



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申请  
文件反馈意见回复

独立财务顾问



签署日期：二〇一七年十二月

**中国证券监督管理委员会：**

成都天翔环境股份有限公司（以下简称“天翔环境”、“上市公司”、“本公司”）收到贵会于 2017 年 12 月 21 日下发的中国证券监督管理委员会[172376]号《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》（以下简称“《反馈意见》”），本公司及相关中介机构对《反馈意见》进行了认真研究和落实，并按照《反馈意见》的要求对所涉及的事项进行了资料补充和问题答复，现提交贵会，请予审核。

除特别说明，本反馈答复所述的词语或简称与《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（修订稿）》中所定义的词语或简称具有相同的涵义。

## 目 录

1.申请材料显示，1) 本次交易募集配套资金总额不超过 29,739.08 万元，拟用于 AQSEPTENCE GROUP GMBH（以下简称 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和支付本次交易的中介机构费用、交易税费。2) 上市公司 IPO 募投项目之一节能环保离心机制造生产线技术改造项目（投资总额 23,267 万元），拟变更为用于本次重组配套融资募投项目 AS 公司中国环保设备制造及环境治理工程服务项目，并将原已投入 IPO 募投项目的土地及在建厂房、已购置设备等在建工程经合理评估后与本次 AS 公司中国环保设备制造及环境治理工程服务项目合并建设。原 IPO 募投项目包括建成推料式离心机和卧螺离心机两种产品，变更后剔除了推料式离心机，保留卧螺离心机，并新增了 AS 公司的格栅、压滤机、浓缩机、除砂设备、微过滤设备等产品设备以及环保清淤工程服务和油田环保工程服务。3) 截至 2016 年 12 月 31 日的货币资金余额 13.01 亿元，拟用于偿还银行借款 44,530.00 万元以及 PPP 项目投入资本金 5.976 亿元。请你公司：1) 结合上市公司 IPO 募投项目变更后，原 IPO 募投项目中卧螺离心机仍保留、推料式离心机剔除，新增 AS 公司的相关产品设备和服务等实际情况，进一步补充披露上市公司拟变更 IPO 募投项目用于本次交易中 AS 公司中国环保设备制造及环境治理工程服务项目的原由及合理性，IPO 募投项目变更前后在产品用途、技术等方面是否存在本质差异。2) 结合上述问题及上市公司偿债能力、授信情况等，进一步补充披露本次交易募集配套资金的必要性。请独立财务顾问核查并发表明确意见。 .....	5
2.申请材料显示，1) AS 公司分别在美国、德国、意大利、法国等 11 个国家和 18 个地区建立了生产基地，在各国建立了销售办事处、代理商与销售中介网络。2) 本次交易的财务顾问已更换为华泰联合证券有限责任公司（以下简称华泰联合）。请你公司补充披露华泰联合就 AS 公司境外业务、资产开展核查的情况，包括但不限于核查范围、核查手段和核查结论。请独立财务顾问核查并发表明确意见。 .....	14
3.申请材料显示，报告期 2015 年至 2017 年 1-6 月，AS 公司实现营业收入分别为 196,027.41 万元、183,591.78 万元和 86,255.85 万元，实现净利润分别为 8,275.42 万元、5,943.51 万元和 448.83 万元，营业收入和净利润持续出现下降。请申请人：1) 进一步补充披露 AS 公司报告期营业收入和净利润出现下降的具体原因及合理性，AS 公司的生产经营是否具有周期性。2) 结合 AS 公司 2016 年前次交易股权交割、公司更名，为保持核心管理团队以及银行、客户和供应商等合作伙伴的稳定等因素的影响导致 2016 年 1-6 月 AS 公司实现净利润较低的实际状况，补充披露	

2017年1-6月净利润完成比例低于2016年1-6月的合理性，并进一步分析2017年1-6月AS公司的盈利能力。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。.....23

4.申请材料显示，本次交易作价参考以2016年6月30日为基准日的评估报告为依据，并考虑中德天翔为间接收购AS公司股权所发生的成本等因素，经交易各方协商确定本次的交易价格为170,000万元。因评估报告过期，评估师对标的公司又进行了2次补充评估，其中最新一次补充评估基准日为2017年6月30日，中德天翔和AS公司的评估值较前次评估均有所上升。本次交易仍采用2016年6月30日为基准日的评估报告作为依据。请你公司根据截至目前最新一期标的资产补充评估报告的实际情况，补充披露最新一期标的资产补充评估报告和采用2016年6月30日为评估基准日的评估报告之间的主要差异，评估假设、评估参数及标的资产的背景情况是否发生重大变化。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。.....32

5.申请材料显示，1) 报告期2017年1-6月，AS公司实现营业收入86,255.85万元，实现净利润448.83万元。根据2016年6月30日为评估基准日的评估报告，AS公司预测2017年度实现营业收入30,476万欧元，预测净利润为1,117万欧元，汇率折算后，2017年1-6月净利润实现比例约为5.12%。2) 截至2017年11月底，AS公司实现营业收入22,725.91万欧元，实现净利润1,005.22万欧元，并且预计2017年12月可以实现营业收入3,863.89万欧元，实现净利润112.94万欧元，并完成2017年全年净利润。根据最新的评估报告，AS公司2017年预测营业收入为26,589.79万欧元。请你公司：1) 补充披露最新一期评估报告中，AS公司预测2017年营业收入低于2016年6月30日为评估基准日的评估报告中AS公司预测2017年营业收入，但预测净利润相同的原因及合理性，预测过程中AS公司主要盈利能力指标是否发生重大变化。2) 结合AS公司2017年1-6月实现净利润比例较低的实际情况，补充披露AS公司2017年7-11月净利润较上半年大幅上升的原因及合理性，相关收入、利润数据确认是否准确。3) 结合截至目前AS公司在手订单及预计营业收入确认时间，进一步补充披露AS公司预测期营业收入及净利润的可实现性，未来持续盈利能力是否稳定。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。 40

1.申请材料显示，1) 本次交易募集配套资金总额不超过 29,739.08 万元，拟用于 Aqseptence Group GmbH（以下简称 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和支付本次交易的中介机构费用、交易税费。2) 上市公司 IPO 募投项目之一节能环保离心机制造生产线技术改造项目（投资总额 23,267 万元），拟变更为用于本次重组配套融资募投项目 AS 公司中国环保设备制造及环境治理工程服务项目，并将原已投入 IPO 募投项目的土地及在建厂房、已购置设备等在建工程经合理评估后与本次 AS 公司中国环保设备制造及环境治理工程服务项目合并建设。原 IPO 募投项目包括建成推料式离心机和卧螺离心机两种产品，变更后剔除了推料式离心机，保留卧螺离心机，并新增了 AS 公司的格栅、压滤机、浓缩机、除砂设备、微过滤设备等产品设备以及环保清淤工程服务和油田环保工程服务。3) 截至 2016 年 12 月 31 日的货币资金余额 13.01 亿元，拟用于偿还银行借款 44,530.00 万元以及 PPP 项目投入资本金 5.976 亿元。请你公司：1) 结合上市公司 IPO 募投项目变更后，原 IPO 募投项目中卧螺离心机仍保留、推料式离心机剔除，新增 AS 公司的相关产品设备和服务等实际情况，进一步补充披露上市公司拟变更 IPO 募投项目用于本次交易中 AS 公司中国环保设备制造及环境治理工程服务项目的原因及合理性，IPO 募投项目变更前后在产品用途、技术等方面是否存在本质差异。2) 结合上述问题及上市公司偿债能力、授信情况等，进一步补充披露本次交易募集配套资金的必要性。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

答复：

一、上市公司拟变更 IPO 募投项目用于本次交易中 AS 公司中国环保设备制造及环境治理工程服务项目的原因及其合理性说明

#### （一）原 IPO 募投项目市场环境发生了变化

近年来，随着我国市场经济环境的变化，原首发 IPO 募投项目产品之一推料式离心机由于下游纯碱行业的市场景气度下降，推料式离心机系列产品需求受限。同时，原首发 IPO 募投项目产品之一卧螺离心机由于下游污水污泥处理处置行业的蓬勃发展，卧螺离心机产品在市政污水、工业废水、废渣、石油石化、

化工、制药、食品工业等多个领域进行创新运用，取得了良好的市场效果。

**（二）利用上市公司原 IPO 项目已建设部分可以更好地推动本次 AS 公司中国环保设备制造及环境治理工程服务项目的落地，从而提升并购的整合效率**

根据测算，到 2020 年，AS 公司为完成中国环保设备制造及环境治理工程服务项目装配及制造，需新增场地近 20,000 平方米，其中主要装配场地 6,000-8,000 平方米，下料、焊接、机械加工场地 8,000-10,000 平方米，同时需要新增员工人员 100-200 人。要求生产场地的水电气及起吊配套设施齐全，核心部件核心工序的加工设备配套齐全，比如离心铸造设备、下料设备、焊接设备、动平衡设备、热处理设备、油漆设备等。

