内蒙古蒙草生态环境（集团）股份有限公司

和国信证券股份有限公司

关于内蒙古蒙草生态环境（集团）股份有限公司

创业板非公开发行优先股股票申请文件反馈意见的回复

（修订稿二）

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》（190147号）关于内蒙古蒙草生态环境（集团）股份有限公司非公开发行优先股股票申请文件的反馈意见（以下简称“《反馈意见》”）的要求，内蒙古蒙草生态环境（集团）股份有限公司（以下简称“蒙草生态”、“公司”、“发行人”或“申请人”）和国信证券股份有限公司（以下简称“保荐机构”）会同发行人律师经世律师事务所（以下简称“发行人律师”）、审计机构立信会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“发行人会计师”）对《反馈意见》所涉及的问题进行了认真核查，现对反馈意见的落实和申请文件的修改情况逐条书面回复如下：

目 录

一、重点问题.....3

第一题.....3

第二题.....29

第三题.....32

第四题.....33

第五题.....46

第六题.....47

第七题.....72

第八题.....72

第九题.....103

第十题.....111

二、一般问题.....125

一、重点问题

第一题

根据申请文件，PPP 业务为申请人目前主要业务模式。申请人已中标且已签订 PPP 合同的 PPP 项目 29 个，其中 2 个未纳入财政部政府和社会资本合作中心 PPP 项目库，7 个尚未完成人大批准的财政预算程序；申请人所参与的 PPP 项目中大多担任项目的总承包方，负责垫资施工，根据已中标且签署合同的 PPP 项目的相关业务合同约定，若申请人未按照约定履行社会资本方的出资、融资义务导致项目建设资金链断裂，甲方将没收申请人的投资履约担保金，并要求申请人赔偿损失，同时，申请人报告期内应收账款及长期应收款余额大幅增长。请申请人：（1）以列表形式补充披露各 PPP 项目建设进度、收入实现以及资质审批等情况，并说明是否存在审批障碍；（2）说明未纳入项目库和未完成人大预算审批 PPP 项目的收入占比，是否对申请人主营业务存在重大不利影响；（3）结合主要客户地方政府的财政收支情况，说明是否存在债务违规风险，应收账款是否存在无法收回的风险；（4）说明申请人目前的资产负债情况，是否存在资金链断裂的风险；（5）在募集说明书中补充 PPP 项目相关风险。请保荐机构及申请人律师核查并发表意见。

回复：

一、以列表形式补充披露各 PPP 项目建设进度、收入实现以及资质审批等情况，并说明是否存在审批障碍

截至本反馈意见回复出具之日，发行人已中标且已签署 PPP 合同的共 30 个。该 30 个项目，从入库情况来看，27 个 PPP 项目已纳入财政部政府和社会资本合作中心 PPP 项目库，3 个项目未纳入财政部政府和社会资本合作中心 PPP 项目库；从列入财政预算的情况来看，24 个项目已完成纳入跨年度财政预算或年度财政预算并经人大批准程序，6 个项目未取得前述批复（其中 5 个项目尚未进入付费期）。具体情况如下：

序号	项目名称	建设进度	收入实现（万元）			资质审批情况			
			2016 年	2017 年	2018 年	是否纳入 PPP 项目库	是否经过人大审批	未入库及未经人大审批原因	审批现状及预计完成时间
1	巴彦淖尔市临河区镜湖生态修复和巴彦淖尔市临河区金川南路生态景观大道 PPP 项目	93.81%	3,623.52	1,036.53	2,008.58	是	是	—	—
2	内蒙古自治区满洲里市满洲里中俄蒙风情大道综合整治工程	81.26%	9,634.68	4,795.92	-310.89	是	是	—	—
3	内蒙古自治区兴安盟阿尔山市生态县域基础设施建设项目	78.08%	16,943.52	853.03	-644.86	是	是	—	—
4	乌兰布和生态沙产业示范区巴彦木仁苏木“十个全覆盖”暨灾后重建工程项目	100.00%	3,123.18	2,156.96	2,815.63	否	否	地方财政承受能力论证正处于审批阶段	目前由执行库暂移至储备库，待地方财政承受能力论证修改完成后再行

序号	项目名称	建设进度	收入实现（万元）			资质审批情况			
			2016 年	2017 年	2018 年	是否纳入 PPP 项目库	是否经过人大审批	未入库及未经人大审批原因	审批现状及预计完成时间
									上报，批准时间根据政府审批流程进度确定
5	巴彦淖尔市临河区绿化景观升级改造 PPP 项目	94.54%	31,326.88	10,188.78	3,612.31	是	是	—	—
6	乌海市生态建设 PPP 项目	65.96%	17,669.75	25,610.06	12,704.81	是	是	—	—
7	内蒙古锡林郭勒盟锡林浩特市锡林湖、生态水系治理工程	80.56%	1,034.61	15,401.19	10,990.21	是	是	—	—
8	新疆博州阿拉山口市绿化（二期）	0.00%	—	—	—	是	是	—	—
9	内蒙古乌兰察布市创建国家生态园林城市绿化提升改造项目	91.61%	—	8,787.64	5,584.53	是	否	尚未进入付费期，已纳入中期财政规划	预计 2020 年进入项目付费期，并于 2019 年底至 2020 年初完成审批
10	内蒙古自治区通辽市霍林郭勒市生态景观绿化工程 PPP 项目	37.91%	2,160.38	8,809.97	2,767.71	是	是	—	—
11	内蒙古巴彦淖尔市五原县万亩现代农业示范园区提升改造工程新建项目	87.70%	—	3,613.91	1,296.05	是	是	—	—
12	内蒙古巴彦淖尔市五原县绿化景观工程项目	51.60%	—	8,754.60	4,313.99	是	是	—	—
13	杭锦后旗一湖两路宽林带景观	91.87%	—	4,852.76	2,496.25	是	是	—	—

序号	项目名称	建设进度	收入实现（万元）			资质审批情况			
			2016 年	2017 年	2018 年	是否纳入 PPP 项目库	是否经过人大审批	未入库及未经人大审批原因	审批现状及预计完成时间
	建设 PPP 项目								
14	内蒙古呼和浩特市大青山前坡生态建设工程 PPP 项目	35.57%	—	93,019.07	22,890.76	是	是	—	—
15	内蒙古自治区鄂尔多斯市鄂托克前旗红色小镇基础设施建设 PPP 项目	9.87%	—	3,217.04	-231.00	是	是	—	—
16	内蒙古二连浩特市国家重点开发开放试验区生态环境治理公共基础设施建设工程	48.37%	—	5,669.24	11,354.16	是	是	—	—
17	乌兰察布市集宁区绿化工程	59.60%	11,154.87	3,702.75	1,420.68	是	否	尚未进入付费期，已纳入中期财政规划	预计 2020 年进入项目付费期，并于 2019 年底至 2020 年初完成审批
18	阿鲁科尔沁旗生态修复城市修补工程 PPP 项目	36.41%	—	4,901.23	2,020.78	否	是	不存在不得入库的情形，审批流程周期影响	目前正处于入库审批阶段，批准时间根据政府审批流程进度确定
19	2017 年锡林浩特市园林绿化工程	68.61%	—	3,830.93	1,267.27	是	否	尚未进入付费期，已纳入中期财政规划	预计 2020 年进入项目付费期，并于 2019 年底至 2020 年初完成审批
20	内蒙古自治区巴彦淖尔市乌拉特后旗生态 PPP 项目	75.33%	—	10,238.13	1,252.72	是	是	—	—

序号	项目名称	建设进度	收入实现（万元）			资质审批情况			
			2016 年	2017 年	2018 年	是否纳入 PPP 项目库	是否经过人大审批	未入库及未经人大审批原因	审批现状及预计完成时间
21	内蒙古自治区锡林郭勒盟阿巴嘎旗别力古台镇周边绿化工程	49.55%	—	1,132.32	1,817.95	是	是	—	—
22	内蒙古阿拉善盟生态修复 PPP 项目	65.55%	19,199.02	68,266.52	35,475.21	是	是	—	—
23	乌拉特前旗生态治理 PPP 项目	87.54%	—	14,710.15	6,507.49	是	是	—	—
24	巴彦淖尔市临河区绿化景观升级改造工程（第二期）	62.76%	—	—	12,853.30	是	是	—	—
25	内蒙古自治区锡林郭勒盟东乌珠穆沁旗美化和绿化工程	42.19%	982.29	—	6,361.33	是	是	—	—
26	内蒙古自治区巴彦淖尔市磴口县生态 PPP 项目	75.81%	—	—	18,793.60	是	是	—	—
27	内蒙古乌拉特中旗生态建设 PPP 项目	39.41%	100.93	—	5,994.96	是	否	尚未进入付费期，已纳入中期财政规划	预计 2020 年进入项目付费期，并于 2019 年底至 2020 年初完成审批
28	内蒙古赤峰市东部工业园区创业大道项目	52.08%	1,231.13	2,729.04	792.84	是	是	—	—
29	浙江省台州市椒江区两口两路一都工程	32.14%	—	2,010.06	2,807.61	是	是	—	—
30	五原县特色养殖科普教育示范园建设 PPP 项目	47.78%	—	—	746.05	否	否	完成中标及合同签订至今时间较短，	PPP 项目入库申报项目业主方、行业主管部门实

序号	项目名称	建设进度	收入实现（万元）			资质审批情况			
			2016 年	2017 年	2018 年	是否纳入 PPP 项目库	是否经过人大审批	未入库及未经人大审批原因	审批现状及预计完成时间
								且尚未进入付费期；不存在入库的实质性障碍，暂未完成纳入中期财政规划审批程序	施，由政府内部主导并完成，入库时间无法预计；预计 2020 年进入项目付费期，并于 2019 年底至 2020 年初完成人大预算审批

注释：上表中建设进度中施工合同部分以蒙草生态在 PPP 项目中需要承担的施工建设义务为标准计算，未考虑其他施工方的实施进度。

（一）目前暂未入库的 PPP 项目的具体情况

根据财办金[2017]92 号《财政部办公厅关于规范政府和社会资本合作（PPP）综合信息平台项目库管理的通知》第二条“严格新项目入库标准”规定，存在下列情形之一的项目，不得入库：1、不适宜采用 PPP 模式实施。包括不属于公共服务领域，政府不负有提供义务的，如商业地产开发、招商引资项目等；因涉及国家安全或重大公共利益等，不适宜由社会资本承担的；仅涉及工程建设，无运营内容的；其他不适宜采用 PPP 模式实施的情形。2、前期准备工作不到位。包括新建、改扩建项目未按规定履行相关立项审批手续的；涉及国有资产权益转移的存量项目未按规定履行相关国有资产审批、评估手续的；未通过物有所值评价和财政承受能力论证的。3、未建立按效付费机制。包括通过政府付费或可行性缺口补助方式获得回报，但未建立与项目产出绩效相挂钩的付费机制的；政府付费或可行性缺口补助在项目合作期内未连续、平滑支付，导致某一时期内财政支出压力激增的；项目建设成本不参与绩效考核，或实际与绩效考核结果挂钩部分占比不足 30%，固化政府支出责任的。

截至本反馈意见回复出具之日，发行人目前已中标且已签订 PPP 合同的 PPP 项目中尚未纳入全国 PPP 综合信息平台项目库的项目包括乌兰布和生态沙产业示范区巴彦木仁苏木“十个全覆盖”暨灾后重建工程项目、阿鲁科尔沁旗生态修复城市修补工程 PPP 项目以及五原县特色养殖科普教育示范园建设 PPP 项目三个项目，该三个项目均属于市政绿化的公共服务类项目，均不属于“财办金[2017]92 号”文件规定的不适宜采用 PPP 模式实施的情形。

1、阿鲁科尔沁旗生态修复城市修补工程 PPP 项目与五原县特色养殖科普教育示范园建设 PPP 项目不存在不得入库的情形

阿鲁科尔沁旗生态修复城市修补工程 PPP 项目与五原县特色养殖科普教育示范园建设 PPP 项目的财政承受能力论证均已通过论证，该两个项目的其他立项及与项目实施相关的前置审批手续已经完成，项目实施方案和 PPP 合同中已确定按效付费机制，不存在“财办金[2017]92 号”文件规定的不得入库的情形。

2、乌兰布和生态沙产业示范区巴彦木仁苏木“十个全覆盖”暨灾后重建工程项目正在进行财政承受能力论证，能否入库存在不确定性，但发行人因此受

到损失的风险较小

乌兰布和生态沙产业示范区巴彦木仁苏木“十个全覆盖”暨灾后重建工程项目原实施方案于 2016 年 3 月经阿拉善盟乌兰布和沙产业示范区管委会（以下简称“示范区管委会”）联审通过，并发布招标公告；发行人于 2016 年 4 月中标该项目社会资本方，并与示范区管委会签署股东协议后成立项目公司内蒙古蒙草阿拉善生态投资有限公司。内蒙古蒙草阿拉善生态投资有限公司与示范区管委会、发行人于 2016 年 6 月 8 日签署《乌兰布和生态沙产业示范区巴彦木仁苏木“十个全覆盖”暨灾后重建工程 PPP 合同》（以下简称《乌兰布和 PPP 合同》），并与发行人签署《建设工程施工合同》，该项目工程已于 2017 年 7 月完成竣工验收。

2018 年 8 月，因阿拉善盟乌兰布和沙产业示范区 2018 年度财政能力不足，该项目由政府和社会资本合作中心 PPP 项目管理库退入储备库，重新进行财政承受能力论证等项目识别工作。该项目正在进行财政承受能力论证，能否入库存在不确定性，但发行人因此受到损失的风险较小。具体原因如下：

（1）项目招投标、合同签署等手续完备，项目已竣工验收

发行人已按照政府 PPP 项目相关采购流程参与投标并中标社会资本方，此后严格履行合同义务，工程已按期完工并于 2017 年 7 月 18 日完成竣工验收，项目监理内蒙古三烜工程项目管理有限公司出具了验收合格的《工程质量检查评定报告》，第三方审计内蒙古中城越建设工程项目管理有限公司出具了中城越基乌审字[2018]第 118 号《审计报告》，发行人不存在过错或合同项下的违约行为。

（2）项目公司目前按照合同约定进度付款

《建设工程施工合同》专用条款第 12.4 条付款周期约定，“2016 年 12 月 30 日前支付合同额的 50%，2017 年竣工验收后支付合同额的 40%，竣工结算后付清余款”。根据前述规定，项目公司作为建设方，应当依约向发行人支付合同款；并且项目公司目前依照前述约定的支付进度向发行人支付相应的工程款项。

（3）PPP 合同对政府方延期支付的法律后果进行了明确约定

《乌兰布和 PPP 合同》第 47 条“合同或子项目终止的财务安排”约定，“47.2.1

甲方（即示范区管委会）在约定的支付时间后 6 个月内，未向乙方（即项目公司）支付相应的费用，乙方可以向甲方提出提前终止本项目，甲方须一次性支付乙方已建成项目的全部费用余款及建成项目的全部费用余款的 10%作为补偿，支付时间为补偿金额审定后 1 个月之内”。根据前述约定，甲方延期支付款项，项目公司有权利终止项目实施并享有取得补偿的权利，补偿金额能够覆盖项目公司及发行人建成项目支出及合理收益。

（4）当地政府部门已决定纳入中长期财政规划，且正常按期付费

2018 年 10 月，阿拉善盟乌兰布和生态沙产业示范区财政局、规划建设执法局及 PPP 项目公司召开会议并形成会议纪要，载明由财政局将该项目政府付费纳入中长期财政规划，并将各年政府付费金额列入当年财政预算。截至本反馈意见出具日，示范区管委会仍按照《乌兰布和 PPP 合同》约定的支付进度按期付费，目前未发生不履行支付义务的情况。

基于上述，乌兰布和生态沙产业示范区巴彦木仁苏木“十个全覆盖”暨灾后重建工程项目正在进行财政承受能力论证等项目识别工作，能否入库存在不确定性，但发行人因此受到损失的风险较小。

综上所述，发行人目前暂未入库的阿鲁科尔沁旗生态修复城市修补工程 PPP 项目和五原县特色养殖科普教育示范园建设 PPP 项目，不存在不得入库的情形；乌兰布和生态沙产业示范区巴彦木仁苏木“十个全覆盖”暨灾后重建工程项目正在进行财政承受能力论证等项目识别工作，能否入库存在不确定性，但发行人因此受到损失的风险较小。

（二）尚未取得人大批准财政预算的 PPP 项目的具体情况

根据财政部于 2016 年 9 月 24 日发布的《财政部关于印发<政府和社会资本合作项目财政管理暂行办法>的通知》（财金[2016]92 号）（以下简称“《通知》”）第十八条规定，行业主管部门应当根据预算管理要求，将 PPP 项目合同中约定的政府跨年度财政支出责任纳入中期财政规划，经财政部门审核汇总后，报本级人民政府审核，保障政府在项目全生命周期内的履约能力。第十九条规定，本级人民政府同意纳入中期财政规划的 PPP 项目，由行业主管部门按照预算编制程

序和要求，将合同中符合预算管理要求的下一年度财政资金收支纳入预算管理，报请财政部门审核后纳入预算草案，经本级政府同意后报本级人民代表大会审议。

根据上述规定，发行人 PPP 项目中尚未经人大审核批准跨年度财政预算或年度财政预算项目，在付费期前仅需要取得当地人民政府对中期财政规划的审核意见即可，同级人大对财政预算的批复仅需在进入政府付费年度前完成即可。相关项目的具体情况如下：

1、6 个未取得人大预算批复的项目中 4 个项目尚未进入付费期，已取得当地政府的中期财政规划审核意见

根据相关 PPP 项目合同约定及项目实施情况，上表第 9、17、19、27 项 PPP 项目均处于建设期，预计 2020 年进入政府付费阶段。根据《通知》第十八条的相关规定，该等项目已经取得当地人民政府同意该等项目跨年度财政支出责任纳入中期财政规划的审核意见，符合法规规定要求。根据《通知》第十九条的相关规定，该等项目需于进入付费期前，由行业主管部门将按预算编制程序和要求将合同中符合预算管理要求的下一年度财政资金收支纳入预算管理，报请财政部门审核后纳入预算，并经当地人民政府同意后完成同级人民代表大会审议。

2、乌兰布和生态沙产业示范区巴彦木仁苏木“十个全覆盖”暨灾后重建工程项目，当地财政局已决定纳入中长期财政规划，且正常按期付费

上表第 4 项，乌兰布和生态沙产业示范区巴彦木仁苏木“十个全覆盖”暨灾后重建工程项目，2018 年 8 月由项目执行库退回储备库，目前正在重新进行财政承受能力论证等项目识别工作。该项目已经施工完成并进入付费期。2018 年 10 月，阿拉善盟乌兰布和生态沙产业示范区财政局、规划建设执法局及 PPP 项目公司召开会议，并形成会议纪要载明由财政局将该项目政府付费纳入中长期财政规划，并将各年政府付费金额列入当年财政预算。

截至本反馈意见回复出具之日，示范区管委会仍按照《乌兰布和生态沙产业示范区巴彦木仁苏木“十个全覆盖”暨灾后重建工程 PPP 合同》约定的支付进度按期付费，目前未发生不履行支付义务的情况。

3、五原县特色养殖科普教育示范园建设 PPP 项目为新中标项目，尚未进入付费期，正在履行中期财政规划审核程序

上表第 30 项，五原县特色养殖科普教育示范园建设 PPP 项目，发行人于 2018 年 12 月取得该项目中标通知书，并与五原县塔尔湖镇人民政府签订了 PPP 项目合同。由于该项目取得中标通知书及合同签订至今时间较短，跨年度财政支出责任纳入中期财政规划目前正处于政府内部审核阶段。

此外，上述暂未取得人大预算批准的 PPP 项目除乌兰布和生态沙产业示范区巴彦木仁苏木“十个全覆盖”暨灾后重建工程项目及五原县特色养殖科普教育示范园建设 PPP 项目尚未纳入财政部 PPP 项目库外，其他项目已入库，且已通过了地方财政承受能力论证，同级人民政府同意列入中期财政规划。

综上所述，发行人按照政府 PPP 项目相关采购流程中标社会资本方资格并签订 PPP 项目合同，除乌兰布和生态沙产业示范区巴彦木仁苏木“十个全覆盖”暨灾后重建工程项目需重新进行项目识别、五原县特色养殖科普教育示范园建设 PPP 项目因中标时间较短仍在办理相关手续外，上述其他暂未取得人大预算批准的 PPP 项目尚未进入付费期，在当前阶段已经取得当地人民政府同意该等项目跨年度财政支出责任纳入中期财政规划的审核意见，符合《通知》的相关要求，预计在进入付费期前获得人大预算批复不存在审批障碍。

保荐机构获取并查阅了发行人 PPP 项目中标通知书、PPP 项目合同、施工合同、产值确认单、收入确认情况以及人大预算批复决议等项目资料，并在财政部政府和社会资本合作中心官方网站对发行人的相关 PPP 项目进行了网络核查，并访谈了发行人业务负责人、财务负责人。

经核查，保荐机构和发行人律师认为，发行人未纳入财政部 PPP 项目库的五原县特色养殖科普教育示范园建设 PPP 项目及阿鲁科尔沁旗生态修复城市修补工程 PPP 项目不属于财办金[2017]92 号文规定的不得入库的情形，该等项目纳入财政部 PPP 项目库预计不存在实质性障碍；乌兰布和生态沙产业示范区巴彦木仁苏木“十个全覆盖”暨灾后重建工程项目正在进行财政承受能力论证，能否入库存在不确定性，但发行人因此受到损失的风险较小。除乌兰布和生态沙产业示范区巴彦木仁苏木“十个全覆盖”暨灾后重建工程项目需重新进行项

目识别、五原县特色养殖科普教育示范园建设 PPP 项目因中标时间较短仍在办理相关手续外，发行人其他暂未取得人大预算批准的 PPP 项目尚未进入付费期，在当前阶段已经取得当地人民政府同意该等项目跨年度财政支出责任纳入中期财政规划的审核意见，符合《通知》的相关要求，预计在进入付费期前获得人大预算批复不存在审批障碍。

二、说明未纳入项目库和未完成人大预算审批 PPP 项目的收入占比，对申请人主营业务不构成重大不利影响

（一）未纳入项目库和未完成人大预算审批 PPP 项目的收入占比较小

报告期内，发行人 2016 年、2017 年及 2018 年营业收入分别为 286,050.64 万元、557,888.80 万元和 382,053.45 万元，其中发行人 3 个未纳入财政部政府和社会资本合作中心 PPP 项目库以及 6 个未经人大财政预算审批的 PPP 项目在 2016 年、2017 年及 2018 年确认的收入分别为 14,378.98 万元、23,379.51 万元和 19,849.90 万元，占报告期内各期营业收入的比例为 5.03%、4.19%和 5.20%，占比较小。

（二）未纳入项目库和未完成人大预算审批 PPP 项目因审批障碍导致发行人受到损失的风险较小

如上所述，发行人暂未纳入财政部 PPP 项目库的乌兰布和生态沙产业示范区巴彦木仁苏木“十个全覆盖”暨灾后重建工程项目正在进行财政承受能力论证，能否入库存在不确定性，但发行人因此受到损失的风险较小（详情参见本题第一部分关于乌兰布和项目的相关回复内容）。五原县特色养殖科普教育示范园建设 PPP 项目和阿鲁科尔沁旗生态修复城市修补工程 PPP 项目不属于财办金[2017]92 号规定的不得入库的情形，该等项目纳入财政部 PPP 项目库预计不存在实质性障碍。发行人暂未取得人大预算批准的 PPP 项目尚未进入付费期，在当前阶段除乌兰布和生态沙产业示范区巴彦木仁苏木“十个全覆盖”暨灾后重建工程项目需重新进行项目识别、五原县特色养殖科普教育示范园建设 PPP 项目因中标时间较短仍在办理相关手续外，已经取得当地人民政府同意该等项目跨年度财政支

出责任纳入中期财政规划的审核意见，符合“财金[2016]92 号”《通知》的相关要求，预计在进入付费期前获得人大预算批复不存在实质性审批障碍。

（三）相关项目中发行人、项目公司的回款有保障

同时，发行人已履行了资格预审、中标（成交）公示等合法合规的 PPP 项目采购程序，并已经政府同意签订了 PPP 项目合同，不存在因政府采购程序瑕疵导致项目实施或政府付费存在障碍的情形。并且，地方政府在该等项目中不存在《关于进一步规范地方政府举债融资行为的通知》（财预〔2017〕50 号）中规定的承诺回购社会资本方的投资本金、承担社会资本方的投资本金损失、向社会资本方承诺最低收益的情形，故政府方不存在债务违规风险。根据相关 PPP 项目合同、施工合同等约定，发行人、项目公司在 PPP 项目中的项目回款的权利受到保护。因此，发行人在该等项目中因审批程序瑕疵导致应收账款不能收回的风险较小。

综上所述，公司暂未纳入财政部 PPP 项目库和暂未取得人大预算批准的 PPP 项目对发行人主营业务不构成重大不利影响。

保荐机构查阅了发行人 PPP 项目招投标文件、PPP 项目合同、施工合同以及产值确认单、人大预算批复决议、发行人报告期内的年度报告等文件，并在财政部政府和社会资本合作中心官方网站对发行人的相关 PPP 项目进行了网络核查，并访谈了发行人业务负责人、财务负责人。

经核查，保荐机构和发行人律师认为，未纳入项目库和未完成人大预算审批 PPP 项目的收入占比较小。乌兰布和生态沙产业示范区巴彦木仁苏木“十个全覆盖”暨灾后重建工程项目正在进行财政承受能力论证，能否入库存在不确定性，但发行人因此受到损失的风险较小。发行人其他暂未纳入财政部 PPP 项目库和暂未取得人大预算批准的 PPP 项目预计不存在审批障碍，因审批程序未完成或存在瑕疵而导致应收账款不能收回的风险较小，对发行人主营业务不构成重大不利影响。

三、结合主要客户地方政府的财政收支情况，其不存在债务违规风险，应收账款不存在因此无法收回的风险

（一）报告期内，主要客户对应的 PPP 项目及财政支出承担方如下表所示：

2018 年度		
客户名称	**PPP 项目名称**	**PPP 项目财政支出承担方**
阿拉善盟绿盈生态环境有限公司	内蒙古阿拉善盟生态修复 PPP 项目	按照项目所在地分别由阿拉善盟（盟本级）、阿左旗、阿右旗承担
内蒙古山北生态环境治理有限公司	内蒙古呼和浩特市大青山前坡生态建设工程 PPP 项目	由呼和浩特市（市本级）及回民区、赛罕区、土左旗、新城区四个旗县区
磴口县怡晨生态环境有限公司	内蒙古自治区巴彦淖尔市磴口县生态 PPP 项目	磴口县
内蒙古绿兴生态环境有限公司	乌海市生态建设 PPP 项目	乌海市
巴彦淖尔市怡林生态环境有限公司	巴彦淖尔市临河区绿化景观升级改造工程（第二期）	巴彦淖尔市临河区
2017 年度		
客户名称	**PPP 项目名称**	**PPP 项目财政支出承担方**
内蒙古山北生态环境治理有限公司	内蒙古呼和浩特市大青山前坡生态建设工程 PPP 项目	由呼和浩特市（市本级）及回民区、赛罕区、土左旗、新城区四个旗县区
阿拉善盟绿盈生态环境有限公司	内蒙古阿拉善盟生态修复 PPP 项目	按照项目所在地分别由阿拉善盟（盟本级）、阿左旗、阿右旗承担
内蒙古绿兴生态环境有限公司	乌海市生态建设 PPP 项目	乌海市
阜阳市颍州区住房和城乡建设局	传统工程项目	-
锡林郭勒盟锡林湖生态景观旅游区环境治理有限公司	内蒙古锡林郭勒盟锡林浩特市锡林湖、生态水系治理工程	锡林浩特市
2016 年度		
客户名称	**PPP 项目名称**	**PPP 项目财政支出承担方**
巴彦淖尔市临河区林业局	巴彦淖尔市临河区绿化景观升级改造 PPP 项目	巴彦淖尔市临河区
阿尔山市绿色发展投资有限公	内蒙古自治区兴安盟阿尔山市	阿尔山市

司	生态县域基础设施建设项目	
乌兰察布市集宁区林业局	乌兰察布市集宁区绿化工程	乌兰察布市集宁区
巴彦淖尔市怡春绿化管理有限公司	巴彦淖尔市临河区绿化景观升级改造 PPP 项目	巴彦淖尔市临河区
乌海市林业局	传统工程项目	-

（二）主要客户 PPP 项目均已通过财政承受能力论证，不存在违反政府违规举债融资规定的情形，不存在债务违规风险

1、主要客户 PPP 项目均已通过财政承受能力论证

（1）内蒙古阿拉善盟生态修复 PPP 项目

根据项目实施方案，该项目政府支付责任按盟旗区两级财政分别测算。项目实施机构阿拉善盟林业局于 2017 年 9 月编制了《财政承受能力论证》，本项目财政承受能力论证的结论为：本项目政府支付责任按盟旗区两级财政分别测算，阿拉善盟（盟本级）、阿左旗、阿右旗均未超出本地区一般公共预算支出的 10%。阿拉善盟（盟本级）、阿左旗、阿右旗本地区所有 PPP 项目也没有超出本地区一般公共预算支出的 10%”。财政承受能力论证的结论为“通过论证”。

阿拉善盟财政局作出《阿拉善盟财政局关于<生态修复工程>项目申报 PPP 模式的物有所值分析和财政可承受能力论证意见》，通过财政承受能力论证。

阿拉善右旗财政局于 2017 年 9 月 10 日作出“阿右财经字[2017]198 号”《关于<阿拉善盟生态修复 PPP 项目>财政承受能力论证意见》，通过财政承受能力论证。

阿拉善左旗财政局作出于 2017 年 3 月 22 日作出《关于<阿拉善盟生态修复 PPP 项目>财政承受能力论证意见》，通过财政承受能力论证。

根据《阿拉善盟 2017 年政府工作报告》、阿拉善盟 2018 年 3 月作出的《关于 2017 年预算执行情况及 2018 年预算草案的报告》，2017 年（本项目财政承受能力论证获批当年），全盟一般公共预算收入累计完成 217,445 万元，全盟一般公共预算支出累计完成 842,472 万元。

（2）内蒙古自治区巴彦淖尔市磴口县生态 PPP 项目

广州市天则区域发展研究中心及北京市君泽君(广州)律师事务所于 2017 年 12 月接受委托编制了《巴彦淖尔市磴口县生态 PPP 项目财政承受能力论证报告》，结论为财政承受能力论证通过。

磴口县财政局于 2017 年 12 月 27 日作出“磴财投[2017]249 号”《关于巴彦淖尔市磴口县生态 PPP 项目财政承受能力论证的批复》，通过财政承受能力论证。

根据巴彦淖尔市政府 2018 年 1 月作出的《政府工作报告》、《2017 年 1—12 月巴彦淖尔市财政收支完成情况》及《磴口县 2017 年国民经济和社会发展统计公报》，2017 年（本项目财政承受能力论证获批当年），巴彦淖尔市一般公共预算收入累计完成 57.23 亿元，磴口县一般公共预算收入完成 2.66 亿元；全市一般公共预算支出累计完成 246.43 亿元，磴口县全年公共财政预算支出完成 14.30 亿元。

（3）内蒙古呼和浩特市大青山前坡生态建设工程 PPP 项目

该项目政府支付责任按市本级及旗县区两级财政分别测算：

呼和浩特市林业局、内蒙古天健会计师事务所有限责任公司及内蒙古天润不动产和资产评估有限责任公司于 2018 年 12 月编制《呼和浩特市大青山前坡生态建设工程 PPP 项目市本级财政可承受能力论证第四次调整文件》，本项目财政承受能力结论为“通过论证”。呼和浩特市财政局于 2018 年 12 月 29 日作出“呼财金[2018]56 号”《关于大青山前坡生态建设工程 PPP 项目财政承受能力论证的批复》，通过呼和浩特市本级财政可承受能力论证。

呼和浩特市林业局、内蒙古天健会计师事务所有限责任公司及内蒙古天润不动产和资产评估有限责任公司于 2018 年 12 月编制《呼和浩特市大青山前坡生态建设工程 PPP 项目新城区财政可承受能力论证第四次调整文件》，本项目财政承受能力结论为“通过论证”。呼和浩特市新城区财政局于 2018 年 12 月 21 日作出“新财发[2018]134 号”《关于呼和浩特市大青山前坡生态建设工程 PPP 项目财政承受能力论证的意见》，通过财政承受能力论证。

呼和浩特市林业局、内蒙古天健会计师事务所有限责任公司及内蒙古天润不

动产和资产评估有限责任公司于 2018 年 12 月编制《呼和浩特市大青山前坡生态建设工程 PPP 项目回民区财政可承受能力论证第四次调整文件》，本项目财政承受能力结论为“通过论证”。呼和浩特市回民区财政局于 2018 年 12 月 21 日作出“呼回财字[2018]167 号”《关于呼和浩特市大青山前坡生态建设工程 PPP 项目回民区财政承受能力论证的批复》，通过回民区财政承受能力论证。

