

大千生态环境集团股份有限公司

关于

非公开发行 A 股股票申请文件

反馈意见的回复

中国证券监督管理委员会：

根据贵会《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书（182264 号）》——《关于大千生态环境集团股份有限公司非公开发行股票申请文件的反馈意见》（以下简称“《反馈意见》”）的要求，大千生态环境集团股份有限公司（以下简称“发行人”、“公司”或“大千生态”）会同德邦证券股份有限公司（以下简称“德邦证券”或“保荐机构”）及相关中介机构，对涉及本次非公开发行 A 股股票申请的特定事项进行了尽职调查、审慎核查，对本次发行申请文件进行了修改、补充和说明，并对《反馈意见》答复如下，请贵会审核。

本反馈意见回复所用字体对应内容如下：

反馈意见所列问题	黑体
对问题的回复	宋体
中介机构核查意见	宋体、加粗

本反馈意见回复中若出现总数与各分项数值之和尾数不符的情况，为四舍五入原因造成。

目 录

问题 1-----	3
问题 2-----	24
问题 3-----	30
问题 4-----	46
问题 5-----	55
问题 6-----	63
问题 7-----	64
问题 8-----	68
问题 9-----	71
问题 10-----	75
问题 11-----	76

问题 1

本次募集资金 4.2 亿元用于泰和县马市生态文化旅游特色小镇 PPP 项目,该项目为前次未发行的可转债募投项目。请申请人补充说明:

(1) 说明上述项目的具体建设内容,募投项目具体投资数额安排明细,投资数额的测算依据和测算过程,各项投资构成是否属于资本性支出。

(2) 说明上述项目的募集资金使用和项目建设的进度安排,截至目前已投入金额,本次募集资金是否包含本次发行相关董事会决议日前已投入资金。

(3) 说明上述项目建设期及后续各年的预计利润情况,募投项目效益测算过程及谨慎性。结合上述项目所在地政府财政收支规模、项目的还款来源和还款保障措施,说明公司应收款项的回收是否面临重大风险。

(4) 说明上述项目的运营模式及盈利模式,申请人在该项目中的权利义务安排是否清晰,以及项目公司董事及管理人員的委派机制;该项目的实施主体、资金投入方式及利率成本的合理性,政府方的资金投入金额、方式、时间及保障措施;申请人的资金投入金额、方式是否与其权利义务相匹配,申请人对项目公司以借款方式的投入部分存在哪些具体的保障措施;是否可能损害上市公司及中小股东的利益。

请保荐机构对上述事项进行核查并发表明确意见。

回复:

【发行人相关说明】

一、说明上述项目的具体建设内容,募投项目具体投资数额安排明细,投资数额的测算依据和测算过程,各项投资构成是否属于资本性支出

(一) 上述项目的具体建设内容

根据《泰和县马市生态文化旅游特色小镇 PPP 项目协议》(以下简称“《PPP 协议》”)约定,本次 PPP 项目具体建设内容主要包括入口服务区、马家洲红色旅游区、蜀江古村文化旅游区、蜀口丽乡慢村旅游区、中洲休闲度假旅游区等

五大功能区。具体建设内容和建设面积如下表所示：

序号	建设内容		建设面积 (m ²)
1	入口服务区	入口广场与生态停车场	28,400
		小镇/景区大门	578
		游客中心	11,124
		蜀口景观桥	1,015
		游船码头	6,208
		房车营地	13,639
		景观建设与相关配套	274,939
2	马家洲红色旅游区	入口区旅游项目	17,894
		马家洲集中营	18,566
		红色文化体验园	57,065
		红色乡村旅游项目	80,557
		景观建设与相关配套	144,422
		马家洲纪念馆、红色记忆广场与信念大道	28,217
3	蜀江古村文化旅游区	江南进士苑	12,665
		进士文化园	9,632
		进士府第	19,566
		南庄花园	12,389
		景观建设与相关配套	358,083
4	蜀口丽乡慢村旅游区	蜀口茶博园	789,709
		花田喜事园	124,763
		古樟慢活园	80,361
		蜀口民宿村	200,496
		白凤亲子农园	31,418
		景观建设与相关配套	549,855
5	中洲休闲度假旅游区	赣江亲水游憩园	47,919
		蜀口运动休闲园	10,194
		主题度假酒店	15,091
		健康养生中心及企业休闲会所	5,934
		景观建设与相关配套	481,189

（二）募投项目具体投资数额安排明细，投资数额的测算依据和测算过程

本项目总投资约为 100,000 万元，工程费用下浮 5.25%后投资额约为 99,137.22 万元，投资数额明细安排及测算过程如下表所示：

序号	项目名称	工程量 (m ²)	计价标准 (元/m ²)	投资金额 (万元)	下浮后投资金额 (万元)
1	建安工程费用	-	-	90,914.00	86,141.02
1.1	入口服务区合计	-	-	13,000	12,317.50

序号	项目名称	工程量 (m ²)	计价标准 (元/m ²)	投资金额 (万元)	下浮后 投资金额 (万元)
1.1.1	入口广场与生态停车场	28,400	458	1,300	1,231.75
1.1.2	小镇/景区大门	578	8,997	520	492.70
1.1.3	游客中心	11,124	5,259	5,850	5,542.88
1.1.4	蜀口景观桥	1,015	17,291	1,755	1,662.86
1.1.5	游船码头	6,208	3,351	2,080	1,970.80
1.1.6	房车营地	13,639	429	585	554.29
1.1.7	景观建设与相关配套	274,939	33	910	862.23
1.2	马家洲红色旅游区合计	-	-	28,000	26,530.00
1.2.1	入口区旅游项目	17,894	939	1,680	1,591.80
1.2.2	马家洲集中营	18,566	2,111	3,920	3,714.20
1.2.3	红色文化体验园	57,065	932	5,320	5,040.70
1.2.4	红色乡村旅游项目	80,557	452	3,640	3,448.90
1.2.5	马家洲纪念馆、红色记忆广场与信念大道	28,217	4,068	11,480	10,877.30
1.2.6	景观建设与相关配套	144,422	136	1,960	1,857.10
1.3	蜀江古村文化旅游区合计	-	-	21,914	20,763.52
1.3.1	江南进士苑	12,665	2,463	3,120	2,956.20
1.3.2	进士文化园	9,632	2,243	2,160	2,046.60
1.3.3	进士府第	19,566	3,595	7,034	6,664.72
1.3.4	南庄花园	12,389	2,906	3,600	3,411.00
1.3.5	景观建设与相关配套	358,083	168	6,000	5,685.00
1.4	蜀口丽乡慢村旅游区合计	-	-	12,000	11,370.00
1.4.1	蜀口茶博园	789,709	32	2,520	2,387.70
1.4.2	花田喜事园	124,763	144	1,800	1,705.50
1.4.3	古樟慢活园	80,361	179	1,440	1,364.40
1.4.4	蜀口民宿村	200,496	150	3,000	2,842.50
1.4.5	白凤亲子农园	31,418	649	2,040	1,932.90
1.4.6	景观建设与相关配套	549,855	22	1,200	1,137.00
1.5	中洲休闲度假旅游区合计	-	-	16,000	15,160.00
1.5.1	赣江亲水游憩园	47,919	301	1,440	1,364.40
1.5.2	蜀口运动休闲园	10,194	2,511	2,560	2,425.60
1.5.3	主题度假酒店	15,091	4,559	6,880	6,518.80
1.5.4	健康养生中心及企业休闲会所	5,934	7,280	4,320	4,093.20
1.5.5	景观建设与相关配套	481,189	17	800	758.00
2	工程建设其它费用			-	4,324.00
2.1	建设单位管理费			-	1,340.00
2.2	勘测设计费			-	1,182.00
2.3	建设工程前期咨询费			-	120.00
2.4	工程监理费			-	727.00
2.5	劳动安全卫生评价费			-	46.00

序号	项目名称	工程量 (m ²)	计价标准 (元/m ²)	投资金额 (万元)	下浮后 投资金额 (万元)
2.6	场地准备及临时设施费			-	636.00
2.7	工程保险费			-	273.00
3	基本预备费			-	4,762.00
4	建设投资 (1+2+3)			-	95,227.02
5	建设期利息			-	3,910.20
6	合计 (4+5)			-	99,137.22

本项目投资数额测算依据主要如下：

- 1、《通用安装工程工程量计算规范》（GB50856-2013）；
- 2、《市政工程工程量计算规范》（GB50857-2013）；
- 3、《仿古建筑工程工程量计算规范》（GB50855-2013）；
- 4、《江西省建筑安装工程消耗量定额及统一基价表》（2004）；
- 5、《江西省装饰装修工程消耗量定额及统一基价表》（2004）；
- 6、《江西省市政园林工程消耗量定额及单位估价表》（2006）；
- 7、《江西省市政园林工程费用定额》（2006）；
- 8、《关于调整建筑、装饰等工程定额综合工日单价的通知》（赣建价〔2013〕5号）；
- 9、《关于调整江西省建设工程费用定额税金组成和税金计取标准的通知》（赣建价〔2011〕12号）；
- 10、《关于调整江西省建设工程费用定额项目的通知》（赣建价〔2012〕3号）；
- 11、《市政工程投资估算指标》（建设部）；
- 12、省及地方现行的有关取费标准；
- 13、类似工程技术经济指标；
- 14、省及地方关于搬迁的有关规定。

本次申请非公开发行股票募投项目投资构成与公司前次申请公开发行可转

换公司债券时投资构成差异说明如下：

单位：万元

序号	工程或费用名称	本次申请非公开发行股票	前次申请公开发行可转换公司债券	差异说明
1	工程费用（含配套工程）	86,141.02	86,141.02	无差异
2	工程建设其他费用	4,324.00	4,324.00	无差异
3	基本预备费	4,762.00	4,762.00	无差异
4	建设期利息	3,910.20	3,792.60	根据募投项目建设期进度调整借款安排，建设期利息增加 117.60 万元
合计		99,137.22	99,019.61	-

（三）各项投资构成是否属于资本性支出

根据《企业会计准则第 4 号——固定资产》中相关要求，“自行建造固定资产的成本，由建造该项资产达到预定使用状态前所发生的必要支出构成”，本项目投资中工程费用（含配套工程）和工程建设其他费用合计 90,465.02 万元，占项目总投资的 91.25%，工程费用（含配套工程）和工程建设其他费用均为本次募投项目达到预定使用状态前所发生的必要性支出，属于资本性支出。

本次募投项目基本预备费用 4,762.00 万元，占项目总投资的 4.80%，主要用于补充项目建设所需流动资金，属于非资本性支出。建设期利息 3,910.20 万元，占项目总投资的 3.94%，属于非资本性支出。

综上所述，本次募投项目各项投资构成情况如下：

序号	工程或费用名称	金额（万元）	是否属于资本性支出	拟投入募集资金金额（万元）
1	工程费用（含配套工程）	86,141.02	是	42,000.00
2	工程建设其他费用	4,324.00	是	
3	基本预备费	4,762.00	否	-
4	建设期利息	3,910.20	否	-
合计		99,137.22	-	42,000.00

综上，募集资金均用于资本性支出。

二、说明上述项目的募集资金使用和项目建设的进度安排，截至目前已投入金额，本次募集资金是否包含本次发行相关董事会决议日期已投入资金

(一) 上述项目的募集资金使用安排

本项目资金使用进度计划如下表所示：

单位：万元

序号	工程或费用名称	投资计划			
		2018 年	2019 年	2020 年	合计
1	工程费用（含配套工程）	12,921.15	61,272.10	11,947.76	86,141.02
1.1	建筑工程费	11,376.25	53,946.19	10,519.24	75,841.69
1.2	安装工程费	1,544.90	7,325.91	1,428.52	10,299.33
2	工程建设其他费用	473.30	2,108.76	1,741.94	4,324.00
2.1	建设单位管理费	201.00	229.54	909.46	1,340.00
2.2	勘测设计费	-	591.00	591.00	1,182.00
2.3	建设工程前期咨询费	20.00	100.00	-	120.00
2.4	工程监理费	109.05	517.12	100.83	727.00
2.5	劳动安全卫生评价费	6.90	32.72	6.38	46.00
2.6	场地准备及临时设施费	95.40	452.39	88.21	636.00
2.7	工程保险费	40.95	185.99	46.06	273.00
3	基本预备费	714.30	3,387.21	660.49	4,762.00
4	建设投资（1+2+3）	14,108.75	66,768.07	14,350.19	95,227.02
5	建设期利息	-	999.60	2,910.60	3,910.20
6	项目总投入（4+5）	14,108.75	67,767.67	17,260.79	99,137.22

（二）上述项目的项目建设进度安排

本次募投项目建设计划如下：

编号	项目名称	2018 年				2019 年				2020 年
		一季度	二季度	三季度	四季度	一季度	二季度	三季度	四季度	一季度
1	入口服务区									
1.1	入口广场与生态停车场									
1.2	小镇/景区大门									
1.3	游客中心									
1.4	蜀口景观桥									
1.5	游船码头									
1.6	房车营地									
1.7	景观建设与相关配套									
2	马家洲红色旅游区									
2.1	入口区旅游项目									
2.2	马家洲集中营									
2.3	红色文化体验园									
2.4	红色乡村旅游项目									
2.5	马家洲纪念馆、红色记忆广场与信念大道									
2.6	景观建设与相关配套									
3	蜀江古村文化旅游区									
3.1	江南进士苑									
3.2	进士文化园									

编号	项目名称	2018 年				2019 年				2020 年
		一季度	二季度	三季度	四季度	一季度	二季度	三季度	四季度	一季度
3.3	进士府第									
3.4	南庄花园									
3.5	景观建设与相关配套									
4	蜀口丽乡慢村旅游区									
4.1	蜀口茶博园									
4.2	花田喜事园									
4.3	古樟慢活园									
4.4	蜀口民宿村									
4.5	白凤亲子农园									
4.6	景观建设与相关配套									
5	中洲休闲度假旅游区									
5.1	赣江亲水游憩园									
5.2	蜀口运动休闲园									
5.3	主题度假酒店									
5.4	健康养生中心及企业休闲会所									
5.5	景观建设与相关配套									

（三）截至目前已投入金额，本次募集资金是否包含本次发行相关董事会决议日期已投入资金

截至本反馈意见回复出具日，本项目资金投入情况如下：

单位：万元

项目名称	总投资额	项目已投入金额			已投入金额 占总投资额 比例
		董事会前 已投入	董事会后 已投入	合计	
泰和县马市生态文化旅游特色小镇 PPP 项目	99,137.22	30,000.00	0	30,000.00	30.26%

本项目投资总额为 99,137.22 万元，其中董事会前已投入金额为 30,000 万元。本次募集资金投入金额为 42,000 万元，均用于董事会后的募投项目投入，不存在用于置换董事会前投入的情况。

董事会前已投入 30,000 万元系大千生态和政府出资方代表泰和县旅游投资发展有限公司（以下简称“泰和旅游”）为 PPP 项目公司——江西千和旅游发展有限公司（以下简称“千和旅游”）缴纳的注册资本金，其中，大千生态实缴 19,800 万元，泰和旅游实缴 10,200 万元。截至本反馈意见回复出具日，前述 30,000 万元注册资本金已实际使用约 12,000 万元，尚未使用完毕。

三、说明上述项目建设期及后续各年的预计利润情况，募投项目效益测算过程及谨慎性。结合上述项目所在地政府财政收支规模、项目的还款来源和还款保障措施，说明公司应收款项的回收是否面临重大风险

（一）上述项目建设期及后续各年的预计利润情况，募投项目效益测算过程及谨慎性

1、本次募投项目建设期及后续各年的预计利润情况，募投项目效益测算过程

从合并报表层面来看，本项目的收入包括建设投资合理利润、可用性服务费利息、使用者付费、运营绩效服务费及工程施工收入。成本包括运营及维护管理成本、工程施工成本、财务费用等。本项目建设期 2 年，运营期 10 年。建设期及运营期各年预计利润如下：

单位：万元

项目	T+1	T+2	T+3	T+4	T+5	T+6	T+7	T+8	T+9	T+10	T+11	T+12
收入	16,968.86	48,073.89	5,810.18	7,166.21	7,641.84	8,405.34	9,204.52	9,861.20	10,541.00	11,245.88	12,007.20	12,917.10
建设投资合理利润	-	-	704.87	704.87	704.87	704.87	704.87	704.87	704.87	704.87	704.87	704.87
可用性服务费利息	-	-	491.86	1,007.87	1,549.22	2,117.15	2,712.96	3,338.03	3,993.79	4,681.74	5,403.48	6,160.65
使用者付费	-	-	1,273.58	1,400.94	1,541.04	1,695.14	1,864.66	1,957.89	2,055.78	2,158.57	2,266.50	2,379.83
运营绩效服务费	-	-	3,339.87	4,052.53	3,846.72	3,888.19	3,922.04	3,860.42	3,786.56	3,700.70	3,632.36	3,671.77
工程施工收入	16,968.86	48,073.89	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
总成本费用	12,574.56	35,624.54	6,896.64	7,616.39	7,051.96	6,611.32	6,099.40	5,437.26	4,702.62	3,895.70	3,428.33	3,428.03
运营及维护管理成本	-	-	2,448.82	2,751.17	2,613.55	2,760.57	2,922.28	3,011.23	3,104.62	3,202.68	3,305.64	3,413.75
工程施工成本	12,472.11	35,334.31	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
财务费用	-	-	4,440.18	4,856.82	4,429.16	3,840.58	3,165.93	2,414.29	1,585.67	680.07	109.09	-
相关税费	102.44	290.23	7.64	8.41	9.25	10.17	11.19	11.75	12.33	12.95	13.60	14.28
利润总额	4,394.30	12,449.35	-1,086.46	-450.18	589.88	1,794.02	3,105.12	4,423.94	5,838.37	7,350.18	8,578.87	9,489.07

项目	T+1	T+2	T+3	T+4	T+5	T+6	T+7	T+8	T+9	T+10	T+11	T+12
所得税	659.15	1,867.40	-162.97	-67.53	88.48	269.10	465.77	663.59	875.76	1,102.53	1,286.83	1,423.36
净利润	3,735.16	10,581.95	-923.49	-382.65	501.40	1,524.92	2,639.36	3,760.35	4,962.62	6,247.65	7,292.04	8,065.71
归属于母公司净利润	3,735.16	10,581.95	-609.51	-252.55	330.92	1,006.45	1,741.97	2,481.83	3,275.33	4,123.45	4,812.75	5,323.37

上表中主要假设及计算过程说明如下：

(1) 第 n 年建设投资合理利润=第 n 年应收回建设投资×合理利润率

第 n 年应收回建设投资=下浮后项目总投资额÷运营期

在本项目中，依据《PPP 协议》约定以及相应测算，本项目合理利润率为 7.11%，运营期限为 10 年，下浮后项目总投资额为 99,137.22 万元。即，第 n 年应收回建设投资=99,137.22÷10×7.11%=704.87（万元）。

(2) 第 n 年可用性服务费利息=第 n 年应收回建设投资×（1+合理利润率）×[（1+折现率）ⁿ⁻¹]÷（1+增值税率）

依据《PPP 协议》约定，本项目折现率为 4.91%，折现率参照江西省 2017 年第二批地方政府债券中 10 年期一般债券利率 4.1%并综合考虑项目情况后上浮 20%所得，增值税率按 6%计算。即，第 n 年可用性服务费利息=9,913.72×（1+7.11%）×[（1+4.91%）ⁿ⁻¹]÷（1+6%）=10,017.53×（1.0491ⁿ⁻¹）。

(3) 使用者付费为项目公司经营收入，包括门票、餐饮住宿、观光车和游船及其他收入等。具体测算过程如下：

单位：万元

序号	收入来源	第 1 年	第 2 年	第 3 年	第 4 年	第 5 年	第 6 年	第 7 年	第 8 年	第 9 年	第 10 年
----	------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	--------

