

中联资产评估集团有限公司关于
深圳证券交易所《关于对苏交科集团股份有限公司的重组
问询函》的核查意见

深圳证券交易所创业板公司管理部：

我公司收悉由苏交科集团股份有限公司转达的贵所于 2016 年 7 月 12 日出具的《关于对苏交科集团股份有限公司的重组问询函》（创业板非许可类重组问询函【2016】第 8 号），对问询函中提及的需评估机构核实的相关事项进行了核查，并发表核查意见如下：

12、报告书中“十一、标的公司报告期财务表现说明及未来盈利能力展望”中称收益法下的“盈利预测是在在未改变标的公司债务成本的情况下做出的”。而在“标的资产估值”一节中盈利预测“反映了债务重组后利率由原来的 10%以上下降至 4%-6%的水平”。请说明：

结合上市公司财务费用，本次收购的债务成本以及是否与银行形成相关协议说明使用该利率水平测算的合理性。

请评估机构核查并发表明确意见。

回复

本次交易以母公司作为交易参与主体。截至 2016 年 3 月 31 日上市公司母公司层面 2015 年及 2016 年一季度均无借款，无利息支出，2016 年 6 月，母公司新增银行借款人民币 55,000 万元和 2,760 万美元，最高借款利

率 4.35%，最低借款利率 3.9%。公司目前正在与包括建设银行和进出口银行在内的多家商业银行和政策性银行商谈并购贷款事宜，公司将根据实际情况选择利率较低和 5 年期以上的融资来源，约定利率预计在基准利率以下，目前，5 年以上贷款基准利率为 4.9%。因此，采用 4-6% 利率水平测算在合理范围内。

评估机构核查意见

经核查，评估师认为：上市公司通过对公司历史财务费用、借款利率及近期与银行商谈并购贷款事宜的进度情况进行说明，进而认为使用 4-6% 的利率水平进行测算债务成本在合理范围的分析具有一定的合理性。

13、报告书称“美国第三方环境检测市场近年来维持稳定，市场总份额约为 20 亿美元。”根据两年一期财务报表可以看出标的公司在 2013-2015 年度增长率为 -3.68% 和 -0.95%。根据收益法进行评估中收入的预测数据，2016 年-2019 年检测收入增长率分别为 3.7%、3.5%、4.0%、4.5%。请逐条量化分析说明收益法评估中收入增长的六个假设条件的可实现性，并提供新增客户名单，书面合同（如有），框架协议（如有）等材料。请评估机构发表意见。

回复

整体而言，由于标的公司已经将业务重心转移至修复客户关系，提升客户服务质量上，因此标的公司的整体创收能力及盈利能力将逐渐恢复，预测 2016 年-2019 年检测收入增长率分别为 3.7%、3.5%、4.0%、4.5%。其中，2016 年预计较 2015 年增长约收入约 840 万美元。其中，收入增长预测

的假设具体分析如下：

1、2016 年预测收入是标的公司在 2015 年收入基础上（因为在美国环境检测是每年都必须进行的业务，其大部分合同与客户约定 3~5 年的业务合作）加上根据当时新增订单谈判进度进行的预计，2016 年新增收入预测约 840 万美元。根据公司最新提供的合同或订单，2016 年主要新增收入约 960 万美元，主要来源列示如下：

客户名称	合同生效日/业务起始日	订单总价（美元）	合同文件名称
Bachtel	2016/5/19	5,468,140	Bechtel change order
Anacostia	2016/6/1	1,350,000	Anacostia Mod 1 award (revised)
PSEG	2016/3/17	1,800,000	PSEG PO
Sunflower	2016/3/31	1,000,000	APPL Sunflower Subcontract Agreement
合计		9,618,140	

