

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  
行政许可审查二次反馈意见通知书》（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二次反馈意见通知书》（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。

问题七、申请材料显示，1) AS 公司报告期 2014 年—2016 年营业收入分别为 2.74 亿欧元、2.84 亿欧元和 2.51 亿欧元，净利润分别为 1,415 万欧元、1,199 万欧元和 812 万欧元，报告期按欧元计价的营业收入在 2015 年出现上升，2016 年出现下降，净利润则连续三年出现下降。2) 本次交易对 AS 公司收益法评估预测 2016 年营业收入为 28,489.00 万欧元，实际实现 25,071.41 万欧元，实际实现营业收入低于预测营业收入，且 AS 公司预测 2017 年—2020 年营业收入增长率分别为 6.97%、5.98%、5.22%和 3.81%。3) AS 公司 2016 年度营业收入和净利润大幅下降的原因主要受并购交易的影响，一方面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，另一方面因并购整合导致管理费用率出现比较大的上升。请你公司：1) 进一步补充披露使得 AS 公司报告期业绩出现下降的具体因素，相关影响因素是否已经消除，以及持续盈利能力的稳定性。2) 结合 AS 公司报告期业绩变化情况，进一步补充披露未来评估预测期业绩的依据和可实现性。3) AS 公司整合的可实现性，以及其公司治理、管控机制的有效性。请独立财务顾问、会计师、评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、AS公司报告期内，2015年度收入、利润总额保持增长趋势，净利润下降主要是递延所得税的影响所致；2016年由于并购整合的影响收入利润有所下滑，随着并购整合工作的初步完成，目前相关影响因素已逐步消除，截至2017年5月底新增订单及在手订单情况良好，持续盈利能力保持稳定。

报告期内，AS公司盈利能力的主要财务数据如下：

单位：万欧元

项目	2016 年度	2015 年度	2014 年度
营业收入	25,071.41	28,395.13	27,367.07
利润总额	1,197.63	1,964.45	1,532.41
所得税费用	385.98	765.73	116.96
净利润	811.65	1,198.72	1,415.45

(一) AS公司2015年度收入、利润总额保持增长趋势，净利润下降主要是递延所得税的影响所致

AS 公司 2015 年度营业收入和利润总额分别为 28,395.13 万欧元和 1,964.45 万欧元，较 2014 年度的 27,367.07 万欧元和 1,532.41 万欧元分别增长 3.76% 和 28.19%。将 2014 年度归属于以前年度的递延所得税调整后，2014 年度的净利润情况具体如下：

单位：万欧元

项目	2015 年度	2014 年度	
		调整前	调整后
利润总额	1,964.45	1,532.41	1,532.41
所得税费用	765.73	116.96	485.77
净利润	1,198.72	1,415.45	1,046.64
所得税费用率	38.98%	7.63%	31.70%

2014 年度经审计的所得税费用较低主要是因为 2013 年度 AS 公司收购 Johnson Screens 公司后，因对相关会计政策调整、可辨认资产的公允价值识别、Johnson Screens 公司的业务整合等事项导致部分递延所得税资产在 2014 年度识别并确认，AS 公司识别出该等递延所得税资产时，距离收购 Johnson Screens 公司已超过 12 个月，为此 AS 公司未追溯调整该事项的会计影响至 2013 年度。

若将 2014 年度的递延所得税费用 368.81 万欧元调整计入 2013 年度，则 2014 年度的净利润为 1,046.64 万欧元。2015 年度的净利润 1,198.72 万欧元比 2014 年度调整后的净利润 1,046.64 万欧元增长 14.53%。

综上，剔除因会计确认递延所得税资产的影响，2015 年度的收入、利润总额、净利润均高于 2014 年度，保持了增长趋势。

**(二) 由于并购整合的影响，AS 公司 2016 年度营业收入和净利润有所下降；随着并购整合工作的初步顺利完成，影响 2016 年收入利润下降的相关因素已逐步消除，截至 2017 年 5 月底 AS 公司新增订单及在手订单增长明显。**

### **1、2016 年营业收入和净利润下降的原因**

AS 公司 2016 年度实现净利润 811.65 万欧元，比 2015 年度的净利润 1,198.72 万欧元，下降 387.07 万欧元，主要是受并购整合的影响，AS 公司的管理层一方面按照新的控股股东的要求，重新梳理管理架构及维持团队的稳定；另一方面为