呼和浩特市林业局、内蒙古天健会计师事务所有限责任公司及内蒙古天润不动产和资产评估有限责任公司于 2018 年 12 月编制《呼和浩特市大青山前坡生态建设工程 PPP 项目赛罕区财政可承受能力论证第四次调整文件》，本项目财政承受能力结论为“通过论证”。呼和浩特市赛罕区财政局于 2018 年 12 月 21 日作出“呼回财字[2018]27 号”《关于呼和浩特市大青山前坡生态建设工程 PPP 项目赛罕区财政承受能力论证的批复》，通过赛罕区财政承受能力论证。

呼和浩特市林业局、内蒙古天健会计师事务所有限责任公司及内蒙古天润不动产和资产评估有限责任公司于 2018 年 12 月编制《呼和浩特市大青山前坡生态建设工程 PPP 项目土左旗区财政可承受能力论证第四次调整文件》，本项目财政承受能力结论为“通过论证”。呼和浩特市土默特左旗财政局于 2018 年 12 月 21 日作出“土左财发[2018]385 号”《关于呼和浩特市大青山前坡生态建设工程 PPP 项目土默特左旗财政承受能力论证的批复》，通过土默特左旗财政承受能力论证。

根据《呼和浩特市 2019 年政府工作报告》、《2018 年 1-12 月呼和浩特市一般公共预算收入支出完成情况》、《2018 年呼和浩特市新城区人民政府工作报告》、《2019 年呼和浩特市回民区人民政府工作报告》、《2019 年呼市赛罕区人民政府工作报告》及《土默特左旗人民政府 2019 年工作报告》等文件，2018 年（本项目财政承受能力论证调整完毕并获批当年），呼和浩特市一般公共预算收入累计完成 204.72 亿元，新城区一般公共预算收入完成 35.16 亿元，回民区公共财政预算收入实现 14.39 亿元，赛罕区一般公共预算收入累计完成 39.5 亿元，土默特左旗全旗一般公共预算收入累计完成 16.6 亿元；呼和浩特市一般公共预算支出累计 356.99 亿元。

（4）巴彦淖尔市临河区绿化景观升级改造工程（第二期）

广州市天则区域发展研究中心及北京市君泽君(广州)律师事务所于 2017 年 12 月接受委托编制了《巴彦淖尔市临河区 2017 年绿化升级 PPP 项目财政承受能力论证报告》，结论为财政承受能力论证通过。

巴彦淖尔市临河区财政局以《临河区财政局关于审议临河区 2017 年绿化升级 PPP 项目财政承受能力论证报告的请示》（临财投[2017]156 号）将财政承受能力报告上报临河区人民政府审议，巴彦淖尔市临河区人民政府于 2018 年 1 月 12 日作出“临政字[2018]16 号”《关于同意出具巴彦淖尔市临河区 2017 年绿化升级 PPP 项目财政承受能力论证和物有所值评价报告的批复》，同意该报告。

根据《2018 年临河区政府工作报告》，2018 年（本项目财政承受能力论证获批当年），临河区公共财政预算收入完成 16.2 亿元。

（5）乌海市生态建设 PPP 项目

乌海市财政局和广东钧信监理咨询有限公司编制了《乌海市生态建设 PPP 项目财政承受能力论证报告》对财政支出能力进行了评估，论证结论如下：“根据本项目全生命周期过程的各项支出责任测算数据以及乌海市本级一般公共预算支出合理且保守的预测数据进行的财政支出能力评估结果以及行业和领域平衡性评估结果，本项目可以通过财政承受能力论证”。乌海市财政局于 2016 年 12 月 12 日作出“乌财函[2016]108 号”《乌海市财政局关于乌海市生态建设 PPP 项目物有所值评价报告通过审核的函》，通过财政承受能力论证。

根据《乌海市关于 2016 年财政预算执行情况和 2017 年全市及市本级财政预算（草案）的报告》，2016 年（本项目财政承受能力论证获批当年），乌海市全市一般公共预算收入完成 81.56 亿元，市本级一般公共预算收入完成 27.19 亿元；乌海市全市一般公共预算支出 194.12 亿元，市本级一般公共预算支出 72.4 亿元。

（6）内蒙古自治区兴安盟阿尔山市生态县域基础设施建设项目

阿尔山市财政局及阿尔山市外事口岸管理局于 2016 年 4 月编制了《内蒙古自治区兴安盟阿尔山市生态县域基础设施建设项目财政可承受能力论证报告》，本项目财政承受能力论证的结论为“通过论证”。阿尔山市财政局于 2016 年 4

月 6 日作出“阿财发[2016]43 号”《关于阿尔山市生态县域经济建设项目采用 PPP 模式物有所值和财政承受能力论证意见》，通过财政承受能力论证。

根据《2017 年阿尔山市政府工作报告》及《阿尔山市 2016 年国民经济和社会发展统计公报》，2016 年（本项目财政承受能力论证获批当年），阿尔山市全年完成一般公共预算收入 11,201 万元，一般公共预算支出 112,464 万元。

（7）乌兰察布市集宁区绿化工程

乌兰察布市集宁区财政局 2016 年 11 月编制《乌兰察布市集宁区绿化工程 PPP 项目财政承受能力论证报告》，论证结论为“通过论证”。

乌兰察布市集宁区财政局于 2016 年 11 月 7 日作出“集财[2016]320 号”《关于<乌兰察布市集宁区绿化工程 PPP 项目>项目实施方案的物有所值和财政承受能力论证意见》，通过财政可承受能力论证。

根据《乌兰察布市 2017 年政府工作报告》及《乌兰察布市 2016 年国民经济和社会发展统计公报》，2016 年（本项目财政承受能力论证获批当年），乌兰察布市公共财政收入完成 56.68 亿元，集宁区完成 17.95 亿元。

（8）内蒙古锡林郭勒盟锡林浩特市锡林湖、生态水系治理工程

锡林浩特市财政局于 2016 年 4 月编制了《内蒙古自治区锡林浩特市锡林湖、湿地生态水系治理工程政府和社会资本合作（PPP）项目财政承受能力论证报告》，论证结论为，锡林浩特市全部已实施及拟实施的 PPP 项目，在各年度的支出责任占比总值不超各预计年度一般公共预算支出 10%，在《政府和社会资本合作项目财政承受能力论证指引》要求的标准之内。

锡林浩特市财政局于 2016 年 7 月 14 日作出“锡财函[2016]34 号”《关于<锡林浩特市锡林湖、湿地生态水系治理工程（PPP 项目）>财政承受能力论证》，通过财政承受能力论证。

根据《2017 年锡盟锡林浩特市政府工作报告》，2016 年（本项目财政承受能力论证获批当年），锡林浩特市公共财政预算收入完成 29.4 亿元。

（9）巴彦淖尔市临河区绿化景观升级改造 PPP 项目

广州市天则区域发展研究中心及北京市君泽君(广州)律师事务所于 2016 年 10 月接受委托编制了《巴彦淖尔市临河区绿化景观升级改造 PPP 项目财政承受能力论证报告》，结论为财政具备偿付承受能力，通过论证。巴彦淖尔市临河区财政局于 2016 年 10 月 28 日作出“临财投[2016]141 号”《关于<巴彦淖尔市临河区绿化景观升级改造 PPP 项目实施方案>通过物有所值评价、财政承受能力论证的函》，通过财政承受能力论证。

根据《2016 年临河区政府工作报告》，2016 年（本项目财政承受能力论证获批当年），临河区公共财政预算收入完成 22.26 亿元。

2、主要客户 PPP 项目不存在违反政府违规举债融资的情形

《关于进一步规范地方政府举债融资行为的通知》(财预〔2017〕50 号)规定，“地方政府应当规范政府和社会资本合作（PPP）”，“地方政府不得以借贷资金出资设立各类投资基金，严禁地方政府利用 PPP、政府出资的各类投资基金等方式违法违规变相举债，除国务院另有规定外，地方政府及其所属部门参与 PPP 项目、设立政府出资的各类投资基金时，不得以任何方式承诺回购社会资本方的投资本金，不得以任何方式承担社会资本方的投资本金损失，不得以任何方式向社会资本方承诺最低收益，不得对有限合伙制基金等任何股权投资方式额外附加条款变相举债。”

发行人主要客户的 PPP 项目中，地方政府不存在上述规定的承诺回购社会资本方的投资本金、承担社会资本方的投资本金损失、向社会资本方承诺最低收益的情形，不存在《关于进一步规范地方政府举债融资行为的通知》(财预〔2017〕50 号)规定的违规举债融资的情形。

综上所述，发行人主要客户 PPP 项目均已通过财政承受能力论证，结合当地政府财政收支情况，相关 PPP 项目的政府方在项目开展过程中未违反《关于进一步规范地方政府举债融资行为的通知》(财预〔2017〕50 号)关于 PPP 项目的相关要求，故不存在债务违规风险，亦不存在因此导致的应收账款不能收回的风险。

保荐机构取得并核查了发行人报告期内主要客户对应的 PPP 项目实施方案、

财政承受能力论证报告，财政部门对该等项目财政承受能力论证报告的批复意见，人大将政府支出列入年度预算的情况，通过主要客户所在地地方政府门户网站查询地方政府财政收支状况，查询了国家关于 PPP 项目相关法律法规、政府和社会资本合作中心网站披露的相关项目信息，并与发行人业务部门主要负责人进行了访谈确认。

经核查，保荐机构和发行人律师认为，报告期内发行人主要客户 PPP 项目均已通过财政承受能力论证，结合当地政府财政收支情况，相关 PPP 项目的政府方在项目开展过程中未违反《关于进一步规范地方政府举债融资行为的通知》(财预〔2017〕50 号)关于 PPP 项目的相关要求，故不存在债务违规风险，亦不存在因此导致的应收账款不能收回的风险。

四、说明申请人目前的资产负债情况，是否存在资金链断裂的风险

（一）公司目前的资产负债情况

截至 2018 年 12 月 31 日，发行人主要资产、负债项目及占比具体如下：

单位：万元

资产	期末余额	占总资产比例	负债	期末余额	占总负债比例
货币资金	92,670.68	6.38%	短期借款	247,185.27	23.90%
应收账款	411,080.55	28.31%	应付票据	23,667.69	2.29%
存货	78,616.07	5.41%	应付账款	303,059.01	29.30%
可供出售金融资产	34,567.71	2.38%	其他应付款	58,343.61	5.64%
长期应收款	611,794.31	42.13%	一年内到期的非流动负债	55,325.87	5.35%
长期股权投资	52,529.91	3.62%	其他流动负债	55,815.17	5.40%
固定资产	34,257.07	2.36%	长期借款	211,056.13	20.41%
商誉	16,658.82	1.15%	应付债券	24,885.92	2.41%
资产总计	1,452,105.55	100.00%	负债总计	1,034,329.22	100.00%
资产负债率			71.23%		
流动比率			0.84		
速动比率			0.68		

从资产结构来看，公司资产主要为长期应收款、应收账款以及存货等，合计

占资产总额的 75.85%，对公司资金的占用金额较大。主要原因包括：（1）公司所属行业为资本密集型行业，具有垫资属性，且回款周期较长，且公司签订的合同中大多约定工程款扣除质保金部分通常分三年进行支付；同时，工程结算和工程款的支付受到地方政府财政情况和审批流程、PPP 项目公司融资等因素的影响，工程进度款结算与实际付款存在时间差，导致报告期内公司应收账款金额较大。（2）公司存货主要是建造合同形成的已完工未结算资产，报告期内随着公司中标工程的增加、业务规模的扩大，公司因建造合同形成的已完工未结算资产不断增加。（3）公司合并范围的 PPP 项目子公司为 PPP 项目建设提供资金投入，由于 PPP 项目工程资金投入大，且 PPP 项目公司与政府签订的运营期限较长，回款周期较长，导致长期应收款的金额较大并持续增长。

从负债结构来看，公司负债主要为短期借款、应付账款、其他应付款和长期借款以及一年以内到期的非流动负债，累计占负债总额的 84.60%。由于公司资金密集型特点，公司需要通过短期借款、长期借款以及其他融资方式，筹集业务发展所需资金。公司应付账款主要系随着公司业务规模扩张而产生的对供应商的经营性占款。

以下选取同属于申万行业分类“园林工程”的 A 股上市公司，与公司 2018 年末相关指标对比如下：

序号	证券代码	公司简称	资产负债率（%）	流动比率（倍）	速动比率（倍）
1	000010.SZ	*ST 美丽	81.95	1.00	0.53
2	002200.SZ	*ST 云投	90.24	0.85	0.42
3	002310.SZ	东方园林	69.33	0.99	0.44
4	002374.SZ	丽鹏股份	55.25	0.94	0.56
5	002431.SZ	棕榈股份	67.49	1.30	0.57
6	002663.SZ	普邦股份	41.61	2.27	1.32
7	002717.SZ	岭南股份	71.74	1.05	0.56
8	002775.SZ	文科园林	34.54	2.54	1.80
9	002887.SZ	绿茵生态	19.52	4.79	4.09
10	300197.SZ	铁汉生态	72.39	0.97	0.36
11	300237.SZ	美晨生态	60.28	1.49	0.46

序号	证券代码	公司简称	资产负债率（%）	流动比率（倍）	速动比率（倍）
12	300495.SZ	美尚生态	60.37	1.28	0.90
13	300536.SZ	农尚环境	53.09	1.84	1.15
14	300649.SZ	杭州园林	32.48	1.88	1.43
15	603007.SH	花王股份	65.85	0.94	0.56
16	603316.SH	诚邦股份	48.87	1.63	0.90
17	603359.SH	东珠生态	43.62	1.82	1.00
18	603388.SH	元成股份	64.01	1.27	0.34
19	603717.SH	天域生态	55.51	1.37	0.76
20	603778.SH	乾景园林	42.66	1.93	0.90
21	603955.SH	大千生态	56.25	1.69	1.14
平均			56.53	1.61	0.96
蒙草生态			71.23	0.84	0.68

注：同行业上市公司*ST 毅达因无法在法定期限内披露 2018 年度报告定期报告，已从同行业对比中删除该上市公司。

数据来源：wind 资讯

根据上表所示，2018 年 12 月 31 日公司资产负债率 71.23%，与同行业上市公司相比，公司资产负债率水平高于同行业上市公司平均水平，但低于铁汉生态、岭南股份等龙头企业，与东方园林、棕榈股份相近。同时，公司流动比率低于同行业平均水平，但与东方园林、铁汉生态等龙头企业相接近；速动比率低于同行业平均水平，但高于东方园林、铁汉生态、岭南股份以及棕榈股份等龙头企业。因此，公司资产负债情况与公司报告期内持续增长的工程项目量、业务规模及模式有关，符合公司的现实经营状况，也具有行业特点。

（二）公司采取稳健经营策略，寻求良性、持续发展

在 2017 年下半年至 2018 年上半年期间的阶段性不利环境下，公司及时调整经营策略，自 2018 年初及时确立了实现现金流良性、经营稳健、高质量成长的经营目标，开展后续经营。一方面，稳妥推进在手订单，对于已达到竣工验收条件的项目，加快验收进程，推动项目尽快进入付费期，同时加大催款力度，积极协调政府专项资金对项目回款的支持，从而提高项目回款进度。另一方面，为避免过度承接项目而造成资金占用风险，公司按照相关政策调整了项目的风控要求，选择财政能力好、项目质量高的政府合作方，选择优质 PPP 项目做为发展

方向，签订合同数量及金额较 2017 年均有较大程度的降低。

（三）公司信用良好，融资环境改善，流动性风险较低

由于发行人具有良好的信用历史，截至本反馈意见回复出具之日，发行人与内蒙古银行股份有限公司、包商银行股份有限公司、中国银行股份有限公司、华夏银行股份有限公司等 20 余家金融机构建立了稳定的合作关系，未发生信贷违约事件。

随着国家去杠杆政策的深入推进，去杠杆已取得显著成效。特别是针对经济下行压力背景下，民营企业、民营经济发展面临的困境逐步受到重视，国家反复重审对民营经济发展的鼓励、支持、引导、保护。2018 年底，国家着力解决民营企业融资难、融资贵问题，解决银行业对民营企业惜贷问题，解决地方政府、国有企业占用民营企业款项问题。2019 年 2 月中办、国办发布了《关于加强金融服务民营企业的若干意见》，2019 年 2 月 25 日银保监会发布了《中国银保监会关于进一步加强金融服务民营企业有关工作的通知》（银保监发[2019]8 号），对前述事项进行了明确。

随着外部环境的逐步转好，公司信贷等方面的融资亦更加通畅。2018 年下半年以来，公司陆续与工商银行、农业银行、光大银行、内蒙古银行、招商银行等签署了金融合作协议，加强金融方面的合作，公司信贷资源更加宽松。截至 2019 年 3 月 31 日，发行人及其子公司共计获得银行授信额度约 73.25 亿元，未使用银行授信额度约 31.65 亿元。PPP 项目公司融资亦陆续落地，通过向国家开发银行、农业发展银行等政策性银行申请项目信贷，项目信贷成本、期限结构更加合理，公司参与的 PPP 项目后续资金得到保障。

综上所述，截至 2018 年 12 月 31 日，公司资产负债率水平较高，与公司业务特点、行业特点相符；公司在当前的经营状况和外部环境下，不存在资金链断裂的风险。

保荐机构查阅了发行人报告期内主要资产和负债科目会计账簿、相关施工合同与项目合同、订单签署明细、项目回款明细、信贷等融资明细的资料或文件，发行人最近三年一期财务报表、审计报告以及公司《企业信用报告》，查询与发

行人融资环境相关的金融政策、国家鼓励和支持民营经济发展的政策法规，并对发行人实际控制人、业务负责人、董事会秘书以及财务负责人进行了访谈。

经核查，保荐机构和发行人律师认为，截至 2018 年 12 月 31 日，发行人资产负债率水平较高，与公司业务特点、行业特点相符，公司在当前的经营状况和外部环境下，不存在资金链断裂的风险。

五、在募集说明书中补充 PPP 项目相关风险

发行人已在募集说明书对 PPP 项目相关风险在“第三节 风险因素”之“四、行业及经营管理风险”中进行了详细的披露，并结合本反馈意见回复的相关内容进行了补充和修订。具体情况如下：

“（六）PPP 业务模式及招投标的风险

受益于国家基建投资政策的影响，PPP 模式已经成为政府项目建设的主流合作模式。PPP 项目一般周期较长，PPP 模式涉及多方利益相关者的参与，需要协调更多的信息和资源，政策、信用环境还有待进一步完善。公司 PPP 业务可能面临国家政策调整、地方政府决策与执行的变化、地方政府财力等因素带来的不利影响的风险。

同时，由于 PPP 项目需要经过项目识别、项目采购、项目执行、项目移交等多环节、长流程的审批和执行程序，需要履行 PPP 项目纳入财政部政府和社会资本合作中心 PPP 项目库、相关财政支出需要纳入地方财政预算等程序，发行人中标且已签订合同的 PPP 项目中存在部分项目尚未完成入库程序或未完成财政预算的审批程序的情况；其中未完成财政预算审批程序的多数项目尚未进入付费期，且已取得当地人民政府同意该等项目跨年度财政支出责任纳入中期财政规划的审核意见，符合 PPP 项目相关要求。前述未入库和未完成财政预算审批的项目各期收入占报告期内各期营业收入的比例分别为 5.03%、4.19%和 5.20%，占比较小。

此外，发行人传统项目中大多以招投标方式获取项目订单，由于生态建设项目的施工季节性特点，存在部分项目在完成招投标程序前即开工建设。尽管前述

情况下，发行人已与业主方签署了意向协议或框架协议就后续招投标手续、审批程序完善以及施工结算等内容进行了相应约定，且截至目前上述项目尚未因相关程序不完善而给发行人业务造成不利影响，但未来仍然有可能因相关程序不能如期完成而可能给发行人业务造成不利影响的风险。

（七）应收账款减值风险

2016 年末、2017 年末和 2018 年末，公司应收账款账面价值分别为 338,728.32 万元、542,139.61 万元和 411,080.55 万元，报告期末金额较报告期期初大幅增长。截至 2018 年 12 月 31 日，公司应收账款账面价值占流动资产的比例为 63.66%，占比较高。公司主要业务的项目主体为各级地方政府、行业主管部门或政府融资平台公司，地方政府信用等级较高，应收账款发生坏账的风险较小。但应收账款回收不可避免地受到地方政府财政预算、资金状况等因素影响，仍存在随着业务规模的扩大和应收账款余额的增加，出现未来不能及时收回或无法收回的风险，或呆坏账金额大于已计提坏账准备的情况，对公司盈利水平造成不利影响的风险。

（八）长期应收款收回风险

报告期各期末，公司的长期应收款净额分别为 1,458.08 万元、37,741.54 万元和 611,794.31 万元，占非流动资产比例分别为 1.01%、13.52%和 75.87%，占比较高。公司的长期应收款主要系 PPP 项目形成的长期应收工程款，主要客户为各级地方政府、行业主管部门或政府融资平台公司等。虽然地方政府信用等级较高，具有较强的回款实力，但长期应收款回收不可避免地受到地方政府财政预算、资金状况等因素影响，仍存在随着业务规模的扩大、长期应收账款余额的增加，出现未来不能及时收回或无法收回的风险。

（十）未及时履行 PPP 项目出资义务或筹资义务的违约责任风险

在 PPP 业务模式中，根据发行人与甲方签订的合同，公司作为 PPP 项目的社会资本方，需履行资本性出资义务及根据项目进度筹集资本金之外的建设资金的义务。目前，公司多数 PPP 项目已经完成大部分施工内容，发行人利用银行借款融资、公司债券融资、供应商信用账期等多种方式筹集了建设资金，正常推

进 PPP 项目建设进度。若未来发行人出现未及时履行 PPP 项目相关的出资义务或筹资义务情况，发行人需根据与甲方签订的合同承担相应的违约责任。”

保荐机构获取并查阅了发行人本次非公开发行优先股募集说明书及其修订稿。

经核查，保荐机构和发行人律师认为，发行人已就 PPP 项目相关风险在募集说明书中进行了披露。

第二题

根据申请文件，2019 年 1 月 18 日，申请人实际控制人王召明与国有法人内蒙古金融资产管理有限公司签署了《股权转让协议》，将其持有的 5.59%股权转让给内蒙古金融资产管理有限公司；内蒙古自治区政府于 2018 年 12 月出台《关于促进民营经济高质量发展若干措施》，明确设立 100 亿元企业纾困发展基金，上述股权转让行为系纾困计划的一部分；同时申请人实际控制人目前的股权质押率也较高。请申请人：（1）补充说明实际控制人股权转让的具体背景和原因；（2）结合实际控制人股权质押及其他债务情况，说明实际控制人是否存在重大债务危机；（3）说明实际控制人后续是否存在进一步股权转让计划，公司实际控制权是否稳定。请保荐机构及申请人律师核查并发表意见。

回复：

一、关于实际控制人股权转让的具体背景和原因

2018 年 11 月 1 日，习近平总书记主持召开民营企业座谈会并发表重要讲话，明确提出对地方政府加以引导，对符合经济结构优化升级方向、有前景的民营企业进行必要财务救助。省级政府和计划单列市可以自筹资金组建政策性救助基金，综合运用多种手段，在严格防止违规举债、严格防范国有资产流失前提下，帮助区域内产业龙头、就业大户、战略新兴行业等关键重点民营企业纾困。要高度重视三角债问题，纠正一些政府部门、大企业利用优势地位以大欺小、拖欠民营企业款项的行为。

2018 年 11 月 11 日，内蒙古自治区财政厅组织召开座谈会，区内部分上市

企业参加，就自身面临的问题进行了汇报。近年来，国家从产业政策上支持和鼓励生态环境的修复和治理以及相关技术的研究与发展，不断加大对生态建设、园林绿化领域的投入力度，园林生态行业发展前景向好。蒙草生态具备生态修复和科技研发双重资质，在内蒙古地区等干旱半干旱地区和生态环境建设领域拥有较强的竞争优势。内蒙古金融资产管理有限公司（以下简称“金融资产公司”）作为内蒙古自治区财政厅下属企业，基于中央和地方支持民营企业的政策，经过对公司的调研，金融资产公司通过受让蒙草生态控股股东部分股份，支持和帮助蒙草生态缓解流动性困难。2019 年 2 月 26 日，该股份转让已经完成过户。

对于蒙草生态而言，一方面，由于公司业务主要来源于内蒙古自治区内，主要客户为内蒙古自治区内各级地方政府或行业主管部门或地方国资公司，引入自治区下属国有背景的金融资产公司作为公司第二大股东，有利于增强公司在自治区内的业务开展、项目回款以及对外融资等。另一方面，王召明先生因股权转让获得流动性支持后，进一步将该等资金主要用于转借予上市公司，为公司进一步注入了流动性，降低公司流动性风险。

二、实际控制人股权质押及其他债务情况，不存在重大债务危机

（一）实际控制人王召明先生的股份质押具体情况如下

截至 2019 年 5 月 9 日，实际控制人王召明先生的股份质押的具体情况如下：

序号	质押股数（万股）	预警线（%）	平仓线（%）	融资金额（万元）	履约保障比例（%）	融资到期日
1	7,700.00	180	160	14,812.00	227	2019 年 8 月 1 日
2	12,540.00	180	160	18,388.00	297	2019 年 11 月 14 日
合计	20,240.00	-	-	33,200.00	-	-

注：履约保障比例=质押股份总市值/融资应付金额。质押股份总市值按照发行人截至 2019 年 5 月 9 日收盘价 4.40 元/股计算。

根据王召明先生的股票质押式回购交易协议约定的测算方法测算，截至 2019 年 5 月 9 日，上述各项股票质押式回购交易的履约保障比例远高于所质押股份的平仓线范围；结合公司近期股价情况，实际控制人股票质押融资发生平仓的可能性较小。且在报告期内，实际控制人王召明先生质押的股份也未曾出现平仓或被强制过户的情况。因此，王召明先生股票质押发生平仓的可能性较小。

（二）实际控制人其他负债情况

根据中国人民银行征信中心2019年2月28日出具的实际控制人王召明的个人信用报告，截至该等信用报告出具日，信用报告未显示王召明存在贷款逾期的情况，未显示王召明发生不良类负债。经查询中国裁判文书网、全国法院被执行人信息查询系统、信用中国网站，王召明先生不存在被列入失信被执行人名单的情况。此外，根据对王召明先生的访谈确认，其不存在除股票质押融资之外的其他大额对外负债，未涉及诉讼或仲裁事项。

综上，王召明先生实际财务状况良好，股票质押发生平仓的可能性较小，不存在其他重大债务危机。

三、实际控制人无后续股权转让计划，控制权稳定

（一）实际控制人无后续股权转让计划

根据公司实际控制人王召明先生出具的承诺，王召明先生后续无进一步股权转让计划。

（二）实际控制人对公司的控制权稳定

1、公司股权分散，实际控制人直接和间接的持股比例较高

截至本反馈意见回复签署日，实际控制人王召明先生持有公司 269,131,442 股股份，持股比例为 16.78%。焦果珊女士、王秀玲女士为王召明先生的一致行动人，其中焦果珊女士为王召明先生哥哥之妻，持有公司36,689,220股，持股比例为2.29%；王秀玲女士为王召明先生妹妹，持有公司18,857,821股，持股比例为1.18%。王召明先生及其一致行动人合计持有公司324,678,483.00股，持股比例为20.25%。截至2019年3月31日，公司前十大股东合计持有公司股份38.45%，金融资产公司受让实际控制人股份后持有公司5.59%的股份、为第二大股东，公司员工持股计划持有公司3.58%的股份、为第三大股东。可见，公司股权比例较为分散。公司前十大股东中除此次股权转让新增股东内蒙古金融资产管理有限公司持股5 %以上外，其余股东持股比例均未超过5%。

除公司实际控制人外，尚无单一股东可控制公司多数投票权以形成对公司的控制权的影响。实际控制人已形成对公司较为有力的控制地位。

2、实际控制人股权质押平仓风险较小

结合实际控制人的负债情况来看，当前可能对公司实际控制权构成影响的主要是实际控制人的股权质押融资事项。如上所述，实际控制人当前股权质押融资的平仓线、融资额以及近期股票价格走势，相关股权质押发生平仓的风险较小，且在报告期内，实际控制人王召明先生质押的股份也未曾出现平仓或被强制过户的情况。因此，王召明先生股票质押发生平仓的可能性较小。

综上所述，实际控制人无后续股权转让计划，对公司的控制权稳定。

保荐机构取得并查阅公司实际控制人王召明先生向金融资产公司转让股权的股权转让协议、公司与王召明先生签订的借款协议、银行付款凭证，访谈王召明先生了解相关具体背景和原因，并网络查询中央、地方政府对民营经济发展出台的相关政策或会议信息；取得并查阅公司实际控制人王召明先生与金融机构开展股票质押式回购交易融资的相关协议、银行回单、公司与股权质押相关的公告文件、中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司出具的证券质押及司法冻结明细表等资料；查阅公司实际控制人王召明先生的《个人征信报告》、蒙草生态的《企业信用报告》及最近三年的财务报表、年度报告，通过中国裁判文书网、全国法院被执行人信息查询系统、信用中国网站、国家企业信用信息公示系统等网站进行查询，向实际控制人王召明先生及公司管理层访谈、了解实际控制人后续股权转让计划。

经核查，保荐机构和发行人律师认为，公司实际控制人股权转让的具体背景和原因符合国家近期政策及公司实际情况。实际控制人除股权质押融资的现实负债外，不存在其他重大的现实负债情况，股权质押融资发生平仓的风险较小，不存在重大债务危机。实际控制人当前没有进一步股权转让计划，控制权稳定。

第三题

请申请人补充披露实际控制人所控制的其他企业的具体情况，并说明是否与申请人存在同业竞争的情形，是否对本次发行构成法律障碍。请保荐机构及申请人律师核查并发表意见。

回复：

根据国家企业信用信息公示系统、企查查等网站的查询结果以及实际控制人王召明先生出具的书面承诺，报告期内，实际控制人除控制上市公司及其子公司外，无其他对外投资情况，未控制其他企业，与公司不存在同业竞争的情形，对本次发行不构成法律障碍。

保荐机构查询了国家企业信用信息公示系统、企查查等网站，并取得了以及实际控制人王召明先生出具的书面承诺函，对其进行了访谈。

经核查，保荐机构和发行人律师认为，发行人实际控制人报告期内未控制除发行人及其子公司的以外的其他企业，不存在同业竞争情形，对本次发行不构成法律障碍。

第四题

根据申请文件，报告期内申请人存在环保、住建、土地及税务行政处罚。请申请人：（1）说明行政处罚事项是否已整改完毕，内部控制制度是否健全；（2）说明环保行政处罚事项是否属于重大违法违规行为；（3）说明本次非公开发行优先股是否符合《优先股试点管理办法》第十八条的相关规定。请保荐机构及申请人律师核查并发表意见。

回复：

一、报告期内公司受到的行政处罚及整改情况，以及内部控制制度情况

（一）报告期内公司受到的行政处罚及整改情况

报告期内，公司及下属子公司受到的主要行政处罚的基本情况如下：

受处罚公司	处罚事项	处罚内容及金额	不属于重大违法行为的证明文件
蒙草生态	占用新城区成吉思汗大街街道办事处生盖营村集体土地 27.93 亩，未经国土资源行政主管部门批准，擅自开工建设	作出责令退还非法占用的土地，拆除在非法占用的土地上新建的建筑物和其他设施，并处以罚款 9.31 万元	主管国土部门出具文件认定不属于重大违法违规行为。
普天园林	未依法执行工地土石方作业或者建筑物拆除施工等重污染天气应急措施	罚款 2 万元	处罚文件明确为一般违法行为。
普天园林	施工过程中未依法采取有效防尘降尘措施	罚款 2.9 万元	处罚文件明确为一般违法行为。
内蒙古蒙草种业科学研究院有限公司	建设工程未取得环境影响评价文件开工建设	责令立即停止建设并待百草园建设项目环境影响报告审批通过后方可开工建设，罚款 18.24 万元	主管环保部门出具文件认定不属于重大环境违法行为。
鹭路兴	在施工过程中擅自设立受纳场受纳建筑垃圾	责令鹭路兴公司立即整改并处罚款 1 万元	-
鹭路兴	未能及时临柜申报造成延期纳税申报	罚款 200 元	-
内蒙古阿拉善荒漠生态修复有限公司	阿拉善盟荒漠生态植物馆未进行竣工消防备案	罚款 0.5 万元	-
内蒙古蒙草土壤修复与盐碱地改良科技有限公司	非授权签字人签发检测报告	罚款 0.9 万元	-
内蒙古锡林郭勒蒙草牧草科技有限公司	厂区牧草堆垛占用消防通道	责令停止使用，并处罚款 2 万元。	-
内蒙古蒙草草种业有限公司	未经批准占用土地从事建设房屋	没收在非法占用的土地上新建的建筑物和其他设施，处以罚款 6.29 万元	主管国土部门出具文件认定不属于重大违法行为。

