

上海立信资产评估有限公司
关于吉林森林工业股份有限公司
拟发行股份购买资产并募集配套资金
暨关联交易申报材料
之证监会反馈意见回复之核查意见

中国证券监督管理委员会：

根据贵会对吉林森林工业股份有限公司（以下简称“公司”、“上市公司”或“吉林森工”）出具的《中国证监会行政许可审查项目一次反馈意见》（170990号）（以下简称“反馈意见”或“本次反馈意见”），上海立信资产评估有限公司（以下简称“评估公司”）对反馈意见中要求评估师发表意见的问题进行了逐项核实，特发表如下回复意见：

7.申请材料显示，靖宇海源报告期内存在未取得工程建设规划许可证和建设工程规划许可证即开工建设房屋的情况。请你公司补充披露上述违法违规建设行为是否可能导致相关房屋被依法查封、拆除或作其他处置，如是，对本次交易估值可能产生影响。请独立财务顾问、律师和评估师核查并发表意见。

答复：靖宇海源在靖宇县开发区靖白公路西侧 8 公里处自建总建筑面积为 34,015.95 平方米的房屋，于 2016 年 4 月份完成基建一期工程，建设完成房屋面积 23,019.95 平方米。就前述建设房屋，靖宇海源于 2016 年 2 月 24 日取得靖宇县人民政府颁发的《建设用地批准书》、于 2017 年 3 月 29 日取得吉林靖宇经济开发区城建环保局颁发的《建设用地规划许可证》（靖开地字第 2017001 号）、于 2017 年 4 月 6 日取得吉林靖宇经济开发区城建环保局颁发的《建设工程规划许

可证》（靖开建字第 2017001 号）、于 2017 年 4 月 17 日取得吉林靖宇经济开发区城建环保局颁发的《建筑工程施工许可证》（编号：220622201704170101）。靖宇海源正在办理房屋建筑物的相关验收手续，预计将于 2017 年 9 月之前取得《不动产权登记证》。

靖宇县国土资源局 2017 年 7 月 10 日出具证明：“靖宇县海源矿泉饮品有限公司（下称“该企业”）自设立至今严格遵守国家有关土地管理方面的法律、法规、规范性文件的规定。自 2015 年 1 月 1 日至本证明出具之日，该企业的土地使用情况符合国家有关土地管理的法律、法规、规范性文件的规定，不存在因违反国家及地方有关土地管理方面的法律、法规而受到任何行政处罚的情形。该企业所拥有的土地使用权在我局不存在抵押登记等权利限制的情形。”截至本回复出具之日，当地主管部门已为靖宇海源补办了《建设用地规划许可证》、《建设工程规划许可证》和《建筑工程施工许可证》，预计靖宇海源相关房屋被依法查封、拆除或作其他处置的风险较小，不会对本次交易估值产生实质影响。

此外，泉阳泉的控股股东森工集团已出具相关承诺，积极督促、协助并支持靖宇海源补办相关建设手续及相关土地使用权、房屋所有权权属证明；如靖宇海源未来因此受到处罚或遭受其他损失的，所有费用均由森工集团承担。

经核查，评估师认为，靖宇海源相关房屋建筑物被依法查封、拆除或作其他处置的风险较小，不对本次交易估值产生实质影响。

8.申请材料显示，泉阳泉及其下属子公司目前尚有部分土地未办理土地使用权证、部分房产未办理房产证。请你公司补充披露：1）上述土地、房产未办理权属证明的原因和办理进展，是否存在法律障碍和不能办毕的风险，如是，上述情形是否违反《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条第（四）项的规定。2）如上述土地、房产权属证明无法如期办毕，对本次交易估值可能产生的影响。请独立财务顾问、律师和评估师核查并发表意见。

答复：

（一）上述土地、房产未办理权属证明的原因和办理进展，是否存在法律障碍或者不能办毕的风险，如是，相关情形是否违反《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条第（四）项的规定。

1、未办理权属证明的土地、房产的原因和办理进展，不存在法律障碍和不能办毕的风险

吉林省的土地、房屋权属登记和相关证明文件发放按照《不动产登记暂行条例》和《不动产登记暂行条例实施细则》（以下简称“《实施细则》”）等相关法律法规执行。《不动产登记暂行条例》由国务院颁布并于 2015 年 3 月 1 日正式实行，《实施细则》由国土资源部 2016 年 1 月 1 日颁布并正式实行。根据《不动产登记暂行条例》及其《实施细则》，国家实行不动产统一登记制度，向完成登记的申请人核发不动产权属证书或者登记证明，不再发放《土地证》或《房产证》。不动产以不动产单元为基本单位进行登记。其中，有房屋等建筑物、构筑物的，以该房屋等建筑物、构筑物与土地权属界线封闭的空间为不动产单元。有房屋等建筑物、构筑物的不动产单元，待建设完成并竣工验收后，方可申请《不动产权证书》。

（1）未办理权属证明的土地的原因和办理进展

申请材料中，泉阳泉下属子公司存在 3 块土地尚未取得土地使用权证书，合计 104,523.09 平方米。截至本回复出具之日，泉阳泉下属子公司未取得权属证明的土地具体情况如下：

