

**中联资产评估集团有限公司关于
深圳证券交易所关于对江西华伍制动器股份有限公司问询
函之核查意见**

深圳证券交易所：

中联资产评估集团有限公司现就贵所《关于对江西华伍制动器股份有限公司的问询函》（创业板问询函【2017】第 1 号）提及的问题回复如下：

1、根据资料，标的公司近一年一期营业收入分别为 696.36 万元和 6090.20 万元，净利润分别为-587.94 万元和 1084.60 万元；交易对手方承诺，2017 年、2018 年、2019 年扣除非经常性损益后的净利润分别不低于 1.5 亿元、2 亿元、2.5 亿元。请补充说明：（1）标的公司近一年一期营业收入和净利润大幅增长的原因，如涉及会计调整或更正，请详细披露会计调整或更正的情况，以及净利润的调整和计算过程；（2）结合市场环境、竞争对手情况、标的公司在手订单、自身优势等，补充披露利润承诺大幅增长的原因以及可实现性。请会计师和评估师发表意见。

回复：

企业补充披露：

（1）标的公司近一年一期营业收入和净利润大幅增长的原因：

1、营业收入增长的原因

项 目	金额(万元)
2015 年度营业收入	696.36
2016 年 1-10 月营业收入	6,090.20
增加金额	5,393.84
其中：中城建第十三工程局有限公司	5,320.39

2、净利润增长的原因

项 目	金额(万元)
-----	--------

2015 年度净利润	-587.94
2016 年 1-10 月净利润	1,084.60
增加金额	1,672.54
其中：中城建第十三工程局有限公司	1,608.58

3、营业收入和净利润增长的原因说明

(1) 营业收入：2015 年公司承建的主要是金额较小的园林绿化工程项目，收入较少。2016 年公司承建的中城建第十三工程局有限公司分包的杭州 G20 峰会项目，增加营业收入金额 5,320.39 万元。

(2) 净利润：2015 年公司承建的主要是金额较小的园林绿化工程项目，收入和净利润较少。2016 年公司承建的中城建第十三工程局有限公司分包的杭州 G20 峰会项目，若只考虑其收入、成本和相应所得税，增加利润金额 1,608.58 万元。

4、2014 年会计调整或更正的情况(万元)

项 目	未审金额	审定金额	调整金额
货币资金	1,986.79	1,986.80	0.01
应收帐款	447.45	2,407.72	1,960.27
其他应收款	2,930.13	4,757.43	1,827.30
存货	8,462.65	5,740.03	-2,722.62
固定资产	39.41	45.16	5.75
在建工程	1,901.53	-	-1,901.53
递延所得税资产	-	35.35	35.35
应付账款	394.71	622.36	227.64
应付职工薪酬	84.72	212.92	128.21
应交税费	21.32	141.51	120.19
其他应付款	1,927.10	438.14	-1,488.96
未分配利润	472.02	689.49	217.47

重大调整或更正说明

(1) 应收帐款

公司荆州和邳州市能源化工区园林绿化工程项目在 2014 年之前已完工验收并交付使用，公司 2015 年、2016 年开具发票确认收入，调增 2014 年之前应收帐款 2035.60 万元；计提应收帐款坏账准备 75.33 万元。

(2) 其他应收款

公司在建工程中为江苏环宇生态旅游服务有限公司代垫房产建设和装修资金，调增其他应收款 1901.53 万元；计提其他应收款坏账准备 66.07 万元。

(3) 存货

公司园林绿化工程项目在 2014 年之前已完工验收并交付使用，公司 2015 年、2016 年开具发票确认收入结转成本，调减 2014 年之前存货-工程施工 2176.53 万元；公司已完工程项目未结转成本，调减 2014 年之前存货-工程施工 546.08 万元。