上述行政处罚的具体情况如下：

1、蒙草生态违规占用土地被处以行政处罚

（1）行政处罚原因及处罚内容

因蒙草生态违规占用呼和浩特市新城区成吉思汗大街街道办事处生盖营村集体土地开工建设“呼和浩特百草园项目”，呼和浩特市国土资源局（以下简称“呼

市国土资源局”）于 2017 年 6 月 23 日作出《行政处罚决定书》（呼国土资罚决字[2017]1-200 号），行政处罚内容为责令退还非法占用的土地，拆除在非法占用的土地上新建的建筑物和其他设施，并处以每平方 5 元的处罚，罚款合计 93,100.5 元整。该项目为自治区七十周年庆典献礼项目，属于边施工、边完善手续的建设项目。

（2）整改情况

首先，因“呼和浩特百草园项目”（已更名为“草博园”）已交子公司内蒙古蒙草种业科学研究院有限公司（以下简称“种业科学研究院”）投资建设，种业科学研究院已缴清上述罚款。为防止此类事件再次发生，公司修订了原《自建工程项目管理制度》，对自有投资项目应当取得的外部审批，包括立项、环评、规划、用地审批等前期手续，及竣工验收的相关要求进行补充规定，将项目合法、合规性及手续完善情况作为自有投资项目投资决策、投资进度的重要依据，并规定了相关奖惩制度。

其次，呼和浩特市新城区人民政府（以下简称“新城区政府”）于 2018 年 10 月 25 日向呼和浩特市人民政府报送《新城区人民政府关于新城区人民政府 2018 年度第六批次城镇建设项目的请示》，申请建设用地供地，用地范围涉及新城区成吉思汗大街街道办事处生盖营村集体土地。

再次，新城区政府于 2018 年 10 月 29 日向呼和浩特市国土资源局作出《新城区人民政府关于接收新城区 2018 年第六批次城镇建设项目违法占用土地的情况说明》，说明现新城区已接收非法占用土地及在违法占用的土地上新建的建筑物和其他设施，并责成蒙草生态完善该批次用地审批手续。目前，发行人正在按照新城区政府的要求，积极办理土地手续。

目前，该批次用地已由呼和浩特市规划局于 2018 年 8 月 31 日作出“呼规批条初审字[2018]23 号”《关于新城区保合少镇大青山前坡规划二街以南、生盖营村以东土地规划初审意见》，对呼和浩特市土地收购储备拍卖中心申请的新城区保合少镇大青山前坡规划二街以南、生盖营村以东地块提出规划条件初审意见用于集体用地征收报批。呼和浩特市国土资源局新城区分局于 2018 年 11 月 5 日对

该批次（新城区 2018 年度第六批次）城镇建设项目用地进行审查，并将审查意见报送呼市国土资源局。

2019 年 1 月 14 日，呼和浩特市国土资源局新城分局出具《证明》，该行为存在客观外部因素，不是主观恶意违法法律法规，未造成负面的社会影响，故不属于重大行政违法行为。

2、普天园林郑州金水施工项目行政处罚

（1）行政处罚原因及处罚内容

2018 年 2 月，发行人子公司普天园林在郑州市金水区施工项目施工过程中因在管控期间进行土石方作业，构成未依法执行工地土石方作业或者建筑物拆除施工等重污染天气应急措施，被郑州市金水区住房与城乡建设局处以罚款 2 万元；行政处罚文件中明确该违法行为属一般违法行为。

（2）整改情况

首先，普天园林已于 2018 年 2 月及时缴清罚款。普天园林承包的该项目已完工，已完成竣工验收。

其次，普天园林已建立了工程建设“八字方针 安全 保质 如期 有效”的制度，对于施工工程相关的安全生产制度、施工现场质量管理相关制度、施工现场考勤、档案、仓库等制度进行规定，并制定了《浙江普天园林建筑发展有限公司施工质量标准》等，能够在制度层面保障施工现场及施工工程质量。

再次，对于上述施工过程中出现的问题，普天园林已作出承诺，通过组织学习、加强监管、加强奖惩制度执行等方式加强关于施工现场相关制度的执行，避免此类事件再次发生。

3、普天园林漯城市锦绣江南施工项目行政处罚

（1）行政处罚原因及处罚内容

2018 年 10 月，发行人子公司普天园林在漯城市锦绣江南施工项目施工过程中因黄土裸露未覆盖、造成扬尘，构成未依法采取有效防尘降尘措施，被漯城市城市综合执法局处以罚款 2.9 万元；行政处罚文件中明确该违法行为属一般违法

行为。

（2）整改情况

首先，普天园林已于 2018 年 11 月及时缴清罚款。目前该工程已完工，正在进行竣工结算。

其次，对于上述施工过程中出现的问题，普天园林已作出承诺，通过组织学习、加强监管、加强奖惩制度执行等方式加强关于施工现场相关制度的执行，避免此类事件再次发生。

4、蒙草草种业公司百草园项目（更名为“草博园”）环保行政处罚

（1）行政处罚原因及处罚内容

发行人子公司内蒙古蒙草种业科学研究院有限公司未取得环境影响评价文件即开工建设，呼和浩特市新城区环境保护局（以下简称“新城区环保局”）于 2018 年 12 月 29 日作出《行政处罚决定书》（新环罚[2018]第 28 号），责令蒙草草种业立即停止建设并待建设项目环境影响报告审批通过后方可开工建设，处以 18.2377 万元罚款。该项目为内蒙古自治区七十周年庆典献礼项目，属于边施工、边完善手续的建设项目。

（2）整改情况

首先，内蒙古蒙草种业科学研究院有限公司已于 2019 年 1 月已缴清罚款，并已停止建设。内蒙古蒙草种业科学研究院有限公司已向新城区环保局提交环境评价文件。目前新城区环保部门将对该地区进行统一水源地降级，内蒙古蒙草种业科学研究院有限公司已经按照环保部门要求提供相关材料。

其次，内蒙古蒙草种业科学研究院有限公司为蒙草生态全资子公司，执行蒙草生态制度。蒙草生态修订《自建工程项目管理制度》后已及时下发蒙草草种业执行，防止此类事件再次发生。

再次，呼和浩特市新城区环境保护局于 2019 年 1 月 11 日出具《证明》，认为上述违法行为所涉草博园项目，环境影响评价文件已提交，但该项目所在区域正在申请饮用水二级水源保护区降级事宜，也未发现对生态环境造成污染或社会

负面影响，故不认定为重大环境违法行为。

5、鹭路兴擅自设立受纳场受纳建筑垃圾被处以行政处罚

（1）行政处罚原因及处罚内容

发行人子公司鹭路兴因在施工过程中擅自设立受纳场受纳建筑垃圾，被福州市城市综合执法局作出责令鹭路兴公司立即整改并处罚款 10,000 元人民币的行政处罚。

（2）整改情况

该行政处罚系鹭路兴在环南台岛滨江绿化工程（橘园洲大桥至湾边大桥段）第 1 标段（施工）项目施工过程中发生。

首先，鹭路兴已于 2016 年 10 月及时缴清罚款，并已整改完毕。目前该项目已完工并已验收。经核查，鹭路兴已建立了《环境职业健康安全管理手册》，对包括施工活动在内的生产活动中的环境危害因素进行识别、风险控制和管理，能够在制度层面保障施工活动中涉及环境污染和职业健康的合规性。

其次，对于上述施工过程中出现的问题，鹭路兴已作出承诺，通过组织学习、加强监管、加强奖惩制度执行等方式加强关于施工现场相关制度的执行，避免此类事件再次发生。

6、鹭路兴西藏分公司税务处罚

（1）行政处罚原因及处罚内容

因税务延期申报，拉萨市国家税务局西城税务分局于 2016 年 11 月 14 日作出“拉国税西简[2016]2337 号”处罚决定书，对鹭路兴西藏分公司处以 200 元罚款。

（2）整改情况

鹭路兴西藏分公司已于 2016 年 11 月及时缴清罚款。

该事件是由于鹭路兴西藏分公司刚成立，尚未开通网上申报，暂时未派驻人员长驻西藏拉萨市，未能及时临柜零申报造成延期申报，故属于偶然性事件。公司已派驻人员常驻西藏分公司，并加强制度贯彻执行。

7、内蒙古阿拉善荒漠生态修复有限公司未进行竣工消防备案被处以行政处罚

（1）行政处罚原因及处罚内容

发行人子公司内蒙古阿拉善荒漠生态修复有限公司因阿拉善荒漠植物馆未进行竣工消防备案，被阿拉善经济开发区消防大队于 2016 年 9 月 8 日作出《阿拉善经济开发区消防大队行政处罚决定书》（阿公消开（消）行罚决字（2016）0018 号），处以罚款人民币 5,000 元。

（2）整改情况

首先，内蒙古阿拉善荒漠生态修复有限公司已于 2016 年 9 月及时缴清罚款，并已完成消防备案，备案标号为 150000WSJ160002466。

其次，阿拉善荒漠生态修复有限公司为蒙草生态全资子公司，执行蒙草生态制度。蒙草生态修订《自建工程项目管理制度》后已及时下发阿拉善荒漠生态修复有限公司执行，防止此类事件再次发生。

8、内蒙古蒙草土壤修复与盐碱地改良科技公司非授权签字人签发检测报告行政处罚

（1）处罚原因及处罚内容

发行人子公司内蒙古蒙草土壤修复与盐碱地改良科技有限公司因非授权签字人签发检测报告，违反《检验检测机构资质认定管理办法》之规定，被五原县市场监督管理局于 2017 年 10 月 30 日作出《行政处罚决定书》（五市罚决字[2017]第（147）号），处以罚款 9,000 元人民币。

（2）整改情况

首先，内蒙古蒙草土壤修复与盐碱地改良科技有限公司已于 2017 年 11 月及时缴清罚款，且为防止此类事件再次发生，内蒙古蒙草土壤修复与盐碱地改良科技有限公司已补充制定《检验检测业务管理制度》，规定了检验检测业务规程、业务规范，以及奖惩制度，并在公司内部进行宣讲学习。

其次，内蒙古蒙草土壤修复与盐碱地改良科技有限公司已组织相关人员学习

相关规定，系统学习《检验检测机构资质认定管理办法》关于授权签字人整章内容，认真编写整改报告，递交质量监督管理局，已通过整改。

9、内蒙古锡林郭勒蒙草牧草科技有限公司消防行政处罚

（1）处罚原因及处罚内容

内蒙古锡林郭勒蒙草牧草科技有限公司因厂区牧草堆垛占用消防通道，东乌珠穆沁旗公安消防大队于 2016 年 1 月 2 日作出“东公（消）决字[2016]第 0001 号”《行政处罚决定书》，责令停止使用，并处 2 万元罚款。

（2）整改情况

内蒙古锡林郭勒蒙草牧草科技有限公司已于 2016 年 1 月及时缴清罚款，并对草堆垛堆放进行整改。

根据内蒙古锡林郭勒蒙草牧草科技有限公司出具的说明及蒙草生态《分子公司撤并会议纪要》，目前内蒙古锡林郭勒蒙草牧草科技有限公司正在办理注销事宜。

10、内蒙古蒙草草种业有限公司国土行政处罚

（1）处罚原因及处罚内容

内蒙古蒙草草种业有限公司因在盛乐经济园区未经批准占用土地从事建设房屋，和林格尔县国土资源局于 2019 年 2 月 2 日作出“和国土资行罚字[2019]2-014”《行政处罚决定书》，没收在非法占用的土地上新建的建筑物和其他设施，对非法占用 31436 平方米的土地处以 2 元/m²的罚款，共计 62872 元。

（2）整改情况

为防止此类事件再次发生，公司已修订了原《自建工程项目管理制度》，对自有投资项目应当取得的外部审批，包括立项、环评、规划、用地审批等前期手续，及竣工验收的相关要求进行补充规定，将项目合法、合规性及手续完善情况作为自有投资项目投资决策、投资进度的重要依据，并规定了相关奖惩制度。

2019 年 5 月 7 日，处罚机关和林格尔县国土资源局出具《证明》，该项目

涉及土地已作为和林格尔县人民政府 2019 年度第七批次建设项目用地，正在履行土地报批手续，现已公告完毕。该行为未造成负面社会影响，且对于环境保护、生态治理等宣传起到了积极社会作效应，故不属于重大行政违法行为。

（二）公司内部控制制度健全，不存在重大缺陷

1、公司内部控制建立、健全情况

公司建立了股东大会、董事会、监事会、管理层及执行部门的公司管理架构，并制定了相应的议事规则、工作细则及工作制度。

人力资源方面，公司建立了人力资源管理制度，对公司人员聘用、调岗、辞职、薪酬、保险、休假、培训实务等进行规定；采购管理方面，公司建立了采购付款流程；针对资金管理工作，公司及各重要业务子公司均建立了管理制度，包括资金使用申请、审批、对外投资、对外担保、货币资金管理、募集资金的使用和管理等方面；工程项目方面，公司制定了工程项目管理制度，以及项目设计管理制度、工程组织与管理制度、投标管理制度、PPP 项目管理办法、工程合同管理办法、施工项目造价管理制度、招标管理制度、项目安全管理制度、质量管理制制度、项目验收管理制度等，对工程实施全程进行管控；资产管理方面，公司及各重要子公司建立了《固定资产管理制度》、《自建工程项目管理制度》等，对资产供应商寻源管理、资产购置合同管理、资产建造过程和验收管理、资产运行与维护维修管理等方面进行了规定；销售管理方面，公司制定相关销售与收款的管理制度，对于营销计划、营销费用管理、投标管理、合同签订、收款管理、客户服务等环节均进行了相应的规定；子公司管理方面，公司制定《子公司管理办法》，规范了分子公司内部运作机制，同时，各子公司的重大业务事项、重大财务事项等在第一时间报送公司，并定期提交财务报告，此外，公司加强对控股子公司人员的考核，建立了绩效考核制度、责任状制度、质量管理负责制等；公司还制定了《对外投资管理办法》、《对外担保管理制度》、《募集资金管理制度》、《关联交易决策制度》以及《内幕信息知情人登记备案制度》等内部控制制度，对公司对外投资、对外担保、募集资金使用、关联交易等进行管控。

公司设审计中心负责公司内部审计，审计中心受董事会领导。内部审计人员

通过执行专项审计，检验内控措施设计的合理性、执行的有效性；通过执行财务信息检查，提高财务信息披露的准确性、完整性，确保内部控制制度得到贯彻实施。

2、公司董事会根据企业内部控制规范体系对重大缺陷、重要缺陷和一般缺陷的认定要求，结合公司规模、行业特征、风险偏好和风险承受度等因素，区分财务报告内部控制和非财务报告内部控制，研究确定了适用于发行人的内部控制缺陷具体认定标准

（1）财务报告内部控制缺陷认定标准

公司确定的财务报告内部控制缺陷评价的定量标准如下：

缺陷分类	缺陷影响
一般缺陷	利润总额潜在错报＜利润总额*3%
重要缺陷	利润总额*3%≤利润总额潜在错报＜利润总额*5%
重大缺陷	利润总额潜在错报≥利润总额*5%

公司确定的财务报告内部控制缺陷评价的定性标准如下：

1）重大缺陷的认定

a.董事、监事和高级管理人员舞弊；

b.公司在财务会计、资产管理、资本运营、信息披露、产品质量、安全生产、环境保护等方面发生重大违法违规事件和责任事故，给公司造成重大损失和不利影响，或者遭受重大行政监管处罚；

c.注册会计师发现当期财务报告存在重大错报，而内部控制在运行过程中未能发现该错报；

d.公司审计委员会和内部审计机构对内部控制的监督无效。

2）重要缺陷的认定

a.未依照公认会计准则选择和应用会计政策；

b.未建立反舞弊程序和控制措施；

c.对于非常规或特殊交易的账务处理没有建立相应的控制机制或没有实施且没有相应的补偿性控制；

d.对于期末财务报告过程的控制存在一项或多项缺陷且不能合理保证编制的财务报表达到真实、准确的目标。

3)一般缺陷

除上述重大缺陷、重要缺陷之外的其他控制缺陷，可认定为一般缺陷。

（2）公司确定的非财务报告内部控制缺陷认定标准如下：

非财务报告内部控制缺陷评价的定量标准如下：

缺陷分类	直接财产损失金额
一般缺陷	小于人民币 500 万元
重要缺陷	人民币 500 万元（含 500 万元）——人民币 1000 万元
重大缺陷	人民币1000万元及以上

公司确定的非财务报告内部控制缺陷评价的定性标准如下：

缺陷分类	公司声誉	安全	运营	环境
一般缺陷	负面消息在某区域流传，对公司声誉造成（特定程度）的损害	严重影响（特定数目）职工或公民健康	减慢营业运作，受到法规惩罚，在时间、人力或成本方面超出预算	对环境造成中等影响，需要（特定时间）才能恢复，出现个别投诉事件，需要执行一定程度的补救措施
重要缺陷	负面消息在全国各地流传，对企业声誉造成重大损害	导致一位职工或公民死亡	无法达到部分营运目标或关键业绩指标，受到监管者的限制，在时间、人力或成本方面大幅超出预算	造成主要环境损害，需要相当长的时间才能恢复，大规模公众投诉，应执行重大的补救措施
重大缺陷	负面消息流传世界各地，政府或监管机构进行调查，引起公众关注，对企业声誉造成无法弥补的损害	引致多位职工或公民死亡	无法达到所有营运目标或关键业务指标，违规操作使业务受到中止，在时间、人力或成本方面严重超出预算	无法弥补的灾难性环境损害，激起公众的愤怒，潜在大规模的公众法律投诉

报告期内，蒙草生态董事会分别出具《内蒙古蒙草生态环境(集团)股份有限

公司 2016 年度内部控制自我评价报告》、《内蒙古蒙草生态环境(集团)股份有限公司 2017 年度内部控制自我评价报告》及《内蒙古蒙草生态环境(集团)股份有限公司 2018 年度内部控制自我评价报告》，认定报告期内公司不存在财务报告内部控制重大缺陷、重要缺陷，也未发现公司非财务报告内部控制重大缺陷、重要缺陷。

根据《深圳证券交易所创业板上市公司规范运作指引》中“7.7.18 上市公司在聘请会计师事务所进行年度审计的同时，应当至少每两年要求会计师事务所对公司与财务报告相关的内部控制有效性出具一次内部控制鉴证报告”，立信会计师事务所（特殊普通合伙）在报告期内对 2016 年、2017 年、2018 年发行人内部控制情况分别出具了“信会师报字[2017]第 ZA15376 号”《内部控制鉴证报告》、“信会师报字[2018]第 ZA13352 号”《内部控制鉴证报告》及“信会师报字[2019]第 ZA12893 号”《内部控制鉴证报告》，认为发行人按照财政部等五部委颁发的《企业内部控制基本规范》及相关规定，于 2016 年 12 月 31 日、2017 年 12 月 31 日及 2018 年 12 月 31 日在所有重大方面保持了与财务报表相关的有效的内部控制。

保荐机构通过网络核查方式核查发行人及子公司受到行政处罚的情况；取得发行人及子公司的行政处罚决定书及罚款缴款凭证，通过取得发行人及子公司关于整改措施及效果的说书面明及承诺等方式核查发行人及子公司行政处罚整改情况；取得并核查发行人及子公司的内部控制制度及修订内容、报告期内发行人内部控制自我评价报告、立信会计师事务所（特殊普通合伙）出具的内部控制鉴证报告；访谈公司董事会秘书等。

经核查，保荐机构和发行人律师认为，发行人及其子公司所受行政处罚事项除土地使用权尚未取得、环境影响评价程序尚未完成外，其余事项已经整改完毕；土地使用权出让手续、环境影响评价审批程序公司已根据有关部门的要求履行了部分程序，正在办理过程中。公司内部控制制度建立、健全情况符合《企业内部控制基本规范》、《深圳证券交易所创业板上市公司规范运作指引》等规定，内部控制的有效性不存在重大缺陷。

二、环保行政处罚事项不属于重大违法违规行为

如上所述，发行人子公司种业科学研究院未取得环境影响评价文件即开工建设，呼和浩特市新城区环境保护局于 2018 年 12 月 29 日出具《行政处罚决定书》（新环罚[2018]第 28 号），认定种业科学研究院未完成环评即开工建设违反了《环境影响评价法》第 25 条规定，处以 18.2377 万元罚款。

根据新城区环保局出具的《证明》及呼和浩特市国土资源局新城分局出具《证明》，该建设项目为自治区七十周年庆典献礼项目，属于边施工、边完善手续的建设项目，公司在项目建设前已向新城区环保局提交环境评价文件，但由于该项目所涉区域为水源保护地，目前新城区环保部门正在对该地区进行统一水源地降级，暂不能审批环境影响评价文件；种业科学研究院已经按照环保部门要求提供相关材料。

2019 年 1 月 11 日，呼和浩特市新城区环境保护局对上述行政处罚情况出具《证明》，认为上述违法行为所涉草博园项目为自治区七十周年庆典献礼项目，环境影响评价文件已提交，但该项目所在区域正在申请饮用水二级水源保护区降级事宜，未发现对生态环境造成污染或社会负面影响，故以重大环境违法行为认定。

保荐机构通过网络核查方式核查该环保行政处罚的情况，取得行政处罚决定书及罚款缴款凭证，该行政处罚相关的项目建设文件，新城区环保局出具的证明，并访谈公司董事会秘书等。

经核查，保荐机构和发行人律师认为，根据相关文件和证明，该环保行政处罚所涉事项未造成环境污染事故及负面社会影响，且作出行政处罚的实施机关出具证明认定不属于重大环境违法行为，该环保行政处罚不构成本次非公开发行优先股的法律障碍。

三、本次非公开发行优先股符合《优先股试点管理办法》第十八条的相关规定

如上所述，公司已经建立、健全了内部控制制度，报告期内未发生属于公司内部控制重大缺陷的事项。公司董事会出具 2016 年度、2017 年度及 2018 年度

内部控制自我评价报告，认定公司报告期内不存在内部控制重大缺陷、重要缺陷；立信会计师事务所在报告期内对 2016 年、2017 年及 2018 年发行人内部控制情况分别出具了“信会师报字[2017]第 ZA15376 号”《内部控制鉴证报告》、“信会师报字[2018]第 ZA13352 号”《内部控制鉴证报告》及“信会师报字[2019]第 ZA12893 号”《内部控制鉴证报告》，认为发行人按照财政部等五部委颁发的《企业内部控制基本规范》及相关规定，于 2016 年 12 月 31 日、2017 年 12 月 31 日及 2018 年 12 月 31 日在所有重大方面保持了与财务报表相关的有效的内部控制。详情参见本题第二部分的相关回复内容。

因此，本次非公开发行优先股符合《优先股试点管理办法》第十八条的相关规定，公司内部控制制度健全，能够有效保证公司运行效率、合法合规和财务报告的可靠性，内部控制的有效性应当不存在重大缺陷。

保荐机构取得并核查发行人及子公司的内部控制制度及修订内容、报告期内发行人内部控制自我评价报告、立信会计师事务所（特殊普通合伙）出具的内部控制鉴证报告。

经核查，保荐机构和发行人律师认为，公司内部控制制度健全，能够有效保证公司运行效率、合法合规和财务报告的可靠性，内部控制的有效性应当不存在重大缺陷，本次非公开发行优先股符合《优先股试点管理办法》第十八条的相关规定。

第五题

申请人本次发行拟募集资金 18 亿元，其中 8 亿元用于偿还银行贷款及其他有息负债。请申请人补充说明偿还银行贷款及有息负债的明细情况，是否存在距今到期时间较长的款项。请保荐机构发表核查意见。

回复：

根据调整后的发行方案，发行人本次发行拟募集资金 15.50 亿元，其中 8 亿元用于偿还银行贷款及其他有息负债的明细如下：

单位：万元

项目	借款主体	贷款机构	贷款额度	拟偿还金额	贷款利率	放款日	到期日	借款用途
1	蒙草生态	中信银行股份有限公司	3,600.00	3,600.00	5.742%	2018.5.10	2019.5.10	日常经营
2	蒙草生态		7,400.00	7,400.00	5.70%	2018.3.15	2019.5.15	日常经营
3	蒙草生态	内蒙古金融投资集团有限公司	20,000.00	20,000.00	12.00%	2018.8.21	2019.8.20	日常经营
4	蒙草生态	包商银行股份有限公司	20,000.00	20,000.00	7.00%	2018.8.27	2019.8.26	日常经营
5	蒙草生态	长生资产有限责任公司	19,850.00	19,000.00	10.00%	2018.10.1	2019.9.30	日常经营
6	蒙草生态	内蒙古银行股份有限公司	10,000.00	10,000.00	5.0025%	2018.10.31	2019.10.30	日常经营
合计			**80,850.00**	**80,000.00**	-	-	-	-

截至本反馈意见回复出具之日，发行人本次拟使用部分募集资金偿还的银行贷款及其他有息负债不存在距今到期时间较长的款项。

上述拟偿还银行贷款及其他有息负债，如在本次募集资金到位前到期，公司将以自有资金先行偿付，待募集资金到位以后进行置换。

保荐机构获取并查阅了上述拟偿还银行贷款及其他有息负债的借款合同及借款凭证。

经核查，保荐机构认为，截至本反馈意见回复出具之日，上述拟使用部分募集资金偿还的银行贷款及其他有息负债，不存在距今到期时间较长的款项。

第六题

公司分别于 2014 年、2015 年、2016 年进行非公开发行、发行股份购买资产等方式进行再融资。请申请人补充说明：（1）除 2015 年普天园林业绩实现金额略低于承诺金额外，2013 年至 2016 年度普天园林均实现了当年的业绩承诺。但承诺期结束后，普天园林经营情况即发生恶化，2017 年公司对普天园林计提商誉减值准备 3,753.61 万元。说明普天园林经营环境发生何种不利变化，承诺期结束即业绩变脸的原因及合理性，承诺期业绩核算是否真实准确，是否存在调节业绩的情形。（2）2015 年非公开发行各募投项目实施进展情况，实施进展及效益是否达到预期；该次非公开发行募集资金 4.85 亿元，截止 2018 年 9 月实际投资金额与募集后承诺投资金额的差异为 1.05 亿元，该差额与募集资金剩余金额存在差异，请申请人补充说明上述差额存在的原因及合理性，相关信息披

露是否真实准确。（3）2016 年发行股份购买资产项目收购标的业绩实现情况，是否达到业绩承诺；配套募集资金实施项目当前进展情况，进度及业绩是否符合预期。（4）在募集说明书中补充披露前次募集资金运用的概况，并补充收购标的普天园林收购完成至今的业绩实现情况。（5）公司最近一期末商誉金额为 3.78 亿元，请结合标的公司 2018 年度经营情况及减值测试情况，说明标的公司经营环境是否发生重大不利变化，商誉减值计提是否充分合理。

请保荐机构及会计师发表核查意见。

回复：

一、除 2015 年普天园林业绩实现金额略低于承诺金额外，2013 年至 2016 年度普天园林均实现了当年的业绩承诺。但承诺期结束后，普天园林经营情况即发生恶化，2017 年公司对普天园林计提商誉减值准备 3,753.61 万元。说明普天园林经营环境发生何种不利变化，承诺期结束即业绩变脸的原因及合理性，承诺期业绩核算是否真实准确，是否存在调节业绩的情形。

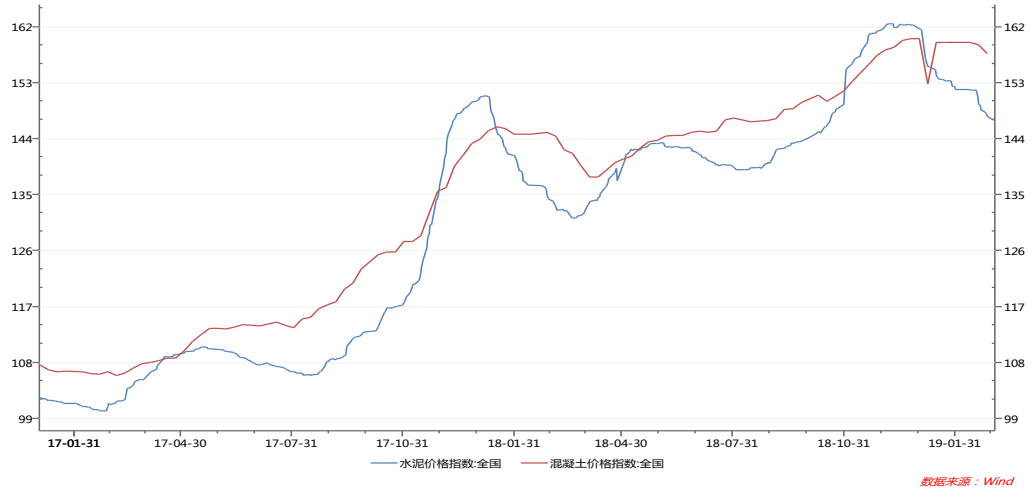
（一）普天园林 2017 年业绩下滑的主要原因

1、园林行业资质取消，市场竞争日趋激烈

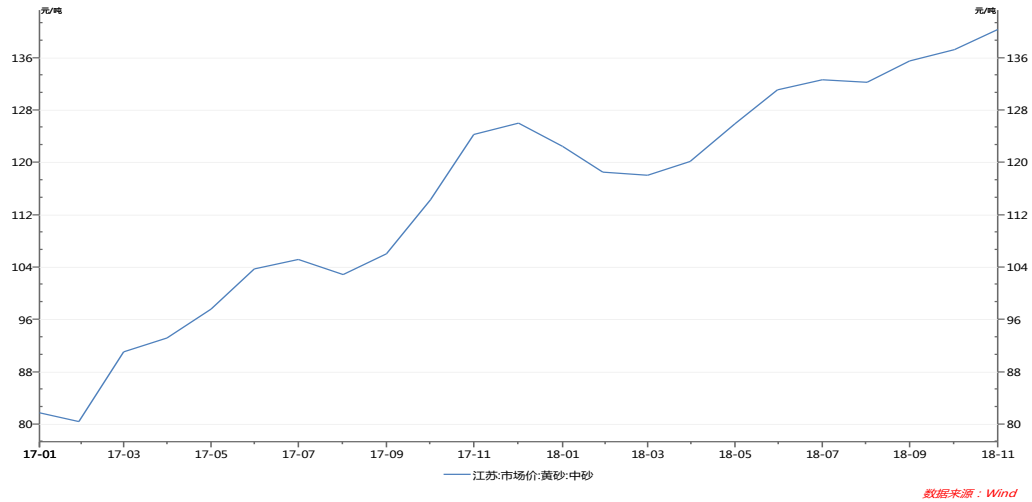
2017 年 3 月 1 日，国务院颁布《关于修改和废止部分行政法规的决定》（国务院令第 676 号），删除了《城市绿化条例》第十六条“城市绿化工程的施工，应当委托持有相应资格证书的单位承担”的规定。2017 年 4 月 13 日，住房和城乡建设部发布《关于做好取消城市园林绿化企业资质核准行政许可事项相关工作的通知》（建办城[2017]27 号），明确不再受理城市园林绿化企业资质核准的相关申请，《关于城市园林绿化企业一级资质核准有关事宜的通知》（建办城函[2015]133 号）相应废止。在此之前，普天园林持有住房和城乡建设部颁发的城市园林绿化企业壹级《建筑业企业资质证书》，能够在市场竞争中保持一定优势，避免与低资质同行业企业竞争。随着该资质的取消，市场竞争日趋白热化，对普天园林业务开拓产生了一定的负面影响；特别是房地产园林业务规模受影响较大，普天园林亦逐步转向扩大市政生态环境建设项目业务规模，在该过程中其盈利能力受到一定程度的负面影响。

2、加强环境监管执法，淘汰“散乱污”产能，供给减少，建材价格上涨

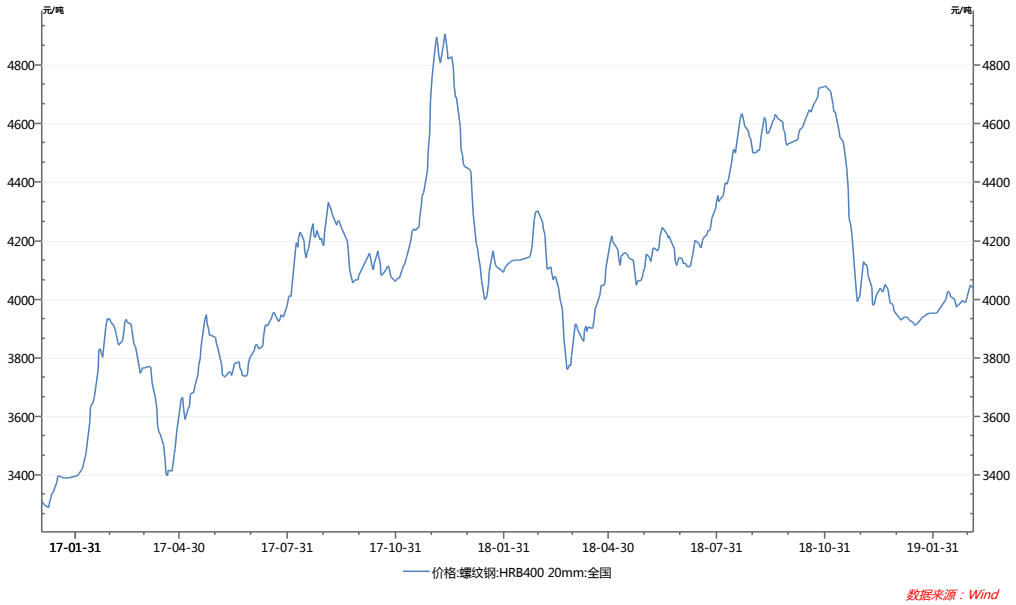
中央环保督察始于 2016 年 1 月河北试点，在 2016 年下半年开始逐步覆盖全国所有省份；在中央环保督察的影响下，各地方政府亦加强环境监管执法，钢铁、水泥、建材等烟雾、粉尘或颗粒物等污染物排放量大的行业成为执法重点，“散乱污”产能被逐步淘汰，在一定程度上造成原材料（砂、石、水泥、钢材、石材等）供给减少，材料价格大幅上涨。同时，由于材料供应的不足，导致施工工期明显增加，进而导致人工及管理成本的增加。由此导致普天园林项目建设成本有所上升。以下是部分主要建材产品 2017 年以来的价格变动指数或价格变动数据：