序号	土地使用权人	坐落地址	使用权面积 (m ²)	使用权类型	地类 (用途)	未取得权属证明原因	办理进展
1	长白山天泉	白山市抚松县抚松镇	24,566.07	出让	工业	尚未开工建设	正在申请《建筑工程工程施工许可证》
2	长白山天泉	白山市抚松县抚松镇	14,920.25	出让	工业	尚未开工建设	
3	靖宇海源	靖宇县开发区	65,036.77	出让	工业	办理验收程序	正在办理

2016 年 5 月 30 日，长白山天泉与抚松县国土资源局签署《国有建设用地使用权出让合同》，长白山天泉受让坐落于抚松县捡柴路北侧 24,566.07 平方米工业用地。2016 年 6 月 29 日，长白山天泉获领抚松县规划管理中心颁发的《建设用地规划许可证》（抚新城地字第 2016014 号），长白山天泉应在获得建设用地规划许可证后两年内获准取得土地使用权属文件。2016 年 11 月 2 日，长白山天泉获领抚松县政府就该出让土地颁发的《建设用地批准书》（抚松县[2016]抚政字第 025 号）。该批准书的有效期为 2016 年 6 月至 2018 年 5 月，批准的建设工期是

2016 年 6 月至 2018 年 5 月。

2016 年 5 月 30 日，长白山天泉与抚松县国土资源局签署《国有建设用地使用权出让合同》，长白山天泉受让坐落于抚松县捡柴路北侧 14,920.25 平方米工业用地。2016 年 6 月 29 日，长白山天泉获领抚松县规划管理中心颁发的《建设用地规划许可证》（抚新城地字第 2016015 号），长白山天泉应在获得建设用地规划许可证后两年内获准取得土地使用权属文件。2016 年 11 月 2 日，长白山天泉获领抚松县政府就该出让土地颁发的《建设用地批准书》（抚松县[2016]抚政字第 026 号）。该批准书的有效期为 2016 年 6 月至 2018 年 5 月，批准的建设工期是 2016 年 6 月至 2018 年 5 月。

2016 年 12 月 26 日，长白山天泉获领抚松县规划管理中心颁发的《建设工程规划许可证》（抚新城建字第 2016041 号），建设规模为 13,348.33 平方米，长白山天泉应在获得建设工程规划许可证后一年内获得开工许可证。

长白山天泉的两块土地正在申请《建筑工程施工许可证》，取得《建筑工程施工许可证》后才能开工建设。建设项目竣工并经相关主管部门验收后，长白山天泉方可办理权属证明文件。长白山天泉的两块土地办理权属证明文件预计不存在法律障碍或不能办毕的风险。

2015 年 12 月 25 日，靖宇海源与靖宇县国土资源局签署《国有建设用地使用权出让合同》，靖宇海源受让坐落于靖宇县开发区内、靖白公路道西 65,036.77 平方米土地，并支付出让价款；出让期限为 50 年。2016 年 2 月 24 日，靖宇海源获领靖宇县政府就该出让土地颁发的《建设用地批准书》（靖宇县[2016]靖国土资字第 02 号）。该批准书的有效期为 2015 年 12 月至 2017 年 12 月，批准的建设工期是 2015 年 12 月至 2017 年 12 月。靖宇海源该等土地上建设的房屋正在办理相关验收手续，预计将于 2017 年 9 月之前取得《不动产权登记证》。

（2）未办理权属证明的房产的原因和办理进展

申请材料中，泉阳泉及其下属子公司存在合计约 64,712.32 平方米的房屋尚未办理权属证明文件。截至本回复出具之日，泉阳泉及其下属子公司未办理权属证明的房产具体情况如下：

序号	权利主体	建筑物用途	坐落	建筑面积 (m ²)	未取得权属证明原因	办理进展
----	------	-------	----	---------------------------	-----------	------

序号	权利主体	建筑物用途	坐落	建筑面积(m ²)	未取得权属证明原因	办理进展
1	泉阳泉	厂房及配套	泉阳镇新华街	5,000.00	建设手续不完整	正在补办
2	靖宇海源	厂房及配套	靖宇县开发区	23,019.95	办理验收程序	正常办理中
3	泉阳饮品	厂房及配套	泉阳镇东风街	36,692.37	办理验收程序	正常办理中

泉阳泉下属约 5,000.00 平方米的房屋在建设时,用地规划许可证、施工许可证、消防设计备案等开工手续均已办理,但建设完成后并未及时办理验收手续。因验收手续要求较之前有所调整,泉阳泉目前正与当地主管部门积极沟通,补充办理验收,待验收手续完成后方可办理房产权属证明,预计将于 2017 年 12 月之前取得《不动产权登记证》,泉阳泉上述房产办理权属证明文件预计不存在法律障碍,不能办毕的风险较低。此外,上述未办理权属证明的房产主要为厂房以及厂区道路等配套设施,面积相对于泉阳泉总建筑面积占比较小,未办理权属证明对于泉阳泉的生产经营影响较小。

靖宇海源在靖宇县开发区靖白公路西侧 8 公里处自建总建筑面积为 34,015.95 平方米的房屋,于 2016 年 4 月份完成基建一期工程,建设完成房屋面积 23,019.95 平方米,后续 10,996.00 平方米的二期建设工程尚未开工。就一期工程,靖宇海源于 2017 年 3 月 29 日取得吉林靖宇经济开发区城建环保局办法的《建设用地区划规划许可证》(靖开地字第 2017001 号)、于 2017 年 4 月 6 日取得吉林靖宇经济开发区城建环保局颁发的《建设工程规划许可证》(靖开建字第 2017001 号)、于 2017 年 4 月 17 日取得吉林靖宇经济开发区城建环保局颁发的《建筑工程施工许可证》(编号:220622201704170101)。靖宇海源正在办理上述房屋的验收手续,预计将于 2017 年 9 月之前取得《不动产权登记证》。

