

**南方泵业股份有限公司关于深圳证券交易所  
《关于对南方泵业股份有限公司的重组问询函》**

**相关问题的回复**

**深圳证券交易所创业板公司管理部：**

根据贵部《关于对南方泵业股份有限公司的重组问询函》[创业板许可类重组问询函【2015】第4号]（以下简称“问询函”），南方泵业股份有限公司组织相关机构，对有关问题进行了认真分析，现就相关问题回复如下：

如无特别说明，本回复中简称或名词的释义与《南方泵业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》（以下简称“《报告书》”）相同。

1、重组报告书披露本次“并购金山环保能够产生协同效应”，请结合金山环保与上市公司的业务模式、主营产品、双方业务交易数据等情况，补充披露本次交易完成后金山环保与上市公司在业务上的协同性。

**披露如下：**

上市公司在《报告书》“第一节 本次交易概述”之“二、本次交易的背景”之“（三）并购金山环保能够产生协同效应，实现双方互利共赢”之“1、业务协同作用”中更新披露如下：

**1、业务协同作用**

在业务发展方面，金山环保主要从事工业及市政污水处理相关业务，为客户提供成熟有效的污水处理整体解决方案，此外，金山环保还进行相关污水处理设备的研发生产和销售。南方泵业专业从事各类水泵的研发、制造与销售。

南方泵业的水泵产品覆盖整个从取水到排水的水处理产业链，且经过市场应

用的验证，产品运行稳定、节能高效，水泵作为水处理设备中的核心动力产品之一，这将为金山环保环境污水处理及污泥处理业务提供重要的技术支持；金山环保则可凭借其在工业及市政污水处理领域的项目、经验及市场影响力，为南方泵业开拓污水、污泥业务的相关市场，有助于提高其销售规模及盈利能力，巩固和加强上市公司在环保等新兴领域市场优势。

2013年至2014年，金山环保与南方泵业之间无交易。南方泵业相关水泵产品可用于水处理业务，其中CDL系列不锈钢冲压焊接立式多级离心泵、CHL系列不锈钢冲压焊接卧式多级离心泵、中开泵、WQ系列潜污泵、NISO系列端吸式离心泵、TD系列管道泵等产品可用于供水、污水处理等设备和业务中；南方泵业与金山环保在未来技术合作和市场推广方面具有合作潜力。

所以，本次重组将充分发挥双方业务的协同作用，促进各自业务的增长，也将产生进一步提高双方研发投入的经济效益。

**2、请补充披露标的公司2013-2014年度已签订合同及新签订合同的执行情况，包括合同对手方，合同金额，合同实施地点，合同完工进度及收入确认情况。**

**披露如下：**

上市公司在《报告书》“第四节 交易标的基本情况”之“八、主营业务情况”之“（四）主要产品产销情况、产品价格变动及主要客户”中更新披露如下：

最近两年，金山环保向主要客户销售情况如下：

期间	客户名称	销售金额(万元)	当期营业收入占比(%)	合同金额(万元)(含税)	实施地点	完工进度
2014年度	长春城投建设投资有限公司	15,711.47	50.45%	31,613.89	长春	83%
	长春城开水务有限责任公司	5,505.13	17.68%	9,654.83	长春	67%
	彭泽县工业园区管理委员会	4,515.74	14.50%	9,780.00	江西	已完工
	贵州筑信水务环境产业有限	1,807.44	5.80%	2,114.70	贵州	已完工

	公司					
	机械工业第四设计研究院有限公司	1,508.97	4.84%	1,740.00	重庆、北京	已完工
	小计	29,048.74	93.27%			
	其他单个项目占全年收入比例 2%以内的项目合计	2,096.25	6.73%			已完工
2013 年度	长春西新经济技术开发区管理委员会	12,768.74	34.80%	20,000.00	长春	已完工
	长春城投建设投资有限公司	7,609.52	20.74%	31,613.89	长春	27%
	彭泽县工业园区管理委员会	3,803.31	10.37%	9,780.00	江西	80%
	龙江县利民城市生活垃圾无害化处理有限公司	3,541.91	9.65%	3,584.31	黑龙江	已完工
	故城县夏庄镇污水处理厂	3,055.25	8.33%	3,258.67	河北	已完工
	齐齐哈尔市梅里斯达斡尔族区住房和城乡建设和城市管理局	2,084.19	5.68%	2,158.00	黑龙江	已完工
	抚顺特殊钢股份有限公司	1,907.95	5.20%	2,200.00	辽宁	已完工
	小计	34,770.87	94.76%			
	其他单个项目占全年收入比例 2%以内的项目合计	1,922.41	5.24%			已完工

注 1：报告期内，金山环保的董事、监事、高级管理人员和核心技术人员、其他主要关联方或持有拟购买资产 5%以上股份的股东均未在上述客户中持有股份，与上述客户不存在关联关系。

注 2：上述客户中，长春城投建设投资有限公司与长春城开水务有限责任公司均由长春市城市发展投资控股（集团）有限公司控制。

注 3：2012 年长春西新经济技术开发区更名为长春汽车经济技术开发区。

注 4：龙江县利民城市生活垃圾无害化处理有限公司项目合同金额 3,080 万元，因为项目增项，竣工结算审定金额 3,584.31 万元。

3、报告书披露，“自成立以来承建了一汽集团、丰田汽车、宝钢集团、哈药集团、重汽集团、中国石化、中国石油等重点工程项目”。同时，报告书显示，公司近二年主要客户为“长春城投建设投资有限公司”、“长春西新经济技术开发区管理委员会”等，且 2014 年度来自于“长春城投建设投资有限公司”收入占标的公司收入比例超过 50%。请公司核实报告书相关表述的恰当性，如维持原披露内容，请按年度补充披露来自于一汽集团、丰田汽车等公司的营业收入