数据来源：Wind



数据来源：Wind



3、房地产行业调控加剧，项目垫款增加，坏账准备、财务费用上升

国家持续加大房地产行业调控，2017 年度成为房地产行业调控最为严格的一年，房地产行业上市公司 2017 年度收入增速明显下降、利润增速放缓、经营活动现金流净额明显下降，房地产行业公司资金趋于紧张，导致房地产行业对下游供应商占款增速明显高于收入增速，从而影响普天园林的历史及新增工程项目的销售回款进度。特别是普天园林以区域型、中型或中小型房地产公司为主要客户群体，该等房地产客户在前述房地产行业调控中所受到的影响更大。普天园林房地产园林业务规模大幅下降。在该等因素影响下，普天园林借助上市公司在生态环境建设领域的优势以及母公司整体业务布局，逐步扩大参与市政生态环境建设项目业务，提升市政生态环境建设项目收入规模；2017 年度新增渭南创新基地 EPC 项目、阜阳生态湿地公园 EPC 项目以及包头大青山生态建设项目等投资规模较大的市政生态建设项目，该等项目前期需要垫付大量资金。前述原因导致普天园林 2017 年应收账款余额及坏账准备大幅增加。此外，普天园林需要通过维持并新增信贷规模，在 2017 年以来市场融资成本持续上升的背景下，普天园林融资成本提高。

综合上述原因，普天园林 2017 年度工程施工业务毛利率下降 3.77%，导致营业毛利下降 706.62 万元；苗木销售业务规模降低，导致营业毛利下降 1,996.23 万元；应收账款余额增加，导致坏账准备计提增加等因素导致资产减值损失增加

1,337.86 万元；此外，因管理成本增加、融资成本提高等因素，导致公司管理费用、财务费用增加 978.41 万元。从而导致公司 2017 年度净利润较 2016 年度相应下滑。

选取与普天园林同属于江浙地区的园林工程施工行业的上市公司，也出现了部分上市公司 2017 年度较 2016 年度毛利率、净利率均下滑或者毛利率或净利率其中之一下滑的情形，主要原因集中于行业调控导致毛利率下降，同时导致相关公司管理费用、财务费用上升、资产减值损失（坏账损失）大幅增加等；该等原因与普天园林 2017 年度业绩下滑存在较多的相同之处。具体对其 2017 年度盈利情况对比分析如下：

证券代码	证券简称	主营业务	毛利率		净利率		营业收入	
			2016 年度（%）	2017 年度（%）	2016 年度（%）	2017 年度（%）	2016 年度（万元）	2017 年度（万元）
300495.SZ	美尚生态	主要从事市政园林景观、地产园林景观以及生态修复	31.51	27.27	19.80	12.33	105,489.33	230,365.15
300649.SZ	杭州园林	主要从事园林设计，2017 年开始从事生态施工	55.57	48.44	21.72	18.93	11,620.18	18,357.04
603316.SH	诚邦股份	主要从事市政园林景观、地产园林景观	23.97	24.48	9.62	9.22	63,088.74	74,250.49
603955.SH	大千生态	主要从事景观园林工程	25.65	28.46	11.65	11.58	59,782.78	67,802.61
603388.SH	元成股份	主要从事生态景观、休闲旅游、绿色环保等	24.79	24.18	9.72	10.90	54,550.66	84,189.23
603007.SH	花王股份	主要从事市政园林、旅游景观、道路绿化等	32.32	32.99	14.08	18.31	51,088.35	103,678.35
603359.SH	东珠生态	主要从事生态湿地项目、公园广场及市政道路绿化等	28.89	28.39	18.92	19.85	97,959.68	122,437.66

在上述江苏、浙江区域的园林施工上市企业中，美尚生态 2017 年出现毛利率、净利率下滑，一方面是由于其财务费用、资产减值损失（坏账损失）等大幅增加影响，另一方面根据其在 2018 年非公开发行股票反馈意见回复中说明，其

毛利率下降主要原因包括行业竞争日趋激烈导致行业毛利率逐年下降，房地产行业调控导致地产园林毛利率呈下降趋势等。

杭州园林 2017 年出现毛利率、净利率下滑，一方面是其 2017 年开始从事生态施工业务导致其整体毛利率下滑，另一方面 2017 年其园林设计业务毛利率也出现小幅下滑，同时其管理费用、资产减值损失都出现了较大幅度的增加。

城邦股份 2017 年度出现净利率下滑，主要原因在于其管理费用、财务费用金额增加导致期间费用率上升，同时资产减值损失（坏账损失）大幅增加。

大千生态 2017 年度出现净利率下滑，主要原因在于其管理费用增加导致期间费用率上升，同时资产减值损失（坏账损失）大幅增加。

元成股份 2017 年出现毛利率小幅下滑，其中其生态景观、景观设计等业务分部毛利率下降较多，生态景观毛利率下降 3.51 个百分点，景观设计毛利率下降 14.16 个百分点。

花王股份从整体毛利率上看 2017 年变动不大，但从其业务分部来看，市政园林、生态旅游景观、地产景观等毛利率均出现了较大幅度的下降，其中市政园林毛利率同比下降 9.62 个百分点，生态旅游景观同比下降 2.60 个百分点，地产景观同比下降 64.23 个百分点。

（二）普天园林 2018 年业绩下滑的主要原因

1、2017 年度诸多因素延续，导致普天园林整体盈利能力有所下降

2018 年度，成本方面面临的上升压力持续存在并继续提高，项目回款方面亦因为房地产行业回款速度慢、政府类项目回款周期较长等方面因素继续受到负面影响，普天园林信贷规模较 2017 年度进一步增加以应对项目建设资金需求。根据普天园林 2018 年度经审计财务报表数据，普天园林整体毛利率较 2017 年度下降 0.83%，财务费用、管理费用等期间费用较 2017 年度增加 2,454.99 万元。受房地产行业调控政策延续影响及公司业务发展方向调整，2018 年度普天园林房地产园林业务较 2017 年度进一步下滑。

2、PPP 业务转型遇到瓶颈，业务开拓趋于稳健，收入有所下降

2017 年以来，普天园林为了应对传统占主导地位的房地产园林业务面临的压力，积极依托母公司上市公司转型市政生态建设项目，承担或参与渭南创新基地 EPC 项目和阜阳生态湿地公园 EPC 项目以及包头大青山生态建设项目等投资规模较大的市政生态建设项目。但随着国家去杠杆政策的深入推进，2017 年底，国家大力整顿政府类 PPP 项目，使得普天园林主要转型项目包头大青山绿化工程项目进展远不及预期，项目收入实现不及预期。

同时，在面临严峻外部环境的背景下，上市公司也在 2018 年初确立了以实现公司现金流良性、经营稳健、高质量成长的经营目标，因此普天园林对于其他已签订意向性协议的 PPP 项目也趋于谨慎，审慎参与竞标，因而造成 2018 年工程产值大幅度减少。普天园林市政生态建设项目业务规模较 2017 年度大幅下滑。根据普天园林 2018 年度经审计财务报表数据，普天园林 2018 年度营业收入 55,997.39 万元，较 2017 年度下降约 33%。

（三）普天园林承诺期业绩核算真实准确，不存在调节业绩的情形

普天园林承诺期 2013 年度、2014 年度、2015 年度、2016 年度的财务报表经立信会计师事务所（特殊普通合伙）及其厦门分所审计，并分别出具了相应的标准无保留意见的审计报告。同时，普天园林 2017 年度的财务核算原则及会计政策未发生变更，业绩下滑主要系上述原因所致，其 2017 年度、2018 年度财务报表亦经立信会计师事务所（特殊普通合伙）厦门分所审计，并出具了标准无保留意见审计报告。

综上所述，普天园林 2017 年、2018 年业绩下滑具有合理原因，承诺期内普天园林的财务报表在所有重大方面按照企业会计准则的规定编制，业绩核算真实准确，不存在调节业绩的情形。

保荐机构获取并查阅了立信会计师事务所（特殊普通合伙）及其厦门分所就普天园林 2013 年至 2018 年各年度财务报表出具的审计报告，并访谈了普天园林财务负责人和业务负责人、蒙草生态财务负责人了解相关情况。

经核查，保荐机构和发行人会计师认为，普天园林 2017 年、2018 年业绩下滑具有合理原因，承诺期内普天园林的财务报表在所有重大方面按照企业会计

准则的规定编制，业绩核算真实准确，不存在调节业绩的情形。

二、2015 年非公开发行各募投项目实施进展情况，实施进展及效益是否达到预期；该次非公开发行募集资金 4.85 亿元，截止 2018 年 9 月实际投资金额与募集后承诺投资金额的差异为 1.05 亿元，该差额与募集资金剩余金额存在差异，请申请人补充说明上述差额存在的原因及合理性，相关信息披露是否真实准确。

（一）2015 年非公开发行各募投项目实施进展及效益情况

发行人本次非公开发行股票的募集资金投资项目包括：“昆区 G6 高速公路和 110 国道沿线生态环境综合治理工程（一~六标段）”、“金湖银河景观工程第一标段”、“呼市园林局 2014 年第一批园林绿化工程-呼杀路道路绿化工程”、“包头市昆河上游 110 国道至水库段综合治理工程施工一标段”、“呼伦贝尔经济技术开发区生态建设绿化一期工程”、“补充工程营运资金”等六个项目。

1、各募投项目实施进展情况

“补充工程营运资金”已于募集资金到位以后使用完毕，截至本反馈意见回复出具之日，其余各募投项目具体实施进展情况如下：

序号	项目名称	首次披露的完工时间	竣工验收时间	主体工程完工时间
1	昆区 G6 高速公路和 110 国道沿线生态环境综合治理工程（一~六标段）	2014 年 12 月	2016 年 11 月验收	2014 年 8 月
2	金湖银河景观工程第一标段	2014 年 12 月	2015 年 7 月验收	2015 年 7 月
3	呼市园林局 2014 年第一批园林绿化工程-呼杀路道路绿化工程	2015 年 8 月	2018 年 10 月验收	2018 年 10 月
4	包头市昆河上游 110 国道至水库段综合治理工程施工一标段	2014 年 12 月	2016 年 11 月验收	2014 年 8 月
5	呼伦贝尔经济技术开发区生态建设绿化一期工程	2015 年 6 月	应甲方要求停工	应甲方要求停工

注：主体工程是指按照设计方案开展的土石方工程、绿化工程、给水工程、铺装及景观工程等建筑安装工程，即全面的工程实施内容，主体工程以外公司生态环境建设项目的建设内容还包括零星方案调整、工程效果提升导致的小范围工程施工，以及养护、修复等。

上述第 1、2、4 项募投项目，尽管竣工验收时间存在延迟，但是项目主体工程完工时间和首次披露的预计完工进度基本一致。上述第 3 项募投项目因为甲方延迟交付施工土地给公司，使得公司进场施工时间延后。上述第 5 项募投项目应甲方要求停止工程建设。公司已就上述两个项目的情况及时进行了公告，并经公司第三届董事会第十次会议审议通过，审议通过决议为《关于将 2014 年非公开发行股票募集资金项目延期及节余募集资金永久补充流动资金的议案》。

上述 1-5 项募投项目均为生态环境建设项目，竣工验收时间较首次披露的完工时间存在不同程度的延缓，主要是因为行业特点所致。生态环境建设工程是指通过人工辅助的措施，使遭到破坏的生态系统逐步恢复或使生态系统向良性循环方向发展，具体工程内容土石方工程、绿化工程、给水工程、铺装及景观工程等，需要在相关土地上进行施工作业。项目建设过程中，由甲方负责使作业土地达到施工要求，然后由公司进行施工。如果甲方不能及时交付土地，则会导致公司进场施工的时间有所延后。除此以外，项目主体工程完工以后，为提升整体工程效果，经常会额外增加一些工程内容，或者做一些零星修改，也会导致竣工验收时间有所延后。同时，主体工程完成以后，还需要对植物进行养护，对于部分没有存活的植物进行修复或更换。因此，生态环境建设项目主体工程完成以后，一些零星工程、养护、修复工作往往耗时较长，容易导致项目正式竣工验收时间出现不同程度的延缓，符合行业特点。

2、各募投项目效益情况

截至 2018 年 12 月 31 日，上述募投项目的效益情况如下：

单位：万元

序号	项目名称	承诺收益率	实际收益率	差异（实际-承诺）
1	昆区 G6 高速公路和 110 国道沿线生态环境综合治理工程（一~六标段）	36.02%	36.02%	0.00%
2	金湖银河景观工程第一标段	22.86%	11.92%	-10.94%（注 2）
3	呼市园林局 2014 年第一批园林绿化工程-呼杀路道路绿化工程	27.38%	27.38%	0.00%
4	包头市昆河上游 110 国道至水库段综合治理	35.50%	44.14%	8.64%

	工程施工一标段			
5	呼伦贝尔经济技术开发区生态建设绿化一期工程	不适用（注 3）		

注 1：上述项目承诺收益率指工程项目毛利率。实际毛利率是指进度完成部分对应的毛利率（下同）。

注 2：“金湖银河景观工程第一标段”项目未达到预计投资收益的主要原因是：（1）招标文件约定的苗木不适合盐碱地栽植，且甲方不同意更换品种，导致苗木成活率降低，补植数量增加，进而增加成本影响毛利率；（2）盐碱指标超标导致换土等工作增加工程成本。

注 3：“呼伦贝尔经济技术开发区生态建设绿化一期工程”项目在建设过程中，甲方主动要求终止了项目建设。

综上所述，截至 2018 年 12 月 31 日，上述募集资金投资项目中，除“呼伦贝尔经济技术开发区生态建设绿化一期工程 ”甲方要求终止项目建设外，“昆区 G6 高速公路和 110 国道沿线生态环境综合治理工程（一~六标段）”、“呼市园林局 2014 年第一批园林绿化工程-呼杀路道路绿化工程 ”、“包头市昆河上游 110 国道至水库段综合治理工程施工一标段”实际效益均达到预期效益，“金湖银河景观工程第一标段”未达到承诺效益。

保荐机构获取并查阅了 2015 年非公开发行股票各募投项目竣工验收报告、结算审核报告、保荐机构华泰联合证券有限责任公司出具的募集资金使用核查报告、会计师出具的前次募集资金使用鉴证报告以及发行人披露的关于募集资金使用的各项公告等文件。

经核查，保荐机构和发行人会计师认为，发行人 2015 年非公开发行股票各募投项目，除“呼市园林局 2014 年第一批园林绿化工程-呼杀路道路绿化工程”因甲方延迟交付施工土地给公司，使得公司进场施工时间延后导致项目主体工程完工时间晚于首次披露完工时间及“呼伦贝尔经济技术开发区生态建设绿化一期工程”应甲方要求停工外，其余各个项目主体工程完工时间和首次披露的预计完工进度基本一致。

截至 2018 年 12 月 31 日，除“呼伦贝尔经济技术开发区生态建设绿化一期工程 ”甲方要求终止项目建设外，“昆区 G6 高速公路和 110 国道沿线生态环境综合治理工程（一~六标段）”、“呼市园林局 2014 年第一批园林绿化工程-呼杀路道路绿化工程”、“包头市昆河上游 110 国道至水库段综合治理工程施工一标

段”实际效益均达到预期效益，“金湖银河景观工程第一标段”低于预期效益。

（二）该次非公开发行募集资金 4.85 亿元，截止 2018 年 9 月实际投资金额与募集后承诺投资金额的差异为 1.05 亿元，该差额与募集资金剩余金额存在差异，请申请人补充说明上述差额存在的原因及合理性，相关信息披露是否真实准确。

2015 年 11 月，发行人非公开发行股票募集资金净额 48,451.16 万元。截至 2018 年 9 月 30 日，发行人本次非公开发行股票实际投资金额 37,960.22 万元，与募集后承诺投资金额的差异为 10,490.94 万元，差异具体情况如下：

1、2017 年 8 月 7 日，公司第三届董事会第十次会议审议通过了《关于将 2014 年非公开发行股票募集资金项目延期及节余募集资金永久补充流动资金的议案》，将昆区 G6 高速公路和 110 国道沿线生态环境综合治理工程（一~六标段）、包头市昆河上游 110 国道至水库段综合治理工程施工一标段及呼伦贝尔经济技术开发区生态建设绿化一期工程节余募集资金合计 8,315.61 万元（含截至 2017 年 7 月 20 日利息收入）永久性补充流动资金。以上募集资金结余的主要原因为：（1）建设方案变更：公司在施工过程中，应甲方要求，对昆区 G6 高速公路和 110 国道沿线生态环境综合治理工程（一~六标段）项目建设内容有部分调整，导致实际产值有所调减。（2）使用自有资金投入：由于公司所处行业的特殊性，部分工程使用的物料，例如苗木等，公司进行集中采购。在集中采购过程中，无法准确区分哪些物料将用于募投项目。使用自有资金支付了项目的物料采购款，降低了募集资金的使用金额，导致出现募集资金节余。（3）甲方要求终止项目建设：由于呼伦贝尔经济技术开发区生态建设绿化一期工程在建设过程中，甲方主动要求终止了项目建设，使得累计投资金额仅为 629.44 万元。

2、2018 年 6 月 7 日，在满足募集资金投资项目顺利进行的前提下，为提高募集资金使用效率，增加存储收益，结合募集资金实际使用情况，在不影响募集资金使用的情况下，发行人决定以大额存单的方式存放部分募集资金，将本次非公开发行股票募集资金专户（中国建设银行股份有限公司内蒙古分行营业部，银行账号为：15050170663600000017）内的 2,100 万元转为大额存单存放（存单号：

15050270663600000005）。2018 年 10 月 26 日发行人将存单金额及相应的利息合计 2,109.29 万元提取转入了募集资金专户。

3、截至 2018 年 9 月 30 日，发行人本次非公开发行募集资金专户结余 105.54 万元（含截至 2018 年 9 月 30 日利息收入）。

上述资金合计 10,530.44 万元，略高于截至 2018 年 9 月 30 日发行人本次非公开发行股票实际投资金额与募集后承诺投资金额的差异 10,490.94 万元，原因为上述合计金额包含募集资金存放产生的利息收入。

保荐机构获取并查阅了发行人 2015 年非公开发行股票募集资金专户银行流水、募集资金台账、大额存单、保荐机构华泰联合证券有限责任公司出具的募集资金使用核查报告、会计师出具的前次募集资金使用鉴证报告以及发行人披露的关于募集资金使用的各项公告等文件。

经核查，保荐机构和发行人会计师认为，截至 2018 年 9 月 30 日，发行人 2015 年非公开发行股票实际投资金额与募集后承诺投资金额的差异为 10,490.94 万元，该差额与募集资金剩余金额存在的差异具有合理性，相关信息披露真实准确。

三、2016 年发行股份购买资产项目收购标的业绩实现情况，是否达到业绩承诺；配套募集资金实施项目当前进展情况，进度及业绩是否符合预期。

（一）鹭路兴业绩承诺的实现情况

根据发行人与王再添等七名交易对方签订的《盈利预测补偿协议》，交易对方各自及共同承诺，鹭路兴 2015 年度、2016 年度、2017 年度、2018 年度对应的经审计的扣除非经常性损益后归属于母公司股东的实际净利润分别不低于 4,050 万元、4,200 万元、5,040 万元、6,048 万元。若鹭路兴 2016 年度、2017 年度、2018 年度的实际净利润数额低于承诺净利润数额（因 2016 年完成收购，故业绩承诺期调整为 2016 年至 2018 年），则交易对方优先以股份进行补偿，股份不足以补偿的，以现金补偿；具体补偿方式为：当年应回购的股份数量=(截至当期期末累计承诺净利润—截至当期期末累计实际净利润)÷业绩承诺期间内各年

的承诺净利润总和×标的资产交易价格÷本次发行价格—已补偿股份数；股份不足以补偿时，应补偿现金金额=(应补偿的股份数-已补偿的股份数)×发行价格。

截至本反馈意见回复出具之日，鹭路兴在业绩承诺期间的业绩实现情况如下：

单位：万元

年度	承诺金额	实现金额	完成率
2016年度	4,200.00	4,459.68	106.18%
2017年度	5,040.00	5,672.39	112.55%
2018年度	6,048.00	5,431.66	89.91%
合计	15,288.00	15,563.73	101.80%

根据立信会计师事务所（特殊普通合伙）厦门分所出具的信会师厦报字[2017]第 10009 号《审计报告》、信会师厦报字[2018]第 10010 号《审计报告》和信会师厦报字[2019]第 10004 号《审计报告》和业绩补偿计算公式，截至 2018 年 12 月 31 日，鹭路兴累计实现的业绩金额大于累计承诺的业绩金额，已达到承诺的业绩目标。

保荐机构获取并查阅了立信会计师事务所（特殊普通合伙）厦门分所就鹭路兴 2016 年至 2018 年各年度财务报表出具的信会师厦报字[2017]第 10009 号《审计报告》、信会师厦报字[2018]第 10010 号《审计报告》和信会师厦报字[2019]第 10004 号《审计报告》，及发行人会计师各年度出具的业绩承诺实现的专项审核报告、独立财务顾问华泰联合证券有限责任公司出具的业绩承诺实现情况的核查意见以及发行人披露的关于业绩承诺实现情况的各项公告等文件。

经核查，保荐机构和发行人会计师认为，鹭路兴业绩承诺期内完成了业绩承诺。

（二）配套募集资金实施项目当前进展及业绩情况

1、配套募集资金实施项目当前进展

本次配套募集资金用途为：“九原大道南、北侧带状公园景观建设园林绿化施工工程”、“购买厦门鹭路兴绿化工程建设有限公司 60%股权现金支付部分”、

“购买厦门鹭路兴绿化工程建设有限公司 60%股权交易中介机构费用及相关税费”、“补充上市公司流动资金”。

其中“购买厦门鹭路兴绿化工程建设有限公司 60%股权现金支付部分”、“购买厦门鹭路兴绿化工程建设有限公司 60%股权交易中介机构费用及相关税费”、“补充上市公司流动资金”均于募集资金到位后及时进行了使用。截至 2018 年 12 月 31 日，“九原大道南、北侧带状公园景观建设园林绿化施工工程”的实施进展情况如下：

项目名称	首次披露的完工时间	主体工程完工时间
九原大道南、北侧带状公园景观建设园林绿化施工工程	2016 年 11 月	2018 年 8 月

“九原大道南、北侧带状公园景观建设园林绿化施工工程”因为甲方延迟交付施工土地给发行人，导致发行人无法按时正常施工，从而使得预计完工时间较首次披露的完工时间有所延后。发行人已就该项目建设完工期限由 2016 年 11 月延期至 2018 年 7 月 30 日经发行人第三届董事会第十次会议审议通过，并及时进行了公告。

2、配套募集资金募投项目业绩情况

截至 2018 年 12 月 31 日，发行人本次配套募集资金投资项目的实际收益率与承诺收益率差异情况如下：

序号	项目名称	承诺收益率	进度完成部分实际收益率	差异（实际-承诺）
1	九原大道南、北侧带状公园景观建设园林绿化施工工程	38.87%	34.35%	-4.52%

“九原大道南、北侧带状公园景观建设园林绿化施工工程”项目未达到预计投资收益的主要原因是因政府拆迁延期完成，使该项目在2017年8月进行了反季节栽植，导致苗木成活率降低、成本增加。虽然该项目总体实际收益率未达到承诺收益率，但差异较小。

保荐机构获取并查阅了发行人本次配套募集资金实施项目“九原大道南、北侧带状公园景观建设园林绿化施工工程”的工程进度报表、发行人前次募集资金的相关募集文件、独立财务顾问华泰联合证券有限责任公司出具的募集资金使用

核查报告、发行人会计师出具的前次募集资金使用鉴证报告以及发行人披露的关于募集资金使用的各项公告等文件。

经核查，保荐机构和发行人会计师认为，发行人本次配套募集资金投资项目“九原大道南、北侧带状公园景观建设园林绿化施工工程”因政府拆迁延期完成、延迟交付施工土地给发行人，导致发行人无法按时正常施工，从而使得预计完工时间较首次披露的完工时间有所延后，但与第三届董事会第十次会议审议通过的延期时间基本一致，符合预期。同时使得该项目在2017年8月进行了反季节栽植，导致苗木成活率降低、成本增加；虽然该项目总体实际收益率未达到承诺收益率，但差异较小。

四、在募集说明书中补充披露前次募集资金运用的概况，并补充收购标的普天园林收购完成至今的业绩实现情况。

（一）前次募集资金运用的概况

发行人已在募集说明书“第七节 募集资金运用”补充披露“三、前次募集资金运用概况”，具体情况如下：

根据《关于发布<关于前次募集资金使用情况报告的规定>的通知》（证监发行字[2007]500 号）的规定，发行人前次募集资金包括 2014 年 4 月收购普天园林发行股份购买资产并募集配套资金、2015 年 11 月非公开发行股票和 2016 年收购鹭路兴发行股份购买资产并募集配套资金。

（1）2014 年 4 月收购普天园林发行股份购买资产并募集配套资金

2014 年 4 月，公司收购普天园林募集配套资金净额为人民币 12,621.16 万元，本次发行募集资金用途为支付购买普天园林 70%股权的现金对价。上述现金对价于募集资金到位以后，及时向交易对方进行了支付。截至 2018 年 12 月 31 日，募集资金已使用完毕。

根据公司与交易对方宋敏敏、李怡敏签订的《盈利预测补偿协议》，宋敏敏、李怡敏各自及共同承诺，普天园林 2013 年度、2014 年度、2015 年度、2016 年

度对应的经审计的扣除非经常性损益后归属于母公司股东的实际净利润分别不低于 4,700 万元、5,400 万元、6,480 万元和 7,776 万元。若普天园林 2013 年度、2014 年度、2015 年度、2016 年度的实际净利润数额低于承诺净利润数额，则交易对方优先以股份进行补偿，股份不足以补偿的，以现金补偿；具体补偿方式为：当年应回购的股份数量=(截至当期期末累计承诺净利润—截至当期期末累计实际净利润)÷业绩承诺期间内各年的承诺净利润总和×标的资产交易价格÷本次发行价格—已补偿股份数；股份不足以补偿时，应补偿现金金额=(应补偿的股份数-已补偿的股份数)×发行价格。

普天园林在业绩承诺期间的业绩实现情况如下：

单位：万元

年度	业绩承诺单位	承诺金额	实现金额	完成率
2013 年度	普天园林	4,700.00	4,752.03	101.11%
2014 年度	普天园林	5,400.00	5,507.15	101.98%
2015 年度	普天园林	6,480.00	6,342.80	97.88%
2016 年度	普天园林	7,776.00	8,143.91	104.73%
合计		24,356.00	24,745.89	101.60%

注：承诺金额和实现金额均指归属于母公司股东的扣除非经常性损益后的净利润。

根据业绩承诺及补偿计算公式，截至 2016 年末，普天园林在业绩承诺期间累计实现的业绩金额大于累计承诺的业绩金额，已达到承诺的业绩目标。

（2）2015 年 11 月非公开发行股票

2015 年 11 月，公司非公开发行股票募集资金净额 48,451.16 万元。公司本次非公开发行股票的募集资金投资项目包括：“昆区 G6 高速公路和 110 国道沿线生态环境综合治理工程（一~六标段）”、“金湖银河景观工程第一标段”、“呼市园林局 2014 年第一批园林绿化工程-呼杀路道路绿化工程”、“包头市昆河上游 110 国道至水库段综合治理工程施工一标段”、“呼伦贝尔经济技术开发区生态建设绿化一期工程”、“补充工程营运资金”等六个项目。

截至 2018 年 12 月 31 日，发行人本次非公开发行股票募集资金总体使用进度为 99.60%。2018 年 12 月 7 日，发行人召开第三届董事会第三十三次会议，审议通过《关于募投项目结项并将节余募集资金永久补充流动资金的议案》，决定将本次非公开发行募集资金投资项目节余募集资金（含利息收入等）共计 1,627.24 万元永久补充公司流动资金。上述结余资金补流事项已经发行人 2018 年第四次临时股东大会通过。

（3）2016 年收购鹭路兴发行股份购买资产并募集配套资金

2016 年 7 月，公司收购鹭路兴募集配套资金净额为 25,492.02 万元。本次发行募集资金用途为：“九原大道南、北侧带状公园景观建设园林绿化施工工程”、“购买厦门鹭路兴绿化工程建设有限公司 60%股权现金支付部分”、“购买厦门鹭路兴绿化工程建设有限公司 60%股权交易中介机构费用及相关税费”、“补充上市公司流动资金”。

截至 2018 年 12 月 31 日，发行人本次募集的配套资金总体使用进度为 100%。2018 年 12 月 7 日，发行人召开第三届董事会第三十三次会议，审议通过《关于募投项目结项并将节余募集资金永久补充流动资金的议案》，决定将本次募集配套资金投资项目节余募集资金（含利息收入等）共计 1,509.38 万元永久补充公司流动资金。上述结余资金补流事项已经发行人 2018 年第四次临时股东大会通过。

根据公司与王再添等七名交易对方签订的《盈利预测补偿协议》，交易对方各自及共同承诺，鹭路兴 2015 年度、2016 年度、2017 年度、2018 年度对应的经审计的扣除非经常性损益后归属于母公司股东的实际净利润分别不低于 4,050 万元、4,200 万元、5,040 万元、6,048 万元。若鹭路兴 2016 年度、2017 年度、2018 年度的实际净利润数额低于承诺净利润数额（因 2016 年完成收购，故业绩承诺期调整为 2016 年至 2018 年），则交易对方优先以股份进行补偿，股份不足以补偿的，以现金补偿；具体补偿方式为：当年应回购的股份数量=(截至当期期末累计承诺净利润—截至当期期末累计实际净利润)÷业绩承诺期间内各年的承诺净利润总和×标的资产交易价格÷本次发行价格—已补偿股份数；股份不足以补偿时，应补偿现金金额=(应补偿的股份数-已补偿的股份数)×发行价格。

鹭路兴在业绩承诺期间的业绩实现情况如下：

单位：万元

年度	业绩承诺单位	承诺金额	实现金额	完成率
2016 年度	鹭路兴	4,200.00	4,459.68	106.18%
2017 年度	鹭路兴	5,040.00	5,672.39	112.55%
2018 年度	鹭路兴	6,048.00	5,431.66	89.91%
累计数		15,288.00	15,563.73	101.80%

注：承诺金额和实现金额均指归属于母公司股东的扣除非经常性损益后的净利润。

根据业绩承诺及补偿计算公式，截至 2018 年末，鹭路兴累计实现的业绩金额大于累计承诺的业绩金额，已达到承诺的经营目标。

（4）前次募集资金的使用效益

截至 2018 年 12 月 31 日，发行人 2015 年 11 月非公开发行股票和 2016 年收购鹭路兴募集资金的使用效益如下：

单位：万元

序号	项目名称	承诺收益率	进度完成部分实际收益率	差异（实际-承诺）
1	昆区 G6 高速公路和 110 国道沿线生态环境综合治理工程（一~六标段）	36.02%	36.02%	0.00%
2	金湖银河景观工程第一标段	22.86%	11.92%	-10.94%（注 2）
3	呼市园林局 2014 年第一批园林绿化工程-呼杀路道路绿化工程	27.38%	27.38%	0.00%
4	包头市昆河上游 110 国道至水库段综合治理工程施工一标段	35.50%	44.14%	8.64%
5	呼伦贝尔经济技术开发区生态建设绿化一期工程	不适用（注 3）		
6	九原大道南、北侧带状公园景观建设园林绿化施工工程	38.87%	34.35%	-4.52%（注 4）

注 1：上述项目承诺收益率指工程项目毛利率。

注 2：“金湖银河景观工程第一标段”项目未达到预计投资收益的主要原因是：（1）招标文件约定的苗木不适合盐碱地栽植，且甲方不同意更换品种，导致苗木成活率降低，补植数量增加，进而增加成本影响毛利率；（2）盐碱指标超标导致换土等工作增加工程成本。

注 3：“呼伦贝尔经济技术开发区生态建设绿化一期工程”项目在建设过程中，甲方主动要求终止了项目建设。

注 4：“九原大道南、北侧带状公园景观建设园林绿化施工工程”项目未达到预计投资收益的主要原因是因政府拆迁延期完成，使该项目在 2017 年 8 月进行了反季节栽植，导致苗木成活率降低、成本增加。虽然该项目总体实际收益率未达到承诺收益率，但差异较小。