(4) 在建工程

公司在建工程中为江苏环宇生态旅游服务有限公司代垫房产建设和装修资金，调减在建工程 1901.53 万元。

(5) 递延所得税资产

计提资产减值准备相应确认递延所得税资产 35.35 万元。

(6) 应付账款

公司 2015 年更正 2014 年成本暂估，调增 2014 年应付账款 227.64 万元。

(7) 应付职工薪酬

公司 2014 年少计提职工薪酬，调增 2014 年应付职工薪酬 128.21 万元。

(8) 应交税费

公司在 2014 年之前已完工验收并交付使用园林绿化工程项目，调增 2014 年之前营业收入，相应调增应交税费 118.42 万元。

(9) 其他应付款

公司荆州园林绿化工程项目在 2014 年之前已完工验收并交付使用，部份工程款已收回，公司 2015 年、2016 年开具发票确认收入，调减 2014 年其他应付款 1488.96 万元。

(10) 未分配利润

上述调整调增未分配利润 217.47 万元。

5、2015 年会计调整或更正的情况(万元)

项 目	未审金额	审定金额	调整金额
货币资金	1,219.59	1,212.04	-7.55
应收帐款	361.85	1,538.41	1,176.56
其他应收款	5,718.52	6,999.62	1,281.10
存货	6,987.26	6,120.78	-866.48
固定资产	25.02	27.91	2.89
在建工程	2,359.18	-0.00	-2,359.18
长期待摊费用	-	19.38	19.38
递延所得税资产	-	44.67	44.67
应付账款	454.74	632.56	177.82
应付职工薪酬	167.10	224.48	57.38
应交税费	167.89	165.95	-1.94

其他应付款	1,848.08	2,171.01	322.93
专项应付款	354.60	-	-354.60
递延收益	-	100.00	100.00
未分配利润	1,111.75	101.55	-1,010.20

重大调整或更正说明

(1) 货币资金

公司员工借支，调减货币资金 7.55 万元。

(2) 应收帐款

公司荆州和邳州市能源化工区园林绿化工程项目在 2014 年之前已完工验收并交付使用，公司 2016 年开具发票确认收入，调增 2015 年应收帐款 1233.32 万元；计提应收帐款坏账准备 56.76 万元。

(3) 其他应收款

公司在建工程中为江苏环宇生态旅游服务有限公司代垫房产建设和装修资金，调增其他应收款 1901.53 万元；在建工程中员工借支，调增其他应收款 50.21 万元；公司员工借支，调增其他应收款 7.55 万元；公司 2015 年借出资质，其项目收支差额调减其他应收款 174.17 万元；其他应收款中属工程项目费用挂账，调减其他应收款 316.25 万元；其他应收款中属管理费用挂账，调减其他应收款 63.51 万元；计提其他应收款坏账准备 121.89 万元。

(4) 存货

公司在建工程中苗木成本，调增生物性资产 365.68 万元；公司园林绿化工程项目在 2014 年之前已完工验收并交付使用，公司 2015 年、2016 年开具发票确认收入未结转工程施工成本差异，调减存货-工程施工 615.85 万元；公司已完工程项目未结转成本，调减存货-工程施工 616.31 万元。

(5) 在建工程

公司在建工程中为江苏环宇生态旅游服务有限公司代垫房产建设和装修资金，调减在建工程 1901.53 万元；在建工程中苗木成本，调减在建工程 365.68 万元；在建工程中员工借支，调减在建工程 50.21 万元；在建工程中在租用土地上建造土树种扩繁基地建设项目道路桥梁等费用，调减在建工程 19.38 万元；递延收益分摊有误，调减在建工程 14.60 万元。