2015 年 8 月 18 日,泉阳饮品取得抚松县住房和城乡建设局颁发的《建设用地区划规划许可证》(抚泉地字第 2015023 号)。2015 年 10 月 10 日,泉阳饮品取得抚松县住房和城乡建设局颁发的《建设工程规划许可证》(抚泉建字第 2015027 号)。泉阳饮品分别于 2015 年 11 月 9 日和 2015 年 12 月 25 日取得抚松县住房和城乡建设局颁发的两份《建筑工程施工许可证》(编号 220621201511092301 和编号 220621201512250101)。2015 年 12 月 1 日,泉阳饮品取得抚松县人民政府办法的《土地使用权证》(抚国用[2015]第 062100444 号)。泉阳饮品上述房产正在

办理验收手续，且泉阳饮品上述房产以及土地使用权已被抵押给中国进出口银行用于泉阳饮品长期借款抵押。泉阳泉吸收合并泉阳饮品后，将在上述房产完成验收并解除抵押后办理房产权属证明文件，预期 2017 年 12 月之前可以取得《不动产权登记证》，预计不存在法律障碍，不能办理完毕的法律风险较小。

综上所述，泉阳泉及其子公司下属尚未办理权属证明的土地、房产自转让或建成以来，一直为泉阳泉或其子公司占有并使用，截至本回复出具之日，并未发生过权属争议。泉阳泉及其子公司正在积极办理上述土地、房产的权属证明文件，预计不存在法律障碍，不能办理完毕的法律风险较小。

2、不存在违反《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条第（四）项的规定的情形

本次交易发行股份购买的标的资产之一为泉阳泉吸收合并泉阳饮品后存续的新泉阳泉 75.45%股权。根据泉阳泉工商登记资料以及交易对方出具的承诺等资料，标的公司为合法设立、有效存续的有限责任公司；交易对方合计持有的标的公司 75.45%股权不存在被司法冻结、查封、托管、质押等限制其转让的情形，资产权属清晰，资产过户或者转移不存在法律障碍。在《发行股份购买资产协议》及其补充协议生效后，依据协议的约定办理股权过户或转移不存在实质性法律障碍。

就上述土地及房产未及时办理权属证明文件，交易对方森工集团出具承诺：“若泉阳泉及其子公司因未及时取得相关土地使用权、房产的权属证明，导致泉阳泉在任何时候被任何政府机构要求补缴相关税费，或被实施处罚，森工集团作为承诺方承诺将全额承担该补缴或被处罚的支出及费用，且在承担后不向泉阳泉追偿，保证泉阳泉或吉林森工不会因此遭受任何损失。”

就相关土地、房产的权属证明，泉阳泉正在办理，且相关土地、房产自建成或转让以来，为泉阳泉或其子公司实际占有并使用，不存在争议。而森工集团就上述土地、房产情况未办理权属证明事宜已经出具承诺，若泉阳泉未来因此被处罚，森工集团将承担全部损失。因此，本次交易符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条第（四）项的相关规定。

（二）如上述土地、房产权属证明无法如期办毕，对本次交易估值可能产生的影响。

本次评估，泉阳泉母公司以收益法评估，下属子公司则以资产基础法评估其股东全部权益价值，再按照持股比例，作为非经营性资产，并入母公司泉阳泉公司股东全部权益价值。泉阳饮品则以资产基础法进行评估。

泉阳泉母公司采用收益法评估，通过估算泉阳泉母公司未来预期收益并折算成现值，以确定泉阳泉母公司估值。就泉阳泉母公司正在办理权属证明的房产，收益法的假设条件是该等房产不影响泉阳泉的正常生产经营。鉴于泉阳泉未办理权属证明的房产主要泉阳泉母公司的厂房以及厂区道路等配套设施，面积相对于泉阳泉总建筑面积占比较小，且上述房产一直为泉阳泉占有并使用，未发生过权属争议，泉阳泉的生产经营不受其未办理权属证明的影响，满足评估的假设条件。

资产基础法分别对评估标的每个单项的资产和负债进行评估并相加得到估值，其假设评估的资产按既有的目的和方式持续使用。靖宇海源下属土地和房产正在办理权属证明，无法办理权属证明的法律风险较小。长白山天泉下属土地尚未开工建设，需要在建设工程完成后方可办理权属证明，无法办理权属证明的法律风险较小。泉阳饮品下属房产正在办理权属证明，无法办理权属证明的法律风险较小。此外，靖宇海源、长白山天泉和泉阳饮品下属的土地、房产一直实际为其各自占有并使用，截至本回复出具之日未发生过权属争议。