本次 AS 公司中国环保设备制造及环境治理工程服务项目产品亦为污水污泥处理处置相关设备和服务，生产工艺流程与原节能环保离心机制造生产线技术改造项目类似，天翔环境在原 IPO 募投项目——节能环保离心机制造生产线技术改造项目已投入的设备设施完全可用于 AS 中国环保设备制造及环境治理工程服务项目。例如已投设备中焊机主要用于产品制造中的焊接工序；配电房、变电站主要确保生产用电；各类车床主要用于环保设备核心的轴类部件的精密加工；各类起重机械主要用于设备生产制造过程中的吊装转运工序；离心铸造机主要用于环保设备核心部件毛坯的离心浇铸；动平衡机是旋转部件检测的必备设备；加热炉主要通过热处理方式消除部件的内应力；油漆房用于产品最后的表面油漆工序。

通过利用原 IPO 项目已建设部分的基础，AS 公司可以充分利用已投入的厂房和设备，并在现有土地、厂房基础上加快中国生产基地的建设，尽快投产板框压滤机、带式压滤机、格栅系列、除砂设备、移动撬装单元、热水洗成套设备、压裂返排液成套设备、AS 公司水处理设备、AS 公司工业过滤设备、卧螺离心机、复合式浓缩机等节能环保装备及环保清淤等环境治理工程服务，加快其在中国生产基地的建设，争取尽快落地其先进的环保设备和技术，从而提升本次交易的整合效率。

综上所述，上市公司变更 IPO 募投项目用于本次交易中 AS 公司中国环保设

备制造及环境治理工程服务项目具有合理性。

## 二、IPO 募投项目变更前后在产品用途、技术方面存在本质差异

### （一）产品用途

本次重组募投项目——AS 公司中国环保设备制造及环境治理工程服务项目，拟将其工业过滤和分离、水处理系统与污泥处理系统整体解决方案在国内落地生产。本次配套募集资金到位后，AS 成都公司将负责该项目的具体实施并组建完整的经营管理团队，包括生产团队、技术研发团队、市场管理团队、质量管理团队，全面负责 AS 中国环保设备制造及环境治理工程建设以及项目建设完成后的运营、管理等全面工作，并对本项目建立台账、独立核算。项目具体产品及及其用途、作用情况如下：

类别	名称	具体用途	具体作用
设备制造	卧螺离心机 CS 系列	市政（自来水厂、污水处理厂）、电力（脱硫）；固液分离	主要运用于市政行业污泥脱水
	卧螺离心机 CSL 系列	市政（餐厨垃圾处理厂）、工业（石油、化工、医疗、食品）；固液分离	主要运用于污泥脱水
	卧螺离心机 CST 系列	工业（隧道、石油、化工、矿产固液分离	主要运用于泥浆脱水
	离心机维修	-	-
	多级离心鼓风机	市政、工业污水处理、钢铁/有色金属/碳黑行业的高压送风、电厂脱硫、石油行业硫回收、矿石浮选；气体输送	污水处理生物处理段曝气，为微生物提供氧气
	格栅系列	市政（自来水厂、污水处理厂）、电厂、水利工程；	前端污水预处理，去除污水中的渣物，保护后续处理工艺和设备
	板框压滤机	市政（自来水厂、污水处理厂），工业（尾矿、电厂、煤化工、疏浚和清淤、纯碱、隧道掘进、化学制药、食品、等）	将污泥或泥浆进行脱水，提高污泥含固率，降低后续所需处理量和投资运行成本
	带式压滤机	市政（自来水厂、污水处理厂）	将浓缩污泥进一步脱水，降低污泥中的含水量，便于后续运

类别	名称	具体用途	具体作用
			输和进一步处理。
	浓缩机系列	市政（自来水厂、污水处理厂）	将污泥进行浓缩，提高污泥含固率，降低后续污泥脱水处理量和投资运营成本
	复合式浓缩机	市政（自来水厂、污水处理厂）、食品（奶酪）	对污泥进行浓缩，提高污泥含固率，降低后续污泥脱水处理量和投资运营成本
	除砂设备	市政（自来水厂、污水处理厂）	主要用于水厂前端预处理，去除水中砂粒，降低后续工艺设备的磨损
	微过滤设备	市政（自来水厂、污水处理厂）、取水工程	主要用于去除水中悬浮物，降低 SS 含量，提高水质
系统集成	鸟粪石磷回收成套设备	市政（污泥处理厂）	通过污泥厌氧消化相结合，优化整个污泥处理工艺，降低运营成本，同时将污泥中磷回收，产生高品质磷资源产品
工程服务	环保清淤工程服务	市政（河道、湖泊、水库清淤）	-
	油田环保工程服务	石油、页岩气	-

根据上市公司 IPO 募投项目规划，节能环保离心机制造生产线技术改造项目投产后，可形成新增 210 台套/年卧螺离心机、60 台套/年推料式离心机。节能环保离心机制造生产线技术改造项目具体产品及具体用途情况如下：

产品	具体用途	具体作用
推料式离心机	纯碱化工	固液分离
卧螺离心机	市政（自来水厂、污水处理厂）、隧道	固液分离

在产品具体用途上，原 IPO 募投项目“节能环保离心机制造生产线技术改造项目”下游客户领域主要集中于纯碱化工、市政（自来水厂、污水处理厂）、隧道、冶金矿山采掘等，而本次重组募投项目“AS 公司中国环保设备制造及环境治理工程服务项目”，除已剔除的产品—推料式离心机主要应用于纯碱化工领域，新增的 AS 系列产品设备以及工程服务，下游客户以市政（自来水厂、污水处理厂）领域为基础，并新拓展了食品（奶酪）、电力（脱硫）、取水工程、采矿冶金、化学制药、石油等下游客户领域，产品具体用途方面更为广泛。



此外，在产品的具体作用方面，原 IPO 募投项目“节能环保离心机制造生产线技术改造项目”主要应用在水处理的固液分离阶段，而本次募投项目围绕水处理的取水、过滤和分离、水处理、污泥处理各个工艺段。

综上所述，两个项目在具体用途和作用方面均可用于市政污水处理方面的固液分离，但除此之外，两个项目存在本质差异，本次募集资金投资项目运用范围更加广泛。

## （二）产品技术

原 IPO 募投项目“节能环保离心机制造生产线技术改造项目”拟所使用的核心技术为天翔环境自主研发的生产技术，主要为多级活塞推料式离心机关键技术以及卧螺离心机关键技术，上述核心技术的作用主要为提高离心机的过滤性、相关离心铸的强度、脱水率等性能，并使其运行更加稳定。

而 AS 公司中国环保设备制造及环境治理工程服务项目的主要核心技术为污水除砂水力旋流技术、精细过滤滤网技术、高压隔膜压滤及自动化技术等运用于取水、过滤和分离、水处理、污泥处理等水务环保领域的 AS 公司拥有的专利技术。AS 公司将尽快转化国外各项专利，运用于本项目并在中国获得知识产权保护。

综上所述，原 IPO 募投项目使用的核心技术主要为天翔环境自有的与提高离心机性能相关的技术，而本次募投项目所使用的核心技术为 AS 公司自有的围绕取水、过滤和分离、水处理、污泥处理等水务环保领域的各项技术，除部分离心机产品会运用原 IPO 募投项目的部分技术外，上述两个项目的核心技术存在本质差异。

本次重组募投项目“AS 公司中国环保设备制造及环境治理工程服务项目”并不是对上市公司原 IPO 募投项目“节能环保离心机制造生产线技术改造项目”的简单调整，而是根据 AS 公司未来在中国的生产计划，通过本次重组募投项目的建设实施，实现 AS 公司水处理、污泥处理整体解决方案在国内落地生产的战略目标，将 AS 公司在国外的先进专利技术在国内进行转换。

### 三、本次交易募集配套资金的必要性

#### (一) 结合上述情况，本次交易募集配套资金具有必要性

近年来，随着我国市场经济环境的变化，原首发 IPO 募投项目产品之一推料式离心机由于下游纯碱行业的市场景气度下降，推料式离心机系列产品需求受限。同时，原首发 IPO 募投项目产品之一卧螺离心机由于下游污水污泥处理处置行业的蓬勃发展。上市公司需要根据最新的情况，对前次募投项目进行必要的调整。

AS 公司为全球知名的工业过滤和分离、水处理设备与系统解决方案综合供应商，业务涵盖七大板块。根据中国污水污泥处理市场的实际情况，AS 公司计划扩大其在中国的生产基地规模，拟将其板框压滤机、带式压滤机、格栅系列、除砂设备、移动撬装单元、热水洗成套设备、压裂返排液成套设备等先进环保设备和技术在国内落地生产，根据项目可行性研究报告，本次重组募投项目投产后，募投项目具有较好的经济效益，可以提升本次交易的整合效应。

鉴于 AS 公司中国环保设备制造及环境治理工程服务项目具有良好的盈利前景，利用上市公司原 IPO 项目已建设部分可以更好地推动本次 AS 公司中国环保设备制造及环境治理工程服务项目的落地，从而使本项目尽快投产并产生盈利，本次交易募集配套资金具有必要性。