序号	收入来源	第 1 年	第 2 年	第 3 年	第 4 年	第 5 年	第 6 年	第 7 年	第 8 年	第 9 年	第 10 年
一	门票收入	180.00	198.00	217.80	239.58	263.54	276.71	290.55	305.08	320.33	336.35
1	服务量（万人次）	9.00	9.90	10.89	11.98	13.18	13.84	14.53	15.25	16.02	16.82
2	增长率	-	10%	10%	10%	10%	5%	5%	5%	5%	5%
3	人均消费（元）	20	20	20	20	20	20	20	20	20	20
二	餐饮住宿服务收入	1,080.00	1,188.00	1,306.80	1,437.48	1,581.23	1,660.29	1,743.30	1,830.47	1,921.99	2,018.09
1	服务量（万人次）	3.60	3.96	4.36	4.79	5.27	5.53	5.81	6.10	6.41	6.73
2	人均消费（元）	300	300	300	300	300	300	300	300	300	300
三	观光车和游船收入	9.00	9.90	10.89	11.98	13.18	13.84	14.53	15.25	16.02	16.82
1	服务量（万人次）	1.80	1.98	2.18	2.40	2.64	2.77	2.91	3.05	3.20	3.36
2	人均消费（元）	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5
四	其他服务收入	81.00	89.10	98.01	107.81	118.59	124.52	130.75	137.29	144.15	151.36
1	服务量（万人次）	2.70	2.97	3.27	3.59	3.95	4.15	4.36	4.58	4.80	5.05
2	人均消费（元）	30	30	30	30	30	30	30	30	30	30
税前收入合计		1,350.00	1,485.00	1,633.50	1,796.85	1,976.54	2,075.36	2,179.13	2,288.09	2,402.49	2,522.62

上表主要假设及计算过程说明如下：

① 各项目收入=各项目服务量×人均消费；

② 门票服务量第一年预测为 9 万人次。根据泰和县人民政府网站发布的《2017 年泰和县国民经济和社会发展统计公报》，泰和县 2017 年全年游客总接待量 306.27 万人次，按 30%人次到泰和县马市镇旅游，人数为 $306.27 \times 30\% = 91.88$ 万人次，其中 10%的人次会进入本项目收费景区，即 $91.88 \times 10\% = 9.19$ 万人次，取整数测算为 9 万人次。此后，门票服务量第 2-5 年按年均 10%增长率递增，第 6-10 年按年均 5%增长率递增；

③ 餐饮住宿服务量=门票服务量×40%；

④ 观光车和游船服务量=门票服务量×20%；

⑤ 其他服务收入服务量=门票服务量×30%；

⑥ 各项服务收入人均消费价格为暂定价，具体以进入运营期时的实际物价水平为准，人均消费价格在测算各期暂不做调整。

(4) 第 n 年运营绩效服务费=第 n 年运维成本×(1+合理利润率)-第 n 年财务费用。

(5) 根据《泰和县马市生态文化旅游特色小镇建设项目施工合同》，本项目大千生态可承建的工程施工量为 75,004 万元，按照施工进度第一年约完成工程施工量 19,700 万元，第二年约完成工程施工量 55,304 万元，考虑工程预算下浮比率 5.25%后，第一年实现建安工程费 $19,700 \times (1-5.25\%) \div (1+10\%) = 16,968.86$ (万元)，第二年实现建安工程费 $55,304 \times (1-5.25\%) \div (1+9\%) = 48,073.89$ (万元)。增值税率 T+1 年按 10%计算，T+2 年按 9%计算。

(6) 运营及维护管理成本包括运营成本、运营养护费用、管理费用等。

(7) 工程施工成本为承接工程项目发生的建安工程成本。

(8) 财务费用为项目公司借款所发生的利息。

上表中建设投资合理利润、可用性服务费利息、运营绩效服务费及工程施工收入最终收款均来源于政府可行性缺口补助，使用者付费来源于项目运营收入。

2、同行业可比上市公司类似募投项目效益测算情况对比分析

虽然目前不少可比上市公司陆续开展生态旅游类项目，但尚无公开效益测算数据，考虑到募投项目的性质和特点并结合可比上市公司主营业务情况，选取了可比上市公司相关募投项目的内部收益率情况对比如下：

可比上市公司	募投项目	IRR
棕榈股份	畚江园区服务配套项目及梅县区城市扩容提质工程 PPP 项目	7.80%
围海股份	天台县苍山产业集聚区一期开发 PPP 项目（一标）	14.50%
	宁波杭州湾新区建塘江两侧围涂建设一（分阶段运行）移交工程项目	9.43%
铁汉生态	珠海市斗门区湿地生态园及其配套管网工程 PPP 项目	18.19%
	梅州市剑英湖公园片区改造项目	16.45%
	五华县生态技工教育创业园 PPP 项目	8.74%
	宁海县城市基础设施 PPP 项目	7.86%
	临湘市长安文化创意园 PPP 项目	7.19%
蒙草生态	五原县万亩现代农业示范园区提升改造工程 PPP 项目	10.82%
	乌海市生态建设 PPP 项目	10.34%
	霍林郭勒市生态景观绿化工程 PPP 项目	8.07%
美尚生态	衡阳市蒸水西堤南段风光带综合开发建设项目	24.76%
	罗江县 2017 年城乡设施提升改善工程项目	12.47%
	泸州学士山市政道路及公园绿化旅游建设项目	12.38%
	陈巴尔虎旗中国草原产业集聚区 PPP 项目	8.36%
岭南股份	乳山市城市绿化景观建设及提升改造 PPP 项目	7.25%
花王股份	丹北镇城镇化基础设施建设及生态环境提升项目	10.71%
可比上市公司相关募投项目内部收益率区间		7.19%-24.76%
可比上市公司相关募投项目内部收益率中位数		10.34%
可比上市公司相关募投项目内部收益率平均值		11.49%
大千生态	泰和县马市生态文化旅游特色小镇 PPP 项目	10.65%

数据来源：根据可比上市公司公开资料整理。

从上表可以看出，同行业上市公司的相关募投项目内部收益率在 7.19%至 24.76%之间，中位数 10.34%，平均值为 11.49%，公司泰和县马市生态文化旅游特色小镇 PPP 项目内部收益率分别为 10.65%，在合理的区间值之内。总体来看，本次募投项目内部收益率与同行业上市公司相关募投项目内部收益率水平不存在实质性差异，项目收益测算具有合理性。

综上所述，募投项目效益依据《PPP 协议》约定测算，相应参数选择具备合理依据，测算过程谨慎。

(二) 结合上述项目所在地政府财政收支规模、项目的还款来源和还款保障措施，说明公司应收款项的回收是否面临重大风险

1、项目所在地政府财政收支规模

该 PPP 项目位于江西省吉安市泰和县。近五年来，泰和县财政收入以及一般公共预算支出如下表所示：

年份	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年
财政收入（亿元）	15.27	17.02	19.16	19.31	20.89
财政收入增长率	-	11.46%	12.57%	0.78%	8.18%
一般公共预算支出（亿元）	23.26	25.34	31.92	33.04	36.99
一般公共预算支出增长率	-	8.95%	25.99%	3.51%	11.96%

数据来源：泰和县国民经济和社会发展统计公报（2013-2017 年），泰和县政府工作报告（2014-2018 年）。

近五年来，泰和县财政收入年平均复合增长率为 8.15%；泰和县一般公共预算支出稳步增长，平均复合增长率为 12.30%，2017 年，泰和县一般公共预算支出为 36.99 亿元。

2、项目的还款来源和还款保障措施

本 PPP 项目还款来源包括项目运营收入和政府可行性缺口补助两部分。运营收入为门票、讲解陪游、文化娱乐、游艺体育运动、演艺体验、康体养生、餐饮住宿、购物、会展会议、婚庆祈福、观光车、游船及其他收入等。运营收入不足部分由政府进行可行性缺口补助。

根据《泰和县人民代表大会常务委员会关于批准泰和县马市生态文化旅游特色小镇 PPP 项目政府付费列入财政预算的决定》（泰常发〔2017〕28 号），2017 年 8 月 23 日，泰和县第十六届人民代表大会常务委员会第八次会议通过《泰和县人民政府关于提请审议泰和县马市生态文化旅游特色小镇 PPP 项目政府付费列入财政预算的议案》，批准泰和县人民政府提出的泰和县马市生态文化旅游特色小镇 PPP 项目政府付费支出纳入县级财政预算。因此，本项目政府可行性缺口补助部分由泰和县财政资金支付。

根据《泰和县马市生态文化旅游特色小镇 PPP 项目财政承受能力论证报告》测算，本 PPP 项目各年度全部政府支出责任占各年泰和县一般公共预算支出比例均低于 3%。

3、政府可行性缺口补助的支付安排

本项目《PPP 协议》第十二章“运营收支及政府可行性缺口补助”之 12.4 “政府可行性缺口补助的支付”对本项目政府可行性缺口补助的支付约定如下：

（1）付费节点

政府可行性缺口补助每年支付一次。本项目按照地理区域或功能区域划分若干子项目建设并运营，县财政局按照各个子项目支付政府可行性缺口补助。第一次可行性缺口补助在项目竣工验收通过之日满 12 个月后 30 日内支付，第二次支付为第一次支付满 12 个月后，第三次支付为第一次支付满 24 个月计，以此类推；最后一次在该子项目移交完成后 30 日内支付。

（2）付费流程

每一付费年度结束后 10 日内，项目公司将用于计算每年的政府可行性缺口补助的证明文件提交给泰和县旅游发展委员会，经其确认后将最终的政府可行性缺口补助账单及金额交至县财政局。县财政局收到拨付补助金额的申请后，按有关程序核准，在 30 日内拨付给泰和县旅游发展委员会，泰和县旅游发展委员会再与项目公司结算。

如泰和县旅游发展委员会应付未付差额出现逾期，项目公司有权收取滞纳金，纳入下一期政府可行性缺口补助支付范围。

综上所述，本 PPP 项目政府付费支出已纳入泰和县县级财政预算，项目所在地泰和县财政收入和一般公共预算支出稳步增长，政府可行性缺口补助占泰和县一般公共预算支出的比例较低，公司应收款项的回收不存在重大风险。

四、说明上述项目的运营模式及盈利模式，申请人在该项目中的权利义务安排是否清晰，以及项目公司董事及管理人員的委派机制；该项目的实施主体、资金投入方式及利率成本的合理性，政府方的资金投入金额、方式、时间及保障措施；申请人的资金投入金额、方式是否与其权利义务相匹配，申请人对项目公司以借款方式的投入部分存在哪些具体的保障措施；是否可能损害上市公司及中小股东的利益

（一）说明上述项目的运营模式及盈利模式

1、运营模式

本项目将采用 PPP 模式，大千生态与政府方出资代表泰和旅游共同出资成立 PPP 项目公司——千和旅游，其中大千生态持有千和旅游 66%的股份，泰和旅游持有千和旅游 34%的股份。千和旅游具体负责本项目的建设及运营维护等工作。项目建设期结束并验收合格后，政府在运营维护期通过可行性缺口补助方式分期支付项目建设投资及合理利润。合作期满后，项目公司将项目资产无偿移交给泰和县人民政府或其指定机构。

2、盈利模式

对于大千生态，本项目的收入构成主要包括：公司取得 PPP 项目公司分红收益，公司借款的利息收入和公司对于 PPP 项目的工程收入。

PPP 项目公司的收入构成主要包括政府可行性缺口补助和项目运营收入。

从大千生态合并报表层面来看，本项目的收入主要包括建设投资合理利润、可用性服务费利息、使用者付费、运营绩效服务费及工程施工收入等，应收款项来源于政府可行性缺口补助和项目运营收益。

（二）申请人在该项目中的权利义务安排是否清晰，以及项目公司董事及管理 人员的委派机制

1、发行人在该项目中的权利义务安排（注：甲方为业主方，由于项目公司为发行人的控股子公司及募投项目的实施主体，此处主要列示项目公司的权利义务安排）

（1）在《PPP 协议》中对项目公司的主要权利约定如下：

① 在项目合作期内拥有独家的权力以按照适用法律及本协议的规定设计、建设、融资、运营和维护泰和县马市生态文化旅游特色小镇；

② 自开始运营日（含当日）起，项目公司有权获得甲方支付的经绩效考核后年度可行性缺口补贴。泰和县政府授权泰和县旅游发展委员会作为项目的实施机构，按照有关法律法规规定授予项目公司在合作期内经营旅游商业的权利，以

使项目公司取得合理回报。

(2) 在《PPP 协议》中对项目公司的主要义务约定如下：

① 按进度计划和建设标准组织完成项目工程的建设，并承担相关的一切费用、责任和风险。做好项目施工场地和邻近建筑物、构筑物（包括文物保护建筑）、古树名木的保护工作。及时向甲方及有关政府职能部门汇报工程实施过程中的重大问题。接受甲方或其他政府机构的监督、检查和考核，并承担相应考核结果；

② 依法选择承包商，包括设计承包商、建设承包商、建设监理人和运营维护的承包商等；

③ 积极运用境内外适用和优惠的融资工具为本项目获得必要融资，以降低项目公司的融资成本；

④ 在整个运营维护期内，项目公司应根据本协议的规定，自行承担费用、责任和风险，管理、运营和维护项目设施。

2、项目公司董事及管理人員的委派机制（注：甲方为政府方出资代表，乙方为发行人）

① 项目公司董事会对股东会负责，董事会成员 5 名，由政府方出资代表泰和县旅游投资发展有限公司提名委派 2 名，由中标社会资本大千生态景观股份有限公司提名委派 3 名。其中董事长 1 名，由乙方提名委派的董事担任，经董事会选举产生；

② 项目公司监事会由 3 名监事组成，由乙方、政府方出资代表泰和县旅游投资发展有限公司各提名委派 1 名，经过股东会选举产生。监事会中的职工代表（1 名）由公司职工通过职工代表大会、职工大会或者其他形式民主选举产生。监事会设主席 1 人，由全体监事过半数选举产生；

③ 项目公司实行董事会领导下的总经理负责制。经营管理机构设公司总经理 1 名，由乙方提名。甲乙双方各推荐 1 名副总经理，经董事会决议聘任或者解聘，财务总监由乙方委派，甲方委派 1 名财务副总监，履行财务监管职责（具体职责范围经甲乙双方协商后另行约定），经董事会决议聘任或者解聘。总经理、

副总经理、财务总监均任期三年，经董事会聘请，可以连任。

（三）该项目的实施主体、资金投入方式及利率成本的合理性，政府方的资金投入金额、方式、时间及保障措施

1、该项目的实施主体、资金投入方式及利率成本的合理性

本项目的实施主体为江西千和旅游发展有限公司，千和旅游具体负责 PPP 项目的建设及运营维护等工作。该公司由大千生态与泰和旅游共同出资成立，具体情况如下：

公司名称	江西千和旅游发展有限公司
注册资本	30,000 万元
成立日期	2017 年 11 月 17 日
法定代表人	孔瑞林
住所	江西省吉安市泰和县工农兵大道 72 号工商银行五楼
统一社会信用代码	91360826MA36XKBM2Q
股权结构	大千生态持有 66%股权，泰和旅游持有 34%股权
经营范围	旅游资源综合开发；资产管理；企业管理；物业管理；酒店管理；温泉洗浴、餐饮、住宿、会务服务（须取得卫生、餐饮、特种行业许可证后方可经营）；景区内旅游客运服务（须取得运输许可证后方可运营）；文化交流活动组织、策划；营业性演出及经纪服务；企业展览展示服务；商务咨询服务；各类广告设计、制作、代理、发布；工艺品、旅游纪念品的开发、生产、销售；预包装食品销售；农业资源的综合开发；农业园区基础设施建设；土地整理；河道的疏浚；房屋的拆迁；市政工程和商业配套设施管理；园林规划、设计及施工；房屋租赁。

该项目的资金投入方式具体如下：发行人和政府方出资代表泰和旅游以资本金方式投入 3 亿元，其余资金通过项目公司千和旅游以债务融资方式筹集，包括银行贷款、股东借款等。

根据《PPP 协议》约定：“本项目折现率依据批复的项目实施方案确定为 4.91%”，该折现率参照江西省 2017 年第二批地方政府债券中 10 年期一般债券利率 4.1%并综合考虑项目情况后上浮 20%所得。前述参照利率为市场化投标结果，且期限与本 PPP 项目运营期相符，具备合理性。

2、政府方的资金投入金额、方式、时间及保障措施

根据《PPP 协议》、项目公司章程等约定，政府方出资代表泰和旅游持有项

目公司 34%股权，对应注册资本 10,200 万元。根据 2017 年 12 月 11 日通过的《江西千和旅游发展有限公司章程修正案》约定：“项目公司的注册资本由各股东方按照各自股权比例出资，项目公司注册资本按以下要求实缴到位：各方股东按持股比例首期实际出资 15,000 万元于 2017 年 12 月 31 日之前实缴到位，剩余 15,000 万元于 2018 年 6 月 30 日之前实缴到位。”截至 2018 年 6 月 30 日，泰和旅游已完成全部 10,200 万元的出资。

（四）申请人的资金投入金额、方式是否与其权利义务相匹配，申请人对项目公司以借款方式的投入部分存在哪些具体的保障措施；是否可能损害上市公司及中小股东的利益

发行人的资金投入方式包括资本金投入和借款投入，具体如下：

单位：万元

项目 投资总额	下浮后 投资总额	发行人 资本金投入	发行人 借款投入	发行人 投入合计	募集资金 投入金额
100,000.00	99,137.22	19,800.00	42,000.00	61,800.00	42,000.00

根据《传统基础设施领域实施政府和社会资本合作项目工作导则（发改投资〔2016〕2231 号）》（以下简称“《工作导则》”）第十八条规定：“PPP 项目融资责任由项目公司或社会资本方承担，当地政府及其相关部门不应为项目公司或社会资本方的融资提供担保。项目公司或社会资本方未按照 PPP 项目合同约定完成融资的，政府方可依法提出履约要求，必要时可提出终止 PPP 项目合同。”

根据《PPP 协议》，大千生态作为中标社会资本方应积极运用境内外适用和优惠的融资工具为本项目获得必要融资，以降低项目公司的融资成本。

本次发行涉及的募投项目属于政府与社会资本方合作的 PPP 项目，大千生态作为社会资本方承担融资责任，为项目公司提供借款符合《工作导则》的有关规定，亦符合 PPP 项目的一般操作模式，具有合理性。

通过该项目发行人能够取得 PPP 项目的工程收益，取得 PPP 项目公司的分红收益，对项目公司借款亦会参考银行同期贷款利率收取合理的利息回报。发行人通过上述 PPP 项目能扩大业务规模，增强盈利能力。因此，发行人的资金投入金额和方式与其权利义务相匹配。

为确保不损害中小股东的利益，发行人主要采取了以下措施：

1、大千生态与千和旅游签署了《借款框架协议》，约定大千生态对千和旅游借款将收取相应利息，借款利率将不低于同期中国人民银行基准贷款利率，且不超过同期中国人民银行五年及以上基准贷款利率上浮 20%。

2、发行人作为项目公司的控股股东，在对项目公司提供借款期间对其生产经营活动具有控制权，发行人将严格控制项目公司的股东借款实际用途和还款安排等，《借款框架协议》中约定：（1）项目公司获得大千生态的借款后，应专项用于 PPP 项目的建设、运营、维护等，未经大千生态的书面同意，项目公司不得改变借款用途；（2）项目公司应当将借款的使用情况（包括但不限于使用日期、金额、用途、交易对方名称等）进行详细记录并妥善保管，甲方有权随时检查、审阅。甲方检查、审阅后，若存在疑问的，乙方应当在 3 日内向甲方作出解释、说明，否则甲方有权无责终止本协议，并要求乙方提前偿还所有借款；（3）在 PPP 项目运营期间，项目公司有盈余资金或依据《PPP 协议》获得政府可行性缺口补助后，应当优先用于归还大千生态的借款。