为确保本次交易的标的估值不受未办理权属证明的土地、房产地影响，保证本次交易的公平，上市公司的利益不会受到损失，如泉阳泉及其下属子公司未来因房产证、土地证未办理受到处罚或影响到正常生产经营，森工集团已经承诺承担相关损失，并进一步承诺：“若泉阳泉及其子公司未能取得相关土地、房产的权属证明，导致泉阳泉及其子公司无法正常使用该等土地、房产，吉林森工有权合理处置该等土地、房产。若吉林森工或其子公司处置该等土地使用权、房产取得的对价低于《吉林森林工业股份有限公司拟发行股份购买资产并募集配套资金事宜所涉及的吉林森工集团泉阳泉饮品有限公司股东全部权益价值资产评估报告书》（信资评报字[2016]第 4060 号）及其评估说明列示的该等土地使用权、房产相应的评估值，承诺方承诺向吉林森工及其子公司补偿该等土地使用权、房产处置价款和评估值之间的差额以及相关交易费用，确保吉林森工及其子公司不因该等未取得权属证明的土地使用权、房产遭受任何损失。”

综上所述，本次交易估值不因上述土地、房产无法如期办毕权属证明文件受

到影响。

经核查，评估师认为，泉阳泉及其子公司未办理权属证明的土地、房产正在办理权属证明文件，预计不存在法律障碍，不能办理的法律风险较小；新泉阳泉75.45%股权权属清晰，资产过户或者转移不存在法律障碍，不存在违反《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条第（四）项规定的情形。如上述土地、房产权属证明无法如期办毕，森工集团承诺补偿该等土地、房产处置价格与本次交易评估值的差额，确保本次交易估值不受该等土地、房产影响。

32.申请材料显示，收益法评估时，泉阳泉 2017 年预测销量为 55.64 万吨，预测销售收入 4.36 亿元。申请材料同时显示，未来年度营业收入预测系以泉阳泉的经营计划为基础，结合以前年度的实际经营情况，考虑未来市场变化等因素进行预测，2018 年、2019 年、2020 年的预测收入增长率为 10.32%、7.39%和 6.32%。请你公司：1）结合实际经营情况，补充披露泉阳泉 2017 年预测矿泉水销售量、销售收入和净利润的可实现性。2）结合泉阳泉拥有的采矿许可证、产能、销售渠道和市场开拓情况，进一步补充披露未来年度预测营业收入的合理性。请独立财务顾问、律师和评估师核查并发表意见。

答复：

（一）泉阳泉 2017 年预测矿泉水销售量、销售收入和净利润的可实现性

根据本公司以 2016 年 6 月 30 日为评估基准日出具的信资评报字[2016]第 4060 号《资产评估报告》及说明，其预测泉阳泉母公司在 2017 年度的销售量为 556,487.78 吨，营业收入、净利润分别为 44,401.40 万元、8,395.65 万元。

2016 年 9 月 30 日，泉阳泉和泉阳饮品股东签署《吸收合并协议》，约定泉阳泉吸收合并泉阳饮品；2017 年 2 月 22 日，泉阳泉吸收合并泉阳饮品的工商变更手续完成。泉阳饮品以 2017 年 2 月 28 日为交割日将其所有资产、负债并入泉阳泉，并在吸收合并完成后以泉阳泉第五车间形式存在，进行独立核算。为保证可比性，以泉阳泉母公司扣除第五车间后的实际数据与评估预测数据进行对比分析。

经统计，泉阳泉母公司（扣除第五车间）在 2017 年 1-6 月期间实现销售量 259,343.47 吨，占 2017 年度销售量预测数的 46.60%；根据泉阳泉母公司经审计

的财务数据，泉阳泉母公司（扣除第五车间）在 2017 年 1-6 月期间实现营业收入 20,767.98 万元，占 2017 年度营业收入预测数的 46.77%；在 2017 年 1-6 月期间实现扣除非经常性损益后净利润 5,379.51 万元，占 2017 年度净利润预测数的 64.07%。

矿泉水行业处于增长阶段，泉阳泉的营业收入和净利润增长较快，未来随着销售渠道的进一步拓展，泉阳泉的营业收入和净利润将会进一步提升，预计实现 2017 年预测营业收入和净利润不存在实质性障碍，本公司针对泉阳泉母公司 2017 年度所预测的营业收入和净利润具有可实现性。

（二）结合泉阳泉拥有的采矿许可证、产能、销售渠道和市场开拓情况，分析泉阳泉母公司未来年度预测营业收入的合理性

最近三年，泉阳泉母公司营业收入保持快速增长，平均增长率为 24.79%。各年度具体数值如下表所示：

项目	2014 年度	2015 年度	2016 年度
营业收入（万元）	25,794.34	31,734.30	41,400.70
营业收入增长率（%）	51.03	23.03	30.46

根据本公司以 2016 年 6 月 30 日为评估基准日出具的信资评报字[2016]第 4060 号《资产评估报告》及说明，泉阳泉母公司未来 5 年预测期的销量、营业收入及营业收入增长率的预测值如下表所示（2021 年之后营业收入保持不变，不再进行增长预测）：

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
销量（吨）	556,487.78	613,899.41	659,268.09	700,961.60	742,620.12
营业收入（万元）	44,401.40	49,433.34	53,841.59	58,223.22	62,940.98
营业收入增长率（%）	16.59	11.33	8.92	8.14	8.10

1、泉阳泉母公司的采矿证办理情况

2017 年 5 月 27 日，泉阳泉获领吉林省国土资源厅颁发的《中华人民共和国采矿许可证》，采矿许可证号为 C2200002010128120088339，证载生产规模为 80.00 万立方米/年，有效期限自 2017 年 5 月 27 日至 2042 年 12 月 27 日，可满足泉阳泉未来销量持续增长的需要。