截至 2018 年 12 月 31 日，上述募集资金投资项目中，除“呼伦贝尔经济技术开发区生态建设绿化一期工程 ”甲方要求终止项目建设外，“昆区 G6 高速公路和 110 国道沿线生态环境综合治理工程（一~六标段）”、“呼市园林局 2014 年第一批园林绿化工程-呼杀路道路绿化工程 ”、“包头市昆河上游 110 国道至水库段综合治理工程施工一标段”实际效益均达到预期效益，“金湖银河景观工程第一标段”“九原大道南、北侧带状公园景观建设园林绿化施工工程”未达到承诺效益。

（二）普天园林收购完成至今的业绩实现情况

根据公司与交易对方宋敏敏、李怡敏签订的《盈利预测补偿协议》，普天园林的业绩承诺期为 2013 年度、2014 年度、2015 年度及 2016 年度，普天园林在业绩承诺期间累计实现的业绩金额大于累计承诺的业绩金额 389.89 万元，已达到承诺的业绩目标，以上年度的业绩实现情况具体见本题第四部分“前次募集资金运用的概况”之“2014 年 4 月收购普天园林发行股份购买资产并募集配套资金”。

根据立信会计师事务所（特殊普通合伙）厦门分所出具的信会师厦报字[2018]第 10011 号标准无保留意见《审计报告》，普天园林 2017 年净利润为 4,843.56 万元。根据普天园林经审计的 2018 年度财务报表，普天园林 2018 年度净利润为 572.53 万元。

保荐机构获取并查阅了发行人本次非公开发行优先股募集说明书及其修订稿。

经核查，保荐机构和发行人会计师认为，发行人已在募集说明书“第七节 募集资金运用”补充披露了“三、前次募集资金运用概况”。

五、公司最近一期末商誉金额为 3.78 亿元，请结合标的公司 2018 年度经营情况及减值测试情况，说明标的公司经营环境是否发生重大不利变化，商誉减值

计提是否充分合理。

公司最近一期末（2018 年 9 月 30 日）商誉 3.78 亿元主要系收购标的公司普天园林及鹭路兴形成，其中针对普天园林商誉原值 18,425.91 万元，商誉减值 3,753.61 万元；针对鹭路兴的商誉原值 18,194.87 万元，未计提商誉减值。截至 2018 年 12 月 31 日，公司对收购普天园林所形成商誉的剩余金额 14,672.30 万元全额计提商誉减值；对收购路鹭兴所形成商誉计提商誉减值 2,495.35 万元，计提后剩余金额 15,699.52 万元。

普天园林 2018 年度经营情况请参见本题第一部分之“(二)普天园林 2018 年业绩下滑的主要原因”的相关内容。公司聘请银信资产评估有限公司就公司拟进行商誉减值测试所涉及的普天园林含商誉资产组可收回金额出具了专项资产评估报告。根据银信资产评估有限公司于 2019 年 4 月 23 日出具的《内蒙古蒙草生态环境（集团）股份有限公司拟进行商誉减值测试所涉及的浙江普天园林建筑发展有限公司含商誉资产组可收回金额资产评估报告》（银信财报字[2019]沪第 271 号），截至评估基准日 2018 年 12 月 31 日，普天园林商誉所在资产组考虑合并对价分摊后不包含商誉的资产账面价值 4,701,032.87 元，负债账面价值 0 元，全部商誉账面价值 209,604,330.33 元，包含全部商誉的资产组账面价值为 214,305,363.20 元，采用现金流量折现模型计算的普天园林包含全部商誉的资产组的公允价值为 4,660,000 元。公司据此评估报告所提供的价值参考依据，对收购普天园林所形成商誉的剩余金额 14,672.30 万元全额计提商誉减值准备。

鹭路兴 2017 年度实现的净利润金额（扣除非经常性损益后归属于母公司所有者股东的净利润）达到了业绩承诺的金额，同时根据鹭路兴经审计的 2018 年度报表，鹭路兴 2018 年度营业收入金额 3.78 亿元，实现的净利润 5,434.82 万元，收入较上年略有增长，但净利润较上年略有下滑。鹭路兴营业收入增长趋缓、净利润略有下滑，主要系受行业资质取消导致竞争加剧、外部经营环境变化导致财务费用与管理费用增加、资产减值增加等因素影响。

2017 年度鹭路兴所涉及的商誉经减值测试，未发生减值，具体测算过程如下：鹭路兴 2017 年度商誉减值测试评估选取收益法作为评估方法，采用企业自由现金流折现模型得出企业自由净现金流量折现值，并以此作为资产组可收回价

值（资产组包括全部企业资产和负债，可收回价值为股东全部权益价值）。收益法预测期为 2018 年至 2022 年，2023 年起为永续期；预测期内收入平均增长率 0.54%，平均净利润率为 17.69%；永续期收入不再增长、保持稳定，永续期利润率 17.59%。根据评估报告，鹭路兴管理层对未来收入、利润以及自由现金流等项目的预测情况如下：

单位：万元

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	永续期
一、营业收入	34,686.51	35,458.11	35,970.36	36,232.26	36,286.96	36,286.96
减：营业成本	24,509.00	25,038.62	25,413.65	25,628.20	25,664.72	25,664.72
税金及附加	162.16	208.71	211.35	212.51	212.90	212.90
销售费用	132.23	138.16	144.16	150.29	156.58	156.58
管理费用	1,140.06	1,169.97	1,197.94	1,223.82	1,247.25	1,247.25
财务费用	487.21	487.21	487.21	487.21	487.21	487.21
资产减值损失	-107.01	103.79	68.91	35.22	7.36	7.36
二、营业利润	8,362.86	8,311.65	8,447.14	8,495.01	8,510.94	8,510.94
加：营业外收入						
减：营业外支出						
三、利润总额	8,362.86	8,311.65	8,447.14	8,495.01	8,510.94	8,510.94
减：所得税	2,090.72	2,077.91	2,111.79	2,123.75	2,127.74	2,127.74
四、净利润	6,272.14	6,233.74	6,335.35	6,371.26	6,383.20	6,383.20
加：折旧和摊销	206.96	197.42	207.17	211.17	171.62	171.62
加：税后的付息债务利息	365.41	365.41	365.41	365.41	365.41	365.41
减：资本性支出	107.42	112.99	114.33	134.95	136.38	171.62
减：营运资本增加	-417.40	414.51	333.11	163.53	34.29	0
企业自由现金流	7,154.49	6,269.07	6,460.49	6,649.36	6,749.56	6,748.61

在确定折现率时，采用 WACC 模型计算加权平均资本成本作为折现率，选取了东方园林、普邦股份、铁汉生态、棕榈股份四家公司作为确定 β 值的参考样本，经计算折现率为 11.50%，现金流折现值过程如下：

单位：万元

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	永续年

企业自由现金流	7,154.49	6,269.07	6,460.49	6,649.36	6,749.56	6,748.61
折现率	11.50%	11.50%	11.50%	11.50%	11.50%	11.50%
折现系数	0.8969	0.8044	0.7214	0.6470	0.5803	5.0461
现金流现值	6,416.86	5,042.84	4,660.60	4,302.14	3,916.77	34,054.16
经营性资产现值			58,393.37			
非经营性资产、溢余性资产价值	10,588.82		付息债务		10,000.00	
股东全部权益价值			58,982.19		58,980.00(取整)	

基于上述测算，采用现金流量折现模型计算的鹭路兴股东全部权益价值为58,980.00 万元。

2017 年度，公司以上述评估价值为基础，判定路鹭兴商誉无需计提减值准备。

公司聘请银信资产评估有限公司就公司拟进行商誉减值测试所涉及的路鹭兴含商誉资产组截至 2018 年末可收回金额出具了专项资产评估报告。根据银信资产评估有限公司于 2019 年 4 月 23 日出具的《内蒙古蒙草生态环境（集团）股份有限公司拟进行商誉减值测试所涉及的厦门路鹭兴绿化工程建设有限公司含商誉资产组可收回金额资产评估报告》（银信财报字[2019]沪第 0232 号），截至评估基准日 2018 年 12 月 31 日，路鹭兴包含商誉资产组考虑合并对价分摊后账面价值为 32,069.24 万元，其中不含商誉的资产账面价值 1,744.45 万元，全部商誉账面价值 30,324.79 万元。采用现金流量折现模型计算的路鹭兴包含商誉资产组的公允价值为 27,910.32 万元。公司据此评估报告所提供的价值参考依据，对收购路鹭兴所形成商誉的计提 2,495.35 万元商誉减值准备。鹭路兴商誉减值测试评估的主要测算过程如下：

鹭路兴本次商誉减值测试评估选取收益法作为评估方法，采用企业自由现金流折现模型得出企业自由净现金流量折现值，并以此作为资产组可收回价值。收益法预测期为 2019 年至 2023 年，2024 年起为永续期；预测期内收入平均增长率 0.69%，平均净利润率为 18.45%；永续期收入不再增长、保持稳定，永续期利润率 17.82%。根据评估报告，鹭路兴管理层对未来收入、利润以及自由现金流等项目的预测情况如下：

单位：万元

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	永续期
一、营业收入	38,017.55	38,437.00	38,718.00	38,865.00	38,865.00	38,865.00
减：营业成本	26,716.69	27,097.94	27,423.00	27,672.08	27,750.73	27,750.73
税金及附加	123.90	123.93	123.40	122.55	122.05	122.05
销售费用	120.36	125.55	130.70	136.03	141.59	141.59
管理费用	1,325.25	1,404.85	1,471.11	1,541.51	1,618.85	1,618.85
财务费用						
资产减值损失	26.31	74.52	49.92	26.12	0.00	0.00
二、营业利润	9,705.04	9,610.21	9,519.87	9,366.71	9,231.78	9,231.78
加：营业外收入						
减：营业外支出						
三、利润总额	9,705.04	9,610.21	9,519.87	9,366.71	9,231.78	9,231.78
减：所得税	2,426.26	2,402.55	2,379.97	2,341.68	2,307.95	2,307.95
四、净利润	7,278.78	7,207.66	7,139.90	7,025.03	6,923.83	6,923.83
加：折旧和摊销	175.99	194.21	183.96	161.68	155.13	155.13
减：资本性支出	175.99	194.21	183.96	161.68	155.13	155.13
减：营运资本增加	31,552.96	10,527.63	272.62	121.59	-32.24	0
企业自由现金流	-24,274.18	-3,319.97	6,867.28	6,903.44	6,956.07	6,923.83

鹭路兴 2019 年预测净利润比 2018 年实际净利润增长较多的主要原因是：2018 年实际利润额中资产减值损失准备为 1,955.42 万元，财务费用为 659.42 万元，剔除上述影响，2018 年可比利润总额为 9,912.94 万元。在收入相近的情况下，差异为 207.9 万元，差异不大。具体如下：

单位：万元

项目	2018 年实际	2019 年预测
一、营业收入	37,761.51	38,017.55
减：营业成本	26,305.14	26,716.69
税金及附加	128.42	123.90
销售费用	115.76	120.36
管理费用	1,303.49	1,325.25
财务费用	659.34	

项目	2018 年实际	2019 年预测
资产减值损失	1,955.42	26.31
加：投资净收益	9.56	
二、营业利润	7,303.62	9,705.04
加：营业外收入	0.00	
减：营业外支出	5.44	
三、利润总额	7,298.18	9,705.04

合理性说明如下：

（1）2018 年度利润表中的 1,955.42 万元坏账准备，从未来年度预测现金流的角度来看，计提的坏账准备为非现金事项。经核查近年企业的真实坏账损失，仅 2015 年度发生约 60 万元、 2017 年约 2 万元坏账损失，其他年度未发生真实坏账损失。出于稳健考虑，在后续的现金流测算中按历史年度实际坏账损失水平预测坏账损失，即可能发生的实际损失视同为付现事项处理，不在现金流中加回。

（2）财务费用一般包括利息支出、银行手续费及借款利息等，企业银行手续费一般发生额较低，能与日常银行存款利息收入相抵销。本次为预测 0。

由于商誉减值测试资产组仅包括与商誉有关的经营性长期资产及商誉，不包含运营资本，也不包含负息负债。在未来现金流测算时将剥离后的资产组视为全新设立的企业，所需资金另行募集，因此利息支出不在此范围内考虑，不作预测，也无需在现金流中加回。

上述事项对未来年度现金流预测无影响。

在确定折现率时，采用 WACC 模型计算加权平均资本成本作为折现率，选取了东方园林、普邦股份、铁汉生态、棕榈股份四家公司作为确定 β 值的参考样本，经计算折现率为 11%，税前折现率为 15.24%。税前现金流折现值过程如下：

单位：万元

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	永续年
税后现金流	-24,274.18	-3,319.97	6,867.28	6,903.44	6,956.07	6,923.83
加：所得税	2,426.26	2,402.55	2,379.97	2,341.68	2,307.95	2,307.95
税前现金流	-21,847.92	-917.42	9,247.25	9,245.12	9,264.02	9,231.78
折现率	15.24%	15.24%	15.24%	15.24%	15.24%	15.24%
折现期（年中）	0.5	1.5	2.5	3.5	4.5	

折现系数	0.9315	0.8083	0.7014	0.6087	0.5282	3.4659
税前现金流现值	-20,351.34	-741.55	6,486.02	5,627.50	4,893.26	31,996.43
资产组税前现金流折现值			27,910.32			

基于上述测算，采用现金流量折现模型计算的鹭路兴含商誉资产组的公允价值为 27,910.32 万元。

以上对普天园林、鹭路兴所涉商誉计提商誉减值准备的事项经公司第三届董事会第三十八次会议、第三届监事会第二十三次会议审议通过，公司独立董事发表了同意的独立意见，相关意见认为商誉减值准备计提是基于谨慎性原则作出，符合公司资产实际情况，计提商誉减值准备后公司财务报表能够更加公允地反映公司的财务状况及经营成果。

综上所述，普天园林因外部环境发生重大不利变化，导致其 2018 年业绩下滑具有合理性；鹭路兴经营环境发生了一定的不利变化，导致其 2018 年度业绩实现低于预期。公司对普天园林、鹭路兴所涉商誉计提的减值金额充分合理。

保荐机构获取并查阅了银信资产评估有限公司就普天园林 2015 年至 2018 年各年商誉减值出具的银信财报字[2016]沪第 076 号、银信财报字[2017]沪第 118 号、银信财报字[2018]沪第 0139 号和银信财报字[2019]沪第 271 号专项资产评估报告以及银信资产评估有限公司就鹭路兴 2016 年至 2018 年各年商誉减值出具的银信财报字[2017]沪第 119 号、银信财报字[2018]沪第 0141 号和银信财报字[2019]沪第 0232 号专项资产评估报告，公司董事会、监事会以及独立董事就 2018 年度商誉减值事项的审议决议；并访谈了普天园林、鹭路兴管理层、上市公司财务负责人、业务负责人以及上市公司年度审计的注册会计师相关人员。

经核查，保荐机构和发行人会计师认为，普天园林因外部环境发生重大不利变化，导致其 2018 年业绩下滑具有合理性；鹭路兴经营环境发生了一定的不利变化，导致其 2018 年度业绩实现低于预期。根据银信资产评估有限公司就普天园林及鹭路兴 2018 年末商誉减值测试出具的专项资产评估报告及公司 2018 年末对普天园林、路鹭兴所涉商誉的减值测试和商誉减值确认结果，2018 年末对普天园林、鹭路兴所涉商誉计提的减值金额充分合理。

第七题

报告期各期末，公司应收账款账面价值分别为 244,016.87 万元、338,728.32 万元、542,139.61 万元和 504,432.85 万元，长期应收款净额分别为 1,486.42 万元、1,458.08 万元、37,741.54 万元和 285,279.42 万元。请申请人补充说明：（1）长期应收款及应收款项的划分依据，相关划分是否准确、合理；最近一期末长期应收款出现较大幅度增长的原因及合理性，是否存在应收款项分类不准确的情况。（2）报告期内长期应收款对应项目具体情况，包括但不限于：项目的名称、收款方、合同日期、合同金额、工程进度、回款时间及已回款金额等，工程进度、回款时间、回款金额及回款进度等是否符合预期，结合交易方的信用情况及报告期内违约、债务重组等情况，说明长期应收款的回收风险，长期应收款资产减值损失的计提依据，计提是否充分合理。（3）应收账款金额较高且账龄较长的原因及合理性，与可比公司是否存在重大差异，结合交易对方资信情况说明是否存在较大回款风险，减值准备计提情况，相关减值准备计提是否充分合理。

请保荐机构及会计师发表核查意见。

回复：

一、长期应收款及应收账款的划分依据，相关划分是否准确、合理；最近一期末长期应收款出现较大幅度增长的原因及合理性，是否存在应收款项分类不准确的情况。

（一）长期应收款及应收账款的划分依据，相关划分准确、合理

发行人根据《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。

公司承揽的生态环境建设工程业务可分为传统工程项目和 PPP 工程项目，其中，PPP 工程项目根据发行人是否对项目公司拥有控制权，发行人对客户的应

收款项可分别计入长期应收款和应收账款。

传统工程和发行人对 PPP 项目公司不具有控制权的 PPP 工程项目，根据施工合同的规定，发行人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发行人进行工程款项结算，因此，甲方已结算尚未支付的工程款在“应收账款”中核算。

发行人对于其合并报表范围内 PPP 项目公司实施的 PPP 项目，发行人作为社会资本方，除提供传统的建造服务外，还需履行资本性出资义务及根据项目进度筹集资本金之外的建设资金的义务，发行人提供的建造服务实质上具有融资性质。政府作为甲方给 PPP 项目公司的回款包括两部分，即可用性服务费和运维绩效服务费。可用性服务费为建设期总投资以及相应的利息收入；运维绩效费用是运营期的运营收入。可用性服务费自项目进入运营期之日起，每年支付一次；运维绩效服务费自项目新工养护期结束之日起，每年支付一次（新工养护期不支付运维绩效服务费），运营期通常为 10 年至 15 年不等。在项目建设期内，发行人控制的 PPP 项目公司将为项目提供的建设资金投入逐渐确认为长期应收款。

因此，公司长期应收款及应收账款的划分准确、合理，符合《企业会计准则第 22 号——金融工具确认和计量》及《企业会计准则-应用指南》附录-会计科目和主要账务处理的规定。

保荐机构查阅并获取了发行人报告期内应收账款与长期应收款总账及明细账、相关施工合同与 PPP 项目合同，发行人最近三年财务报表以及会计师出具的无保留意见审计报告并访谈了发行人财务负责人等相关人员。

经核查，保荐机构和发行人会计师认为，发行人长期应收款及应收账款的划分准确、合理，符合《企业会计准则第 22 号——金融工具确认和计量》及《企业会计准则-应用指南》附录-会计科目和主要账务处理的规定。

（二）最近一期末长期应收款出现较大幅度增长具有合理性，不存在应收款项分类不准确的情况

截至 2018 年 12 月 31 日，发行人长期应收款为 611,749.31 万元，比年初增长 574,052.77 万元。以上增长主要来源于发行人最近一年新纳入合并报表范围的

PPP 项目公司。最近一年发行人以收购、新设等方式新增纳入合并报表的 PPP 项目公司共 18 家，其中 16 家项目公司的 PPP 项目已顺利施工，形成了对 PPP 项目甲方政府部门的长期应收款。因此，发行人最近一年长期应收款出现较大增幅。上述新纳入合并报表范围且已项目顺利施工的 PPP 项目公司明细如下：

单位：万元

序号	PPP 项目公司名称	截止 2018 年 12 月 31 日长期应收款金额
1	满洲里天霖艺绿化生态发展有限责任公司	11,219.36
2	内蒙古绿兴生态环境有限公司	61,390.85
3	内蒙古山北生态环境治理有限公司	130,279.07
4	二连浩特市绿景生态环境有限公司	18,706.85
5	阿鲁科尔沁旗锦城生态建设有限公司	7,668.42
6	阿尔山市绿色发展投资有限公司	17,962.69
7	巴彦淖尔市蒙草镜湖投资建设有限公司	13,751.06
8	内蒙古蒙草阿拉善生态投资有限公司	12,699.92
9	巴彦淖尔市怡春绿化管理有限公司	34,676.16
10	阿拉善盟绿盈生态环境有限公司	139,799.23
11	锡林浩特市晨草生态修复治理有限公司	5,584.77
12	磴口县怡晨生态环境有限公司	13,404.57
13	巴彦淖尔市怡林生态环境有限公司	8,327.56
14	内蒙古蒙源生态环境管理有限公司	8,061.65
15	乌拉特中旗茗源环境治理有限公司	6,181.08
16	阿巴嘎旗艾迷乐生态发展有限公司	3,256.98
17	西乌珠穆沁旗欣荣环境治理有限公司	-
18	五原县田园牧歌环境运营管理有限公司	-
合计		**492,970.23**

保荐机构获取并查阅了发行人最近一年末长期应收款明细账、上述新纳入合并报表范围 PPP 项目公司的收购协议及新设 PPP 项目公司的工商信息及公司章程、PPP 项目合同等资料。

经核查，保荐机构和发行人会计师认为，发行人最近一年长期应收款出现较大幅度增长的原因具有合理性，不存在应收款项分类不准确的情况。

二、报告期内长期应收款对应项目具体情况，包括但不限于：项目的名称、收

款方、合同日期、合同金额、工程进度、回款时间及已回款金额等，工程进度、回款时间、回款金额及回款进度等是否符合预期，结合交易方的信用情况及报告期内违约、债务重组等情况，说明长期应收款的回收风险，长期应收款资产减值损失的计提依据，计提是否充分合理。

（一）报告期内长期应收款对应项目的具体情况

报告期各期末，公司长期应收款主要构成如下：

单位：万元

项目	2018.12.31	2017.12.31	2016.12.31
融资租赁款	3,304.00	3,528.00	3,752.00
减：未实现融资收益	1,916.22	2,103.02	2,293.92
PPP 项目工程款	646,095.94	36,316.56	-
减：未实现融资收益	35,689.41	-	-
合计	**611,794.31**	**37,741.54**	**1,458.08**
长期应收款/非流动资产	75.87%	13.52%	1.01%

报告期内，公司长期应收款包括光伏发电系统设备的融资租赁款及合并范围的 PPP 项目长期应收工程款。2017 年以来，随着 PPP 模式迎来政策利好并受到市场青睐，公司承接的 PPP 项目数量及规模也快速增长，相关 PPP 项目推进所形成的 PPP 项目工程款成为了 2017 年末、2018 年末长期应收款的主要构成部分。

报告期内，公司 PPP 项目长期应收工程款对应的工程项目明细如下：

单位：万元

期间	编号	项目名称	收款方	交易对方	合同日期	合同金额	截止本期末长期应收款款余额	本期回款金额	回款时间	回款进度是否符合预期
2018 年/年末	1	内蒙古阿拉善盟生态修复 PPP 项目	阿拉善盟绿盈生态环境有限公司	内蒙古自治区阿拉善盟林业局	2017.12.12	239,335.67	139,799.23	-	截至本期末，项目尚未到付款期	
	2	内蒙古呼和浩特市大青山前坡生态建设工程 PPP 项目	内蒙古山北生态环境治理有限公司	呼和浩特市林业局	2017.12.11	306,325.00	130,279.07	-		
	3	乌海市生态建设 PPP 项目	内蒙古绿兴生态环境有限公司	乌海市林业局	2017.11.15	143,362.00	61,390.85	-		
	4	巴彦淖尔市临河区绿化景观升级改造 PPP 项目	巴彦淖尔市怡春绿化管理有限公司	巴彦淖尔市临河区政府	2016.12.28	44,976.51	34,676.16	300.00	2018.04.24	否，逾期部分已计提坏账
								944.00	2018.08.21	
								2,059.00	2018.09.20	
								2,982.00	2018.09.20	
								4,320.00	2018.12.17	
	5	乌拉特前旗生态治理 PPP 项目	内蒙古西公绿盛生态环境投资有限公司	乌拉特前旗林业和草原局	2017.12.	92,618.85	24,393.85	-	截至本期末，项目尚未到付款期	
	6	内蒙古乌兰察布市创建国家生态园林城市绿化提升改造项目	乌兰察布市环野生态园林有限公司	乌兰察布市园林局	2018.08.08	38,356.28	21,609.03	-		
	7	内蒙古二连浩特市国家重点开发开放试验区生态环境治	二连浩特市绿景生态环境有限公司	二连浩特市园林绿化管理局	2018.04.22	49,400.00	18,706.85	-		

期间	编号	项目名称	收款方	交易对方	合同日期	合同金额	截止本期末长期应收款款余额	本期回款金额	回款时间	回款进度是否符合预期
		理公共基础设施建设工程								
	8	内蒙古自治区兴安盟阿尔山市生态县域基础设施建设项目	阿尔山市绿色发展投资有限公司	阿尔山市外事口岸管理局	2016.07.26	24,234.00	17,962.69	400.00	2018.12.25	否，逾期部分已计提坏账
	9	乌兰察布市集宁区绿化工程	乌兰察布景泰生态环境治理有限公司	乌兰察布市集宁区林业局	2018.02.07	42,909.06	16,474.79	-	截至本期末，项目尚未到付款期	
	10	内蒙古巴彦淖尔市五原县绿化景观工程项目	五原县原美生态运营管理有限公司	五原县园林管理所	2017.08.14	35,000.00	14,630.92	-		
	11	内蒙古自治区通辽市霍林郭勒市生态景观绿化工程 PPP 项目	霍林郭勒市绿环景观投资有限公司	霍林郭勒市住房和城乡建设局	2017.10.30	50,000.00	14,504.28	-		
	12	巴彦淖尔市临河区镜湖生态修复和巴彦淖尔市临河区金川南路生态景观大道 PPP 项目	巴彦淖尔市蒙草镜湖投资建设有限公司	巴彦淖尔市临河区政府	2015.12.01	20,247.18	13,751.06	629.00	2018.02.09	否，逾期部分已计提坏账
								200.00	2018.04.24	
								300.00	2018.05.18	
								500.00	2018.07.02	
								556.00	2018.08.21	
								1,959.00	2018.09.20	
	13	内蒙古自治区巴彦淖尔市磴口县生态 PPP 项目	磴口县怡晨生态环境有限公司	磴口县林业局	2018.05.17	39,059.26	13,404.57	-	-	否，逾期部分已计提坏账
	14	乌兰布和生态沙产业示范区巴彦木仁苏木“十个全覆盖”	内蒙古蒙草阿拉善生态投资有限公司	阿拉善盟乌兰布和生态沙产	2016.06.08	13,462.00	12,699.92	2,022.53	2018.12.22	是

期间	编号	项目名称	收款方	交易对方	合同日期	合同金额	截止本期末长期应收款款余额	本期回款金额	回款时间	回款进度是否符合预期
		暨灾后重建工程项目		业示范区管理委员会						
	15	内蒙古自治区巴彦淖尔市乌拉特后旗生态 PPP 项目	乌拉特后旗怡馨绿化有限公司	乌拉特后旗林业局	2018.01.21	23,057.25	12,450.21	-	截至本期末，项目尚未到付款期	
	16	内蒙古自治区满洲里市满洲里中俄蒙风情大道综合整治工程	满洲里天霖艺绿化生态发展有限责任公司	满洲里市农牧林业水务局	2016.06.01	15,983.70	11,219.36	2,370.00	2018.12.24	是
	17	巴彦淖尔市临河区绿化景观升级改造工程（第二期）	巴彦淖尔市怡林生态环境有限公司	巴彦淖尔市临河区政府	2018.04.28	25,578.98	8,327.56	-	-	否，逾期部分已计提坏账
	18	杭锦后旗一湖两路宽林带景观建设 PPP 项目	杭锦后旗景丰园林绿化有限公司	杭锦后旗园林局	2017.12.06	14,147.11	8,218.51	-	截至本期末，项目尚未到付款期	
	19	内蒙古自治区锡林郭勒盟东乌珠穆沁旗美化和绿化工程	内蒙古蒙源生态环境管理有限公司	东乌珠穆沁旗住房和城乡规划建设局	2018.08.03	20,752.00	8,061.65			
	20	阿鲁科尔沁旗生态修复城市修补工程 PPP 项目	阿鲁科尔沁旗锦城生态建设有限公司	阿鲁科尔沁旗住房和城乡建设局、阿鲁科尔沁旗天山镇人民政府	2017.11.01	28,149.76	7,668.42	-		
	21	内蒙古乌拉特中旗生态建设 PPP 项目	乌拉特中旗茗源环境治理有限公司	乌拉特中旗住建局	2018.9.28	16,578.00	6,181.08	-		
	22	2017 年锡林浩特市园林绿	锡林浩特市晨草生	锡林浩特市园	2018.04.20	26,299.00	5,584.77	-		

期间	编号	项目名称	收款方	交易对方	合同日期	合同金额	截止本期末长期应收款款余额	本期回款金额	回款时间	回款进度是否符合预期
		化工程	态修复治理有限公司	林绿化服务中心						
	23	内蒙古巴彦淖尔市五原县万亩现代农业示范园区提升改造工程新建项目	五原县郡农农业生态科技有限公司	五原县农牧业局	2017.07.01	6,120.00	5,154.73	501.25	2018.12.26	是
	24	内蒙古自治区锡林郭勒盟阿巴嘎旗别力古台镇周边绿化工程	阿巴嘎旗艾迷乐生态发展有限公司	阿巴嘎旗住房和城乡规划建设局	2018.06.19	12,089.00	3,256.98	-	截至本期末，项目尚未到付款期	
	小计						**610,406.54**	**20,042.78**	——	——
2017 年/年末	1	内蒙古自治区通辽市霍林郭勒市生态景观绿化工程 PPP 项目	霍林郭勒市绿环景观投资有限公司	霍林郭勒市住房和城乡建设局	2017.10.30	50,000.00	13,634.54	0.00	截至本期末，项目尚未到付款期	
	2	内蒙古巴彦淖尔市五原县绿化景观工程项目	五原县原美生态运营管理有限公司	五原县园林管理所	2017.08.14	35,000.00	12,891.31	0.00		
	3	杭锦后旗一湖两路宽林带景观建设 PPP 项目	杭锦后旗景丰园林绿化有限公司	杭锦后旗园林局	2017.12.06	14,147.11	6,197.58	0.00		
	4	内蒙古巴彦淖尔市五原县万亩现代农业示范园区提升改造工程新建项目	五原县郡农农业生态科技有限公司	五原县农牧业局	2017.07.01	6,120.00	3,593.13	0.00		
	小计						**36,316.56**	**0.00**	——	——

截至 2018 年 12 月 31 日，上述长期应收款对应具体项目的合同进度如下：

编号	项目名称	交易对方	合同进度
1	内蒙古阿拉善盟生态修复 PPP 项目	内蒙古自治区阿拉善盟林业局	65.55%
2	内蒙古呼和浩特市大青山前坡生态建设工程 PPP 项目	呼和浩特市林业局	35.57%
3	乌海市生态建设 PPP 项目	乌海市林业局	65.96%
4	巴彦淖尔市临河区绿化景观升级改造 PPP 项目	巴彦淖尔市临河区政府	94.54%
5	乌拉特前旗生态治理 PPP 项目	乌拉特前旗林业和草原局	87.54%
6	内蒙古乌兰察布市创建国家生态园林城市绿化提升改造项目	乌兰察布市园林局	91.61%
7	内蒙古二连浩特市国家重点开发开放试验区生态环境治理公共基础设施建设工程	二连浩特市园林绿化管理局	48.37%
8	内蒙古自治区兴安盟阿尔山市生态县域基础设施建设项目	阿尔山市外事口岸管理局	78.08%
9	乌兰察布市集宁区绿化工程	乌兰察布市集宁区林业局	59.60%
10	内蒙古巴彦淖尔市五原县绿化景观工程项目	五原县园林管理所	51.60%
11	内蒙古自治区通辽市霍林郭勒市生态景观绿化工程 PPP 项目	霍林郭勒市住房和城乡建设局	37.91%
12	巴彦淖尔市临河区镜湖生态修复和巴彦淖尔市临河区金川南路生态景观大道 PPP 项目	巴彦淖尔市临河区政府	93.81%
13	内蒙古自治区巴彦淖尔市磴口县生态 PPP 项目	磴口县林业局	75.81%
14	乌兰布和生态沙产业示范区巴彦木仁苏木“十个全覆盖”暨灾后重建工程项目	阿拉善盟乌兰布和生态沙产业示范区管理委员会	100.00%
15	内蒙古自治区巴彦淖尔市乌拉特后旗生态 PPP 项目	乌拉特后旗林业局	75.33%
16	内蒙古自治区满洲里市满洲里中俄蒙风情大道综合整治工程	满洲里市农牧林业水务局	81.26%
17	巴彦淖尔市临河区绿化景观升级改造工程（第二期）	巴彦淖尔市临河区人民政府	62.76%
18	杭锦后旗一湖两路宽林带景观建设 PPP 项目	杭锦后旗园林局	91.87%
19	内蒙古自治区锡林郭勒盟东乌珠穆沁旗美化和绿化工程	东乌珠穆沁旗住房和城乡规划建设局	42.19%
20	阿鲁科尔沁旗生态修复城市修补工程 PPP 项目	阿鲁科尔沁旗住房和城乡建设局、阿鲁科尔沁旗天山镇人民政府	36.41%
21	内蒙古乌拉特中旗生态建设 PPP 项目	乌拉特中旗住建局	39.41%
22	2017 年锡林浩特市园林绿化工程	锡林浩特市园林绿化服务中心	68.61%

