

中国证券监督管理委员会

中国证监会行政许可项目审查 二次反馈意见通知书

181520 号

广东四通集团股份有限公司：

我会依法对你公司提交的《广东四通集团股份有限公司上市公司发行股份购买资产核准》行政许可申请材料进行了审查，现需要你公司就有关问题(附后)作出书面说明和解释。请在 30 个工作日内向我会行政许可受理部门提交书面回复意见。

2018 年 12 月 14 日



2018年9月28日，我会受理了你公司重大资产置换及发行股份购买资产申请。10月31日，我会向你公司发出反馈意见。11月23日，你公司报送反馈意见回复。经审核，现提出以下反馈意见：

1. 反馈回复显示，上海康恒环境股份有限公司（以下简称康恒环境或拟置入资产）以BOT项目参与垃圾焚烧发电项目建设业务，建造期间，康恒环境对于内部项目所提供的垃圾焚烧发电设备的采购和系统集成、项目全厂设计、项目管理和技术服务，按照完工百分比法确认相关的收入。请你公司：1）以列表形式分别补充披露报告期及预测期各期，康恒环境垃圾发电项目建设内部项目和外部项目在项目建设期产生的营业收入、营业成本、毛利额、毛利率等数据，并对比内部内部建设项目和外部建设项目毛利率情况，补充披露不同业务模式下毛利率水平的合理性。2）康恒环境按照完工百分比法确认收入成本过程中，各个项目收入总额、成本总额、各期间完工百分比的具体确认依据及有效性，历史年度已完工项目中总收入、总成本的实际发生额与确定完工百分比法过程中有关预测金额是否存在较大差异；如存在，请按项目补充披露差异情况及对各个报告期内收入成本及利润的影响情况。3）结合康恒环境收入成本确认政策的特点及可操作性等，进一步补充披露康恒环境是否存在人为调节收入成本确认期间的情况。请独立财务顾问及会计师核查

并发表明确意见，同时补充披露独立财务顾问和会计师对拟置入资产报告期内收入成本确认政策、相关收入确认方法的可操作性及准确性的核查程序、具体核查方法、核查内容、核查覆盖率。

2. 反馈回复显示，康恒环境现有 12 个 PPP 项目中 8 个项目部分资本金投入由政府部门投入。请你公司：1) 以列表形式，补充披露上述项目政府部门资本金投入的计划投资金额，是否需履行相应的审批程序及审批进展情况；目前政府已出资金额，尚未出资金额的预计支付时间，是否与前期出资约定时间一致，如不一致，补充披露不一致的原因及后续保证政府方资金及时投入的保障措施。2) 结合康恒环境现有项目的运作机制安排，项目资金来源、项目实施主体，主要参与方的权利义务约定、项目预期收益及回款安排等情况，以列表形式补充披露康恒环境 PPP 项目是否存在政府债务兜底和地方财政隐性担保情形；如存在，请结合《中共中央国务院关于防范化解地方政府隐性债务风险的意见》、《中共中央办公厅国务院办公厅关于印发〈地方政府隐性债务问责办法〉的通知》等文件的要求，补充披露上述安排对标的资产未来年度持续盈利能力稳定性的影响。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

3. 请你公司以列表形式分别补充披露珠海项目和宁波项目的投产运营日期，投产运营后各季度的营业收入（分垃

圾处理收入、上网发电收入披露)、营业成本、营业利润情况、应收账款回收情况,以及上述项目投产运营后垃圾处理量、垃圾处理单价、上网发电量、上网电价等主要运营数据。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