3、对于募投资金使用情况严格按照相关法律法规和公司《募集资金管理办法》等规定履行相关信息披露工作。

因此，发行人对该 PPP 项目的资金投入不会损害上市公司及中小股东的利益。

【保荐机构核查过程及结论】

保荐机构查阅了发行人本次非公开发行 A 股股票预案、非公开发行 A 股股票募集资金项目可行性分析报告、发行人募投项目相关合同及招标文件、PPP 项目批复及对应可行性研究报告、《PPP 协议》、《泰和县旅游投资发展有限公司与大千生态景观股份有限公司关于成立江西千和旅游发展有限公司的股东出资协议》、PPP 项目公司章程、项目的建设投资概算明细及利润测算明细，通过访谈发行人相关董事、高级管理人员和业务人员等方式了解本次募集资金投资项目拟实施的具体情况、项目进度及资金使用进度安排、PPP 项目的具体构成及合理性、PPP 项目运作模式、发行人权利义务安排、项目公司董事、监事和

高级管理人员的产生机制、PPP 项目资金的投入方式及合理性、资金投入的利率约定、PPP 项目投资回报及保障措施、PPP 项目效益、PPP 项目审批流程及审批情况、PPP 项目的相关会计处理等，分析相关募投项目投资构成是否属于资本性支出、相关资金投入方式是否与公司权利义务相匹配、相关投入方式是否可能损害上市公司及中小股东利益、PPP 项目投资回报风险及效益测算合理性。

经核查，保荐机构认为：

- 1、本次发行募集资金均属于资本性支出。
- 2、本次募集资金不包括本次发行相关董事会决议日前已投入资金。
- 3、本次募投项目效益测算过程具有谨慎性；本次募投项目政府付费支出已纳入泰和县县级财政预算，发行人应收款项的回收不存在重大风险。
- 4、本次募投项目资金投入金额和方式与发行人权利义务相匹配，不会损害上市公司及中小股东利益。

问题 2

本次募集资金 1.8 亿元用于补充流动资金。请申请人补充说明：（1）报告期内申请人设立或投资的各类基金的权利义务约定情况，包括但不限于设立目的、投资方向、投资决策机制收益或亏损的分配或承担方式及公司是否向其他方承诺本金和收益率的情况，说明公司是否实质上控制该类基金并应将其纳入合并报表范围，其他方出资是否构成明股实债的情形。（2）公司实施或拟实施的财务性投资及类金融业务的具体情况，本次发行董事会决议日前六个月至今，申请人是否存在设立或投资各类产业基金，并购基金的情况，未来三个月内是否有设立或投资各类基金的安排，结合公司主营业务说明公司最近一期末是否持有金额较大、期限较长的财务性投资（包括类金融业务，下同）情形，对比目前财务性投资总额与本次募集资金规模和公司净资产水平说明本次募集资金量的必要性。请保荐机构对上述事项发表明确核查意见，并说明公司是否存在变相利用募集资金投资类金融及其他业务的情形。

回复：

【发行人相关说明】

一、报告期内申请人设立或投资各类基金的权利义务约定情况，包括但不限于设立目的、投资方向、投资决策机制收益或亏损的分配或承担方式及公司是否向其他方承诺本金和收益率的情况，说明公司是否实质上控制该类基金并应将其纳入合并报表范围，其他方出资是否构成明股实债的情形

报告期内，公司未设立或投资的各类基金。

报告期内，公司合并报表范围的变化情况如下：

序号	子公司名称	是否纳入合并财务报表范围		
		2018年12月31日	2017年12月31日	2016年12月31日
1	江苏大千苗木科技有限公司	是	是	是
2	江苏大千设计院有限公司	是	是	是
3	江苏大景千成雕塑艺术设计有限公司	是	是	是
4	江苏洪泽湖旅游发展有限公司	是	是	是
5	黄山市大景千成生态景观有限公司	是	是	是
6	徐州市五山公园建设发展有限公司	是	是	-
7	黄山市千城园林有限公司	是	是	-
8	江西千和旅游发展有限公司	是	是	-
9	江苏大千生态科技有限公司	是	-	-

以上子公司的经营范围等具体情况为：

序号	公司名称	营业范围
1	江苏大千苗木科技有限公司	花卉、苗木研发、种植、销售；园林景观工程设计、施工；雕塑、盆景制作、销售。
2	江苏大千设计院有限公司	城乡建设事业技术服务；城镇规划勘察设计；工程监理（取得相应等级的资质证书后，方可在其资质等级许可的范围内从事经营）；建筑材料批发、零售。
3	江苏大景千成雕塑艺术设计有限公司	雕塑作品的设计、制作与安装；园林景观工程设计及施工；工艺品制作及销售。
4	江苏洪泽湖旅游发	旅游资源综合开发；旅游景区建设及对其产业进行投融资；

序号	公司名称	营业范围
	展有限公司	资产管理；企业管理；物业管理；酒店管理；温泉洗浴、餐饮、住宿、会务服务（须取得卫生、餐饮、特种行业许可证后方可经营）；景区内旅游客运服务（须取得运输许可证后方可经营）；文化交流活动组织、策划；营业性演出及经纪服务；企业展览展示服务；商务咨询服务；各类广告设计、制作、代理、发布；工艺品、旅游纪念品的开发、生产、销售；预包装食品销售；农业资源的综合开发；农业园区基础设施建设；土地整理；河道的疏浚；房屋的拆迁；市政工程和商业配套设施管理；园林规划、设计及施工；房屋租赁。
5	黄山市大景千成生态景观有限公司	生态景观设计、施工和技术服务；园林规划、园林绿化施工；园林古建筑施工；雕塑制作、销售；盆景制作、销售；苗木生产、销售。
6	徐州市五山公园建设发展有限公司	房屋建筑工程、园林景观工程、园林绿化工程、仿古建筑工程、市政工程设计、施工；雕塑工艺品制作、销售；盆景制作、销售。
7	黄山市千城园林有限公司	开发、建设和运营养护指黄山市中心城区人行道及绿化提升（二期）项目所涉及的所有范围。
8	江西千和旅游发展有限公司	旅游资源综合开发；资产管理；企业管理；物业管理；酒店管理；温泉洗浴、餐饮、住宿、会务服务（须取得卫生、餐饮、特种行业许可证后方可经营）；景区内旅游客运服务（须取得运输许可证后方可运营）；文化交流活动组织、策划；营业性演出及经纪服务；企业展览展示服务；商务咨询服务；各类广告设计、制作、代理、发布；工艺品、旅游纪念品的开发、生产、销售；预包装食品销售；农业资源的综合开发；农业园区基础设施建设；土地整理；河道的疏浚；房屋的拆迁；市政工程和商业配套设施管理；园林规划、设计及施工；房屋租赁。
9	江苏大千生态科技有限公司	生态技术、农业技术、林业技术、环保产品的技术研发、技术转让、技术咨询、技术服务；生态环境综合治理；土壤污染治理、修复；水土保持；水环境治理；大气污染治理及相关技术开发、技术咨询、技术服务；景观工程、园林绿化工程、仿古建筑工程、市政工程、环保工程、水利工程、地质灾害治理工程的设计、施工、技术服务；盆景的制作、销售。

由上可知，上述公司子公司营业范围均不涉及产业基金或并购基金，报告期内公司未将任何基金纳入合并报表范围。

二、公司实施或拟实施的财务性投资及类金融业务的具体情况，本次发行董事会决议日前六个月至今，申请人是否存在设立或投资各类产业基金，并购基金的情况，未来三个月内是否有设立或投资各类基金的安排，结合公司主营业务说

明公司最近一期末是否持有金额较大、期限较长的财务性投资（包括类金融业务，下同）情形，对比目前财务性投资总额与本次募集资金规模和公司净资产水平说明本次募集资金量的必要性

（一）本次发行董事会决议日前六个月至今，申请人是否存在设立或投资各类产业基金，并购基金的情况，未来三个月内是否有设立或投资各类基金的安排

本次发行董事会决议日为 2018 年 12 月 4 日，该日前六个月至本反馈意见回复日，申请人不存在设立或投资各类产业基金、并购基金的情况。截至本反馈意见回复出具日，申请人未来三个月内不存在设立或投资各类基金的安排。

（二）结合公司主营业务说明公司最近一期末是否持有金额较大、期限较长的财务性投资（包括类金融业务，下同）情形，对比目前财务性投资总额与本次募集资金规模和公司净资产水平说明本次募集资金量的必要性

1、财务性投资及类金融业务的定义

（1）财务性投资的定义

根据中国证监会《关于上市公司监管指引第 2 号有关财务性投资认定的问答》，财务性投资除监管指引中已明确的持有交易性金融资产和可供出售金融资产、借予他人、委托理财等情形外，对于上市公司投资于产业基金以及其他类似基金或产品的，如同时属于以下情形的，应认定为财务性投资：

① 上市公司为有限合伙人或其投资身份类似于有限合伙人，不具有该基金（产品）的实际管理权或控制权；

② 上市公司以获取该基金（产品）或其投资项目的投资收益为主要目的。

根据中国证监会《发行监管问答——关于引导规范上市公司融资行为的监管要求（修订版）》，上市公司申请再融资时，除金融类企业外，原则上最近一期末不得存在持有金额较大、期限较长的交易性金融资产和可供出售的金融资产、借予他人款项、委托理财等财务性投资的情形。

根据中国证监会《再融资审核财务知识问答》，财务性投资包括但不限于：设立或投资各类产业基金、并购基金；购买非保本保息的金融产品；投资与主业

不相关的类金融业务等。对于非金融企业，此次发行董事会决议日前六个月内投资金融类企业的，亦视为财务性投资。

（2）类金融业务的定义

参考《关于金融类企业挂牌融资有关事项的通知》（股转系统公告[2016]36号）的相关规定，类金融企业指除银行、保险、证券、信托等持有相应监管部门颁发的《金融许可证》等证牌的企业以外的包括小额贷款公司、融资担保公司、融资租赁公司、商业保理公司、典当公司、互联网金融公司等具有金融属性的企业。类金融企业大多处于新兴阶段，所属细分行业发展尚不成熟，监管政策尚待进一步明确与统一，面临的监管形势错综复杂，行业风险突出。

2、公司财务性投资及类金融业务情况

截至 2018 年 12 月 31 日，公司财务性投资及类金融业务相关的会计科目余额情况如下：

会计科目	余额 (万元)	其中：财务性投资及类金融业务余额（万元）
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	0	0
其他应收款	1,788.11	0
其他流动资产	13,105.74	0
可供出售金融资产	600.00	0
持有至到期投资	0	0
长期股权投资	0	0
合计	15,493.85	0

（1）其他应收款

截至 2018 年 12 月 31 日，公司其他应收款余额 1,788.11 万元，具体明细如下：

其他应收款分类	余额（万元）	占比
押金及保证金	1,570.29	87.82%
员工借款及备用金	22.70	1.27%
其他	195.12	10.91%
合计	1,788.11	100.00%

截至 2018 年 12 月 31 日，公司其他应收款主要为押金及保证金和员工借款及备用金等，均不属于财务性投资及类金融业务。

（2）其他流动资产

截至 2018 年 12 月 31 日，公司其他流动资产余额 13,105.74 万元，具体明细如下：

其他流动资产分类	余额（万元）	占比
租金	102.87	0.78%
待抵扣税金	2,302.87	17.57%
理财产品	10,700.00	81.64%
合计	13,105.74	100.00%

截至 2018 年 12 月 31 日，公司其他流动资产中租赁费 102.87 万元，待抵扣税金 2,302.87 万元，均不属于财务性投资及类金融业务。

截至 2018 年 12 月 31 日，公司其他流动资产中理财产品 10,700.00 万元，具体明细如下：

理财类型	余额		期后收回金额	
	金额（万元）	占比	金额（万元）	期后收回占余额比例
保本保收益	6,700.00	62.62%	6,700.00	100%
保本浮动收益	4,000.00	37.38%	4,000.00	100%
非保本保收益	-	-	-	-
合计	10,700.00	100.00	10,700.00	100%

如上表所示，截至 2018 年 12 月 31 日，公司理财产品均为保本型理财产品且期限较短，不属于非保本保息金融产品，不属于财务性投资及类金融业务。

（3）可供出售金融资产

截至 2018 年 12 月 31 日，公司可供出售金融资产余额 600.00 万元，为对横琴花木交易中心股份有限公司（以下简称“横琴花木”）的股权投资。横琴花木为公司参股 10%的企业，主要经营苗木交易。横琴花木其他股东为深圳市蓝杉科技投资合伙企业（有限合伙）、深圳市铁汉生态环境股份有限公司（以下简称“铁汉生态”）、岭南园林股份有限公司（以下简称“岭南园林”）、北京星河园林景观工程有限公司、深圳市国艺园林建设有限公司等。

发行人按照成本法对横琴花木的投资进行核算。发行人对横琴花木的投资不以赚取投资收益为主要目的，公司通过合作、参股的方式与铁汉生态、岭南园林等同行精英组建的交易平台，更多的聚集和优选苗木等材料资源，控制采购成本，

符合公司发展战略，不属于财务性投资及类金融业务。

综上所述，截至本反馈意见回复出具日，公司不存在财务性投资及类金融业务的情况，未来也无开展财务性投资及类金融业务的计划安排。

【保荐机构核查过程及结论】

保荐机构查阅了发行人公告、报告期内的审计报告及财务报告、理财产品相关购买合同，报告期内董事会决议、股东大会决议，访谈了相关高管人员。

经核查，保荐机构认为：

- 1、报告期内，公司不存在设立或投资各类基金的情况。
- 2、发行人本次发行董事会决议前六个月至今，不存在设立或投资各类产业基金、并购基金的情况；未来三个月内不存在设立或投资各类基金的安排。
- 3、发行人最近一期末不存在持有金额较大、期限较长的财务性投资（包括类金融业务）的情形。

问题 3

最近两年及一期末，申请人应收账款余额分别为 2.9 亿元、3.2 亿元、4.4 亿元，应收账款余额逐年上升，长期应收款余额分别为 3.5 亿元、7.5 亿元、9.9 亿元，逐年大幅增加。请申请人补充说明应收账款及长期应收款期后回款情况，结合业务模式、客户资质、信用政策补充说明应收款项大幅增长的原因，结合上述情况及同行业可比上市公司对比分析应收款项水平的合理性及坏账准备计提的充分性。请保荐机构和会计师核查并发表意见。

回复：

【发行人相关说明】

一、公司应收账款和长期应收款期后回款情况

截至 2018 年 12 月 31 日，公司应收账款、长期应收款及其期后回款情况如下：

单位：万元

项目	期末余额	坏账准备	期末价值	期后回款金额
应收账款	48,974.88	8,080.81	40,894.08	9,047.14
长期应收款	99,458.93	-	99,458.93	-

二、公司应收账款和长期应收款核算内容及会计处理

报告期内，公司根据《企业会计准则第 22 号——金融工具确认和计量》及财政部印发的《企业会计准则——应用指南》附录——《会计科目和主要账务处理》中规定：应收账款核算企业因销售商品、提供劳务等经营活动应收取的款项；长期应收款核算企业的长期应收款项，包括融资租赁产生的应收款项、采用递延方式具有融资性质的销售商品和提供劳务等产生的应收款项等。

公司按进度结算项目（包括一般按进度结算项目和 EPC 项目）根据施工合同的规定，公司仅向甲方提供建造服务，相关服务不具有融资性质，合同约定建设期一般为 1-3 年，甲方根据项目建设进度与公司进行工程款项结算，因此，甲方已结算尚未支付的工程款在“应收账款”中核算。

报告期内，公司长期应收款核算 BT 业务和 PPP 项目建设形成的资产。

对于 BT 建设项目，在报告期内，公司根据《上市公司执行企业会计准则监管问题解答》（2011 年第 1 期）的规定，参照企业会计准则对 BOT 业务的相关会计处理规定进行核算，对项目公司同时提供建造服务的，建造期间，对于所提供的建造服务，建造合同收入按应收取对价的公允价值计量，同时确认长期应收款。

公司的 PPP 业务参照《企业会计准则解释第 2 号》采用建设经营移交方式（BOT）参与公共基础设施建设业务的会计处理规定进行核算。根据《企业会计准则解释第 2 号》规定，合同规定基础设施建成后的一定期间内，项目公司可以无条件地自合同授予方收取确定金额的货币资金或其他金融资产的；或在项目公司提供经营服务的收费低于某一限定金额的情况下，合同授予方按照合同规定负责将有关差价补偿给项目公司的，应当在确认收入的同时确认金融资产，并按照《企业会计准则第 22 号——金融工具确认和计量》的规定处理。

公司承接的 PPP 项目均约定由合同授予方通过提供可行性缺口补贴的形式

将有关差价补偿给项目公司，符合《企业会计准则解释第 2 号》的确认金融资产的要求，故公司将 PPP 项目建设期内形成的相关资产计入长期应收款。近年来，同行业上市公司及部分建筑施工企业参与了 PPP 项目的投资，经比较，公司针对 PPP 项目的会计处理与同行业上市公司基本一致。综上，公司将 BT 项目和 PPP 项目形成的资产通过长期应收款核算符合《企业会计准则》相关规定。

三、公司应收款项增长原因

（一）公司应收款项增长总体原因

自 2017 年公司上市以来，公司资金实力、融资能力和市场影响力逐步增强，公司承接较多规模较大的工程施工合同，园林绿化工程施工业务规模快速增长，进而导致与工程施工业务相关的应收账款、长期应收款增长较快。

（二）公司长期应收款增长情况

1、报告期末，长期应收款变动情况

报告期内，公司一年内到期的非流动资产及长期应收款系 BT 项目和 PPP 项目形成的资产，其中一年内到期的非流动资产全部为将在一年内到期的长期应收款。

报告期各期末，公司 BT 及 PPP 项目形成的资产余额变动情况如下：

单位：万元

项目	2018 年 12 月 31 日		2017 年 12 月 31 日		2016 年 12 月 31 日
	金额	增长率	金额	增长率	金额
一年内到期的非流动资产	15,770.79	20.47%	13,090.65	-15.97%	15,578.02
其中：BT 项目一年内到期的非流动资产	5,317.45	-57.34%	12,464.41	-19.99%	15,578.02
PPP 项目一年内到期的非流动资产	10,453.33	1,569.22%	626.24	-	-
BT 及 PPP 项目长期应收款	99,458.93	32.36%	75,142.25	116.90%	34,643.25
其中：BT 项目长期应收款	-	-	-	-	1,537.14
PPP 项目长期应收款	99,458.93	32.36%	75,142.25	126.97%	33,106.11
BT 及 PPP 项目形成的资产合计	115,229.71	30.60%	88,232.90	75.69%	50,221.27
其中：BT 项目形成的资产合计	5,317.45	-57.34%	12,464.41	-27.17%	17,115.16
PPP 项目形成的资产合计	109,912.26	45.06%	75,768.49	128.87%	33,106.11

