

北京中企华资产评估有限责任公司

关于《成都天翔环境股份有限公司发行股份购买资产项目证监会 行政许可审查一次反馈意见通知书》（163797号） 之答复报告

中国证券监督管理委员会：

贵会《关于成都天翔环境股份有限公司发行股份购买资产项目证监会行政许可审查一次反馈意见通知书》（163797号）已收悉。北京中企华资产评估有限责任公司（以下简称“中企华”）已会同成都天翔环境股份有限公司和相关方，对该反馈意见提出的问题进行讨论和核查，现予以答复，请审核。

问题2: 申请材料显示,本次交易过程分为三步,1)Mertus 243.GmbH收购AS公司的收购价格为220,653,961.97欧元,根据资金出境日的汇率折算为157,455.35万元人民币。2)中德天翔收购Mertus 243.GmbH和Mertus 244.GmbH分别支付75,712.78万元和87,493.41万元,合计163,206.19万元。3)本次交易收购中德天翔100%股权,交易作价170,000.00万元。请你公司:1)补充披露本次交易过程三步作价之间存在差异的原因,Mertus 243.GmbH收购AS公司时AS公司的估值和本次交易AS公司的估值是否发生变化。2)补充披露Mertus 243.GmbH收购AS公司过程中,Mertus 243.GmbH向Bilfinger SE支付的103,273,800欧元及Mertus 244.GmbH借款113,886,692.24欧元给Mertus 243.GmbH,并代Mertus 243.GmbH将上述款项支付给Bilfinger SE,二者合计价格217,160,492.24欧元低于《股权转让协议》约定的收购价格220,653,961.97欧元的原因,Mertus 243.GmbH是否已充分完成收购义务,是否还需要向Bilfinger SE支付收购对价。请独立财务顾问、律师、会计师和评估师核查并发表明确意见。

答复:

一、本次交易过程分三步及作价之间存在差异的原因

（一）三步交易作价依据及差异原因

本次交易上市公司收购AS公司100%股权分成三步进行，各交易过程的定价依据、交易作价及差异原因如下：

	步骤一	步骤二	步骤三
交易过程	Mertus 243. GmbH收购AS公司100%股权	中德天翔收购Mertus 243. GmbH和Mertus 244. GmbH100%股权	天翔环境收购中德天翔100%股权
定价依据	本次收购AS公司股权未经过评估，转让价格由交易各方遵循市场原则、经过商业谈判协商达成	收购AS公司股权的出境资金及资金成本	参考AS公司100%股权的评估值166,444.29万元，并考虑本次交易的出境资金和资金成本、中德天翔为间接收购AS公司股权发生的中介机构等费用以及中德天翔节余货币资金等因素，经交易各方协商确定
交易作价	22,065.40万欧元（以交割日汇率折算人民币为161,765.83万元）	163,206.19万元	170,000.00万元
支付方式	直接支付21,716.05万欧元，代BilfingerSE支付利润转移补偿款349.35万欧元	现金	发行股份购买资产
差异原因		实质为收购Mertus 243. GmbH和Mertus 244. GmbH的外汇资产。以出境的收购资金为基础，并考虑出境资金的成本5,750.84万元	在AS公司收购对价161,765.83万元的基础上进一步考虑了：①中德天翔为间接收购AS公司股权发生的资金成本5,750.84万元；②中德天翔为间接收购AS公司股权发生中介机构费用、差旅费等5,765.38万元；③中德天翔完成AS公司收购后的节余货币资金1,028.43万元。

(二) Mertus243.GmbH收购AS公司时AS公司的估值和本次交易AS公司的估值不存在差异

本次交易收购中德天翔100%股权的作价的参考因素中，Mertus243.GmbH收购AS公司的收购成本为22,065.40万欧元，与Mertus243.GmbH收购AS公司时的作价相比，没有溢价。

综上，Mertus243.GmbH收购AS公司时AS公司的估值与本次交易中AS公司的估值不存在差异。

二、Mertus243.GmbH是否已充分完成收购义务，是否还需要向BilfingerSE支付收购对价

按照《股权转让协议》约定及Bilfinger SE与AS公司签署的利润亏损转移协议等相关安排，Mertus243.GmbH收购AS公司100%股权的最终决算确认的收购价格为22,065.40万欧元，其中初始收购价格21,716.05万欧元，Mertus243.GmbH需向BilfingerSE支付其依据利润亏损转移协议向AS公司补偿的亏损349.35万欧元。

2014年3月，AS公司与BilfingerSE集团下属子公司贝尔芬格设施服务有限公司(2014年度，贝尔芬格设施服务有限公司与Bilfinger SE合并，因此该利润转移协议项下约定的权利和义务被转给了Bilfinger SE)依据德国股份公司法第291条签订了利润亏损转移协议。根据利润亏损转移协议以及双方后续确认的最终财务报表数据，AS公司(德国母公司)2016年1月1日至2016年3月31日期间的亏损共计349.35万欧元，BilfingerSE应补偿给AS公司。

2016年3月31日，Mertus 243.GmbH向Bilfinger SE支付10,327.38万欧元，Mertus 244.GmbH借款11,388.67万欧元给Mertus 243.GmbH，并代Mertus 243.GmbH将上述款项支付给Bilfinger SE。按照股权转让协议的相关安排，在Mertus243.GmbH交割AS公司100%股权时，Mertus243.GmbH在交割日暂未向BilfingerSE支付上述349.35万欧元的价款，同时，BilfingerSE在交割日暂未向AS公司支付利润转移补偿款349.35万欧元。

2016年9月，BilfingerSE向Mertus243.GmbH和AS公司发出了委托支付通知，委托Mertus243.GmbH向AS公司支付利润转移补偿款349.35万欧元；Mertus243.GmbH完成上述款项支付后，不需再支付BilfingerSE剩余