#### (二) 结合上市公司的偿债能力，本次交易募集配套资金具有必要性

截至 2017 年 11 月 30 日，天翔环境的货币资金余额为 94,462.44 万元，上市公司的资产负债率为 60.46%、流动比率为 1.87、速动比例为 1.46，短期借款余额为 106,462.00 万元、长期借款余额为 122,851.22 万元、应付债券余额为 20,000.00 万元，其中未来 12 个月上市公司需要偿还的款项共计 92,253.00 万元。

虽然上市公司可以获得经营性现金流并继续获得其他贷款，但上市公司未来 12 个月要偿还的借款金额较大，仍面临一定的偿债压力，上市公司已无多余的自有资金可用于募集资金投资项目。为降低上市公司的财务风险，提升上市公司的抗风险能力，本次募集配套资金具有必要性。

### (三) 结合上市公司授信情况，本次交易募集配套资金具有必要性

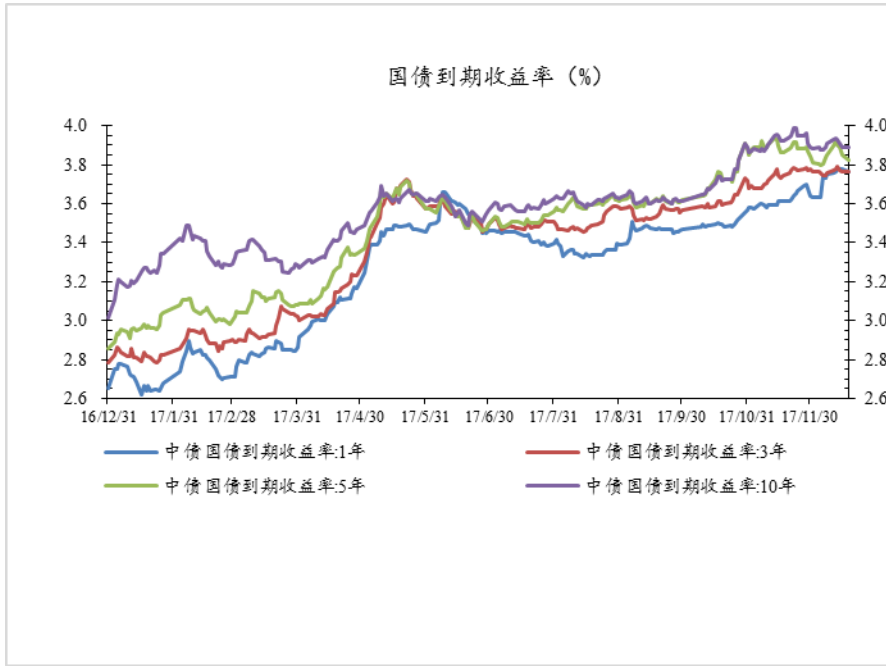
截至 2017 年 11 月 30 日，上市公司的授信情况如下：

授信银行	授信金额(万元)	已使用金额(万元)	尚可使用金额 (万元)
民生银行	5,000.00	5,000.00	-
兴业银行	5,500.00	5,500.00	-
浙商银行	5,000.00	5,000.00	-
成都银行	1,000.00	1,000.00	-
广发银行	1,000.00	1,000.00	-
广东南粤银行	5,000.00	5,000.00	-
厦门国际银行	2,000.00	2,000.00	-
贵阳银行	10,000.00	10,000.00	-
重庆银行	800.00	800.00	-
成都农商行	70,200.00	40,200.00	30,000.00
中信银行	10,000.00	10,000.00	-
哈尔滨银行	3,600.00	3,600.00	-
长城华西银行	20,000.00	20,000.00	-
China Merchants Bank	29,913.40	29,913.40	-
Southport Bank	3,637.82	3,637.82	-
<b>合计</b>	<b>172,651.22</b>	<b>142,651.22</b>	<b>30,000.00</b>

截至 2017 年 11 月 30 日，上市公司尚有 30,000 万元的未使用银行授信额度。上述银行授信余额，除维持上市公司自身的生产经营所需资金量以外，还需要应对未来可预期的 PPP 项目建设的大额度支出，上市公司 PPP 项目投入资本金具体情况如下：

项目名称	总投资额 (亿元)	项目公司资本金 (亿元)
简阳 38 个乡镇污水处理 ppp 项目	7.80	1.56
简阳石盘（四海）食品医药产业园工业供水厂及污水处理厂 PPP 项目	4.46	0.50
德阳资源循环利用产业园区项目	81.00	2.40

此外，近期国债收益率不断上升，借款利率也不断上升，较高的贷款金额将增加上市公司的财务费用，增加上市公司的偿债风险，从而对上市公司的经营产生不利影响。



数据来源：WIND 数据

综上，上市公司未来 12 个月面临一定的偿债压力，上市公司已无多余的自有资金可用于募集资金投资项目，上市公司目前剩余的授信额度较小，除维持公司自身经营外，还有明确的用途，本次通过上市公司募集配套资金用于投资项目具有必要性。

#### 四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：由于上市公司原 IPO 募投项目市场情况发生了变化，利用上市公司原 IPO 项目已建设部分可以更好地推动本次 AS 公司中国环保设备制造及环境治理工程服务项目的落地。原 IPO 项目与本项目在具体产品用途和作用方面均可用于市政污水处理方面的固液分离，但除此之外，两个项目存在本质差异；在技术运用方面，除部分离心机产品会运用原 IPO 募投项目的部分技术外，上述两个项目的核心技术存在本质差异。此外，本项目具有良好的盈利情况，而上市公司未来 12 个月面临一定的偿债压力，上市公司已无多余的自有资金可用于募集资金投资项目，上市公司目前剩余的授信额度较小，除维持公司自身经营外，还有明确的用途，本次通过上市公司募集配套资金用于投资项目具有必要性。

上述内容已在报告书“第六节 发行股份情况/三、募集配套资金的具体情况/（五）募集配套资金的必要性分析”和“第六节 发行股份情况/三、募集配套资金的具体情况/（七）上市公司拟变更 IPO 募投项目用于本次交易中 AS 公司中国环保设备制造及环境治理工程服务项目的原因及其合理性说明”中进行补充披露。

2.申请材料显示，1) AS 公司分别在美国、德国、意大利、法国等 11 个国家和 18 个地区建立了生产基地，在多国建立了销售办事处、代理商与销售中介网络。2) 本次交易的财务顾问已更换为华泰联合证券有限责任公司（以下简称华泰联合）。请你公司补充披露华泰联合就 AS 公司境外业务、资产开展核查的情况，包括但不限于核查范围、核查手段和核查结论。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

答复：

### 一、独立财务顾问的核查范围和核查手段

独立财务顾问针对 AS 公司境外业务的核查范围为 AS 公司报告期内的收入、成本费用、AS 公司的资产、负债、历史沿革、业务发展战略等事项。核查手段主要包括现场走访、资产抽盘监盘、访谈、函证、抽凭、审阅管理层提供的资料、审阅上市公司已公开资料、审阅其他中介机构工作成果等，在相关核查过程中，形成了较为完善的工作底稿。详细情况如下：

#### （一）对 AS 公司境外生产场所的现场走访及人员访谈

报告期内各期，AS 德国母公司及 AS 美国公司、AS 意大利公司、AS 法国公司及 AS 澳大利亚公司的收入占 AS 公司合并报表收入的比重在 90%左右，所以独立财务顾问选择德国、美国、意大利、法国、澳大利亚共 5 个国家进行了实地走访。实地走访工作包括在 AS 公司本部、AS 公司境外子公司、生产基地、研发中心进行现场访谈和视频访谈，对办公室及厂区进行参观，完成现金监盘、固定资产抽盘监盘、在建工程抽盘监盘、存货抽盘监盘，实地走访供应商及客户等。

#### 1、对 AS 公司本部、生产基地及研发中心进行现场核查

AS 公司分别在美国、德国、意大利、法国等 11 个国家建立了生产基地。在出具核查意见之前，独立财务顾问完成了对位于 5 个国家的 AS 公司（母公司）及四大重要子公司、五家重要生产基地、两个地区业务部的走访。具体包括对美国子公司 Johnson Screen、美国的最大生产基地 New Brighton、美国生产基地

ForkedRiver、美国生产基地 Rochester、德国 AS 总部、德国 Karlsruhe 的 Water Intake 业务部、德国 Hanau 的 Vacuum Technology 业务部、德国总部的生产基地和 Karlsruhe 的生产基地、澳大利亚子公司、意大利工厂及研发中心 Lugo、意大利子公司 Carpi、法国子公司 Châtellerault、法国孙公司 Soissons 进行了现场走访，实地查看了 AS 公司的生产经营情况，独立财务顾问发现 AS 公司的厂房等生产设施均运行良好。

## 2、对 AS 公司管理层及重大项目经理进行访谈

独立财务顾问对 AS 公司的管理层和重大项目经理进行了访谈。对其进行访谈的 AS 公司管理层包括美国子公司的 John Ollech (CEO)、Mathias Sauer (CFO)、Ann Johnson (Legal Counsel)；意大利子公司的 Rosario Eduardo Tagliavini (CEO)、Giuseppe Ferraro (CFO)；法国子公司的 Olivier Boijoux (CEO)、Pascal Bouché (CFO)；德国总部的 Baldassare La Gaetana (Managing Director)、Mark Stegmayer (CFO)；澳大利亚子公司的 David Lazzarini (CEO)、Markus Fels (CFO) 等，共访谈了 35 位 AS 公司母公司及各重要子公司管理层人员。