入。同时，请补充披露标的公司在承接工程上是否存地理区域集中的情况。

披露如下：

删除《报告书》中“自成立以来承建了一汽集团、丰田汽车、宝钢集团、哈药集团、重汽集团、中国石化、中国石油等重点工程项目”的表述。

上市公司在《报告书》“第四节 交易标的基本情况”之“八、主营业务情况”之“（四）主要产品产销情况、产品价格变动及主要客户”中补充披露如下：

2013年至2014年金山环保主要客户及项目集中在东北地区，源自东北地区的收入占比65%以上。

4、请补充披露标的公司历次增资、股权转让的整体作价，是否与本次交易定价存在重大差异，如存在，请补充披露差异的原因。

披露如下：

上市公司在《报告书》“第四节 交易标的基本情况”之“九、交易标的公司最近三年的资产评估、股权交易、增资及改制情况”中补充披露如下：

序号	变更事项	标的公司整体作价（万元）	与本次交易定价差异的原因
1	2008年8月，金山环保成立	-	公司成立，注册资本508万元。
2	2010年11月增资，注册资本增加至16,020万元	508	原有股东金山集团增资。
3	2011年3月增资，注册资本增加至20,538.4615万元	78,000	引进外部投资者。相比本次交易定价差异的原因：时间较早；金山环保当时规模较小，注册资本16,020万元。
4	2011年9月股权转让及增资，注册资本增加至21,623.4615万元	39,434	相比本次交易定价差异的原因：1、金山集团将其持有金山环保的1,026万元出资额转让给金山集团实际控制人之子钱伟博；同时引入骨干员工作为股东。2、时间较早，规模较小。
5	2015年2月，股权转让	54,130	三名离职自然人股东因个人原因将所持金山环保合计0.60%的股权转让给金山集团。

5、请结合标的公司采购模式、采购商品种类、近两年实施项目的明细情况，补充披露标的公司 2013 年度、2014 年度前五大供应商均不一致的原因。

披露如下：

上市公司在《报告书》“第四节 交易标的基本情况”之“八、主营业务情况”之“（五）主要原材料供应情况”中补充披露如下：

2013 年、2014 年金山环保因为项目差异，导致前五大供应商不一致。2013 年金山环保客户中长春西新经济技术开发区管理委员会（以下简称“西新”）、彭泽县工业园区管理委员会、龙江县利民城市生活垃圾无害化处理有限公司、故城县夏庄镇污水处理厂等客户的项目中包含较多的土建等工程，故前四名供应商均是与土建等工程相关的，第五名供应商宜兴市高塍楠阳环保设备厂主要供应西新项目相关的设备。2014 年金山环保项目中，土建较少，以设备为主，故前五名供应商中无土建相关供应商，而出现了为长春城投建设投资有限公司、长春城开水务有限责任公司等客户项目配套的，以设备、钢材等为主的供应商。

6、标的公司 2014 年度营业收入相比上年同期下降了 15.12%，2014 年度净利润相比上年同期增长了 19.91%，请结合标的公司业务模式、项目明细及项目进度、会计核算方式、利润表各科目的变化情况及原因，补充披露标的公司净利润与营业收入变动趋势不一致的原因。请财务顾问发表独立意见。

答复如下：

（1）金山环保 2014 年收入相比 2013 年下降的原因

金山环保 2014 年度主营业务收入较 2013 年度下降，2013 年及以前，金山环保有部分项目为 BT 项目或项目完工后分期收款模式，此类项目占用资金较大且回收时间较长，为了能够让资金更好的回收，2014 年，金山环保减少了 BT 项目及项目完工后分期收款的业务，发展回款相对较快工期较短的项目，金山环保选取了收款较好，毛利率相对较高的业务开展。由此，金山环保 2014 年收入相

比 2013 年有所下降。

(2) 金山环保 2014 年净利润相比 2013 年上升的原因

①2014 年，金山环保选取了收款较好，毛利率相对较高的业务开展，减少了土建等工程类占比较高而毛利率偏低的业务。2014 年毛利率 51.32%相比 2013 年毛利率 45.38%上升，主要是因为 2014 年承接项目的毛利率较高。2013 年和 2014 年主要客户和项目毛利率对比如下表所示：

2013 年度主要客户和项目毛利率表

序号	客户	类型	收入（万元）	毛利率
1	长春西新经济技术开发区管理委员会	工程	7,186.27	43%
		设备	5,582.46	55%
2	长春城投建设投资有限公司	设备	7,609.52	58%
3	彭泽县工业园区管理委员会	工程	3,803.31	28%
4	龙江县利民城市生活垃圾无害化处理有限公司	工程	3,292.48	19%
		设备	249.43	69%
5	故城县夏庄镇污水处理厂	工程	1,858.67	29%
		设备	1,196.58	53%
前五名合计			30,778.73	44%
2013 年度收入			36,693.27	45%

2014 年度主要客户和项目毛利率表

序号	客户	类型	收入（万元）	毛利率
1	长春城投建设投资有限公司	设备	15,711.47	58%
2	长春城开水务有限责任公司	设备	5,505.13	41%
3	彭泽县工业园区管理委员会	设备	3,376.07	63%
		工程	1,139.67	28%

4	贵州筑信水务环境产业有限公司	设备	1,807.44	48%
5	机械工业第四设计研究院有限公司	设备	1,508.97	33%
前五名合计			29,048.74	52%
2014年度收入			31,144.99	51%