4. 反馈回复显示,目前康恒环境在手项目未来预计需投入 140.24 亿元,该资金主要来源于经营活动产生的现金流和银行等金融机构借款。请你公司:1)结合康恒环境对内部垃圾焚烧发电项目在建期的会计处理情况,与现金流入的关系、内部项目利润占比情况、未来年度营运资金占用、应收/应付款项等项目随未来年度 BOT 项目建设及运营变动情况等,补充披露预测期内经营活动现金净流量的预测额为各期净利润加折旧摊销费用的合理性,相关净利润未能及时回款对康恒环境在建项目的影响,及拟采取的筹款措施。2)补充披露康恒环境目前的主要融资渠道、可利用融资金额、已利用融资金额、尚可利用融资金额、取得上述融资需要提供的担保或需承担的其他义务情况,并结合目前国内金融政策变动、金融机构放款意愿、康恒环境未来年度经营业绩变动及现金流入情况、可能面临的财务风险因素等,进一步补充披露未来年度康恒环境外部融资的可行性,并量化分析融资受限对康恒环境在建及筹建项目、盈利水平、本次评估作价的影响。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。

5. 反馈回复显示：1) 李剑云系福建省鸿大环保科技集团有限公司（以下简称鸿大环保）的实际控制人，2015年12月，康恒环境以1元价格收购鸿大环保100%股权，按照当时收购协议约定，在未来满足一定条件下，李剑云可认购康恒环境股份。2) 2017年8月、12月，康穗投资、李剑云对康恒环境进行增资，增资价格均为4.35元/股，远低于本次交易作价及2015年、2016年增资价格。该次增资构成股份支付，但增资价格与公允价值相同，故未产生股份支付费用。3) 康恒2018年2月，李舒放、高宏和张灵受让康恒环境股份，受让价格分别为4.35元/股、4.36元/股和4.36元/股。其中，高宏、张灵系鸿达环保的核心经营层，受让股份系李剑云对其作为核心经营层在鸿大环保过往经营中所作贡献的奖励。反馈回复认为本次股权转让不构成股份支付。请你公司：1) 补充披露康恒环境收购鸿大环保的定价依据，收购协议主要条款约定，收购鸿大环保对康恒环境在手项目及未来年度预测营业收入和净利润的影响情况。2) 进一步补充披露康恒环境2017年8月、12月两次增资价格远低于本次交易作价的原因，增资价格的确认依据，相关股份支付费用确认的充分性。3) 2018年2月股权转让不确认股份支付费用的原因及合规性，4) 2018年2月股权转让背景及转让价格情况，进一步补充披露本次交易作价的合理性。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。

6. 反馈回复显示，康恒环境 12 个 PPP 项目中，只有宁波项目、广水项目和镇平项目已通过人大批准，其他项目部分虽已经政府部门同意纳入财政预算，但尚未经人民政府和人大批准，部分项目尚未经政府部门纳入财政预算，也尚未经人大批准。请你公司补充披露上述尚未完成财政部门、人民政府、人大审批流程的项目的目前的审批进展情况，预测完成审批的时间，是否存在不能如期办理完毕审批的风险；如是，补充披露不能如期办理完毕相关部门审批对本次交易及拟置入资产盈利能力的影响。请独立财务顾问、会计师、评估师和律师核查并发表明确意见。

7. 反馈回复显示，截至 2018 年 9 月，康恒环境实现营业收入 144,967.68 万元，实现净利润 29,710.73 万元，分别占 2018 年预测营业收入和净利润的 42.03%和 60.23%。请你公司：1) 结合拟置入资产截至目前的实际业绩实现情况、主要在建项目的进展情况、与原计划建设进度差异情况，收入成本确认政策、收入成本确认方法的可操作性，进一步补充披露康恒环境 2018 年预测经营业绩的可实现性，并分季度分业务补充披露报告期内个期内，康恒环境报告期内营业收入、营业成本及净利润实现情况，并结合康恒环境报告期内各个项目的建设周期、建设进度、项目建设过程主要影响因素等，进一步补充披露康恒环境业务是否存在季节性变动；如存在，补充披露存在季节性变动的原因及合理性。2)

结合拟置入资产在建项目及拟筹建项目所处地、当地经济发展水平、地方政府财政实力、所在地其他垃圾焚烧发电项目建设及实际运营、经营业绩及实际回款情况，康恒环境目前在手项目进展、按期投产运营的可能性、运营后预测垃圾处理量、上网发电量等的预测依据等，进一步补充披露康恒环境 2019 年及以后年度预测经营业绩的可实现性以及对本次交易作价的影响。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。