2、公司 PPP 项目增多，导致长期应收款增加

2015 年，公司首次承接 PPP 项目-洪泽湖生态环境提升工程美丽蒋坝一期 PPP 项目。此后，公司陆续开展黄山市中心城区人行道及绿化提升（一期）PPP 项目、五山公园一期建设 PPP 项目、黄山市中心城区人行道及绿化提升（二期）PPP 项目及泰和县马市生态文化旅游特色小镇 PPP 项目。截至本反馈意见回复出具日，公司共建设运营 5 个 PPP 项目，其中 3 个 PPP 项目处在建设期，导致公司长期应收款大幅增加。截至 2018 年 9 月 30 日，公司 PPP 项目建设形成的资产 99,747.38 万元，包括长期应收款 99,118.46 万元，一年内到期的非流动资产 628.92 万元；截至 2018 年 12 月 31 日，公司 PPP 项目建设形成的资产 109,912.26 万元，包括长期应收款 99,458.93 万元，一年内到期的非流动资产 10,453.33 万元。

长期应收款由 PPP 项目中公司自行建造部分确认的收入和 SPV 公司垫付工程其他投资金额两部分组成。对于 PPP 项目中公司自行建造的工程，根据建造合同准则按照完工比例确认工程施工收入，并相应确认长期应收款；对于由公司以外的其他单位施工或采购的部分，由项目公司按工程进度或供货情况确认相应的长期应收款。

3、公司 PPP 项目运营及结算模式

（1）PPP 项目运营模式

公司与相关政府投资主体共同出资设立 SPV 公司，由该项目公司负责项目的建设和运营管理。该项目公司从相关政府部门取得具体项目的特许经营权，特许经营期限一般为 10 年（包含建设期和运营期）或 10 年以上，特许经营权内容包括项目建设、运营、维护及项目设施移交等。项目公司通过法定程序选择对项目设施建设有丰富经验的合格供应商作为建设承包商完成项目的建设。根据项目情况以及资质要求，公司能够自行建设的，由公司建设，公司不具备资质建设的部分，按照相关法律法规通过招标方式选择合格供应商建设。

（2）PPP 项目结算模式

因 PPP 项目投资金额大，运营期限长，为保障社会资本投资方的投资收益，相关政府部门应向项目公司支付可行性缺口补贴，其中建设期内不支付可行性缺

口补贴，运营期内每年支付可行性缺口补贴。

4、公司 PPP 项目具体情况

截至 2018 年 12 月 31 日，公司 PPP 项目具体情况如下：

（1）洪泽湖生态环境提升工程美丽蒋坝 PPP 项目

建设内容	滨湖风光带、温泉养生（配套景观建设）、隐逸快活岭、古镇老街、蒋坝大桥至主镇区景观提升工程、渔家傲卧虎桥（坝）、廊景观工程。
合同方	淮安市洪泽区城市建设指挥部办公室
长期应收款余额	45,704.74 万元（另有 6,720.70 万元转入一年内到期非流动资产）
收入确认金额（含增值税）	25,027.78 万元
垫付工程其他投资金额	27,397.66 万元（注）
建造起始时间	2015 年 11 月 20 日
合同约定的付款条件及付款节点	项目公司在每个运营年结束后的次运营年前十五（15）个工作日内，递交可行性缺口补贴支付申请（付款通知）。甲方确认无争议金额后于申请日后的十五（15）个工作日内向项目公司支付当年应付可行性缺口补贴。
建设进度	试运营阶段，尚未进入正式运营期

注：垫付工程及其他投资金额主要为酒店建设及相关装潢和设备采购。

（2）黄山市中心城区人行道及绿化提升（一期）PPP 项目

建设内容	人行道提升项目、景观绿化提升项目
合同方	黄山市园林管理局
长期应收款余额	4,418.49 万元（另有 647.21 万元转入一年内到期非流动资产）
收入确认金额（含增值税）	5,190.51 万元
垫付工程其他投资金额	565.62 万元
建造起始时间	2016 年 7 月 25 日
合同约定的付款条件及付款节点	人行道及绿化提升服务费每一年支付一次，在每个经营年结束，由甲乙双方一个月内确认考核结果及服务金额后（如双方对考核结果或服务金额有争议的，先办理无争议部分支付，有争议部分协商处理），乙方向甲方出具合法有效的票据，甲方审核通过后 15 个工作日支付。
建设进度	进入正式运营期

（3）黄山市中心城区人行道及绿化提升（二期）PPP 项目

建设内容	人行道提升项目概况、景观绿化提升
合同方	黄山市园林管理局
长期应收款余额	22,650.96 万元（另有 3,085.42 万元转入一年内到期非流动资产）
收入确认金额（含增值税）	24,293.96 万元
垫付工程其他投资金额	1,442.42 万元

建造起始时间	2017 年 5 月 25 日
合同约定的付款条件及付款节点	人行道及绿化提升服务费每一年支付一次，在每个经营年结束，由甲乙双方一个月内确认考核结果及服务金额后（如双方对考核结果或服务金额有争议的，先办理无争议部分支付，有争议部分协商处理），乙方向甲方出具合法有效的票据，甲方审核通过后 15 个工作日支付。
建设进度	进入正式运营期

（4）五山公园一期建设 PPP 项目

建设内容	投资、建设五山公园一期工程、提供五山公园项目设施运营和维护服务。
合同方	徐州市市政园林局
长期应收款余额	11,377.41 万元
收入确认金额（含增值税）	11,283.37 万元
垫付工程其他投资金额	94.04 万元
建造起始时间	2017 年 4 月 9 日
约定的付款条件及节点	每一年度结束后一（1）个月内，项目公司及市政府指定机构将用于计算每年的政府付费的证明文件及绩效考核结果文件提交给市政园林局，确定最终付费金额，并交至市财政局。市财政局在合作期内每一会计年度结束后的三（3）个月内向市政园林局拨付，市政园林局收到财政拨款后与项目公司进行结算。运营养护费用从第 2 年半开始按月支付。
建设进度	处于建设期，尚未进入正式运营期

（5）泰和县马市生态文化旅游特色小镇 PPP 项目

建设内容	（1）投资、设计、建设泰和县马市生态文化旅游特色小镇； （2）提供泰和县马市生态文化旅游特色小镇运营和维护服务。
合同方	泰和县旅游发展委员会
长期应收款余额	15,682.01 万元
收入确认金额（含增值税）	11,323.60 万元
垫付工程其他投资金额	4,358.41 万元
建造起始时间	2017 年 10 月
约定的付款条件及节点	政府可行性缺口补助每年支付一次。本项目按照地理区域或功能区域划分若干子项目建设并运营，县财政局按照各个子项目支付政府可行性缺口补助。各个子项目竣工验收合格后进入运营期，以该子项目竣工验收合格次日为准，该子项目的第一次可行性缺口补助在项目竣工验收通过之日满 12 个月后 30 日内支付，第二次支付为第一次支付满 12 个月后，第三次支付为第一次支付满 24 个月计，以此类推；最后一次在该子项目移交完成后 30 日内支付。
建设进度	处于建设期，尚未进入正式运营期

（三）公司应收账款增长情况

1、公司应收账款增长原因

公司应收账款主要为工程施工业务应收账款。报告期内，公司应收账款中工程施工业务对应的应收账款占比分别为 96.57%、97.75%和 97.67%。报告期内，公司应收账款余额的业务构成情况如下：

单位：万元

应收账款构成	2018 年末		2017 年末		2016 年末	
	金额	占当期应收账款余额比例	金额	占当期应收账款余额比例	金额	占当期应收账款余额比例
工程施工	47,295.01	96.57%	36,632.48	97.75%	31,420.77	97.67%
景观设计	1,151.83	3.17%	632.67	1.69%	750.94	2.33%
其他	128.04	0.26%	211.85	0.57%	-	-
合计	48,974.88	100.00%	37,477.00	100.00%	32,171.71	100.00%

报告期内，公司工程项目应收账款由非 PPP、非 BT 项目产生，其变动主要受“工程结算”、“回款金额”两个因素的影响，其中“工程结算”与合同约定的回款比例存在正相关的趋势关系，“回款金额”主要受甲方付款效率和及时性的影响。

报告期内，公司工程施工业务应收账款余额相关明细科目的变动情况如下：

单位：万元

项目	2018 年末/2018 年度		2017 年末/2017 年度		2016 年末/2016 年度
	金额	变动	金额	变动	金额
①期初应收账款	36,632.48	16.49%	31,420.77	-19.00%	38,791.68
②当年“工程结算”	41,560.38	48.67%	27,954.13	-27.49%	38,551.90
③当年“回款金额”	29,217.98	28.47%	22,742.42	-50.48%	45,922.81
④差额(=②-③)	12,342.40	136.82%	5,211.71	-	-7,370.91
⑤期末应收账款(=①+④)	48,974.88	30.68%	36,632.48	16.59%	31,420.77
⑥同期非 PPP、非 BT 项目营业收入	56,774.72	55.50%	36,512.00	-14.07%	42,491.95

报告期内公司工程施工业务应收账款主要受当年“工程结算”与当期“回款金额”差额影响。2018 年末工程施工业务应收账款较 2017 年末增长 30.68%，主要原因是 2018 年非 PPP、非 BT 项目营业收入同比增加 55.50%，工程结算同步增加 48.67%，但回款较上期仅增长了 28.47%，导致两者差额较上年增长较快。

2017 年末工程施工业务应收账款较 2016 年末增长 16.59%，主要原因是工程结算和回款金额因公司承接的 EPC 项目逐渐增加，相较于 2016 年均存在不同程度的下降，两者差额增加 5,211.71 万元，导致应收账款小幅增长。

2、与同行业可比上市公司相比，应收账款金额、增长情况

同行业可比上市公司应收账款增长情况如下：

单位：万元

可比公司	2018 年 9 月 30 日			2017 年 12 月 31 日			2016 年 12 月 31 日	
	应收账款	应收账款占营业收入比	应收账款增长率 ^注	应收账款	应收账款占营业收入比	应收账款增长率	应收账款	应收账款占营业收入比
岭南股份	267,583.30	46.84%	110.23%	159,288.05	33.33%	160.25%	99,398.17	38.71%
美尚生态	169,829.86	114.58%	12.98%	184,921.17	80.27%	151.58%	121,998.58	115.65%
花王股份	36,775.04	39.70%	139.07%	29,937.86	28.88%	168.25%	17,794.09	34.83%
天域生态	57,180.98	74.91%	120.44%	44,549.52	47.03%	143.99%	30,938.83	37.47%
棕榈股份	205,682.50	55.39%	-0.86%	229,661.06	43.72%	107.26%	214,117.42	54.82%
东方园林	997,614.79	103.39%	58.41%	747,062.53	49.06%	145.80%	512,374.65	59.83%
诚邦股份	28,901.67	54.49%	4.74%	30,055.76	40.48%	116.59%	25,778.44	40.86%
乾景园林	27,080.62	122.60%	-3.39%	42,949.37	78.21%	152.27%	28,206.77	53.11%
文科园林	67,633.72	31.82%	48.45%	52,164.82	20.33%	113.94%	45,784.35	30.18%
农尚环境	29,035.13	83.97%	95.39%	23,822.06	56.10%	142.14%	16,759.21	44.00%
绿茵生态	64,833.58	157.47%	17.24%	80,984.92	116.41%	142.47%	56,844.24	82.94%
蒙草生态	504,432.85	187.22%	-25.94%	542,139.61	97.18%	160.05%	338,728.32	118.42%
东珠生态	74,504.98	63.14%	-3.29%	85,556.78	69.88%	98.63%	86,745.17	88.55%
普邦股份	153,282.00	60.60%	-0.03%	162,094.27	45.33%	102.43%	158,249.89	58.21%
平均值	191,740.79	85.44%	40.96%	172,513.41	57.59%	136.12%	125,265.58	61.26%
大千生态	43,599.89	79.52%	56.28%	31,858.40	46.99%	111.27%	28,631.09	47.89%

数据来源：根据同行业可比上市公司公开资料整理。截至本反馈意见回复出具日，大多数同行业可比上市公司尚未公布 2018 年年报数据，故统一使用 2018 年三季度报数据进行比较。

注：2018 年 9 月 30 日应收账款增长率为相较于 2017 年 9 月 30 日的同比增长率。

经比较，报告期内同行业上市公司的应收账款金额普遍呈现增长趋势，占当期营业收入比例亦相对较高，公司应收账款金额变动情况与行业趋势基本吻合。

四、应收款项水平合理性及坏账准备计提充分性

（一）应收款项水平合理性

1、应收款项占资产总额比例情况

可比上市公司应收类资产占资产总额比例情况如下所示：

可比上市公司	2018年9月30日				2017年12月31日				2016年12月31日			
	应收账款占比	长期应收款占比	存货占比	合计占比	应收账款占比	长期应收款占比	存货占比	合计占比	应收账款占比	长期应收款占比	存货占比	合计占比
岭南股份	18.16%	13.80%	32.20%	65.87%	16.50%	14.47%	31.26%	62.23%	21.23%	19.78%	23.80%	64.81%
美尚生态	22.12%	19.46%	21.66%	69.54%	30.32%	16.58%	18.57%	65.47%	28.06%	21.82%	15.27%	65.15%
花王股份	10.91%	32.87%	26.81%	70.22%	13.84%	39.02%	23.01%	75.87%	13.53%	29.92%	30.79%	74.24%
天域生态	18.95%	9.61%	34.07%	74.76%	20.90%	1.96%	49.04%	71.90%	23.06%	7.17%	53.75%	83.98%
铁汉生态	3.56%	37.93%	32.87%	69.35%	5.36%	27.69%	28.16%	61.22%	7.09%	19.08%	29.59%	55.76%
棕榈股份	12.09%	5.15%	36.18%	55.85%	17.73%	5.52%	36.80%	60.05%	18.44%	3.77%	41.43%	63.64%
东方园林	24.03%	0.21%	34.25%	61.10%	24.42%	0.09%	35.41%	59.92%	24.39%	0.12%	36.59%	61.10%
诚邦股份	18.43%	8.46%	34.22%	63.54%	25.84%	5.06%	44.73%	75.64%	31.95%	0.46%	52.23%	84.64%
乾景园林	16.26%	4.77%	45.47%	70.87%	25.85%	4.40%	40.67%	70.93%	21.22%	-	48.32%	69.54%
文科园林	18.52%	16.59%	25.68%	61.06%	23.11%	15.02%	32.35%	70.47%	24.24%	7.65%	37.18%	69.08%
农尚环境	25.68%	-	31.51%	61.71%	26.21%	-	43.38%	69.59%	22.85%	-	31.05%	53.91%
绿茵生态	30.47%	0.10%	18.19%	55.16%	43.74%	-	7.77%	51.51%	55.03%	-	18.54%	73.56%
蒙草生态	40.98%	23.18%	7.27%	66.96%	48.92%	3.03%	7.72%	59.67%	54.73%	0.21%	7.39%	62.33%
东珠生态	16.95%	18.24%	36.45%	68.60%	24.01%	10.32%	25.28%	59.61%	38.62%	9.86%	26.09%	74.57%

可比上市公司	2018 年 9 月 30 日				2017 年 12 月 31 日				2016 年 12 月 31 日			
	应收账款占比	长期应收款占比	存货占比	合计占比	应收账款占比	长期应收款占比	存货占比	合计占比	应收账款占比	长期应收款占比	存货占比	合计占比
普邦股份	16.89%	3.72%	37.41%	61.81%	18.15%	2.04%	33.66%	53.85%	22.53%	5.08%	38.90%	66.51%
元成股份	3.76%	7.63%	62.46%	72.08%	5.57%	3.80%	64.25%	73.61%	11.56%	5.28%	64.18%	81.01%
平均值	18.61%	12.61%	32.29%	65.53%	23.15%	10.64%	32.63%	65.10%	26.16%	10.02%	34.69%	68.99%
大千生态	15.73%	35.76%	15.65%	67.13%	17.37%	34.83%	16.50%	68.71%	20.46%	22.03%	14.73%	57.21%

数据来源：根据同行业可比上市公司公开资料整理。截至本反馈意见回复出具日，大多数同行业可比上市公司尚未公布 2018 年年报数据，故统一使用 2018 年三季度数据进行比较。

鉴于园林工程类上市公司存货主要为已经施工尚未结算的资产，根据项目不同，结算后转应收账款或长期应收款。如果与甲方及时进行结算，则在财务报表上体现为金额较高的应收账款或长期应收款与金额较低的存货（已完工未结算）；如果未与甲方及时进行结算，则在财务报表上体现为金额较低的应收账款或长期应收款与金额较高的存货（已完工未结算）。存货、应收账款和长期应收款合计金额反映了工程施工业务对资金的占用量，其周转率更加能够反映资金占用到回款的周期。

相对于同行业可比上市公司平均值来看，公司应收账款、长期应收款、存货三项合计占总资产比值接近同行业平均水平。其中长期应收款占总资产比值相对较高，主要系公司工程施工项目结构造成，与同行业开展较多 PPP 项目的铁汉生态、花王股份等上市公司资产结构较为类似；公司应收账款、存货占总资产比值相对较低，系公司工程结算相对较快所致。

2、应收账款周转率可比情况

同行业可比上市公司应收账款周转率情况如下所示：

可比上市公司	2018 年 1-9 月	2017 年度	2017 年度
岭南股份	2.68	3.69	3.35
美尚生态	0.84	1.50	1.47
花王股份	2.78	4.34	3.08
天域生态	1.50	2.51	2.78
棕榈股份	1.71	2.37	1.77
东方园林	1.11	2.42	1.92
诚邦股份	1.80	2.66	2.73
乾景园林	0.63	1.54	1.59
文科园林	3.55	5.24	3.25
农尚环境	1.31	2.09	2.79
绿茵生态	0.56	1.01	1.35
蒙草生态	0.51	1.27	0.98
东珠生态	1.47	1.42	1.16
普邦股份	1.60	2.23	1.86
平均值	1.57	2.45	2.15
大千生态	1.45	2.24	1.83

数据来源：根据同行业可比上市公司公开资料整理。截至本反馈意见回复出具日，大多数同行业可比上市公司尚未公布 2018 年年报数据，故统一使用 2018 年三季度报数据进行比较。

由上表可见，2016-2017 年，公司应收账款周转率呈现上升态势，且近两年接近同行业平均水平。发行人报告各期的应收账款周转天数处于合理水平，其结算周期符合行业惯例。

3、存货周转率可比情况

同行业可比上市公司存货周转率情况如下所示：

可比上市公司	2018 年 1-9 月	2017 年	2016 年
岭南股份	1.03	1.45	1.44
美尚生态	0.70	1.66	1.82
花王股份	0.83	1.32	0.86
天域生态	0.49	0.66	0.70
棕榈股份	0.52	0.73	0.61
东方园林	0.49	0.98	0.73
诚邦股份	0.72	1.07	1.12
乾景园林	0.22	0.55	0.70
文科园林	1.93	2.48	1.57
农尚环境	0.62	0.92	1.19

可比上市公司	2018 年 1-9 月	2017 年	2016 年
绿茵生态	0.88	2.13	1.90
蒙草生态	1.95	5.08	4.30
东珠生态	0.66	1.09	1.07
普邦股份	0.65	0.96	0.81
平均值	0.83	1.51	1.35
大千生态	1.01	1.65	2.17

数据来源：根据同行业可比上市公司公开资料整理。截至本反馈意见回复出具日，大多数同行业可比上市公司尚未公布 2018 年年报数据，故统一使用 2018 年三季报数据进行比较。

