

中国证券监督管理委员会

中国证监会行政许可项目审查 一次反馈意见通知书

192440 号

中航善达股份有限公司：

我会依法对你公司提交的《中航善达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。



2019年9月18日，我会受理你公司发行股份购买资产申请。经审核，现提出以下反馈意见：

1. 申请文件显示，1) 2002年9月，招商蛇口前身招商局蛇口工业区有限公司（以下简称招商蛇口有限，2015年整体变更设立为招商蛇口）通过股权转让取得招商局物业管理有限公司（以下简称招商物业或标的资产）90%股权。2006年招商蛇口有限将前述股权转让招商局地产控股股份有限公司（证券代码：000024，以下简称招商地产），2016年招商蛇口换股吸收合并招商地产后，招商物业控股股东变更为招商蛇口。2) 中航善达2018年归属于母公司所有者净利润85,661.34万元，同比增长468.9%，主要系2018年出售子公司相关资产；本次交易完成后，上市公司实际控制人将变更为招商局集团。请你公司补充披露：1) 招商地产取得招商物业控制权、招商蛇口换股吸收合并招商地产后，是否曾分别发行股份及募集资金投向招商物业业务和资产，如有，有关投融资安排的内容及实施进展。2) 现招商蛇口、招商物业高级管理人员、财务人员是否存在交叉任职，如是，有无调整安排。3) 结合A股市场交易双方均为上市公司的并购案例中相关资产定价方式，补充披露本次交易定价未采用招商物业市值而采用评估结论作为参考依据的原因及其合理性，定价方式是否公允，是否有利于保护上市公司和中小股东权益。4) 中航善达2018年业绩大幅增长的原因及合理

性。5) 前期招商蛇口协议受让中航善达股份及出售资产是否与本次交易构成一揽子交易,如是,本次是否构成重组上市。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

2. 申请文件显示,2019年7月1日,招商局集团有限公司(以下简称招商局集团)与招商物业签署《商标、字号使用许可合同》,约定将“招商局”系的商标、字号无偿授权许可招商物业及其下属子公司使用,期限为5年(自2019年7月1日至2024年6月30日),使用范围为许可商标登记注册的地域及类别,招商物业及已设立的子公司可在其中英文名称中使用许可字号。请你公司补充披露:1) 前述无偿授权许可期满后,招商物业开发、推广、使用商标、字号的安排。2) 交易后物业新设子公司的商标、字号使用安排。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

3. 申请文件显示,本次交易尚需国家市场监督管理总局通过对本次交易涉及的经营者集中审查。请你公司补充披露:前述审查的最新进展,预计办毕时间,有无实质障碍。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

4. 申请文件显示,报告期内,标的资产前五大客户销售集中度分别为22.68%、23.16%、24.16%,其中第一大客户均为招商局集团有限公司及下属公司,集中度分别为18.52%、20.51%、21.60%,系关联交易,其他客户集中度较为分散。2016年招商物业启动市场化改革,积极拓展第三方业务。请

你公司：1) 标的资产服务项目的开发商或承建方为标的资产关联方的项目数量、面积、单价、收入、毛利率，与标的资产提供的其他物业服务是否存在较大差异。2) 补充披露标的资产业务是否独立，是否对招商局集团及其下属公司存在依赖，结合市场价格，补充披露相关关联交易的背景、必要性、持续性、公允性。3) 结合招商物业启动市场化改革情况，补充披露改革前招商局集团有限公司及下属公司业务占比情况，并结合改革情况，区分业务类型，补充披露标的资产开拓客户的主要方式，与主要第三方客户建立合作关系的背景及交易可持续性、历年新增客户对营业收入的影响程度，销售费用率占比是否低于同行业平均水平。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

5. 申请文件显示，标的资产主营业务成本为人工成本，面临员工数量及工资不断上涨的情况。同时，标的资产将部分保安、保洁业务进行外包。请你公司：1) 结合报告期内人数变动、工资政策调整、平均工资变化，补充披露人工成本变动合理性；补充披露人员变动是否与项目数量、收入的变动匹配，劳动力成本上升对标的资产持续盈利能力的影响。2) 补充披露业务外包成本的明细及各部分变动具体原因，业务外包的必要性及合理性，是否符合行业惯例，是否符合《物业管理条例》等法律法规的规定。3) 结合销售人员执行的销售政策、人员数量，分析销售费用中职工薪酬费