(6) 长期待摊费用

公司在建工程中在租用土地上建造土树种扩繁基地建设项目道路桥梁等费用，调增长期待摊费用 19.38 万元。

(7) 递延所得税资产

计提资产减值准备相应确认递延所得税资产 44.67 万元。

(8) 应付账款

公司已领用材料、供应商未开具票，调增应付账款 182.10 万元。

(9) 应付职工薪酬

公司 2015 年少计提职工薪酬，调增应付职工薪酬 57.38 万元。

(10) 应交税费

公司已完工验收并交付使用园林绿化工程项目，经测算相应调增应交税费 118.42 万元；调减 2015 年应交税费——企业所得税 122.57 万元。

(11) 其他应付款

公司专项应付款中收到否本公司政府补助款项，调增其他应付款 240.00 万元；补提 2015 年租用土地租赁费，调增其他应付款 82.93 万元。

(12) 专项应付款

公司专项应付款中收到否本公司政府补助款项，调减专项应付款 240.00 万元；专项应付款中土树种扩繁基地建设项目政府补助，调减专项应付款 114.60 万元。

(13) 递延收益

公司专项应付款中土树种扩繁基地建设项目政府补助，调增递延收益 114.60 万元；递延收益分摊有误，调减递延收益 14.60 万元。

(14) 未分配利润

上述调整调减未分配利润 1010.20 万元。

6、2016 年 1-10 月会计调整或更正的情况(万元)

项 目	未审金额	审定金额	调整金额
货币资金	732.19	732.29	0.10
应收帐款	685.62	3,089.70	2,404.08
预付款项	211.44	10.00	-201.44
其他应收款	8,190.58	7,461.61	-728.97
存货	6,431.32	5,739.64	-691.68
固定资产	17.19	24.23	7.04
在建工程	2,971.46	-	-2,971.46
长期待摊费用	-	261.55	261.55
递延所得税资产	-	71.01	71.01
应付账款	220.55	591.44	370.89
应付职工薪酬	138.05	252.45	114.40
应交税费	204.25	745.99	541.74
应付利息	-	5.44	5.44
其他应付款	3,204.66	3,571.78	367.12
专项应付款	454.60	-	-454.60
递延收益	-	179.60	179.60
未分配利润	4,160.49	1,186.15	-2,974.34

重大调整或更正说明

(1) 应收帐款

公司承建的中城建第十三工程局有限公司分包的杭州 G20 峰会项目, 已完工验收并交付使用, 公司部份未开具发票应确认收入, 调增应收帐款 2730.00 万元; 工程款中保证金, 调减应收帐款 216.41 万元; 计提应收帐款坏账准备 109.50 万元。

(2) 预付款项

公司预付款项中费用挂账, 调减预付款项 201.44 万元。

(3) 其他应收款

公司在建工程中为江苏环宇生态旅游服务有限公司代垫房产建设和装修资金, 调增其他应收款 1901.53 万元; 应收帐款中工程款保证金, 调增其他应收款 216.41 万元; 公司 2015 年借出资质, 其项目收支差额调减其他应收款 174.17 万元; 公司 2016 年借出资质, 其项目收支差额调减其他应收款 361.50 万元; 其他应收款中属工程项目费用挂账, 调减其他应收款 483.78 万元; 其他应收款中属杭州 G20 峰会工程项目费用挂账, 调减其他应收款 1515.43 万元; 其他应收款中属管理费用挂账, 调减其他应收款 138.25 万元; 计提其他应收款坏账准备 174.52 万元。

(4) 存货

公司在建工程中苗木成本, 调增生物性资产 760.57 万元; 公司园林绿化工程项目在 2014 年之前已完工验收并交付使用, 公司 2015 年、2016 年开具发票确认收入未结转工程施工成本差异, 调减存货-工程施工 348.81 万元; 盘亏, 调减存货 449.90 万元; 公司已完工程项目未结转成本, 调减存货-工程施工 644.05 万元。

(5) 在建工程

公司在建工程中为江苏环宇生态旅游服务有限公司代垫房产建设和装修资金, 调减在建工程 1901.53 万元; 在建工程中苗木成本, 调减在建工程 760.57 万元; 在建工程中在租用土地上建造土树种扩繁基地建设项目道路桥梁等费用, 调减在建工程 291.28 万元; 递延收益分摊有误, 调减在建工程 14.60 万元。