（1）能提供一站式服务，利用新的统一经营和报告格式，以及全国性的经营网络来吸引新的大型全国级客户，从竞争对手那里抢占市场份额，赢取高净值、全国级的客户。

以客户 Bechtel Natioanl., Inc 的相关订单为例：由于采用了一站式服务，客户在全美各地的办公室都能享受公司标准化的检测服务，基于此 Bechtel 增加了其所需的检测地点及检测样本，因此在 2016 年重新下了订单，订单规模在前基础上增加了 642,463 美元，达到 540 万美元（数据来自 Bechtel change order 合同）。根据 7 月公司管理层提供的样本分析统计表，该订单潜在收入还在增加中（订单规模根据实际样本检测数量调整），预计收入将达到 700 万美元（来自 Bechtel Pueblo 最新订单量统计表）。

另外一个例子是为政府部门提供的电力和煤气项目检测服务：基于标的公司出色的数据质量及全国性的经营网络，标的公司从其他地方性的竞

争对手处赢得，该笔订单规模达 180 万美元（来自 PSEG PO 合同）。

（2）利用大型全国级客户的多样化需求，发展现有的客户关系。

公司充分发掘老客户的新需求，在电力行业、化学行业、合并工程以及咨询公司、油气行业等客户处均取得持续订单；对部分客户（AECOM, Arcadis, CH2M, AMEC, Haley & Aldrich, etc.），标的公司已被划归入其首选供应商名单当中。

以客户 Tetra Tech Inc 的相关订单为例，其订单分为两期，对应不同的需求，一期为沉积物、水底积聚物及质控方面的检测，二期为 Anacostia 河沉积物项目提供支持性服务。其中，二期订单的相关服务源于标的公司对客户原有需求进一步挖掘，并在凭借自身出色的综合服务能力赢下了相关订单。二期服务全部在 2016 年发生且将于 12 月 7 日完成，二期服务收入为 135 万美元（来自 Anacostia Mod 1 award 合同）。

（3）提供新的服务项目，例如原油检测和其他相邻市场的检测服务，扩大客户基础，并提高现有客户的份额。

通过进一步利用改进的基础设施、全国级客户项目、外包的实验室服务，在水质和废水检测和其他相邻检测服务市场获得增长机遇。

公司新晋开发的服务项目包括：饮用水检测项目（美国媒体关注热点），全氟化学制剂检测（PFC' s），全氟辛酸（PFOA' s）检测；燃煤残留物检测以及其他新兴的污染物检测。

以客户 Weston Solutions Inc.为例，在其 2015 年订单合同显示，2016 年公司将其提供了 PFOA 检测服务，该服务内容为新的服务，该部分服务订单金额约为 56,050 美元（来自 Weston PO 合同）。

(4) 位于曼谷的共享中心可有效提高标的公司的整体数据质量，提供高质、高效的服务，为标的公司赢得更多的客户

曼谷数据审阅中心具有如下优势：可利用跨时区优势，在夜间审查数据，该中心是 7/24 小时开放，以便于处理隔夜请求和来自美国的紧急订单；人工成本较低，可使产品单位成本降低；通过最佳方案优化，训练有素的曼谷团队可为客户提供标准化、高质量的分析数据。以上优势可加强客户的信任度，为公司业绩提升提供了机会。

(5) 纵向市场的增长，比如废物处理和化工行业，预计会为 TestAmerica 的发展提供强大动力。

如在废物处理行业，标的公司目前尚有正处于谈判阶段的项目，涉及的服务内容为废物处理现场管理，其项目价值预计可达 225 万美元至 550 万美元。

(6) LIMS 系统上线运行，合理化工作基本完成，TestAmerica 能专注于提高效率，增加利润。

通过技术优势，针对某些特定客户（如紧急和非常紧急项目）提高样品费用及费率，从而增加利润，2016 年预计通过此项措施新增收入 140 万美元，截止 2016 年 6 月，已通过此项措施实现了大约 70 万美元的收入。

公司的增收策略是系统性和战略性的，订单的赢得往往是多方面战略成功的结果。赢得新的客户及老客户的需求增长是收入增长的动因，通过比较公司前 50 名客户 2015-2016 年的订单，可以看出公司客户的订单规模总体是稳中有升的（详见下表）