2、泉阳泉母公司的产能情况

截至 2017 年 6 月 30 日，泉阳泉母公司已投产的生产线主要产能如下表所示：

生产线	设计产能		预计可完成产量			
	(瓶/小时)	(吨/小时)	达产率 (%)	班产量 (吨/12 小时)	满负荷产量 (吨/月)	年产量 (吨)
2L (一车间)	5200	10.4	80	99.84	5,990	71,885
5L (一车间)	2400	12.0	80	115.20	6,912	82,944
3L (一车间)	2400	7.2	80	69.12	4,147	49,766
600ML (一车间)	10000	6.0	85	61.20	3,672	44,064
18.9L (二车间)	1300	24.6	92	272.17	16,330	195,960
3L (三车间)	4200	12.6	85	128.52	7,711	92,534
600ML (三车间)	30000	18.0	85	183.60	11,016	132,192
350ML (四车间)	44000	15.4	85	157.08	9,425	113,098
600ML (四车间)	72000	43.2	85	440.64	26,438	317,261
350ML (五车间)	48000	16.8	85	171.36	10,281	123,379
600ML (五车间)	72000	43.2	85	440.64	26,438	317,261
3L (五车间)	6600	19.8	85	201.96	12,117	145,411
合计				2,341	140,477	1,685,755

注：泉阳泉五车间主要是吸收合并泉阳饮品的相关资产，尚未完全达产。

因此，泉阳泉母公司已投产的生产线年产能可 1,685,755 吨矿泉水，且不同类型的产品线均已投产，基本能够满足泉阳泉未来的生产需要。

3、泉阳泉的销售渠道和市场拓展情况

泉阳泉的销售网络已经覆盖东北地区，尤其是在吉林省内包装饮用水市场的占有率一直处于市场前列。为实现全国战略布局，2016 年 9 月 12 日，泉阳泉成立全资子公司泉阳泉（北京）饮品销售有限公司，2017 年 5 月 26 日，该公司正式揭牌启动营业；在京津冀地区，泉阳泉已经完成主要经销商布局；2017 年 6 月 25 日，泉阳泉论证通过了以广州、深圳、珠海、三亚、厦门为核心的华南市场，以及以山东、河南、上海、江苏、山西、内蒙古等为第一阶段重点省份的全国其他区域的招商布局方案。此外，泉阳泉和森工集团、中国石化销售有限公司

已经签署合作框架协议，未来可利用中国石化销售有限公司下属易捷便利店等销售渠道进行产品推广和销售。

天然饮用矿泉水行业正处于市场爆发期，随着我国市场经济大环境的发展，人们对健康科学饮水观念的提高，以及我国加入世贸组织后矿泉水产品进入国际市场等机遇，我国天然饮用矿泉水产业发展前景广阔。因此，泉阳泉未来发展行业前景比较乐观，未来业绩能够稳步增长。泉阳泉已经办理 80 万立方米/年的采矿许可证，具备充足产能，并且正在积极拓展销售渠道和进行市场开拓，依据泉阳泉过往年度收入及净利润的增长率，综合考虑天然饮用矿泉水行业市场环境等因素，泉阳泉未来营业收入预测结果具有合理性。

经核查，评估师认为，泉阳泉母公司 2017 年预测矿泉水销售量、营业收入和净利润具有可实现性；未来营业收入预测结果具有合理性。

33.申请材料显示，收益法评估时，园区园林 2017 年预测收入为 45896.27 万元，较上年同期增长 66.26%，预计实现净利润 6853.46 万元。2018 年及以后年度的预测收入增长率不高于 10%。请你公司：1）结合园区园林的实际经营情况，包括已实现收入、在手订单、框架协议、工程周期等，补充披露 2017 年预测收入和净利润的可实现性。2）结合园区园林的核心竞争力，补充披露未来年度收入预测的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

答复：

（一）园区园林 2017 年 1-6 月份收入和净利润实现情况

根据瑞华专审字[2017]22040017 号《苏州工业园区园林绿化工程有限公司审计报告》，园区园林母公司 2017 年 1-6 月经审计的园林工程施工收入为 17,851.64 万元，占园区园林 2017 年预测园林工程施工收入 45,896.27 万元的 38.90%。扣除非经常性损益后净利润为 3,549.74 万元，占园区园林 2017 年预测净利润 6,853.46 万元的 51.79%。园区园林 2017 年 1-6 月份实现工程施工收入小于 50%，而实现利润大于 50%，主要是评估师预测 2017 年工程施工毛利率为 25%，而 2017 年 1-6 月份工程施工实际毛利率为 28.86%。

（二）园区园林截至 2017 年 6 月 30 日在手订单情况

1、已签署合同项目

园区园林主要收入来源于园林工程施工项目，截至 2017 年 6 月 30 日，园区园林已签署合同及其在 2017 年可确认收入情况如下：

单位：万元

序号	项目名称	合同或中标金额	预计 2017 年确认收入
1	瓮安生态走廊（猴场至芭田）建设工程	17,000.00	5,288.32
2	夏驾河景观带湿地公园景观绿化一期工程一标	3,591.36	3,235.46
3	泾河新城城市环境景观提升改造工程施工一标段	4,887.81	4,403.43
4	宝丰县人民路景观绿化工程	5,799.44	5,224.72
5	苏州中心广场项目景观绿化工程（二标段）	3,959.65	2,785.22
6	苏州相城天虹广场景观绿化工程	908.18	881.73
7	上海市宝山罗店新镇 F1-3 地块普通商品住宅项目室外景观园林专业分包工程	1,890.00	1,018.63
8	西安太白山御龙湾温泉景观园建工程	6,096.90	3,695.66
9	苏州君汇上品一期非展示区园林绿化施工工程	517.96	502.87
10	小龙山绿化工程	1,618.02	600.54
11	太湖新城 2015 大堤公园绿化景观及市政配套养护工程	2,633.29	858.81
12	东太湖路绿化景观工程二标段	2,400.78	2,264.89
13	其他	2,588.94	2,265.37
	合计	53,892.32	33,025.65