## ②净利润变动分析

金山环保 2014 年相比于 2013 年净利润变动分析如下表所示：（单位：万元）

项目	2014 年	2013 年	变动额	变动率
营业总收入	31,144.99	36,693.27	-5,548.29	-15.12%
营业成本	15,161.08	20,043.05	-4,881.97	-24.36%
营业税金及附加	462.98	869.95	-406.97	-46.78%
销售费用	281.85	569.35	-287.50	-50.50%
管理费用	3,281.65	4,260.38	-978.73	-22.97%
财务费用	594.26	81.69	512.58	627.50%
资产减值损失	-87.42	1,972.38	-2,059.80	-104.43%
营业利润	11,450.59	8,896.49	2,554.11	28.71%
营业外收入	86.65	100.12	-13.47	-13.45%
营业外支出	0.01	2.30	-2.29	-99.71%
利润总额	11,537.24	8,994.30	2,542.93	28.27%
所得税费用	2,730.14	1,649.50	1,080.65	65.51%
净利润	8,807.09	7,344.81	1,462.28	19.91%

2014 年销售费用和管理费用降低主要是因为奖金减少；资产减值损失减少主要是因为回款增加，按照账龄分析法计提的减值准备减少。

综上，2014 年金山环保营业收入有所下降，随着毛利率的上升，期间费用减少、加强款项回收等实现了利润增长。

**独立财务顾问意见：**经核查金山环保 2013 年、2014 年主要项目情况，分析

并核查利润表各科目的变化情况及原因，金山环保净利润与营业收入变动情况符合其业务开展情况。

上市公司在《报告书》“第九节 上市公司董事会就本次交易对上市公司的影响进行的讨论和分析”之“三、标的公司最近两年财务状况、盈利能力分析”之“（二）盈利能力分析”之“2、营业收入变动趋势及原因”、“4、主要利润来源分析”、“8、净利润变动分析”中进行了补充披露。

7、标的公司 2013 年度、2014 年度的毛利率分别为 45.38%和 51.32%，净利率分别为 20.02%和 28.28%。（1）请补充披露标的公司 2014 年毛利率与净利率相比上年同期大幅上涨的原因；（2）请补充披露标的公司同行业公司近两年的毛利率与净利率水平，是否与标的公司存在明显差异，如存在，请说明原因。请财务顾问发表独立意见。

**披露如下：**

标的公司 2014 年毛利率与净利率相比上年同期上涨的原因，见第 6 题披露内容。

上市公司在《报告书》“第九节 上市公司董事会就本次交易对上市公司的影响进行的讨论和分析”之“三、标的公司最近两年财务状况、盈利能力分析”之“（二）盈利能力分析”之“4、主要利润来源分析”中补充披露如下：

以碧水源、桑德环境分部报告中类似行业数据对比如下表所示：

	报告期	2014 年报	2013 年报
碧水源：污水处理整体解决方案	收入(万元)	269,597.43	195,696.82
	毛利率(%)	42.45	45.26
碧水源	销售净利率(%)	29.39	30.00
桑德环境：环保设备安装及技术咨询	收入(万元)	45,921.37	31,594.03
	毛利率(%)	56.32	38.66
桑德环境	销售净利率(%)	18.18	21.94
金山环保	毛利率(%)	51.32	45.38

	销售净利率(%)	28.28	20.02
--	----------	-------	-------

碧水源、桑德环境近两年分部报告中类似行业毛利率多维持在 40%以上，销售净利率多在 20%至 30%之间。在政策支持以及行业快速发展的背景下，水处理及环保产业公司保持了高速优质的增长，金山环保近两年的毛利率与净利率水平符合行业特点。

**独立财务顾问意见：**经核查金山环保 2013 年、2014 年主要项目情况，分析并核查利润表各科目的变化情况及原因，对比同行业上市公司数据，金山环保净利润与营业收入变动情况符合其业务开展情况，近两年的毛利率与净利率水平符合行业特点。

8、标的公司 2014 年度销售商品、提供劳务收到的现金为 3.09 亿元，相比上年同期增长了 228.67%，请结合标的公司实施项目明细，项目进度，对应合同条款及回款情况，补充披露标的公司 2014 年度销售商品、提供劳务收到现金大幅增加的原因。

**披露如下：**

上市公司在《报告书》“第九节 上市公司董事会就本次交易对上市公司的影响进行的讨论和分析”之“三、标的公司最近两年财务状况、盈利能力分析”之“（二）盈利能力分析”之“9、销售商品、提供劳务收到的现金变化情况”中补充披露如下：

2014 年度及 2013 年度销售商品、提供劳务收到的现金如下：

单位：万元

项目	2014 年度	2013 年度
销售商品、提供劳务收到的现金	30,883.17	9,396.41

2014 年收到长春城投建设投资有限公司回款 21,088.76 万元，长春城开水务有限责任公司回款 5,947.00 万元，2014 年前述客户在确认项目进度后及时付款，造成 2014 年销售商品、提供劳务收到的现金金额较 2013 年上升。

9、标的公司 2013 年、2014 年实现归属于母公司所有者的净利润分别为 7,364.80 万元、8,771.37 万元，交易对手方业绩承诺 2015 年-2017 年的净利润分别为 12,000 万元、19,000 万元和 30,000 万元。（1）请结合行业发展趋势、标的公司在手订单等情况，补充披露 2015-2017 年度预计业绩大幅增长的原因、合理性及承诺利润的可实现性，并请独立财务顾问发表意见。（2）请补充披露采用收益法进行评估的过程中，折现率的计算过程、预测期内利润表各科目的预测值的计算过程及依据。请财务顾问发表独立意见。