单位：美元

序号	客户名称	2016	2015	增减值	增减原因	未来预期
----	------	------	------	-----	------	------

1	AECOM Technology Corporation & Shell	6,111,608	5,591,605	520,003	Shell 的新业务合同	达成战略合作；收入稳步增长
2	Waste Management	5,520,390	5,562,147	-41,757	小幅调整	与该客户的其他新项目在洽谈中
3	Weston Solutions, Inc.	3,847,549	4,550,543	-702,994	2015 年包含意外油污泄露项目，因此金额较大	2016 年实际工作量在增加中，实际结算收入可能超预算
4	GHD Services Inc.	4,178,066	4,143,291	34,775	小幅增加	预期将持续增长
5	Tetra Tech, Inc.	5,201,878	4,128,808	1,073,070	新的大型项目开始	如期进行中，预计将超过预算
6	ARCADIS U.S., Inc.	3,969,335	4,104,322	-134,987	项目在第一季度进展较慢，因此调整预算	客户新的合并交易将带来持续增长
7	Geosyntec Consultants, Inc.	3,200,125	3,098,041	102,084	联盟合作伙伴	客户新办事处扩张中，还将持续带来增长
8	CH2M Hill Constructors, Inc.	2,423,464	2,386,353	37,111	小幅调增	来自客户方面的小幅延误，预期第四季度将超过预算
9	Chevron USA Inc	2,313,024	2,378,449	-65,425	油气行业支出缩减	随着行业复苏，收入将调增
10	Exxon Company USA eProcurement	1,957,481	2,375,586	-418,105	油气行业支出缩减	预期实际收入减少额会缩小，因为一些新的炼油厂项目尚未计入
11	AMEC Foster Wheeler	2,367,996	2,344,205	23,791	小幅调增	已达成战略合作意向，预期收入将会增加
12	United States Federal Govmt Agency	2,418,456	2,327,601	90,855	检测样本量增加	稳定
13	Washington Hanford	2,740,382	2,136,855	603,527	该订单是长期客户的新订单，且是持续性订单	持续性收入来源
14	BP Amoco Company	2,288,624	2,077,655	210,969	英国石油公司已预付；隐含部分分成	稳定
15	Clean Harbors Environmental Services Inc	1,931,264	1,973,767	-42,503	小幅调减，不显著	稳定
16	Environmental Resources Management Inc	1,582,674	1,881,837	-299,163	一季度项目进展滞后，因此调减本年收入预期	预期将持续增长
17	Koch Industries Inc	1,705,873	1,822,149	-116,276	项目阶段延后问题	长期客户，收入将趋于稳定
18	Cash in Advance / Prepaid Sales	1,701,672	1,705,522	-3,851	小幅调减，不显著	稳定
19	CH2M Hill Plateau Remediation	1,655,793	1,610,809	44,985	小幅调增	项目稳定推进中
20	PSE&G/Hudson Generation Station	1,268,335	1,558,299	-289,964	该订单实际工作量减小；但该客户已下了其他新的订单	预期将超过预算金额
21	Tesoro Companies Inc	1,349,666	1,504,362	-154,696	油气行业支出缩减	随着行业复苏，收入将稳定
22	Terracon Consulting Eng & Scientists	1,328,808	1,477,929	-149,120	预计今年实际工作量减小	按照当前进度，实际工作量减小幅度较预测缩小

