

招商证券股份有限公司

关于

深圳赛格股份有限公司

发行股份及支付现金购买资产

并募集配套资金暨关联交易行政许可项目

并购重组审核委员会审核意见之回复

独立财务顾问



(深圳市 福田区 益田路 江苏大厦 38—45 楼)

二〇一六年十一月

中国证券监督管理委员会：

根据贵会并购重组委2016年第85次会议审核结果公告的要求，招商证券股份有限公司（以下简称“招商证券”、“独立财务顾问”）作为深圳赛格股份有限公司（以下简称“公司”、“深赛格”或“上市公司”）发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易聘请的独立财务顾问，就审核意见所涉及问题逐条进行了核查，现将有关情况回复如下，请予审核。

如无特别说明，本回复中的简称与《重组报告书》中“释义”所定义的简称具有相同含义。

问题：请申请人补充披露业绩承诺方案的合理性。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

一、对按照收益法评估的物业资产对应的业绩承诺进行了调整

原按照收益法评估的物业资产对应的业绩承诺考核指标为对应物业资产的净现金流收益，当时设定该考核指标主要原因是出于以下两点考虑：考核的业绩对象为非独立核算的法人主体及该指标为评估时所直接采用的数据。现为了更加直观的体现出该部分物业资产的收益能力，深赛格严格按照《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》相关规定要求，对该部分按照收益法评估的物业资产对应的业绩承诺考核指标进行了调整。

2016年11月21日，深赛格召开第七届董事会第十次临时会议，审议通过了《关于公司与赛格集团签署附生效条件的〈业绩承诺及补偿协议之补充协议（二）〉的议案》议案，对业绩承诺及补偿协议中涉及按照收益法评估的物业资产对应的业绩承诺内容进行了调整，将原考核指标净现金流收益还原成净利润，未来业绩承诺期内将用对应物业所实现的净利润对业绩承诺的实现情况进行考核与补偿。

同日，深赛格与赛格集团签署了《业绩承诺及补偿协议之补充协议（二）》，调整后的业绩承诺中对按照收益法评估的物业资产对应的业绩承诺约定如下：

（一）业绩承诺期间

本次交易的业绩承诺期间为本次交易实施完毕当年起3个会计年度（含实施完毕当年及其后续连续两个会计年度）。若本次交易在2016年12月31日前（含当日）实施完毕，则业绩承诺期间为2016年度、2017年度、2018年度。若本次交易在2016年12月31日之后2017年12月31日之前（含当日）实施完毕，则本次交易业绩承诺期间为2017年度、2018年度、2019年度。

本次交易实施完成后，由深赛格在业绩承诺期间每一会计年度结束后4个月内聘请经赛格集团认可的具有证券从业资格的会计师事务所分别对本协议约定的本次交易补偿范围内的资产的相应的承诺净利润/承诺开发利润（以下统称“承诺业绩”）实现情况以及减值情况出具专项审核报告及/或减值测试报告（以下简称“专项审核报告”），对本次交易补偿范围内的资产在业绩承诺期间每年度实现的承诺业绩/减值情况进行审计确认。

（二）按收益法评估的标的资产业绩承诺及业绩补偿

1、若本次交易在2016年12月31日之前（含当日）实施完毕，则赛格集团承诺：赛格创业汇、赛格康乐和赛格地产按收益法评估的物业资产（扣除自用部分）2016年度、2017年度、2018年度对应的归属于母公司的净利润（归属于母公司的净利润=母公司持股比例×[对应物业资产实际实现的收入（含物业资产更新改造新增面积收入）－更新改造成本对应的折旧和摊销－对应物业的折旧－直接相关的成本和管理费用（含城市房产税、营业税、城建税及教育附加、印花税、维修费、保险费、土地使用税，未含折旧与摊销）－更新改造带来的相关损失（如有）－对应物业的其他运营成本及税费（含所得税）]，以下简称“承诺净利润”）应分别不低于6,301.35万元、5,999.58万元、7,762.72万元。

2、若本次交易在2016年12月31日之后2017年12月31日前（含当日）实施完毕，则赛格集团承诺：赛格创业汇、赛格康乐和赛格地产按收益法评估的物业资产（扣除自用部分）2017年度、2018年度、2019年度对应的承诺净利润应分别不低于5,999.58万元、7,762.72万元、9,472.31万元。

