

# 浙商证券股份有限公司

## 关于浙江众合科技股份有限公司发行股份 拟购买资产评估报告更新的核查意见

浙商证券股份有限公司（以下简称“浙商证券”、“独立财务顾问”）作为浙江众合科技股份有限公司（以下简称“众合科技”、“公司”）发行股份购买资产并募集配套资金的独立财务顾问，根据《上市公司重大资产重组管理办法》、《上市公司证券发行管理办法》等有关规定，对众合科技发行股份拟购买资产评估报告更新的情况进行了核查，具体情况如下：

### 一、评估报告更新原因

众合科技于 2016 年 6 月 1 日召开 2016 年第二次临时股东大会审议通过了发行股份购买资产并配套募集资金相关事项。本次发行股份购买资产并配套募集资金拟收购苏州科环环保科技有限公司（以下简称“苏州科环”或“标的公司”）100% 股权，同时向 6 名特定投资者非公开发行股份募集配套资金。标的公司股权收购价格根据资产评估结果经交易双方协商确定。

天源资产评估有限公司（以下简称“天源评估师”）以 2015 年 12 月 31 日为基准日，对苏州科环股东全部权益进行了评估，并出具了天源评报字[2016]第 0103 号《资产评估报告》（以下简称“原评估报告”）。

由于原评估报告已过有效期，天源评估师以 2016 年 9 月 30 日为基准日，对苏州科环股东全部权益进行了评估，对标的公司重新出具了天源评报字[2016]第 0397 号《资产评估报告》（以下简称“新评估报告”）。

### 二、新评估报告与原评估报告主要差异说明

## （一）评估方法的选择

天源评估师采用收益法和资产基础法对标的公司股东全部权益进行了评估，并以收益法的评估结果作为最终评估结论。

新评估报告和原评估报告采用一致的评估方法。

## （二）关键评估参数差异情况

新评估报告对关键评估参数进行了合理的选择和判断，关键评估参数与原评估报告差异情况如下：

由于评估基准日不同，新评估报告对计算折现率的各项因子进行了更新，具体情况如下：

计算因子	原评估报告数值	新评估报告数值
无风险收益率	3.62%	3.37%
市场超额收益	6.95%	6.95%
$\beta$ 系数	1.0250	1.0424
特有风险超额收益率	2%	2%
权益资本成本	12.75%	12.61%
债务资本成本	6.27%	5.25%

上述计算因子进行更新时折现率由 12.42% 下降至 12.22%。折现率下降主要系受宏观因素影响，新评估报告的评估基准日无风险收益率下降所致。

## （三）收入、成本、费用和净利润差异情况

### 1、收入预测差异

原评估报告以及新评估报告对苏州科环 2017 年至永续期的营业收入预测对比表如下：

单位：万元

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	永续期
原评估报告①	28,880.34	34,656.41	38,122.05	40,028.15	40,028.15
新评估报告②	29,068.53	34,393.16	37,832.48	39,724.10	39,724.10

差异③=②-①	188.19	-263.25	-289.57	-304.05	-304.05
---------	--------	---------	---------	---------	---------

## 2、成本预测差异

原评估报告以及新评估报告对苏州科环 2017 年至永续期的营业成本预测对比表如下：

单位：万元

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	永续期
原评估报告①	16,086.35	19,372.93	21,386.47	22,535.85	22,535.85
新评估报告②	16,257.03	19,406.87	21,536.72	22,812.18	22,812.18
差异③=②-①	170.68	33.94	150.25	276.33	276.33

## 3、毛利率预测差异

原评估报告以及新评估报告对苏州科环 2017 年至永续期的毛利率预测对比表如下：

单位：万元

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	永续期
原评估报告①	44.30%	44.10%	43.90%	43.70%	43.70%
新评估报告②	44.07%	43.57%	43.07%	42.57%	42.57%
差异③=②-①	-0.23%	-0.53%	-0.83%	-1.13%	-1.13%