23	Haley & Aldrich Inc.	1,369,916	1,477,848	-107,932	一季度项目进展滞后，因此调减本年收入预期	客户交易数量较预期增加，因此潜在在项目机会增加
24	Honeywell International Inc	1,534,919	1,461,081	73,838	长期客户，保持良好的合作关系	稳定
25	Republic Services Inc	1,420,639	1,400,991	19,648	小幅调增	稳定
26	Ramboll Environ US Corporation	1,600,818	1,384,450	216,368	该客户是增长型客户；项目时间表提前	稳定
27	Ashland Inc	1,322,031	1,363,950	-41,920	小幅调减，不显著	稳定
28	Dow Environmental Inc	1,400,532	1,323,649	76,884	陶氏化学新的项目数量增加	预期进一步增长
29	Kinder Morgan Energy Partners L.P.	1,194,473	1,304,027	-109,554	油气行业支出缩减	随着行业复苏，收入将稳定
30	New York State D.E.C. & Hoosick Falls	2,184,992	1,285,972	899,020	全氟化学制剂检测和全氟辛酸检测新项目	该项目类型是近期热点，因此预计进一步增长
31	DuPont Engineering	1,556,955	1,273,539	283,416	应与第 42 项合并起来看；小幅调减	稳定
32	Stantec Consulting Corporation	1,142,715	1,265,741	-123,027	客户主要服务于油气行业；当前行业不景气因此调减支出	随着行业复苏，收入将调增
33	EA Engineering, Science and Technology	1,123,169	1,253,933	-130,764	项目进度延后	长期客户，收入将趋于稳定
34	Valero Energy Corporation	1,151,588	1,223,561	-71,973	油气行业支出缩减	随着行业复苏，收入将稳定
35	Union Pacific Railroad	1,184,012	1,219,032	-35,020	小幅调减，不显著	稳定
36	Golder Associates Inc	1,233,761	1,201,351	32,410	小幅调增，不显著	长期客户，稳定
37	Southern Company Services Inc	1,097,933	1,104,150	-6,217	小幅调减，不显著	稳定
38	Marathon Petroleum Company LP	1,026,606	1,083,474	-56,869	油气行业支出缩减	随着行业复苏，收入将稳定
39	Shaw Group Inc, The	943,640	1,019,865	-76,226	小幅调减，不显著	稳定
40	GeoEngineers Inc	962,940	1,007,720	-44,779	2015 年收入中包含了 1 次性的漏油清理收入	稳定
41	TRC Environmental Corporation	1,017,963	987,139	30,824	小幅调增	长期客户，收入将趋于稳定
42	Chemours Company FC, LLC, The	560,304	971,159	-410,855	应与 31 项合并起来看；小幅调减	稳定
43	CSX Transportation Remediation eProcure	1,028,275	947,661	80,614	检测样本较去年增加	实际工作量进一步增加，可能超过预期
44	EcolSciences Inc	862,483	945,945	-83,462	由于 2 月份的系统错误导致收入减少	稳定

45	Earth Toxics, Inc	1,261,868	924,444	337,424	该客户是增长型客户； 项目时间表提前	稳定；预期超过预测收入
46	Antero Resources Corporation ePro	1,464,348	921,875	542,474	订单工作量增加	实际工作量进一步增加，可能超过预期
47	Westinghouse Electric Company LLC	869,768	861,251	8,518	小幅增加	稳定
48	Luminant Generation Company LLC	823,466	823,466	0		稳定
49	New Jersey Department	812,547	761,403	51,145	小幅增加	稳定
50	Ecology and Environment Inc	653,666	749,687	-96,021	由于2月份的系统错误导致收入减少	来自该客户的新订单正洽谈中，预期超过该预算
	合计	93,868,793	92,288,502	1,580,291		

2、2017年-2019年预测收入增长率是在综合考虑以上因素，并结合行业发展趋势确定的。标的公司历史年度收入下降是由于标的公司在过去的几年中处于重整阶段，导致经营受到影响，而非企业经营不善造成。根据 MarketsandMarkets 市场调研报告，2015-2020 年全球环境检测市场将保持 7.5% 的复合增长率。根据 IBIS World 的行业报告，2015~2020 年水质和空气检测行业收入增长率 3.5%~4.1%。根据 Environmental Industry Outlook 2015，2016 年全美环保行业增长 6.9%，均大于预测期收入增长率。另外根据公司 2011 年-2015 年检测收入情况：2011 年 27,030 万美元、2012 年 25,390 万、2013 年 23,740 万、2014 年 22,910 万、2015 年 22,740 万，在市场需求保持增长的情况下，通过重塑商业模式，预测销售收入规模逐年恢复到历史水平（预测期 2016~2020 年收入从 23,580 万逐步上升到 26,395 万美元，永续期收入预测规模低于历史 2011 年的实际收入水平），因此收入预测规模具备可实现性。