2、处于谈判状态及追踪的意向性项目

截至 2017 年 6 月 30 日，园区园林处于项目实施洽谈、合同谈判阶段且预计获得订单可能性较大的项目合同金额合计约 56,000 万元。按园区园林追踪谈判项目合同金额 20%转化率确认工程收入，预计 2017 年园区园林意向性协议将确认工程施工收入金额为 8,288.29 万元（不含税金额，合同金额预计为 11,200 万元）。

3、2017 年园区园林预测收入和净利润具有较强可实现性

截至 2017 年 6 月 30 日，园区园林已签署合同和意向性合同预计 2017 年可确认收入合计为 41,313.94 万元，占园区园林 2017 年预测园林工程施工收入

45,896.27 万元的 90.02%，已签署和意向性合同为园区园林实现预期营业收入提供了良好的保障，园区园林大部分项目工程施工周期较短，预计 2017 年 6 月 30 日之后中标并在 2017 年年内开始施工的项目还将带来部分收入。因此，园区园林实现预测的 2017 年营业收入具有较强的保证。

园区园林 2017 年 1-6 月份已实现预测净利润的 51.79%，2017 年下半年在手订单和投标意向订单充足，2017 年园区园林预测的净利润具有较强的可实现性。

（三）结合园区园林的核心竞争力，补充披露未来年度收入预测的合理性

1、园区园林的核心竞争力

（1）技术优势

① 园林绿化施工的优势技术

在软景技术方面，园区园林具有植栽营造和古典园林花木配置技法。在硬景技术方面，依照工程中不同模块可分为石系、光电、小品、木系、地形、水景，共 6 大类。

② 苗木种植方面的优势技术

针对苗木种植，园区园林拥有自主研发的实用新型技术和发明。树木培育结构：本实用新型技术的树木培育结构能有效提高树木移植效率且保证树木移植存活率。提高存活率的树木移植方法：本发明的提高存活率的树木移植方法能有效提高树木移植效率且保证树木移植存活率。

③ 管理体系方面的优势技术

2015 年园区园林被中国风景园林学会授予“企业优秀管理奖”。园区园林独创的“352”量化体系和一直沿用的“扁平化”内控体系，为保障项目质量、提高办事效率和控制施工成本，提供了有力保障。“352”量化体系：项目管理以 352 量化管理体系为核心，从过程及职能两方面进行严格的把控和管理，过程即 3-5-2 分别代表项目前期、中期及后期；职能包括项目总负责、技术、质量、安全、材料、资料、劳务等方面；共同形成横向及纵向的综合管控，提高办事效率，保障项目高效开展。“扁平化”内控体系：内控体系以扁平化管理模式为基准，在完善相关体制及流程的前提下，减少参与人员及部门，充分发挥各个部门的自身特长及优势，简化审批流程，提升内控质量，保证内部的良性运转。

（2）跨区域服务的优势

跨区域施工能力是衡量园林绿化企业的重要标准。园林绿化工程与施工当地气候、土壤、地质、植物生长习性有较强关联性，我国不同地区之间自然环境、植物生长习性等存在较大差异，对园林绿化企业的施工经验和能力要求较高；同时，各地域风俗与审美标准的差异，对园林绿化企业设计能力和艺术表现力，提出了更高的要求。经过多年拓展，目前园区园林市场覆盖西北地区、华东地区、华北地区、西南地区、中南地区等 5 大区域，承建工程从长江三角洲辐射至全国多个省市。园区园林已经成为具备在不同自然环境和人文环境下施工运营的一线园林绿化企业。

（3）全价值链服务的优势

经过近 20 年的发展，园区园林已形成苗木种植、园林景观设计、园林工程施工（含绿化养护）这三项主营业务，涵盖了园林绿化产业链的各个环节，成为了能够为客户提供全价值链一体化服务的园林综合服务商。在一体化服务模式的基础上，园区园林已经建立起一支规模较大、园林专业技术工种齐全的团队，能够承接并按时完成各种项目规模大、工期短、技术要求高的园林景观建设项目，并在大型园林建设项目的技术服务和运营管理上积累了丰富的经验。

（4）专业人员团队的优势

园林绿化行业具有人才密集型的特征，人员团队优势体现在质量和数量两个方面。目前，园区园林拥有经验丰富的一线专业团队，包含园林绿化专业高级工程师、国家注册一级建造师、江苏省注册二级建造师、资深景观设计师和具备独立管理大型项目能力的项目经理多名。这支专业能力突出、类型覆盖全面、知识结构完整的团队是园区园林的核心竞争优势，成为支撑园区园林不断发展壮大的坚实基础。

2、未来年度收入预测的合理性

（1）园区园林 2017 年预测收入为 45,896.27 万元，较上年同期增长 66.26%，预计实现净利润 6,853.46 万元，2018 年及以后年度的预测收入增长率不高于 10%。园区园林 2017 年 1-6 月份已实现预测净利润的 51.79%，2017 年下半年在