(6) 长期待摊费用

公司在建工程中在租用土地上建造土树种扩繁基地建设项目道路桥梁等费用, 调增长期待摊费用 291.28 万元; 基地建设项目完工验收后长期待摊费用摊销, 调减长期待摊费用 29.73 万元。

(7) 递延所得税资产

计提资产减值准备相应确认递延所得税资产 71.01 万元。

(8) 应付账款

公司已领用材料、供应商未开具票，调增应付账款 370.89 万元。

(9) 应付职工薪酬

公司 2016 年少计提职工薪酬，调增应付职工薪酬 71.90 万元；其他应付款中待发工资，调增应付职工薪酬 42.50 万元。

(10) 应交税费

公司已完工验收并交付使用园林绿化工程项目，经测算相应调增应交税费 118.42 万元；公司承建的中城建第十三工程局有限公司分包的杭州 G20 峰会项目，已完工验收并交付使用，公司部份未开具发票应确认收入并计提税金，调增应交税费 169.22 万元；计提 2016 年 2016 年 1-10 月企业所得税，调增应交税费 393.15 万元；调减 2015 年企业所得税 122.57 万元。

(11) 应付利息

公司按季付息银行借款 2016 年 10 月应付利息，调增应付利息 5.44 万元。

(12) 其他应付款

公司专项应付款中收到否本公司政府补助款项，调增其他应付款 240.00 万元；其他应付款中待发工资，调减其他应付款 42.50 万元；补提 2015 年、2016 年租用土地租赁费，调增其他应付款 166.38 万元。

(12) 专项应付款

公司专项应付款中收到否本公司政府补助款项，调减专项应付款 240.00 万元；专项应付款中土树种扩繁基地建设项目政府补助，调减专项应付款 214.60 万元。

(13) 递延收益

公司专项应付款中土树种扩繁基地建设项目政府补助，调增递延收益 214.60 万元；递延收益分摊有误，调减递延收益 14.60 万元；递延收益分摊，调减递延收益 20.40 万元。

(14) 未分配利润

上述调整调减未分配利润 2,974.34 万元。

7、2015 年净利润的调整和计算过程(万元)

项 目	未审金额	审定金额	调整金额
营业收入	3,339.14	696.36	-2,642.78
营业成本	2,207.94	887.09	-1,320.85
营业税金及附加	36.74	36.88	0.14
管理费用	192.06	419.52	227.44
财务费用	-89.84	-89.84	-0.01
营业外支出	0.47	0.47	-
资产减值损失	-	37.25	37.25

所得税费用	122.61	-7.07	-129.68
-------	--------	-------	---------

重大调整说明

(1) 营业收入

公司园林绿化工程项目在 2014 年之前已完工验收并交付使用，公司 2015 年开具发票确认收入，调减营业收入 2291.24 万元；公司 2015 年借出资质，调减营业收入 351.54 万元。

(2) 营业成本

公司园林绿化工程项目在 2014 年之前已完工验收并交付使用，公司 2015 年开具发票确认收入，调减营业成本 1560.68 万元；公司 2015 年借出资质，调减营业成本 177.37 万元；已领用材料、供应商未开具票，调增营业成本 182.10 万元；工程项目中多计提职工薪酬，调减营业成本 146.47 万元；其他应收款中属工程项目费用挂账，调增营业成本 308.10 万元；已完工程项目未结转成本，调增营业成本 70.23 万元。

(3) 管理费用

其他应收款中属管理费用挂账，调增管理费用 63.51 万元；管理部门少计提职工薪酬，调增管理费用 75.65 万元；补提 2015 年租用土地租赁费，调增管理费用 82.93 万元。