维持 AS 公司与银行、客户、供应商等合作伙伴的合作关系不受控股股东变更的影响，AS 公司管理层用于维护原有合作关系的精力及资源较多，受此影响，AS 公司 2016 年度的营业收入有所下降、管理费用有所上升，导致 2016 年的净利润下降。具体如下：

(1) 因并购整合导致 AS 公司 2016 年度实现的营业收入有所下降

2016 年 3 月 AS 公司 100% 股权完成交割后，AS 公司围绕并购整合开展的主要工作有：

① 并购后，为维持管理团队和核心业务骨干的稳定，中德天翔积极推动 AS 公司管理层及核心骨干的持股计划。持股计划及内部沟通的结果使 AS 公司管理层及团队保持了稳定，不受控股股东变更的影响，使各项业务能有序开展。

② 并购后，为维持原有业务的稳定并保持和原有合作伙伴的良好关系，AS 公司管理层及团队人员等对 AS 公司的客户、银行、供应商等业务合作伙伴进行了拜访，并沟通 AS 公司更换股东后，不会对相关业务产生负面影响。

③ 并购后，AS 公司将公司名称由 Bilfinger Water Technologies GmbH（贝尔芬格水处理技术有限公司）更名为 Aqseptence Group GmbH（欧盛腾集团有限公司）。AS 公司更名后，对其在全球范围内的子公司、拥有的商标、专利等进行更名。AS 公司更名期间，对其业务的开展造成了一定的影响。

④ 并购后，AS 公司的管理层及销售人员对 AS 公司的客户资源进行了梳理，以充分发挥 AS 公司和天翔环境在销售和市场开拓方面的协同性。

⑤ 并购后，中德天翔及 AS 公司的管理层为对财务及预算进行有效管理，AS 公司根据其业务情况，重新修订了其财务管理体系。

受前述并购整合的影响，AS 公司 2016 年度新增订单 23,333.28 万欧元，比 2015 年度新增订单 25,469.13 万欧元下降 8.39%。受新增订单减少的影响，AS 公司 2016 年度实现销售收入 25,071.41 万欧元，比 2015 年度的销售收入 28,395.13 万欧元下降 11.71%。

(2) 因并购整合导致 AS 公司 2016 年度管理费用增加

AS 公司管理费用占当期销售收入的比重如下表：

单位：万欧元

项目名称	2016 年度		2015 年度		2014 年度	
	金额	占销售收入的比 例	金额	占销售收 入的比例	金额	占销售收 入的比例
管理费用	2,640.21	10.53%	2,162.20	7.61%	2,318.69	8.47%

如上表，因并购整合的影响，2016 年度管理费用增加较多，主要系人工费用、咨询费用和差旅费用较 2015 年度同期增加 299.19 万欧元、50.46 万欧元和 64.51 万欧元，三者合计增加 414.16 万欧元，折合人民币 2,859.20 万元（按 2015 年度欧元兑人民币平均汇率折算）。

**2、随着并购整合工作的初步顺利完成，影响 AS 公司 2016 年收入、利润下降的相关因素已逐步消除，截至 2017 年 5 月底，AS 公司新增订单和在手订单增长明显。**

**（1）截至 2017 年 5 月底，AS 公司新增订单和在手订单增长明显**

随着 AS 公司并购整合工作的初步顺利完成，AS 公司保持了管理层和核心业务骨干的稳定，与原有合作伙伴的合作关系也保持了稳定，目前经营情况良好。

AS 公司 2017 年 1-5 月新增订单 12,937.09 万欧元，较 2016 年同期新增订单 10,074.67 万欧元增长 28.41%；AS 公司截止 2017 年 5 月末的在手订单 12,111.17 万欧元，较 2016 年末在手订单 8,535.87 万欧元增长 41.89%。