公司存货周转率高于同行业可比上市公司平均值，工程结算优于行业平均水平。

（二）应收款项坏账准备计提充分性

1、长期应收款减值测试及坏账准备

（1）公司长期应收款减值测试及减值准备

公司在资产负债表日，对单项金额重大的应收款项，单独进行减值测试，根据其未来现金流量现值低于其账面价值的差额计提坏账准备。

截至 2018 年 12 月 31 日，公司对上述项目业主方的资信状况和付款能力进行了测试，情况如下：

项目名称	长期应收款余额	资金来源	项目所在地政府 财政状况	是否纳入 地方政府 财政预算	是否 存在 减值
洪泽湖生态环境提升工程美丽蒋坝 PPP 项目	45,704.74 万元（另有 6,720.70 万元转入一年内到期非流动资产）	财政拨款	2018 年，洪泽全区实现地区生产总值（GDP）308 亿元，全年完成一般公共预算收入 19.30 亿元，财政状况良好。	是	否
黄山市中心城区人行道及绿化提升（一期）PPP 项目	4,418.49 万元（另有 647.21 万元转入一年内到期非流动资产）	财政拨款	2018 年，黄山市全年实现地区生产总值（GDP）677.90 亿元，全年实现财政收入 113.90 亿元，财政状况良好。	是	否
黄山市中心城区人行道及绿化提升（二期）PPP 项目	22,650.96 万元（另有 3,085.42 万元转入一年内到期非流动资产）	财政拨款	2018 年，黄山市全年实现地区生产总值（GDP）677.90 亿元，全年实现财政收入 113.90 亿元，财政状况良好。	是	否
徐州市五山	11,377.41 万元	财政	2018 年，徐州市实现地区生	是	否

项目名称	长期应收款余额	资金来源	项目所在地政府 财政状况	是否纳入 地方政府 财政预算	是否 存在 减值
公园一期建设 PPP 项目		拨款	产总值（GDP）6,755.23 亿元，全市实现一般公共预算收入 526.21 亿元，财政状况良好。		
泰和县马市生态文化旅游特色小镇 PPP 项目	15,682.01 万元	财政拨款	2018 年，泰和县实现地区生产总值（GDP）178.01 亿元，全年实现财政收入 23.32 亿元，财政状况良好。	是	否

上述地区财政状况良好，政府支付能力较强，具备较强的还款能力。上述款项按照与政府签订的项目合同。截至 2018 年 12 月 31 日，黄山市中心城区人行道及绿化提升（一期）PPP 项目已按照合同约定收回 690.43 万元，其余 4 个 PPP 项目均未达到合同约定收款时点，因此未收到政府付费款，具有合理性。

综上，截至 2018 年 12 月 31 日，长期应收款未出现明显的减值迹象，因此未计提减值准备，具有合理性。

(2) 可比上市公司长期应收款减值准备计提情况

可比上市公司长期应收款减值准备计提情况如下所示：

单位：万元

可比上市公司	2018 年 6 月 30 日			2017 年 12 月 31 日			2016 年 12 月 31 日		
	账面余额	减值准备	账面价值	账面余额	减值准备	账面价值	账面余额	减值准备	账面价值
岭南园林	191,096.57	-	191,096.57	158,078.06	-	158,078.06	105,592.82	-	105,592.82
美尚生态	140,465.65	-	140,465.65	114,711.74	-	114,711.74	105,665.37	-	105,665.37
花王股份	109,793.33	26.21	109,767.13	101,893.56	33.09	101,860.47	45,155.11	58.83	45,096.28
天域生态	21,660.56	-	21,660.56	4,703.39	-	4,703.39	10,625.84	-	10,625.84
棕榈股份	121,357.76	-	121,357.76	86,587.90	-	86,587.90	51,532.99	-	51,532.99
东方园林	7,149.69	-	7,149.69	3,108.13	-	3,108.13	2,933.34	-	2,933.34
诚邦股份	10,804.96	-	10,804.96	6,557.34	-	6,557.34	409.56	-	409.56
乾景园林	7,940.22	-	7,940.22	7,940.22	-	7,940.22	-	-	-
文科园林	56,751.58	-	56,751.58	40,333.70	-	40,333.70	16,633.62	-	16,633.62
蒙草生态	57,962.16	-	57,962.16	37,741.54	-	37,741.54	1,458.08	-	1,458.08
东珠生态	75,301.63	-	75,301.63	39,930.21	-	39,930.21	23,879.19	-	23,879.19
普邦园林	46,180.58	-	46,180.58	20,355.74	-	20,355.74	39,087.25	-	39,087.25
大千生态	92,769.19	-	92,769.19	75,142.25	-	75,142.25	34,643.25	-	34,643.25

数据来源：根据同行业可比上市公司公开资料整理。截至本反馈意见回复出具日，大多数可比上市公司尚未公布 2018 年年报数据，故统一使用 2018 年半年报数据进行比较。

如上表所示，同行业可比上市公司对长期应收款未计提减值准备或计提金额较小。公司长期应收款减值准备计提情况与同行业上市公司不存在差异。

综上，公司长期应收款不存在需计提减值准备的情形，不需要计提坏账准备。

2、公司应收账款账龄及坏账准备情况

（1）公司应收账款账龄情况

截至 2018 年 12 月 31 日，报告期各期末，公司应收账款账龄构成情况如下：

单位：万元

账龄	2018 年 12 月 31 日			2017 年 12 月 31 日			2016 年 12 月 31 日		
	账面余额		坏账准备	账面余额		坏账准备	账面余额		坏账准备
	金额	比例 (%)		金额	比例 (%)		金额	比例 (%)	
一年以内	22,400.18	45.74	1,120.01	11,562.20	30.85	578.11	19,214.07	59.72	960.70
一至二年	9,002.75	18.38	1,124.99	16,078.81	42.90	1,607.88	4,545.76	14.13	454.58
二至三年	10,871.39	22.20	2,174.28	3,486.98	9.30	697.40	6,338.05	19.70	1,267.61
三至四年	1,721.99	3.52	516.60	4,911.47	13.11	1,473.44	910.75	2.83	273.22
四至五年	4,167.08	8.51	2,333.60	351.52	0.94	175.76	1,157.15	3.60	578.57
五年以上	811.49	1.66	811.33	1,086.01	2.90	1,086.01	5.93	0.02	5.93
合计	48,974.88	100.00	8,080.81	37,477.00	100.00	5,618.60	32,171.70	100.00	3,540.61

报告期各期末，公司两年以内的应收账款账面余额占应收账款账面余额总计的比重分别为 64.12%、73.75%、73.85%，是公司应收账款的主要组成部分，总体较为稳定，账龄情况较好。

（2）公司应收账款坏账准备计提比例对比情况

可比上市公司应收账款坏账准备计提比例如下所示：

公司名称	一年以内	一至二年	二至三年	三至四年	四至五年	五年以上
岭南园林	5.00%	10.00%	20.00%、30.00%	50.00%	80.00%	100.00%
美尚生态	5.00%	10.00%	20.00%	50.00%	80.00%	100.00%
花王股份	5.00%	10.00%	20.00%	50.00%	80.00%	100.00%
天域生态	5.00%	10.00%	20.00%	50.00%	100.00%	100.00%
棕榈股份	5.00%	10.00%	20.00%	50.00%	100.00%	100.00%
东方园林	5.00%	10.00%	10.00%	30.00%	50.00%	100.00%
诚邦股份	5.00%	10.00%	20.00%	50.00%	80.00%	100.00%

公司名称	一年以内	一至二年	二至三年	三至四年	四至五年	五年以上
乾景园林	5.00%	10.00%	10.00%	30.00%	50.00%	100.00%
文科园林	5.00%	10.00%	15.00%	20.00%	50.00%	100.00%
农尚环境	5.00%	10.00%	20.00%	30.00%	50.00%	100.00%
绿茵生态	5.00%	10.00%	20.00%	30.00%	50.00%	100.00%
蒙草生态	5.00%	10.00%	15.00%	30.00%	50.00%	100.00%
东珠生态	5.00%	10.00%	10.00%	30.00%	50.00%	100.00%
普邦园林	5.00%	10.00%	10.00%	30.00%	50.00%	100.00%
大千生态	5.00%	10.00%	20.00%	30.00%	50.00%	100.00%

数据来源：根据同行业可比上市公司公开资料整理。

如上表所示，公司应收账款坏账准备计提比例政策与同行业可比上市公司不存在显著差异。

（3）公司应收账款坏账准备计提对比情况

公司与同行业可比上市公司坏账准备计提对比情况如下：

单位：万元

可比上市公司	2018年6月30日			2017年12月31日			2016年12月31日		
	金额	坏账准备金额	综合计提比例	金额	坏账准备金额	综合计提比例	金额	坏账准备金额	综合计提比例
岭南股份	267,119.94	23,994.57	8.98%	180,277.13	20,989.08	11.64%	113,301.15	13,902.98	12.27%
美尚生态	199,986.17	27,589.50	13.80%	209,738.89	24,817.72	11.83%	135,908.23	13,909.66	10.23%
花王股份	42,137.70	6,207.71	14.73%	36,122.71	6,184.85	17.12%	20,388.63	2,594.54	12.73%
天域生态	64,356.93	6,699.10	10.41%	50,056.40	5,506.88	11.00%	34,161.96	3,223.13	9.43%
铁汉生态	93,986.24	7,174.35	7.63%	108,711.99	7,800.33	7.18%	81,077.31	5,823.13	7.18%
棕榈股份	262,467.19	54,104.22	20.61%	277,995.77	48,334.71	17.39%	251,766.75	37,649.33	14.95%
东方园林	1,037,188.19	126,093.53	12.16%	857,632.68	110,570.15	12.89%	585,498.43	73,123.78	12.49%
诚邦股份	31,735.94	3,518.83	11.09%	33,504.76	3,449.01	10.29%	28,434.01	2,655.58	9.34%
乾景园林	31,832.56	3,486.97	10.95%	46,649.25	3,699.88	7.93%	32,700.77	4,493.99	13.74%
文科园林	79,220.42	11,220.56	14.16%	62,054.48	9,889.66	15.94%	52,721.75	6,937.41	13.16%
农尚环境	29,186.13	2,415.41	8.28%	25,790.56	1,968.50	7.63%	17,998.91	1,239.70	6.89%
绿茵生态	87,325.82	14,019.11	16.05%	94,057.06	13,072.14	13.90%	66,333.37	9,489.13	14.31%
蒙草生态	647,249.74	75,591.67	11.68%	610,303.13	68,163.51	11.17%	384,394.72	45,666.40	11.88%
东珠生态	88,823.14	8,427.11	9.49%	92,924.31	7,367.53	7.93%	93,571.68	6,826.51	7.30%
普邦股份	174,104.31	18,642.67	10.71%	181,267.49	19,173.22	10.58%	173,427.31	15,177.42	8.75%
元成股份	10,421.36	1,026.85	9.85%	9,072.91	839.81	9.26%	10,230.97	819.03	8.01%
平均值	196,696.36	24,388.26	11.91%	179,759.97	21,989.19	11.48%	130,119.75	15,220.73	10.79%
大千生态	43,636.92	5,627.00	12.90%	37,477.00	5,618.60	14.99%	32,171.70	3,540.61	11.01%

数据来源：根据同行业可比上市公司公开资料整理。截至本反馈意见回复出具日，大多数同

行业可比上市公司尚未公布 2018 年年报数据，故统一使用 2018 年半年报数据进行比较。

从上可知，报告期内，公司应收账款坏账准备综合计提比例均高于同行业可比上市公司，坏账准备计提较为谨慎，与同行业上市公司比较不存在较大差异的情况。

综上所述，公司长期应收款和应收账款坏账准备计提充分，与同行业上市公司比较不存在较大差异。

【保荐机构和会计师核查过程及结论】

保荐机构和会计师进行如下核查：

1、查阅并复核了项目相关的资料，包括项目协议、工程施工合同、工程施工资料、结算资料等，对主要工程项目进行了实地走访，对主要应收款余额通过函证予以确认。

2、访谈了公司财务负责人，了解项目的合同实际执行情况。

3、通过网络等公开渠道、走访发包方等了解项目发包方的财务状况，分析了项目所在地区的经济发展水平和财政收入状况，分析该项目工程款项回收存在的风险及资产减值准备计提是否充足。

4、与同行业上市公司进行比较，分析同行业上市公司应收账款坏账准备、长期应收款减值准备计提情况。

经核查，保荐机构和会计师认为：公司长期应收款增加主要系公司承接 PPP 项目增加，应收账款增加系项目结构变化及营业收入增长所致，公司应收款项水平与同行业可比上市公司对比具有合理性，公司坏账准备计提充分。

问题 4

报告期各期末，申请人存货余额逐年增长，存货构成中主要为“建造合同形成的已完工未结算资产”。请申请人结合已完工未结算资产的库龄结构、主要项目情况、完工进度、结算进度、收入成本确认情况以及已完工未结算的原因，补充说明公司重大项目结算情况是否与合同约定的结算模式及结算进度一致，已完

工未结算资产是否存在因业主方原因推迟结算或合同暂停履行的情况,结合前述情况说明相关资产减值准备计提的充分性。请保荐机构和会计师核查并发表意见。

回复:

【发行人相关说明】

一、公司期末存货形成原因

报告期各期末,公司存货主要为建造合同形成的已完工未结算资产,包括一般按进度结算项目形成的存货和 EPC 项目形成的存货。

上述两类项目由于结算模式不同,导致其各自对应存货余额存在较大差异。上述两类项目结算模式差异如下:

1、一般按进度结算工程项目合同约定的结算条款为:支付一定比例的预付款(一般为合同金额的 10%);施工过程一般按进度进行结算(通常项目施工内容变更及合同外增加的工程量不按进度结算,纳入最终审计结算),并支付至进度结算价的 50-70%;工程竣工验收后支付至 70-80%,审计结算后支付至 80-95%,余款质保期满后付清。

2、EPC 工程项目相较于一般按进度结算工程项目结算模式略有不同,其结算模式为:完成总工程量 50%时,支付至合同总价的 10%;工程施工结束并经初步验收合格后,支付至合同总价的 40%;自初步验收合格期满 12 个月后支付至合同总价的 70%;自初步验收合格期满 24 个月,进行竣工验收,支付至合同价款的 90%,余款待审计结算后付清。

故,由于结算模式不同,EPC 项目相较于一般按进度结算项目会形成较大的存货。

报告期各期末,各类型工程存货情况如下所示:

单位:万元

项目类型	2018 年末	2017 年末	2016 年末
一般按进度结算项目	6,139.73	19,859.83	20,950.87
EPC 项目	48,007.02	12,533.64	-

项目类型	2018 年末	2017 年末	2016 年末
小计	54,146.75	32,393.47	20,950.87

2017 年、2018 年，EPC 项目增长较大是报告期存货增加的主要原因，EPC 项目结算周期较传统按工程进度结算项目相对更长，从而使存货余额进一步增加。

二、公司主要工程项目已完工未结算资产情况

截至 2018 年 12 月 31 日，公司主要工程项目已完工未结算资产情况如下所示：

单位：万元

工程项目名称	建设单位名称	项目类型	合同金额	完工进度	年末存货余额	存货货龄	累计确认收入（含增值税）	累计确认收入	累计确认成本	累计工程结算	未结算原因
扬中新坝公园、渡江文化园	扬中市宏达房屋开发公司	一般按进度结算	12,075.38	100%	3,043.36	1 年以内 31.49 万元, 1 年以上 3,011.87 万元	11,841.49	11,631.90	9,144.18	8,752.44	合同后续增补，当年竣工验收，正在办理结算审计
宿迁千鸟园整体提升改造工程总承包（EPC）项目	宿迁市宿豫区城市建设投资有限公司	EPC	3,510.00	100%	2,273.73	1 年以内 78.22 万元, 1 年以上 2,195.50 万元	3,575.73	3,244.09	2,267.28	1,302.00	EPC 工程，尚未到结算时点，正在办理审计
中运河风光带提升改造工程总承包（EPC）项目	宿迁市宿豫区城市建设投资有限公司	EPC	7,454.70	100%	4,613.81	1 年以内 2,508.86 万元, 1 年以上 2,104.95 万元	6,313.81	5,731.23	4,636.25	1,700.00	EPC 工程，当年竣工验收，尚未到结算时点，正在办理审计
高淳东坝镇特色田园乡村建设 EPC 总承包	南京市高淳区东坝镇人民政府	EPC	14,000.00	90.63%	2,861.25	1 年以内	13,266.63	12,060.57	9,231.67	10,405.37	结算时间差，已在期后办理结算
日月岛“U”环生态廊道（一标段）EPC 项目	射阳县旅游投资发展有限公司	EPC	7,544.00	100%	8,468.94	1 年以内	9,222.94	8,381.62	6,210.88	754.00	EPC 工程，2019 年初竣工验收

工程项目名称	建设单位名称	项目类型	合同金额	完工进度	年末存货余额	存货货龄	累计确认收入（含增值税）	累计确认收入	累计确认成本	累计工程结算	未结算原因
第二届保定市旅游产业发展大会满城区保涞线、京赞线沿途升级改造 EPC 项目	保定市满城区旅游发展局	EPC	36,316.92	37.51%	11,621.61	1 年以内	13,621.61	12,383.28	8,972.42	2,000.00	EPC 工程，施工中，尚未竣工验收
宿迁市湖滨新区环湖大道提升工程沙滩公园总承包（EPC）项目	江苏骆马湖文化旅游发展有限公司	EPC	9,830.09	49.33%	4,748.31	1 年以内	4,748.31	4,316.65	3,176.93	-	EPC 工程，施工中，尚未竣工验收
雄安新区 2018 年秋季植树造林项目	中国雄安集团生态建设投资有限公司	EPC	6,399.14	63.58%	860.34	1 年以内	860.34	782.13	632.49	-	EPC 工程，施工中，尚未竣工验收
霍邱县主城区中央景观带设计-采购-施工总承包（EPC）合同	霍邱县重点工程建设管理局	EPC	44,000.00	34.66%	12,154.20	1 年以内 12058.45 万元，一年以上 95.75 万元	15,132.12	13,732.09	8,853.90	2,977.92	EPC 工程，施工中，尚未竣工验收
润州园项目绿化背景林工程	星景生态环保科技（苏州）有限公司	一般按进度结算	4,546.91	66.07%	743.85	1 年以内	3,004.31	2,915.96	2,162.97	2,260.47	结算时间差，已在期后办理结算

注：上述项目存货余额占截至 2018 年 12 月 31 日总工程存货比例为 89.29%。

综上，公司已完工未结算项目主要由于：1、EPC 工程项目，尚未到结算时点；2、部分项目为结算时间差，已在期后办理结算。公司重大项目结算情况与合同约定的结算模式及结算进度一致，不存在已完工未结算资产因业主方原因推迟结算或合同暂停履行的情况。

三、公司存货跌价准备计提情况

公司报告期末，根据会计准则规定，结合公司实际情况，按照单个项目为核算对象，测算期末存货是否应当计提存货跌价准备，具体测算过程如下：

1、报告期末存货可变现净值的确定。存货可变现净值是按存货的估计售价减去至完工时估计将要发生的成本、估计的销售费用以及相关税费后的金额。在确定存货的可变现净值时，以取得的确凿证据为基础，同时考虑持有存货的目的以及资产负债表日后事项的影响。公司期末各类存货均为执行工程施工合同而持有，故期末存货可变现净值的确定是以资产负债表日存货所属合同的预计结算金额为基础，按工程项目的预计结算金额减去至完工时预计将要发生的工程预计总成本、预计的销售费用以及相关税费后的金额确定。

2、预计结算金额的确定。由于公司期末存货主要为执行工程施工合同而持有的存货，公司根据工程合同金额和工程变更签证台账确定预计结算金额。

3、预算总成本的确定。公司根据工程项目实际已发生工程施工成本和工程合同中详细列明的工程量清单、施工组织设计、市场信息价测算的工程项目预计后续成本计算该工程项目预计总成本。