3、如前述按收益法评估的资产在业绩承诺期间的截至任一年度期末其分别累计扣除非经营性损益后的实际净利润低于截至该年度期末相应资产的累计承诺净利润，则赛格集团应按如下计算方式以相应资产认购取得的深赛格作为支付对价向赛格集团发行的股份对深赛格进行补偿，股份不足以补偿的部分，赛格集团应当以现金的方式进行补偿：

（1）每年应补偿的股份数量=（截至当期期末累积承诺净利润－截至当期期末累积实际净利润）÷补偿期限内各年的承诺净利润合计数×认购股份总数－已补偿股份数量

注：上述公式中的“认购股份总数”是指假设赛格集团分别以按照收益法评估的物业资产（包括赛格创业汇、赛格康乐以及赛格地产持有的按收益法评估的物业资产）作价认购深赛格发行的股份而取得的股份总额，即认购股份总数=各目标公司按收益法评估的物业资产的评估价格÷本次发行股份购买资产对应的发行价格。计算认购的深赛格股份数量时将考虑赛格集团持有各目标公司的股权比例的影响。

（2）股份不足补偿部分，由赛格集团以现金补偿，另需补偿的现金金额=不足补偿股份数量×本次发行股份购买资产的发行价格

4、在业绩承诺期间届满时，由深赛格聘请各方认可的具有证券业务资格的会计师事务所对前述按收益法评估的资产进行减值测试，并出具减值测试报告。

如按收益法评估的资产期末减值额>业绩承诺期间内已补偿股份总数×本次发行股份购买资产的发行价格+已补偿的现金总额，赛格集团应当对深赛格就该等资产减值部分另行补偿：

(1) 按收益法评估的资产减值部分补偿的股份数量=按收益法评估的标的资产期末减值额÷本次发行股份的发行价格-业绩承诺期间内已补偿股份总额

(2) 股份不足补偿部分，由赛格集团以现金补偿，另需补偿的现金金额=不足补偿股份数量×本次发行股份购买资产的发行价格

5、在任何情况下，因实际净利润不足承诺净利润及因减值测试而发生的股份补偿总数合计不超过赛格集团以按照收益法评估的赛格物业发展100%股权、赛格物业管理100%股权以及相应目标公司的物业资产认购取得的深赛格的股份总数（含转增和送股的股份）为限，不足部分由赛格集团以该等资产取得的深赛格支付的现金对价为限进行现金补偿。

二、本次交易业绩承诺方案合理性

本次交易注入深赛格的资产为赛格创业汇 100%股权、赛格康乐 55%股权、赛格物业发展 100%股权、赛格地产 79.02%股权，其中赛格创业汇 100%股权、赛格康乐 55%股权、赛格地产 79.02%股权采用资产基础法评估结论作为定价依据，但对其中的物业资产分别采用收益法和市场法进行了评估、对长期股权投资中包含的房地产开发项目采用假设开发法进行评估；赛格物业发展 100%股权及赛格地产下属全资子公司赛格物业管理 100%股权采用收益法进行评估。

（一）本次交易业绩补偿按照收益法评估的物业资产每年补偿的股份数量的计算依据及合理性

1、承诺业绩数据来源

评估机构对本次注入上市公司的标的公司持有的部分商业物业资产采用收益法确定其资产价值，承诺的该部分物业资产未来归属于母公司所有者的承诺净利润为对应物业资产实现的全部收入（含更新改造新增面积收入）扣除更新改造成本对应的折旧和摊销影响、对应物业的折旧费用的影响、直接相关的成本和管理费用（含城市房产税、营业税、城建税及教育附加、印花税、维修费、保险费、土地使用税，未含折旧与摊销）、其他相关的运营成本及费用、更新改造损失、根据所得税税率确定的所得税费用后的净利润乘以母公司的持股比例后的数值。该数据是以评估机构测算其评估价值时所采用的测算现金流收益数据为基础，考虑更新改造及对应物业折旧与摊销及所得税的影响后计算得出。具体情况如下：

单位：万元

项 目	2019 年度	2018 年度	2017 年度	2016 年度
赛格创业汇				
按收益法评估物业资产净	4,910.72	3,806.45	3,019.29	2,850.45

