

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

202666 号

深圳市桑达实业股份有限公司:

我会依法对你公司提交的《深圳市桑达实业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。



关于深圳市桑达实业股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金申请的反馈意见

深圳市桑达实业股份有限公司：

2020年9月29日，我会受理你公司发行股份购买资产并募集配套资金申请。经审核，现提出以下反馈意见：

1.申请文件显示，在业绩承诺期的前三年内，如标的资产截至任一会计年度当年年末累计实现净利润低于截至当年年末累计承诺净利润的85%，则补偿义务人当期应以对价股份补偿上市公司。业绩承诺期届满时，如标的资产在业绩承诺期内四年实现的累计净利润低于承诺的累计净利润，则补偿义务人就差额部分（减去前期已补偿部分）补偿上市公司。请你公司补充披露上述安排是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第三十五条等规定。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，1) 按照本次交易方案，如触发业绩补偿义务，各补偿义务人将按照其所持标的资产股份占全体补偿义务人合计所持标的资产股份的比例对上市公司进行补偿，且任一补偿义务人各自补偿金额不超过其取得的对价金额。2) 陈士刚、横琴宏图嘉业投资中心（有限合伙）等七方补偿义务人同意在对价股份发行后30个工作日内将其对价股份质押给中国电子，该等质押股份在业绩承诺补偿义务及期末减值补偿义务履行完毕前将优先用于补偿上市公司。请你公司补充披露：1) 中国电子及其控制的主体目前所持上市公司股份的质押情况。2) 除上述已就对价股份未来质押作出安排的补偿义务人外，其余补偿义务人有无质押对价股份的计划与安排，以及全体业绩承诺方确保其各自所持有的对价股份能够全部用于履行业绩补偿义务的措施。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

3.申请文件显示，1) 本次交易前，上市公司实际控制人中国电子及其控制

的主体合计持有上市公司59.33%的股份，且将通过本次交易新取得上市公司股票296,432,367股，合计持股比例从而变为50.56%。2) 交易对方中电金投控股有限公司（以下简称中电金投）是中国电子的全资子公司，中电金投持有另一交易对方中电海河智慧新兴产业投资基金（天津）合伙企业（有限合伙）（以下简称中电海河基金）49.98%合伙份额且持有中电海河基金之私募投资基金管理人中电智慧基金管理有限公司33%股权，你公司披露称中电海河基金是上市公司关联方。请你公司：1) 说明本次交易完成后未将中电海河基金认定为中国电子控制的主体或其一致行动人的依据及合理性。2) 根据《证券法》第七十五条规定，补充披露本次交易前中国电子及其控制的主体所持上市公司股份的锁定期安排。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，本次重组交易对方中有7家有限合伙企业。请你公司：1) 以列表形式穿透披露上述合伙企业的合伙人取得相应权益的时间、出资方式、资金来源等信息。2) 补充披露上述穿透披露情况在重组报告书披露后是否曾发生变动。如发生变动的，补充披露是否构成重大调整。3) 补充披露上述合伙企业之间及其与其他交易对方之间是否存在关联关系或一致行动关系。4) 补充披露上述合伙企业是否属于专为本次交易设立，是否以持有标的资产为目的，以及合伙协议及资管计划约定的存续期限。如上述合伙企业专为本次交易设立，补充披露交易完成后最终出资的自然人持有合伙企业份额的锁定安排。5) 补充披露本次重组交易对方中涉及的合伙企业的委托人或合伙人之间是否存在分级收益等结构化安排。如无，请补充披露无结构化安排的承诺。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

5.申请文件显示，部分人员在自查期间存在买卖上市公司股票的情况。请你公司结合本次交易筹划及决策过程、参与人员、信息披露重要节点、内幕信息知情人登记报送以及重大事项进程备忘录等情况，核查并补充披露前述人员是否涉嫌内幕交易、是否对本次交易构成法律障碍。请独立财务顾问和律师全面核查上市公司内幕信息知情人登记管理制度执行情况，逐笔核查相关交易是否构成内幕交易，并在核查后发表明确意见。

6.申请文件显示，1) 根据本次交易对价股份发行价格调整机制，如触发调价条件，发行价格可以调整为调价基准日（首次触发调价机制的首个交易日当日）前20个交易日公司股票交易均价的90%。2) 本次购买资产已于2020年9月21日触发向上调价条件，截至该日收市上市公司股价为23.26元/股，较先前确定的发行价格11.29元/股涨幅较大。3) 上市公司董事会于2020年9月25日决定不调整本次发行股份购买资产的发行价格。请你公司补充披露在触发向上调价条件且股价涨幅较大的情况下仍决定不调整发行价格的主要考虑及合理性。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