(4) 资产减值损失

计提 2015 年应收款项坏账准备 37.25 万元。

(5) 所得税费用

根据资产减值准备调减递延所得税费用 9.31 万元；根据企业所得税清缴资料调减当期所得税费用 120.37 万元。

8、2016 年 1-10 月净利润的调整和计算过程(万元)

项 目	未审金额	审定金额	调整金额
营业收入	5,644.81	6,090.20	445.39
营业成本	2,373.12	3,679.92	1,306.80
营业税金及附加	63.84	57.04	-6.80
管理费用	240.20	915.54	675.34
财务费用	-110.72	-105.26	5.46
资产减值损失	-	105.37	105.37
营业外收入	-	20.40	20.40
营业外支出	27.44	6.60	-20.84
所得税费用	-	366.81	366.81

重大调整说明

(1) 营业收入

公司园林绿化工程项目在 2014 年之前已完工验收并交付使用，公司 2016

年开具发票确认收入，调减营业收入 1233.32 万元；公司 2016 年借出资质，调减营业收入 865.46 万元；公司承建的中城建第十三工程局有限公司分包的杭州 G20 峰会项目，已完工验收并交付使用，公司部份未开具发票应确认收入，调增营业收入 2570.38 万元；多计收入，调减营业收入 20.84 万元。

（2）营业成本

公司园林绿化工程项目在 2014 年之前已完工验收并交付使用，公司 2016 年开具发票确认收入，调减营业成本 267.04 万元；公司 2016 年借出资质，调减营业成本 503.96 万元；已领用材料、供应商未开具票，调增营业成本 188.70 万元；工程项目中多计提职工薪酬，调减营业成本 44.55 万元；其他应收款中属工程项目费用挂账，调增营业成本 167.53 万元；已完工程项目未结转成本，调增营业成本 27.72 万元；预付款项中费用挂账，调增营业成本 201.44 万元；公司承建的中城建第十三工程局有限公司分包的杭州 G20 峰会项目，已完工验收并交付使用，公司部份未开具发票应确认收入，调增营业成本 1515.43 万元。

（3）营业税金及附加

公司承建的中城建第十三工程局有限公司分包的杭州 G20 峰会项目，已完工验收并交付使用，公司部份未开具发票应确认收入并计提相关税费，调增营业税金及附加 8.80 万元；以前年度收入调整相应税费调整，调减营业税金及附加 15.60 万元。

（4）管理费用

其他应收款中属管理费用挂账，调增管理费用 74.74 万元；管理部门少计提职工薪酬，调增管理费用 59.08 万元；补提 2016 年 1-10 月租用土地租赁费，调增管理费用 83.45 万元；长期待摊费用摊销，调增管理费用 29.73 万元；存货盘亏，调增管理费用 449.90 万元。

（5）财务费用

公司按季付息银行借款 2016 年 10 月应付利息，调增财务费用 5.44 万元。

（6）资产减值损失

计提 2016 年应收款项坏账准备 105.37 万元。

（7）营业外收入

公司递延收益分摊，调增营业外收入 20.40 万元。

（8）营业外支出

公司将多计收入无法收回的计入营业外支出，调减营业外支出 20.84 万元。

（9）所得税费用

根据资产减值准备调减递延所得税费用 26.34 万元；计提 2016 年 1-10 月企业所得税 393.15 万元。

（2）结合市场环境、竞争对手情况、标的公司在手订单、自身优势等，补

充披露利润承诺大幅增长的原因以及可实现性。

1、市场环境

在现代化城市环境条件不断变化的情况下，园林绿化显得越来越重要。城市园林绿城市园林绿化是城市现代化建设的重要项目之一，它不仅美化环境，化的意义给市民创造舒适的游览休憩场所，还能创造人与自然和谐共生的生态环境。我国城市园林绿化信息化标准尚属于空缺状态，要进一步健全和完善促进城市园林绿化数字化建设的相关政策法规，建立科学、规范和统一的标准体系，充分发挥行业行政主管部门和行业协会的管理指导和综合协调作用，为园林绿化行业的数字化建设提供坚强的政策法规保障和良好的技术标准支撑。