**（2）随着并购整合工作的初步顺利完成，2017 年的管理费用预计较 2016 年不会大幅增加**

随着并购整合工作的初步顺利完成，AS 公司管理层认为 2017 年的管理费用预计较 2016 年不会大幅增加。AS 公司未来期间的盈利预测中，预测 2017 年度的管理费用支出为 2,830 万欧元，与 2016 年度的实际管理费用 2,640.21 万欧元相比，仍有 7.19% 的增长空间。因此，2017 年的管理费用预计不会对 2017 年预测净利润的实现构成重大不利影响。

综上，导致 2016 年度收入和净利润下降的不利因素已逐步消除，截至目前

AS 公司经营情况良好。

## 二、AS公司持续盈利能力稳定，预测的收入能实现

AS 公司 2017 年-2020 年盈利预测情况如下：

单位：万欧元

项目	预测数据			
	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度
营业收入	30,476	32,297	33,983	35,277
增长率	--	5.98%	5.22%	3.81%

截至 2017 年 5 月 31 日，AS 公司的新增订单情况如下表：

单位：万欧元

期间	新增订单	同期增幅	2017 年 1-5 月新增订单占以前年度全年新增订单的比例
2017 年 1-5 月	12,937.09	28.41%	
2016 年 1-5 月	10,074.67		
2016 年度	23,333.28		55.44%
2015 年度	25,469.13		50.80%

由上表可见，随着并购整合工作的初步顺利完成，2017 年 1-5 月新增订单较 2016 年同期增长 28.41%，占 2015 年和 2016 年全年新增订单的 50.80% 和 55.44%。若按 2017 年 1-5 月新增订单较 2016 年同期增长率 28.41% 测算，2017 年全年新增订单将达到 29,962.26 万欧元，结合 2016 年年末在手订单 8,535.87 万欧元，预计 2017 年能实现盈利预测的收入 30,476 万欧元。

AS 公司预测 2018 年至 2020 年的销售收入在 2017 年度的基础上增长率为 5.98%、5.22% 和 3.81%，本次交易完成后，AS 公司通过引入管理层持股加强了 AS 公司管理层及核心团队的积极性，同时随着与天翔环境的协调效应将进一步增强，积极开拓美国、中国、巴西、澳大利亚、日本和中东等地区的客户，AS 公司上述收入增长率的预测是合理的。

## 三、整合的可实现性

2016 年 3 月至今，天翔环境及中德天翔已向 AS 公司派遣了管理人员、监事会成员，天翔环境与中德天翔能够从 AS 公司股东会、监事会、管理层等方面对

AS 公司进行有效管控。同时，天翔环境从财务、生产与技术、销售等方面对 AS 公司进行了整合，同时积极推动核心管理层入股计划，取得了一定的整合效果。具体的整合措施参见《成都天翔环境股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）（修订稿）》第九节之五、对 AS 公司业务的整合计划与整合措施。

随着上述并购整合工作的初步顺利完成，截至目前 AS 公司经营情况良好，具体参见上述一、（二）2、部分。因此，天翔环境对 AS 公司的公司治理、管控机制有效，对 AS 公司的整合具备可实现性。

#### 四、核查意见

1、剔除 2014 年度应追溯调整的递延所得税因素后，AS 公司 2015 年度收入、利润总额、净利润相比 2014 年度均保持了增长趋势；

AS 公司 2016 年度收入和净利润下降，主要是受并购整合的影响；随着并购整合工作的初步顺利完成，截止目前，AS 公司经营情况良好，具有稳定持续的盈利能力。

2、AS 公司 2017 年 1-5 月的新增订单较 2016 年同期增长 28.41%，占 2015 年和 2016 年全年新增订单的 50.80%和 55.44%。若按 2017 年 1-5 月新增订单较 2016 年同期增长率 28.41%测算，2017 年全年新增订单将达到 29,962.26 万欧元，结合 2016 年年末在手订单 8,535.87 万欧元，预计 2017 年能实现盈利预测的收入 30,476 万欧元。同时，AS 公司管理层认为 2018-2020 年期间的预测收入增长率是合理的，AS 公司能实现预测期间的业绩。

3、天翔环境与中德天翔能够从 AS 公司股东会、监事会、管理层等方面对 AS 公司进行有效管控，在生产、销售、财务、运营等方面对 AS 公司进行了有效的整合与管控，对 AS 公司的整合具备可实现性。