对其进行访谈的重大项目经理包括意大利的 Ansdrea Alvisi、Antonio Emanuele、Davide Cavalli；法国的 Frédéric Gerin；德国的 Jurgen Hohl、Corinna Wesch 等，共访谈了 9 位重大项目经理。

### (二) 对 AS 公司重要资产进行抽盘监盘

#### 1、现金监盘

现金现场盘点由 AS 公司出纳实施，独立财务顾问进行现场查看并在现金监盘表进行记录。现金监盘程序主要关注现金是否有专人管理，妥善存放；将现场监盘的结果与 AS 公司账面记录核对，查看是否有差异；监盘记录最终由出纳人员签字。独立财务顾问已完成对意大利子公司 (Lugo)、美国子公司 (New Brighton)、澳大利亚子公司 (布里斯班)、意大利子公司 (Carpi)、法国子公司 Châtellerault 的现金监盘，总计共 5 份现金监盘记录表。经监盘，独立财务顾问

发现相关资产保管良好，账实相符。

监盘时间	现金监盘地点	监盘记录表份数
2017年11月6日	意大利子公司（Lugo）	1份
2017年11月6日	美国子公司（New Brighton）	1份
2017年11月9日	澳大利亚子公司（布里斯班）	1份
2017年11月9日	意大利子公司（Carpi）	1份
2017年11月15日	法国子公司（Châtellerault）	1份

## 2、固定资产抽盘监盘

根据 AS 公司的固定资产明细账，独立财务顾问对 5 大国各公司随机选取了金额较大的 5 个样本填入抽盘记录表中，现场核查时请 AS 公司员工带领独立财务顾问确认实物资产，观察是否实际存在、是否状态良好，完成抽盘记录表记录、陪同人员签字并现场拍照留存。独立财务顾问完成对 5 大国各公司随机选取的金额较大的 5 个样本的固定资产抽盘监盘，总计共 7 份固定资产抽盘记录表。经抽盘监盘，独立财务顾问发现固定资产保管良好，状态正常，账实相符。

抽盘时间	固定资产抽盘地点	抽盘记录表份数
2017年11月10日	澳大利亚子公司（布里斯班）	1份
2017年11月9日	意大利子公司（Carpi）	1份
2017年11月6日	意大利子公司（Lugo）	1份
2017年11月13日	法国孙公司 Soissons	1份
2017年11月15日	法国子公司 Châtellerault	1份
2017年11月7日	德国总部（Aarbergen）	1份
2017年11月6日-2017年11月15日	美国子公司（New Brighton）及生产基地 Rochester	1份

## 3、在建工程抽盘监盘

对于生产基地自身的在建工程，独立财务顾问按照重要性原则，对澳大利亚分公司和美国子公司在建工程进行核查，现场确认实物资产，完成抽盘记录表记录、陪同人员签字、现场拍照留存。经抽盘监盘，独立财务顾问发现在建工程状态正常。

时间	在建工程抽盘地点	抽盘记录表份数
2017年11月10日	澳大利亚子公司（布里斯班）	1份



时间	在建工程抽盘地点	抽盘记录表份数
2017年11月6日 -2017年11月15日	美国子公司（New Brighton）及生产基地 Rochester	1份

#### 4、存货抽盘监盘

独立财务顾问按照重要性原则，对 5 大国各公司随机选取金额较大的 5-10 个样本，现场确认实物资产，观察是否实际存在、数量是否与账面记录一致、是否外观良好、有无呆滞情况等，并记录于抽盘记录表中。独立财务顾问完成对 5 大国各公司随机选取的金额较大的 5-10 个样本的存货监盘抽盘。经抽盘监盘，独立财务顾问发现存货保管良好，外观良好，不存在呆滞情况，账实相符。

时间	存货抽盘地点	抽盘记录表份数
2017年11月10日	澳大利亚子公司（布里斯班）	1份
2017年11月9日	意大利子公司（Carpi）	1份
2017年11月6日	意大利子公司（Lugo）	1份
2017年11月13日	法国孙公司 Soissons	1份
2017年11月15日	法国子公司 Châtellerault	1份
2017年11月7日	德国总部（Aabergen）	1份
2017年11月6日-2017年11月15日	美国子公司（New Brighton）	1份

#### （三）对 AS 公司收入、成本、费用进行抽凭

独立财务顾问核查了 AS 公司的内部管控情况、不同人员的授权分工情况，并了解其核算使用的 SAP 系统，将 SAP 系统中记载的财务信息与其业务单据等书面档案文件财务信息进行了比对。经检查，AS 公司的 SAP 系统涵盖了从前端的业务到后端生成财务数据的各个环节，抽查的财务信息与 SAP 系统中记载的财务信息保持一致。

AS 公司的 SAP 系统主要由销售模块、生产模块、物料管理模块、财务模块和控制模块组成。在 SAP 系统中，与生产销售相关的会计记账凭证均由 SAP 系统根据相关业务原始单据自动生成。独立财务顾问了解了 SAP 系统各个业务模块的大致流程，账户权限及相关内部控制，并对销售收款循环执行了穿行测试，从 SAP 系统中获取了 AS 公司最近三年销售收入客户明细，并在 SAP 系统中随机导出销售收入对应的部分客户订单等信息，并与 AS 公司存档的纸质资料进行

比对，查看 AS 公司在 SAP 系统中录入的相关信息与其实际业务单据是否一致。

经核查，AS 公司的内控制度健全、有效，能保证其财务信息恰当、客观的反映其实际经营情况，AS 公司 SAP 系统的使用具有相应的权限分派和授权审批，SAP 系统中记录的信息均有相应的业务单据支撑。独立财务顾问通过 SAP 系统完成了对销售、采购、费用情况的抽凭。

## 1、销售抽凭

### (1) 产品销售的抽凭

独立财务顾问获取了 2015 年、2016 年及 2017 年 1-6 月 5 大公司各个期间各自的前 5 大产品销售客户，登录 SAP 各查找一笔记账凭证，并收集匹配对应的支持性文件，共抽凭数量为 75 份。

### (2) 建造合同

独立财务顾问获取了 2015 年、2016 年及 2017 年 1-6 月 5 大公司各个期间各自的前 5 大建造合同客户，共 75 笔，登录 SAP 各查找一笔记账凭证，并收集匹配的合同、发货记录、运输记录、销售发票、POC 报表、已完工客户验收报告（如有）、回款凭证等整套材料。独立财务顾问获取了报告期内 AS 公司的建造合同清单，抽查了 AS 公司 2014 年至 2017 年报告期内的重点建造合同。对于上述重点建造合同，独立财务顾问总体分析复核了合同金额、预计成本、实际成本、完工进度、累计确认收入金额、累计结算金额、累计收款金额是否匹配，以及对应的部分合同、发货单、客户验收等原始凭证信息。

## 2、采购抽凭

独立财务顾问对 2015 年、2016 年及 2017 年 1-6 月 5 大公司各个期间各自的前 5 大供应商，登录 SAP 各查找一笔记账凭证，并收集匹配的合同、验收入库记录、采购发票、付款凭证等整套材料，抽凭数量总计 75 笔。

### 3、费用抽凭

独立财务顾问对 2015 年、2016 年及 2017 年 1-6 月 5 大公司的销售费用、管理费用、财务费用每个科目每个期间各选取 5 笔进行抽凭，并查看相关支持性文件。抽凭数量总计 225 笔。

#### （四）对客户、供应商进行走访

独立财务顾问对 AS 公司客户、供应商进行了访谈，包括 AS 公司（母公司）的 23 家客户与 20 家供应商。对 AS 公司的部分客户、供应商的办公室及厂区进行了参观。对于未实地走访的海外客户、供应商，包括澳大利亚子公司的供应商 Walsin、客户 Aco，意大利子公司的客户 EGA、Chukotka、Cuzcatlan、Alcoa、Vale，德国总部的客户 Al-Kawther Industries、客户 Group Five、供应商 Ketten Wulf Betriebs GmbH，美国子公司的客户 Rich Filtration，对其董事总经理、项目总监、工程师及采购或销售负责人进行了视频访谈，了解相关客户、供应商的情况以及其余 AS 公司的业务合作情况。根据客户、供应商的走访和访谈结果，AS 公司上述客户、供应商的业务真实发生。

#### （五）对 AS 公司的银行账户及往来客户供应商进行函证

##### 1、对报告期各期末的银行存款余额进行函证

独立财务顾问结合重要性原则和随机性原则选取了 16 个银行账户进行函证。独立财务顾问共向 5 家重要海外子公司的 16 个银行账户发出银行函证，获取 16 个银行账户的银行函证回复。16 个银行账户 2017 年 6 月 30 日存款余额的银行回函金额总计 14,392,739.58 欧元，占 AS 公司 2017 年 6 月 30 日货币资金账面余额的比例为 47.70%。