收购价款349.35万欧元，BilfingerSE亦不需再支付AS公司利润转移补偿款349.35万欧元。2016年9月30日，Mertus243.GmbH向AS公司支付了上述款项。

综上，由于Mertus243.GmbH直接向BilfingerSE支付初始收购价款21,716.05万欧元，代BilfingerSE向AS公司支付利润转移补偿款349.35万欧元。因此，Mertus243.GmbH已履行完本次收购款的支付义务，无需再向Bilfinger SE支付收购对价。

三、中企华核查意见

经核查，评估师中企华认为，本次交易中，Mertus243.GmbH收购AS公司时的AS公司的估值（交易作价）和本次交易中AS公司的估值没有发生变化。

问题3.请你公司补充披露中德天翔的评估情况，并结合中德天翔的评估情况进一步补充披露本次交易的定价依据。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

答复：

一、中德天翔的评估情况

中企华以2016年6月30日为评估基准日，对中德天翔进行了评估，并出具了《成都天翔环境股份有限公司发行股份购买成都中德天翔投资有限公司100%股权项目评估报告》评估报告（中企华评报字【2016】第1369-1号）。在评估基准日2016年6月30日，中德天翔的实收资本为16.5亿元，对应的100%股权评估值为161,958.96万元。

在评估基准日后，评估报告出具前，中德天翔收到投资者投入货币资金5,000万元，中德天翔的实收资本变更为170,000万元，考虑该因素后，中德天翔100%股权的评估值为166,958.96万元。

二、本次交易的定价依据及合理性

（一）Mertus243.GmbH收购AS公司的定价及其合理性

Mertus243.GmbH收购AS公司100%股权的收购对价为22,065.40万欧元，交易定价由双方协商确定。

根据北京中企华资产评估有限责任公司以2016年6月30日为基准日出具的《资产评估报告》，AS公司100%股权的评估值为22,568.72万

欧元，折合人民币166,444.29万元。

因此，Mertus243.GmbH以22,065.40万欧元收购AS公司100%股权作价是公允的，具有合理性。

（二）本次交易收购中德天翔定价的依据及其合理性

为了满足天翔环境本次交易的目的，中德天翔的投资者出资170,000万元设立了中德天翔，并协助天翔环境完成整个交易。本次交易收购中德天翔100%股权的作价为170,000万元，定价依据为参考AS公司100%股权的评估值166,444.29万元，并考虑本次交易的出境资金和资金成本、中德天翔为间接收购AS公司股权发生的中介机构等费用以及中德天翔节余货币资金等因素，经交易各方协商确定，符合商业惯例，交易作价具有合理性。

二、中企华核查意见

1、本次交易收购中德天翔100%股权的作价为170,000万元，定价依据为参考AS公司100%股权的评估值166,444.29万元，并考虑本次交易的出境资金和资金成本、中德天翔为间接收购AS公司股权发生的中介机构等费用以及中德天翔节余货币资金等因素，经交易各方协商确定，符合商业惯例，交易作价具有合理性。

2、Mertus243.GmbH以22,065.40万欧元收购AS公司100%股权作价是公允的，具有合理性。

问题6、申请材料显示，亲华科技向天翔环境保证并承诺，于业绩承诺期间（即2016年、2017年及2018年），AS公司三年累计承诺净利润应不低于3,383万欧元。如本次交易在2017年完成，则业绩承诺期间顺延为2017年、2018年、2019年，AS公司三年累计承诺净利润应不低于4,375万欧元。请你公司补充披露，本次交易业绩承诺是否符合我会的相关规定，是否有利于保护上市公司和中小投资者的利益。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、业绩承诺是否符合证监会法律、法规

（一）业绩承诺的修订内容

2017年4月13日，天翔环境与亲华科技签署了《业绩补偿协议之

补充协议（二）》，并经天翔环境第四届董事会第二次临时会议审议通过。《业绩补偿协议之补充协议（二）》的主要内容如下：

1、承诺净利润

若AS公司在盈利承诺期内的任意一个会计年度的累计实际净利润低于相应年度的累计承诺净利润，亲华科技应按以下约定对天翔环境进行补偿。

AS公司在盈利承诺期内，亲华科技的承诺净利润（扣除非经常性损益后归属母公司净利润）及累计承诺净利润具体见下表：

承诺净利润			
年度	2017年	2018年	2019年
承诺净利润	1,117 万欧元	1,501 万欧元	1,757 万欧元
累计承诺净利润			
年度	2017年	2017年及2018年	2017年、2018年及2019年
累计承诺净利润	1,117 万欧元	2,618 万欧元	4,375 万元

2、实际净利润的确定

盈利承诺期内，天翔环境进行年度审计时，应聘请具有证券、期货相关业务资格的会计师事务所对AS公司当年度实际净利润与承诺净利润的差异情况进行审核，并由该会计师事务所对此出具专项审核意见。AS公司实际净利润与承诺净利润的差异情况根据该会计师事务所出具的专项审核意见确定。

在业绩承诺期内考核AS公司实际实现的净利润是否达到承诺净利润时，应在AS公司经会计师事务所审计后的净利润的基础上，扣除AS公司实际使用配套募集资金产生的收益。

3、补偿安排

若AS公司在盈利承诺期内的任意一个会计年度的累计实际净利润低于相应年度的累计承诺净利润，则亲华科技应按《业绩补偿协议之补充协议（二）》的约定对天翔环境进行补偿，补偿应首先以股份补偿方式进行；股份不足以补偿的，应以现金进行补偿。具体如下：