用的变动原因及合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

6. 申请文件显示，标的资产提供的物业管理服务是基于签署的物业服务合同，按照2017年和2018年统计数据，标的资产住宅业态的续约率达到99%，非住宅业态的续约率达到90%。请你公司：结合标的资产物业服务合同到期的客户类型及关联客户占比，历史续约率变化情况，同行业可比公司续约率等，补充披露标的资产项目续约率及其变动的原因及合理性，是否具有可持续性，续约率稳定性对评估预测的影响。请独立财务顾问、律师和评估师核查并发表明确意见。

7. 申请文件显示，1) 本次交易选取收益法评估结果，评估值为29.9亿元，增值率为578.02%，资产基础法评估值为24.07亿元，增值率为445.8%。2) 收入预测中，基础服务面积依据前期续约率进行假设，增量面积部分考虑招商蛇口地产项目扩张及第三方外拓面积，物业单价参照《中国物业服务价格指数研究报告》和《中国物业服务百强企业研究报告》的相关数据进行预测，母公司预测住宅按照0.87%增速上涨；设施运营业务假设以2018年价格保持稳定。3) 成本预测中，综合考虑工资上涨、规模效应摊薄、人员数量增长等因素预测人工成本，预测期毛利率基本保持稳定。4) 长期股权投资均采用收益法评估结果。请你公司：1) 结合评估方法选取依据、收益法与资产基础法评估结果差异、重要

评估参数选取、标的资产历次估值或评估差异合理性、可比交易评估情况等，补充披露本次交易作价合理性。2) 补充披露收入预测中基础服务面积续约率的具体情况及其依据及合理性，结合招商蛇口地产项目扩张的具体预测及安排，标的资产第三方外拓进展情况，补充披露增量面积预测的合理性。3) 补充披露《中国物业服务价格指数研究报告》和《中国物业服务百强企业研究报告》等数据及其来源的权威性，是否为公开数据，标的资产是否就获得相关数据支付费用或提供帮助，并结合上述分析以及标的资产住宅类物业服务费变动情况，进一步补充披露各类型物业服务及设施运营业务价格预测依据及合理性。4) 补充披露人工成本预测中工资上涨、规模效应摊薄、人员数量增长等因素的具体预测依据及合理性，并结合上述分析进一步补充披露标的资产预测期毛利率基本保持稳定的可实现性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

8. 申请文件显示，业绩补偿义务人承诺，标的资产 2019 年度、2020 年度及 2021 年度净利润分别为不低于 1.59 亿元、1.89 亿元、2.15 亿元。本次交易完成后，在上市公司合并资产负债表中将会形成 248,624.34 万元的商誉。请你公司：结合标的资产最新经营业绩、未来经营计划、同行业公司毛利率、非经常性损益情况等，补充披露本次交易业绩承诺可实现性，以及交易后商誉减值风险及对上市公司未来盈利能

力的影响。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

9. 申请文件显示，1) 报告期内，标的资产营业收入分别为258,057.53万元、312,976.58万元和161,324.41万元，其中物业管理服务业收入占比分别为89%、90.14%和89.47%。2) 标的资产物业管理面积分别为5495万平米、6913平米、7292平米，项目个数分别为376、486、548个，其中住宅面积占比68.41%、商业办公面积占比14.01%，其他占比17.58%。3) 报告期各期，标的资产应收账款余额分别为20,713.71万元、33,979.24万元和44,451.95万元，增长较快。4) 报告期内，标的资产经营活动产生的现金流量净额分别为2320.32万元、1858.91万元和6.43万元。请你公司：1) 量化分析并补充披露标的资产物业管理业务及专业服务收入变化的原因及合理性，是否符合行业惯例，结合与主要客户结算模式、信用政策及其变化情况，补充披露应收账款增长的原因及与营业收入增长匹配性。2) 补充披露标的资产各业务及不同物业类型的收费模式、定价依据，与同行业公司是否存在重大差异，是否存在政府指导价及其影响，并结合报告期增加物业面积的主要项目与客户情况、定价合理性等，补充披露各类型物业管理面积增长的原因、合理性，物业管理面积变动与收入变动的匹配性。3) 补充披露经营活动现金流量净额与净利润的主要差异原因，报告期各类现金流量的各主要构成和大额变动情况是否与实际业务的发