据中国报告大厅发布的 2016-2021 年中国城市园林绿化产业市场运行暨产业发展趋势研究报告显示，城市绿化和园林建设也逐渐成为政府对于城市建设的评判标准，这些使得近几年来园林建设行业需求快速释放。随着人民生活水平的继续提升，对于生活品质的更高要求将推动城镇园林行业更快地发展，园林行业未来前景广阔。由此可见，虽然近十年来我国绿化工作开展迅速、成效明显，但这仅仅是一个开始，尚处于第一阶段，距世界先进水平还有很大差距，未来有几十年的高速发展空间。

2、主要竞争对手情况

（1）北京东方园林股份有限公司

北京东方园林股份有限公司成立于 1992 年，是一体化城市景观生态系统运营商，拥有城市园林绿化企业一级资质。下辖景观设计、景观工程、主题公园和特效景观、苗木、养护运营、生态等业务板块。其中，景观设计板块目前拥有 EDSA-东方、东方利禾、东方艾地、东联设计四个设计品牌。景观工程板块拥有 5 个区域市政景观工程事业部。该公司已于 2009 年在中小板上市，股票代码 002310。

（2）广州普邦园林股份有限公司

广州普邦园林股份有限公司成立于 1995 年，是一家专门从事园林工程施工、园林景观设计、苗木种植以及园林养护业务的大型民营企业，主要为住宅景观工程、旅游度假区园林工程、商业地产园林工程和公共园林工程等项目提供园林综合服务，具有国家城市园林绿化企业一级资质及风景园林工程设计专项甲级资质。

该公司已于 2012 年在中小板上市，股票代码 002663。

（3）深圳市铁汉生态环境股份有限公司

深圳市铁汉生态环境股份有限公司成立于 2001 年，该企业主营业务为生态环境建设工程施工，同时还从事与主营业务相关的技术研发，苗木培育，工程设计等其他业务。该公司已于 2011 年在创业板上市，股票代码 300197。

（4）岭南园林股份有限公司

岭南园林股份有限公司成立于 1998 年，主营业务为：园林工程施工、景观规划设计、绿化养护及苗木产销等。该公司已于 2014 年在中小板上市，股票代码 002717。

3、公司情况分析

2016 年以前，环宇园林的客户规模较小，集中在民营企业领域，主要原因是公司的经营重点放在人才培养与苗木繁殖上，经过几年积累，公司已经培养出一批高素质专业技术人员，拥有苗木繁育中心近千亩，园林施工壹级资质已向省级主管部门申报中。通过历史年度的积累，2016 年起公司的业务能力大幅提高，已承接如杭州 G20 绿化景观工程、姜堰市溱湖大道绿化工程和南官河绿化工程等项目。截止目前，公司以与中交第三公路工程局有限公司、益阳市闽顺游乐管理有限公司、泰州花博园房地产开发有限公司等签订了大额的工程合同。未来公司将积极响应国家对于 PPP 模式的倡导，积极推进 PPP 项目分包承接，积极谋求业务经营模式创新，保持公司业务的持续增长。

截止目前已签约项目如下：

单位：万元

工程名称	客户名称	合同金额	项目进度	2017 年确认收入 (不含税)
广西三江至柳州高速公路二期景观绿化工程	中交第三公路工程局有限公司广西三江至柳州高速公路二期工程总承包部	4,685.35	60.00%	2016 年 60%，剩余 2017 年确认
益阳龙岭公园景观绿化附属工程	益阳市闽顺游乐管理有限公司	7,530.00	0.00	2017 年
江南一品景观、绿化及配套工程	泰州花博园房地产开发有限公司	17,800.00	0.00	2017 年
岳阳欢乐世界景观、绿化、包装	南平市奔迪游乐发展有限公司	26,500.00	0.00	2017 年