披露如下：

（1）上市公司在《报告书》“第四节 交易标的基本情况”之“十三、交易标的评估情况说明”之“（四）收益法评估结果及变动分析”之“2、营业收入的预测”之“（2）未来年度主营收入预测”中补充披露如下：

①水处理行业处于快速发展期

我国污水处理行业自改革开放以来取得了蓬勃发展。经过几十年的建设和发展，我国污水处理已初具一定规模和水平。截至 2014 年底，全国设市城市、县(以下简称城镇，不含其它建制镇)累计建成污水处理厂 3717 座，污水处理能力 1.57 亿立方米/日，较 2013 年新增约 800 万立方米/日。全国设市城市建成投入运行污水处理厂 2107 座，形成污水处理能力 1.29 亿立方米/日，较 2013 年新增约 600 万立方米/日。全国已有 1402 个县城建有污水处理厂，占县城总数的 86.9%；累计建成污水处理厂 1610 座，形成污水处理能力 0.28 亿立方米/日，较 2013 年新增约 201 万立方米/日。

近年来，国家从树立和落实科学发展观，发展循环经济，构建社会主义和谐社会，建设资源节约型、环境友好型社会，建设社会主义生态文明等重大战略思想出发，把提高污水处理及再生利用率作为实施“节能减排”的重要硬性指标，不仅加快了城市污水处理及再生利用设施建设的步伐，还促进提升了污水处理的理念和技术路线，使污水处理开始从推进达标排放向推进“低排放”以及污水再生利用转变，再生水作为一种合法的替代水源，开始得到越来越广泛的利用，推动了污水处理向着污水资源化的更高发展阶段迈进。

污水处理作为环境保护的核心产业之一，是保障国家实现节能减排计划的重要措施，其发展需要政府主导和宏观经济的支持。近年来，国家各部委先后出台了多项鼓励支持行业发展的法律法规和产业政策，大力促进污水处理行业的快速发展。

②同业公司保持快速的发展态势

以碧水源、桑德环境分部报告中类似行业数据对比如下表所示：

	报告期	2014 年报	2013 年报	2012 年报
碧水源：污水处理整体解决方案	收入(万元)	269,597.43	195,696.82	139,638.33
	收入增长率(%)	37.76	40.15	-
	毛利率(%)	42.45	45.26	48.77
桑德环境：环保设备安装及技术咨询	收入(万元)	45,921.37	31,594.03	23,166.23
	收入增长率(%)	45.35	36.38	-
	毛利率(%)	56.32	38.66	58.35

碧水源、桑德环境近三年均保持了 40%左右的收入增长率，毛利率维持在 40%以上，部分年度接近 60%。在政策支持以及行业快速发展的背景下，水处理及环保产业公司保持了高速优质的增长。

③金山环保已有订单也体现了良好的增长态势

截至 2015 年 5 月初，金山环保及其子公司已签订但尚未履行完毕的业务合同等约 3.5 亿元。主要已有订单统计如下：

金额单位：万元

序号	客户名称	金额
1	中铁一局集团有限公司	12,500.00
2	长春城投建设投资有限公司	5,295.72
3	长春城开水务有限公司	3,213.83
4	江苏中瑞污水治理有限公司	2,900.00
5	东风汽车公司襄阳管理部	1,367.00
6	瑞声精密电子沭阳有限公司	1,180.00

7	中国水利水电第十一工程局有限公司	1,138.00
8	安徽德邦化工有限公司	668.00
9	江西昌河汽车有限责任公司	579.80
10	陕西汉德车轿有限公司	478.84
其他订单		5,806.01
合计		35,127.20

金山环保与各老客户接洽提标或新建项目的同时，积极开拓新客户。随着金山环保业务范围的逐步扩张，凭借稳定的质量和良好的信誉度，金山环保营业收入可稳健的增长。

综合行业发展趋势、金山环保在手订单及洽谈中订单等情况，金山环保 2015 年至 2017 年度预计业绩增长具有合理性，承诺利润具有可实现性。

**独立财务顾问意见：**综合行业发展趋势、金山环保在手订单及洽谈中订单等情况，金山环保 2015 年至 2017 年度预计业绩增长具有合理性，承诺利润具有可实现性。

(2) 上市公司在《报告书》“第四节 交易标的基本情况”之“十三、交易标的评估情况说明”之“(四) 收益法评估结果及变动分析”之“5、折现率的计算过程”中补充披露如下：