7.申请文件显示，1) 由于标的资产高科技工程业务、现代数字业务城市业务受疫情影响，2020年1-6月，标的资产实现净利润17,324.17万元，归属于母公司股东的净利润分别为-4,842.09万元。然而2020年1-6月，子公司中电二公司净利润20,357.28万元，中电四公司净利润22,399.58万元，中电洲际净利润3,712.05万元，均为盈利状态。2) 交易对方承诺，标的公司2020年度、2021年度、2022年度、2023年度合并财务报表中扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润分别不低于12,000万元、52,000万元、64,000万元和80,000万元，本次交易业绩补偿的覆盖率为74.95%。请你公司：1) 补充披露下属主要子公司盈利、标的资产2020年1-6月净利润为正，但归母净利润为负值的原因。2) 结合疫情对标的资产经营的持续性影响，补充披露设置2020年业绩承诺及后续年度大幅增长的合理性。3) 分业务板块补充披露截至目前标的资产经营恢复情况和主要财务数据，结合主要订单的签订和履行情况，说明上半年仍为亏损状态下，完成2020年业绩承诺的可实现性。4) 补充披露现代数字城市业务中，各地财政拨付延迟对标的资产应收账款、现金流的影响。5) 补充披露业绩补偿覆盖率的计算依据。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

8.申请文件显示，1) 中国系统报告期内资产负债率分别为90.79%、83.40%和81.74%，大幅高于上市公司本次交易前不超过30%的负债率。2) 本次交易完成后，中国系统与深桑达外的日常关联交易将纳入上市公司合并范围内，将增加上市公司关联交易。3) 本次交易前，上市公司毛利率为18.82%-24.54%，标的资产综合毛利率约为11%。请你公司：1) 补充披露本次交易完成后关联交易

的金额及占比，相关关联交易的内容、必要性、定价公允性，及可替代性。2) 结合交易后资产负债率上升、毛利率下降、标的资产未来现代数字城市业务发展的不确定性，补充披露上市公司业务与标的资产的业务协同性、本次交易的必要性，是否有利于提升上市公司资产质量。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

9.申请文件显示，1) 本次交易标的资产全部股权的收益法评估值为76.80亿，评估基准日为2020年2月29日。2) 2018年9月，中国系统股东强国天时投资（深圳）有限公司向德盛投资集团有限公司转让其持有的中国系统3.577%的股权，转让价款3,434.63万元；2018年12月，德盛投资集团有限公司向珠海宏寰嘉业投资中心（有限合伙）转让其持有的中国系统1.49%的股权，转让价款1,610.08万元；2019年12月，中国系统注册资本增加2亿元，以2018年12月31日为基准日，采用收益法确定的中国系统股东全部权益价值为499,820.48万元。请你公司：1) 补充披露强国天时投资（深圳）有限公司的基本情况，向德盛投资集团有限公司转让股权的原因，德盛投资集团有限公司短时间内将股权转让给珠海宏寰嘉业投资中心（有限合伙）的原因。2) 结合标的资产近两年的市场环境、经营范围、业务发展情况、客户变化等因素，补充披露2019年12月增资评估与本次交易评估差异原因、本次评估值的公允性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

10.申请文件显示，1) 报告期，中国系统现代数字城市业务实现营业收入分别为18,302.87万元、44,680.48万元、8,764.37万元。2) 该业务主要由中国系统（母公司）运营，中国系统（母公司）历史年度亏损，2017年、2018年、2019年中国系统（母公司）现代数字城市业务营业收入分别为13,377.43万元、18,302.87万元、41,312.98万元，然而2020年3-12月至2024年中国系统（母公司）营业收入预测为24亿元、41亿元、50亿元、60亿元、65亿元，增长较大。3) 根据IDC预测，现代数字城市技术中国市场规模2018-2023年复合增长率14.18%。请你公司：1) 补充披露标的资产进入该板块业务的时间，相较现有大型同行业公司的核心竞争力、订单获取优势。2) 结合2017年以来标的资产的研发能力核心技术取得方式和时间、竞争优势、客户变化、订单签订以及行业发展情况，

补充披露2017年、2018年现代数字城市业务收入较为平稳，而2019年大幅增长的详细原因及合理性。3) 补充披露中国系统（母公司）三年又一期的主要经营财务数据，历史年度亏损的原因，对评估预测期该板块业绩是否造成持续性影响。4) 补充披露该板块2021年及以后预测收入较2019年增加10倍以上，且超过市场复合增长率的合理性、可实现性，评估预测是否谨慎。5) 补充披露现代数字城市板块2020年3月12月预测收入24亿的完成情况，在疫情对该板块有重大影响的情况下，营业收入预测是否审慎。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。