等工程				
合计		56,515.35		48,332.93

另有湖南益阳资江风貌带及城市西环线建设综合工程 PPP 项目、湖南省湘潭市芙蓉大道复线及上瑞高速公路联络线 PPP 项目、新建叙永至毕节段贵州省境内先期开工段站前工程、329 省道沭阳段公路工程 S1 标段等项目即将进行招投标，目前公司已对相关项目进行实时追踪。

截止目前，公司已签订在手项目预计 2017 年确认收入金额为 48,332.93 万元，占整年预测量的 70%左右，整年收入预测根据公司已签的工程项目和拟投标的项目预测，2018 年至 2020 年的收入根据企业拟投标且中标概率高的项目按照工期分段预测。管理费用主要包括企业管理人员工资、办公费、招待费、公司运营费用（包括差旅费、会议费、办公费、电话费、交通费等）、各项税费等。未来年度增长的管理费用主要为人员工资，本次将管理费用划分为固定部分和变动部分，分别预测各项费用。

结合市场环境、竞争对手情况、在手订单、自身优势等，公司认为未来年度利润大幅增长具有可实现性。

【评估师核查意见】

经核查，评估师认为：标的公司根据市场环境、竞争对手情况、在手订单、自身优势等对未来利润大幅增长的原因及可实现性分析具有其合理性。

2、根据资料，标的公司主要从事景观与园林绿化建设施工。截至 2016 年 10 月 31 日，标的公司净资产为 6746.15 万元，经评估股东全部权益投资价值为 153,886.19 万元，增值率达 2281.10%。（1）请结合同行业可比公司股权交易评估增值情况，标的公司竞争优势等，补充说明标的公司评估增值率较高的原因；（2）请进一步补充说明本次收购参股权的原因和必要性。请会计师和评估师发表意见。

回复：

企业补充披露：

（1）请结合同行业可比公司股权交易评估增值情况，标的公司竞争优势等，补充说明标的公司评估增值率较高的原因；

近年来，A 股市场上与目标公司业务类型相似的收购交易及其对应的情况如

下表:

序号	购买方	标的公司	评估基准日	市盈率(首 年)	市盈率(三年 平均)	增值率
1	铁汉生态	星河园林	2015/6/30	13.00	9.77	718.62%
2	深华新	八达园林	2014/12/31	10.00	6.85	118.46%
3	云南旅游	江南园林	2014/5/31	9.90	6.32	230.04%
4	丽鹏股份	华宇园林	2014/4/30	9.59	7.42	164.41%
5	美尚生态	金点园林	2015/12/31	9.43	8.53	117.49%
平均值				10.38	7.78	269.80%
标的公司			2016/10/31	10.00	7.50	2181.10%

本次交易的市盈率较同行业可比交易市盈率水平略低,评估增值率较高。主要原因:

1、公司经营优势

公司以园林产业为核心,主要经营园林绿化和景观施工,园林绿地养护,苗木培育销售,园林植物新品种繁育推广。目前拥有苗木繁育中心近千亩,园林建设涉及市政园林、地产园林和生态园林修复等服务项目。先后完成园林建设项目《邳州能源化工区道路绿化工程》、《泰州康居社区一期景观城工程》、《泰州市秋雪湖欢乐世界游客中心》、《姜堰区姜堰镇工业园区东园区绿化改造施工工程》、《奔驰 4S 店庭院绿化景观工程》、《浙江杭州钱江世纪城沿江景观绿化工程-G20》和《广西三江至柳州高速公路景观绿化工程》等项目工程,合格率 100%。目前公司园林施工壹级资质已向省级主管部门申报,预计 2017 年取得相关资质。待资质取得后,公司相关经营资质更加齐全,业务经营范围将进一步扩大。

