

深圳证券交易所

关于对招商局蛇口工业区控股股份有限公司 发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易 报告书信息披露文件的问询函

并购重组问询函〔2023〕第4号

招商局蛇口工业区控股股份有限公司董事会：

2023年2月18日，你公司披露了《发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）》（以下简称“报告书”）。我部对上述披露文件进行了事后审查，现将意见反馈如下：

1. 报告书显示，交易对方招商局投资发展有限公司（以下简称“招商局投资发展”）就交易标的深圳市招商前海实业发展有限公司（以下简称“前海实业”）及其下属公司采取静态假设开发法评估的资产（以下简称“承诺补偿资产”）作出业绩承诺，承诺补偿资产在业绩承诺期累计实现的扣除非经常性损益后归属于母公司前海实业的净利润（以下简称“累计承诺净利润”）不低于3,500万元。若承诺补偿资产累计实际实现净利润低于累计承诺净利润，则招商局投资发展应按如下方式向上市公司进行

股份补偿：应补偿的股份数=（累计承诺净利润-累计实际实现净利润）÷累计承诺净利润×承诺补偿资产在《资产评估报告》对应的评估值×50%×2.8866%÷本次交易新增股份的发行价格。请你公司：

（1）详细说明承诺补偿资产的具体范围及相关资产的具体情况，并结合相关资产目前的开发状态、经营计划等，说明其采用静态假设开发法进行评估的原因、适当性及合规性。

（2）说明未纳入承诺补偿资产的其他资产是否均未采用收益法或假设开发法进行评估，并详细分析不适用收益法、假设开发法的原因，结合交易标的相关资产采用的评估方法，说明承诺补偿资产范围的确定是否合理、审慎，是否符合《监管规则适用指引——上市类第1号》中关于业绩补偿的相关规定。

（3）结合本次交易标的主营业务情况、预计未来业绩、承诺补偿资产的评估情况等，说明承诺补偿资产三年累计承诺净利润为3,500万元的原因及合理性，承诺业绩金额的具体计算过程，是否与交易标的预测业绩情况相匹配，是否存在刻意压低补偿金额的情况，并说明业绩补偿承诺的范围、方式和补偿金额计算公式等是否符合《监管规则适用指引——上市类第1号》中关于业绩补偿的相关规定。

请独立财务顾问、评估师和律师核查并发表明确意见。

2. 报告书显示，公司对交易标的深圳市南油（集团）有限公司（以下简称“南油集团”）及前海实业均采用资产基础法进行

评估，并对交易标的下属部分企业嵌套采用市场法、静态假设开发法、收益法等进行评估。请你公司：

（1）逐项说明本次交易采用资产基础法、收益法、市场法、静态假设开发法等评估方法涉及的核心资产情况，并列表披露主要资产的评估方法、账面价值、评估价值、评估增值等情况。同时，逐项论证相关资产评估方法选取的适当性，并说明对南油集团的评估方法、重要评估参数的选取与你公司 2019 年增资合作、2020 年筹划收购南油集团部分股权过程中的评估方法、重要评估参数的选取是否存在重大差异，如是，请说明差异情况及差异原因。

（2）按照《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号——上市公司重大资产重组（2023 年修订）》（以下简称《26 号准则》）第二十四条的规定，补充披露涉及收益法下未来预期现金流、折现率等的确定方法及具体情况、评估测算过程等（如适用），市场法下价值比例的选取及理由、可比对象或者案例的选取原则，资产基础法下主要资产的评估方法及选取理由，如房地产存货、长期股权投资等。

请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

3. 报告书“前海实业评估情况”部分显示，前海实业采用资产基础法评估增值率为 0.0005%，本次评估中，前海实业具有重要影响的主要下属公司为深圳市招商前海驰迪实业有限公司（以下简称“招商驰迪”）及深圳市前海鸿昱实业投资有限公司（以

下简称“前海鸿昱”)等。报告书显示,“由于深圳市招商前海实业发展有限公司本身仅作为一个投资平台,实物资产较少,其主要资产为长期股权投资,已对各个长期股权投资公司进行整体评估,长投公司的投资性房地产等已根据实际情况采用收益法评估,故本次对前海实业不再采用整体收益法”,招商驰迪及前海鸿昱现阶段“未编制具体的开发计划、未确定具体开发经营方式,也无法确定未来项目融资和借款安排,由此无法对未来的经营情况进行预测”,但本次交易采用静态假设开发法对前述核心资产土地使用权进行评估,而静态假设开发法适用于“规划建设条件明确, 售价信息容易收集的房地产评估”。请你公司:

(1) 详细说明对前海实业长期股权投资整体评估的具体含义及采用的评估方法、评估情况;收益法评估涉及的投资性房地产等具体资产、重要参数选取及评估增值情况,并说明采用收益法评估的相关资产是否纳入本次承诺补偿资产范围及相关依据、合规性(如适用)。

(2) 结合招商驰迪、前海鸿昱目前没有明确开发计划且无法对未来经营情况进行预测的情况,说明对前述资产采用静态假设开发法进行评估的依据及合理合规性,相关评估依据是否充分。

请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

4. 报告书及相关评估说明显示,“截至评估基准日,招商驰迪共有 3 家长期股权投资,分别为深圳市前海蛇口启明实业有限公司、深圳市前海蛇口和胜实业有限公司(以下简称“和胜实业”)

与深圳市前海蛇口启迪实业有限公司(以下简称“启迪实业”)”。其中，和胜实业及启迪实业增值较高，增值率分别高达748,033.55%、8,841.05%。

和胜实业评估说明显示“待估房地产自贸时代中心一期及二期、玖尚公寓为在建项目,属于正在投资开发建设的房地产项目,项目规划用途明确,开发完成后的房地产市场价格较易取得,相关的续建建设工程成本、利息、税费等信息较易获知”,故本次交易对自贸时代中心一期及二期、玖尚公寓采用静态假设开发法进行评估。其中,对玖尚商务公寓物业价值的已销售部分以合同总价作为建成后销售额,未售部分采用市场法测算其销售价格。

启迪实业评估说明显示,启迪实业增值率较高主要原因是投资性房地产增值率较高。本次交易对该投资性房地产主要采用市场法进行评估。“评估方法适用性分析”部分显示,“该类物业在市场上买卖行为活跃,同区域内类似成交案例较多,故宜采用市场法进行评估。收益法是预测委估房地产的未来收益,然后将其转换为价值来求取估委房地产价值的方法,其本质是以房地产的预期收益为导向来求取房地产的价值,在健康理性的房地产市场环境下,收益价值基本等于买卖交易价格。目前前海深港合作区妈湾组团正处于大力建设阶段,现阶段该类物业的出租投资回报率远低于正常合理的数值范围,以此推算的收益价值不能反映正常的市场价值,因此本次评估对于该类房地产不适宜采用收益法评估其市场价值”。请你公司:

(1) 结合和胜实业自贸时代中心一期及二期、玖尚公寓房地产市场价格较易取得，相关的续建建设工程成本、利息、税费等信息较易获知的背景，说明未对自贸时代中心一期及二期、玖尚公寓采用收益法或市场法评估的原因，对玖尚商务公寓采取静态假设开发法评估的重要参数情况，包括但不限于收入、成本、税费等，以及在静态假设开发法下对销售价格采用市场法评估的原因及合规性。

(2) 说明启迪实业投资性房地产在“现阶段该类物业的出租投资回报率远低于正常合理的数值范围”的情况下，采用市场法进行评估的原因及合理性，同类成交案例是否能真实反映相关投资性房地产的价值，并进一步补充说明前述资产不适用收益法评估、未纳入承诺补偿资产范围的原因及合理性。

(3) 前海实业增值率仅为 0.0005%，但其下属核心资产和胜实业及启迪实业增值率分别高达 748,033.55%、8,841.05%。说明前海实业其他资产的评估情况，以及核心资产增值率高但前海实业未有显著增值的原因及合理性。

请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

5. 报告书“南油集团评估情况”部分显示，南油集团采用资产基础法评估增值 923,167.30 万元，增值率 48.71%，增值主要来源于长期股权投资及投资性房地产。

(1) 报告书显示，长期股权投资增值主要是“由于深圳市前海平方园区开发有限公司、深圳市招商前海实业发展有限公司

增值较大”，但“前海实业评估情况”部分显示，前海实业增值率为 0.0005%。请结合前海实业的实际经营情况、实际评估情况等，说明前海实业是否为南油集团长期股权投资增值率较高的主要原因，公司前后相关信息披露是否一致，是否真实、准确。