##### 2、对客户、供应商进行销售/采购金额及应收账款/应付账款的函证

AS 公司的订单也包含产品订单与系统解决方案订单两类；大多数产品订单金额在 5 万欧元至 50 万欧元之间，大部分系统解决方案订单金额在 20 万欧元至 50 万欧元之间，少数订单金额大于 200 万欧元。AS 公司收入规模较大，单个订

单较小，订单及客户数量众多。独立财务顾问结合 AS 公司的业务特点，选取 AS 公司总部和每一个重要子公司两年一期收入、成本占比较高的客户及供应商进行函证，确认这些客户供应商 2015 年、2016 年、2017 年 1-6 月的交易金额及往来余额，共发出函证 172 份。

发函、回函情况如下表所示：

地区	发函数量	回函数量	回函比率
法国	23	7	30%
意大利	18	12	67%
德国	62	25	40%
美国	51	21	41%
澳大利亚	18	14	78%
总计	172	79	46%

其中，客户函证情况如下表所示：

类别	2015 年	2016 年	2017 年 1-6 月
交易发函金额占营业收入比重	31.94%	24.43%	39.93%
应收账款发函金额占 2015 年末、2016 年末及 2017 年 6 月末比重	27.54%	25.29%	22.68%

供应商函证情况如下表所示：

类别	2015 年	2016 年	2017 年 1-6 月
采购发函金额占营业成本比重	28.27%	29.00%	27.76%
应付账款发函金额占 2015 年末、2016 年末及 2017 年 6 月末比重	11.58%	18.69%	16.79%

在上述函证的基础上，独立财务顾问对 AS 公司重要的客户/供应商进行了走访（请参见本题回复“一、独立财务顾问的核查范围和核查手段/（四）对客户、供应商进行走访”）及抽查凭证（请参见本题回复“一、独立财务顾问的核查范围和核查手段/（三）对 AS 公司收入、成本、费用进行抽凭”）。核查结论为 AS 公司在报告期内的业务是真实的。

## （六）向管理层提出资料清单，进行资料审阅

独立财务顾问向 AS 公司管理层提出了资料清单要求，并对管理层提供的资料进行了审阅。资料清单主要包括以下几个方面：AS 公司人力资源相关信息，商标、专利等核心无形资产详情，纳税证明文件，关联交易、财务信息、工商底档等。人力资源相关信息主要包括高级管理人员劳动合同、保密协议、工资明细、社保及公积金缴纳凭证等。商标、专利等核心无形资产详情包括商标、专利、特许经营权等无形资产的列表、权属证明、用途介绍、期限和取得方式等。关联交易详情包括 AS 公司现有的关联交易协议、关联交易款项支付凭证和关联方资金往来明细表等。独立财务顾问结合海外核查的结果，有针对性地对资料清单中涵盖的重点信息和文件进行了审阅查看，形成了详实的工作底稿。

## （七）审阅已公开的上市公司公告信息

独立财务顾问审阅了上市公司关于本次交易已经进行的相关披露，包括之前披露的《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预案》、《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》、《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申请文件二次反馈意见回复》、《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申请文件补充反馈意见回复》等相关文件，了解了本次交易的交易方案、交易背景和交易安排的合理性、本次交易作价的基础、评估情况及估值合理性、本次交易业绩承诺情况、AS 公司的业务模式、财务情况、资产负债情况、重大诉讼、仲裁及行政处罚等情况，并在海外核查中对重点问题给与充分的关注和重视。

## （八）对其他中介机构的工作成果进行审阅，了解相关信息

独立财务顾问对海外律师出具的尽调报告进行了审阅，包括：King & Wood Mallesons 为 AS 公司、AS 意大利公司、ASC 意大利公司、AS 法国公司、AS 法国苏万松公司、帕萨旺公司、AS 澳大利亚公司出具的法律尽职调查报告；Bennani & Associates Llp 为 Tubafor 摩洛哥公司出具的法律尽职调查报告；Locke Lord Llp 为 AS 美国公司出具的法律尽职调查报告；柴田铃木中田法律事务所为 AS 日本

公司出具的法律尽职调查报告；Srinath Dasari Annie Philip Reema Dash Shrishti Singh Azb & Partners Bangalore India 为 AS 印度公司出具的法律尽职调查报告；Soares Bumachar Chagas Barros Advogados 为 AS 巴西公司出具的法律尽职调查报告；Pablo José Lozada 为 AS 阿根廷公司出具的法律尽职调查报告；Payet, Rey, Cauvi, Perez Abogados 为 AS 秘鲁公司出具的法律尽职调查报告；以及 Carey & Allende Abogados 为 AS 智利公司出具的法律尽职调查报告。以上律师事务所均为国际知名事务所，工作质量较高，相关工作成果充分涵盖历史沿革、股权结构、资产权属、许可\资质\证明、人事、关联交易、法律纠纷及合规问题等。独立财务顾问通过审阅相关资料，较好地了解了 AS 公司历史沿革、股权结构、资产权属、许可\资质\证明、人事、关联交易、法律纠纷及合规事项。

本次交易的审计师为安永和信永中和，评估机构为中企华。三个机构均为知名的中介机构，执业水平较高，独立财务顾问通过审阅这些中介机构的工作成果，较好地了解了 AS 审计、评估事项。

## 二、独立财务顾问的核查结论

经相关核查，独立财务顾问认为，AS 公司在报告期内的境外业务是真实的，相关资产、负债、收入、费用、成本等项目账实一致。AS 公司具有一定的盈利能力，本次交易有利于提升上市公司盈利能力和抗风险能力，符合《上市公司重大资产重组管理办法》等相关规定。

## 三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：独立财务顾问按照《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》等相关规定履行了相关核查程序，AS 公司在报告期内的境外业务是真实的，相关资产、负债、收入、费用、成本等项目账实一致。AS 公司具有一定的盈利能力，本次交易有利于提升上市公司盈利能力和抗风险能力，符合《上市公司重大资产重组管理办法》等相关规定。

上述内容已在报告书“第十四节 其他重要事项/十一、独立财务顾问针对 AS 公司境外业务的核查情况”中进行补充披露。

3.申请材料显示，报告期 2015 年至 2017 年 1-6 月，AS 公司实现营业收入分别为 196,027.41 万元、183,591.78 万元和 86,255.85 万元，实现净利润分别为 8,275.42 万元、5,943.51 万元和 448.83 万元，营业收入和净利润持续出现下降。请申请人：1) 进一步补充披露 AS 公司报告期营业收入和净利润出现下降的具体原因及合理性，AS 公司的生产经营是否具有周期性。2) 结合 AS 公司 2016 年前次交易股权交割、公司更名，为保持核心管理团队以及银行、客户和供应商等合作伙伴的稳定等因素的影响导致 2016 年 1-6 月 AS 公司实现净利润较低的实际状况，补充披露 2017 年 1-6 月净利润完成比例低于 2016 年 1-6 月的合理性，并进一步分析 2017 年 1-6 月 AS 公司的盈利能力。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

答复：

一、AS 公司报告期营业收入和净利润变化的原因及合理性，AS 公司的生产经营周期性说明

(一) AS 公司 2016 年收入及利润相比 2015 年的变化原因

报告期内，AS 公司主要财务数据如下：

单位：万欧元

项目	2017 年预测数	2017 年 1-6 月	2016 年度	2015 年度
营业收入	26,589.78	11,553.92	25,071.41	28,395.13
毛利率	27.13%	25.32%	27.76%	26.68%
利润总额	1,706.93	175.18	1,197.63	1,964.45
所得税费用	589.93	115.06	385.98	765.73
净利润	1,117.00	60.12	811.65	1,198.72

备注 1：2017 年预测数来自于中企华出具的编号为中企华评报字(2017)第 1340-1 号的评估报告中 2017 年 7-11 月的预测数据与安永出具的编号为安永华明(2017)审字第 60199490\_B02 号审计报告中 2017 年 1-6 月经审计财务数据。其余数据来自经安永审计的财务报告。

备注 2：为了剔除欧元兑人民币汇率的影响，上述数据采用万欧元的单位，该金额已在经安永审计的财务报告中列示。

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 万欧元下降了 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，以确保 AS 公司更换股东后，不会对相关业务产生影响。

(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。更名过程中需要花费一定成本费用。

(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) 并购前，AS 公司部分财务、人力职能由贝尔芬格集团行使。并购后，中德天翔及 AS 公司的管理层为对财务、预算及人力进行有效管理，AS 公司根据其业务情况，其财务管理体系、人力资源管理系统进行了完善。

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

	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 年度管理费用相比 2015 年度增加较多，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。

## 3、AS 公司并购整合完成后，盈利能力没有下降

经 AS 公司核算，AS 公司 2017 年度截至 11 月新增订单 25,202.50 万欧元，较 2016 年新增订单 23,333.28 万欧元增长 8.01%；AS 公司截至 2017 年 11 月末的在手订单 10,783.00 万欧元，较 2016 年末在手订单 8,535.87 万欧元增长 27.48%。随着并购整合工作的初步顺利完成，AS 公司 2017 年的管理费用已经有所下降。2017 年 1-11 月管理费用 2,105.50 万欧元，2017 年 12 月预计管理费用 332.31 万欧元，预计 2017 年全年管理费用 2,437.81 万欧元，相比 2016 年度管理费用 2,640.21 万欧元有较为明显的下降。根据管理层提供的报表，2017 年 1-11 月实现收入 22,725.91 万欧元，与 2016 年同期相比增长 2.02%。