（1）股份补偿

当期补偿的股份数量=[截至当期期末累计承诺净利润 - 截至当

期期末累计实际净利润) ÷ 盈利承诺期内各年的承诺净利润总和] × 亲华科技以中德天翔股权认购的天翔环境股份数。

该公式运用中，应遵循：

①计算的补偿数量小于0时，按0取值；

②如天翔环境在业绩承诺期实施送股、公积金转增股本的，上述公式的应补偿股份数量应调整为：按照上述确定的公式计算的应补偿股份数量 × (1+转增或送股比例)；

③若天翔环境在盈利承诺期内分配现金股利的，该等已分配的现金股利应作相应返还，计算公式为：返还金额=截至补偿前每股已获得的现金股利 × 当年应补偿股份数量；返还金额不作为已补偿金额，不计入应补偿金额的计算公式；返还期限为关于AS公司的专项审核报告出具后执行股份补偿的同时返回。

④依据该公式计算的当年应补偿股份数量应精确至个位数，如果计算结果存在小数的，应当舍去小数取整数，对不足1股的剩余对价由亲华科技以现金支付；

⑤如按以上方式计算的应补偿股份数量大于亲华科技届时持有的股份数量时，差额部分由亲华科技以现金补偿。

(2) 现金补偿

当期需以现金补偿的金额 = (当年需补偿的股份数量 - 已补偿股份数量) × 发行股份价格。

亲华科技需现金补偿的金额由亲华科技以自有或自筹资金补偿给天翔环境。亲华科技应补偿的现金应全部支付给天翔环境。

(3) 减值测试及补偿

在业绩承诺期届满时，天翔环境应对AS公司做减值测试，并由会计师事务所对该减值测试结果出具专项审核报告，该专项审核报告需要与2019年实际净利润的专项审核报告同时出具。如果业绩承诺期届满时AS公司的减值额 × 本次交易前亲华科技持有中德天翔股权比例 > (业绩承诺期内已补偿股份数量 × 本次发行股份价格 + 已补偿现金金额 (该补偿现金金额不包括返还的现金股利))，则亲华科技还需另行向天翔环境补偿差额部分。亲华科技应先以股份向天翔环境履行补

偿义务。

需另行补偿股份的数量 = (AS公司的减值额 × 本次交易前亲华科技持有中德天翔股权比例 - 业绩承诺期内已补偿股份数量 × 本次发行股份价格 - 已补偿现金金额) ÷ 发行股份价格。

该公式运用中，应遵循：

①减值额为业绩承诺期届满时，由会计师事务所出具的减值测试专项审核报告确定，并扣除业绩承诺期内AS公司股东增资、减资、接受赠与、利润分配的影响。

②如天翔环境在业绩承诺期实施送股、公积金转增股本的，上述公式的应补偿股份数量应调整为：按照上述确定的公式计算的应补偿股份数量 × (1+转增或送股比例)；

③如天翔环境在本次发行中新增股份登记完成后至补偿完成日期间实施现金分红，亲华科技应将其于股份补偿前累计获得的现金分红收益返还予天翔环境；返还金额不作为已补偿金额，不计入另行补偿差额的计算公式；返还期限为关于AS的专项审核报告出具后执行股份补偿的同时返回。

返还金额计算公式为：返还金额 = 截至补偿前每股已获得的现金分红收益 × 亲华科技应补偿股份数量。

④依据上述公式计算的应补偿股份数量应精确至个位数，如果计算结果存在小数的，应当舍去小数取整数，对不足1股的剩余对价由亲华科技以现金支付；

⑤如按该方式计算的补充义务人需另行补偿股份的数量大于亲华科技届时持有的天翔环境股份数量时，差额部分由亲华科技以现金补足。该差额部分的现金补偿金额 = (需另行补偿股份的数量 - 已另行补偿股份的数量) × 发行股份价格。

(4) 其他

①由于司法判决或其他原因导致亲华科技在股份锁定期内转让其持有的全部或部分天翔环境股份，使其所持有的股份不足以履行《业绩补偿协议之补充协议(二)》约定的补偿义务，不足部分由亲华科技以现金方式进行补偿。

②在任何情况下，因AS公司累计实际净利润低于累计承诺净利润而发生的股份及现金补偿与因AS公司资产减值而发生的股份及现金补偿合计不超过亲华科技在本次交易中获得的交易对价。

4、补偿的实施

(1) 如果亲华科技根据《业绩补偿协议之补充协议(二)》约定须向天翔环境补偿股份的，在天翔环境年度报告披露后10个工作日内，由天翔环境董事会按《业绩补偿协议之补充协议(二)》第四条计算确定股份回购数量并书面通知亲华科技，同时由天翔环境董事会审议股份补偿事宜。董事会应在年度报告公告后两个月内就亲华科技当年应补偿股份的回购及后续注销事宜召开股东大会，审议通过股份回购议案并完成回购股份的注销工作。在天翔环境股东大会通过该等回购事项的决议后30日内，天翔环境将以总价1元的价格定向回购亲华科技业绩承诺期内应补偿的全部股份数量并一予以注销。

(2) 如届时法律法规或监管机关对补偿股份回购事宜另有规定或要求的，则应遵照执行。

(3) 亲华科技应根据天翔环境的要求，签署相关书面文件并配合天翔环境办理《业绩补偿协议之补充协议(二)》项下股份回购注销事宜，包括但不限于亲华科技应协助天翔环境通知登记结算公司等。

(4) 双方一致同意，依《业绩补偿协议之补充协议(二)》第四条确定亲华科技需对天翔环境进行现金补偿的，在年度报告披露后10个工作日内，由天翔环境董事会按《业绩补偿协议之补充协议(二)》第四条计算确定现金补偿金额并书面通知亲华科技。亲华科技应在收到天翔环境出具的现金补偿书面通知之日起10个工作日内，将现金补偿款一次汇入天翔环境指定的账户。

