

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）之补充反馈答复报告

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）之补充反馈意见已收悉。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 21：结合截至目前 AS 公司已实现业绩情况，进一步补充说明 AS 公司 2017 年营业收入预测的可实现性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、AS 公司截止 2017 年 3 月 31 日的业绩情况

AS 公司报告期内各年度 1 季度实现的销售收入情况如下表：

单位：万欧元

项目	2014 年 1-3 月	2015 年 1-3 月	2016 年 1-3 月	2017 年 1-3 月
已实现收入	5,368.77	6,269.60	5,259.80	7,340.70
占全年收入的比例	19.54%	22.27%	21.00%	24.08%

注：上表数据未经审计，由 AS 公司管理层提供；2017 年度的占比为占 2017 年度预测销售收入的比。

由上表，AS 公司 2017 年 1-3 月已实现销售收入 7,340.70 万欧元，占全年预测销售收入 30,476.00 万欧元的比重为 24.08%，高于历史年度的同期占比；AS 公司 2017 年 1-3 月实现的销售收入比 2016 年同期增加 2,080.90 万元，增幅 39.55%，

且 AS 公司 2017 年 1-3 月实现的销售收入均高于报告期内的历史同期水平。

根据 AS 公司管理层提供的数据，AS 公司的在手储备订单为 1.06 亿欧元；AS 公司正在跟踪的订单有 1.01 亿欧元。

AS 公司 2017 年度预测的营业收入为 3.05 亿欧元，2017 年 1-3 月已实现销售收入占 2017 年预测销售收入的占比为 24.08%，较 2016 年同期增长 39.55%，结合 AS 公司的在手储备订单和跟踪订单情况，AS 公司管理层认为，其 2017 年度预测的销售收入能实现。

二、中企华核查意见

经核查，评估师中企华认为，根据 AS 公司管理层提供的 2017 年 1-3 月已实现的销售收入情况，其 在手储备订单情况以及正在跟踪的订单情况，AS 公司 2017 年度预测的营业收入预计能实现。

问题 26：请说明预测期内，管理费用占销售收入的比逐年下降的合理性。请独立财顾问和评估师发表明确意见。

回复：

一、AS 公司报告期内的管理费用分析

单位：万欧元

项目	2016 年度		2015 年度		2014 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
人工成本	1,656.48	62.74	1,357.29	62.77	1,433.13	61.81
折旧与摊销	226.45	8.58	205.06	9.48	79.14	3.41
咨询费	168.05	6.37	117.58	5.44	67.67	2.92
办公费	142.84	5.41	174.07	8.05	122.68	5.29
保险费	103.51	3.92	76.99	3.56	76.30	3.29
法律咨询费	67.21	2.55	123.90	5.73	50.86	2.19
差旅费	117.82	4.46	53.32	2.47	73.94	3.19
交际应酬费	9.25	0.35	9.07	0.42	23.58	1.02
汽车费	16.81	0.64	21.64	1.00	21.59	0.93
租赁费	20.28	0.77	14.94	0.69	9.38	0.40

项目	2016 年度		2015 年度		2014 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
其他费	111.51	4.22	8.36	0.39	360.44	15.54
合计	2,640.21	100.00	2,162.20	100.00	2,318.69	100.00
当期销售收入	25,071.41		28,395.13		27,367.07	
占销售收入的比	10.53%		7.61%		8.47%	

（一）AS 公司管理费用中人工成本的变动分析

AS 公司 2014 年度、2015 年度、2016 年度人工成本占管理费用的比例分别为 61.81%、62.77% 和 62.74%，人工成本是 AS 公司管理费用中的主要构成部分。

2016 年度管理费用中的人工成本比 2014 年度和 2015 年度增加，主要是 AS 公司在 2016 年度由于并购整合增加了部分管理人员所致。

AS 公司管理层认为，本次交易完成后在未来的几年内管理人员预计不会大幅增加，AS 公司的管理人员人工成本预计将在目前的基础上保持相对稳定。

（二）AS 公司管理费用中折旧与摊销的分析

AS 公司 2014 年度、2015 年度、2016 年度折旧与摊销金额分别为 79.14 万欧元、205.06 万欧元和 226.45 万欧元，占管理费用的比例分别为 3.41%、9.48% 和 8.58%，折旧与摊销是 AS 公司管理费用中的第二大构成部分。AS 公司 2015 年度的折旧摊销费用比 2014 年度大幅增加，主要是 AS 公司在 2015 年度新增 SAP 系统，因新增的 SAP 系统的摊销导致。

AS 公司管理层认为，在未来三年内，预计不会有办公场地的搬迁计划、添置大量的办公设备等非生产性大额资本支出计划，因此，预计在未来三年内，AS 公司管理费用中的折旧与摊销费用会相对保持稳定。

（三）AS 公司管理费用中其他费用的变动分析

AS 公司 2014 年度、2015 年度和 2016 年度咨询费和差旅费之和分别为 141.41 万欧元、171 万欧元和 285.87 万欧元，2016 年度增加较多，主要是由于 2016 年并购整合发生的相关咨询和差旅费用增加较多所致。

AS 公司管理层认为，在本次交易完成后，预计未来三年内咨询费和差旅费

金额会保持相对稳定或有所下降。

综上，AS 公司管理费用与公司销售收入并不存在直接的线性比例关系，主要由管理人员的人工成本、折旧和摊销构成，在本次交易完成后，预计未来三年内会在目前水平上保持相对稳定。

二、AS 公司管理费用预测情况

AS 公司在 2017 年-2020 年预测销售收入、管理费用以及管理费用占销售收入的比例情况如下表：

单位：万欧元

项目	销售收入	管理费用	管理费用占比
2014 年度	27,367.07	2,318.69	8.47%
2015 年度	28,395.13	2,162.20	7.61%
2014、2015 年平均	27,881.10	2,240.45	8.04%
2016 年度	25,071.41	2,640.21	10.53%
2017 年度	30,476.00	2,830.00	9.29%
2018 年度	32,297.00	2,820.00	8.73%
2019 年度	33,983.00	2,790.00	8.21%
2020 年度	35,277.00	2,790.00	7.91%

注：2017 年-2020 年的管理费用=评估报告中预测的管理费用+预测的独立费用+预测的摊销费用

本次交易完成后，随着整合的深入，AS 公司将发挥其国际化的跨国企业集团的管理经验优势，对 AS 公司的费用进行有效的管控。同时，随着销售收入规模的扩大，边际管理费用将进一步降低。

由上表可见，由于未来三年内预计管理费用在目前的水平上将保持相对稳定，随着销售收入的增长，管理费用占销售收入的比重逐年下降，但未来三年内管理费用占销售收入的比重均高于 2015 年度。

三、中企华核查意见

中企华认为，AS 公司管理层对管理费用的预测具有合理性。

（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）之补充反馈答复报告》盖章页）

北京中企华资产评估有限责任公司

年 月 日