利润数据				
赛格康乐				
按收益法评估物业资产净利润数据	3,241.10	2,354.58	788.00	1,845.63
考虑 55%股权比例影响后金额	1,782.61	1,295.02	433.40	1,015.10
赛格地产				
按收益法评估物业资产净利润数据	3,516.61	3,367.63	3,222.92	3,082.34
考虑 79.02%股权比例影响后金额	2,778.98	2,661.25	2,546.89	2,435.80
考虑股权比例影响后的按收益法评估的物业资产净利润合计数	9,472.31	7,762.72	5,999.58	6,301.35

注：以上数据中 2017 年标的公司按收益法评估的资产净利润相对较低的原因主要是受到 2016 年进行物业更新改造投资所产生的成本折旧摊销的影响。

以上数据均依据评估时所采用的估值数据，对该部分收益进行承诺能够合理保证该部分物业评估价值的公允性，有利于保障中小股东权益。

2、涉及的补偿股份数量计算公式符合《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》相关规定

(1) 《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》规定：“以收益现值法、假设开发法等基于未来收益预期的估值方法对拟购买资产进行评估或估值的，每年补偿的股份数量为：

当期补偿金额=（截至当期期末累积承诺净利润数－截至当期期末累积实现净利润数）÷补偿期限内各年的预测净利润数总和×拟购买资产交易作价－累积已补偿金额

当期应当补偿股份数量=当期补偿金额/本次股份的发行价格

当期股份不足补偿的部分，应以现金补偿”

(2) 本次交易设置的补偿股份数量计算公式为：每年补偿的股份数量=（截至当期期末累积承诺净利润－截至当期期末累积实际净利润）÷补偿期限内各年的承诺净利润合计数×认购股份总数－已补偿股份数量

同时在协议中约定了：股份不足补偿部分，由赛格集团以现金补偿，另需补偿的现金金额=不足补偿股份数量×本次发行股份购买资产的发行价格。

本次交易补偿股份数量计算公式与《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》规定的计算公式不存在差异，符合《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》规定。

3、业绩承诺中包含补偿期满后资产减值测试，符合《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》规定

本次交易业绩承诺设置了减值测试条款，具体为：

“在补偿期限届满时，深赛格将聘请各方认可的具有证券业务资格的会计师事务所对前述按收益法评估的资产进行减值测试，并出具减值测试报告。

如按收益法评估的资产期末减值额>业绩承诺期间内已补偿股份总数×本次发行股份购买资产的发行价格+已补偿的现金总额，赛格集团应当对深赛格就该等资产减值部分另行补偿：

i、按收益法评估的资产减值部分补偿的股份数量=按收益法评估的标的资产期末减值额÷本次发行股份的发行价格-业绩承诺期间内已补偿股份总额

ii、股份不足补偿部分，由赛格集团以现金补偿，另需补偿的现金金额=不足补偿股份数量×本次发行股份购买资产的发行价格”

符合《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》规定：“在补偿期限届满时，上市公司应当对拟购买资产进行减值测试，如：期末减值额/拟购买资产交易作价>补偿期限内已补偿股份总数/认购股份总数，则交易对方需另行补偿股份，补偿的股份数量为：期末减值额/每股发行价格-补偿期限内已补偿股份总数”。

（二）本次交易业绩补偿采用假设开发法评估的资产业绩补偿的股份数量的计算依据及合理性

1、承诺业绩数据来源

评估机构对本次注入上市公司的标的公司持有的房地产开发项目的前期投入成本采用的是假设开发法进行的评估，评估时对该部分项目在独立经营的基础上并开发完成后能够实现的开发利润进行的预测。根据预测，赛格地产子公司赛格新城市建设的赛格 ECO 中心一期、深圳赛格国际电子产业中心项目预计开发利润分别为 10,400.75 万元、44,949.49 万元；赛格地产子公司西安赛格的西安赛格广场项目预计开发利润为 66,161.99 万元；赛格地产子公司惠州群星的东方威尼斯花园项目尾盘、赛格假日广场项目预计开发利润分别为 1,850.10 万元、15,460.54 万元。本次交易对上述房地产开发项目承诺的开发利润数均为评估时