(5) 亲华科技若未能在约定期限之内补偿完毕的，应当继续履行补偿义务并应按每日万分之五向天翔环境计付延迟补偿部分的利息。

(二) 本次业绩承诺符合证监会法律、法规

1、亲华科技之外的其他交易对方未参与业绩承诺

本次交易业绩补偿责任人为亲华科技，中泰创展、中讯建通、深商兴业、星润泰祥、四海汇智未参与业绩补偿。其主要原因：

(1) 本次交易的最终交易目的为获取AS公司100%股权。综合资金安排、交易结构、降低交易风险等因素，亲华科技与四海汇智发起设立了特殊目的公司中德天翔，并通过增资扩股或股权转让等形式引入其他投资者。不对非上市公司实际控制人之关联方的交易对方做业绩承诺安排，有利于在股市低迷的市场环境下吸引投资者，募集设立中德天翔，筹集足额的资金、降低交易风险。

(2) 中德天翔是为实现本次交易为设立的特殊目的公司，中泰创展、中讯建通、深商兴业、星润泰祥、四海汇智通过增资或受让中德天翔股权，参与本次交易，有利于本次交易的顺利实施，有利于上市公司通过收购AS公司，坚定既定发展战略，专注环保产业，本次收购标的资产亦符合国家“一带一路”和“走出去”的战略。

经过市场化的协商，亲华科技及上市公司也同意中泰创展、中讯建通、深商兴业、星润泰祥、四海汇智不参与业绩补偿。

根据《重组管理办法》第三十五条第三款的规定，上市公司向控股股东、实际控制人或者其控制的关联人之外的特定对象购买资产且未导致控制权发生变更的，不适用本条前二款规定，上市公司与交易对方可以根据市场化原则，自主协商是否采取业绩补偿和每股收益填补措施及相关具体安排。

本次交易未参与业绩补偿的交易对方并非上市公司控股股东、实际控制人或者其控制的关联方，且本次交易后上市公司控制权未发生变化。本次交易的补偿义务人签署的《业绩补偿协议》及其补充协议是基于市场化协商的结果，是各方处于自愿的原则下签署的。因此，交易双方签署的《业绩补偿协议》及其补充协议符合《重组管理办法》相关规定，补偿义务人未涵盖所有交易对方具有其合理性。

2、业绩承诺期间符合相关法律法规

《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》的规定：业绩补偿期限一般为重组实施完毕后的三年，对于拟购买资产作价较账面价值溢价过高的，视情况延长业绩补偿期限。本次业绩承诺期为2017

年、2018年及2019年，符合《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》。

3、业绩承诺金额符合相关法律法规

本次业绩承诺的金额为AS公司扣除非经常性损益后的归属于母公司的净利润数。根据《业绩补偿协议之补充协议（二）》，亲华科技向天翔环境保证并承诺，于业绩承诺期间（即2017年、2018年、2019年），AS公司扣除非经常性损益后的归属于母公司的净利润数应不低于1,117万欧元、1,501万欧元、1,757万欧元。该承诺净利润不低于中企华出具的评估报告的盈利预测。

二、本次业绩承诺有利于保护上市公司及中小投资者的利益

（一）本次业绩承诺条款为交易双方基于市场化协商确定

天翔环境与亲华科技签署了《业绩补偿协议》及其补充协议，承担相应的业绩补偿义务，其他交易对方未对本次交易的标的资产进行业绩承诺。本次交易的补偿义务人签署的《业绩补偿协议》及其补充协议是基于市场化协商的结果，是各方处于自愿的原则下签署的，也是天翔环境在低迷股市环境下寻求投资者以实现产业扩展战略的合理选择。从中长期来看，环保产业符合未来市场发展趋势，同时本次交易完成后，天翔环境将通过国内外资源整合，引入国外先进技术，开拓国内市场，将有利于增强上市公司持续盈利能力，能充分保护上市公司中小股东的权益。

（二）本次业绩承诺条款已履行必要的审批程序

2016年7月8日、2016年11月29日、2016年12月15日，天翔环境第三届董事会第三十九次临时会议、第四十六次临时会议及2016年第七次临时股东大会审议批准了《业绩补偿协议》及其补充协议。天翔环境2016年第七次临时股东大会为中小股东提供了网络投票的便利，审议通过了《关于提请股东大会授权董事会办理本次发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易相关事项的议案》。2017年4月13日，天翔环境第四届董事会第二次临时会议审议通过了《业绩补偿协议之补充协议（二）》。因此，本次业绩承诺条款已履行必要的审批程序。

三、中企华核查意见

经核查，评估师中企华认为，本次交易承诺的净利润与中企华出具的AS公司评估报告（中企华评报字【2016】第1369号）盈利预测中的净利润金额一致，符合《重组管理办法》、《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》等相关法律、法规的规定。

问题8.申请材料显示，本次交易拟募集配套资金42,312.47万元，用于AS公司中国环保设备制造及环境治理工程服务项目、AS公司中国环保技术创新研发中心建设项目以及支付本次交易中介机构费用和交易税费。同时，上市公司2016年6月30日合并财务报表货币资金余额91,961.01万元，资产负债率49.69%。请你公司：1）补充披露本次交易募集配套资金是否用于投入AS公司中国环保设备制造及环境治理工程服务项目的铺底流动资金，是否符合我会相关规定。2）结合上市公司现有货币资金用途及未来使用计划、资产负债率、融资渠道及授信额度等，进一步补充披露本次配套募集资金的必要性。3）补充披露本次收益法评估的预测现金流中是否包含募集配套资金投入带来的利益及依据，以及标的资产业绩考核时是否扣除募集资金投入带来的财务费用节约的影响。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