编号	项目名称	交易对方	合同进度
23	内蒙古巴彦淖尔市五原县万亩现代农业示范园区提升改造工程新建项目	五原县农牧业局	87.70%
24	内蒙古自治区锡林郭勒盟阿巴嘎旗别力古台镇周边绿化工程	阿巴嘎旗住房和城乡规划建设局	49.55%

（二）长期应收款主要交易方信用情况良好及报告期内不存在实质性违约、债务重组等情况，长期应收款资产减值损失计提依据合理，计提充分合理

1、长期应收款主要交易方的信用情况及报告期内违约、债务重组等情况

如上所述，公司长期应收款的主要交易方均为政府单位，该等政府单位主要包括内蒙古自治区阿拉善盟林业局、呼和浩特市林业局、巴彦淖尔市临河区政府、乌海市林业局、五原县园林管理所、通辽市霍林郭勒市住房和城乡建设局、二连浩特市园林绿化管理局、乌兰察布市集宁区林业局、阿鲁科尔沁旗住房和城乡建设局、阿鲁科尔沁旗天山镇人民政府、满洲里市农牧林业水务局、杭锦后旗园林局等。公司业务主要来自于内蒙古区域，该等主要交易方均为内蒙古各地区的政府部门，公司与该等主要交易方或地方政府持续合作多年，报告期内尽管存在部分交易方逾期情况，但未发生实质性违约而导致款项不能收回的情形，公司与该等主要交易方未发生债务重组的情况。

同时，公司长期应收款所对应的 PPP 项目支出责任已经通过 PPP 项目财政承受能力论证，相关地方政府已经同意将相关财政支出列入当地政府的中期财政规划，多数地方已经将相关财政支出列入中长期财政预算并经人大审议批准，详情参见本反馈意见回复第一题第一问的相关内容。因此，相关项目的长期应收款在未来进入付费期之后出现不能收回的可能性较小。

2、长期应收款资产减值损失的计提依据

2016 年至 2017 年，公司对于长期应收款，原则上不计提坏账准备，如有确凿证据表明不能收回或收回的可能性不大，则按其不可收回的金额计提坏账准备。2016 年，发行人长期应收款金额较小，均为长期应收内蒙古晟宇太阳能电力有限责任公司的融资设备租赁款，客户按期付款，未出现不能收回或收回的可能性不大的情况；2017 年，发行人主要长期应收款均来源 PPP 项目，长期应收

款对应的 PPP 项目均未到付费期，且上述 PPP 项目政府方均信用良好、未出现不能收回或收回的可能性不大的情况。因此，发行人 2016 年末及 2017 年未对主要长期应收款计提坏账准备，具有合理性。

2018 年 12 月，公司考虑到承接的 PPP 业务日趋增多，且建设期及新工养护期结束陆续达到政府付费期的 PPP 项目也增多，公司对应收款项的坏账准备政策进行了修订，将长期应收款逾期未回款的部分重分类至应收账款，按照信用风险特征组合计提坏账准备，具体计提比例如下：

账龄	应收账款计提比例（%）	其他应收款计提比例（%）	长期应收款逾期重分类至应收账款部分计提比例（%）
1 年以内（含 1 年）	5	5	5
1－2 年	10	10	10
2－3 年	15	15	15
3－4 年	30	30	30
4－5 年	50	50	50
5 年以上	100	100	100

2018 年末，公司已按照新的应收款项坏账准备计提管理办法，对长期应收款逾期部分进行坏账准备计提，计提明细如下：

单位：万元

序号	项目名称	客户名称	逾期长期应收款	逾期账龄（年）	计提比例（%）	计提金额
1	巴彦淖尔市临河区绿化景观升级改造 PPP 项目	巴彦淖尔市临河区政府	2,735.18	一年以内	5	136.76
2	内蒙古自治区兴安盟阿尔山市生态县域基础设施建设项目	阿尔山市外事口岸管理局	1,477.74	一年以内	5	73.89
			66.09	一至两年	10	6.61
3	巴彦淖尔市临河区镜湖生态修复和巴彦淖尔市临河区金川南路生态景观大道 PPP 项目	巴彦淖尔市临河区政府	510.76	一年以内	5	25.54
4	内蒙古自治区巴彦淖尔市磴口县生态 PPP 项目	磴口县林业局	1,550.45	一年以内	5	77.52
5	巴彦淖尔市临河区绿化景观升级改造工程（第二期）	巴彦淖尔市临河区政府	2,609.05	一年以内	5	130.45
6	五原基地光伏发电系统设	内蒙古晟宇太阳能	224.00	一年以内	5	11.20

	备及配套设施、光伏发电设备所属土地、灌溉设备等	电力有限责任公司				
合计			9,173.27	-	-	461.97

保荐机构获取并查阅了发行人报告期内长期应收款明细、长期应收款坏账准备计提明细表、报告期内的审计报告、财务报表、《应收款项坏账准备计提管理办法》，相关 PPP 项目的 PPP 项目合同、施工合同，并登录了中国执行信息公开网及中国裁判文书网等网络检索，查阅相关交易方的信用情况及报告期内违约、债务重组等情况。

经核查，保荐机构和发行人会计师认为，发行人长期应收款主要由 PPP 项目所形成，相关主要交易方与发行人持续多年业务合作，均信用情况良好，报告期内存在部分交易方逾期情况，但未发生实质性违约导致款项不能收回的情形，未与该等交易方发生债务重组的情况。长期应收款所对应的 PPP 项目支出责任已经通过 PPP 项目财政承受能力论证，相关地方政府已经同意将相关财政支出列入当地政府的中期财政规划，多数地方已经将相关财政支出列入中长期财政预算并经人大审议批准，长期应收款不能回收风险较小，2016 年至 2017 未计提坏账准备，具有合理性。同时，发行人 2018 年已修订了长期应收款坏账准备计提政策，并在 2018 年末对按合同约定应收未收的长期应收款计提了坏账准备。

三、应收账款金额较高且账龄较长的原因及合理性，与可比公司是否存在重大差异，结合交易对方资信情况说明是否存在较大回款风险，减值准备计提情况，相关减值准备计提是否充分合理。

（一）应收账款金额较高且账龄较长的原因及合理性，与可比公司不存在重大差异

报告期各期末，公司应收账款净额情况如下：

单位：万元

项目	2018.12.31	2017.12.31	2016.12.31
应收账款	411,080.55	542,139.61	338,728.32

公司应收账款净额金额较高主要与公司所处行业、区域的结算特点、收款模式及公司业务规模迅速扩大有关。

1、公司所处行业、区域的结算特点

（1）应收账款的形成分析

公司主营业务为在我国干旱半干旱地区运用蒙草进行节约型生态环境建设、城市园林景观项目的设计施工和苗木培育，工程施工业务占比较大，其结算政策、收款模式及下游客户付款进度导致了报告期内各期末应收账款的规模较大。

公司的绿化工程项目具有园林施工行业的特点，主要包括前期工程招投标、签订施工合同、工程施工、后期养护、工程竣工决算五个阶段。公司采用完工百分比法核算工程施工收入和成本，合同的完工进度为累计实际发生的合同成本占合同预计总成本的比例，公司根据自身、业主方、监理方共同确认的完工工程量确认工程结算金额。在后期养护阶段，如合同单独约定养护期收费，则按照实际发生的养护成本占预计养护成本的比例，按照完工百分比法确认收入。

公司工程施工的经营模式主要分为两类，即传统工程承包模式和 PPP 模式。传统项目付款模式主要为“5:3:2”付款模式和“4:3:3”付款模式：

时间	“5:3:2”模式收款	“4:3:3”模式收款
工程招投标至工程开工	大部分项目无预收款	大部分项目无预收款
工程开工至工程竣工	按各年与建设方结算的扣除质保金的金额一般分 3 年收取，分别每年收取 50%、30%和 20%	按各年与建设方结算的扣除质保金的金额一般分 3 年收取，分别每年收取 40%、30%和 30%
工程竣工至养护期	5%-10%的质保金	5%-10%的质保金

PPP 项目由 PPP 项目公司向公司支付款项，其付款模式主要为“7:2:1”付款模式和“8:1:1”付款模式：

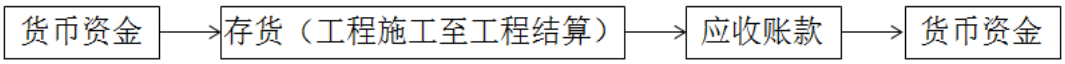
时间	“7:2:1”付款模式	“8:1:1”付款模式
工程招投标至工程开工	大部分项目无预收款	大部分项目无预收款
工程开工第一年末或新工养护期满	收取工程造价（结算进度）的 70%	收取工程造价（结算进度）的 80%

时间	“7:2:1”付款模式	“8:1:1”付款模式
工程开工第二年末或工程竣工后	收取工程造价（结算进度）的20%	收取工程造价（结算进度）的10%
审计结算后或工程竣工验收满一年	收取工程造价（结算进度）的10%	收取工程造价（结算进度）的10%

公司应收账款金额较大，反映了公司所处的生态环境建设行业的特点，即上述工程结算和工程款支付模式使得公司工程进度款结算与实际付款存在时间差，公司获得工程进度款的时间通常滞后于实际完工进度。此外，由于公司客户主要为各级地方政府，其款项进度会受实际财政收支情况、流程审批进度、财政拨款进度等因素的影响，实际付款时间可能存在一定程度的延误，同时伴随着公司业务规模的扩张，导致报告期内公司应收账款金额较大。

（2）工程行业结算对财务报表的影响

存货、应收账款和货币资金是园林工程企业资产的主要构成。工程施工合同成本发生时确认为工程施工；与建设方进行工程结算以后，增加工程结算金额时，亦相应增加应收账款；工程施工抵减工程结算后的余额，即已完工未结算的工程金额，在财务报表体现为存货。工程结算款回笼时，货币资金增加、应收账款减少。因此，工程施工企业的资金循环可概括为：



从上图可知，如果与建设方及时进行结算，则在财务报表上体现为金额较高的应收账款与金额较低的存货（已完工未结算）；如果未与建设方及时进行结算，则在财务报表上体现为金额较低的应收账款与金额较高的存货（已完工未结算）。存货和应收账款合计金额反映了建造合同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。

（3）存货、应收账款占比与同行业上市公司比较情况

以下选取同属于申万行业分类“园林工程”的 A 股上市公司，2018 年末“应收账款净额+存货”总额占总资产的比例与 2018 年末“应收账款净额+存货”总额占 2018 年营业收入的比例情况如下：

单位：万元

序号	证券代码	证券简称	应收账款净额	存货	（应收账款净额+存货）/总资产	（应收账款净额+存货）/营业收入
1	000010.SZ	*ST 美丽	93,206.39	123,371.13	66.17%	627.02%
2	002200.SZ	*ST 云投	56,895.10	130,842.83	52.74%	247.14%
3	002310.SZ	东方园林	897,864.88	1,499,439.89	56.95%	180.34%
4	002374.SZ	丽鹏股份	99,649.85	91,141.73	33.86%	152.89%
5	002431.SZ	棕榈股份	214,081.03	692,224.17	51.38%	170.08%
6	002663.SZ	普邦股份	189,244.15	259,469.84	49.94%	117.91%
7	002717.SZ	岭南股份	305,798.20	517,485.90	50.25%	93.10%
8	002775.SZ	文科园林	73,216.95	84,539.60	41.31%	55.37%
9	002887.SZ	绿茵生态	67,733.03	29,964.95	44.29%	191.22%
10	300197.SZ	铁汉生态	90,601.74	789,419.45	35.64%	113.57%
11	300237.SZ	美晨生态	99,817.90	493,319.76	64.18%	169.93%
12	300495.SZ	美尚生态	178,909.24	147,516.97	39.80%	141.99%
13	300536.SZ	农尚环境	24,259.87	44,187.87	56.30%	148.71%
14	300649.SZ	杭州园林	16,292.21	7,566.08	45.25%	45.60%
15	603007.SH	花王股份	42,131.11	70,612.96	32.81%	89.17%
16	603316.SH	诚邦股份	36,123.69	55,863.67	55.82%	119.25%
17	603359.SH	东珠生态	62,083.39	170,034.26	49.15%	145.64%
18	603388.SH	元成股份	10,762.68	137,362.94	56.63%	119.04%
19	603717.SH	天域生态	64,944.07	99,522.73	53.14%	156.98%
20	603778.SH	乾景园林	34,137.97	79,748.82	62.90%	322.99%
21	603955.SH	大千生态	40,894.08	57,586.13	33.71%	122.83%
平均			128,507.02	265,772.46	49.15%	168.13%
平均（剔除美丽生态）			130,272.06	272,892.53	48.30%	145.19%
蒙草生态			411,080.55	78,616.07	33.72%	128.17%

注 1：数据来源于 wind 资讯。统计行业平均值时，均扣除了业务停顿的*ST 毅达；

注 2：*ST 美丽因贷款逾期及其公司、子公司的账户、股权被查封冻结等原因，经营管理受到影响，使得营业收入较上年同期大幅下降 54.42%，进而使得“存货+应收账款净额”占营业收入的比例高达 627.02%，显著提升了同行业上市公司的平均水平。若剔除美丽生态，

则同行业上市公司“存货+应收账款净额”占营业收入的比例为 145.19%。

截至 2018 年 12 月 31 日，公司应收账款净额高于同行业上市公司平均水平，而存货低于同行业上市公司平均水平，主要原因系公司主要业务区域是内蒙古自治区，相关工程项目的主要客户为政府方，工程结算较为及时。如考虑“存货+应收账款净额”占总资产、营业收入的比例，则与同行业上市公司的平均水平大体相当，即工程成本发生到款项收回的时间与同行业上市公司的平均水平大体相当。因此，公司与建设方之间的工程结算速度快是应收账款较高的主要原因之一。

2、公司业务规模迅速增长

报告期内，公司营业收入分别为 286,050.64 万元、557,888.80 万元和 382,053.45 万元，营业收入同比增长率分别为 61.76%、95.03%和-31.52%。

2018 年，公司营业收入显著下降，主要系面对 2018 年去杠杆为主导的经济政策，贯彻《关于规范政府和社会资本合作（PPP）综合信息平台项目库管理的通知》（财办金〔2017〕92 号）的精神，公司确立了以实现公司现金流良性、经营稳健、高质量成长的战略目标。一方面，受到国家去杠杆政策的影响，部分政府部门客户要求公司延缓项目实施或调减项目实施规模，因此公司与相关政府方协商调整了部分项目施工进度；另一方面，公司对 PPP 项目的选择进行审慎评估，选择优质 PPP 项目作为发展方向，因而公司新签订的合同订单量减少，使得收入较上年同期有所下降。

但从总体趋势看，2017 年起，公司充分运用 PPP 模式进行业务拓展，PPP 项目实现的工程收入大幅增长，使得报告期末公司营业收入较报告期初大幅增长 33.56%，业务规模迅速增长。受公司业务规模和营业收入大幅增长，以及工程施工项目结算政策与收款模式的特点影响，公司应收账款净额也总体呈大幅增长趋势。

3、发行人及同行业主要上市公司应收账款账龄分布情况不存在重大差异

工程施工行业项目建设周期长（两年左右），合同款通常根据完工进度在建设期及竣工后一段时间（一年左右）分期支付。因此，发行人与同行业主要上市公司的应收账款账龄都主要集中在三年以内。以下选取截至本反馈意见回复出具

之日，与发行人同属于申万行业分类“园林工程”且 wind 已统计 2016 年度至 2018 年按账龄分析法计提坏账准备的应收账款账龄分布情况的 A 股上市公司，上述同行业上市公司 2016 年度至 2018 年按账龄分析法计提坏账准备的应收账款账龄分布情况如下：

序号	证券代码	证券简称	2018 年			2017 年			2016 年		
			账龄 1 年以内	账龄 3 年以内	账龄 3 年以上	账龄 1 年以内	账龄 3 年以内	账龄 3 年以上	账龄 1 年以内	账龄 3 年以内	账龄 3 年以上
1	000010.SZ	*ST 美丽	14.94%	23.30%	9.02%	29.26%	81.39%	18.61%	50.63%	86.00%	14.00%
2	002200.SZ	*ST 云投	49.16%	86.04%	12.09%	38.31%	82.69%	17.31%	41.21%	84.92%	15.08%
3	002310.SZ	东方园林	51.62%	87.00%	12.27%	60.84%	87.48%	12.52%	52.06%	85.13%	14.87%
4	002431.SZ	棕榈股份	51.18%	80.89%	18.79%	59.95%	85.59%	14.41%	55.54%	91.30%	8.70%
5	002663.SZ	普邦股份	64.73%	89.71%	8.93%	64.62%	92.00%	8.00%	65.18%	92.40%	7.60%
6	002717.SZ	岭南股份	75.06%	95.68%	4.03%	63.33%	95.20%	4.80%	75.47%	90.24%	9.76%
7	002775.SZ	文科园林	57.23%	81.34%	16.38%	54.14%	84.05%	15.95%	53.71%	88.70%	11.30%
8	002887.SZ	绿茵生态	26.25%	87.69%	9.08%	56.72%	93.36%	6.64%	65.35%	91.57%	8.43%
9	300237.SZ	美晨生态	81.95%	92.12%	7.77%	69.03%	92.80%	7.20%	81.82%	97.68%	2.32%
10	300495.SZ	美尚生态	46.96%	87.54%	11.24%	60.81%	94.26%	5.74%	56.18%	95.46%	4.54%
11	300536.SZ	农尚环境	69.29%	93.86%	6.14%	76.50%	97.24%	2.76%	84.02%	97.74%	2.26%
12	300649.SZ	杭州园林	66.79%	84.52%	13.70%	56.68%	88.75%	11.25%	61.26%	92.71%	7.29%
13	603007.SH	花王股份	62.30%	84.73%	15.28%	54.18%	86.67%	13.33%	48.26%	93.52%	6.48%
14	603316.SH	诚邦股份	69.56%	93.62%	6.38%	57.38%	96.15%	3.85%	73.69%	93.93%	6.07%
15	603359.SH	东珠生态	30.09%	85.13%	14.87%	47.28%	98.75%	1.25%	61.25%	98.88%	1.12%
16	603717.SH	天域生态	73.27%	96.72%	3.27%	57.37%	93.05%	6.95%	75.66%	96.55%	3.45%
17	603955.SH	大千生态	45.74%	85.62%	11.65%	30.85%	83.05%	16.95%	59.72%	93.55%	6.45%
平均			58.60%	88.51%	10.54%	57.77%	91.49%	8.51%	65.51%	93.87%	6.13%
300355.SZ		蒙草生态	42.76%	87.77%	12.23%	69.97%	95.05%	4.95%	60.68%	95.42%	4.58%

从上表可以看出，发行人和同行业上市公司应收账款均主要集中在 3 年以内，少部分在 3 年以上。发行人最近三年按账龄分析法计提坏账准备的应收账款中，3 年以内账龄应收账款占比分别为 95.42%、95.05%和 87.77%，与行业最近三年平均占比 93.87%、91.49%和 88.51%水平相当，不存在重大差异。

保荐机构获取并查阅了发行人报告期内应收账款明细、账龄分析表、与主要客户签订的合同、产值确认单及回款凭证，并访谈了公司董事会秘书及相关财务

人员，查阅了同行业上市公司应收账款、存货的财务报表科目情况。

经核查，保荐机构和发行人会计师认为，公司应收账款金额较高是公司现行结算收款模式和业务规模快速扩张阶段下的真实体现，具有合理性；结合应收账款和存货的情况来看，公司应收账款金额、账龄结构与同行业上市公司不存在重大差异。

（二）交易对方资信情况良好，不存在较大回款风险，相关减值准备计提充分合理

1、近三年应收账款回款情况

公司营业收入和应收账款均主要来自于工程施工业务。报告期内各期公司工程施工业务确认营业收入的金额与实际回款金额如下：

单位：万元

项目	2018 年度	2017 年度	2016 年度	小计
工程施工确认营业收入的金额	352,294.97	526,026.87	250,149.64	1,128,471.48
当期工程施工回款金额	189,434.56	325,150.14	181,866.95	696,451.65
回款金额占营业收入的比例	53.77%	61.81%	72.70%	61.72%

报告期内，发行人工程施工回款金额分别为 181,866.95 万元、325,150.14 万元和 189,434.56 万元，工程施工形成的应收账款回款金额占营业收入的比例分别为 72.70%、61.81%和 53.77%，回款金额随收入规模变动，回款率相对稳定，回款情况良好。且公司属于生态环境建设行业，参与施工项目大部分为政府工程，由于政府信用风险较低，因此公司应收账款回款不存在较大风险。

2、减值准备计提充分、合理

报告期各期末，公司应收账款计提坏账准备情况如下：

单位：万元

时间	类别	账面余额		坏账准备		账面价值
		金额	比例	金额	计提比例	
2018 年末	单项金额重大并单独计提坏账准备的应收账款	72,677.10	15.17%	13,847.36	19.05%	58,829.74

	按信用风险特征组合计提坏账准备的应收账款	364,772.81	76.14%	45,956.70	12.60%	318,816.10
	单项金额不重大但单独计提坏账准备的应收账款	41,611.45	8.69%	8,176.75	19.65%	33,434.70
	合计	479,061.36	100.00%	67,980.81	14.19%	411,080.55
2017 年末	单项金额重大并单独计提坏账准备的应收账款	100,794.82	16.52%	20,933.24	20.77%	79,861.58
	按信用风险特征组合计提坏账准备的应收账款	505,615.53	82.85%	46,149.23	9.13%	459,466.30
	单项金额不重大但单独计提坏账准备的应收账款	3,892.77	0.63%	1,081.04	27.77%	2,811.73
	合计	610,303.13	100.00%	68,163.51	11.17%	542,139.61
2016 年末	单项金额重大并单独计提坏账准备的应收账款	68,517.79	17.83%	15,763.67	23.01%	52,754.13
	按信用风险特征组合计提坏账准备的应收账款	313,837.15	81.64%	29,277.65	9.33%	284,559.50
	单项金额不重大但单独计提坏账准备的应收账款	2,039.78	0.53%	625.09	30.64%	1,414.69
	合计	384,394.72	100.00%	45,666.40	11.88%	338,728.32

在计提应收账款坏账准备时，公司将应收账款分为三大类：1、单项金额重大并单独计提坏账准备的应收账款；2、按信用风险特征组合计提坏账准备的应收账款；3、单项金额不重大但单独计提坏账准备的应收账款。每一大类的坏账准备计提政策及具体计提情况如下：

（1）单项金额重大并单独计提坏账准备的应收账款

1）计提政策

单项金额重大的判断依据或金额标准	金额在 1000 万元以上。
单项金额重大并单项计提坏账准备的计提方法	单独进行减值测试，按预计未来现金流量现值低于其账面价值的差额计提坏账准备，计入当期损益。单独测试未发生减值的应收款项，将其归入账龄组合计提坏账准备。

注：考虑到随着公司业务的发展，所承揽工程项目的体量逐渐增大，因此，2018 年，公司将单项金额重大的标准由 100 万元提高至 1,000 万元。2017 年及以前，公司单项金额重大标准为 100 万元。

根据公司《应收款项坏账准备计提管理办法》的规定，“对单项金额重大的金融资产应当单独进行减值测试，如有客观证据表明其已发生减值，应当确认减

值损失，计入当期损益。

对单项金额不重大的金融资产，可以单独进行减值测试，或包括在具有类似信用风险特征的金融资产组合中进行减值测试。

单独测试未发生减值的金融资产（包括单项金额重大和不重大的金融资产），应当包括在具有类似信用风险特征的金融资产组合中再进行减值测试。已单项确认减值损失的金融资产，不应包括在具有类似信用风险特征的金融资产组合中进行减值测试。”

“应收款项坏账准备计提，首先需对客户逐一进行梳理，对存在减值迹象的客户进行单项计提，未出现减值迹象的客户按照信用风险特征组合计提坏账。”

“公司根据定期报告的披露规则，对于单项金额 1000.00 万以上（含 1000.00 万元）的应收款项，出现减值迹象需要单项计提的客户，需在“单项金额重大并单项计提坏账准备的应收款项”列式；对于单项金额 1000.00 万以下的应收款项，出现减值迹象需要单项计提的客户，需在“单项金额不重大但单独计提坏账准备的应收款项”列式，其余客户在“信用风险特征组合计提坏账准备的应收款项”披露。”

综上所述，凡是公司进行单项减值测试并计提坏账准备的应收账款，无论是金额重大还是金额不重大，均按照相同的坏账计提规则、比例进行坏账计提。因此，对于 2018 年末应收账款而言，单项金额重大并单独计提坏账准备的应收账款和单项金额不重大但单独计提坏账准备的应收账款，无论以 100 万元为划分界限，还是以 1,000 万元为划分界限，其纳入单项计提的应收账款范围后，坏账计提规则、比例及金额不存在差异，故单项金额重大的金额标准变化对单项计提坏账准备没有影响，仅仅改变了单项计提坏账准备的应收账款在单项金额重大与不重大之间的列报范围。具体如下：

单位：万元

提高单项金额重大标准至 1,000 万元后						
时间	类别	账面余额		坏账准备		账面价值
		金额	比例	金额	计提比例	
2018 年末	单项金额重大并单独计提坏账准备的应收账款	72,677.10	15.17%	13,847.36	19.05%	58,829.74
	按信用风险特征组合计提坏账准备的应收账款	364,772.81	76.14%	45,956.70	12.60%	318,816.10

	单项金额不重大但单独计提坏账准备的应收账款	41,611.45	8.69%	8,176.75	19.65%	33,434.70
	合计	479,061.36	100.00%	67,980.81	14.19%	411,080.55
提高单项金额重大标准为 100 万元时						
时间	类别	账面余额		坏账准备		账面价值
		金额	比例	金额	计提比例	
2018 年末	单项金额重大并单独计提坏账准备的应收账款	106,491.52	22.23%	20,527.86	19.28%	85,963.66
	按信用风险特征组合计提坏账准备的应收账款	364,772.81	76.14%	45,956.70	12.60%	318,816.10
	单项金额不重大但单独计提坏账准备的应收账款	7,797.03	1.63%	1,496.24	19.19%	6,300.79
	合计	**479,061.36**	**100.00%**	**67,980.81**	**14.19%**	**411,080.55**

从上表可知，单项金额重大标准提高前后，单项单独计提坏账准备的金额未发生变化。

2）报告期各期末计提情况

报告期各期末，公司单项金额重大并单独计提坏账准备的应收账款情况如下：

单位：万元

时间	账面余额		坏账准备		账面价值
	金额	比例	金额	计提比例	
2018 年末	72,677.10	15.17%	13,847.36	19.05%	58,829.74
2017 年末	100,794.82	16.52%	20,933.24	20.77%	79,861.58
2016 年末	68,517.79	17.83%	15,763.67	23.01%	52,754.13

（2）按信用风险特征组合计提坏账准备的应收账款

1）计提政策

公司按信用风险特征组合计提坏账准备的应收账款均为按账龄分析法计提坏账准备。账龄分析法下，应收账款坏账准备计提比例如下：

账龄	应收账款计提比例
1 年以内（含 1 年）	5.00%
1－2 年	10.00%
2－3 年	15.00%
3－4 年	30.00%
4－5 年	50.00%

5 年以上	100.00%

2）报告期各期末计提情况

单位：万元

时间	账面余额		坏账准备		账面价值
	金额	比例	金额	计提比例	
2018 年末	364,772.81	76.14%	45,956.70	12.60%	318,816.10
2017 年末	505,615.53	82.85%	46,149.23	9.13%	459,466.30
2016 年末	313,837.15	81.64%	29,277.65	9.33%	284,559.50

由报告期各期末，公司按账龄分析法计提坏账准备的应收账款账面余额占比分别为 81.64%、82.85%和 76.14%，在应收账款账面余额中占比最大。

3）报告期各期末，公司按账龄分析法计提坏账准备的应收账款账龄情况如下：

单位：万元

2018.12.31	应收账款	占比	坏账准备
1 年以内（含 1 年）	155,986.87	42.76%	7,799.34
1 至 2 年	119,494.11	32.76%	11,949.41
2 至 3 年	44,676.31	12.25%	6,701.45
3 至 4 年	30,868.55	8.46%	9,260.57
4 至 5 年	7,002.05	1.92%	3,501.02
5 年以上	6,744.91	1.85%	6,744.91
合计	**364,772.81**	**100.00%**	**45,956.70**
2017.12.31	**应收账款**	**占比**	**坏账准备**
1 年以内（含 1 年）	353,711.21	69.96%	17,685.56
1 至 2 年	67,215.84	13.29%	6,721.58
2 至 3 年	59,650.28	11.80%	8,947.54
3 至 4 年	14,205.73	2.81%	4,261.72
4 至 5 年	4,599.27	0.91%	2,299.64
5 年以上	6,233.20	1.23%	6,233.20
合计	**505,615.53**	**100.00%**	**46,149.23**
2016.12.31	**应收账款**	**占比**	**坏账准备**
1 年以内（含 1 年）	190,423.76	60.68%	9,520.87
1 至 2 年	82,235.23	26.20%	8,223.52

2 至 3 年	26,806.90	8.54%	4,021.04
3 至 4 年	8,723.97	2.78%	2,617.19
4 至 5 年	1,504.53	0.48%	752.26
5 年以上	4,142.77	1.32%	4,142.77
合计	**313,837.15**	**100.00%**	**29,277.65**

报告期内，公司应收账款账龄主要集中在三年以内，账龄三年以上的应收账款占应收账款余额的比例较小，其中账龄较长的应收账款主要来自于向政府机构提供的工程施工业务。账龄较长形成的原因主要包括：A、收款周期较长。根据公司工程结算和工程款的支付方式，公司部分款项需要在工程完工后 2-3 年才能收取，导致部分应收账款账龄较长；B、下游客户的付款进度受到地方政府财政情况和审批流程等因素的影响，实际付款时间可能存在一定程度的延后。

4）账龄分析法下，与同行业上市公司的对比情况

公司按照账龄分析法计提坏账准备的比例，2 年以下的部分与同行业主要上市公司平均水平一致，2 年以上 5 年以下的部分高于同行业主要上市公司平均水平。公司与同行业主要上市公司在账龄分析法下的坏账准备计提比例如下：

序号	证券代码	证券简称	1 年以内	1-2 年	2-3 年	3-4 年	4-5 年	5 年以上
1	002310.SZ	东方园林	5%	10%	10%	30%	50%	100%
2	300197.SZ	铁汉生态	5%	10%	15%	20%	50%	100%
3	002775.SZ	文科园林	5%	10%	15%	20%	50%	100%
4	002663.SZ	普邦股份	5%	10%	10%	30%	50%	100%
5	002887.SZ	绿茵生态	5%	10%	10%	30%	50%	100%
6	603359.SH	东珠生态	5%	10%	10%	30%	50%	100%
平均			**5.00%**	**10.00%**	**11.67%**	**26.67%**	**50.00%**	**100.00%**
蒙草生态			**5%**	**10%**	**15%**	**30%**	**50%**	**100%**

数据来源：wind 资讯。

公司应收账款大都集中于政府部门、大型国有企业，信誉较好，发生坏账的可能性很小。在客户没有发生重大财务支付风险或明确表示不支付剩余应收账款的情况下，公司按照账龄分析法计提坏账准备及计提比例符合公司实际情况和行业通行方法，具备合理性。

（3）单项金额不重大但单独计提坏账准备的应收账款

1）计提政策

单项金额不重大但单独计提坏账准备的理由	账龄时间较长且存在客观证据表明发生了减值。
单项金额不重大但单独计提坏账准备的计提方法	根据预计未来现金流量现值低于其账面价值的差额，确认减值损失，计提坏账准备。

2）报告期各期末计提情况

单位：万元

时间	账面余额		坏账准备		账面价值
	金额	比例	金额	计提比例	
2018 年末	41,611.45	8.69%	8,176.75	19.65%	33,434.70
2017 年末	3,892.77	0.63%	1,081.04	27.77%	2,811.73
2016 年末	2,039.78	0.53%	625.09	30.64%	1,414.69

（4）单项金额重大并单独计提坏账准备的应收账款和单项金额不重大但单独计提坏账准备的应收账款采取单项计提和采取账龄法计提的坏账准备计提金额的对比测算

1）单项减值测试并单独计提坏账准备的计提方法

单项减值测试并单独计提坏账准备的坏账计提方法如下：

① 政府类客户

A、地方国有公司破产：a.当收到客户公司破产申请通知时，坏账计提比例为 50%。b.当收到法院判决情况书时，对已确认不能收回部分全额计提坏账。

B、与政府客户就应收款项涉及诉讼事项（从判决书生效之日起计算）。a.败诉：按照法院判决书结果，计提单项坏账准备。b.胜诉：履行期内不计提坏账，超过履行期一年以内计提坏账准备 30%，一至两年计提坏账准备 50%，三年以上计提坏账准备 100%。

