

关于收购
江苏国测检测技术有限公司 40%股权
并对其进行增资的
可行性研究报告

江苏天瑞仪器股份有限公司

2016 年 11 月

目 录

一、项目概要	3
(一) 目标公司概况	3
(二) 收购方案	3
(三) 收益分析	4
二、收购的必要性	5
三、收购对象分析	5
(一) 国测检测基本信息	5
(二) 国测检测的经营情况	6
(三) 国测检测的主要财务数据	6
(四) 国测检测的评估情况	7
(五) 国测检测的其他情况	7
四、交易对手方情况分析	7
五、交易方案	8
(一) 交易的定价	8
(二) 业绩承诺	8
(三) 支付方式及价格调整	9
(四) 对国测检测进行增资	10
(四) 交易的资金来源	10
六、风险分析	10
(一) 目标公司经营资质的风险	10
(二) 目标公司估值风险	10
(三) 目标公司承诺利润实现的不确定性风险	11
(四) 商誉减值的风险	11
七、结论	11

一、项目概要

江苏天瑞仪器股份有限公司（以下简称“天瑞仪器”或“公司”）拟使用超募资金人民币 2,800 万元收购项厚生和张福治所持有的江苏国测检测技术有限公司（以下简称“国测检测”或“目标公司”）40%的股权，其中向项厚生支付现金 1,400 万元购买其持有的国测检测 20%股权，向张福治支付现金 1,400 万元购买其持有的国测检测 20%股权。同时，公司拟使用超募资金对国测检测增资 1,571.4286 万元。股权收购及增资完成后，公司将合计持有国测检测 51%的股权。

本次拟收购目标公司的概况如下：

（一）目标公司概况

国测检测于 2010 年 5 月在江苏省昆山市成立，注册地址为昆山开发区熊庄路 25 号 8 幢 5 楼，目前的注册资本为 500 万元，股东为项厚生、张福治。

国测检测的经营范围为环境检测、空气质量检测、材料检测、产品检测、水质检测。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

（二）收购及增资方案

根据中兴财光华会计师事务所（特殊普通合伙）出具的中兴财光华审会字（2016）第 318017 号审计报告，国测检测 2014 年、2015 年及 2016 年 1-6 月的主要财务数据如下：

单位：元

项目	2016 年 6 月 30 日	2015 年 12 月 31 日	2014 年 12 月 31 日
资产总额	11,411,017.80	9,399,144.32	7,428,823.04
负债总额	3,516,962.67	3,592,445.13	1,624,321.67
所有者权益	7,894,055.13	5,806,699.19	5,804,501.37

项目	2016年1-6月	2015年度	2014年度
营业收入	7,817,154.01	11,273,963.51	8,068,000.08
营业利润	2,658,410.09	67,685.76	932,173.25
净利润	1,975,121.54	-156,802.18	592,994.15

根据北京中企华资产评估有限责任公司（以下简称“中企华”）以2016年6月30日为评估基准日出具的《江苏天瑞仪器股份有限公司收购股权涉及的江苏国测检测技术有限公司股东全部权益项目评估报告》“中企华评报字(2016)第3995号”，采用收益法评估结果目标公司评估值为人民币7,004.38万元。

依据以上审计及评估结果，天瑞仪器计划以2,800万元收购国测检测40%的股权，股权转让款计划分4期支付，同时交易价格将根据国测检测在2016年-2018年累计考核净利润的完成情况进行调整。此外，在股权收购完成之后，天瑞仪器计划对国测检测增资1,571.4286万元，增资完成后，天瑞仪器将持有国测检测51.00%的股权。

经测算，本次收购及增资的基准价格7,000万元对应国测检测2016年-2018年2,150万元的承诺净利润，为2016年-2018年的国测检测3年平均承诺净利润的9.77倍市盈率（不计算折现）。

（三）收益分析

经过多年的发展，国测检测已发展成华东地区领先的第三方权威检测机构，拥有大型综合性的材料、化学、环境、工业及消费品实验室。根据国测检测目前的技术水平和研发能力以及已签订单的情况，预计未来几年国测检测的销售收入和利润将保持持续增长。