答复：

一、补充披露本次收益法评估的预测现金流中是否包含募集配套资金投入带来的利益及依据，以及标的资产业绩考核时是否扣除募集资金投入带来的财务费用节约的影响

本次收益法评估是基于标的公司在盈利预测期间具备独立经营能力为前提的基础上进行预测的，预测现金流时不以募集配套资金的投入为前提。因此，本次交易收益法评估预测现金流未包含募集配套资金投入带来的收益。

同时，本次收益法评估时采用企业自由现金流模型，除了考虑评估基准日已有的短期借款3,744万元及长期借款856万元外，未考虑企业通过其他的融资方式融入资金。因此，本次收益法评估预测现金流未包括因募集资金成功实施而节约财务费用影响。

二、中企华核查意见

经核查，评估师中企华认为，AS公司的市场价值未包含募集配套资金投入带来的利益影响和标的资产扣除募集资金投入带来的财务费用节约影响。

问题25.申请材料显示，AS公司报告期2014年、2015年和2016年6月30日商誉分别为77,669.12万元、74,155.03万元和77,039.76万元，占非流动资产的比例分别为70.68%、68.21%和67.60%。AS公司的商誉主要形成于AS公司2011年10月收购Diemme公司股权和2013年2月收购Johnson Screens公司股权。同时，2014年、2015年AS公司商誉金额高于净资产。请你公司补充披露：1) AS公司2011年10月收购Diemme公司股权和2013年2月收购Johnson Screens公司股权的具体情况，收购价格及商誉确认依据。2) Diemme公司和Johnson Screens公司的主要业务。3) 本次评估过程中是否针对Diemme公司和Johnson Screens公司或其主营业务进行单独评估，如是，进一步补充披露该部分评估结果与前次AS公司收购金额的差异及原因。4) 报告期AS公司商誉减值测试的具体情况。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、本次评估过程中未针对Diemme和JohnsonScreens两大业务品牌或其主营业务进行单独评估

AS公司分别于2011年和2013年完成对Diemme和JohnsonScreen两大水处理业务领域全球知名的品牌的收购。

在2013年度完成从Weatherford International plc处收购了AS美国公司、AS法国公司、AS澳大利亚公司、AS日本、AS印度等JohnsonScreens全球范围内的法人实体后，AS公司最终形成了现有七大业务板块，在全球11个国家的18个地区拥有制造基地，在全球范围内设立了多个销售办事处、代理商和销售中介往来，在德国、美国、意大利和澳大利亚设立了4个研发中心，成为生产、销售、研发体系覆盖全球的水处理领域全球领先企业之一。同时，收购完成后，AS公司开始陆续完成对集团内各公司业务、产品技术、生产基地以及销售网络等的整合，实现了协同效应。在整合完成后，除少数国家外，AS公司由原先在部分国家拥有两个或两个以上的法人主体分别管理不同业务的模式，转

变成为在一个国家仅保留一个法人主体并将原先不同业务都纳入该法人主体内的业务管理模式，形成了水处理设备（WT）、水井设备（WW）、取水设备（WI）、真空设备（VT）、工业过滤设备（IF）、一般工业设备（GI）、烃加工设备（HP）七大业务板块。业务整合完成后，由所在国家的法人主体负责该国的所有与AS公司产品相关的销售和推广。

在整合完成后，原Diemme和JohnsonScreen的业务范围、业务分布区域已发生了较大变化。业务整合完成后，AS公司不再按照业务整合前的组织架构准备相关数据和财务分析。为更好的按照整合后AS公司的组织架构进行管理，反映其经营业绩，AS公司按照整合后的架构对相关公司进行考核，因此本次评估过程中未针对Diemme和JohnsonScreens两大业务品牌或其主要业务进行单独评估。

二、报告期AS公司商誉减值测试的具体情况

AS公司在对商誉进行减值测试时，对商誉相关资产组的可收回金额按照资产组的预计未来现金流量的现值确定。管理层在进行商誉减值测试时，采用的预计未来现金流量根据经管理层批准的财务预算为基础预测来确定。AS公司在综合考虑了相关资产组特定风险后，其预计未来现金流量根据管理层批准的3年期的财务预算为基础的预测来确定，3年以后的现金流量根据增长率1.2%推断得出，这个增长率与基础设施行业的长期平均增长率相同。2016年现金流量预测所用的折现率是10.1%（2015年：9.0%；2014年：9.4%）。

AS管理层报告期内，在确定现金流量预测时做出的关键假设如下：

预算毛利：确定基础是在预算年度前一年实现的平均毛利率基础上，根据预计效率的提高及预计市场开发情况适当提高该平均毛利率。

折现率：采用的折现率是反映相关资产组特定风险的税前折现率经AS公司进行减值测试，报告期内各期末AS公司的商誉不存在减值。

德国上市公司Bilfinger SE（AS公司的原母公司）披露的经安永德

国会计师事务所审计的Bilfinger SE 2014年度、2015年度财务报告，以及安永中国出具的AS公司2014-2016年度审计报告，显示AS公司确认的商誉不存在减值，其所使用的商誉减值测试结果与AS公司管理层的商誉减值测试结果一致。

三、中企华核查意见

经核查，评估师中企华认为，本次评估过程中未针对Diemme和JohnsonScreens两大业务品牌或其主要业务进行单独评估。对AS公司按合并口径收益进行测算，在合并口径下，已反映了AS公司商誉在未来带来的现金流量情况，能够反映AS公司的市场价值。