评估机构核查意见

经核查，评估师认为：上市公司通过对标的公司已取得的新增订单来

源分析和结合标的公司系统性及战略性的收入增长策略，对收入增长的可实现性分析具有一定的合理性。

14、在收益法估值的营业成本测算一节中称“TestAmerica 管理层表示，公司正实施多项成本控制计划，如与物流公司谈判，降低物流成本，同时，由于公司的实验室信息管理系统的投入使用，使得检测工作效率得到提高，IT、人力资源和客户服务等部门的员工人数还可以有进一步减少的空间，未来年度的成本率还会低于历史成本率。”请说明：

(1) 逐项说明公司在以上关键假设方面正在或拟采取的具体措施和计划，量化分析各项措施对成本的影响。请评估机构发表意见。

(2) 结合标的公司目前与其员工的合同条款说明减少员工的可行性以及是否存在法律风险。请评估机构和律师发表意见。

回复

(一) 逐项说明公司在以上关键假设方面正在或拟采取的具体措施和计划，量化分析各项措施对成本的影响。

目前，标的公司正积极采取各项成本控制计划，以有效提升毛利率，改善标的公司的整体盈利能力，并预测公司 2016 年 4-12 月、2017 年、2018 年、2019 年及 2020 年的毛利率将分别达到 18.66%、19.40%、19.80%、20.23% 及 20.73%。其中，成本控制计划具体分析如下：

1、与物流公司谈判，降低物流成本：

Federal Express (“FedEx”) 是公司最大的物流服务供应商，FedEx 将客户的待检测样本送至公司，同时也从公司发出采集样本的器具及相关产品至客户。以 FedEx 为例，公司与其达成长期战略合作来保证更高的折扣和运营优势。根据 2016 年 1 月签署的协议 (FedEx Agreement Ammendment 1-18-2016)，自 2016 年 1 月 18 日开始，公司享受的多项物流服务费折扣提升至 20.5%~25.5% 左右，较去年同期 (FedEx Final Agreement Signed) 折扣率增加了 1.5% (如下表—FedEx 运费折扣对比所示)，仅 FedEx 的运费折扣即可预期每年为公司节省 535,000 美元。

FedEx 运费折扣对比			
运费项目	2015 年折扣率	2016 年折扣率	差异
FedEx Priority Overnight® (Envelope)	24.00%	25.50%	1.50%
FedEx Priority Overnight®	22.00%	23.50%	1.50%
FedEx 2Day® (Envelope)	22.00%	23.50%	1.50%
FedEx 2Day®	22.00%	23.50%	1.50%
FedEx Standard Overnight® (Envelope)	24.00%	25.50%	1.50%
FedEx Standard Overnight®	22.00%	23.50%	1.50%
FedEx Express Saver®(Envelope)	22.00%	23.50%	1.50%
FedEx Express Saver®	22.00%	23.50%	1.50%
FedEx Ground®(Prepaid)	19.00%	20.50%	1.50%
FedEx Ground®(Collect)	19.00%	20.50%	1.50%
FedEx Ground®(3rd Party)	19.00%	20.50%	1.50%
FedEx Ground®(Recipient)	19.00%	20.50%	1.50%
FedEx Home Dilivery® (Prepaid)	3.50%	5.00%	1.50%
FedEx Home Dilivery® (3rd Party)	3.50%	5.00%	1.50%

同时，公司也从其业务本身考虑如何节省运费，比如：空气样本和土壤样本同时运送；对于部分样本，从要求连夜送达到可以接受次日运送等；管理层预计物流方面的战略合作和改变可以在接下来几年带来共约 1,266,000 美元的成本节约：2015 年物流方面的节约已达到 420,000 美元；预计 2016 年节省 716,000 美元；2017 年节省 846,000 美元。

从性质划分，该 1,266,000 美元的成本节省将来自：合同谈判降价（620,000 美元）；将某些运输服务内容更换供应商（400,000 美元）；更换运输方式（246,000 美元）。