8. 请你公司补充披露报告期内拟置入资产是否存在关联交易；如是，请补充披露：1) 拟置入资产报告期内关联交易的具体内容，包括但不限于关联交易对方名称、关联交易内容、交易金额、关联方基本信息、关联交易的原因及必要性、相关关联交易交易价格与第三方交易价格的差异情况等；2) 交易完成后上市公司是否新增关联交易金额及比例，本次交易是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条第（六）项、第四十三条第一款第（一）项、《首次公开发行股票并上市管理办法》第二十五条“关联交易价格公允，不存在通过关联交易操纵利润的情形”的相关规定。3) 前期申报文件中是否对康恒环境关联方及关联交易情况进行有效识别和充分披露，如未有效识别和充分披露，补充说明原因。请独立财务顾问、律师和会计师核查并发表明确意见。

9. 请独立财务顾问对拟置入资产、拟置入资产实际控制人、大股东、董监高及其关联方资金账户流水情况进行核查，并补充披露报告期内拟置入资产是否与其实际控制人、大股东、董监高及其关联方存在直接或间接资金往来，相关资金往来是否合理，是否存在关联方占用拟置入资产资金情形，如是，补充披露报告期内关联方资金占用形成的相关背景及原因、占用金额、目前清理情况、是否已消除影响，是否符合《〈上市公司重大资产重组管理办法〉第三条有关拟购买资产存在资金占用问题的适用意见——证券期货法律适用意见第10号》相关规定。同时，请你公司结合拟置入资产内部控制制度的设计及执行、公司治理等情况，补充披露拟置入资产避免后续关联方资金占用的应对措施。请独立财务顾问、律师和会计师核查并发表明确意见。

10. 请你公司结合康恒环境收入成本确认政策、与现金流的关系、在建及拟筹建项目延期完工风险、投产运营后应收账款的回款风险、经营性资金占用等情形，进一步补充披露预测年度企业自由现金流量的预测依据及合理性，并量化分析企业自由现金流量变动对本次交易评估作价的影响。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

11. 申请文件显示，截至目前，康恒环境仅有珠海项目和宁波项目投产运营，设计垃圾处理产能分别为1,200吨/日和2,250吨/日，而申请文件“康恒环境的行业地位及核

心竞争力”章节显示，康恒环境 2017 年存量垃圾焚烧规模已超万吨/日，康恒环境“存量+2017 年新增”规模处于行业第 9 位，2017 年新增规模处于行业第 1 位。请你公司：1) 结合康恒环境 2017 年已运营项目，补充披露其 2017 年存量垃圾焚烧规模已超万吨/日的依据及合理性，是否存在误导性陈述。2) 结合康恒环境自身核心竞争优势、在手项目所处地域情况、经济发展水平、垃圾处理量及政府财政收入水平及付费能力，并类比同行业可比公司项目建设及运营情况、所处地域相关情况，进一步补充披露康恒环境的行业地位及未来年度持续盈利能力的可持续性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

12. 本次交易中，康恒环境评估作价使用的折现率为 8.90%。反馈回复显示，在确定折现率相关参数过程中，选取可比公司主要从可比公司上市交易历史、主要业务相同和经营业绩相似进行选择。请申请人结合康恒环境以前年度的业务发展情况、业务发展阶段、实际运营项目占比、报告期内经营业绩与现金流量的关系、康恒环境自身的特定财务风险水平等因素，进一步补充披露可比公司选取的合理性以及本次折现率是否充分反映了康恒环境所面临的行业风险及自身特定风险水平，并量化分析折现率水平变动对康恒环境评估作价的影响。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

13. 请申请人按照土建安装业务的业务流程，以会计分录形式分别补充披露康恒环境在项目公司层面及本合并报表层面与土建安装业务相关的收入成本确认政策。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

你公司应当在收到本通知之日起 30 个工作日内披露反馈意见回复，披露后 2 个工作日内向我会报送反馈意见回复材料。

联系人：郎志芳 010-88061046 zjhczw@csrc.gov.cn