采用的数据。

2、涉及的补偿股份数量计算公式符合《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》相关规定

(1) 《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》规定：“以收益现值法、假设开发法等基于未来收益预期的估值方法对拟购买资产进行评估或估值的，每年补偿的股份数量为：

当期补偿金额=（截至当期期末累积承诺净利润数－截至当期期末累积实现净利润数）÷补偿期限内各年的预测净利润数总和×拟购买资产交易作价－累积已补偿金额

当期应当补偿股份数量=当期补偿金额/本次股份的发行价格

当期股份不足补偿的部分，应现金补偿”

(2) 本次交易设置的补偿股份数量计算公式为：补偿的股份数量=（项目承诺开发利润合计数－评估基准日至补偿期间届满之日累计已实现的开发利润－项目未实现的开发利润（如有））÷承诺开发利润合计数×认购股份总数

同时在协议中约定了：股份不足补偿部分，由赛格集团以现金补偿，另需补偿的现金金额=不足补偿股份数量×本次发行股份购买资产的发行价格。

本次交易补偿股份数量计算公式与《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》规定的计算公式并未存在实质上的差异，此处所指的开发利润为该项目独立开发及核算后的预计净利润数。

3、业绩承诺中包含补偿期满后资产减值测试，符合《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》规定

本次交易业绩承诺设置了减值测试条款，具体为：

“在补偿期限届满时，深赛格将聘请各方认可的具有证券业务资格的会计师事务所对前述采用假设开发法进行评估的地产项目进行减值测试，并出具减值测试报告。

如按假设开发法进行评估的地产项目期末减值额>业绩承诺期间内已补偿股份总数×本次发行股份购买资产的发行价格+已补偿的现金总额，赛格集团应当对深赛格就该等资产减值部分另行补偿：

按假设开发法进行评估的地产项目减值部分补偿的股份数量=按假设开发法进行评估的地产项目期末减值额÷本次发行股份的发行价格-业绩承诺期间内已

补偿股份总额

股份不足补偿部分，由赛格集团以现金补偿，另需补偿的现金金额=不足补偿股份数量×本次发行股份购买资产的发行价格”

符合《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》规定：“在补偿期限届满时，上市公司应当对拟购买资产进行减值测试，如：期末减值额/拟购买资产交易作价>补偿期限内已补偿股份总数/认购股份总数，则交易对方需另行补偿股份，补偿的股份数量为：期末减值额/每股发行价格－补偿期限内已补偿股份总数”。

4、本次交易中对按假设开发法进行评估的地产项目约定在补偿期届满时一次确定补偿股份数量，未逐年进行计算，符合《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》规定的：“拟购买资产为房地产公司或房地产类资产的，上市公司董事会可以在补偿期限届满时，一次确定补偿股份数量，无需逐年计算。”

（三）本次交易采用收益法评估的赛格物业发展和赛格物业管理的业绩补偿的股份数量的计算依据及合理性

1、承诺业绩数据来源

本次交易中对采用收益法评估的赛格物业发展和赛格物业管理的业绩补偿数据均以评估报告中按照收益法对上述公司股权价值进行评估时所采用预测数据为基础编制。

2、涉及的补偿股份数量计算公式符合《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》相关规定

（1）《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》规定：“以收益现值法、假设开发法等基于未来收益预期的估值方法对拟购买资产进行评估或估值的，每年补偿的股份数量为：

当期补偿金额=（截至当期期末累积承诺净利润数－截至当期期末累积实现净利润数）÷补偿期限内各年的预测净利润数总和×拟购买资产交易作价－累积已补偿金额

当期应当补偿股份数量=当期补偿金额/本次股份的发行价格

当期股份不足补偿的部分，应现金补偿”

（2）本次交易设置的补偿股份数量计算公式为：每年补偿的股份数量=（截至当期期末累积承诺净利润数－截至当期期末累积实际净利润数）÷补偿期限内各年的承诺净利润合计×认购股份总数－已补偿股份数量

同时在协议中约定了：股份不足补偿部分，由赛格集团以现金补偿，另需补偿的现金金额=不足补偿股份数量×本次发行股份购买资产的发行价格。

本次交易补偿股份数量计算公式与《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》规定的计算公式并未存在差异。