C、地方国有公司或法人被列入失信名单（查询网站：http://zxgk.court.gov.cn/）：计提坏账准备比例 100%。

D、政府客户欠款手续严重缺失且公司确认的应收款项没有任何对方客户确认的依据：计提坏账准备比例 100%。

E、公司施工项目对应的政府职能部门撤销或变更，但新部门不予确认应收

账款：计提坏账准备比例 100%。

F、与政府类客户多次对账，不予确认应收账款：计提坏账准备比例 100%。

②非政府类客户

A、客户公司破产：a.当收到客户公司破产申请通知时，坏账计提比例为 50%。b.当收到法院判决情况书时，对已确认不能收回部分全额计提坏账。

B、与客户就应收款项涉及诉讼事项（从判决书生效之日起计算）。a.败诉：按照法院判决书结果，计提单项坏账准备。b.胜诉：履行期内不计提坏账，超过履行期一年以内计提坏账准备 50%，一年以上计提坏账准备 100%。

C、客户公司或法人被列入失信名单（查询网站：http://zxgk.court.gov.cn/）：计提坏账准备比例 100%。

D、客户欠款手续严重缺失且公司确认的应收款项对方不予确认：计提坏账准备比例 100%。

F、客户应收账款逾期，对逾期部分按照如下方法计提坏账准备。

账龄	应收账款计提比例
1 年以内（含 1 年）	6.00%
1－2 年	12.00%
2－3 年	18.00%
3－4 年	36.00%
4－5 年	60.00%
5 年以上	100.00%

2）单项计提坏账准备的应收账款按账龄法计提坏账的对比情况

单位：万元

时间	类别	账面余额		单项计提坏账准备		账龄法计提坏账准备		单项计提减账龄计提	
		金额	比例	金额	计提比例	金额	计提比例	金额	计提比例
2018 年末	单项金额重大并单独计提坏账准备的应收账款	72,677.10	15.17%	13,847.36	19.05%	10,302.76	14.18%	3,544.60	4.87%
	按信用风险特征组合计提坏账准备的应收账款	364,772.81	76.14%	45,956.70	12.60%	45,956.70	12.60%	-	-
	单项金额不重大但单独计提坏账准备的应收账款	41,611.45	8.69%	8,176.75	19.65%	6,953.18	16.71%	1,223.57	2.94%
	合计	**479,061.36**	**100.00%**	**67,980.81**	**14.19%**	**63,212.64**	**13.20%**	**4,768.17**	**0.99%**

从上表测算来看，公司单项计提坏账准备的部分按单独计提坏账的方式计提较账龄法计提更为谨慎。

保荐机构获取并查阅了发行人报告期内应收账款明细表及账龄分析表、《应收账款坏账准备计提管理办法》，对发行人应收账款减值测试底稿进行复核，查询了主要交易对方资信情况及期后回款情况。

经核查，保荐机构和发行人会计师认为，发行人主要交易对方资信情况良好，不存在较大回款风险，主要按照账龄分析法计提坏账准备及其计提比例符合公司实际情况和行业通行方法，减值准备计提充分、合理。

第八题

公司最近一期末其他应付款金额为 6.96 亿元，较上年末出现较大幅度的增长，主要为单位往来借款及个人借款。请申请人补充说明：（1）公司银行贷款等融资渠道是否畅通，是否存在信贷逾期、失信等信贷受限的情形；企业借款、个人资金拆借款金额大幅增长的原因及合理性，借款利率约定情况，定价是否公允合理。（2）其他应付款中其他项目的具体内容，金额较高的合理性。请保荐机构及会计师发表核查意见。

回复：

一、公司银行贷款等融资渠道是否畅通，是否存在信贷逾期、失信等信贷受限的情形；企业借款、个人资金拆借款金额大幅增长的原因及合理性，借款利率约定情况，定价否公允合理。

（一）公司银行贷款等融资渠道畅通，不存在信贷逾期、失信等信贷受限的情形

由于发行人具有良好的信用历史，截至本反馈意见回复出具之日，发行人与内蒙古银行股份有限公司、包商银行股份有限公司、中国银行股份有限公司、内蒙古银行股份有限公司、华夏银行股份有限公司等 20 余家金融机构建立了稳定的合作关系。截至 2019 年 3 月 31 日，发行人及其子公司共计获得银行授信额度约 73.25 亿元，未使用银行授信额度约 31.65 亿元。

随着中央对民营企业融资难问题的重视，中央各金融机构及地方政府先后出台相关政策解决民营企业融资难问题。2018 年 10 月，中国人民银行引导设立民

营企业债券融资支持工具，稳定和促进民营企业债券融资。2018 年 12 月，中国人民银行决定创设定向中期借贷便利，根据金融机构对小微企业、民营企业贷款增长情况，向其提供长期稳定资金来源，增强对小微企业、民营企业的信贷供给能力，降低融资成本；同时，中国人民银行新增再贷款和再贴现额度 1,000 亿元以支持中小金融机构继续扩大对小微企业、民营企业贷款。2018 年 12 月，国家发展改革委发布《关于支持优质企业直接融资进一步增强企业债券服务实体经济能力的通知》支持符合条件的优质民营企业发行企业债券，提高直接融资比重。2018 年 12 月 12 日，内蒙古自治区政府出台《关于存进民营经济高质量发展若干措施》，就减轻民营企业税费负担、解决民营企业融资难问题提供大力支持。

在上述中央及地方政府大力支持民营企业发展，着力解决民营企业融资难问题背景下，发行人获得了多渠道融资支持，银行贷款等融资渠道畅通，亦不存在信贷逾期、失信等信贷受限的情形。首先，2018 年 12 月 28 日，发行人与乌海金融资产管理公司于签署了《债权转让协议》，发行人将合法享有的部分债权，合计金额 17,941,378.00 元转让给乌海金融资产管理公司，债权转让价为人民币 15,250,171.30 元；2019 年 1 月，发行人与内蒙古金融资产管理有限公司、内蒙古托克托工业园区管理委员会托克托县财政局签署《债权转让协议》，发行人将在托克托县地区合法享有的部分债权，合计金额 36,084,856.00 元转让给金融资产管理公司，债权转让价为人民币 31,393,824.72 元。其次，发行人新增获得了中国农业银行股份有限公司、国家开发银行、中国光大银行股份有限公司等多家银行的授信及贷款。另外，2019 年 2 月 26 日，发行人收到国家发改委向内蒙古自治区发改委出具的《国家发展改革委办公厅关于亿利资源集团有限公司等 21 家企业外债备案登记证明有效期延期的复函》，发行人于 2018 年 8 月经国家发改委获批的 2 亿美元《企业借用外债备案登记证明》（发改办外资备[2018]447 号）有效期截止日由 2018 年 12 月延期至 2019 年 6 月。

保荐机构获取并查阅报告期内发行人及其子公司的借款合同、金融合作协议或授信协议、债权转让协议、还款明细、银行存款日记账、银行流水及中国人民银行征信中心出具的企业信用报告，并访谈了发行人相关管理人员。

经核查，保荐机构和发行人会计师认为，发行人目前银行贷款等融资渠道畅通，不存在信贷逾期、失信等信贷受限的情形。

（二）企业借款、个人资金拆借款金额大幅增长的原因及合理性，借款利率约定情况，定价是否公允合理。

1、企业借款、个人资金拆借款金额大幅增长的原因及合理性

报告期各期末，公司其他应付款主要构成如下：

单位：万元

项目	2018.12.31	2017.12.31	2016.12.31
单位往来款	44,410.56	6,496.68	1,283.29
个人借款	10,350.90	34.41	956.67
保证金	1,715.17	1,440.50	212.05
应付利息	1,492.98	1,022.35	201.11
应付股利	-	3,374.19	1,957.90
其他	374.00	348.42	-
合计	**58,343.61**	**12,716.56**	**4,611.03**

发行人 2018 年 12 月 31 日企业借款、个人资金拆借款金额大幅增长主要包括如下原因：

2017 年度，发行人大力推进 PPP 项目，业绩规模扩大，导致经营性应付项目大幅增加，该等款项在 2018 年陆续支付，2018 年末应付账款及应付票据由 2017 末的 38.49 亿元降至 32.67 亿元。同时，为满足上述流动资金偿付需求，发行人在 2017 年度就逐步增加了短期借款并发行了 8 亿元超短期融资券，该等债务于 2018 年度内相继到期，发行人短期内偿还负债资金需求大。此外，2018 年，随着公司工程施工项目的进一步推进，公司经营过程中的流动资金需求增加。

2018 年前三季度，国家金融实施“严监管、去杠杆”等政策，银行等金融机构放缓了信贷速度，特别是对民营企业的放贷速度；尽管发行人资信情况良好，短期借款余额由 2017 年末的 17.75 亿元增加至 2018 年末的 24.72 亿元，但新增规模亦受到国家宏观政策的影响而不足以满足公司上述资金需求。

因此，发行人在积极通过信贷资金解决资金需求问题的同时，通过向部分与公司存在业务往来的企业借款、公司的主要个人股东或其他有资金实力的个人拆借资金作为流动资金来源的阶段性补充。该等借款无需抵押，不存在抵押资产评估费、公证费、抵质押费用、保险费等筹资成本，审批时间短，相比其他融资方式具有较大的灵活性和便捷性，有利于公司流动资金的阶段性平衡，减少短期流

动资金压力。

2、企业借款、个人资金拆借款的借款利率约定公允合理

截至 2018 年末，发行人其他应付款金额前五名具体情况如下：

单位：万元

序号	单位名称	款项性质	金额	占其他应付款比例
1	锡林郭勒盟锡林湖生态景观旅游区环境治理有限公司	单位往来款	21,400.00	36.68%
2	长生资产有限责任公司	单位往来款	20,361.28	34.90%
3	王召明	个人借款	9,681.97	16.59%
4	台州市椒江两口两路景观建设有限公司	单位往来款	1,500.00	2.57%
5	张文宁	个人借款	538.77	0.92%
合计		-	**53,482.02**	**91.67%**

以上第 1、2 笔款项均为与公司存在业务往来的企业提供的借款，第 3、5 笔款项分别为公司控股股东及子公司少数股东提供的借款，以上 4 笔款项均用于补充公司日常流动资金。第 4 笔款项系由于发行人子公司普天园林中标的椒江区“两口两路一都”城市形象提升项目之绿化景观 PPP 项目之 SPV 公司台州市椒江两口两路景观建设有限公司无法在 PPP 项目合同约定的期限内办理履约保函，遂委托普天园林代为向中国工商银行杭州银行申请开具履约保函并将 1500.00 万元履约保函保证金打入普天园林账户形成。

以上 4 笔企业借款、个人资金拆借款的借款利率约定情况如下：

序号	借款主体	贷款主体	借款金额	借款利率	借款期限	比例
1	蒙草生态	锡林郭勒盟锡林湖生态景观旅游区环境治理有限公司	17,400.00	5.65%	2018.7.11-2018.12.31	36.68%
			4,000.00	5.65%	2018.10.11-2019.10.11	
2	蒙草生态	长生资产有限责任公司	20,361.28（注 1）	10.00%	2018.10.1-2019.9.30	34.90%
3	蒙草生态	王召明	9,681.97	4.35%	从借款日开始不超过一年	16.59%
4	秦草生态	张文宁	538.77	——	——	0.92%
合计			51,982.02	——	——	89.09%

注 1：以上金额包含 19,850 万元借款本金及截至 2018 年 12 月 31 日尚未支付的借款利息 511.28 万元。

上述第 1、2 笔借款，均以人民银行一年期基准利率（即 4.35%）为参考，同时综合考虑了借款期限、借款期限内融资的难度和融资成本趋势，经双方协商确定借款利率分别为 5.65%、10.00%，与公司向银行及其他金融机构的同期借款利率相当；第 3 笔借款的贷款人为发行人控股股东，借款利率为人民银行一年期基准利率，借款利率定价遵循公允、合理的原则，由双方自愿协商确定；第 4 笔借款系发行人控股子公司陕西秦草生态环境科技有限公司（简称“秦草生态”）少数股东张文宁为支持秦草生态发展，在秦草生态日常经营过程中陆续给秦草生态提供的无息借款，用于补充秦草生态日常流动资金。

以上约定的借款利率均不存在损害公司及股东利益特别是中小股东利益的情形。

保荐机构获取并查阅了发行人 2018 年末其他应付款明细、企业借款及个人借款合同及相关凭证，访谈了相关管理人员、了解公司融资情况、资金需求情况以及拆借资金利率和用途等。

经核查，保荐机构和发行人会计师认为，发行人 2018 年末企业借款、个人资金拆借款增加的原因符合公司实际情况，具有合理性，上述主要借款的利率定价公允、合理，由双方协商确定，不存在损害公司及股东利益特别是中小股东利益的情形。

二、其他应付款中其他项目的具体内容，金额较高的合理性。

截至 2018 年 12 月 31 日，发行人其他应付款中其他项目余额为 374.00 万元，与 2017 年末基本保持一致，仅略微增加 25.58 万元，增幅为 7.34%，主要系员工持股计划中退回代收员工持股计划款、应替员工缴纳的互助基金、代扣代缴的社保基金、住房公积金等款项，具有合理性。

保荐机构获取并查阅发行人报告期内其他应付款明细，分析了发行人 2018 年末其他应付款其他项目金额较高的原因及合理性。

经核查，保荐机构和发行人会计师认为，发行人 2018 年末其他应付款其他项目金额与 2017 年末基本保持一致，主要系为员工持股计划中退回代收员工持

股计划款、应替员工缴纳的互助基金、代扣代缴的社保基金、住房公积金等款项，具有合理性。

第九题

近一年一期，公司货币资金余额分别为 28.9 亿元和 3.85 亿元，出现较大幅度的下降。另外，公司最近一期经营活动现金流量净额为-20.8 亿元。请申请人补充说明公司近一年一期货币资金余额出现较大幅度下降、经营活动现金流量净额为大额负值的原因及合理性，公司经营环境是否发生重大不利变化，是否影响公司持续经营能力。请保荐机构及会计师发表核查意见。

回复：

一、公司货币资金余额大幅下降的原因及合理性

2018 年 12 月 31 日，公司货币资金余额为 9.27 亿元，较期初 28.88 亿元减少 19.61 亿元。这主要与公司业务特点、行业特点，以及公司 2017 年度、2018 年度的业务发展情况相关，具体可参见本题第二部分“2018 年度经营活动现金流净额为-18.72 亿元的原因及合理性”的相关内容。

具体而言，2018 年度公司货币资金余额大幅下降的主要原因在于：一方面，2017 年度，发行人大力推进 PPP 项目，业务规模扩大，导致经营性应付项目大幅增加，该等款项在 2018 年陆续支付，2018 年末应付账款及应付票据由 2017 末的 38.49 亿元降至 32.67 亿元，该等原因导致公司货币资金减少 5.82 亿元。另一方面，为满足上述流动资金偿付需求，发行人在 2017 年度就逐步增加了短期借款并发行了 8 亿元超短期融资券，该等债务于 2018 年度内相继到期，仅超短期融资券到期兑付即支出货币资金 8.36 亿元。此外，公司因股利分配、支付金融机构贷款利息等，支付货币资金 4.55 亿元。公司 2018 年度资金流主要明细项目如下：

单位：万元

一、期初货币资金余额	288,789.18
二、报告期资金流入	779,084.62

其中：收到工程项目及其他销售回款	216,794.91
取得银行等金融机构借款	531,523.29
收到其他与经营活动有关的现金	17,148.68
三、报告期资金流出	975,203.12
其中：支付工程项目款等	358,452.28
偿还银行等金融机构贷款	422,719.04
公司投资参股或 PPP 项目公司等	72,209.27
分配股利及支付银行贷款利息	45,516.06
支付职工工资	20,464.74
支付各项税费	23,062.62
支付其他与经营活动有关的现金	19,147.46
四、期末货币资金余额	92,670.68

保荐机构获取并查阅了发行人 2018 年度财务报告，抽查了发行人银行存款日记账、大额资金流水等相关资料，访谈了发行人财务负责人、业务负责人等管理人员。

经核查，保荐机构和发行人会计师认为，2018 年末发行人货币资金余额较 2018 年初大幅下降具有合理性。

二、2018 年度经营活动现金流净额为-18.72 亿元的原因及合理性

报告期内，公司经营活动现金流净额分别为 10,567.56 万元、42,032.43 万元和-187,183.52 万元，整体较低，2018 年度为较大的负值，与公司所处行业的特点和业务规模、结构变化以及结算周期相关，具体原因如下：

1、生态环境建设行业属于资本密集型行业。生态工程施工项目主要包括前期工程招投标、签订施工合同、工程施工、后期养护、工程竣工决算五个阶段，公司采用完工百分比法核算工程施工收入和成本，并根据自身、甲方、监理方共同确认的完工工程量确认工程结算金额。从工程投标到工程质保期结束，公司需要垫付的资金包括：投标保证金、履约保证金、工程建安支出和养护质保金等。在收款环节，公司所获得的预付款较少，与甲方按照工程施工的进度进行结算和收款，通常公司获得工程进度款的时间滞后于实际完工进度。在工程施工完成后，

甲方一般会暂扣 5%-10%的保证金，在养护期结束后支付。因此，从财务报表角度看，资产负债表上会形成金额较大的应收账款（主要为已结算的待收工程款）、存货（主要为已完工未结算的工程施工成本）、其他应收款（主要为保证金）以及长期应收款等项目。在未获得甲方支付前，应收账款等资金占用项目未能转化为货币资金，因此影响经营活动现金流入额。

2、公司依据内蒙古地区生态环境建设工程行业惯例，传统项目工程施工合同大多约定工程款按照“50%:30%:20%”或“40%:30%:30%”的比例分三年进行支付，PPP 项目工程施工合同大多约定工程款按照“70%:20%:10%”或“80%:10%:10%”的比例分三年进行支付且与 PPP 项目公司融资进展密切相关。报告期内，公司承揽的工程施工数量和金额均持续增加，已结算待收工程款、存货金额的增加和保证金的增加显著提高了对公司营运资金的占用，从而直接导致各期末应收账款、存货、其他应收款以及长期应收款的大幅增加。

2016 年末、2017 年末以及 2018 年末，应收账款净额分别较上期末增长额达到 94,711.45 万元、203,411.29 万元以及-131,059.06 万元，其他应收款分别较上期末增长额达到 1,300.30 万元、4,792.67 万元以及 2,820.08 万元，存货分别较上期末增长额达到 12,977.36 万元、44,456.86 万元以及-17,744.66 万元；2017 年末、2018 年末，公司的长期应收款净额分别较上期末增长 36,283.46 万元和 574,052.77 万元，占用了大量经营性现金流。2018 年度，受公司业务规模下降的影响，公司应收账款净额及存货较去年末略有下降，但维持在较高水平。应收账款金额较大主要系公司客户的付款进度受地方政府财政情况和审批流程的影响，政府付款往往集中在年底使得公司尚未进入集中回款阶段，同时公司工程进度款结算与实际付款存在时间差，导致公司应收账款金额较大。此外，PPP 项目而言，一方面，项目回款与是否已经完成建设期及竣工决算进入付费期密切相关，未进入付费期的项目尚不能产生现金流入，从而导致长期应收款余额较大、占用公司资金较多；另一方面，项目回款与 PPP 项目公司融资进展密切相关，完成融资的 PPP 项目公司可按照协议约定支付工程款项。

3、随着公司业务规模的扩大，经营性应付项目亦有增长，但由于受采购模式的制约，经营性应付项目增长比例低于经营性应收项目增长比例。根据公司历

年的采购和施工经验，占成本比例较高的人工费、机械租赁费等需要及时支付，较少产生账期；同时，对于包括外购苗木在内的材料供应商，公司虽然有一定的议价能力，但行业采购惯例决定了其账期通常较短。必要时，公司需要向供应商预付货款提前预订苗木，以使苗木的生长期与客户的要求相符，因此增加了报告期内购买商品、接受劳务支付的现金流出。

因此，公司 2018 年度经营活动现金流量净额为-18.72 亿元，既有行业业务特点原因，也有自身经营情况方面的原因。从行业来看，同行业 20 余家上市公司中，东方园林、普邦股份、绿茵生态、东珠生态、乾景园林、云投生态以及美丽生态等 7 家上市公司都呈现出 2018 年度经营活动现金流净额远小于 2017 年度经营活动现金流净额且多数为负值的情况。

从公司自身经营方面来看，公司 2017 年实现营业收入 55.78 亿元，较 2016 年 28.60 亿元增长 95.03%。2018 年，“经营活动现金流量净额”为-18.72 亿元，较上年同期的 4.20 亿元减少 22.92 亿元。由于公司 2017 年营业收入主要来源于 PPP 项目，该等项目受 2017 年下半年以来的金融去杠杆政策加码影响，2018 年多数项目融资进度较为缓慢；同时，PPP 项目中多数项目尚未进入付费期，从而导致 PPP 项目长期应收款回款较少。而传统项目方面，项目回款主要集中在年底。但由于公司近年来随着经营规模的扩大，需要应付工程项目的款项也随之增多，该等款项支付账期短于回款周期。因此，2018 年，公司“购买商品、接收劳务支付的现金”为 35.85 亿元，较上年同期的 25.15 亿元增加 10.7 亿元，而“销售商品、提供劳务收到的现金”为 21.68 亿元，较上年同期的 34.87 亿元减少 13.19 亿元。公司 2018 年度经营活动现金流量简表如下：

单位：万元

项 目	2018 年	2017 年
销售商品、提供劳务收到的现金	216,794.91	348,651.51
收到其他与经营活动有关的现金	17,148.68	14,643.87
经营活动现金流入小计	233,943.58	363,295.39
购买商品、接受劳务支付的现金	358,452.28	251,453.58
支付给职工以及为职工支付的现金	20,464.74	18,477.46
支付的各项税费	23,062.62	25,864.60
支付其他与经营活动有关的现金	19,147.46	25,467.32

项 目	2018 年	2017 年
经营活动现金流出小计	421,127.11	321,262.95
经营活动产生的现金流量净额	-187,183.52	42,032.43

保荐机构获取并查阅了发行人 2018 年度的财务报告、同行业上市公司公告的财务信息，访谈了发行人财务负责人、业务负责人等管理人员。

经核查，保荐机构和发行人会计师认为，发行人 2018 年度经营活动现金流净额为-18.72 亿元具有合理性。

三、公司经营环境未发生影响公司持续经营能力重大不利变化，公司持续正常经营

（一）经营环境出现过一些阶段性不利变化，但已逐步好转，公司持续经营能力未受到影响

2017 年是 PPP 业务领域的整体爆发年，所有开展 PPP 项目的企业均迎来了历史性规模增长，2017 年，公司实现营业收入 55.79 亿元，较上年增长 95.03%；实现归属于上市公司股东的净利润 8.44 亿元，较上年增长 148.73%。但是，2017 年下半年以来，随着国家金融去杠杆的深入推进，特别是 2017 年 11 月以来资管新规征求意见开启新一轮监管序幕，同时财政部出台 92 号文对 PPP 项目进行规范清理，并配套出台其他一系列降杠杆政策，2018 年 PPP 业务领域进入稳定发展期，银行等金融机构对 PPP 项目的融资政策趋于谨慎，相关政策叠加导致公司经营环境发生过一些阶段性不利变化。但公司及时调整经营策略，相关不利变化未对公司持续经营能力造成实质性影响，且该等阶段性不利变化已经逐步好转，公司亦及时确立了实现现金流良性、经营稳健、高质量成长的经营目标，开展后续经营。

蒙草生态归属于母公司股东净利润由 2017 年度 8.44 亿元下降至 2018 年度 2.04 亿元的主要原因如下：

1、蒙草生态 2018 年度收入较 2017 年度出现较大幅度的下降

受国家 PPP 政策调整、经济下行融资困难等方面因素，2018 年公司于年初

即确立了以实现公司现金流良性、经营稳健、高质量成长的战略目标。一方面，受到国家去杠杆政策的影响，部分政府部门客户要求公司延缓项目实施或调减项目实施规模；另一方面，公司对 PPP 项目的选择进行审慎评估，选择优质 PPP 项目作为发展方向，因而公司新签订的合同订单量减少；从而使得收入较上年同期有所下降。2018 年度公司营业收入 382,053.45 万元，较 2017 年度下降 31.52%；2018 年度毛利润 113,696.32 万元，较 2017 年度下降 67,811.13 万元，降幅 37.36%。

2、2018 年度财务费用增加、商誉减值计提

公司 2018 年度净利润下降除收入下降原因外，还包括公司财务费用增加以及商誉减值计提两个主要原因。2018 年度公司财务费用 20,299.69 万元，较 2017 年度增加 6,250.42 万元、同比增加 44.49%。

2018 年度公司计提商誉减值 17,167.65 万元。该两项因素对公司 2018 年度净利润下降影响亦较大。

上述原因综合影响导致公司 2018 年度归属于母公司股东的净利润为 20,380.33 万元，较 2017 年度下降 75.85%。

3、与同行业主要企业比较收入、净利润变化比较

从同行业来看，东方园林、铁汉生态 2018 年度营业收入也出现了一定程度的下滑，特别是 2019 年一季度收入下降幅度进一步扩大；二者净利润 2018 年度分别下降 28%、60%。同时，二者财务费用在 2018 年度也大幅增加，增幅分别为 72%、82%。

（二）生态环境建设行业发展前景良好，支持力度、重视程度持续加强

党的十八大以来，生态文明建设受到党和国家的高度重视，生态文明建设纳入“五位一体”总体发展布局，绿色发展成为五大新发展理念之一，防止污染是国家现阶段全面建设小康社会的三道攻坚战之一。要把生态文明建设融入经济建设、政治建设、文化建设、社会建设各方面和全过程，加大生态环境保护建设力度。2018 年 3 月，国家更是将“生态文明”写入国家的根本大法——宪法。可见，生态环境建设行业受到国家的重视程度空前。

在国家生态环境建设格局中，内蒙古自治区的生态环境建设又是重点之一。内蒙古自治区生态状况关系到华北、东北、西北乃至全国生态安全，将内蒙古自治区建设成为我国北方重要生态安全屏障，是我国发展大局确立的战略定位。公司地处内蒙古自治区，在包括内蒙古自治区在内的干旱半干旱地区的生态环境建设领域具有较强的竞争优势和核心竞争力，公司未来将继续在以内蒙古自治区为中心的北方干旱半干旱地区的生态环境建设中发挥积极作用。

（三）具体经营环境中的不利变化已经逐步扭转，经营环境趋于良性

随着国家去杠杆政策的深入推进，去杠杆已取得显著成效，自 2018 年下半年以来已逐步明确去杠杆政策逐步过渡至稳杠杆阶段，市场流动性、信贷资源等逐步趋于好转。特别是针对经济下行压力背景下，民营企业、民营经济发展面临的困境逐步受到重视，国家反复重申对民营经济发展的鼓励、支持、引导、保护。2018 年底，国家着力解决民营企业融资难、融资贵问题，解决银行业对民营企业惜贷问题，解决地方政府、国有企业占用民营企业款项问题。2019 年 2 月中办、国办发布了《关于加强金融服务民营企业的若干意见》，2019 年 2 月 25 日银保监会发布了《中国银保监会关于进一步加强金融服务民营企业有关工作的通知》（银保监发［2019］8 号），对前述事项进行了明确。

同时，2017 年 11 月财政部 92 号文启动的 PPP 项目清理规范已在 2018 年下半年基本完成，PPP 项目发展进入稳定时期。2019 年 3 月 7 日，财政部发布《财政部关于推进政府和社会资本合作规范发展的实施意见》（财金[2019]10 号），对 PPP 规范发展的总体要求、具体条件、项目管理等方面进行了明确，特别明确了加大对民营企业参与 PPP 项目的支持力度，向民营企业推介政府信用良好、项目收益稳定的优质项目，并在同等条件下对民营企业参与项目给予优先支持。中央财政公共服务领域相关专项转移支付资金优先支持符合条件的民营企业参与的 PPP 项目。研究完善中国 PPP 基金绩效考核办法，将投资民营企业参与项目作为重要考核指标，引导中国 PPP 基金加大支持力度。

（四）公司良性发展基础牢固，未来将持续、良性发展

公司以生态环境建设、城市景观园林为主业，主要提供包括涵盖草原、矿山、盐碱地、垃圾场、工业废弃地、戈壁、沙化、退化、盐渍化土地等不同类型的生

态修复工程施工服务，在该领域已经形成了有自身特点和核心竞争力的发展模式，即“生态理念+技术智慧+资源储备+管理标准+生态产品”的生态修复模式。公司坚持以驯化乡土植物修复生态的理念，建立了生态产业大数据平台，在我国干旱、半干旱区域不同地区先后设立 13 个专项研究院及相应的种质资源库；公司在多年的生产实践中，形成了一系列地方标准、行业标准以及国家标准，已累计完成编制国家标准 1 项，地方标准 6 项，正在起草编制的技术标准 28 项，参与编制的《退化草地修复技术规范》《草原区露天煤矿排土场植被恢复技术规范》和《草原区城镇周边荒废土地植被恢复技术规程》等已经国家或地方标准化管理部门正式发布实施。近年来，公司已逐步将业务区域拓宽至内蒙古自治区外，西藏、青海、新疆、云南、青海、浙江、福建等区域。

在面对阶段性不利环境的情况下，公司及时调整经营策略，自 2018 年初及时确立了实现现金流良性、经营稳健、高质量成长的经营目标，开展后续经营。一方面，稳妥推进在手订单，对于已达到竣工验收条件的项目，加快验收进程，推动项目尽快进入付费期，同时加大催款力度，积极协调政府专项资金对项目回款的支持，从而提高项目回款进度。另一方面，为避免过度承接项目而造成资金占用风险，公司按照相关政策调整了项目的风控要求，选择财政能力好、项目质量高的政府合作方，选择优质 PPP 项目做为发展方向，签订合同数量及金额较 2017 年均有较大程度的降低。截至 2018 年 12 月 31 日，公司新签订工程建设施工合同（含框架协议和中标通知书）107 份，合同金额约 23.91 亿元；签订设计合同 622 份，合同金额约 3.60 亿元。

随着外部环境的逐步转好，公司信贷等方面的融资亦更加通畅。2018 年下半年以来，公司陆续与工商银行、农业银行、光大银行、内蒙古银行、招商银行等签署了金融合作协议，加强金融方面的合作，公司信贷资源更加宽松。截至 2019 年 3 月 31 日，发行人及其子公司共计获得银行授信额度约 73.25 亿元，未使用银行授信额度约 31.65 亿元。同时，公司积极开拓多元化融资渠道，通过与资产管理公司合作，盘活存量债权，形成资金回流。2019 年 2 月，经国家发改委批复，公司于 2018 年 8 月经国家发改委获批的 2 亿美元《企业借用外债备案登记证明》（发改办外资备[2018]447 号）有效期截止日由 2018 年 12 月延期至 2019 年 6 月。此外，PPP 项目公司融资亦陆续落地，通过向国家开发银行、农

业发展银行等政策性银行申请项目信贷，项目信贷成本、期限结构更加合理，公司参与的 PPP 项目后续资金得到保障。

保荐机构获取并查阅了与发行人经营环境相关的 PPP 产业政策、国家去杠杆/稳杠杆方面的金融政策、国家鼓励和支持民营经济发展的政策法规、国家支持生态环境建设的政策法规，获取并查阅了发行人持续经营能力相关的订单签署明细、项目回款明细、信贷等融资明细的资料或文件，并访谈了发行人财务负责人、业务负责人、董事会秘书等管理人员。

经核查，保荐机构和发行人会计师认为，发行人经营环境发生了一些阶段性的不利变化，该等不利变化已经逐步好转，未对其持续经营能力造成实质性影响。

第十题

请申请人补充说明：（1）董事会前六个月至今，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，并结合公司主营业务，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）情形，同时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。（2）报告期内，公司是否存在投资产业基金、并购基金的情况，若存在，说明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。（3）说明自本次发行相关董事会决议日前六个月起至今，除本次募集资金投资项目以外，公司实施或拟实施的重大投资或资产购买的交易内容、交易金额、资金来源、交易完成情况或计划完成时间。同时，请申请人说明有无未来三个月进行重大投资或资产购买的计划。请保荐机构发表明确核查意见，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。请保荐机构发表核查意见。

回复：

一、董事会前六个月至今，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，并结合公司主营业务，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）情形，同时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）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《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》，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《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。”

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。

（二）董事会前六个月至今，公司不存在已实施的财务性投资和类金融业务的情形，拟出资 2.5 亿元参与设立通辽市绿色生态产业投资基金

董事会前六个月至本反馈意见回复出具之日，发行人不存在已实施的财务性投资和类金融业务的情形。

为推进通辽市生态建设项目的顺利实施，发挥公司优势，实现互利合作、双赢发展，充分发挥产融结合优势，为公司开拓生态环境建设业务提供支持，发行人于 2019 年 4 月 2 日召开的第三届董事会第三十七次会议审议通过了《关于参与设立通辽市绿色生态产业投资基金的议案》，结合公司战略发展，董事会同意公司拟同通辽市国有资本投资运营有限公司（通辽市人民政府出资受托管理机构）及其他有限合伙人共同投资设立通辽市绿色生态产业投资基金（暂定名，以工商部门核准名称为准），用于通辽市域内生态建设、科尔沁沙地治理、矿山地质环境治理恢复、节能环保等生态环境建设项目，且与通辽市人民政府签订了《设立通辽市绿色生态产业投资基金合作框架协议》，该基金规模暂定为 10.01 亿元人民币，其中公司拟出资 2.5 亿元人民币。截至本反馈意见回复出具之日，该基金尚未成立。