①无风险收益率的确定

根据 Wind 资讯查询评估基准日银行间固定利率国债收益率(10 年期)的平均收益率确定，因此本次无风险报酬率  $R_f$  取 3.6219%。

②权益系统风险系数的确定

被评估单位的权益系统风险系数计算公式如下：

$$\beta_L = [1 + (1 - t) \times D/E] \times \beta_U$$

式中： $\beta_L$ ：有财务杠杆的权益的系统风险系数；

$\beta_U$ ：无财务杠杆的权益的系统风险系数；

t：被评估单位的所得税税率；

D/E：被评估单位的目标资本结构。

查询可比上市公司的财务杠杆风险系数，根据各对应上市公司的资本结构将其还原为无财务杠杆风险系数。

根据 Wind 资讯查询的沪深 A 股股票 100 周污水处理行业类似上市公司 Beta 计算确定，具体确定过程如下：

首先根据类似上市公司的 Beta 计算出各公司无财务杠杆的 Beta，然后得出类似上市公司无财务杠杆的平均 Beta 为 0.6947。

再结合企业经营后运行的时间及贷款情况、管理层未来的筹资策略、可比上市公司的资本结构等确定企业的 Beta。

本次评估取可比上市公司资本结构的平均值确定 D/E 为 14.67%。

则根据上述计算得出企业风险系数 Beta 为 0.7762。

### ③市场风险溢价的确定

市场风险溢价是对于一个充分风险分散的市场投资组合，投资者所要求的高于无风险利率的回报率。

由于国内证券市场是一个新兴而且相对封闭的市场。一方面，历史数据较短，并且在市场建立的前几年投机气氛较浓，市场波动幅度很大；另一方面，目前国内对资本项目下的外汇流动仍实行较严格的管制，再加上国内市场股权割裂的特有属性，因此，直接通过历史数据得出的股权风险溢价不具有可信度。而在成熟市场中，由于有较长的历史数据，市场总体的股权风险溢价可以直接通过分析历史数据得到。因此国际上新兴市场的风险溢价通常也可以采用成熟市场的风险溢价进行调整确定。

即：市场风险溢价=成熟股票市场的基本补偿额+国家风险补偿额。

式中：成熟股票市场的基本补偿额取 1928-2013 年美国股票与国债的算术平均收益差 6.25%；国家风险补偿额取 0.90%。

$$\begin{aligned} \text{则: } \text{MRP} &= 6.25\% + 0.90\% \\ &= 7.15\% \end{aligned}$$

故本次市场风险溢价取 7.15%。

#### ④企业特定风险调整系数的确定

企业特定风险调整系数是根据待估企业与所选择的对比企业在企业特殊经营环境、企业规模、经营管理、抗风险能力、特殊因素所形成的优劣势等方面的差异进行的调整系数。结合金山环保具体情况，企业特定风险调整系数  $R_c$  取 4%。

#### ⑤预测期折现率的确定

##### I 计算权益资本成本

将上述确定的参数代入权益资本成本计算公式，计算得出被评估单位的权益资本成本。

$$\begin{aligned} K_e &= R_f + \beta \times \text{MRP} + R_c \\ &= 13.17\% \end{aligned}$$

##### II 计算加权平均资本成本

$$\text{WACC} = K_e \times E / (D+E) + K_d \times D / (D+E) \times (1-T)$$

$K_d$  的确定综合考虑企业现有的负债付息水平。

由于企业存在有息负债， $K_d=5.24\%$ ，则  $\text{WACC}=12.16\%$ 。

(3) 上市公司在《报告书》“第四节 交易标的基本情况”之“十三、交易标的评估情况说明”之“(四) 收益法评估结果及变动分析”中补充披露如下：

#### 2、营业收入的预测

本次评估对于金山环保未来营业收入的预测是根据金山环保目前的经营状况、竞争情况及市场销售情况等因素综合分析的基础上进行的。

##### (1) 历史营业收入分析

金山环保历史年度按业务种类统计收入情况如下：

单位：元

序号	收入类别（明细）	2013 年	2014 年
1	水处理综合方案收入	357,739,674.52	297,246,157.37
2	设备销售及安装收入	8,824,028.53	14,159,990.49
3	其他收入	369,046.93	43,730.77
营业收入合计		366,932,749.98	311,449,878.63

注：以上财务数据为黑龙江金山市政工程有限公司、江苏金山特种膜科技有限公司、江苏金山固体废弃物资源化科技有限公司及吉林苏金市政工程有限公司经营业务视同整个业务单元纳入金山环保的合并财务数据。

## （2）未来年度主营收入预测

### ①水处理行业处于快速发展期

我国污水处理行业自改革开放以来取得了蓬勃发展。经过几十年的建设和发展，我国污水处理已初具一定规模和水平。截至 2014 年底，全国设市城市、县（以下简称城镇，不含其它建制镇）累计建成污水处理厂 3717 座，污水处理能力 1.57 亿立方米/日，较 2013 年新增约 800 万立方米/日。全国设市城市建成投入运行污水处理厂 2107 座，形成污水处理能力 1.29 亿立方米/日，较 2013 年新增约 600 万立方米/日。全国已有 1402 个县城建有污水处理厂，占县城总数的 86.9%；累计建成污水处理厂 1610 座，形成污水处理能力 0.28 亿立方米/日，较 2013 年新增约 201 万立方米/日。

近年来，国家从树立和落实科学发展观，发展循环经济，构建社会主义和谐社会，建设资源节约型、环境友好型社会，建设社会主义生态文明等重大战略思想出发，把提高污水处理及再生利用率作为实施“节能减排”的重要硬性指标，不仅加快了城市污水处理及再生利用设施建设的步伐，还促进提升了污水处理的理念和技术路线，使污水处理开始从推进达标排放向推进“低排放”以及污水再生利用转变，再生水作为一种合法的替代水源，开始得到越来越广泛的利用，推动了污水处理向着污水资源化的更高发展阶段迈进。

污水处理作为环境保护的核心产业之一，是保障国家实现节能减排计划的重要措施，其发展需要政府主导和宏观经济的支持。近年来，国家各部委先后出台

了多项鼓励支持行业发展的法律法规和产业政策，大力促进污水处理行业的快速发展。

②同业公司保持快速的发展态势

以碧水源、桑德环境分部报告中类似行业数据对比如下表所示：

	报告期	2014 年报	2013 年报	2012 年报
碧水源：污水处理整体解决方案	收入(万元)	269,597.43	195,696.82	139,638.33
	收入增长率(%)	37.76	40.15	-
	毛利率(%)	42.45	45.26	48.77
桑德环境：环保设备安装及技术咨询	收入(万元)	45,921.37	31,594.03	23,166.23
	收入增长率(%)	45.35	36.38	-
	毛利率(%)	56.32	38.66	58.35