AS公司对商誉进行减值测试认为，AS公司的商誉不存在减值的结论，与本次评估结果不存在矛盾之处。

问题26.申请材料显示，本次交易收益法评估预测AS公司2016年营业收入284.89百万欧元，增长率0.33%，2017年营业收入304.76百万欧元，增长率6.97%，2018年营业收入322.97百万欧元，增长率5.98%。同时预测AS公司2016年毛利率26.88%，2017年26.97%，2018年27.27%。请你公司：1）结合截至目前AS公司已实现业绩情况，进一步补充披露AS公司2016年收益法评估的业绩是否可以实现。2）分板块补充披露未来AS公司的业务收入的预测情况，并进一步补充披露2017年及以后年度营业收入增长率的可实现性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

答复：

一、截至目前AS公司已实现AS公司2016年收益法评估的业绩

根据安永华明会计师事务所出具的AS公司2016年审计报告（安永华明(2017)审字第60199490_B01号），以及中企华出具的AS公司100%股权的评估报告，AS公司2016年度实现的业绩情况以及2016年度业绩预测情况如下：

单位：万欧元

项目	2016年实际数	2016年预测数
营业收入	25,071.41	28,489.00
净利润	811.65	723.10

项目	2016 年实际数	2016 年预测数
扣除非经常性损益后的净利润	783.72	723.10

AS公司2016年度实现的销售收入低于预测数据，主要受并购交易的影响。2016年并购交易完成后，AS公司在销售、采购、人事以及企业文化方面进行整合。为确保在重组期间平稳过渡，AS公司暂缓实施新产品以及重返采矿业和中东油气行业的计划(如延缓了AS公司在德国、美国大力推广全新开发的半集中式污水处理整体解决方案，推迟了AS公司大力推进的重返澳大利亚、美国、南非的计划和再次进军印度采矿业以及重新进入北美、欧洲和中东油气行业的计划)。由此导致AS公司2016年度的VT业务、HP业务、WW业务的销售收入低于预测的销售收入。

2016年度，AS公司一方面在加强内部管控整合的同时，另一方面积极拓展中国的污水处理等市场，使AS公司的综合毛利率由2015年度的26.88%上升到了2016年度的27.76%，虽然仍低于2014年度的28.76%的综合毛利率，但AS公司在2016年度销售收入低于盈利预测收入的情况下，仍超额完成了2016年度预测的净利润。

在进行2017年度、2018年度的营业收入预测时，基于未来拓展中国、美国、澳大利亚、智利等地的业务，AS公司管理层预测在2017年度、2018年度与原预测数据相比的销售收入增长率分别为6.97%和5.98%。AS公司2017年度的预测销售收入与2016年度实际销售收入数据相比增长21.56%；AS公司管理层认为该增长能实现的原因是2016年度的营业收入受并购重组的影响，处于历史的最低水平，该基数不具有可比性。同时在中德天翔2016年度对AS公司进行有效整合后，将重新启动实施新产品以及重返采矿业和中东油气行业的计划(推广AS公司在德国、美国大力推广全新开发的半集中式污水处理整体解决方案，启动AS公司原大力推进的重返澳大利亚、美国、南非的计划和再次进军印度采矿业以及重新进入北美、欧洲和中东油气行业的计划)。

在进行2019年度、2020年度的营业收入预测时，AS公司管理层认为经过2017年度、2018年度的业务拓展后，AS公司的业务将进入一个稳定的自然增长期，由此在预测期的后期，销售收入的增长率将低于2017年度、2018年度的收入增长率。

AS公司2016年实现的销售收入低于预测销售收入，但实际实现扣除非经常性损益后的净利润为783.72万欧元，超出2016年预测的净利润723.1万欧元。综上，AS公司已实现了2016年度收益法下评估的业绩。

二、分板块补充披露未来AS公司的业务收入的预测情况，并进一步补充披露2017年及以后年度营业收入增长率的可实现性

单位：万欧元

业务板块	2017年预测收入	2018年预测收入	2019年预测收入
一般工业设备（GI）	4,990.00	5,400.00	5,720.00
烃加工设备（HP）	4,550.00	4,820.00	5,350.00
水井设备（WW）	4,130.00	4,300.00	4,330.00
工业过滤设备（IF）	3,520.00	3,700.00	3,840.00
真空设备（VT）	3,250.00	3,460.00	3,590.00
取水设备（WI）	6,610.00	7,090.00	7,470.00
水处理设备（WT）	5,130.00	5,350.00	5,560.00
合并抵消	-1,700.00	-1,820.00	-1,880.00
合计	30,480.00	32,300.00	33,980.00

截止2017年2月底，AS公司在手订单储备金额约为10,529.82万欧元，较2016年同期的在手订单储备金额增加约50万欧元，增加约为0.5%。

1. 一般工业设备（GI）业务未来销售收入增长的可实现情况

一般工业设备（GI）业务在AS公司的多个法人主体中有销售，一般工业设备（GI）的主要增长来自美国和澳洲。增长的主要因素是Mertus 243. GmbH在对AS公司的整合达到预期效果后，将推动澳大利亚、美国、南非和印度的子公司再次进军采矿业，推动重新进入北美、欧洲和中东油气行业上游行业等。

截止2017年2月底，AS公司在手储备一般工业设备（GI）定单为852.54万欧元，2017年1-2月已经实现的销售收入为527.95万欧元（未经审计）。

综上，AS公司管理层认为，一般工业设备（GI）2017年度及以后年度预测的销售收入能实现。

2. 烃加工设备（HP）未来销售收入增长的可实现情况

烃加工设备（HP）板块未来年度营业收入的增长主要是在油气行

业景气度的上升以及油价上涨的背景下，依据行业的投资周期和可以预见的项目作出预测。

截止2017年2月底，AS公司在手储备烃加工设备（HP）板块订单为2,730.78万欧元，2017年1-2月已经实现的销售收入为462.79万欧元（未经审计）。

综上，AS公司管理层认为，烃加工设备（HP）2017年度及以后年度预测的销售收入能实现。

3.水井设备（WW）未来销售收入增长的可实现情况

AS公司的水井设备（WW）业务区域性较强，WW业务占美国同类产品的市场的比重约50%。收入增长计划主要来自聚氯乙烯（PVC）筛管/滤水管项目。AS公司管理层计划通过深入美国聚氯乙烯（PVC）水井市场及拓展美国以外的市场以获取收入增长，在美国以外的目标地区是南美，印度和欧洲，在2016年度，AS印度公司已新扩大了厂房，增加了AS印度公司的产能。