(2)请你公司结合区位状况及市场竞争情况、空置率情况、月租金及租金增长情况取值合理性，补充披露预测投资性房地产未来租金收入的可实现性，以及投资性房地产评估增值率较高的原因以及合理性。

(3)南油集团投资性房地产评估中，对南油 B 区 47 栋 103 房采用市场法评估，但对世纪广场一楼 96#、93#商铺、前海湾 W6 仓库库房、辅助楼、南油幼儿园采用收益法评估。请结合前述投资性房地产的资产状态、用途、未来收益取得方式等，说明对前述投资性房地产采用不同方法进行评估的原因，以及南油 B 区 47 栋 103 房不适用收益法评估的原因及合理性。

请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

6. 报告书显示，本次配套募集资金拟用于 10 个房地产在建项目及补充流动资金，其中合肥滨奥花园项目涉及住宅、体育中心、体育公园等多个业态，且该项目为在建、在售项目，部分已获取预售许可证。请你公司：

(1)区分不同业态分别说明合肥滨奥花园项目涉及的在建、在售及已取得、未取得预售证的具体项目情况，以及本次募投项目资金测算涉及的具体业态及项目情况。

(2)结合证监会于 2022 年 11 月 28 日发布的房地产股权融资五项措施，就 10 个募投项目逐项说明本次募集资金用途是否符合用于存量涉房项目、补充流动资金、偿还债务，不用于拿地拍地、开发新楼盘等要求。

请独立财务顾问核查并发表明确意见。

7. 报告书显示，南油集团 G1 地块、G2 地块被调整为公共配套用地，存在被政府收回的风险，此次评估过程未考虑相关风险。南油集团下属公司持有的 T102-0049 地块、T102-0230 地块到期后能否进行续期存在不确定性，此次评估系按照正常续期无需补交地价作为评估前提。对此，公司与交易对方深投控约定，在交易协议生效后 5 年内，若 G1 地块或/及 G2 地块部分或全部被政府收回，被收回地块本次评估值高于政府针对被收回地块土地补偿金额的，相关差额由深投控在相关政府部门确定被收回地块土地补偿金额之日起 20 个工作日内按 24%的比例向上市公司现金补偿。T102-0049 地块、T102-0230 地块未来在土地使用期限届满后 2 年内未能实现土地使用期限顺延至国家法定最高年期或需要额外补交地价，给南油集团造成损失的，在有证据证明上述地块无法实现顺延至国家法定最高年期且无需补地价之日或目前土地使用期限届满 2 年之日（孰早）起 5 个工作日内，由交易双方共同聘请国众联资产评估土地房地产估价有限公司以 2022 年 11 月 30 日为基准日，对涉及地块根据实际情况重新评估，在重新评估的评估报告正式出具后 20 个工作日内，重新评估值与

此次评估值的差额，由深投控按 13.20%的比例向上市公司予以现金补偿。请你公司：

（1）说明前述土地被收回或未能正常续期可能对交易标的未来经营的影响，对相关地块的评估作价未考虑前述风险因素是否合理。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

（2）结合相关政策、行业惯例、前述土地未来续期或被回收的可能性等，说明针对 T102-0049 地块、T102-0230 地块出现相关情形后交易对方 13.20%补偿比例的确定依据，前述土地相关补偿义务触发期间限定于协议生效后 5 年内、土地使用期限届满 2 年内的主要考虑，是否有利于维护上市公司利益。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

8. 报告书显示，前海实业与前海建投约定，前海自贸投资及其下属公司涉及土地使用权、不动产的转让中约定的计税基础与税务机关认定的实际计税基础产生差异的，若实际计税基础低于约定计税基础，招商受让土地所属项目公司因此产生额外税负的，交易对方应给予上市公司现金补偿；如实际计税基础超过约定计税基础，招商受让土地所属项目公司因此减少税负的，上市公司应给予交易对方现金补偿。

针对前海土地整备阶段，南油集团及南油集团直接或间接参股的涉及前海土地整备的公司交回所持有的前海湾物流园区土地使用权，相应确认征地及拆迁补偿收入，公司已按照政府收地环节进行税务处理。针对后续税务机关对政府收地环节的税务处