11.申请文件显示，1) 标的资产于2018年刚介入现代数字城市业务，主要采用国产“CPU+操作系统”核心技术体系构建，招远市财政局为报告期标的资产现代数字城市业务板块连续三年的第一大客户。2) 现代数字城市板块是中国系统目前及未来重点发展的方向，主要采取项目制的运营管理模式，合同金额的10%-30%作为质保金，待质保期（软件产品验收之日起1年）结束后支付。请你公司：1) 补充披露招远市财政局项目的基本情况、项目数量、建设及交付时间、款项回收周期、坏账准备计提的充分性。2) 补充披露现代数字城市业务前十大营业收入项目及相关情况，包括但不限于合同获取方式、时间、合同金额、客户名称及类型、项目周期、收入确认时间及金额等，说明客户变动较大的合理性。3) 结合该行业的进入壁垒，补充披露持续获得不同客户订单的能力。4) 补充披露收入确认的准确性和完整性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

12.申请文件显示，1) 报告期，现代数字城市业务板块成本中，设备占比分别为64%、58%、73%，波动较大，材料设备供应商较为分散。2) 报告期该板块人工成本分别为3,525.67万元、8,096.77万元、921.02万元，占比从27%下降至15%。3) 毛利率分别为30.16%、27.63%、33.34%。请你公司补充披露：1) 现代数字城市业务成本中设备的主要构成、类型、市场供应情况，报告期材料设备采购价格的稳定性，设备成本波动对毛利率的敏感性分析。2) 报告期该板块业务成本各自占比波动的原因，人工成本占比不断下降的合理性。3) 中国系统（母公司）（即现代数字城市业务板块）报告期主要资产构成、专利技术、

人员薪资与报告期内业务规模增长、研发团队和销售人员规模是否匹配。4) 预测期毛利率、及维持毛利率稳定的措施和可实现性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

13.请中介机构核查中国系统高科技工程板块项目成本归集的真实性、准确性和完整性，项目预计总成本的准确性和完整性（是否及时根据项目协议变化进行调整等），并分析复核项目完工进度的百分比计算的准确性；是否存在报告期内施工进度显著滞后于计划进度、预计施工完成总成本显著高于合同金额等预计项目亏损的情形，以及相关会计处理的合规性；标的资产成本和资金流与采购数量和单价、应付预付账款的匹配性，销售回款和资金流向真实性。并就核查手段、核查范围充分性、有效性及标的资产业绩的真实性发表明确意见。

14.申请文件显示，中国系统智慧供热板块，1) 2019年外购热源采购数量较2018年采购数量增加47.96%；供热产量分别为430.23万GJ、380.74万GJ、231.74万GJ，2019年较2018年供热产量下降11.50%。2) 报告期供热入网面积分别为6,935.00万平方米、8,390.91万平方米、8,592.87万平方米，供热收费面积占比约60%，2019年供热收费面积较2018年增加26.68%。请你公司：1) 补充披露标的资产智慧供热业务报告期发展、收费经营模式等情况，与传统供热行业的区别。2) 补充披露供热收费面积占供热入网面积约60%是否符合行业惯例，未能全部收费的理由，剩余已入网未收费面积的后续安排。3) 补充披露2019年供热入网及收费面积均增加的情况下，供热产量下降的原因及合理性，采购热源数量与供热产量、供热面积的匹配性。请财务顾问核查并发表明确意见。

15.申请文件显示，1) 2018年、2019年、2020年1-6月，中国系统现代数字城市业务毛利率分别为30.16%、27.63%和33.34%，不同项目毛利率存在差异。2) 高科技工程业务方面，中国系统技术国内领先，为龙头企业之一，报告期毛利率分别为10.36%、11.13%和10.69%。3) 中国系统智慧供热业务报告期毛利率分别为1.44%、17.13%和17.88%，其中收入占比约70%的供热业务毛利率仅-9.32%、6.72%、8.51%。上述三个板块的毛利率与同行业可比上市公司毛利率相比，均处于中下水平。请你公司结合三大板块所在行业的竞争环境、各自的

竞争优势、市场地位，补充披露三大板块毛利率水平的合理性，毛利率所处同行业位置是否与其竞争优势匹配。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