截止2017年2月底，AS公司在手储备水井设备（WW）订单为328.26万欧元，2017年1-2月已经实现的销售收入为540.91万欧元（未经审计）。

综上，AS公司管理层认为，水井设备（WW）板块2017年度及以后年度预测的销售收入能实现。

4.工业过滤设备（IF）未来销售收入增长的可实现情况

AS公司的工业过滤设备（IF）主要来自意大利，未来工业过滤设备（IF）收入增长主要系预期采矿行业的复苏以及通过对美国、非洲、东南亚市场的不断渗透，实现收入增长。

截止2017年2月底，AS公司在手储备工业过滤设备（IF）为1,996.51万欧元，2017年1-2月已经实现的销售收入为220.20万欧元（未经审计）。

综上，AS公司管理层认为，工业过滤设备（IF）2017年度及以后年度预测的销售收入能实现。

5.真空设备（VT）业务未来销售收入增长的可实现情况

AS公司真空设备（VT）的主要增长区域为德国、美国。在德国，AS公司计划通过开发新产品、提供全新开发的半集中式污水处理整体解决方案、推广由德国立法强制在污水处理厂使用的厌氧消化塔（在

无氧条件下，污泥中的有机物由厌氧微生物进行降解和稳定的过程）等实现真空设备（VT）在德国的增长；在美国，AS公司计划通过在德克萨斯的渠道，开拓美国东海岸的市政客户，实现真空管道、真空系统的工业应用及推广。

截止2017年2月底，AS公司在手储备真空设备（VT）订单为1,060.49万欧元，2017年1-2月已经实现的销售收入为377.23万欧元（未经审计）。

综上，AS公司管理层认为，真空设备（VT）业务2017年度及以后年度预测的销售收入能实现。

6.取水设备（WI）业务未来销售收入增长的可实现情况

AS公司取水设备（WI）未来的主要发展市场，包括美国、智利、中国、巴西、澳大利亚、日本和中东地区。

截止2017年2月底，AS公司在手储备取水设备（WI）为1,413.48万欧元，2017年1-2月已经实现的销售收入为350.56万欧元（未经审计）。

综上，AS公司管理层认为，取水设备（WI）2017年度及以后年度预测的销售收入能实现。

7.水处理设备（WT）业务未来销售收入增长的可实现情况

AS公司的生产的水处理设备（WT）主要包括渠首工程/机械预处理系统、生物处理系统、污泥处理系统、三级处理系统等。该产品主要用于市政污水处理等领域，也可用于饮用水和工业领域。该板块业务的增长主要依托于德国、意大利、印度、中国和澳大利亚等国家的增长。

截止2017年2月底，AS公司在手储备水处理设备（WT）业务订单为2,080.92万欧元，2017年1-2月已经实现的销售收入为479.70万欧元（未经审计）。

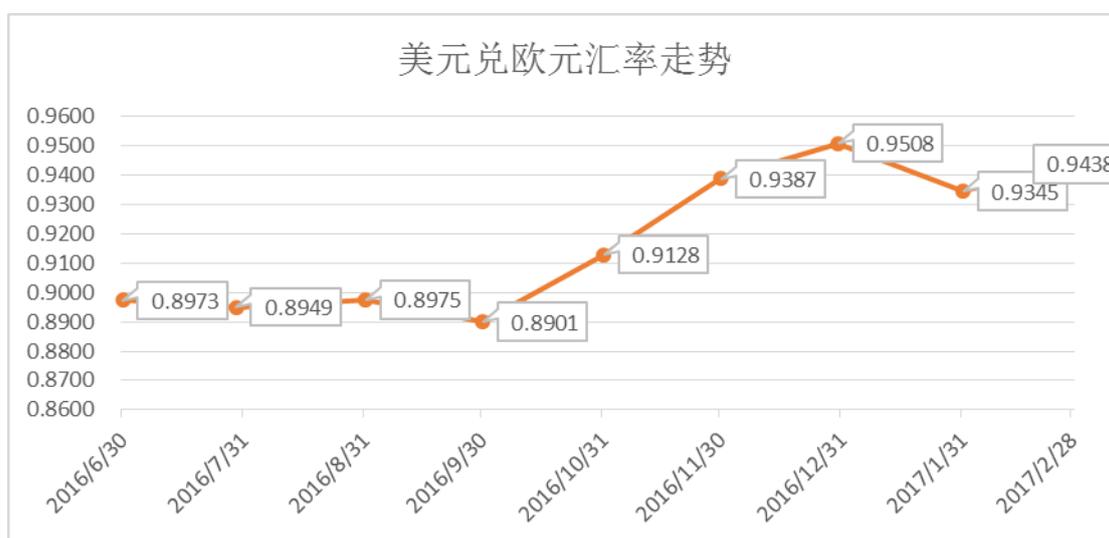
综上，AS公司管理层认为，水处理设备（WT）业务2017年度及以后年度预测的销售收入能实现。

经核查，评估师中企华认为，AS公司2016年收益法预测的净利润已实现。目前，AS公司的经营环境与评估时相比未发生重大不利变化，结合AS公司截止2017年2月末的在手订单、2017年1-2月已实现的销售收入情况，AS公司2017年及以后年度的盈利预测具有合理性。