3、业绩承诺中包含补偿期满后资产减值测试，符合《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》规定

本次交易业绩承诺设置了减值测试条款，具体为：

“在补偿期限届满时，深赛格将聘请各方认可的具有证券业务资格的会计师事务所对前述按收益法评估的资产进行减值测试，并出具减值测试报告。

如按收益法评估的资产期末减值额>业绩承诺期间内已补偿股份总数×本次发行股份购买资产的发行价格+已补偿的现金总额，赛格集团应当对深赛格就该等资产减值部分另行补偿：

i、按收益法评估的资产减值部分补偿的股份数量=按收益法评估的标的资产期末减值额÷本次发行股份的发行价格-业绩承诺期间内已补偿股份总额

ii、股份不足补偿部分，由赛格集团以现金补偿，另需补偿的现金金额=不足补偿股份数量×本次发行股份购买资产的发行价格”

符合《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》规定：“在补偿期限届满时，上市公司应当对拟购买资产进行减值测试，如：期末减值额/拟购买资产交易作价>补偿期限内已补偿股份总数/认购股份总数，则交易对方需另行补偿股份，补偿的股份数量为：期末减值额/每股发行价格-补偿期限内已补偿股份总数”。

（四）本次交易业绩补偿采用市场法评估的物业资产的业绩补偿的股份数量的计算依据及合理性

本次注入标的公司拥有的物业资产中除采用收益法进行评估的物业资产外，其余均采用市场法进行评估。对于以市场法评估的物业资产，由深赛格在业绩承诺期间的每个年度期末分别聘请具有证券从业资格的会计师事务所对该等资产进行减值测试，并出具减值测试报告，赛格集团按如下计算方式以相应资产认购取得的深赛格作为支付对价的股份对深赛格进行补偿，股份不足以补偿的部分，赛格集团应当以现金的方式进行补偿：

应补偿的股份总数=期末减值额÷本次发行股份购买资产的发行价格-已补偿股份数量

股份不足补偿部分，由赛格集团以现金补偿，另需补偿的现金金额=不足补偿股份数量×本次发行股份购买资产的发行价格

股份补偿总数以赛格集团以上述采用市场法评估的物业资产认购取得的深赛格股份总额为限（含转增和送股的股份），股份不足的补偿部分由赛格集团以该部分市场法评估的物业资产取得的深赛格支付的现金对价为限进行现金补偿。

上述约定符合《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》规定的以市场法对拟购买资产进行评估或估值的，每年补偿的股份数量为：期末减值额/每股发行价格－补偿期限内已补偿股份总数，当期股份不足补偿的部分，应现金补偿。

(五)本次交易业绩补偿其他约定符合《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》相关规定

1、承诺业绩中未包含非经常性损益，符合《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》关于扣除非经常性损益的相关规定。

2、业绩承诺中补偿数量调整约定符合《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》关于补偿数量的相关规定。

本次交易业绩承诺中对补偿数量的调整已做出明确约定：“在计算减值额时，需要剔除补偿期限内标的资产股东增资、减资、接受赠与以及利润分配的因素对减值额的影响。在各年计算的应补偿股份数量小于0时，则应按0取值，即已经补偿的股份不冲回。在计算的现金补偿金额小于0时，按0取值，即已经补偿的现金不冲回”；前述约定符合《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》规定：“前述减值额为拟购买资产交易作价减去期末拟购买资产的评估值并扣除补偿期限内拟购买资产股东增资、减资、接受赠与以及利润分配的影响”以及“在逐年补偿的情况下，在各年计算的补偿股份数量小于0时，按0取值，即已经补偿的股份不冲回”。

三、独立财务顾问意见

经核查，独立财务顾问认为，上市公司已依据中国证监会上市公司并购重组委员会2016年第85次会议的审核要求，在《重组报告书》中补充披露了本次交易按照收益法评估的资产、采用假设开发法评估的资产以及按照市场法评估的资产所对应的业绩补偿的计算依据和合理性，本次交易业绩补偿方案符合《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》的相关规定。

(本页无正文，为《招商证券股份有限公司关于深圳赛格股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易行政许可项目并购重组审核委员会审核意见之回复》之签署页)

独立财务顾问主办人： 王欣磊

王欣磊

朱 劼

朱 劼