理的实际认定与上述已做出的政府收地环节的税务处理存在差异的风险，上市公司与深投控约定，如后续税务机关认定的税费负担高于本次评估考虑的税费负担，由深投控在协议生效后 5 年内向上市公司补偿。

针对合资合作项目中，前海自贸投资主导以增资扩股的方式向招商前海实业收购招商驰迪 100%股权，本次交易资产评估未考虑上述招商驰迪股权变化相关的企业所得税。上市公司与交易对方中约定，就前述交易相关的企业所得税，如未来税务机关实际认定与本次交易资产评估存在差异的，则深投控、招商局投资发展应按照本次交易前享有招商前海实业的权益比例计算应承担的企业所得税在协议生效后 5 年内向上市公司进行补偿。请你公司：

（1）说明前述事项税务处理存在不确定性的具体情况及原因。同时，结合目前已采取的税务处理方式，说明相关税务处理可能对公司财务报表、评估作价的具体影响。

（2）说明将前述前海土地整备、增资扩股相关补偿义务触发期间限定于协议生效后 5 年内的主要考虑，是否足以覆盖相关风险对本次评估作价的影响，是否有利于维护上市公司利益。

请独立财务顾问核查并发表明确意见。

9. 报告书显示，南油集团 2020 年、2021 年、2022 年 1-11 月营业收入分别为 7,554.77 万元、14,388.96 万元、11,318.71 万元，归属于母公司所有者的净利润（以下简称“净利润”）分

别为 85,099.83 万元、27,819.76 万元、-1,755.13 万元，经营活动产生的现金流量净额分别为-2,750.29 万元、3,475.29 万元、-43,877.80 万元。南油集团 2020 年、2021 年、2022 年 1-11 月主营业务毛利率分别为-27.00%、4.27%和-3.22%。

前海实业 2020 年、2021 年、2022 年 1 月至 11 月营业收入分别为 855,541.25 万元、403,593.48 万元、17,360.42 万元，净利润分别为 227,600.25 万元、88,084.13 万元、16,638.15 万元，经营活动产生的现金流量净额分别为 501,230.18 万元、228,212.62 万元、-122,812.89 万元。前海实业 2020 年、2021 年、2022 年 1-11 月主营业务毛利率分别为 63.79%、49.54%和 6.79%。请你公司：

（1）说明南油集团报告期营业收入、净利润及经营活动产生的现金流量净额波动较大，以及营业收入、净利润及经营活动产生的现金流量净额变动趋势不匹配的主要原因及合理性，2022 年 1-11 月经营活动产生的现金流量净额为负的原因。

（2）说明前海实业报告期营业收入、净利润及经营活动产生的现金流量净额逐年大幅下滑的主要原因及合理性，2022 年 1-11 月经营活动产生的现金流量净额为负的原因。

（3）结合南油集团、前海实业主营业务经营计划的主要内容、实施期限、计划可行性、预期效果等，说明报告期毛利率波动较大的原因及合理性。

（4）说明南油集团报告期业绩情况与公司于 2020 年 7 月

13 日披露的《发行股份、可转换公司债券及支付现金购买资产并募集配套资金报告书（草案）》中对南油集团评估作价中的主要参数是否存在重大差异，如是，请说明差异的具体情况及其差异原因。

（5）请评估机构说明南油集团、前海实业业绩变动较大对本次评估方法选取、评估关键假设、主要参数及评估作价的影响。

请独立财务顾问核查并发表明确意见。

10. 报告书显示，南油集团 2020 年、2021 年、2022 年 1-11 月前五大客户销售收入占比分别为 67.93%、46.65%、71.82%。其中，招商局集团下属公司销售收入占比分别为 28.24%、34.64%、53.07%；报告期内，南油集团前五大供应商采购金额占比分别为 81.18%、90.24%、88.87%。前海实业 2020 年、2021 年、2022 年 1-11 月前五大客户销售收入占比分别为 1.92%、81.64%、59.24%，前五大供应商采购金额占比分别为 19.43%、54.26%和 69.24%。请你公司：