## 4、营业税金及附加预测差异

原评估报告以及新评估报告对苏州科环 2017 年至永续期的营业税金及附加预测对比表如下：

单位：万元

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	永续期
原评估报告①	283.99	340.79	374.87	393.61	393.61
新评估报告②	265.78	314.46	345.91	363.2	363.2
差异③=②-①	-18.21	-26.33	-28.96	-30.41	-30.41

## 5、销售费用预测差异

原评估报告以及新评估报告对苏州科环 2017 年至永续期的销售费用预测对比表如下：

单位：万元

项目	2017年	2018年	2019年	2020年	永续期
原评估报告①	1,015.34	1,227.79	1,350.50	1,441.80	1,441.80
新评估报告②	974.77	1,136.26	1,249.82	1,324.61	1,324.61
差异③=②-①	-40.57	-91.53	-100.68	-117.19	-117.19

## 6、管理费用预测差异

原评估报告以及新评估报告对苏州科环 2017 年至永续期的管理费用预测对比表如下：

单位：万元

项目	2017年	2018年	2019年	2020年	永续期
原评估报告①	2,465.63	2,620.85	2,827.08	3,008.55	3,008.55
新评估报告②	2,609.05	2,757.17	3,022.45	3,193.76	3,193.76
差异③=②-①	143.42	136.32	195.37	185.21	185.21

## 7、财务费用预测差异

原评估报告以及新评估报告对苏州科环 2017 年至永续期的财务费用预测对比表如下：

单位：万元

项目	2017年	2018年	2019年	2020年	永续期
原评估报告①	229.00	241.00	247.00	236.00	236.00
新评估报告②	223.00	253.76	266.41	273.91	273.91
差异③=②-①	-6.00	12.76	19.41	37.91	37.91

## 8、净利润预测差异

原评估报告以及新评估报告对苏州科环 2017 年至永续期的净利润预测对比表如下：

单位：万元

项目	2017年	2018年	2019年	2020年	永续期
原评估报告①	7,343.63	9,056.87	9,960.70	10,358.10	10,358.10
新评估报告②	7,428.06	8,945.94	9,699.49	9,992.98	9,992.98
差异③=②-①	84.43	-110.93	-261.21	-365.12	-365.12

原评估报告以及新评估报告对苏州科环未来收入、成本、费用和净利润预测

情况无重大差异。

#### （四）评估结论

原评估报告标的公司股东全部权益评估值为 68,300.00 万元，新评估报告标的公司股东全部权益评估值为 72,700.00 万元。与原评估报告的评估结果不存在重大差异。

### 三、新评估报告对本次交易的影响

2016 年 1-9 月标的公司实现净利润 1,900.34 万元，两次评估基准日之间的盈利增加了新评估报告的估值；新评估报告中使用折现率因评估基准日变化而下降亦会进一步提高标的公司估值。虽然新评估报告对于标的公司 2017 年以及之后预测期利润预测值有小幅下降，新评估报告标的公司股东全部权益评估值较原评估报告标的公司股东全部权益评估值增加 4,400.00 万元，为 72,700.00 万元。新评估报告不涉及对公司的重大不利变化，不影响众合科技发行股份购买资产的交易定价。

### 四、独立财务顾问意见

浙商证券作为公司本次发行股份购买资产的独立财务顾问，对新评估报告进行了核查，发表如下意见：

1、原评估报告与新评估报告在评估方法、关键评估参数、评估结论等方面不存在重大差异；

2、评估报告的出具机构未发生变更，新评估报告评估值与原评估报告评估值不存在重大差异，不影响本次发行股份购买资产的交易价格；

3、公司发行股份购买苏州科环 100% 股权项目不涉及国有资产转让，不需要国有资产相关主管部门核准或备案，新评估报告合法、有效；公司以本次发行股份购买资产的新评估报告已经公司第六届董事会第十二次会议审议通过，程序合法、合规，不存在损害中小股东利益的情形。（以下无正文）

（此页无正文，为《浙商证券股份有限公司关于浙江众合科技股份有限公司发行股份拟购买资产评估报告更新的核查意见》之签章页）



浙商证券股份有限公司（盖章）

2017年1月4日

（此页无正文，为《浙商证券股份有限公司关于浙江众合科技股份有限公司发行股份拟购买资产评估报告更新的核查意见》之签章页）