碧水源、桑德环境近三年均保持了 40%左右的收入增长率，毛利率维持在 40%以上，部分年度接近 60%。在政策支持以及行业快速发展的背景下，水处理及环保产业公司保持了高速优质的增长。

③金山环保已有订单也体现了良好的增长态势

截至 2015 年 5 月初，金山环保及其子公司已签订但尚未履行完毕的业务合同等约 3.5 亿元。主要已有订单统计如下：

金额单位：万元

序号	客户名称	金额
1	中铁一局集团有限公司	12,500.00
2	长春城投建设投资有限公司	5,295.72
3	长春城开水务有限公司	3,213.83
4	江苏中瑞污水治理有限公司	2,900.00
5	东风汽车公司襄阳管理部	1,367.00
6	瑞声精密电子沭阳有限公司	1,180.00
7	中国水利水电第十一工程局有限公司	1,138.00
8	安徽德邦化工有限公司	668.00
9	江西昌河汽车有限责任公司	579.80

10	陕西汉德车轿有限公司	478.84
其他订单		5,806.01
合计		35,127.20

金山环保与各老客户接洽提标或新建项目的同时，积极开拓新客户。随着金山环保业务范围的逐步扩张，凭借稳定的质量和良好的信誉度，金山环保营业收入可稳健的增长。

本次评估根据已签订合同及目前跟踪客户等资料整理分析，以历史数据为基础，同时结合我国污水处理行业市场的发展趋势及金山环保核心竞争力、经营状况、发展规划等因素的基础之上，预测未来年度的金山环保的营业收入情况如下：

单位：元

序号	收入类别	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年
1	水处理综合方案	359,900,000	558,600,000	778,300,000	779,800,000	784,400,000
2	设备销售及安装	95,400,000	123,100,000	162,400,000	162,800,000	163,800,000
营业收入合计		455,300,000	681,700,000	940,700,000	942,600,000	948,200,000

综合行业发展趋势、金山环保在手订单及洽谈中订单等情况，金山环保 2015 年至 2017 年度预计业绩增长具有合理性，承诺利润具有可实现性。

**独立财务顾问意见：**综合行业发展趋势、金山环保在手订单及洽谈中订单等情况，金山环保 2015 年至 2017 年度预计业绩增长具有合理性，承诺利润具有可实现性。

### 3、营业成本的预测

#### (1) 历史年度营业成本

营业成本主要包括污水处理整体方案成本和设备销售及安装成本，2013 年至 2014 年度营业成本如下表：

单位：元

序号	成本类别（明细）	2013年	2014年
1	水处理综合方案	195,704,315.14	143,945,478.36
2	设备销售及安装	4,726,171.13	7,665,291.15

3	其他	-	-
营业成本合计		200,430,486.27	151,610,769.51
成本率		54.62%	48.68%

## (2) 未来年度主营业务成本的预测

污水处理行业下游市场需求较大，行业企业一般能够将成本的波动部分转移到下游客户，因此，行业内企业经营毛利率普遍维持在比较稳定的水平，行业平均毛利率水平约在 40%-50%之间，部分行业内领先企业的毛利率高于行业平均水平。

金山环保的营业成本具体包括土建成本、材料采购成本、人工成本、折旧费、水电费及其他费用等。金山环保在向客户提供项目方案、工程和设备清单以及项目报价之前，对项目进行初步的成本核算，并以此作为报价基础。

**材料成本：**金山环保材料成本主要为生产原料（含焊材）、零部件、外购件、外协件、标准件和燃料、机辅料等。材料采购单位根据生产部门需要定制各项材料供应计划，以前年度材料成本占营业收入的 35%-45%，本次评估根据收入类型并参考以前年度比例进行预测。

**土建成本：**金山环保的土建工程主要为外包给其他施工单位建造，其毛利较为稳定，外包毛利主要控制在 30%左右。本次评估参考以前年度比例进行预测。

**折旧：**根据金山环保固定资产计提折旧的方式，按照企业现行的折旧年限、残值率和已计提折旧的金额，并结合企业未来投资计划（未来年度的资本性支出形成的固定资产）进行测算。

**人工成本：**人工成本包括工资、奖金、福利、公积金等，参考人事部门提供的未来年度人工需求量因素，并考虑近几年当地社会平均工资的增长水平，预测未来年度员工人数、薪酬总额。

水电费用及其他费用参考历史年度发生情况并结合未来金山环保经营规模的发展情况进行预测。

则预测未来年度的主营业务成本情况如下：

单位：元

类别	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年
营业成本合计	243,441,200	366,957,200	506,788,400	535,609,800	546,372,800

### (3) 营业税金及附加的预测

营业税金及附加包括营业税、城市维护建设税、教育费附加、地方教育附加。

金山环保营业税应纳税营业额的3%计缴，城市维护建设税按应交流转税的5%、7%计缴，教育费附加按应交流转税的3%计缴，地方教育附加按应交流转税的2%计缴。

未来年度营业税金及附加预测结果如下表所示：

单位：元

项目	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年
营业税金及附加	8,698,800.00	11,343,400.00	15,408,300.00	14,001,900.00	13,386,200.00