生一致，是否与相关会计科目的核算项目勾稽。4) 结合标的资产报告期内应收账款大幅增长、住宅类物业收入占比较高、住宅市场受调控政策影响较大等情况，说明对标的资产未来经营业绩是否存在重大不利影响。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

10. 申请文件显示，报告期内，标的资产物业管理业务毛利率分别为 5.12%、6.72%和 6.66%，呈上升趋势，但综合毛利率低于同行业可比公司；标的资产净利率分别为 2.63%、4.66%和 4.94%，大幅增长。请你公司：1) 结合标的资产成本管控、主要业务构成、管理物业类型等，补充披露标的资产物业管理业务毛利率以及标的资产净利率变动的原因及合理性。2) 结合单价变动、成本构成中各项目金额及占比变动等，补充披露不同类型物业服务毛利率差异及变动的的原因，是否符合行业惯例，主要项目毛利率变动是否与总体毛利率变动趋势一致。3) 结合企业竞争优劣势等，进一步量化分析标的资产相关业务毛利率低于同行业可比公司的原因及合理性，标的资产盈利能力与可比公司是否存在重大差异。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

11. 申请文件显示，标的资产其他应收款项目金额分别为 110,231.13 万元、114,193.44 万元和 112,252.29 万元，占资产总额比例分别为 75.44%、65.69%和 61.58%。主要是应收关联往来，其中最主要的部分为应收招商蛇口的资金归

集款，截至重组报告书签署日，上述资金归集款已经全部归还至招商物业。请你公司：1) 结合招商蛇口资金归集情况等进一步补充披露标的资产报告期内是否存在资金占用，为控股股东、实际控制人及其控制的企业进行违规担保的情形。2) 上述资金归集是否持续，对标的资产未来融资安排和生产经营的影响。3) 结合标的资产内部控制制度的设置及执行，公司治理等情况，补充披露标的资产在交易完成后避免关联方资金占用的应对措施。4) 补充披露资金归集款归还至招商物业的相关会计处理，是否符合企业会计准则规定。请独立财务顾问、律师和会计师核查并发表明确意见。

12. 申请文件显示，报告期各期末，招商物业资产负债率分别为 81.67%、76.55%、73.13%，呈现下降趋势，但均高于同行业可比公司。招商物业流动比率分别为 1.26、1.34 和 1.40，总体呈现增长态势，但低于同行业可比公司。请你公司：1) 结合标的资产主要流动负债的到期期限、银行授信额度及现金流情况，补充披露标的资产偿债能力是否稳定，是否存在重大偿债风险，并以列表方式说明未来还款计划、还款资金来源及可实现性。2) 补充披露标的资产资产负债率高于同行业公司，流动比率、速动比率低于同行业公司的原因及合理性。3) 本次交易对上市公司偿债能力的影响。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

13. 请你公司：1) 补充披露在各业务类型下收入确认的

具体流程及账务处理方式，结合业务模式、合同约定说明并补充披露所需要取得的第三方证明、收入确认的时点，说明是否符合企业会计准则的规定，与同行业公司进行对比说明是否符合行业惯例。2) 补充披露是否存在因违反或无法满足合同约定事项被业主方扣减服务费的情况发生，若存在请逐笔详细列示说明原因。3) 对物业管理服务收入按不同物业类型、各期终止及新增服务项目、列示报告期内项目数量、面积、单价、收入、毛利率，结合上述数据说明收入、单价变动的原因及合理性。4) 补充披露报告期各期期后应收款项回款情况，是否符合结算政策，期后回款付款方与对应的具体客户是否一致，报告期是否存在超期未收款等逾期情形，是否存在大额坏账情况，坏账准备计提是否充分。5) 结合重点客户应收账款回款时点变化、账期变动情况、同行业公司情况等，量化分析并补充披露报告期内标的资产应收账款周转率变动原因及合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。6) 补充披露现金收款的金额、比例及核查过程，是否存在频繁发生与业务不相关或交易价格明显异常的大额资金流动、是否存在无业务背景转移资金。7) 补充披露交易前后上市公司产权控制关系结构图。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

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。如在30个工作日内不能披露的，应当提前2个工作日内向我会递交延期反馈回复申请，经我会同意后在2个工作日内公告未能及时反馈回复的原因及对审核事项的影响。

联系人：杨帅 010-88061134 yangshuai@csrc.gov.cn