（1）结合交易标的与前五大客户及供应商的合作情况、主要交易内容等，说明南油集团报告期对前五大客户及供应商销售、采购占比较高的原因及合理性，是否存在对相关客户与供应商的重大依赖，前海实业报告期对前五大客户及供应商销售、采购占比逐年大幅增加的原因及合理性，并说明南油集团、前海实业客户与供应商的稳定性及对交易标的盈利能力的影响。

（2）说明南油集团对招商局集团下属公司销售收入占比大

幅增加的原因及合理性，补充披露向招商局集团下属公司采购及销售的具体内容，并结合市场可比交易价格，补充披露关联采购、销售定价的公允性。

请独立财务顾问和审计机构核查并发表明确意见。

11. 前海实业审计报告显示，2022 年 11 月末，前海实业投资性房地产期末余额为 591,750.85 万元，其中未办妥产权证书的投资性房地产期末余额为 561,338 万元，占投资性房地产期末余额的 94.86%，主要为招商驰迪、前海鸿昱账面尚未分宗且未办理产权证书的土地使用权，以及和胜实业账面尚未办理产权证书的土地使用权。根据公司于 2019 年 12 月 20 日披露的《共同增资合资公司重大资产重组报告书（草案）》，前述尚未办理产权证书的土地使用权的情况早在 2019 年即存在。请你公司：

（1）说明上述尚未办理产权证书的土地使用权近年来未有实质性进展的原因，完成土地分宗和产权登记尚需履行的审批手续及预计时间安排，后续权属证书办理是否存在实质性障碍，是否会对交易标的未来土地开发销售等生产经营活动产生重大不利影响。

（2）结合前述问题，说明此次交易是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条的有关规定。

请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

12. 前海实业审计报告显示，截至 2022 年 11 月 30 日，前海实业其他应收款期末余额为 1,465,820.79 万元，其中关联方往

来款为 806,670 万元，合作方往来款 656,828.9 万元。2022 年 1-11 月，前海实业就其他应收款计提信用减值准备仅 2.1 万元。请你公司：

（1）分别说明关联方往来款、合作方往来款的主要内容，款项性质，交易对方是否为上市公司及其董监高、控股股东的关联方，本次交易完成后相关款项是否构成非经营性资金占用。

（2）结合交易对方所处行业环境、经营情况、资金状况等，说明交易对方信用风险情况，在报告期是否发生显著变化，信用减值损失计提是否充分合规。

请独立财务顾问和审计机构核查并发表明确意见。

13. 前海实业审计报告显示，前海实业 2021 年末、2022 年 11 月末交易性金融资产余额分别为 0 元、300,958.26 万元，2022 年 11 月末交易性金融资产主要为前海实业 2022 年购买的理财产品。请你公司：

（1）结合前海实业日常营运资金安排情况，说明报告期内交易性金融资产大幅增加的主要原因及合理性。

（2）列示交易性金融资产的具体情况，包括但不限于资产名称、购买时间、购买价格、投资期限等内容。同时，结合前海实业管理相关金融资产的商业模式，说明将其划分为交易性金融资产的依据。

请独立财务顾问和审计机构核查并发表明确意见。

14. 南油集团审计报告显示，南油集团 2020 年、2021 年、

2022 年 1-11 月支付的各项税费分别为 542.31 万元、729.31 万元、50,506.48 万元，请你公司说明 2022 年 1-11 月支付的各项税费大幅增长的原因及合理性。

请独立财务顾问及审计机构核查并发表明确意见。

15. 报告书显示，本次交易完成后，公司对于前海实业的直接及间接持股比例将由 83.10%增至 85.99%，公司对于招商前海实业的权益比例提升约 13.65%。请详细说明本次交易前后公司对前海实业持股比例的变动情况，“权益比例提升约 13.65%”的具体含义、相关比例的详细计算过程。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

16. 请你公司按照《26 号准则》第七十二条的相关规定，补充披露本次重组停牌前或首次作出决议前（孰早）六个月至报告书披露前一日止相关主体买卖上市公司股票的自查情况，相关股票交易是否涉嫌内幕交易等违法违规情形。

请你公司就上述问题做出书面说明，并在 2023 年 3 月 3 日前将有关说明材料对外披露并报送我部。

特此函告

深圳证券交易所
上市公司管理一部
2023 年 2 月 27 日