按照国测检测的承诺利润，预计本次收购及增资的收益分析如下：

单位：万元

年度	承诺净利润	对公司股东权益贡献	对公司每股权益的影响(注)
2016年度	550	280.50	0.006元/股

2017 年度	700	357.00	0.008 元/股
2018 年度	900	459.00	0.010 元/股

注：按照公司 2016 年第三季度末的股本进行计算

二、收购的必要性

（一）进入第三方检测领域，进一步延伸公司产业链

通过并购国测检测，公司将产业链延伸至独立第三方检测领域，与公司现有的分析测试仪器产业、环保治理及营运产业形成良好互动，实现“1+1>2”的效果。天瑞仪器与国测检测在多方面存在优势互补，协同效应，本次交易完成后，从产业布局上看，上市公司将拥有更为完整的环境检测领域产业链，更为多样的环保产业相关服务，在发展“大环保”产业的道路上又迈出了坚实的一步。

（二）增强公司盈利能力，提高公司整体竞争力

目前，我国的环境检测市场正在从最初单一的政府检测机构到外资第三方检测机构进入内地，再到本土的第三方检测机构迅速崛起抢滩市场的趋势转变。近年来，政府正在逐渐开放检测市场，民营检测机构迎来了发展的重要时机。特别是在环境保护领域，政府出台一系列措施加强环保事业的发展，逐步开放市场。根据国测检测的技术水平、历史业绩以及已签订单情况，未来几年国测检测销售收入和净利润将保持持续增长。公司并购国测检测，将可以增强公司的盈利能力，为天瑞仪器持续稳定发展提供新的动力。

三、收购对象分析

（一）国测检测基本信息

公司名称：江苏国测检测技术有限公司

企业类型：有限责任公司

统一社会信用代码：91320583554678518J

法定代表人：项厚生

注册地址：昆山开发区熊庄路 25 号 8 幢 5 楼

成立时间：2010 年 5 月 10 日

注册资本：人民币 500 万元

经营范围：环境检测、空气质量检测、材料检测、产品检测、水质检测。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

截至本研究报告出具日，目标公司股权结构如下：

股东	出资额（万元）	股权比例
项厚生	400	80%
张福治	100	20%
合计	500	100%

项厚生为国测检测的实际控制人。

（二）国测检测的经营情况

国测检测是一家地区性、综合性的独立第三方检测服务机构，主要为长三角地区的政府机构和企业提供水质和空气质量的第三方检测服务，是苏州地区成立最早的综合类检测实验室，拥有大型综合性的化学、环境、公共卫生、消费品等标准检测实验室，也是中国国家计量认证（CMA）认可实验室。

国测检测是江苏省环境监测行业协会理事单位，也是昆山市环保产业协会副会长单位。国测检测在环境类监测技术领域拥有较强的竞争力，在华东地区有较高知名度和影响力，先后中标成为昆山市环保局，太仓市环保局，吴江区环保局等政府机构的服务外包单位，同时也为富士康集团、三星集团、仁宝电子集团等知名企业提供检测服务。

（三）国测检测的主要财务数据

根据中兴财光华会计师事务所（特殊普通合伙）出具的中兴财光华审会字

(2016) 第 318017 号审计报告，国测检测 2014 年、2015 年及 2016 年 1-6 月的主要财务数据如下：

单位：元

项目	2016 年 6 月 30 日	2015 年 12 月 31 日	2014 年 12 月 31 日
资产总额	11,411,017.80	9,399,144.32	7,428,823.04
负债总额	3,516,962.67	3,592,445.13	1,624,321.67
所有者权益	7,894,055.13	5,806,699.19	5,804,501.37
项目	2016 年 1-6 月	2015 年度	2014 年度
营业收入	7,817,154.01	11,273,963.51	8,068,000.08
营业利润	2,658,410.09	67,685.76	932,173.25
净利润	1,975,121.54	-156,802.18	592,994.15

(四) 国测检测的评估情况

根据北京中企华资产评估有限责任公司（以下简称“中企华”）以 2016 年 6 月 30 日为评估基准日出具的《江苏天瑞仪器股份有限公司收购股权涉及的江苏国测检测技术有限公司股东全部权益项目评估报告》“中企华评报字(2016)第 3995 号”，采用收益法评估结果目标公司评估值为人民币 7,004.38 万元。