2、人力资源优势

公司所处的行业具有人才密集型的特征,人才是关键资源。在园林景观行业,人才优势体现在质量和数量两个方面,人才的质量决定了公司业务能够达到的高度和层次,人才的数量决定了工程项目的承接能力。为此公司管理层聚集培养了一批高素质专业技术人员,具有大专以上学历 30 余人,涉及建筑、水电、园林、经济、财会等专业。公司有高级工程师 1 名,中级职称 16 人,初级职称 12 人,另聘请了南京林业大学和扬州大学多位专家、教授作为公司常年技术顾问。公司的专业人才团队知识结构完善,专业覆盖面广,技术能力突出,为公司创造较强的竞争优势。

3、优质客户资源优势

2016 年以前，公司的客户规模较小，集中在民营企业领域。2016 年起公司的业务能力大幅提升，主要为公司客户结构，由单一民营领域，转型为以中交、中城建和中铁建等大型央企为主，兼顾民营企业领域的结构模式。近年来国家积极推进 PPP 项目建设，而 PPP 项目承接方主要以大型央企为主。通过与中交、中城建和中铁建等大型央企的合作，建立了合作、互信、共赢的长期合作关系，为公司未来经营与发展提供了保障。

因此相比同行业可比公司，公司正处于高速发展阶段，故而公司评估增值较高。

（2）请进一步补充说明本次收购参股权的原因和必要性。

1、市场战略协同性

公司主业致力于发展轨道交通、风力发电、工业制动系统的研发、生产和销售，终端市场面对各大企业和政府用户，其中城市轨道交通等业务的市场具有分散性强、门槛高等特性。标的公司具备拥有成功案例的多地域业务经验，并与其主要客户中交、中城建等均有良好的互信、稳定战略合作关系，与我公司客户群体具有战略协同性，可以加快公司主营业务发展，打开多区域市场空间。

2、响应国家政策号召，看好并积极参与 PPP 相关产业

作为城市基础设施关键设备配套企业，公司一直关注 PPP 业务发展，研究并寻找战略投资和业务合作机遇。12 月 26 日国家发展改革委、中国证监会联合印发了《关于推进传统基础设施领域政府和社会资本合作（PPP）项目资产证券化相关工作的通知》，将积极推动具有持续经营能力的传统基础设施领域 PPP 项目进行证券化融资，优先选取符合国家发展战略、主要社会资本参与方为行业龙头企业的 PPP 项目开展资产证券化。

同时，国家“十三五规划”中对“对实施生态廊道建设和生态系统修复工程，建设绿色城市”有明确表述，最新出台的《国务院关于印发“十三五”旅游业发展规划的通知》也提及支持大型旅游综合体、主题功能区、中央游憩区等建设。

标的公司主营业务为园林绿化、景观施工等，拥有参与各地 PPP 分包业务的成熟经验，业务发展直接受益于 PPP 项目的大力发展和绿色城市、旅游城市建设。公司认为，投资该领域顺应国家政策支持方向，并有可能拉动公司在 PPP

领域的业务合作，业务前景可期。

3、该投资风险可控

根据公司对标的公司尽调获得的信息和标的公司既有订单，该标的公司未来盈利较有保障，且公司通过业绩对赌、减值测试、标的公司大股东二级市场买入股票并锁定质押、担保回购等条款对投资资金的本金风险进行了有效约束和控制。

根据协议约定，公司未来三年可以获得不低于 1.5 亿元现金分红，且公司对现金分红、标的公司应收账款回款一同作为业绩承诺考核指标，目前该标的公司收购市盈率为平均业绩承诺 7.5 倍，估值低于其他行业及园林同行业收购估值，同时满足战略投资意义和财务投资价值。

【评估师核查意见】

经核查，评估师认为：

结合同行业可比交易案例和标的公司的竞争优势，标的公司增值较高的逻辑分析具有其合理性；上市公司对于收购参股权的原因和必要性分析具有其合理性。

（此页无正文，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江西华伍制动器股份有限公司问询函之核查意见盖章页）

中联资产评估集团有限公司

2017 年 1 月 9 日