手订单和投标意向订单充足，2017 年园区园林预测的营业收入和净利润具有较强的可实现性。

(2) 同行业上市公司最近三年营业收入增长情况：

证券代码	证券简称	2016 年度	2015 年度	2014 年度
002310.SZ	东方园林	59.16%	14.98%	-5.91%
002717.SZ	岭南园林	35.94%	73.58%	35.11%
002775.SZ	文科园林	45.05%	10.72%	11.25%
603778.SH	乾景园林	-12.58%	0.71%	3.06%
300197.SZ	铁汉生态	75.00%	30.46%	34.44%
300355.SZ	蒙草生态	61.76%	8.75%	117.67%
300495.SZ	美尚生态	81.77%	1.33%	7.00%
000010.SZ	美丽生态	10.04%	315.71%	-36.45%
002200.SZ	云投生态	19.74%	15.38%	64.36%
002431.SZ	棕榈股份	-11.24%	-12.11%	16.51%
002663.SZ	普邦股份	11.75%	-23.04%	32.06%
平均值		34.22%	39.68%	25.37%

由上可知，可比上市公司 2016 年、2015 年和 2014 年平均营业收入增长率分别为 34.22%、39.68%和 25.37%，园林绿化行业发展前景良好。园区园林预测营业收入自 2018 年及以后年度的预测收入增长率不高于 10%，属于评估师保守预测，具有可持续性。

(3) 园区园林经过多年的沉淀，形成了自身核心竞争力。在中国城镇化进程不断加速的同时，园林绿化行业将快速扩张。园林绿化行业被公认为是“朝阳产业”，其独特的绿色环保和生态概念已经获得愈来愈多的认同，园林绿化行业开始进入加速发展时期。园区园林报告期内承接的大型市政园林工程项目从江苏省内拓展到福建省、贵州省、陕西省多地，突破了区域限制，具备了跨区域大规模项目经营能力，外地项目获得了当地政府的好评，并获得了多项荣誉、奖项。园区园林未来将把握市场先机，深耕江苏省内和已拓展市场区域，利用在园林绿化领域积累的技术优势，进一步提升销售收入规模。

综上所述，园区园林 2017 年预测期营业收入和净利润具有可实现性，已签署和意向性合同为园区园林实现预期营业收入和净利润提供了良好的保障。园林行业发展前景良好，园区园林已经形成跨区域业务拓展空间，未来预测的营业收入具有合理性。

经核查,评估师认为,园区园林 2017 年 1-6 月份已完成预测净利润的 51.79%, 2017 年下半年在手订单和投标意向订单充足, 2017 年园区园林预测的营业收入和净利润具有较强的可实现性, 未来年度收入预测具备合理性。

34.申请材料显示,赵志华等园区园林股东承诺园区园林 2017 年、2018 年、2019 年的净利润不低于 7,500 万元、10,500 万元及 15,000 万元。收益法评估预测 2017 年—2019 年园区园林将实现净利润 6,853.46 万元、7,739.39 万元、8,656.68 万元。请你公司补充披露赵志华等股东承诺净利润远高于收益法预测净利润的原因,并进一步说明园区园林的持续经营能力。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

答复:

(一) 赵志华等股东承诺净利润远高于收益法预测净利润的原因

1、承诺净利润及与评估师差异情况

2017 年、2018 年和 2019 年评估师收益法预测净利润低于交易对方赵志华等承诺净利润 646.65 万元、2,760.61 万元和 6,343.32 万元, 具体比较如下表所示:

单位: 万元

项目	2017 年	2018 年	2019 年
承诺净利润	7,500.00	10,500.00	15,000.00
预测净利润	6,853.46	7,739.39	8,656.68
预测数与承诺数差异	-646.54	-2,760.61	-6,343.32

由上表可知,本次收益法评估中的未来三年净利润预测数与净利润承诺数存在差异,尤其在 2018 年和 2019 年,预测净利润和承诺净利润差异较大,主要是因为评估师和赵志华等园区园林股东对 2017 年度、2018 年度和 2019 年度工程收入预测的差异。

本次交易中,园区园林 100%股权交易作价为 80,200 万元,对应园区园林赵志华等股东承诺园区园林 2017 年净利润的 PE 倍数为 10.69 倍。园区园林未来三年的业绩承诺金额高于收益法评估预测的净利润,有利于充分保护上市公司利益及股东权益。上市公司和交易对方已通过业绩补偿协议及对上述业绩承诺金额予以明确,并对交易对方承担的业绩补偿。

2、承诺净利润及与评估师差异原因分析

评估师本着谨慎的原则进行的保守估计，基于历史经营数据、在手订单情况、同行业可比公司情况，预测 2017 年度、2018 年度和 2019 年度，标的公司工程施工收入分别为 45,896.27 万元、50,783.62 万元和 55,747.13 万元，收入增长速度分别为 66.26%、10.65%和 9.77%。

鉴于近年来园林市场的蓬勃发展、与上市公司的协同效应以及上海集虹增资款带来的营运资金状况的改善等因素，赵志华等园区园林股东预测业绩会出现大幅度增长。具体分析如下：

（1）园林市场的蓬勃发展。近年来，国家发改委和财政部加速推行 PPP 政策，共同推进 PPP 项目落地，鼓励社会资本参与到市政园林建设中来。园区园林凭借自身在园林绿化行业的技术优势和多年经验积累，在西北地区和华东地区储备多个 PPP 项目。赵志华等园区园林股东对绿化园林未来市场增长和园区园林的市场竞争力具有信心，预测未来年度园区园林可以实现业绩的大幅度增长。