(五) 国测检测的其他情况

截至本报告出具日，国测检测不存在其他资产抵押、质押、对外担保、未决诉讼、重大财务承诺等或有事项。

四、交易对手方情况分析

本次交易的对手方为项厚生和张福治先生，其基本情况如下：

项厚生，男，中国国籍，无境外居留权，身份证号码 34082619790810****，住所为江苏省苏州市工业园区****，直接持有国测检测 80% 的股权。项厚生先生 2002 年 7 月毕业于芜湖联合大学机电工程系。2002 年 7 月到 2004 年 5 月在富港

电子(昆山)有限公司任产品工程师。2004年9月到2006年3月在特鼎金属工业(昆山)有限公司担任品质部工程师,品质部课长。2006年4月到2010年4月任江苏苏环工程质量检测有限公司昆山办事处负责人,昆山分公司总经理。2010年5月创立江苏国测检测技术有限公司,任总经理至今。

张福治,男,中国国籍,无境外居留权,身份证号码34021119800810****,住所为江苏省苏州市工业园区****,直接持有国测检测20%的股权。张福治先生2002年7月毕业于芜湖联合大学电气工程及自动化系。2002年7月到2003年3月在达鑫电子(昆山)有限公司任制程主管。2003年6月到2004年1月在苏州三星电子电脑有限公司任质量主管。2004年1月到2005年4月任比比电子(苏州)有限公司项目经理。2005年4月到2009年7月任QES亚太贸易有限公司销售经理。2010年任国测检测采购经理、监事至今。

项厚生和张福治先生与公司及公司前十名股东、董事、监事、高级管理人员在产权、业务、资产、债权、债务、人员等方面均不存在关联关系。

五、交易方案

(一) 交易的定价

本次交易价格以中企华出具的评估报告所确定的国测检测评估价值为定价基础并结合国测检测2016年至2018年累计考核净利润的实现情况,经友好协商,各方同意以人民币7,000万元作为目标公司的基础估值。

本次交易的定价较经审计的国测检测2016年6月30日股东全部权益账面价值增值6,210.59万元,增值率为786.74%。主要是因为国测检测作为一家独立第三方检测服务企业,具有“轻资产”的特点,公司经营主要依靠人才团队、客户资源、服务能力、业务渠道等资源开发业务,本次交易定价综合考虑了国测检测的技术实力、市场份额、客户资源、销售渠道、未来市场业绩增长预期等因素。

(二) 业绩承诺

转让方承诺:国测检测2016年至2018年累积实现的净利润(扣除非经常性

损益后，下同）分别不低于 550 万元、1,250 万元、2,150 万元。

（三）支付方式及价格调整

（1）本次交易涉及股权过户至受让方名下之日起 10 日内，受让方向转让方支付全部现金对价的 50%即合计人民币 1,400 万元；

（2）国测检测 2016 年度实现净利润达到 550 万元的，在国测检测 2016 年度审计报告出具之日起 30 日内，受让方向转让方支付全部现金对价的 20%即合计人民币 560 万元；国测检测 2016 年度实现净利润达到 495 万元但未达到 550 万元的，受让方同意在扣除业绩补偿金额后，向转让方支付当期剩余股权转让款（全部现金对价的 20%-当期补偿金额）；国测检测 2016 年度实现净利润未达到 495 万元的，受让方在扣除当期业绩补偿金额后，暂不支付当期剩余股权转让款，当期应付股权转让款不足以补偿受让方的，转让方应以现金另行补偿；

（3）国测检测 2016-2017 年度累积实现净利润达到 1,250 万元的，在国测检测 2017 年度审计报告出具之日起 30 日内，受让方向转让方支付全部现金对价的 20%即合计人民币 560 万元；国测检测 2016-2017 年度累积实现净利润达到 1,125 万元但未达到 1,250 万元的，受让方同意在扣除业绩补偿金额后，向转让方支付当期剩余股权转让款（全部现金对价的 20%-当期补偿金额）；国测检测 2016-2017 年度累积实现净利润未达到 1,125 万元的，受让方在扣除当期业绩补偿金额后，暂不支付当期剩余股权转让款，当期应付股权转让款不足以补偿受让方的，转让方应以现金另行补偿；