综上所述，AS 公司 2016 年净利润的实现情况相比 2015 年有所下降，主要是受并购整合的影响，随着 AS 公司并购整合工作的初步顺利完成，AS 公司管理层和核心业务骨干维持稳定，与原有合作伙伴也在稳定合作，经营情况良好。AS 公司的盈利能力没有下降。

## (二) AS 公司生产经营周期性及 2017 年 1-6 月净利润较小的说明

AS 公司主要工程地点在北半球，北半球上半年较为寒冷因而工程量较少。AS 公司的最终用户多数为市政等机构，一般情况下，下半年更容易出现赶工期的现象，其下半年安排的支出和预算相对较多。从 9 月份开始订单的完成量明显增加，在 10 月和 11 月至圣诞节前，AS 公司的主要客户水厂会相对集中地进行维修保养、升级改造及零部件的替换。因此根据历史期财务数据及评估报告 2017 年的预测数据，AS 公司的上半年的收入一般约占全年收入的 45%。但 AS 公司上半年的净利润一般只占全年净利润的 5% 左右。近年来，AS 公司上下半年的收入和净利润情况如下：

单位：万欧元

类别	2015			2016			2017		
	上半年实际 (注 1)	下半年实际 (注 1)	全年实际 (注 2)	上半年实际 (注 2)	下半年实际 (注 2)	全年实际 (注 2)	上半年实际 (注 2)	下半年预测 (注 3)	全年预测 (注 3)
营业收入	13,584	14,811	28,395	11,672	13,399	25,071	11,554	15,036	26,590
净利润	33	1,166	1,199	43.6	768	812	60	1,057	1,117
收入占比	48%	52%	100%	47%	53%	100%	43%	57%	100%
净利占比	3%	97%	100%	5%	95%	100%	5%	95%	100%

注 1：相关数据来自于 AS 公司德国管理层报表

注 2：相关数据来自于经安永审计的财务报表

注 3：相关数据来自于编号为中企华评报字(2017)第 1340-1 号的评估报告的预测数据

AS 公司 2017 年 1-6 月的盈利指标与 2016 年 1-6 月基本相同，其上半年的收入一般约占全年收入的 45%，但上半年的净利润一般只占全年净利润的 5% 左右。差异的主要原因在于相比上半年，AS 公司下半年的毛利率更高，费用率更低，以经审计的 2016 年报表为例：

类别	2017 年 1-6 月	2016 年 1-6 月	2016 年 7-12 月	2016 年全年
(管理费用+销售费用+财务费用)/营业收入	24.10%	23.9%	22.2%	23.0%
毛利率	25.32%	24.88%	30.26%	27.76%
销售净利润率	0.52%	0.37%	5.71%	3.24%

注 1：上述 2017 年 1-6 月、2016 年全年、2016 年 1-6 月的指标均来自于经安永审计的财务报表数字计算而来

注 2: 上述 2016 年 7-12 月指标来自于经安永审计的财务报表中 2016 年全年数据减去 2016 年 1-6 月数据并计算相关指标而来

AS 公司上下半年主要盈利指标（费用率、毛利率、销售净利率等指标）的差异的原因是 AS 公司不随产品和收入数量变化的固定成本较高，AS 公司的固定成本主要包含折旧、租金、员工的固定工资等要素，固定成本在上下半年较为接近。下半年的收入比上半年高，在覆盖与上半年基本相同的固定成本后，再减去随产品和收入数量变化的少量变动成本后，AS 公司下半年的净利润水平增幅较为明显。因此 AS 公司的收入因季节性差异及上下半年毛利率和费用率的差异，在财务数据体现了较大的上下半年的净利润差异，具体体现在报告期内，AS 公司上半年的业绩实现情况占全年的比例均较低。

综上所述，AS 公司 2016 年业绩相比 2015 年有所下降主要受并购整合影响，收入小幅降低，管理费用增加，从而 2016 年业绩有所下降。相比上半年，AS 公司下半年的收入更多，毛利率更高、费用率更低，所以其业务活动有一定的周期性。由于 AS 公司的生产经营具有周期性，2017 年 1-6 月的业绩实现情况较低，但符合其业务发展规律，也与历史期和预测的趋势保持一致。

## 二、结合 AS 公司股权交割等事项说明 AS 公司 2017 年 1-6 月净利润与 2016 年 1-6 月的对比差异，及盈利能力分析

### （一）AS 公司 2017 年 1-6 月净利润与 2016 年 1-6 月的净利润对比说明

根据安永会计师出具的审计报告，2017 年 1-6 月与去年同期，AS 公司的主要财务数据如下：

单位：万欧元

项目	2017 年 1-6 月	2016 年 1-6 月
营业收入	11,553.92	11,671.84
毛利率	25.32%	24.88%

项目	2017年1-6月	2016年1-6月
利润总额	175.18	119.70
所得税费用 <sup>1</sup>	115.06	76.12
净利润	60.12	43.58
当年全年净利润	1,117.00	811.65
净利润完成率	<b>5.38%</b>	<b>5.37%</b>

注 1：除 2017 年全年净利润外的其他相关数据来源于经安永审计的财务报表

注 2：2017 年全年净利润数据来自于编号为中企华评报字(2017)第 1340-1 号的评估报告的预测数据

注 3：为了剔除欧元兑人民币汇率的影响，上述数据采用万欧元的单位，该金额已在经安永审计的财务报告中列示

如上表所示，以欧元计价的财务报表下，2017 年 1-6 月净利润完成比例略高于 2016 年 1-6 月的净利润完成比例，2017 年 1-6 月实现的净利润高于 2016 年 1-6 月实现数。

## （二）前次交易股权交割、公司更名等事项对公司盈利能力的分析说明

在前次交易及本次并购过程中，为了减少相关事宜对 AS 公司盈利的影响，中德天翔开展了大量工作，包括：

1、为维持管理团队和核心业务骨干的稳定，积极推动 AS 公司管理层及核心骨干的持股计划，使 AS 公司管理层及团队保持稳定，不受控股股东变更的影响，促进各项业务有序开展；

2、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对 AS 公司的客户、银行、供应商等业务合作伙伴进行了集中拜访和说明，以确保 AS 公司更换股东和名称后，不会对相关业务产生影响；

3、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；

4、中德天翔及 AS 公司的管理层对 AS 公司的财务管理体系、人力资源管理

<sup>1</sup> 2017 年 1-6 月 AS 公司的所得税费用较高，主要是由于 AS 母公司未确认可抵扣亏损对应的递延所得税资产 73.13 万欧元。AS 公司会在年末统一完成所得税费用汇算清缴，基于谨慎性原则，AS 母公司未对 2017 年上半年的亏损确认递延所得税资产

系统进行了完善。

前次交易股权交割、公司更名、核心管理团队的稳定性，以及银行、客户和供应商等合作伙伴的稳定性等因素中，部分因素对 AS 公司的盈利有阶段性的影响，部分因素对 AS 公司的盈利能力影响很小，在开展如上一系列工作之后，相关影响进一步降低，具体情况说明如下：

盈利能力的 影响因素	影响因素分析
交易股权交割	<p>从贝尔芬格集团的剥离对 AS 公司的短期盈利能力会有所影响，主要是很多发生在 2016 年的一次性剥离费用及部分总部功能费用，但在 2017 的影响已经明显下降，公司的管理费用预计会由 2016 年的 2,640.21 万欧元下降到 2017 年预计的 2,406.08 万欧元。</p> <p>随着与天翔的整合，使 AS 公司能为客户提供更加完整的解决方案，有利于 AS 公司的盈利能力提升。另外，AS 公司的最终客户一般不对供应商的股权稳定和背景提出要求，前次股权交割后，AS 公司的盈利能力未有重大影响。</p>
公司更名	<p>AS 公司更名对公司业务拓展的影响不大，主要是因为 AS 公司的业务领域是高度细分的市场，公司下属的重要品牌 Geiger、Passavant、Airvac、Johnson Screens, Roediger 等在业界享有盛誉，部分品牌已经有超过 100 年的历史，例如通过 Roediger 和 Airvac 品牌公司在真空排水领域占有 80% 的市场份额，产品的质量并没有受到影响，行业内的专业客户对 AS 公司的产品有较高的认知度，因此更名对 AS 公司的盈利能力影响不大。</p> <p>但是公司在更名过程中，必然产生各种变更费用，会产生少量的费用和成本，短期会少量影响公司的业绩，但长期来看，随着更名的具体工作完成，AS 公司更名对其盈利能力影响不大。</p>
核心管理团队的稳定性	<p>保持核心管理团队的稳定对公司业绩的影响至为重要，公司的主要管理者在行业中均有丰富的经验，能更好的带领公司稳步向前发展，在从贝尔芬格剥离之后，通过管理团队持股计划更加激励了核心领导团队工作的积极性和主动性，公司的核心管理团队不但在业务上继续投入更多精力，同时也在销售和管理流程上投入更多的关注，通过核心管理团队的稳定，公司其他的人员的不安全感也在逐渐消除，更专注于发展业务，由于中德天翔针对保持 AS 公司核心管理层的稳定做了大量的具体工作，因此其核心管理层团队较为稳定，对 AS 公司的盈利能力影响不大。</p>
银行合作伙伴的稳定性	<p>AS 公司与银行的合作主要是在两个方面，一个是 AS 公司从银行获得长期和短期借款，另外一个是通过与银行合作为客户提供履约保险合同及担保合同。目前公司的长期借款只有法国公司工厂升级改造贷款，及两笔在印度和中国的流动资金贷款。因为公司与合作银行是长时间的合作关系，而且公司的现金流逐年增长，与银行伙伴的合作一直比较稳定，对公司的盈利能力没有影响。</p>
客户合作的稳定性	<p>AS 公司的产品为客户提供问题的整体解决方案，及高度定制化的产品，通过主订单合作过程中的专业表现赢得客户的信任。公司的主要竞争优势为遍布全球的分支机构能及时为全球化客户提供现场服务，多年的可信赖的品牌信誉及长期稳定的客户，供应商及员工为基础的质量保证。做为客户生产线上的重要固定资产投资，在完成主要订单后，后续的维修，保养及升级改造</p>