### (4) 销售费用的预测

金山环保的销售费用主要包括工资薪酬、差旅费、业务招待费、广告费、运输费、折旧费等。

职工薪酬包括工资、奖金、福利、公积金等，参考人事部门提供的未来年度人工需求量因素，并考虑近几年当地社会平均工资的增长水平，预测未来年度员工人数、薪酬总额。

折旧根据公司固定资产计提折旧的方式，按照企业现行的折旧年限、残值率和已计提折旧的金额，并结合企业未来投资计划(未来年度的资本性支出形成的固定资产)进行测算。

差旅费、运输费、广告费根据业务量的增加每年以一定比例增长。其余费用结合企业未来营业规模，对未来各年度进行预测。销售费用的预测数据详见下表：

单位：元

项目	2015年度	2016年度	2017年度	2018年度	2019年度
销售费用	4,953,000.00	7,194,300.00	9,383,900.00	9,711,100.00	10,156,800.00

### (5) 管理费用的预测

金山环保的管理费用主要包括工资薪酬、业务招待费、差旅费、办公费、水电燃气费、咨询费、税费、折旧费、摊销费、研发费用等

职工薪酬包括工资、奖金、福利、公积金等，参考人事部门提供的未来年度人工需求量因素，并考虑近几年当地社会平均工资的增长水平，预测未来年度员工人数、薪酬总额。

对于折旧及摊销费用，根据公司固定资产计提折旧和无形资产摊销的方式，按照企业现行的折旧(摊销)年限、残值率和已计提折旧(摊销)的金额，并结合企业未来投资计划(未来年度的资本性支出形成的固定资产、无形资产)进行测算。

研发费用主要为未来年度新产品研发所需的办公费用、人力成本、设备折旧、技术服务等费用，根据历史年度费用支出情况和未来年度新产品开发计划合理预测。

办公费、差旅费、业务招待费、咨询费等费用根据业务量的增加每年以一定比例增长。其余费用结合企业未来营业规模，对未来各年度进行预测。管理费用的预测数据详见下表：

单位：元

项目	2015 年度	2016 年度	2017 年度	2018 年度	2019 年度
管理费用	39,076,900.00	46,074,000.00	56,798,100.00	56,959,000.00	57,544,400.00

#### (6) 财务费用的预测

经评估人员分析及与企业相关人员沟通了解，本次根据企业未来年度的资产规模、资本结构和平均债务成本进行预测。财务费用预测见下表：

单位：元

项目	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年
财务费用	13,000,000.00	17,550,000.00	20,800,000.00	21,450,000.00	21,450,000.00

#### (7) 营业外收支的预测

金山环保 2013 年至 2014 年营业外收入主要为政府补助及其他，营业外支出主要为捐赠支出及其他支出，这些项目在未来是否发生均不确定，故不予预测。

#### (8) 所得税的预测

金山环保于 2014 年 8 月 5 日取得《高新技术企业证书》，认定期限为三年，高新技术企业认证期满后可以继续重新认定。本次评估假设高新技术企业认证期满后仍可继续获得高新技术企业认证并享受相关税收优惠政策。

根据《中华人民共和国企业所得税法》、《中华人民共和国企业所得税法实施条例》的相关规定，高新技术企业享受 15% 的所得税率及研发费用税前加计扣除的优惠政策。

黑龙江金山市政工程有限公司、江苏金山特种膜科技有限公司与吉林苏金市政工程有限公司所得税率为 25%。

所得税的预测数据详见下表：

单位：元

项目	2015 年度	2016 年度	2017 年度	2018 年度	2019 年度
所得税	28,704,585.00	46,087,375.00	65,373,875.00	61,326,135.00	60,440,320.00

#### (9) 未来年度折旧、摊销的预测

根据公司固定资产计提折旧、无形资产的摊销方式，评估人员对存量、增量固定资产和无形资产，按照企业现行的折旧(摊销)年限、残值率和已计提折旧(摊销)的金额逐一进行了测算。并根据原有固定资产和无形资产的分类，将测算的折旧及摊销分至主营业务成本、销售费用、管理费用和研发费用。

累计折旧的预测数据详见下表：

单位：元

项目	2015 年度	2016 年度	2017 年度	2018 年度	2019 年度
折旧额	11,847,000.00	10,848,000.00	10,627,200.00	9,796,500.00	9,319,400.00

摊销的预测数据详见下表：

单位：元

项目	2015 年度	2016 年度	2017 年度	2018 年度	2019 年度
摊销额	783,000.00	463,000.00	462,800.00	462,800.00	462,800.00

#### (10) 资本性支出的预测

①预测期资本性支出

资本性支出是指企业在不改变当前经营业务条件下,为保持持续经营所需增加的超过一年的长期资本性投入,主要包括经营规模扩大所需的资本性投资以及持续经营所必须的资产更新等。本次评估资本性支出根据企业的发展规划及目前实际执行情况进行预测。未来年度资本性支出具体的预测如下:

单位:元

项目	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年
<b>一、增量资产的购建</b>					
房屋类资产					
机器设备	11,000,000.00	2,000,000.00	2,000,000.00	2,000,000.00	2,000,000.00
车辆	-	-	-	-	-
电子设备	-	-	-	-	-
<b>小计</b>	<b>11,000,000.00</b>	<b>2,000,000.00</b>	<b>2,000,000.00</b>	<b>2,000,000.00</b>	<b>2,000,000.00</b>
<b>二、存量资产的更新</b>					
房屋类资产					
机器设备	300,000.00	500,000.00	800,000.00	800,000.00	800,000.00
车辆	-	-	-	-	-
电子设备	100,000.00	150,000.00	200,000.00	234,000.00	210,000.00
<b>小计</b>	<b>400,000.00</b>	<b>650,000.00</b>	<b>1,000,000.00</b>	<b>1,034,000.00</b>	<b>1,010,000.00</b>
<b>合计</b>	<b>11,400,000.00</b>	<b>2,650,000.00</b>	<b>3,000,000.00</b>	<b>3,034,000.00</b>	<b>3,010,000.00</b>