4、预计销售费用及相关税费的确定。公司工程项目均为现场竣工验收后直接交付，无需预计销售费用；税费按相关税率确定。

截至 2018 年末，公司工程类存货的跌价准备测算如下：

单位：万元

编号	项目名称	存货余额	预计未来收入	预计未来成本	预计未来毛利	是否减值
1	扬中新坝公园、渡江文化园	3,043.36	-	-	-	否
2	宿迁千鸟园整体提升改造工程总承包（EPC）项目	2,273.73	-	-	-	否
3	中运河风光带提升改造工程总承包（EPC）项目	4,613.81	-	-	-	否
4	第二届保定市旅游产业发展大会满城区保涞线、京赞线沿途升级改造 EPC 项目	11,621.61	20,631.31	14,948.61	5,682.70	否
5	沛县湖西田园综合体 EPC 项目	297.86	25,817.66	17,442.20	8,375.46	否
6	宿迁市湖滨新区环湖大道提升工程沙滩公园总承包（EPC）项目	4,748.31	4,434.76	3,263.86	1,170.90	否
7	2018 沛县高标准农田建设项目	51.69	910.27	829.25	81.02	否
8	马陵山三仙广场改造项目	114.44	105.05	76.40	28.65	否
9	雄安新区 2018 年秋季植树造林项目	860.34	447.95	362.24	85.70	否
10	新安江滨水景区游客服务中心周边景观提升项目设计、采购、施工（EPC）总承包	221.01	28.09	16.07	12.03	否
11	华仑港湾（芜湖）文化广场华邑酒店项目	27.60	63.26	51.16	12.09	否
12	亳州翡翠庄园五、六期景观绿化工程施工承包	24.60	40.73	31.48	9.24	否
13	合肥皖新文化创新广场商业(银泰城)园林景观与室外道排工程专业承包项目	164.20	135.65	104.45	31.20	否
14	浦口明发财富中心垂直森林容器苗木采购及相关服务项目	96.73	234.21	194.01	40.20	否
15	阜阳太和县安徽华夏嘉和新型材料科技有限公司综合办公楼及厂区景观绿化	315.60	80.02	65.97	14.05	否
16	滁州市图书馆室外场地及附属配套工程	226.86	-	-	-	否
17	徐州轨道交通控制中心项目	47.28	301.44	271.59	29.85	否
18	徐州观音机场贵宾通道花坛景观绿化工程	5.38	15.77	9.05	6.72	否
19	霍邱县主城区中央景观带设计-采购-施工总承包（EPC）合同	12,154.20	18,167.90	11,562.68	6,605.22	否
20	固原市海绵城市建设公园广场—古城墙遗址公园二期、三期景观工程	106.98	6,818.18	5,386.36	1,431.82	否

编号	项目名称	存货余额	预计未来收入	预计未来成本	预计未来毛利	是否减值
21	太原星河御庭项目二期园林景观工程	53.82	139.86	105.87	34.00	否
22	昌润莲城瑞荷园景观绿化工程	514.84	527.83	394.58	133.25	否
23	润州园项目绿化背景林工程	743.85	1,630.96	1,111.00	519.95	否
24	乾鸣国际信息产业园（一期）建设工程（第四标段）	410.78	885.27	589.13	296.14	否
25	海淀区集体产业阜石路东商务楼项目园林绿化工程	7.62	144.08	96.68	47.41	否
26	海淀区阜石路仁和商务楼项目园林绿化工程	68.91	47.23	32.83	14.39	否
27	高淳东坝镇特色田园乡村建设 EPC 总承包	2,861.25	1,246.55	954.16	292.39	否
28	日月岛“U”环生态廊道（一标段）EPC 项目	8,468.94	-	-	-	否

注：已完工的项目预计未来收入、成本、毛利为 0。

综上，截至 2018 年 12 月 31 日，公司期末存货不存在减值情况。

【保荐机构和会计师核查过程及结论】

保荐机构和会计师进行下述核查：

1、了解公司工程施工业务收入确认原则和会计核算方法，并与《企业会计准则-建造合同》进行比对，确认公司的会计核算符合要求。

2、获取了公司报告期内重要项目的招投标项目合同、招投标资料并进行了检查，以了解工程范围、合同工期、合同价款及支付方式、工程量确认、工程签证、工程变更、工程会议纪要、竣工验收与结算等主要条款。

3、核查主要工程项目成本。公司工程项目成本主要包括直接人工、直接材料、分包成本、机械使用费、其他直接费用和间接费用等。

针对工程成本项目，结合工程施工合同中的工程清单，抽查相关的采购合同及送货单据，追查至相关购货发票，以确定采购的真实性和成本计价的准确性。同时，通过核查对照工程施工合同中的工程清单及账簿记录的工程材料明细和人工成本，以确定工程施工成本的完整性。

4、我们取得了报告期工程项目统计表，对公司提供建造服务的项目，按照对建造合同的审计要求，重点检查了工程预算、开工通知书、工程进度（结算）单、合同预计总收入、预计总成本、完工进度、应收账款、收入确认的计算依据，复核了完工百分比和工程施工收入的计算过程，以确认工程施工毛利的准确性。

5、对公司重要工程项目进行了现场观察，查看项目实施相关文件，观察工程形象进度。

6、就公司重要工程项目合同价款、累计已完工程量、累计结算金额向客户进行了访谈、函证，并取得了书面确认。

7、核实公司存货跌价准备计提的内部控制制度及计算过程，关注合同总价和成本调整是否可能导致出现亏损合同。

经核查，保荐机构和会计师认为：公司重大项目结算情况与合同约定的结算模式及结算进度基本一致，已完工未结算资产不存在因业主方原因推迟结算或合同暂停履行的情况，相关资产减值准备计提充分。

问题 5

最近一年及一期，申请人经营活动现金流持续为负。请申请人补充说明：（1）最近一年及一期经营活动现金流净额为负数的原因及合理性，经营活动现金流净额与净利润的匹配性，同时说明公司收入确认原则是否合规。（2）目前公司融资能力及银行授信情况，是否存在流动性风险。请保荐机构及会计师核查并发表意见。

回复：

【发行人相关说明】

一、最近一年及一期经营活动现金流量净额为负数的原因及合理性

（一）PPP 项目增加导致经营活动现金流量净额为负数

2015 年以来，公共园林项目中采用 PPP 模式建设的比例逐渐提高，PPP 模式正成为园林工程施工行业新的投融资模式。公司抓住园林行业 PPP 项目发展的有利时机，积极竞标 PPP 项目。公司中标 PPP 项目在 2017 年、2018 年处于建设高峰期，工程施工收入中 PPP 项目占比较大。

2018 年度、2018 年 1-9 月、2017 年度公司工程施工收入对比如下：

单位：万元

项目类别	2018 年度		2018 年 1-9 月		2017 年度	
	金额	占工程施工收入比例	金额	占工程施工收入比例	金额	占工程施工收入比例
PPP 项目	23,541.24	30.14%	16,411.05	30.68%	30,446.29	45.71%
EPC 项目	51,815.13	66.35%	34,700.31	64.88%	11,426.71	17.16%
一般按进度结算项目	2,737.31	3.51%	2,374.02	4.44%	24,732.79	37.13%
合计	78,093.68	100.00%	53,485.38	100.00%	66,605.79	100.00%

PPP 项目在建设期内由项目公司垫资建设，并根据合同约定支付供应商货款；PPP 项目经营活动现金流入来源于使用者付费和政府可行性缺口补助。除黄山市中心城区人行道及绿化提升（一期）PPP 项目外，其余 PPP 项目尚未达到回款时点，而项目建设支付供应商货款较多，导致 2017 年度、2018 年 1-9 月、2018 年度经营活动现金流量净额持续为负数。

（二）EPC 项目增加导致经营活动现金流量净额为负数

自 2017 年起，公司开始承接 EPC 项目。根据合同约定，EPC 项目结算周期较一般按工程进度结算项目相对更长，从而导致项目收款变慢，经营净现金流量同比下降。

EPC 工程项目一般结算模式为：完成总工程量 50%时，支付至合同总价的 10%；工程施工结束并经初步验收合格后，支付至合同总价的 40%；自初步验收合格期满 12 个月后支付至合同总价的 70%；自初步验收合格期满 24 个月，进行竣工验收，支付至合同价款的 90%，余款待审计结算后付清。

综上，近年来公司陆续开展 PPP 项目和 EPC 项目，导致公司经营活动现金流量净额为负数。

（三）同行业可比上市公司经营活动现金流量净额情况

同行业可比上市公司经营活动现金流量净额情况如下所示：

单位：万元

可比上市公司	2018 年 1-9 月		2017 年	
	经营活动产生的现金流量净额	营业收入	经营活动产生的现金流量净额	营业收入
岭南股份	-14,911.83	571,221.83	-52,124.15	477,874.08
美尚生态	-4,974.94	148,222.03	-19,638.45	230,365.15
花王股份	-30,987.24	92,624.40	-6,583.27	103,678.35
天域生态	-4,794.16	76,329.50	-22,846.53	94,725.08
棕榈股份	30,073.86	371,310.05	22,607.38	525,325.91
东方园林	4,272.65	964,895.29	292,356.19	1,522,610.17
诚邦股份	-4,290.79	53,037.54	-13,551.91	74,250.49
乾景园林	-23,411.28	22,089.04	-7,616.43	54,916.32
文科园林	-47,512.81	212,569.35	-12,869.39	256,544.06
农尚环境	6,919.39	34,577.02	-12,982.68	42,465.50
绿茵生态	-14,831.97	41,171.15	777.65	69,569.60
蒙草生态	-207,820.54	269,433.74	42,032.43	557,888.80
东珠生态	-32,608.33	118,004.09	1,553.45	122,437.66
普邦股份	-19,015.97	252,920.85	29,004.72	357,613.95
大千生态	-27,002.68	54,829.34	-31,424.22	67,802.61

数据来源：根据同行业上市公司定期报告数据整理。截至本反馈意见回复出具日，大多数同行业可比上市公司尚未公布 2018 年年报数据，故统一使用 2018 年三季度报数据进行比较。

近年来园林工程行业总体面临业务类型的转型，多数同行业可比上市公司开始涉猎 PPP 项目、EPC 项目等类型工程项目。由上表可知，2017 年以来，多数同行业可比上市公司经营活动现金流量净额为负，公司经营活动现金流持续为负符合行业现状。

二、公司经营活动现金流量净额与净利润的关系

2018 年度、2018 年 1-9 月、2017 年度公司经营活动产生的现金流量净额与净利润的差异如下表所示：

单位：万元

项目	2018 年度	2018 年 1-9 月	2017 年度
净利润	9,032.63	5,657.20	7,851.65
加：资产减值准备	2,448.84	925.90	1,846.21
固定资产折旧	323.72	200.17	168.77
无形资产摊销	40.86	32.97	38.08
长期待摊费用摊销	3.63	2.88	13.43
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失	-8.75	-7.47	5.64
固定资产报废损失	0.83		
财务费用	1,617.85	933.76	310.65
投资损失	-222.57	-325.68	-303.55
递延所得税资产减少	200.11	-231.34	-449.74
存货的减少	-21,989.70	-7,787.92	-12,434.74
经营性应收项目的减少	-30,738.87	-25,570.38	-42,561.53
经营性应付项目的增加	11,558.40	-832.76	14,090.91
经营活动产生的现金流量净额	-27,733.02	-27,002.68	-31,424.22

如上表所示，2017 年度、2018 年 1-9 月、2018 年度公司经营活动产生的现金流量净额与净利润的差异主要包括存货的变动、经营性应收项目和经营性应付项目的变动。

1、存货增加：与上年同期相比，2018 年度、2018 年 1-9 月、2017 年度公司工程施工引起的存货增加较快，主要原因为：

（1）2017 年公司开始承接 EPC 项目，根据合同约定，EPC 项目根据工程形象进度分阶段结算，结算周期较一般按工程进度结算项目更长，导致存货增加；

（2）公司部分项目工程施工内容变更，导致结算较慢，从而使存货余额增

加。

2、经营性应收项目和经营性应付项目的变化：2018 年度、2018 年 1-9 月、2017 年度公司 PPP 业务收入占比大幅提高，由于 PPP 项目建设期内没有经营性现金流入导致经营性应收项目大幅增加，而项目建设过程中需按照合同约定支付供应商货款使得经营性应付项目变动幅度小于经营性应收项目变动。

三、公司收入确认原则合规性

1、销售商品收入

在已将商品所有权上的主要风险和报酬转移给购货方，既没有保留通常与所有权相联系的继续管理权，也没有对已售出的商品实施有效控制，收入的金额、相关的已发生或将发生的成本能够可靠地计量，相关的经济利益很可能流入时，确认销售商品收入。

2、提供劳务收入

① 在交易的完工进度能够可靠地确定，收入的金额、相关的已发生或将发生的成本能够可靠地计量，相关的经济利益很可能流入时，采用完工百分比法确认提供劳务收入。

确定完工进度可以选用下列方法：已完工作的测量，已经提供的劳务占应提供劳务总量的比例，已经发生的成本占估计总成本的比例。

② 在提供劳务交易结果不能够可靠估计时，分别下列情况处理：

A、已经发生的劳务成本预计能够得到补偿的，按照已经发生的劳务成本金额确认提供劳务收入，并按相同金额结转劳务成本。

B、已经发生的劳务成本预计不能够得到补偿的，将已经发生的劳务成本计入当期损益，不确认提供劳务收入。

3、让渡资产使用权收入

在收入的金额能够可靠地计量，相关的经济利益很可能流入时，确认让渡资产使用权收入。

4、建造合同收入

于资产负债表日，本公司在建造合同的结果能够可靠估计时，根据完工百分比法确认建造合同收入和成本。合同完工进度按累计实际发生的合同成本占合同预计总成本的比例确定。

当建造合同的结果不能可靠地估计时，本公司根据能够收回的实际合同成本确认建造合同收入，合同成本在其发生的当期确认为合同费用。合同成本不可能收回的，在发生时立即确认为合同费用，不确认合同收入。建造合同预计总成本超过预计总收入的，将预计损失立即确认为当期费用。

公司对提供建造服务的 PPP 项目，建造合同收入按应收取对价的公允价值计量，同时确认长期应收款。长期应收款采用摊余成本计量并按期确认融资收益，实际利率在长期应收款存续期间内一般保持不变。对合同约定价外单独计息的 BT 项目，于实际结算利息时确认融资收益。

综上，公司收入确认原则符合《企业会计准则——收入》的规定。

四、目前公司的融资能力和银行授信情况

截至 2018 年 12 月 31 日，公司资产总额 29.22 亿元、负债总额 16.44 亿元、净资产 12.78 亿元，资产负债率 56.25%。

公司近期主要融资活动包括：1、首次公开发行股票融资，募集资金净额 29,572.50 万元，均用于补充园林工程施工项目营运资金；2、截至 2018 年 12 月 31 日，公司短期借款余额 3.54 亿元、PPP 项目公司项目借款 6 亿元。

截至 2018 年 12 月 31 日，公司账面货币资金余额 4.72 亿元，购买短期理财产品余额 1.07 亿元，公司营运资金较为充裕，不存在流动性风险。

截至本反馈意见回复出具日，公司正在履行的银行授信合同共 8 份，具体情况如下表所示：

序号	合同编号	债权银行	授信额度 (万元)	期限	担保 方式
1	072190180417001	宁波银行南京分行栖霞支行	5,000.00	2018.04.17-2019.04.17	-

序号	合同编号	债权银行	授信额度 (万元)	期限	担保 方式
2	150212827E20180605	中国银行南京东宝路支行	8,000.00	2018.06.27-2019.05.30	-
3	Z1807SY15647102	交通银行江苏省分行	12,000.00	2018.07.27-2019.07.26	-
4	2018070300000221	南京银行南京金融城支行	15,000.00	2018.09.11-2019.09.11	-
5	2018 年 授 字 第 211107710	招商银行南京分行	12,000.00	2018.11.15-2019.11.14	-
6	BC2018103100000347	浦发银行南京分行	7,000.00	2018.11.23-2019.10.30	-
7	32200201800100613	农业银行建邺支行	10,000.00	2018.11.29-2019.11.28	-
8	SX012118003569	江苏银行南京新街口支行	10,000.00	2018.12.12-2019.12.11	-
合计			79,000.00	-	-

截至本反馈意见回复出具日，公司正在履行的银行借款合同共 13 份，具体情况如下表所示：

序号	借款方	合同编号	贷款方	借款金额 (万元)	年利率	期限	担保 方式
1	大千生态	JK012119000046	江苏银行新街口支行	1,000.00	5.22%	2019.03.19-2020.03.18	-
2	大千生态	150212827D20190108	中国银行南京东宝路支行	2,000.00	浮动利率 ^注	2019.01.23-2020.01.22	-
3	大千生态	Ba17303180418007	南京银行南京金融城支行	3,500.00	5.27%	2018.04.19-2019.04.18	-
4	大千生态	JK012118000183	江苏银行新街口支行	4,000.00	5.22%	2018.04.27-2019.04.26	-
5	大千生态	93062018280069	浦发银行北京西路支行	4,000.00	5.22%	2018.05.18-2019.05.18	-
6	大千生态	Z1807SY1564710200001	交通银行城中支行	2,000.00	5.22%	2018.07.30-2019.07.29	-
7	大千生态	Z1810SY1569241200001	交通银行城中支行	2,400.00	5.22%	2018.10.17-2019.10.15	-
8	大千生态	Ba173031811120028	南京银行南京金融城支行	4,000.00	5.26%	2018.11.12-2019.11.11	-
9	大千生态	2018 年贷字第 111109710	招商银行城西支行	8,000.00	4.785%	2018.11.16-2019.11.15	-

序号	借款方	合同编号	贷款方	借款金额 (万元)	年利率	期限	担保方式
10	大千生态	32010120180019766	农业银行建邺支行	3,000.00	4.785%	2018.12.10-2019.11.08	项目应收账款质押
11	洪泽湖旅游	宁集宏信(2) 16110717	长安国际信托股份有限公司	20,000.00	4.90%	2016.12.22-2024.12.20	洪泽县城市资产经营有限公司保证
12	洪泽湖旅游	14012017280464	浦发银行淮安分行	10,000.00	5.88%	2017.10.30-2024.10.30	洪泽湖旅游土地抵押、洪泽县城市资产经营有限公司保证
				12,000.00	6.125%		
13	黄山千城园林	2018 年黄贷字 001 号	中国银行黄山分行	18,000.00	浮动利率 ^注	2018.01.04-2027.12.21	项目应收账款质押

注：浮动利率，以实际提款日（若为分笔提款，则为第一个实际提款日）为起算日，每 12 个月为一个浮动周期，重新定价一次。重新定价日为下一个浮动周期的首日，即起算日在重新定价当月的对应日，当月没有对应日的则为当月最后一日。首期（自其实际提款日起至本浮动周期届满之日）利率为实际提款日中国人民银行公布施行的五年以上期贷款基准利率。在重新定价日，与其它分笔提款一并按当日中国人民银行公布施行的同档次贷款基准利率进行重新定价，作为该浮动周期的适用利率。

综上，公司目前外部融资渠道畅通，与多家银行保持良好的合作关系。截至本反馈意见回复出具日，公司拥有授信额度总额 79,000 万元（不含 SPV 公司项目贷款），已使用 33,900 万元，尚未使用 45,100 万元。公司短期借款的借款利率大部分在中国人民银行贷款基准利率上浮 20%之内；公司长期借款的借款利率在中国人民银行贷款基准利率至基准利率上浮 25%之间。公司融资利率较为稳定，不存在融资成本加大的风险。

同行业可比上市公司主要偿债能力指标对比如下：

可比上市公司	2018 年 9 月 30 日			2017 年 12 月 31 日			2016 年 12 月 31 日		
	流动比率	速动比率	资产负债率(%)	流动比率	速动比率	资产负债率(%)	流动比率	速动比率	资产负债率(%)
岭南股份	1.17	0.61	69.97	1.08	0.54	65.88	1.47	0.88	50.12
美尚生态	1.43	0.96	59.00	1.45	1.06	58.11	1.55	1.16	46.19