综上所述，公司董事会前六个月至本反馈意见回复出具之日，不存在已实施的财务性投资及类金融业务的情形，拟出资 2.5 亿元参与设立通辽市绿色生态产业投资基金，支持公司拓展生态环境建设业务。

（三）公司最近一期末财务性投资（包括类金融业务）未超过归属于母公司股东的净资产的 30%

1、整体情况

2018 年 12 月 31 日，公司不存在持有交易性金融资产、委托理财的情形，因合并 PPP 项目公司导致公司存在借予他人款项的情况，公司持有可供出售金融资产、长期股权投资及借予他人款项的整体情况如下：

项目	账面价值（万元）	占归属于母公司股东的净资产（%）
可供出售金融资产	34,567.71	9.43
长期股权投资	52,529.91	14.33
其他应收款-借予他人款项	1,934.11	0.53
小计	89,031.73	24.29
PPP 项目公司和公司主业拓展参股公司之外的可供出售金融资产和长期股权投资以及借予他人款项的金额	59,850.55	16.33
在前一项基础上，考虑公司拟出资 2.5 亿元参与设	84,850.55	23.15

项目	账面价值（万元）	占归属于母公司股东的净资产（%）
立通辽市绿色生态产业投资基金支持公司拓展生态环境建设业务的事项的金额		

上述可供出售金融资产和长期股权投资中，公司为开展中标的 PPP 项目而持有的 PPP 项目公司股权以及公司实施业务拓展在内蒙古自治区外设立参股公司的金额合计为 29,181.18 万元，该等投资是公司主营业务开展所必须，是公司主营业务的一部分。扣除该等金额后，公司可供出售金融资产和长期股权投资及借予他人款项的金额为 59,850.55 万元，占归属于母公司股东的净资产的比例为 16.33%；在前述基础上再考虑公司拟出资 2.5 亿元参与设立通辽市绿色生态产业投资基金支持公司拓展生态环境建设业务的事项，则占占归属于母公司股东的净资产的比例为 23.15%；前述比例均未超过归属于母公司股东的净资产的 30%。

2、具体情况

（1）交易性金融资产

2018 年 12 月 31 日，公司不存在交易性金融资产。

（2）可供出售金融资产

2018 年 12 月 31 日，公司可供出售金融资产明细及投资目的如下：

序号	投资标的名称	账面价值（万元）	持股比例	参股时间	投资目的	主营业务介绍	是否认定财务性投资
1	扎赉诺尔区全域旅游发展有限公司	100.00	16.67%	2017-05-25	PPP 项目公司	市政工程建设。	否
2	鄂托克前旗首创投资建设运营有限公司	3,984.99	17.60%	2017-09-20	PPP 项目公司	生态环境的修复、治理及保护。	否
3	阿拉善盟乌兰布和灾后重建投资中心（有限合伙）	2,040.00	20.00%	2016-11-29	为实施 PPP 项目提供资金支持	投资管理、投资咨询。	是
4	长安宁--蒙草生态 PPP 投资 1 号集合资金信托计划	5,500.00	20.00%	2016-12	为实施 PPP 项目提供资金支持	投资管理、投资咨询。	是
5	呼和浩特市晟和祥投资中心（有限合伙）	1.00	0.01%	2016-06-15	为实施 PPP 项目提供资金支持	投资管理、投资咨询。	是
6	内蒙古本富牧业有限责任公司	600.00	3.00%	2013-10-28	战略投资	胚胎生物研发、良种繁育、种植、养殖、网围	是

序号	投资标的名称	账面价值（万元）	持股比例	参股时间	投资目的	主营业务介绍	是否认定财务性投资
						栏生产、销售、旅游观光。	
7	内蒙古呼和浩特金谷农村商业银行股份有限公司	2,910.00	0.76%	2015-12-30	战略投资	银行金融业务。	是
8	蒙羊牧业股份有限公司	1,550.00	0.91%	2016-03-31	战略投资	牛、羊屠宰、养殖、加工与销售以及饲草种植及销售。	是
9	呼和浩特市晟和祥投资中心（有限合伙）	1,744.00	16.51%	2016-06-15	为实施 PPP 项目提供资金支持	投资管理、投资咨询。	是
10	包头农村商业银行股份有限公司	6,043.72	3.01%	2016-12-28	战略投资	银行金融业务。	是
11	内蒙古凌志马铃薯科技股份有限公司	9,090.00	12.27%	2017-11	战略投资	马铃薯制品销售；马铃薯及种薯种植、销售。	是
12	蒙羊食品有限公司	664.00	9.02%	2016-05-23	战略投资	调味料生产、销售。	是
13	满洲里市新型城镇化建设产业基金合伙企业（有限合伙）	10.00	0.01%	2016-06	投资“满洲里市新型城镇化建设项目”	资产投资和管理。	是
14	乌兰察布市金融扶贫产业投资合伙企业（有限合伙）	10.00	0.01%	2016-07	投资“阿拉善盟兴边福民项目”	资产投资和管理。	是
15	兴安盟新农村扶贫产业基金合伙企业（有限合伙）	10.00	0.01%	2016-07	投资“兴安盟新农村扶贫项目”	资产管理、投资管理。	是
16	阿拉善盟兴边福民产业基金合伙企业（有限合伙）	10.00	0.01%	2016-07	投资“乌兰察布市金融扶贫建设项目”	利用自有资金对外投资，主要为对目标企业进行投资。	是
17	内蒙古马上出发文化传媒有限公司	300.00	10.00%	2017-07-06	技术服务	企业营销策划、展览展示服务及广告设计和制作服务	是

上述可供出售金融资产中不认定为财务性投资的项目具体分析如下：

上述第 1 项及第 2 项可供出售金融资产，合计金额 4,084.99 万元，均系发行人为实施 PPP 项目而参与设立的 PPP 项目公司持有的股权。上述投资均为盘活或参与 PPP 项目而进行的投资，主要目的是抓住 PPP 项目快速发展的机遇，盘活 PPP 板块的优质资产，并非为获取短期收益而进行的财务性投资。

（3）借予他人款项

2018 年 12 月 31 日，公司存在新增并表子公司借予他人款项的情形。巴彦淖尔市怡春绿化管理有限公司（以下简称“怡春绿化”）为公司参与设立的 PPP 项目公司，2018 年 3 月怡春绿化与内蒙古凌志马铃薯科技股份有限公司（以下简称“凌志股份”）签订《拆借资金协议》，怡春绿化向凌志股份提供财务资助 1,900 万元，借款期限 2018 年 3 月 29 日至 2019 年 9 月 30 日；2018 年 3 月 29 日至 2018 年 5 月 12 日借款利率为人民银行一年期基准利率上浮 30%，2018 年 5 月 13 日至 2019 年 9 月 30 日，借款利率为 8%，利息按季度支付。由于怡春绿化成为公司的合并范围的子公司，故前述情形构成公司借予他人款项的情形。此外，公司持有凌志股份 12.27%的股份。

（4）委托理财

2018 年 12 月 31 日，公司不存在委托理财的情形。

（5）长期股权投资

2018 年 12 月 31 日，公司长期股权投资明细及投资目的如下：

序号	被投资单位	账面余额（万元）	持股比例	参股时间	投资目的	股权取得方式	主营业务介绍	是否认定财务性投资
1	内蒙古草原生态畜牧产业研究院股份有限公司	1,069.66	30.00%	2014.8.30	战略投资	新设	草原生态治理以及牧场设计的科学研究和技术开发	否
2	内蒙古大草原生态产业投资有限公司	3,074.14	19.00%	2014.5.7	战略投资	新设	生态环境产业项目投资及管理咨询。	否
3	内蒙古亿利蒙草种业发展股份有限公司	453.76	45.00%	2014.7.18	战略投资	新设	土地整理与改良以及牧草种植和牧场建设。	否
4	通辽市蒙东沙地林草科技股份有限公司	1,291.51	18.18%	2015.4.15	战略投资	新设	种子、种苗花卉的培育、加工种植与销售及生态修复工程。	否
5	内蒙古蒙草产业投资管理有限公司	634.85	46.67%	2015.7.23	战略投资	新设	生态环境产业项目投资及管理咨询。	否
6	MGRASSINTERNATIONAL(S)PTE.LTD（蒙草国际新加坡有限公司）	398.79	48.91%	2016.4.5	业务拓展	新设	咨询服务、贸易	否
7	新疆疆草生态科技有限公司	531.18	40.00%	2016.11.29	业务拓展	新设	生态环境的修复、治理与保护。	否
8	赤峰市普祥建筑工程有限公司	1,225.80	40.00%	2017.4.13	PPP 项目公司	新设	园林绿化工程、市政公用工程、城市及道路照明工程。	否

序号	被投资单位	账面余额（万元）	持股比例	参股时间	投资目的	股权取得方式	主营业务介绍	是否认定财务性投资
9	锡林郭勒盟锡林湖生态景观旅游区环境治理有限公司	11,300.13	47.50%	2017.6.15	PPP 项目公司	新设	公园景观建设投资管理，运营维护服务。	否
10	云南滇草生态环境有限公司	124.11	40.00%	2017.7.27	业务拓展	收购	生态环境的修复、治理与保护。	否
11	台州市椒江两口两路景观建设有限公司	3,866.49	40.00%	2017.12.25	PPP 项目公司	新设	园林绿化工程设计、施工、养护。	否
12	内蒙古庆源绿色金融资产管理有限公司	27,433.72	19.29%	2017.12.26	战略投资	新设	金融服务业务。	是
13	内蒙古德善康丰商贸有限公司	719.16	42.28%	2018.1.29	战略投资	收购	预包装食品销售	否
14	上海欢乐草环境发展股份有限公司	406.61	42.00%	2018.11.9	业务拓展	新设	从事环境科技的技术开发、技术服务、技术咨询、技术转让；生态环境治理，草坪、花卉、苗木的销售以及草坪运动场地的设计、维护。	否

上述长期股权投资中不认定为财务性投资的项目具体分析如下：

1）上述第 8 项、第 9 项及第 11 项长期股权投资，合计金额 16,392.42 万元，均为实施 PPP 项目而参与设立的 PPP 项目公司而持有的股权。上述投资均为盘活或参与 PPP 项目而进行的投资，主要目的是抓住 PPP 项目快速发展的机遇，盘活 PPP 板块的优质资产，并非为获取短期收益而进行的财务性投资。

2）上述第 6、7、10、14 项长期股权投资，合计金额 1,460.69 万元，系公司分别为了在新加坡、新疆、云南及上海地区拓展生态修复业务而进行的投资。上述第 1-5 项及第 13 项长期股权投资，合计金额 7,243.08 万元，系与公司主营业务相关的投资。

综上所述，公司最近一年末财务性投资（包括类金融业务）未超过归属于母公司股东的净资产的 30%。

（四）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

如上所述，发行人最近一期末不存在已持有的财务性投资金额超过公司合并报表归属于母公司净资产的 30%的情形，考虑公司 2019 年 4 月董事会审议通过拟出资 2.5 亿元参与设立通辽市绿色生态产业投资基金事项影响，公司财务性投

资亦不会超过最近一年末合并报表归属于母公司净资产的 30%。本次募集资金需求量合理，具有必要性。

保荐机构核查了发行人报告期内的审计报告、2018 年度报告，获取了董事会前六个月至截至本反馈意见回复出具之日发行人已实施的对外投资情况、可供出售金融资产明细、长期股权投资明细及持有的有限合伙企业财产份额明细以及其关于相关投资目的的说明等，访谈了发行人财务总监和董事会秘书。

经核查，保荐机构认为，董事会前六个月至本反馈意见回复出具之日，发行人不存在已实施的财务性投资和类金融业务的情形，为支持公司开拓生态环境建设业务，公司拟出资 2.5 亿元参与设立通辽市绿色生态产业投资基金；截至最近一年末，发行人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）超过归属于母公司股东的净资产的 30%的情形，本次募集资金量具有必要性。

二、报告期内，公司是否存在投资产业基金、并购基金的情况，若存在，说明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。

（一）公司投资产业基金、并购基金的情况

报告期内，公司与内蒙古自治区财政厅下属企业内蒙古财信资产管理有限公司合资成立和信汇通，内蒙古自治区财政厅持有 49%股权，公司持有和信汇通 51%股权。和信汇通主要服务于公司的生态环境建设 PPP 项目融资业务以及内蒙古自治区财政厅拟开展的其他内蒙古自治区内政策性投资项目的融资业务，在该等融资业务中和信汇通通常担任普通合伙人。因此，内蒙古自治区财政厅为帮助地方政府贯彻落实提高公共服务水平以及脱贫攻坚的决策部署，支持满洲里、乌兰察布、兴安盟以及阿拉善盟等地方政府类城镇改造或新农村建设等基础设施建设项目，和信汇通担任了满洲里市新型城镇化建设产业基金合伙企业（有限合伙）（以下简称“新型城镇化建设基金”）、阿拉善盟兴边福民产业基金合伙企业（有限合伙）（以下简称“兴边福民基金”）、兴安盟新农村扶贫产业基金合伙企业（有限合伙）（以下简称“新农村扶贫基金”）和乌兰察布市金融扶贫产业投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“金融扶贫基金”）的普通合伙人之一（该等合伙企业为双 GP 模式，和信汇通不担任执行事务合伙人），投资金额均为 10 万元、金额较小。截至本反馈意见回复出具之日，公司投资的产业基金及其权利与义务约定情况具体如下：

序号	企业名称	设立目的	投资方向	决策机构席位分布	投资决策机制	收益分配方式	亏损承担方式	承诺本金及收益情况
1	满洲里市新型城镇化建设产业基金合	支持满洲里市“城市环境	采取股权投资方式向前述项	五位合伙人在合伙人会议各	所有事宜需全员通	优先向优先级有限合伙人分配收益，分配金额为实缴出资额余额的 6.6%，若有剩余则向普通合伙	普通合伙人对于有限合伙企业的债务承担无限连带责任，	无

序号	企业名称	设立目的	投资方向	决策机构席位分布	投资决策机制	收益分配方式	亏损承担方式	承诺本金及收益情况
	伙企业（有限合伙）	整治”工程	目投资	占一席	过	人分配收益，分配金额为实缴出资额余额的10%，若还有剩余，则向劣后级分配收益，分配金额按照合伙协议约定计算。	各有限合伙人仅以实缴出资金额承担投资损失，除此之外有限合伙企业的其他损失按照法律规定的相应主体承担。	
2	阿拉善盟兴边福民产业基金合伙企业（有限合伙）	支持阿拉善盟“十个全覆盖”工程	采取股权投资方式向前述项目投资	五位合伙人在合伙人会议各占一席	所有事宜需全员通过	优先向优先级有限合伙人分配收益，分配金额为实缴出资额余额的6.495%，若有剩余则向普通合伙人分配收益，分配金额为实缴出资额余额的10%，若还有剩余，则向劣后级分配收益，分配金额按照合伙协议约定计算。	普通合伙人对于有限合伙企业的债务承担无限连带责任，各有限合伙人仅以实缴出资金额承担投资损失，除此之外有限合伙企业的其他损失按照法律规定的相应主体承担。	无
3	兴安盟新农村扶贫产业基金合伙企业（有限合伙）	支持兴安盟“十个全覆盖”工程	采取股权投资方式向前述项目投资	五位合伙人在合伙人会议各占一席	所有事宜需全员通过	优先向优先级有限合伙人分配收益，分配金额为实缴出资额余额的6.8%，若有剩余则向普通合伙人分配收益，分配金额为实缴出资额余额的10%，若还有剩余，则向劣后级分配收益，分配金额按照合伙协议约定计算。	普通合伙人对于有限合伙企业的债务承担无限连带责任，各有限合伙人仅以实缴出资金额承担投资损失，除此之外有限合伙企业的其他损失按照法律规定的相应主体承担。	无
4	乌兰察布市金融扶贫产业投资合伙企业（有限合伙）	支持乌兰察布市金融扶贫“十个全覆盖”工程	采取股权投资方式向前述项目投资	五位合伙人在合伙人会议各占一席	所有事宜需全员通过	优先向优先级有限合伙人分配收益，分配金额为实缴出资额余额的6.6%，若有剩余则向普通合伙人分配收益，分配金额为实缴出资额余额的10%，若还有剩余，则向劣后级分配收益，分配金额按照合伙协议约定计算。	普通合伙人对于有限合伙企业的债务承担无限连带责任，各有限合伙人仅以实缴出资金额承担投资损失，除此之外有限合伙企业的其他损失按照法律规定的相应主体承担。	无

（二）公司实质上不存在控制该类基金的情形并未将其纳入合并报表范围

根据《企业会计准则第33号——合并财务报表》（以下简称“《准则》”）所述，控制的定义包含三项基本要素：一是投资方拥有对被投资方的权力，二是因参与被投资方的相关活动而享有可变回报，三是有能力运用对被投资方的权力影响其回报金额。在判断投资方是否能够控制被投资方时，当且仅当投资方具备上述三要素时，才能表明投资方能够控制被投资方。

结合企业会计准则定义，现对发行人是否能够控制上述产业基金分析如下：

1、投资方不存在拥有对被投资方的权力

根据基金合伙协议，发行人控股子公司和信汇通作为普通合伙人在新型城镇化建设基金、兴边福民基金、新农村扶贫基金和金融扶贫基金中持有的基金份额均不足 1%，且不担任执行事务合伙人；合伙协议约定，合伙人会议决议事项需全员通过。并且，合伙协议约定合伙企业事务的投资业务决策权、管理权、执行权由执行事务合伙人享有，即担任执行事务合伙人的另一位普通合伙人享有投资决策权，该执行事务合伙人与发行人、和信汇通不存在关联关系。因此，发行人不存在拥有对被投资方的权力。

2、因参与被投资方的相关活动而享有可变回报

根据《准则》第十七条：“根据投资方自被投资方取得的回报可能会随着被投资方业绩而变动的，视为享有可变回报。投资方应当基于合同安排的实质而非回报的法律形式对回报的可变性进行评价。”

根据新型城镇化建设基金、兴边福民基金、新农村扶贫基金和金融扶贫基金的收益及其分配机制，发行人子公司和信汇通在投资的产业基金中作为普通合伙人，但不担任执行事务合伙人。在满足优先级有限合伙人收益分配的情况下，剩余部分收益根据合伙协议约定向普通合伙人进行分配，故上述产业基金的投资回报可能会根据投资项目的收益变动。

3、发行人不存在运用对被投资方的权力影响其回报金额的能力

新型城镇化建设基金、兴边福民基金、新农村扶贫基金和金融扶贫基金分别投资支持的满洲里市“城市环境整治”工程、阿拉善盟“十个全覆盖”工程、兴安盟“十个全覆盖”工程、乌兰察布市金融扶贫“十个全覆盖”工程为当地人民政府的扶贫市政建设项目。发行人子公司和信汇通投资的上述基金主要系根据内蒙古自治区财政厅的政策性投资需要而进行的，不存在发行人运用其他对被投资方权力影响其回报金额的能力。

保荐机构查阅了公司子公司投资的产业基金的合作协议、合伙协议、投资协议以及出资凭证等资料，并进行了网络核查。

经核查，保荐机构认为，尽管发行人子公司和信汇通通过参与新型城镇化建设基金、兴边福民基金、新农村扶贫基金和金融扶贫基金四个产业基金的投资回报可能会根据投资项目的收益变动，但在各产业基金中作为普通合伙人，但不担任执行事务合伙人，合伙协议约定合伙人会议所议事项需经全体合伙人审议通过，投资决策权由执行事务合伙人享有，发行人不存在《准则》中规定的其他对被投资方的权力，亦没有通过对被投资方的权力影响基金回报金额的能力。因此，发行人实质上不存在控制该类基金的情形，其未将新型城镇化建设基金、兴边福民基金、新农村扶贫基金和金融扶贫基金纳入合并报表范围符合《准则》规定。

（三）其他方出资是否构成明股实债的情形

1、明股实债的定义

明股实债作为一种债权融资工具，在投资方式上不同于纯粹股权投资或债权投资，而是以股权方式投资于被投资企业，但以回购（投资本金的全额回购或加息回购）、第三方收购、对赌、定期分红等形式获得固定收益，与融资方约定投资本金远期有效退出和约定利息或固定收益的刚性实现为要件的投资方式。本质上具有刚性兑付的保本特征，系保本保收益的一种具体表现。

根据中国基金业协会于2017年2月发布的《证券期货经营机构私募资产管理计划备案管理规范第4号——私募资产管理计划投资房地产开发企业、项目》，“名

股实债”指：“投资回报不与被投资企业的经营业绩挂钩，不是根据企业的投资收益或亏损进行分配，而是向投资者提供保本保收益承诺，根据约定定期向投资者支付固定收益，并在满足特定条件后由被投资企业赎回股权或偿还本息，常见形式包括回购、第三方收购、对赌、定期分红等”。

2、关于产业基金、并购基金其他方出资是否构成明股实债的情形

根基中国基金业协会的相关定义，现对新型城镇化建设基金、兴边福民基金、新农村扶贫基金以及金融扶贫基金中其他方出资是否构成明股实债分析如下：

（1）投资回报与被投企业经营业绩挂钩

根据新型城镇化建设基金、兴边福民基金、新农村扶贫基金以及金融扶贫基金的收益分配机制，上述产业基金的投资回报均与其被投资企业的经营业绩挂钩，根据被投资项目的经营情况优先向优先级有限合伙人分配收益，若有剩余则向普通合伙人分配收益，若还有剩余，则向劣后级有限合伙人分配收益。

（2）投资回报根据企业投资收益或亏损分配

根据新型城镇化建设基金、兴边福民基金、新农村扶贫基金以及金融扶贫基金的收益和亏损分配机制，各产业基金相关投资方的投资回报均是在有限合伙企业产生投资收益时进行收益的分配，并在目标企业投资结束后对目标企业的投资回报根据实缴出资情况进行收回本金的分配，普通合伙人对于有限合伙企业的债务承担无限连带责任，有限合伙人仅以其对有限合伙企业的实缴出资承担投资损失。因此，发行人投资的各产业基金各投资方的投资回报主要系根据企业投资收益或亏损分配。

（3）未向投资者提供保本保收益承诺，不存在根据约定定期向投资者支付固定收益，并在满足特定条件后由被投资企业赎回股权或偿还本息的情形

新型城镇化建设基金、兴边福民基金、新农村扶贫基金以及金融扶贫基金均未对投资方承诺提供固定回报，未向投资方提供保本保收益承诺。发行人持有的产业基金均约定普通合伙人对于有限合伙企业的债务承担无限连带责任，各有限

合伙人仅以实缴出资金额承担投资损失，除此之外有限合伙企业的其他损失按照法律规定的相应主体承担。

保荐机构查阅了公司子公司和信汇通投资的产业基金的合作协议、合伙协议、投资协议以及出资凭证等资料，并进行了网络核查。

经核查，保荐机构认为，新型城镇化建设基金、兴边福民基金、新农村扶贫基金和金融扶贫基金的投资方的投资回报与其被投资企业的经营业绩挂钩，投资回报主要根据投资收益或亏损分配，且该基金未对投资方承诺提供保本、保收益及固定回报。因此，发行人子公司投资的产业基金的其他出资方不构成明股实债的情形。

三、说明自本次发行相关董事会决议日前六个月起至今，除本次募集资金投资项目以外，公司实施或拟实施的重大投资或资产购买的交易内容、交易金额、资金来源、交易完成情况或计划完成时间。同时，请申请人说明有无未来三个月进行重大投资或资产购买的计划。

（一）自本次发行相关董事会决议日前六个月起至今，公司实施或拟实施的重大投资或资产购买情况

1、需要经董事会审议并公告的重大对外投资认定标准

根据《上市公司信息披露管理办法》、《深圳证券交易所创业板股票上市规则》、蒙草生态《公司章程》、《对外投资管理办法》的相关规定，公司发生的对外投资事项达到下列标准之一的，应经董事会审议通过，并及时披露：

（1）对外投资涉及的资产总额占公司最近一期经审计总资产的 10%以上，该交易涉及的资产总额同时存在账面值和评估值的，以较高者作为计算数据；

（2）对外投资标的（如股权）在最近一个会计年度相关的营业收入占公司最近一个会计年度经审计营业收入的 10%以上，且绝对金额超过 500 万元；

（3）对外投资标的（如股权）在最近一个会计年度相关的净利润占公司最近一个会计年度经审计净利润的 10%以上，且绝对金额超过 100 万元；

（4）对外投资的成交金额（含承担债务和费用）占公司最近一期经审计净资产的 10%以上，且绝对金额超过 500 万元；

（5）交易产生的利润占公司最近一个会计年度经审计净利润的 10%以上，且绝对金额超 100 万元。

2、本次董事会决议前六个月至本反馈意见回复出具之日不存在已实施或拟实施的重大投资或资产购买

根据上述标准，公司本次非公开发行优先股股票的董事会决议日为 2018 年 11 月 30 日。在本次董事会决议前六个月至本反馈意见回复出具之日，公司不存在已实施或拟实施的重大投资或资产购买。

（二）发行人未来三个月不存在进行重大投资或资产购买的计划

自本反馈意见回复出具之日后三个月内公司暂无进行重大投资或资产购买的计划。

保荐机构查阅了发行人报告期内的定期报告、审计报告、公开披露文件、《公司章程》、《对外投资管理办法》、董事会、监事会、股东大会决议，对发行人董事长、财务总监、董事会秘书及相关经办人员进行了访谈。

经核查，保荐机构认为，根据《上市公司信息披露管理办法》、《深圳证券交易所创业板股票上市规则》、蒙草生态《公司章程》、《对外投资管理办法》的相关规定，自本次非公开发行优先股相关董事会决议日前六个月起至今，发行人不存在实施或拟实施的重大投资或资产购买，未来三个月内发行人暂无进行重大投资或资产购买的计划。

二、一般问题

请申请人公开披露最近五年被证券监管部门和交易所采取处罚或监管措施的情况，以及相应整改措施；同时请保荐机构就相应事项及整改措施进行核查，并就整改效果发表核查意见。

回复：

发行人披露《关于最近五年被证券监管部门和交易所采取监管措施或处罚及整改情况的公告》（公告编号：（2019）32 号），对最近五年被证券监管部门和交易所采取处罚或监管措施的情况以及相应整改措施进行披露，主要内容如下：

一、公司最近五年不存在被证券监管部门和交易所采取处罚的情况

经自查，公司最近五年内不存在被证券监管部门和交易所采取处罚的情况。

二、公司最近五年被证券监管部门和交易所采取监管措施的情况

经自查，公司最近五年内不存在被中国证监会采取监管措施的情况。

最近五年，公司受到中国证券监督管理委员会内蒙古监管局（以下简称“内蒙古证监局”）采取出具警示函 1 次、监管关注函 1 次（其中，定期报告监管关注函 1 次），收到深圳证券交易所（以下简称“深交所”）关注函 2 次，此外还收到内蒙古证监局、深交所在日常监管过程中出具的一些定期报告问询函及其他事项问询函等；其中警示函、关注函的相关情况以及相应整改措施如下：

（一）警示函

内蒙古证监局于 2016 年 11 月 10 日向公司发出《关于对内蒙古蒙草生态环境（集团）股份有限公司采取出具警示函行政监管措施的决定》（[2016]6 号）。警示函涉及的主要问题为：公司于 2016 年 7 月 1 日发布了内蒙古蒙草生态环境（集团）股份有限公司关于收到《中标通知书》的公告，确认公司为兴安盟阿尔山县域经济 PPP 项目的联合中标人，项目金额 3,052,579,900 元。而内蒙古自治区政府采购网于 6 月 23 日公告了《阿尔山市口岸建设筹备处兴安盟阿尔山市生态县域 PPP 项目中标（成交）公告》。公司信息披露不及时，与《上市公司信息披露管理办法》第二条和第三十条规定不符。

针对上述问题，公司于 2016 年 11 月 24 日向内蒙古证监局报送《关于中国证券监督管理委员会内蒙古监管局行政监管措施决定书的回复》。公司接受该行政监管措施，并就监管措施中公司未及时披露《阿尔山市口岸建设筹备处兴安盟阿尔山市生态县域 PPP 项目中标（成交）公告》事项中存在的问题进行了认真

的反思和自查，对未能及时传递信息的相关部门及人员进行了问询，并针对《上市公司信息披露管理办法》等规则的相关条款及规则对其进行了教育。此外，公司将定期组织培训，让相关部门和人员熟悉相应规则。公司对内部信息的报送程序、流程进行了认真梳理，严格按照《信息披露管理办法》明确信息报送责任，对于生产经营过程中出现的重大信息明确报送责任人，要求第一时间以书面形式向公司董事会办公室进行通报，相关责任人必须保证信息的及时、准确和完整，并在该书面报告上签名承担相应责任，对所提供的信息在未公开披露前负有保密责任。

（二）监管关注函

1、2013 年 12 月 31 日，收到内蒙古证监局关于金湖银河项目相关事项的监管关注函

2013 年 12 月 31 日，内蒙古证监局向公司发出《关于对内蒙古和信园蒙草抗旱绿化股份有限公司的监管关注函》（内证监函[2013]306 号），要求公司就东营金湖银河生态工程项目的确认收入金额与经监理审核、建设方确认的累计产值金额差异较大的原因及依据，以及该项目分包工程成本确认原则及依据进行说明；并要求发行人会计师、保荐机构发表意见。针对上述事项，公司于 2014 年 1 月 4 日向内蒙古证监局报送了《关于内蒙古证监局监管关注函相关问题的回复》（蒙草字[2014]3 号），对前述监管函涉及的问题进行了逐项说明。

2、2016 年 11 月 25 日，收到深交所关于公司独立董事配偶股票交易的关注函

2016 年 11 月 25 日，公司收到深交所《关于对内蒙古蒙草生态环境（集团）股份有限公司的关注函》（创业板关注函[2016]第 91 号），要求公司就独立董事张振华的配偶在公司 2016 年三季报披露敏感期内买卖公司股票的事项进行说明，并及时整改，杜绝该类情形再次发生。针对该事项，公司进行了内部核查，于 2016 年 10 月 25 日发布了独立董事配偶违规买卖股票的公告，且于 2016 年 12 月 16 日向深交所报送了《关于对深圳证券交易所关注函的回复》（蒙草字

[2016]169 号），进行了相应说明。

3、2018 年 1 月 12 日，收到深交所关于公司董事股票交易的关注函

2018 年 1 月 12 日，公司收到深交所《关于对内蒙古蒙草生态环境（集团）股份有限公司的监管函》（创业板监管函[2018]第 2 号），认定公司董事焦果珊股票交易构成短线交易，要求其及时整改，杜绝该类情形再次发生。针对该事项，公司董事焦果珊进行了自查于 2017 年 12 月 4 日提供了情况说明，该短线交易系其减持过程中的误操作行为，不存在内幕交易和以短线交易牟利的目的。公司于 2017 年 12 月 4 日发布了相关公告，就该事项进行了说明和披露。

综上所述，最近五年公司不存在被证券监管部门或交易所处罚的情况；公司对最近五年内收到证券监管部门和交易所的监管措施，对需要整改规范的事项采取了相应的整改措施，公司信息披露管理得到了加强，规范运作水平得到了改进；对需要补充说明的事项，及时进行了相应补充说明或披露。相关监管措施不构成本次发行的实质性障碍。

保荐机构核查了中国证监会、深交所、内蒙古证监局网站的监管信息公开等板块，查阅了内蒙古证监局、深交所向发行人发出的监管函件和发行人在深交所网站披露的定期报告及其他公告文件，并向对发行人就有关监管措施的回复说明及落实整改措施进行了核查，并访谈了发行人董事会秘书办公室的相关人员。

经核查，保荐机构认为，最近五年发行人不存在被证券监管部门或交易所处罚的情况；发行人对最近五年内收到证券监管部门和交易所的监管措施，对需要整改规范的事项采取了相应的整改措施，公司信息披露管理得到了加强，规范运作水平得到了改进；对需要补充说明的事项，及时进行了相应补充说明或披露。相关监管措施不构成本次发行的实质性障碍。

（以下无正文，为反馈意见回复发行人签署页、保荐机构签署页）

（以下无正文，为《内蒙古蒙草生态环境（集团）股份有限公司创业板非公开发行优先股股票申请文件反馈意见的回复》之签署页）

内蒙古蒙草生态环境（集团）股份有限公司

2019 年 6 月 4 日

保荐人（主承销商）声明

本人已认真阅读内蒙古蒙草生态环境（集团）股份有限公司本次反馈意见回复报告的全部内容，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。

保荐代表人：_____ _____

齐百钢 孟繁龙

内核负责人：_____

曾 信

保荐业务负责人：_____

谌传立

总经理：_____

岳克胜

国信证券股份有限公司

2019 年 6 月 4 日