②永续期资本性支出

为了保持企业持续生产经营,2019年以后到资产更新和改造前要保持一定日常维修和保养费用。永续期年资本性支出 5,514,300.00 元,年折旧与摊销额 9,409,217.00 元。

4、未来年度企业自由现金流量的预测

单位:万元

项目	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年-永续
<b>一、营业收</b>	45,530.00	68,170.00	94,070.00	94,260.00	94,820.00	94,820.00

入						
减：营业成本	24,344.12	36,695.72	50,678.84	53,560.98	54,637.28	54,640.52
营业税金及附加	869.88	1,134.34	1,540.83	1,400.19	1,338.62	1,338.62
销售费用	495.30	719.43	938.39	971.11	1,015.68	1,025.41
管理费用	3,907.69	4,607.40	5,679.81	5,695.90	5,754.44	5,778.76
财务费用	1,300.00	1,755.00	2,080.00	2,145.00	2,145.00	2,145.00
资产减值损失	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>二、营业利润</b>	14,613.01	23,258.11	33,152.13	30,486.82	29,928.98	29,891.68
加：公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
投资收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
营业外收入	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
减：营业外支出	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>三、利润总额</b>	14,613.01	23,258.11	33,152.13	30,486.82	29,928.98	29,891.68
减：所得税费用	2,870.46	4,608.74	6,537.39	6,132.61	6,044.03	6,036.50
<b>四、净利润</b>	11,742.55	18,649.37	26,614.74	24,354.21	23,884.95	23,855.18
加：税后财务费用	1,105.00	1,491.75	1,768.00	1,823.25	1,823.25	1,823.25
<b>五、息前税后利润</b>	12,847.55	20,141.12	28,382.74	26,177.46	25,708.20	25,678.43
加：折旧及摊销	1,263.00	1,131.10	1,109.00	1,025.93	978.22	940.92
减：资本性支出	1,140.00	265.00	300.00	303.40	301.00	551.43
营运资金需求净增加	12,175.13	17,995.23	21,640.57	20,875.27	10,970.64	0.00

六、企业自由现金流量	795.42	3,011.99	7,551.17	6,024.71	15,414.78	26,067.92
------------	--------	----------	----------	----------	-----------	-----------

**独立财务顾问意见：**本次评估假设前提合理，评估方法与评估目的具有较好的相关性，重要评估参数取值合理，交易定价公允。

10、根据协议安排，45 名交易对手方应遵守或促使标的公司核心团队人员自股权交割之日其 5 年不得从金山环保及其子公司离职，违反上述任职期限约定的，45 名交易对手方应以所持上市公司股份赔偿上市公司，所持股份不足的以现金进行补偿，请在重大风险提示对补偿不足的风险进行提示。

**披露如下：**

上市公司在《报告书》“重大风险提示”之“（一）与本次交易相关的风险”以及“第十三节 风险因素”之“一、与本次交易相关的风险”中补充披露如下：

6、交易标的核心团队离职后补偿不足的风险

根据《发行股份购买资产协议》内容，转让方承诺，转让方应遵守或促使核心团队其他成员在标的股权交割之日起 5 年即 60 个月内不得从金山环保及其子公司离职。本次交易中持有受让方股权的核心团队成员如违反上述任职期限约定的，应以所持上市公司股份赔偿上市公司，所持股份不足的，现金赔偿。存在交易标的核心团队离职后，因为持有上市公司股份不足，而补偿不足的风险。

11、请补充披露标的公司实际控制人、董事长兼总经理钱盘生的简历。

**披露如下：**

上市公司在《报告书》“第三节 交易对方基本情况”之“二、交易对方基本情况”之“（十二）钱盘生基本情况”中补充披露如下：

钱盘生，男，1967 年出生，中国籍，无境外永久居留权，南京大学 EMBA，高级经济师，高级工程师，江苏省劳动模范，无锡市劳动模范，无锡市十五届人

大代表，宜兴市十六届人大代表，中国环境保护产业协会第四届理事会副会长，江苏省环保联合会第二届理事会副主席，历任宜兴市南新电子电器厂技术员、车间主任，宜兴市威孚环保设备有限公司总经理，江苏金山环保工程集团有限公司董事长，江苏金山环保科技有限公司董事长兼总经理，现任江苏金山环保工程集团有限公司董事长，江苏金山环保科技股份有限公司董事长兼总经理，黑龙江金山山市政工程有限公司、吉林苏金山市政工程有限公司、江苏金山特种膜科技有限公司、江苏金山固体废弃物资源化科技有限公司执行董事兼总经理。

**12、请补充披露本次重组完成后，对标的公司董事会组成的协议安排，及上述安排能否保证上市公司对金山环保的控制权。**

上市公司在《报告书》“第九节 上市公司董事会就本次交易对上市公司的影响进行的讨论和分析”之“七、本次交易完成后上市公司对金山环保的整合”之“（五）人力资源及治理构架方面”中补充披露如下：

根据《发行股份购买资产协议》内容，标的公司股权转让完成后，标的公司将组建新的董事会，董事会由5名董事组成，其中，上市公司提名3名董事，另外2名董事由持有上市公司股权的标的公司核心团队人员提名。同时，标的公司的财务负责人由上市公司委派。前述标的公司董事会组成的协议安排能保证上市公司对金山环保的控制权。

特此回复。

南方泵业股份有限公司

董事会

2015年6月10日