（2）与上市公司的协同效应。本次上市公司重大资产重组完成后，园区园林与上市公司的协同效应将充分体现，园区园林将依托上市公司的资本平台优势和国企背景，提高大规模市政园林项目承揽能力，进一步拓展客户和项目资源，提升销售收入。

（3）上海集虹增资款将改善公司营运资金状况。2015 年 12 月 28 日，园区园林股东会作出决议，同意上海集虹对园区园林增资 20,000 万元，上海集虹获得增资后园区园林 32.67%股权。截至评估基准日 2016 年 6 月 30 日，上述增资资金尚未到位，园区园林评估值未包含该部分增资资金。园林绿化行业属于资金密集型行业，2016 年 11 月 22 日，园区园林收到上海集虹 20,000.00 万元增资资金。赵志华等园区园林股东在对未来业绩情况进行承诺时，考虑了该增资款给园区园林营运资金周转和市场拓展等方面带来的有利影响，因此赵志华等园区园林股东的业绩承诺高于评估师收益法预测净利润。

综上所述，评估师本着谨慎的原则，在评估报告中基于历史经营信息、在手订单情况和和同行业可比公司信息进行评估。赵志华等园区园林股东考虑了对未来园林市场的信心、同上市公司的协同效应以及增资款对营运资金状况的改善进行业绩承诺。因此，赵志华等园区园林股东的业绩承诺高于评估师的预测，充分

显示了园区园林股东对未来发展的信心。

（二）园区园林的持续盈利能力

1、园林行业蓬勃发展

近年来，在国家“大力推进生态文明建设”重大战略决策的指引下，各地政府对于城市绿化建设重视程度不断提升，对城市绿化配套建设的需求和对绿化建设的投资都不断加大，使得市政园林市场得到了持续的发展。随着国家“美丽中国”、“绿色新型城镇化建设”等政策的贯彻执行，各地争先创建“园林绿化城市”，尤其是中西部地区经济加速发展，园林绿化行业市场空间进一步扩大，整个行业处于快速发展周期，市场发展机遇为园区园林持续稳定发展提供了保障。

2、园区园林在手订单充足

截至 2017 年 6 月 30 日，园区园林在建项目及新中标项目预计在 2017 年 7-12 月份确认收入 15,174.01 万元，除此之外，园区园林正参与投标中的项目金额合计约为 5.6 亿元左右，园区园林在手订单充足。

2016 年以来，国家发改委、财政部等多部委共同推进 PPP 项目总量快速扩增、落地速度加快。2016 年，8 月 10 日国家发改委发布关于切实做好传统基础设施领域 PPP 有关工作的通知，进一步强调 PPP 模式在基础设施建设领域的重要意义，就加强项目储备、提高审核效率、规范项目实施、构建多元化退出机制、优化项目融资模式等方面提出指导。园区园林凭借自身在园林绿化行业的技术优势和多年经验积累，在西北地区和华东地区储备多个 PPP 项目，本次交易完成后，园区园林将借助上市公司资本平台优势和国企背景，积极参与到 PPP 项目建设当中，提升园区园林销售收入。

3、园区园林经营团队稳定，具备大型项目承接能力

园区园林的现有经营管理层稳定，其中较多核心管理人员均在园区园林工作 5 年以上，拥有丰富的行业及管理经验。园区园林拥有经验丰富的一线专业团队，包含园林绿化专业高级工程师、国家注册一级建造师、江苏省注册二级建造师、资深景观设计师和具备独立管理大型项目能力的项目经理多名，经营团队多年稳定，具备跨地区承揽项目能力。这支专业能力突出、类型覆盖全面、知识结构完

整的团队是园区园林的核心竞争优势，成为支撑园区园林不断发展壮大的强大力量。报告期内，园区园林承接了多个大型项目，如第九届江苏省园艺博览会博览园绿化景观工程项目、南平市武夷新区滨江东路、水之廊等园林景观工程施工项目，获得业内好评。稳定的经营团队为园区园林未来持续经营发展提供了基础。

综上所述，伴随园区园林所处行业市场的增长、自身竞争优势的凸显以及充足的在手订单，园区园林未来持续盈利能力具有可持续性和稳定性。

经核查，评估师认为，赵志华等园区园林股东的业绩承诺高于评估师的预测，主要是因为赵志华等园区园林股东对园区园林未来的市场发展较为乐观并考虑了同上市公司的协同效应和上海集虹增资款增强公司营运能力，而评估师本着谨慎原则基于历史经营数据、在手订单和同行业对比公司情况进行评估。园区园林未来三年的业绩承诺金额高于收益法评估预测的净利润，有利于充分保护上市公司利益及股东权益，上市公司和交易对方已通过业绩补偿协议及对上述业绩承诺金额予以明确，并由交易对方承担业绩补偿责任。

[本页无正文，系《上海立信资产评估有限公司关于中国证券监督管理委员会所出具的《关于吉林森林工业股份有限公司拟发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易申报材料之证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》的回复》之签章页]

签字评估师：

沃兆寅
沃兆寅 31000049

陈旻彬
陈旻彬 31140025



上海立信资产评估有限公司

2017年 7月 31日