可比上市公司	2018年9月30日			2017年12月31日			2016年12月31日		
	流动比率	速动比率	资产负债率(%)	流动比率	速动比率	资产负债率(%)	流动比率	速动比率	资产负债率(%)
花王股份	1.04	0.51	65.07	0.89	0.42	59.13	1.60	0.88	44.71
天域生态	1.40	0.77	56.44	1.96	0.82	46.01	1.87	0.76	59.40
棕榈股份	0.95	0.31	69.88	1.19	0.53	63.18	1.75	0.81	66.73
东方园林	1.41	0.64	65.83	1.13	0.54	67.62	1.59	0.78	60.68
诚邦股份	1.01	0.47	70.43	2.66	1.38	38.30	1.85	0.85	52.28
乾景园林	1.86	1.09	47.18	2.16	1.22	43.56	2.56	1.30	38.76
文科园林	2.20	0.99	37.51	1.87	1.08	43.98	2.20	1.27	43.44
农尚环境	2.54	1.69	32.49	2.13	1.19	46.15	2.58	1.76	38.02
绿茵生态	1.95	1.33	50.43	4.10	3.77	23.81	2.38	1.92	40.17
蒙草生态	5.06	4.11	19.13	1.29	1.17	68.55	1.52	1.38	56.19
东珠生态	1.00	0.87	64.43	2.33	1.65	37.40	1.66	1.13	49.47
普邦股份	1.92	1.04	41.50	1.93	1.08	47.92	2.29	1.13	41.65
平均值	1.80	1.05	53.36	1.87	1.17	50.69	1.92	1.14	49.13
大千生态	1.85	1.38	55.11	1.88	1.38	47.11	1.80	1.45	54.41

数据来源：根据同行业上市公司定期报告数据整理。截至本反馈意见回复出具日，大多数同行业可比上市公司尚未公布 2018 年年报数据，故统一使用 2018 年三季报数据进行比较。

由上可知，大千生态偿债能力处于行业适中水平。

【保荐机构和会计师核查过程及结论】

保荐机构和会计师进行下述核查：

- 1、复核公司现金流量表编制过程。
- 2、分析复核利润表项目中不影响经营性活动产生的现金流的项目。
- 3、分析复核资产负债表项目中影响经营性活动产生的现金流的项目。
- 4、访谈公司总经理、财务总监，分析公司经营活动现金流量持续出现负数的原因，了解公司的银行授信情况。
- 5、对公司“银行存款”等会计科目发生额进行分析，并与现金流量情况进行对照。
- 6、查询公司企业信用报告，取得企业银行授信协议。

经核查，保荐机构和会计师认为：最近一年及一期经营活动现金流净额为负数是由于公司经营及结算模式决定的，具有合理性，经营活动现金流净额与

净利润匹配，公司收入确认原则符合《企业会计准则——收入》的规定，公司具有较强的融资能力，银行授信充足，公司不存在流动性风险。

问题 6

申请人于 2018 年 2 月 7 日取得了公开发行可转换公司债券的批复，于 2018 年 8 月 7 日批文过期未发行。请申请人说明前次可转债未发行的原因，会否影响本次非公开发行。请保荐机构发表明确核查意见。

回复：

【发行人相关说明】

一、前次公开发行可转换公司债券概述

公司于2018年3月20日收到中国证监会出具的《关于核准大千生态景观股份有限公司公开发行可转换公司债券的批复》（证监许可[2018]282号）（以下简称“批复”），核准其向社会公开发行面值总额不超过39,000万元的可转换公司债券，该批复自核准发行之日（即2018年2月7日）起6个月内有效（即至2018年8月6日失效）。

二、未能完成前次公开发行可转换公司债券事项的原因

公司在取得批复后，各中介机构积极协助其推进本次可转换公司债券发行的各项工作，但由于以下原因未能完成发行：

- 1、公司于2018年3月20日收到核准文件，实际发行时间窗口为四个半月；
- 2、公司于2018年6月14日完成了2017年度的利润分配，利润分配方案实施前无法发行可转换公司债券；
- 3、公司利润分配方案实施完成后，又遭遇了可转债发行市场的急剧降温，投资者认购意愿低迷，再融资发行难度显著增加，发行条件不够成熟。

鉴于上述原因，公司未能在中国证监会核准发行之日起6个月内完成公开发行可转换公司债券事宜。本次非公开发行符合中国证监会相关法律法规的要求，各中介机构将积极协助公司筹备发行事宜择机发行，前次可转换公司债券未发行

不会影响本次非公开发行。

【保荐机构核查过程及结论】

保荐机构查阅了公司公告，查阅并分析了 2018 年度可转债市场发行情况，访谈了公司相关高管人员。

经核查，保荐机构认为：公司未能完成前次可转换公司债券发行具备客观理由，前次可转换公司债券未发行不会影响本次非公开发行。

问题 7

报告期内，申请人主营业务毛利率波动较大，请申请人补充说明各主营业务毛利率波动的原因及合理性。请保荐机构及会计师发表明确核查意见。

回复：

【发行人相关说明】

一、公司主营业务毛利率总体情况

报告期内，公司各主营业务毛利率及综合毛利率情况如下：

类别	2018 年度	2017 年度	2016 年度
工程施工	27.27%	28.40%	24.96%
景观设计	38.96%	29.28%	46.03%
苗木销售	73.42%	14.28%	37.60%
综合毛利率	27.60%	28.46%	25.62%

报告期内，发行人主营业务综合毛利率基本稳定，从 25.62%波动上升至 27.60%。发行人工程施工收入占营业收入的 97%以上，工程施工业务的毛利率直接影响到公司的主营业务综合毛利率。景观设计、苗木销售及其他业务由于占比较小，其毛利率变动对公司主营业务综合毛利率的影响较小。

二、工程施工业务毛利率分析

（一）公司工程施工业务毛利率分析

报告期内，公司工程施工业务中各类型业务毛利及毛利率变化情况如下：

单位：万元

工程施工类别	2018 年		2017 年		2016 年	
	毛利	毛利率	毛利	毛利率	毛利	毛利率
非 PPP 项目	12,142.28	22.26%	9,051.42	24.02%	9,862.22	22.68%
PPP 项目	9,155.08	38.89%	9,866.17	33.31%	4,564.54	31.85%
合计	21,297.36	27.27%	18,917.59	28.40%	14,426.75	24.96%

报告期内，随着公司不断开展 PPP 业务，公司工程施工业务中 PPP 业务毛利随之增加，分别为 4,564.54 万元、9,866.17 万元及 9,155.08 万元。同时承接的 EPC 业务也逐年增多，公司工程施工业务非 PPP 项目中 EPC 业务毛利也逐年增加，2016-2018 年，公司 EPC 业务毛利分别为 0 万元、3,157.44 万元及 14,175.20 万元。

其中：2017 年，公司 PPP 项目收入占比较大，相应 PPP 业务的毛利由 2016 年的 4,564.54 万元增至 2017 年的 9,866.17 万元。2018 年，公司承建的 EPC 项目增多，收入占比较大，导致相应的毛利由 2017 年的 9,051.42 万元增至 2018 年的 12,142.28 万元。

2017 年，公司工程施工业务毛利率上升至 28.40%，主要系公司订单增加，各项 PPP 项目稳步推进，PPP 业务的毛利率相对于传统工程业务毛利率较高，PPP 业务占比提升提高了公司工程施工业务的整体毛利率。

2018 年，公司工程施工业务毛利率下降至 27.27%，主要系非 PPP 项目占比上升，毛利率相比 PPP 项目毛利率低所致。

（二）同行业可比上市公司工程施工业务毛利率比较

2016 年至 2018 年 1-6 月，同行业上市公司工程施工业务毛利率比较如下：

可比上市公司	2018 年 1-6 月	2017 年度	2016 年
岭南股份	23.45%	26.39%	25.02%
美尚生态	28.92%	27.27%	31.51%
花王股份	33.71%	31.98%	32.30%
天域生态	28.97%	28.54%	28.45%
棕榈股份	14.01%	16.72%	11.29%
东方园林	33.45%	31.53%	32.86%
诚邦股份	23.84%	22.84%	21.56%
乾景园林	19.06%	25.70%	25.81%
文科园林	18.73%	18.77%	20.87%
农尚环境	28.97%	27.47%	26.78%

可比上市公司	2018 年 1-6 月	2017 年度	2016 年
绿茵生态	38.29%	40.34%	36.28%
蒙草生态	31.10%	32.68%	32.05%
东珠生态	28.17%	28.39%	28.89%
普邦股份	13.62%	11.77%	14.00%
平均值	26.02%	26.46%	26.26%
大千生态	28.79%	28.40%	24.96%

数据来源：根据同行业可比上市公司定期报告数据整理。截至本反馈意见回复出具日，大多数同行业可比上市公司尚未公布 2018 年年报数据，故统一使用 2018 年半年报数据进行比较。

在国内园林行业中，公共园林以及生态修复工程的毛利率通常高于地产景观项目，棕榈股份、普邦股份、文科园林等上市公司主营地产景观项目，故毛利率相对较低，其他可比公司以公共园林景观建设及生态修复等项目为主，故毛利率相对较高。

三、景观设计业务毛利率分析

报告期内，公司景观设计业务毛利及毛利率如下：

单位：万元

项目	2018 年度		2017 年度		2016 年度	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
毛利	747.39	3.38%	301.56	1.58%	851.08	5.55%
营业收入	1,171.10	2.02%	1,029.91	1.52%	1,849.01	3.09%
毛利率	38.96%		29.28%		46.03%	

报告期内，公司景观设计业务毛利和营业收入占比较低。2016 年度、2017 年和 2018 年，景观设计业务毛利率分别为 46.03%、29.28%和 38.96%，其中 2016 年毛利率相对较高，主要原因为 2016 年大千设计进一步强化管理，落实责任制考核，人员进行了优化调整，提升了毛利率。2017 年毛利率相对较低，主要系新引入设计团队，人员成本增加。

四、苗木销售业务毛利率分析

报告期内，公司苗木对外销售收入较少，占营业收入比重较低，对公司财务状况的影响较小，具体情况如下：

单位：万元

项目	2018 年	2017 年	2016 年
----	--------	--------	--------

项目	2018 年	2017 年	2016 年
苗木销售收入	32.43	38.37	45.27
苗木收入占比	0.04%	0.06%	0.08%
苗木销售毛利	23.81	5.48	17.02
苗木销售毛利占比	0.11%	0.03%	0.11%
苗木销售业务毛利率	73.42%	14.28%	37.60%

园林施工企业自产苗木一般用于工程施工，对外销售比例较低，仅在销售价格比较合理时才会对外销售，因此毛利率普遍较高。此外，不同种类、不同规格的苗木销售毛利率差异较大，因销售数量较少，年度之间苗木品种、苗木规格的差异导致苗木销售毛利率波动较大。2017 年，苗木销售毛利率较低的主要原因是公司对外销售了一批采购进库时间较长的苗木，养护成本较高，导致该批苗木对外销售成本较高，从而毛利率较低。

综上，报告期内公司主营业务毛利率波动，主要系工程施工业务项目结构变化所致。

【保荐机构和会计师核查过程及结论】

保荐机构和会计师进行下述核查：

1、了解公司工程施工业务收入确认原则和会计核算方法，并与《企业会计准则-建造合同》进行比对，确认公司的会计核算符合要求。

2、获取了公司报告期内主要项目合同、招投标资料并进行了检查，以了解工程范围、合同工期、合同价款及支付方式、工程量确认、工程签证、工程变更、工程会议纪要、竣工验收与结算等主要条款。

3、核查主要工程项目成本。公司工程项目成本主要包括直接人工、直接材料、分包成本、机械使用费、其他直接费用和间接费用等。

工程项目开始后，公司按照客户合同要求施工并采购，供应商将材料等直接运送到项目现场，项目人员根据供应商送货单核对验收，供应商、施工员、项目经理在工地收料单上签字确认，由项目经理、采购专员、分管副总确认后交财务部，财务部按照工程施工项目计入工程施工成本。

针对工程成本项目，结合工程施工合同中的工程清单，抽查相关的采购合同

及送货单据，追查至相关购货发票和期后付款情况，以确定采购的真实性和成本计价的准确性。同时，通过核查对照工程施工合同中的工程清单及账簿记录的工程材料明细和人工成本，以确定工程施工成本的完整性。

4、取得了报告期工程项目统计表，对公司提供建造服务的项目，按照对建造合同的审计要求，重点检查了工程预算、开工通知书、工程进度（结算）单、工程签证变更单、合同预计总收入、预计总成本、完工进度、应收账款、收入确认的计算依据，复核了完工百分比和工程施工收入的计算过程，以确认工程施工毛利的准确性。

5、对公司重要工程项目进行了现场观察，询问了项目现场负责人和发包方有关人员，查看项目实施相关文件，观察工程形象进度。

6、就公司重要工程项目合同价款、累计已完工程量、累计结算金额向客户进行了访谈、函证，并取得了书面确认。

7、对主要苗木资产报告期各期末进行了实物资产盘点，检查了公司苗木销售的合同、相关收款单据。

8、检查了设计业务的合同、设计业务收入确认的各个阶段节点证据、对主要设计项目成本进行了核对。

经核查，保荐机构和会计师认为：公司报告期内毛利率真实，毛利率波动主要是工程施工项目结构的变化，具有合理性。

问题 8

最近一期末，申请人“其他流动资产”为 5.12 亿元，大幅增长。请申请人补充说明其他流动资产明细内容及大幅增长的原因及合理性，并结合相关资产性质说明是否存在回收风险或减值风险。请保荐机构及会计师发表明确核查意见。

回复：

【发行人相关说明】

一、其他流动资产明细内容及大幅增长的原因及合理性

报告期内，公司其他流动资产明细构成如下所示：

单位：元

项目	2018 年末	2018 年 9 月末	2017 年末	2016 年末
理财产品	107,000,000.00	488,770,000.00	85,800,000.00	248,000,000.00
待抵扣税金	23,028,735.42	21,558,081.19	17,533,167.87	88,832.11
租金	1,028,683.12	1,213,044.41	674,280.00	244,778.10
其他	-	67,065.70	69,832.07	81,317.08
合计	131,057,418.54	511,608,191.30	104,077,279.94	248,414,927.29

其中，理财产品为公司其他流动资产的主要组成部分。截至 2018 年 9 月末，公司其他流动资产 51,160.82 万元，相较于 2017 年末增加 40,753.09 万元，主要系公司理财产品大幅增加。截至 2018 年 9 月末，公司理财产品 48,877 万元，相较于 2017 年末增加 40,297 万元。

截至 2018 年 12 月末，公司其他流动资产 13,105.74 万元，相较于 2018 年 9 月末减少 38,055.08 万元，主要系公司理财产品减少 38,177.00 万元。

综上，公司其他流动资产的变动主要源于公司理财产品的变动。

公司使用闲置资金购买理财产品的原因如下：

1、近两年，由于公司经营模式、客户结算模式的变化，公司经营活动现金流量净额持续为负数，公司需要储备一定的资金保证公司流动性安全。

2、公司部分 SPV 公司取得了银行项目贷款以及泰和县马市生态文化旅游特色小镇 PPP 项目 SPV 公司注册资本实缴到位，项目建设按既有进度执行，部分项目贷款资金暂时闲置，公司将其用于购买部分理财产品，获取稳定性收益。

3、根据行业特性，园林工程行业一般在农历春节前支付应付账款。截至 2018 年 9 月末、2018 年 12 月末，公司应付账款 40,032.48 万元、48,495.77 万元。因前述节点尚未到公司支付时点，故留存资金相对较多。

综上，公司使用闲置资金购买理财产品，在保证公司流动性基础上获取稳定收益，具备合理性。

二、结合相关资产性质说明是否存在回收风险或减值风险

截至 2018 年 9 月 30 日，公司理财产品明细如下：

单位：万元

理财类型	余额		期后收回金额		是否存在 收回风险	是否存在 减值风险
	金额	占比	金额	期后收回占 余额比例		
保本保收益	22,700.00	46.44%	22,700.00	100%	否	否
保本浮动收益	22,170.00	45.36%	22,170.00	100%	否	否
非保本保收益	4,007.00	8.20%	4,007.00	100%	否	否
合计	48,877.00	100.00%	48,877.00	100%	-	-

截至 2018 年 12 月 31 日，公司理财产品明细如下：

单位：万元

理财类型	余额		期后收回金额		是否存在 收回风险	是否存在 减值风险
	金额	占比	金额	期后收回占 余额比例		
保本保收益	6,700.00	62.62%	6,700.00	100%	否	否
保本浮动收益	4,000.00	37.38%	4,000.00	100%	否	否
非保本保收益	-	-	-	-	-	-
合计	10,700.00	100.00	10,700.00	100%	-	-

综上，截至 2018 年 9 月末、2018 年 12 月末，公司理财产品基本上为保本类理财产品，风险较低，流动性强。截至本反馈意见回复出具日，2018 年 12 月末公司理财产品余额已全部赎回，前述理财产品不存在收回风险，不存在减值风险。

【保荐机构和会计师核查过程及结论】

保荐机构和会计师进行下述核查：

- 1、取得公司购买理财产品协议、产品说明书，理财产品买入和赎回的记账凭证和原始凭证。
- 2、就 2018 年 12 月 31 日理财产品余额进行函证。
- 3、访谈上市公司财务总监、PPP 项目公司财务总监，了解公司购买理财产品程序，是否具有重大风险。

经核查，保荐机构和会计师认为：公司期末其他流动资产主要为使用闲置资金购买的理财产品，在保证流动性安全基础上获取稳定收益，具有合理性。公司购买的理财产品基本为保本类产品，风险较低，流动性强，不存在回收风

险和减值风险。

问题 9

控股股东大千投资累计质押申请人股份数量占其持有申请人股份总数的 6.59%，占申请人总股本的 24.60%，请保荐机构和律师核查，控股股东股票质押具体用途及还款资金来源，是否存在平仓风险，对其控股地位是否存在重大不利影响。

回复：

【发行人相关说明】

一、控股股东持有大千生态股票质押情况

截至本反馈意见回复出具日，大千生态控股股东江苏大千投资发展有限公司（以下简称“大千投资”）历次质押及解除质押具体情况如下：

序号	质押股份数 (股)	质押股份 占公司总 股本比例	质押期限	融资金额 (万元)	备注
1	4,738,500	4.19%	2017.07.27-2020.03.11	5,000	2017 年 7 月 27 日，大千投资质押其持有的大千生态 3,645,000 股，转增后为 4,738,500 股
2	7,696,000	6.80%	2017.11.23-2020.03.11	10,000	2017 年 11 月 23 日，大千投资质押其持有的大千生态 5,920,000 股，转增后为 7,696,000 股
3	1,100,000	0.97%	2018.06.21-2020.03.11	-	为序号 1 交易的补充质押
4	1,950,000	1.72%	2018.06.25-2020.03.11	-	为序号 2 交易的补充质押
5	-5,838,500	-5.16%	-	-5,000	为序号 1 交易的解除质押
6	2,000,000	1.77%	2018.08.08-2020.03.11	-	为序号 2 交易的补充质押
7	2,000,000	1.77%	2018.10.16-2020.03.11	-	为序号 2 交易的补充质押
8	14,174,000	12.53%	2018.11.27-2020.03.11	-	为序号 2 交易的补充质押
9	-15,000,000	-13.26%	-	-4,000	为序号 2 交易的解除质押 4,000 万元
合计	12,820,000	11.34%	-	6,000	-

注 1：上述股票质押权人均为华泰证券股份有限公司（以下简称“华泰证券”）。

注 2：根据 2018 年 5 月 25 日大千生态 2017 年年度股东大会决议，以 2017 年 12 月 31 日的

总股本 87,000,000 股为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利 1.00 元（含税），共计派发现金红利总额为 870 万元，同时以资本公积金转增股本的方式向全体股东每 10 股转增股本 3 股，转增后大千生态股本增加至 113,100,000 股。因此，大千投资序号 1 和序号 2 质押融资交易涉及股票同步增加。