	造中 AS 公司都会获得稳定的收入来源。因此该事项对 AS 公司的盈利能力影响较小。
供应商合作的稳定性	AS 公司每个子公司的总经理及采购经理有一定的采购授权，各子公司的采购经理发挥了重要的作用与供应商保持良好的合作关系。因为 AS 公司的产品大多为针对客户问题的整体解决方案及高度定制化产品，在很多时候，重要的供应商也会一起参与到产品的研发，设计，原材料的选择等讨论中，AS 公司在给供应商提供订单的同时也通过部分知识的分享提高了供应商的水平，这也是和供应商长期保持合作的优势。因此该事项对 AS 公司的盈利能力影响较小。
政府关系的稳定性	<p>中德政府的贸易合作非常紧密，与天翔的合作使 AS 公司在为客户提供整体解决方案中的范围进一步提高，由单一的设备及服务提供向工程承包及建造发展，在伊朗，中东，印度及中国市场上有更多的商业机会。</p> <p>AS 公司也会积极参与到“一带一路”的战略中，大量的基础设施建设及环保设备的需求，尤其是在水处理设备的需求上。AS 公司会通过 AS 杭州公司在设备制造上与天翔进一步合作为全球提供设备来获得更多的成本优势。</p> <p>中德双方政府均较为支持对 AS 公司的并购，随着并购交易的实施，有利于争取两国各级政府对上市公司和 AS 公司的支持，有利于为上市公司和 AS 公司创造良好的外部环境，从而提升 AS 公司的盈利能力。</p>

### （三）结合上述财务数据，AS 公司的盈利能力分析说明

经过上述分析，AS 公司 2017 年 1-6 月和 2016 年 1-6 月的净利润完成情况较为接近，均大约占全年净利润的 5.4%。AS 公司 2017 年 1-6 月与 2016 年 1-6 月 AS 公司的净利润均占全年的比例较低，主要原因在于 AS 公司的业务周期性原因。具体情况请参见本问题回复的“一、AS 公司报告期营业收入和净利润变化的原因及合理性，AS 公司的生产经营周期性说明/（二）AS 公司 2017 年 1-6 月净利润较小及生产经营周期性说明”。

AS 公司在被并购之后，通过采取一系列管理措施对 AS 公司的运营效率略有所提高，具体措施包括：（1）使用新的存货管理系统，通过对存货数量及订单数量的实时比较来控制采购量，降低存货减值风险；（2）将逾期的应收账款实际利率计算到订单成本中，对业务人员进行内部考核，提高整体现金流量，（3）为了防范个别市场及板块业务发展的风险，AS 公司管理层一贯采取全球化、分散化的运营策略，积极开拓新的市场板块来分散风险。

从具体盈利指标来看：2017 年 1-6 月份 AS 公司的毛利率为 25.32%，2016 年 1-6 月毛利率为 24.88%，费用率分别为 24.10%、23.90%。利润总额分别为 175.18 万欧元、119.70 万欧元，受所得税费用的影响，净利润分别为 60.12 万欧元、43.58

万欧元<sup>2</sup>。从上述指标来看，AS 公司 2017 年 1-6 月相比 2016 年 1-6 月经营指标有小幅提高。

综上所述，2017 年 1-6 月，AS 公司的盈利能力未有重大变化，并且由于并购整合费用的减少，2017 年的盈利状况与去年同期相比有所改善。

### 三、中介机构核查意见

#### （一）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：AS 公司 2016 年业绩相比 2015 年有所下降主要受并购整合影响，收入小幅降低，管理费用增加。相比上半年，AS 公司下半年的收入更多，毛利率更高、费用率更低，其生产经营具有周期性。以欧元计价的财务报表下，AS 公司 2017 年 1-6 月净利润完成比例略高于 2016 年 1-6 月的净利润完成比例。2017 年 1-6 月，AS 公司的盈利能力未有重大变化，由于并购整合费用的减少，2017 年的盈利状况与去年同期相比有所改善。

#### （二）会计师核查意见

经核查，会计师认为：上述引用的数据和我们出具的审计报告数据未见不一致，AS 公司 2016 年业绩相比 2015 年有所下降主要受并购整合影响，收入小幅降低，管理费用增加。相比上半年，AS 公司下半年的收入更多，毛利率更高、费用率更低。以欧元计价的财务报表下，AS 公司 2017 年 1-6 月净利润略高于 2016 年 1-6 月的净利润。2017 年 1-6 月，AS 公司的盈利能力未有重大变化。

上述内容已在报告书“第九节 管理层讨论与分析/三、最终交易标的 AS 公司最近两年一期财务状况、盈利能力分析/（四）持续盈利能力分析”中进行补充披露。

---

<sup>2</sup> 2017 年 1-6 月 AS 公司的有效所得税率高达 65.68%，主要是由于 AS 母公司未确认可抵扣亏损对应的递延所得税资产 73.13 万欧元。AS 公司会在年末统一完成所得税费用汇算清缴，基于谨慎性原则，AS 母公司未对 2017 年上半年的亏损确认递延所得税资产。如果考虑该因素的影响，AS 公司 2017 年 1-6 月的净利润将有所提高

4.申请材料显示，本次交易作价参考以2016年6月30日为基准日的评估报告为依据，并考虑中德天翔为间接收购AS公司股权所发生的成本等因素，经交易各方协商确定本次的交易价格为170,000万元。因评估报告过期，评估师对标的公司又进行了2次补充评估，其中最新一次补充评估基准日为2017年6月30日，中德天翔和AS公司的评估值较前次评估均有所上升。本次交易仍采用2016年6月30日为基准日的评估报告作为依据。请你公司根据截至目前最新一期标的资产补充评估报告的实际情况，补充披露最新一期标的资产补充评估报告和采用2016年6月30日为评估基准日的评估报告之间的主要差异，评估假设、评估参数及标的资产的背景情况是否发生重大变化。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

答复：

**一、最新一期标的资产补充评估报告和采用2016年6月30日为评估基准日的评估报告之间的主要差异说明**

根据中企华评估出具的中企华评报字[2016]第1369号评估报告（以下简称“原评估报告”），以2016年6月30日为本次交易评估基准日，对AS公司100%股权价值采用收益法与市场法进行了评估，以收益法评估结果作为评估结论，AS公司的评估值为166,444.29万元。对应的中德天翔的评估值为161,958.96万元。

根据中企华评估出具的中企华评报字[2017]第1340-1评估报告（以下简称“补充评估报告”），以2017年6月30日为本次交易的补充评估基准日，对AS公司100%股权价值采用收益法与市场法进行了补充评估，以收益法评估结果作为评估结论，AS公司的评估值为185,358.62万元。对应的中德天翔的评估值为185,014.40万元。

为充分保护上市公司股东的利益，本次交易的标的资产作价仍参考以2016年6月30日为基准日的评估值，并考虑中德天翔为间接收购AS公司股权所发生的成本等因素，最终确定为170,000万元。

补充评估报告与原评估报告之间的主要差异如下：



## (一) 预测期及预测期内主要项目的预测值差异说明

原评估报告的预测期为 2016 年 7 月至 2020 年，补充评估报告的预测期为 2017 年 7 月至 2022 年。两次评估报告均进行了预测的主要项目差异分析如下：