2、 由于公司的实验室信息管理系统的投入使用，使得检测工作效率得到提高

公司的 LIMS (Laboratory information management system)系统将同时提升运营效率和检测效率。直接结果是 IT 工作人员的减少以及系统出错率的降低导致其维修维护费的降低，从而降低了成本。

LIMS 整合进入 TestAmerica Laboratory System (TALS)系统(检测工作系统)，增强了从原始数据整合导出到报告的信息处理能力，使公司能够处理更多紧急的订单（及时性是很重要的客户下单标准）；较系统采用前，每天可出具的检测报告数量增长了一倍，该处理速度为收入增长提供了充分的空间；TALS 系统还减少了数据准备的人力和时间，同时也减少了邮寄实体报告的相关工作（检测报告可达 1500 页以上），从多方面节约了成本。

报告电子化的处理（electronic data deliverables, EDDs）使公司能够集中管理报告出具，同时也减少了 EDD 专家实际下到实验室现场的需要，因此人员和差旅费得到节省。

曼谷服务共享中心的建立使标准化程度进一步提高，人员成本进一步降低（泰国人工成本较美国更低）；据公司预计，至 2016 年末该数据审阅中心项目彻底竣工时，每年可减少相关成本达到 40~50 万美元，其计算逻辑为：每位员工节省薪酬（美国平均薪酬 45,000 美元-泰国平均薪酬 30,000

美元=15,000 美元) x 曼谷服务共享中心员工数 (40 人) -共享中心建造成本 (100,000 美元) =500,000 美元。

3、 削减 IT、人力资源和客户服务等部门的员工人数:

2015 年, 公司已经对部分日常管理部门的员工人数进行了削减, 将部分实验室的运营部门合并以实现减员; 总的成本削减约达 7 百万美元; 由于该削减是在 2015 年逐步进行的, 约 370 万美元的成本削减效果已在 2015 年实现, 约 330 万美元的成本节省效果将在 2016 年实现。

单位: 美元

人员成本节省措施	2015 年成本节省金额	2016 年成本节省金额 (预估)
部分实验室合并	576,000	2,232,000
支持性部门 (IT、HR 等) 人员缩减	2,062,925	2,804,121
绩效奖金调整	1,379,000	155,000
合计	3,716,925	3,303,121

(二) 结合标的公司目前与其员工的合同条款说明减少员工的可行性以及是否存在法律风险。

经境内外律师核查, 根据标的公司与其员工签署的劳动合同, 标的公司或该等员工可以随时解除相应的劳动合同, 但标的公司需要按照不同情形根据美国法律规定和相关合同约定支付一定金额的离职赔偿金。

同时, 标的公司的《录用通知书》通用模板中规定: “标的公司的聘用遵从标的公司及员工的意愿, 因此标的公司或员工任何一方均可随时终止合同”。并且, 标的公司保留实施了离职赔偿金计划, 该等计划对全职及兼职员工均适用。

此外, 标的公司实际上在 2015 年已经削减了部分人力, 从现实情况来

看并未面临任何的法律问题。标的公司并未加入任何劳资谈判协会，亦没有工会。因此，标的公司作为企业，根据运营的需要，必要的削减员工人数提高盈利是正常经济行为。

同时，标的公司近年来整体收入水平稳定，且盈利能力逐步恢复，预计在短时间内亦不会进行规模性裁员。

评估机构核查意见

经核查，评估师认为：（1）上市公司结合标的公司正在或拟实行的成本控制措施计划，对成本的影响进行的上述量化分析具有一定的合理性；（2）上市公司通过分析相关劳动合同条款和结合标的公司实际已发生的员工削减情况对减少员工的可行性和法律风险分析具有一定的合理性。

（本页无正文，为《中联资产评估集团有限公司关于深圳证券交易所〈关于对苏交科集团股份有限公司的重组问询函〉（创业板非许可类重组问询函【2016】第 8 号）的核查意见》之盖章页）

中联资产评估集团有限公司

2016 年 7 月 25 日