问题27.请你公司结合AS公司生产经营使用的主要货币，补充披露汇率风险对标的资产估值的影响，并就汇率波动对标的资产收益法评估进行敏感性分析。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

答复：根据AS公司业务情况，欧元为AS公司以欧元为记账本位币。AS公司各子公司根据其经营所处的主要经济环境主要以欧元和美元为当地子公司的记账本位币。

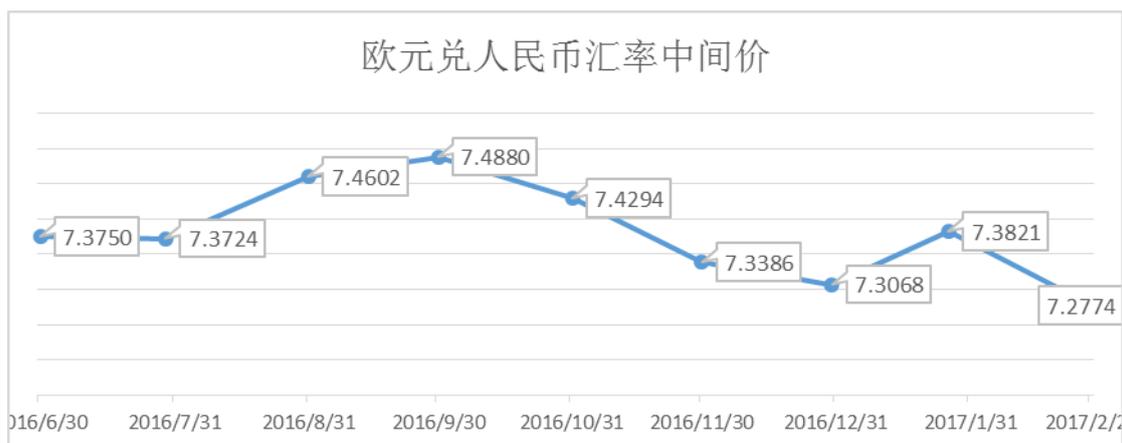
截至2017年2月28日，美元对欧元汇率变动情况：



数据来源：彭博资讯

上述数据显示，从2016年6月美元对欧元汇率为上涨势态，至2017年2月28日达到0.9438，本次评估基准日2016年6月30日美元对欧元汇率为0.8973。

截至2017年2月28日，欧元对人民币汇率变动情况：



数据来源：国家外汇管理局-人民币汇率中间价

上述数据显示，从2016年6月欧元对人民币汇率有波动，2016年9月之前持续上涨，之后有小幅回落；2017年前两月也有小幅振动，截至2017年2月28日欧元对人民币汇率为7.2774，本次评估基准日2016年6月30日欧元对人民币汇率为7.3750。

本次对AS公司股权价值采用收益法进行评估，收益预测采用的货币为欧元，评估结论按照评估基准日汇率将欧元折算成人民币。

欧元汇率变动对标的资产评估值的影响见下表：

汇率变动率	-10.00%	-5.00%	0.00%	5.00%	10.00%
欧元对人民币汇率	6.638	7.006	7.375	7.744	8.113
AS公司评估值（万欧元）	22,568.02	22,568.02	22,568.02	22,568.02	22,568.02
AS公司评估值（人民币万元）	149,795.25	158,111.56	166,439.16	174,766.76	183,083.08
中德天翔评估值（人民币万元）	145,366.07	153,656.89	161,958.96	170,261.03	178,551.85
中德天翔评估值变动率	-10.25%	-5.13%	0.00%	5.13%	10.25%

AS公司收益预测采用的货币为欧元，欧元对人民币汇率变动对AS经营业绩有影响，如欧元兑人民币汇率上升，将使以人民币计价的标的资产估值增加，反之，以人民币计价的标的资产评估值会下降。同时，AS各子公司所在国的汇率变动对AS公司的经营有影响。如果子公司所在地本位币对欧元汇率上升，AS公司的经营利润会上升，评估值亦上升，反之经营利润会下降，评估值亦下降。基准日后截止2017年2月，子公司主要货币美元对欧元的汇率均为上升趋势，因此AS公司的经营利润会因为汇率变动而增加。以AS美国公司当地本位币美元

对欧元汇率变动对标的资产评估值的影响见下表:

汇率变动率	-10.00%	-5.00%	0.00%	5.00%	10.00%
美元对欧元汇率	0.808	0.852	0.897	0.942	0.987
AS公司 评估值（万欧元）	20,866.644	21,717.333	22,568.02	23,418.71	24,269.40
AS公司 评估值（人民币万元）	153,891.50	160,165.33	166,439.16	172,713.00	178,986.83
中德天翔评估值（人民币万元）	149,406.17	155,680.00	161,958.96	168,227.66	174,501.50
中德天翔评估值变动率	-7.75%	-3.88%	0.00%	3.87%	7.74%

经核查，AS公司收益预测采用的货币为欧元，欧元对人民币汇率变动对AS经营业绩有影响，如欧元兑人民币汇率上升，将使以人民币计价的标的资产估值增加；反之，以人民币计价的标的资产评估值会下降。同时，AS各子公司所在国的汇率变动对AS公司的经营有影响。如果子公司所在地本位币对欧元汇率上升，AS公司的经营利润会上升，评估值亦上升，反之经营利润会下降，评估值亦下降。

（此页无正文，为对《北京中企华资产评估有限责任公司关于<成都天翔环境股份有限公司发行股份购买资产项目证监会行政许可审查一次反馈意见通知书（163797号）之答复报告》盖章页）

北京中企华资产评估有限责任公司

年 月 日