注 3：截至本反馈意见回复出具日，大千投资质押大千生态股票的平仓线为 8.62 元/股。

综上，截至本反馈意见回复出具日，公司控股股东大千投资持有公司股份 41,779,787 股，质押股数 12,820,000 股，占其持有的公司股份比例为 30.68%，占大千生态总股本的 11.34%。

二、股票质押具体用途

大千投资本次股票质押融入资金主要用于大千投资自身日常经营。

三、还款资金来源

（一）大千投资经营与信用状况良好

近三年，大千投资主要经营数据如下：

单位：万元

项目	2018 年/ 2018 年 12 月 31 日	2017 年/ 2017 年 12 月 31 日	2016 年/ 2016 年 12 月 31 日
总资产	310,770.79	239,654.26	167,410.88
净资产	132,710.38	121,861.51	78,429.96
营业收入	80,196.41	67,839.34	60,040.31
净利润	7,831.88	7,450.09	7,151.75
息税前利润	11,658.36	10,390.15	10,544.35

注：大千投资 2016 年财务数据经江苏天泰会计师事务所有限公司审计，并出具苏天泰会审（2017）第 161 号审计报告；2017 年财务数据经江苏天泰会计师事务所有限公司审计，并出具苏天泰会审（2018）第 118 号审计报告；2018 年财务数据尚未经审计。

综上，大千投资经营状况良好，总资产与净资产规模均较大，抗风险能力相对较强且具有一定的持续经营能力。截至本反馈意见回复出具日，大千投资融资金额尚余 6,000 万元，年利率 7.5%，不考虑提前赎回的情况下一年付息 450 万元，占 2018 年大千投资息税前利润不到 4%，大千投资偿债压力较小。

截至本反馈意见回复出具日，除大千生态外，大千投资其他对外投资情况如下：

序号	对外投资公司名称	大千投资持股比例	投资金额(万元)
----	----------	----------	----------

序号	对外投资公司名称	大千投资持股比例	投资金额(万元)
1	句容宝华投资开发有限公司	100.00%	1,800.00
2	江苏省江海粮油集团有限公司	9.16%	3,395.93
3	南京市科技创新融资担保管理有限责任公司	5.78%	688.00
4	青岛昌盛日电新能源控股有限公司	0.71%	1,930.76
合计			7,814.69

2016年1月1日至2018年12月31日期间，大千投资持有大千生态股票收到的现金分红分别为32,138,298.00元（2015年度分红）、6,427,659.60元（2017年半年度分红）和3,213,829.80元（2017年度分红），合计41,779,787.40元。

此外，大千投资银行信用状况良好，不存在未偿还的银行贷款，也不存在贷款逾期记录。大千投资持有大千生态股权质押到期后，大千投资可以选择通过出售或质押其持有其他公司股权、股东增资或股东提供借款等方式融资，清偿股票质押融资款项。

四、不存在平仓风险，对其控股地位不存在重大不利影响

根据大千投资与华泰证券签订的《股票质押式回购交易业务协议》及其他相关协议，其股票质押式回购交易的平仓价格为8.62元/股，根据质押协议约定，当大千生态股价达到平仓价格且质押人不采取任何补仓或偿还措施，证券公司将出售部分质押股票，用于偿还质押融资本金，直至该笔质押平仓线股价高于当前股价。

截至2019年3月31日，大千生态近期二级市场股票价格情况如下：

单位：元/股

项目	最近1个交易日	最近20个交易日	最近60个交易日	最近120个交易日
股票均价	17.28	17.60	16.33	16.03
平仓线溢价率	100.41%	104.15%	89.46%	85.95%

注：股票均价=股票交易总成交额÷股票交易总成交量；

平仓线溢价率=（股票均价÷平仓线价格（即8.62元/股）-1）×100%。

由上表可知，大千生态近期二级市场股票价格远高于大千投资所质押股份的平仓线，发生平仓的可能性较小。同时，大千投资持有大千生态尚未质押的股票数量为28,959,787股，亦可充分应对股价下跌时的补充需求，以防范平仓风险。

股票价格涨跌受多种因素影响，即使出现公司股价大幅下跌的情形，后续出现平仓风险，大千投资财务状况良好，可以采取追加保证金、追加质权人认可的其他质押物、及时偿还借款本息解除股份质押等方式避免违约处置风险。

此外，为避免平仓风险，大千投资出具承诺：“本公司实际财务状况良好，对本公司股票质押融资款项具有清偿能力。若本公司持有的质押股份触及平仓线，本公司将采取提前偿还融资款项、追加保证金或补充提供担保物等方式积极履行补仓义务，避免本公司持有的股票被处置。”

为维持大千生态控制权的稳定性，大千生态控股股东大千投资、实际控制人栾剑洪与范荷娣夫妇出具如下承诺：

“1、大千投资将股票质押给质权人系出于合法的融资需求，未将股份质押融入资金用于非法用途；

2、截至本承诺函出具之日，大千投资所控制的股票提供质押进行的融资不存在逾期偿还或者其他违约情形、风险事件；

3、承诺人（大千投资、栾剑洪夫妇）将严格按照《股票质押式回购交易业务协议》约定，以自有、自筹资金按照足额偿付融资本息，保证不会因逾期偿付本息或者其他违约事项导致大千投资所持大千生态股份被质权人行使质押权；

4、如因股票质押融资风险事件导致控股股东、实际控制人地位受到影响，则栾剑洪夫妇同意以自筹资金向大千投资增资或提供股东借款方式，为大千投资提供资金用于偿还股票质押融资款项，并且承诺人（大千投资、栾剑洪夫妇）将积极与资金融出方协商，采取所有合法措施（包括但不限于提前回购、追加保证金或补充担保物等措施）防止所持有的股票被处置，维护控股股东、实际控制人地位的稳定性。”

综上，大千投资股票不存在平仓风险，不会对大千投资的控股股东地位产生重大不利影响。

【保荐机构和律师核查过程及结论】

保荐机构和律师查阅了大千投资历次质押协议及质押单据、解除质押协议及

相关单据，查阅了大千投资最新的《企业征信报告》、财务报告、对外投资协议，访谈了大千投资执行董事、总经理范荷娣女士，取得了大千投资及大千生态实际控制人栾剑洪与范荷娣夫妇的相关承诺。

经核查，保荐机构和律师认为：控股股东股票质押主要用于大千投资日常经营；大千投资财务状况良好，清偿能力较强，股票质押到期后可以通过出售或质押其持有其他公司股权、股东增资或股东提供借款等方式融资，清偿股票质押融资款项；大千投资股票不存在平仓风险，不会对大千投资的控股股东地位产生重大不利影响。

问题 10

本次募集资金投资涉及 PPP 项目，请申请人补充说明：（1）项目是否已纳入财政部和社会资本合作中心 PPP 项目库；（2）政府出资有关财政预算是否经地方人大批准，是否存在不确定性因素；（3）如相关财政预算未能获得批准，项目投资回报是否存在风险，申请人是否制定了相关的应对措施。请保荐机构和律师发表核查意见。

回复：

【发行人相关说明】

一、项目是否已纳入财政部和社会资本合作中心 PPP 项目库

经检索财政部政府和社会资本合作中心官网（<http://www.cpppc.org>），本次募投项目已经纳入财政部和社会资本合作中心 PPP 项目库。

二、政府出资有关财政预算是否经地方人大批准，是否存在不确定性因素

2017 年 9 月 1 日，泰和县人民代表大会常务委员会出具《泰和县人民代表大会常务委员会关于批准泰和县马市生态文化旅游特色小镇 PPP 项目政府付费列入财政预算的决定》（泰常发[2017]28 号），通过了《泰和县人民政府关于提请审议泰和县马市生态文化旅游特色小镇 PPP 项目政府付费列入财政预算的议案》，批准泰和县人民政府提出的泰和县马市生态文化旅游特色小镇 PPP 项目政府付费支出纳入县级财政预算。

综上所述，本次募投项目已纳入财政部政府和社会资本合作中心 PPP 项目库，政府付费支出资金已纳入财政预算并经人大批准程序，不存在不确定性因素。

【保荐机构和律师核查过程及结论】

保荐机构和律师检索了财政部政府和社会资本合作中心官网（<http://www.cpppc.org>），查阅了泰和县人民代表大会常务委员会出具《泰和县人民代表大会常务委员会关于批准泰和县马市生态文化旅游特色小镇 PPP 项目政府付费列入财政预算的决定》（泰常发[2017]28 号）。

经核查，保荐机构和律师认为：本次募投项目已纳入财政部政府和社会资本合作中心 PPP 项目库，政府付费支出资金已纳入财政预算并经人大批准程序，不存在不确定性因素。

问题 11

本次募投建设特色小镇项目包括酒店、餐饮、旅游观光等内容，由申请人控股子公司负责建设并运营。请申请人补充说明募投项目是否涉及房地产开发与经营业务，是否符合《国务院关于坚决遏制部分城市房价过快上涨的通知》等相关规定。请保荐机构和律师发表核查意见。

回复：

【发行人相关说明】

一、本次募投项目的主要建设内容

根据本次募投项目的《可行性研究报告》、《PPP 协议》等约定，本次 PPP 项目具体建设内容主要包括入口服务区、马家洲红色旅游区、蜀江古村文化旅游区、蜀口丽乡慢村旅游区、中洲休闲度假旅游区等五大功能区，具体建设内容如下：

序号	建设内容		建设面积（m ² ）
1	入口服务区	入口广场与生态停车场	28,400
		小镇/景区大门	578
		游客中心	11,124
		蜀口景观桥	1,015

序号	建设内容		建设面积 (m²)
		游船码头	6,208
		房车营地	13,639
		景观建设与相关配套	274,939
2	马家洲红色旅游区	入口区旅游项目	17,894
		马家洲集中营	18,566
		红色文化体验园	57,065
		红色乡村旅游项目	80,557
		景观建设与相关配套	144,422
		马家洲纪念馆、红色记忆广场与信念大道	28,217
3	蜀江古村文化旅游区	江南进士苑	12,665
		进士文化园	9,632
		进士府第	19,566
		南庄花园	12,389
		景观建设与相关配套	358,083
4	蜀口丽乡慢村旅游区	蜀口茶博园	789,709
		花田喜事园	124,763
		古樟慢活园	80,361
		蜀口民宿村	200,496
		白凤亲子农园	31,418
		景观建设与相关配套	549,855
5	中洲休闲度假旅游区	赣江亲水游憩园	47,919
		蜀口运动休闲园	10,194
		主题度假酒店	15,091
		健康养生中心及企业休闲会所	5,934
		景观建设与相关配套	481,189

二、本次募投项目不涉及房地产开发与经营业务

（一）从行业定义判断

1、房地产开发经营行业的定义

根据国家统计局颁布的《2017 年国民经济行业分类（GB/T4754-2017）》，“房地产开发经营（分类代码为：K701 类）”的定义为“指房地产开发企业进行的房屋、基础设施建设等开发，以及转让房地产开发项目或者销售房屋等活动”。

2、本次募投项目不属于房地产开发经营行业

泰和县马市生态文化旅游特色小镇 PPP 项目建设定位为乡村生态旅游与红色旅游、休闲旅游、历史文化旅游融合发展的特色小镇，主要建设入口服务区、

马家洲红色旅游区、蜀江古村文化旅游区、蜀口丽乡慢村旅游区、中洲休闲度假旅游区等五大功能区，并配套建设供排水、供电、消防、景观绿化等工程，打造集“吃、住、游、购、娱”于一体的特色小镇文化旅游区，本次募投项目收入来源包括项目运营收入和政府可行性缺口补助两部分。运营收入为门票、讲解陪游、文化娱乐、游艺体育运动、演艺体验、康体养生、餐饮住宿、购物、会展会议、婚庆祈福、观光车、游船及其他收入等，不涉及转让房地产开发项目或销售房屋等活动，不属于房地产开发经营。

从项目整体上判断，根据国家统计局颁布的《2017 年国民经济行业分类（GB/T4754-2017）》，本次募投项目所处行业属于“公共设施管理业（分类代码为：N78 类）”之子分类“游览景区管理（分类代码为：N786 类）”，不属于“房地产业（分类代码为：K70 类）”之子分类“房地产开发经营（分类代码为：K701 类）”。

从细分建设项目上判断，本次募投项目主要建设项目根据《2017 年国民经济行业分类（GB/T4754-2017）》涉及行业分类如下：

主要项目		行业分类	
		行业名称	分类代码
马家洲红色旅游区	马家洲集中营	文化艺术业（烈士陵园、纪念馆）	R8840
	红色文化体验园	娱乐业（休闲观光活动）	R9030
	红色乡村旅游项目	娱乐业（休闲观光活动）	R9030
	马家洲纪念馆、红色记忆广场与信念大道	文化艺术业（烈士陵园、纪念馆）	R8840
蜀江古村文化旅游区	江南进士苑	娱乐业（休闲观光活动）	R9030
	进士文化园	娱乐业（休闲观光活动）	R9030
	进士府第	娱乐业（休闲观光活动）	R9030
	南庄花园	餐饮业（正餐服务） 餐饮业（饮料及冷饮服务）	H621 H623
蜀口丽乡慢村旅游区	蜀口茶博园	娱乐业（休闲观光活动）	R9030
	花田喜事园	文化艺术业（艺术表演场馆） 娱乐业（休闲观光活动）	R8820 R9030
	古樟慢活园	娱乐业（休闲观光活动）	R9030
	蜀口民宿村	住宿业（民宿服务）	H6130
	白凤亲子农园	娱乐业（休闲观光活动）	R9030
中洲休闲度假旅游	赣江亲水游憩园	娱乐业（游乐园）	R9020
	蜀口运动休闲园	娱乐业（休闲观光活动）	R9030

主要项目		行业分类	
		行业名称	分类代码
区	主题度假酒店	住宿业（旅游饭店）	H6110
	健康养生中心及企业休闲会所	居民服务业（养身保健服务）	O8053

由上表可知，本次募投项目主要建设项目均不属于房地产开发经营业务（K701 类）。

（二）从经营模式及投资目的判断

近年来旅游产业与文化休闲产业融合发展的趋势日渐明显，游客在参观、游览红色风景名胜区、历史文化古城的同时，必然会产生对休闲娱乐、餐饮、购物、住宿等方面的需求，故泰和县马市生态文化旅游特色小镇 PPP 项目建设定位为乡村生态旅游与红色旅游、休闲旅游、历史文化旅游融合发展的特色小镇，在建设入口服务区、马家洲红色旅游区、蜀江古村文化旅游区的同时，配套建设包含民宿、酒店的蜀口丽乡慢村旅游区及健康养生中心及企业休闲会所等设施的中洲休闲度假旅游区，能够满足游客对旅游项目的综合多元化需求，符合旅游行业的行业特性。

本次募投项目投资建设民宿、酒店、健康养生中心及企业休闲会所等设施不会对外转让出售，均由千和旅游负责运营，项目投入运营后主要收入来源包括门票、讲解陪游、文化娱乐、游艺体育运动、演艺体验、康体养生、餐饮住宿、购物、会展会议、婚庆祈福、观光车、游船及其他收入，不包括项目转让出售收入。

（三）本次募投项目所在地不属于《国务院关于坚决遏制部分城市房价过快上涨的通知》等相关法规认定的房地产价格上涨过快热点城市

根据住房和城乡建设部《关于进一步做好房地产市场调控工作有关问题的通知》（建房[2018]49 号）规定，北京、上海、广州、深圳、天津、南京、苏州、无锡、杭州、合肥、福州、厦门、济南、郑州、武汉、成都为 16 个房地产价格上涨过快热点城市，不包括本次募投项目所在地江西省吉安市。

（四）本次募投项目不会经营房地产开发业务

根据本次募投项目的《可行性研究报告》、《PPP 协议》、泰和县发改委作出的《关于泰和县马市生态文化旅游特色小镇项目可行性研究报告的批复》（泰发

改字[2017]120号),本次募投项目不存在房地产开发或经营业务内容。

截至本反馈意见回复出具日,本次募投项目的实施主体千和旅游工商登记经营范围为“旅游资源综合开发;资产管理;企业管理;物业管理;酒店管理;温泉洗浴、餐饮、住宿、会务服务(须取得卫生、餐饮、特种行业许可证后方可经营);景区内旅游客运服务(须取得运输许可证后方可运营);文化交流活动组织、策划;营业性演出及经纪服务;企业展览展示服务;商务咨询服务;各类广告设计、制作、代理、发布;工艺品、旅游纪念品的开发、生产、销售;预包装食品销售;农业资源的综合开发;农业园区基础设施建设;土地整理;河道的疏浚;房屋的拆迁;市政工程和商业配套设施管理;园林规划、设计及施工;房屋租赁。(依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动)”,不包括房地产开发或经营业务相关内容,且千和旅游未领取房地产开发资质证书,无法从事房地产开发或经营相关业务。

三、本次募投项目实施主体相关承诺

2019年3月25日,千和旅游出具如下书面承诺:

“泰和县马市生态文化旅游特色小镇项目所涉及酒店、民宿等项目属于旅游类配套项目,符合旅游行业的特性,不属于房地产开发经营项目,且本公司不具备房地产开发企业资质。

泰和县马市生态文化旅游特色小镇项目投入运营后,本公司不会将酒店、民宿等旅游类配套项目对外出售。

本公司将严格按照《泰和县马市生态文化旅游特色小镇PPP项目可行性研究报告》、《PPP协议》、泰和县发改委作出的《关于泰和县马市生态文化旅游特色小镇项目可行性研究报告的批复》内容,建设、运营泰和县马市生态文化旅游特色小镇PPP项目,不会从事房地产开发或经营业务。如有违反,将自愿承担相应法律责任。”

综上所述,本次募投项目不涉及房地产开发与经营业务,不属于《国务院关于坚决遏制部分城市房价过快上涨的通知》等相关房地产调控规定的调控对象。

【保荐机构和律师核查过程及结论】

保荐机构和律师查阅了本次募投项目的《可行性研究报告》、《PPP 协议》、泰和县发改委作出的《关于泰和县马市生态文化旅游特色小镇项目可行性研究报告的批复》（泰发改字[2017]120 号），分析、比对了本次募投项目主要建设内容在《2017 年国民经济行业分类（GB/T4754-2017）》中的行业分类，取得了本次募投项目实施主体千和旅游的相关承诺，核查了千和旅游的营业范围。

经核查，保荐机构和律师认为：本次募投项目不涉及房地产开发与经营业务，不属于《国务院关于坚决遏制部分城市房价过快上涨的通知》等相关房地产调控规定的调控对象。

（本页无正文，为《大千生态环境集团股份有限公司关于非公开发行 A 股股票
申请文件反馈意见的回复》之签署页）

大千生态环境集团股份有限公司

2019 年 4 月 2 日

（本页无正文，为《大千生态环境集团股份有限公司关于非公开发行 A 股股票申请文件反馈意见的回复》之签署页）

保荐代表人（签名）：_____

严 强

张红云

德邦证券股份有限公司

2019 年 4 月 2 日

保荐机构总经理关于反馈意见回复报告的声明

本人已认真阅读《大千生态环境集团股份有限公司关于非公开发行 A 股股票申请文件反馈意见的回复》的全部内容，了解报告涉及问题的核查过程、本公司的内核和风险控制流程，确认本公司按照勤勉尽责原则履行核查程序，反馈意见回复报告不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对上述文件的真实性、准确性、完整性、及时性承担相应法律责任。

保荐机构总裁（签名）： _____

左 畅

德邦证券股份有限公司

2019 年 4 月 2 日