16.申请文件显示，1) 2017年至2020年1-2月，中国系统（母公司）销售费用占营业收入的比例分别为8%、7%、4%、107%，管理费用占营业收入的比例分别为9%、8%、13%、219%，研发费用仅2019年、2020年1-2月发生99.07万、471.5万元。2) 预测期，研发费用均在7,000万元以上，主要为职工薪酬。3) 预测期信用减值损失最高金额为3,780.67万元。请你公司：1) 补充披露报告期期间费用占比波动的原因，预测期期间费用占比与报告期的可比性。2) 补充披露报告期研发费用较少的情况下，营业收入大幅增长的商业合理性；结合研发团队的人员增减变化，补充披露预测期研发费用较报告期大幅增加的原因。3) 结合报告期减值损失的计提政策及占比，补充披露预测期营业收入最低41亿元，逐年增长，但信用减值损失逐年下降的合理性，相关评估是否谨慎。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。

17.申请文件显示，中国系统下属重要子公司中电二公司、中电四公司运营标的资产高科技工程板块业务。1) 中电二公司、中电四公司2017年营业收入分别为66.2亿元、51.9亿元，2019年较2017年均实现了收入翻倍，分别为107.7亿元、105.7亿元，预测期营业收入均与2019年保持持平。2) 中电二公司报告期研发费用约为2.1-3.8亿元，中电四公司报告期研发费用仅50万元左右。请你公司：1) 补充披露报告期内中电二公司、中电四公司新增主要客户、新签主要项目情况，说明较2017年，两家公司报告期2019年实现收入较大增长的原因及可持续性。2) 结合在手订单、合同签订周期、项目建设周期等情况，补充披露预测期营业收入维持较大金额的依据及合理性，评估是否谨慎。3) 两家公司的运营模式、客户资源是否存在重大差异，收入规模相当情况下研发费用差异较大的原因及合理性。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。

18.申请文件显示，洁净室工程企业通常需要投入大量的营运资金用于采购装修材料、生产设备、厂房建造及技术开发，投资规模一般都较为庞大。收益法评估中，中电二公司、中电四公司、中电洲际2020年3-12月营运资金追加额

分别为-33,099.76万元、-21,902.02万元、-34,015.29万元。请你公司补充披露：1) 中电二公司、中电四公司需投入大量运营资金的情况下，营运资金追加额为负值的原因。2) 上述三家公司营运资金追加额的计算依据，对评估增值的影响。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

19.申请文件显示，由于会计政策变更，截至2018年末、2019年末、2020年6月30日，存货的工程施工-已完工未结算款或合同资产列账面金额分别为31.14亿元、46.18亿元、47.57亿元，主要为高科技工程业务形成。请你公司：1) 以表格形式补充披露中国系统报告期内前十大高科技工程项目的具体情况，包括但不限于项目总金额、客户名称、项目建造内容、预计项目成本和毛利、建造期限、报告期各期订单实际成本发生情况、各期末完工进度、各期收入确认依据及回款情况、项目各期末形成的已完工未结算资产金额或预收款金额。2) 补充披露中国系统主要项目是否依据合同约定进度推进或交付、是否存在长时间停工项目、是否存在重大的亏损订单等，若是，进一步补充披露相关项目是否已按照准则要求确认预计亏损。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

20.申请文件显示，截至2018年12月31日、2019年12月31日及2020年6月30日，中国系统应收账款账面价值分别为572,543.31万元、795,686.63万元及825,803.20万元，占资产总额的比例分别为25.41%、27.92%及31.05%，占营业收入比例分别为28.13%、29.77%和32.62%。1) 其中，按单项计提坏账准备的应收账款分别为2,702.85万元、5,368.52万元、8,083.59，为预计无法收回，计提100%坏账准备的应收账款，其中部分客户为街道居民委员会、政府部门等。2) 应收账款期末余额前五名之一信息产业电子第十一涉及研究院科技工程股份有限公司的股东为标的资产的同行业上市公司太极实业。请你公司补充披露：1) 报告期与上期末相比，新增计提100%坏账准备的应收账款账龄、业务类型，是否具有真实业务背景。2) 应收账款占比逐年升高、按单项计提坏账准备的应收账款不断增加的情况下，评估预测中对相关预期信用损失预测是否合理。3) 标的资产与同行业公司的业务往来关系、合作方式、应收款项增加的合理性及回款情况。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。

21.申请文件显示，报告期内标的资产受到11项行政处罚，其中涉及环保、消防、安全生产、招投标管理等多个方面。请你公司：1) 补充披露报告期内历次行政处罚的原因、具体违规情况及是否构成重大违法违规。2) 结合整改情况披露本次交易完成后上市公司在环境保护和安全生产等方面合规运营的保障措施。请独立财务顾问和律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。如在30个工作日内不能披露的，应当提前2个工作日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。