（4）在国测检测 2018 年度审计报告及减值测试报告出具之日起 30 日内，受让方按如下公式向转让方支付剩余现金对价：

受让方应付剩余现金对价=本次交易对价-受让方已支付现金对价之和-2016 年度业绩补偿金额（若有）-2017 年度业绩补偿金额（若有）-2018 年度业绩补偿金额（若有）-标的资产减值应补偿的金额（若有）。

若受让方应付剩余现金对价为负的，转让方应以现金另行向受让方进行补偿，补偿金额为受让方应付剩余现金对价的绝对值。

国测检测应当确保 2016-2018 年度各期期末应收账款占当期营业收入总额的比例不得超过 15%，且目标公司其他科目余额和财务指标不能发生对受让方明显不利的异常（具体以受让方聘请中介机构认定为准），否则在国测检测收回各期期末应收账款以达到该标准前，受让方有权暂缓向转让方支付当期股权转让款。

（四）对国测检测进行增资

在股权转让完成后 30 日内，天瑞仪器同意将国测检测注册资本从 500 万元增加至 612.2449 万元，新增注册资本 112.2449 万元全部由天瑞仪器出资 1,571.4286 万元进行认购，增资完成后，天瑞仪器合计持有国测检测 51.00% 的股权。

（五）交易的资金来源

本次交易股权收购及增资资金拟使用公司超募资金 4,371.4286 万元。若本次交易未来发生价格调整，则超出 4,371.4286 万元的部分仍使用公司超募资金进行支付；若出现向公司返还收购款的情况，则相关款项仍存入超募资金专户，继续作为超募资金进行管理。

六、风险分析

（一）目标公司经营资质的风险

目标公司业务经营需要取得包括国家和相关行业机构认证的质量体系和资质，目前国测检测已取得的主要资质和认证包括国家计量认证资质证书（即 CMA 证）和 ISO/IEC17025 等。若国测检测未能持续遵守相关规定及标准，则国测检测的相关经营资质或认证可能被暂停，甚至取消。此外，相关经营资质和认证到期后若未能及时续期，也将直接影响国测检测的生产经营活动。

（二）目标公司估值风险

目标公司估值较其账面净资产增值较高，主要原因是目标公司拥有的客户资源、技术积累和经验丰富的管理团队等未充分体现在目标公司净资产账面价值

上。若未来实际情况与评估假设不一致而导致的目标公司未来收入增长情况较预测值发生较大变动，将会出现资产估值与实际不符的情况。

（三）目标公司承诺利润实现的不确定性风险

本次交易的交易对方对目标公司 2016 年、2017 年、2018 年的盈利做出承诺。虽然该盈利承诺系目标公司根据未来三年的经营计划、市场和业务拓展计划，基于谨慎性原则制定的，但承诺利润的实现仍存在不确定性。

（四）商誉减值的风险

本次交易完成后，在上市公司合并资产负债表中将形成一定金额的商誉。如果目标公司未来经营状况恶化，则存在商誉减值的风险，从而对公司当期损益造成不利影响，提请投资者注意。公司将积极发挥目标公司的优势，保持竞争力，将因本次交易形成的商誉对上市公司未来业绩的影响降到最低程度。

七、结论

1、环保产业属于世界瞩目的朝阳产业，是国家的新兴战略产业，环境类第三方检测作为环保产业的重要组成部分，符合国家政策导向，市场容量巨大，发展前景广阔。

2、天瑞仪器通过收购国测检测进入环保检测领域，拓展公司在环保领域的经营范围，延伸公司的产业链，符合天瑞仪器长期战略发展安排，符合上市公司和股东的利益。

3、自成立以来，国测检测稳步发展，在环境类监测技术领域拥有较强的竞争力，在华东地区有较高知名度和影响力，根据国测检测的技术水平、客户业绩以及已签订单情况，未来几年国测检测的销售收入和净利润仍将保持稳定增长。收购国测检测，将有利于天瑞仪器持续、稳定快速的发展。

4、经测算，本次收购及增资基准价格 7,000 万元对应国测检测 2016 年-2018 年 2,150 万元的承诺净利润，为 2016 年-2018 年的国测检测 3 年平均承诺净利润的 9.77 倍市盈率（不计算折现）。

综上所述，从市场和必要性分析、投资收益和风险控制来看，建议收购国测检测。