单位：百万欧元

项目	基准日	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
营业收入	2016 年 6 月 30 日	304.76	322.97	339.83	352.77
	2017 年 6 月 30 日	265.90	290.52	314.26	323.59
	差异	<b>38.87</b>	<b>32.45</b>	<b>25.57</b>	<b>29.18</b>
营业成本	2016 年 6 月 30 日	222.58	234.89	247.12	258.46
	2017 年 6 月 30 日	193.77	210.09	227.35	234.61
	差异	<b>28.80</b>	<b>24.80</b>	<b>19.76</b>	<b>23.85</b>
毛利额	2016 年 6 月 30 日	82.19	88.09	92.72	94.30
	2017 年 6 月 30 日	72.13	80.43	86.91	88.98
	差异	<b>10.06</b>	<b>7.66</b>	<b>5.81</b>	<b>5.33</b>
销售费用	2016 年 6 月 30 日	35.20	35.30	36.30	36.70
	2017 年 6 月 30 日	30.53	31.09	33.06	33.39
	差异	<b>4.67</b>	<b>4.21</b>	<b>3.24</b>	<b>3.31</b>
管理费用	2016 年 6 月 30 日	27.40	27.40	27.40	27.40
	2017 年 6 月 30 日	23.57	24.95	25.51	25.97
	差异	<b>3.83</b>	<b>2.45</b>	<b>1.89</b>	<b>1.43</b>
净利润	2016 年 6 月 30 日	11.17	15.01	17.56	18.33
	2017 年 6 月 30 日	11.17	15.01	17.57	18.34
	差异	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>-0.01</b>	<b>-0.01</b>
营运资金追加额	2016 年 6 月 30 日	3.97	3.64	3.37	2.59
	2017 年 6 月 30 日	-1.92	4.92	4.75	1.87
	差异	<b>5.89</b>	<b>-1.28</b>	<b>-1.38</b>	<b>0.72</b>
资本性支出	2016 年 6 月 30 日	6.10	6.10	6.10	6.10
	2017 年 6 月 30 日	5.29	6.10	6.10	6.10
	差异	<b>0.81</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>
税后利息费用	2016 年 6 月 30 日	0.98	0.98	0.98	0.98

项目	基准日	2017年	2018年	2019年	2020年
	2017年6月30日	-0.01	0.65	0.65	0.72
	差异	<b>0.99</b>	<b>0.33</b>	<b>0.33</b>	<b>0.26</b>
企业自由现金流	2016年6月30日	8.17	12.34	15.16	16.72
	2017年6月30日	12.66	10.74	13.47	17.19
	差异	<b>-4.49</b>	<b>1.60</b>	<b>1.69</b>	<b>-0.47</b>

注1：上表差异计算过程为原评估报告预测数减去补充评估报告预测数。

注2：上表中数据均为当年全年数据。

注3：原评估报告中，2017年当年营运资金需求额为6,095万欧元，上期留底营运资金5,698万欧元，营运资金追加额为397万欧元；补充评估报告中，2017年当年营运资金需求额为5,318万欧元，上期留底营运资金5,510万欧元，营运资金追加额为-192万欧元。

注4：企业自由现金流=净利润+折旧摊销-营运资金增加额-资本性支出+税后利息费用。由于折旧摊销金额两个基准日数据基本接近，上面对比表中未进行对比列示。

管理层根据AS公司最新的运营状况，对未来年度的营业收入、成本、费用等预测值进行了调整，补充评估报告2017年预测收入低于原评估报告的原因参见本反馈意见回复问题五之“一、两份评估报告中，2017年预测净利润相同的原因及合理性说明，及主要盈利指标的变化说明”。在2017年收入的基础上，管理层预测了较低的收入增长率（请参见本问题回复“三、评估参数变化情况说明”），所以补充评估报告的以后年度的收入相比原评估报告较低，对应的成本费用也较低。

由上表可以看出，补充评估报告中，2017年的企业自由现金流高于原评估报告，是因为管理层根据AS公司最新的运营状况，对未来年度的营业收入、成本、费用等预测值进行了调整，同时AS公司2016年的经营积累使得AS公司2017年6月30日营运资金余额增加，从而使得补充评估报告中2017年度营运资金增加额与原评估报告相比有所降低。补充评估报告中的2018年至2019年企业自由现金流低于原评估报告预测金额，两份评估报告对于2020年的企业自由现金流预测数基本持平。

## （二）折现率差异说明

原评估报告的折现率为8.80%，补充评估报告的折现率为9.12%，后者略高是因为在新的评估基准日进行预测时，AS公司各子公司所在国家无风险收益率

有所上升。

### （三）AS 公司评估值差异说明

由于预测期及预测项目存在差异、折现率存在差异等因素，补充评估报告中，AS 公司股权评估结果为 239.19 百万欧元，原评估报告的评估结果为 225.69 百万欧元，增加 1,349.5 万欧元。

### （四）中德天翔评估值差异说明

综合上述因素分析，AS 公司以欧元计价的评估结果增加 1,349.5 万欧元。同时，新的评估基准日下，欧元兑人民币汇率上升。这两个因素使得中德天翔股权的评估结果在以 2017 年 6 月 30 日的基准日下为 185,014.40 万元人民币，与以 2016 年 6 月 30 日为基准日的评估结果 161,958.96 万元人民币相比，增加 23,055.44 万元人民币。

综上所述，两次评估的评估方法是一致的，补充评估报告的评估结果较作为定价基准的原评估报告的评估结果发生增值的原因是管理层根据 AS 公司最新的运营状况，对未来年度的营业收入、成本、费用等预测值进行了调整，同时 AS 公司 2016 年的经营积累使得 AS 公司 2017 年 6 月 30 日营运资金余额增加，从而使得补充评估报告中 2017 年度营运资金增加额与原评估报告相比有所降低，另外欧元汇率的提升也造成中德天翔股权评估值的提升。

## 二、两份评估报告的评估假设未发生变化

与原评估报告相比，补充评估报告的评估假设没有变化，评估报告分析估算采用的假设条件如下：

### （一）一般假设

1、假设国家现行的有关法律法规及政策、国家宏观经济形势无重大变化，本次交易各方所处地区的政治、经济和社会环境无重大变化；

2、针对评估基准日资产的实际状况，假设企业持续经营；

3、假设和 AS 公司相关的利率、汇率、赋税基准及税率、政策性征收费用等评估基准日后不发生重大变化；

4、假设评估基准日后 AS 公司的管理层是负责的、稳定的，且有能力担当其职务，并能按计划推进其经营发展；

5、除非另有说明，假设 AS 公司完全遵守所有有关的法律法规；

6、假设评估基准日后无不可抗力及不可预见因素对 AS 公司造成重大不利影响。

## （二）特殊假设

1、假设评估基准日后 AS 公司采用的会计政策和评估师编写资产评估报告时所采用的会计政策在重要方面保持一致；

2、假设评估基准日后 AS 公司在现有管理方式和管理水平的基础上，经营范围、方式与目前保持一致；

3、假设 AS 公司的业务内容和结构在未来不会有大的调整；

4、假设评估基准日后 AS 公司的现金流入为平均流入，现金流出为平均流出，现金流在每个预测期间的中期产生。

## 三、评估参数变化情况说明

原评估报告与补充评估报告的评估参数主要变化如下表所示：

评估参数	原评估报告（评估基准日： 2016年6月30日）	补充评估报告（评估基准日： 2017年6月30日）
预测期营业收入复合增长率	5.49%	4.64%
预测期年平均毛利率	27.1%	27.5%
折现率	8.80%	9.12%
欧元兑人民币汇率	7.3750	7.7496

由上表的对比可以看出，原评估报告与补充评估报告的评估参数未发生重大变化。

#### 四、标的资产的背景情况未发生重大变化

##### （一）标的资产的业务情况

AS 公司总部位于德国，为一家工业过滤和分离、水处理设备与系统解决方案的综合供应商。AS 公司具备完整的研发、生产、销售体系与丰富的行业经验，其拥有的 GEIGER、PASSAVANT、ROEDIGER VACUUM 等品牌均超过百年历史。AS 公司在德国、美国、法国、意大利、澳大利亚等 12 个国家的 18 个地区设立了制造基地；在全球范围内设立了 27 个销售办事处，270 余家代理商和销售中介网络；在德国、美国、意大利、澳大利亚分别设有研发中心。

AS 公司全球业务由七大业务板块构成，包括水处理设备（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），该七大业务板块在研发、生产、市场等领域相互协同发展，产品/服务广泛应用于公用市政、建筑、石油化工、医药、冶金采矿、电力、食品饮料、纸浆/造纸等行业，客户包括 EPC 承包商、工业/市政运营商、分销商及终端客户等。

报告期内，标的资产持续稳定运营，补充评估报告出具时，标的资产的业务板块和主要子公司运营情况与原评估报告相比未发生重大变化。

##### （二）标的资产前次收购整合情况

2016 年 3 月 AS 公司 100% 股权完成交割后，AS 公司管理层和新的控股股东围绕并购整合开展了一系列工作。原评估报告出具时，AS 公司前次收购的整合正在进行，谨慎起见，中企华评估师对独立费用进行了预测。补充评估报告出具时，前次收购的整合已基本完成，根据 AS 公司的最新运营情况，对独立费用的预测进行了调整。

### （三）宏观政策的变化情况

北京时间 2017 年 12 月 2 日，美国总统特朗普的税改方案获得了美国参议院的通过，根据特朗普的减税方案，未来美国公司所得税大幅下调。补充评估报告和原评估报告均未考虑 AS 美国公司未来享受减税对评估值的影响。

综上所述，原评估报告相比，补充评估报告出具时，标的资产的背景情况未发生重大变化。

## 五、中介机构核查意见

### （一）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：最新一期标的资产补充评估报告的评估结果较采用 2016 年 6 月 30 日为评估基准日的评估报告的评估结果发生增值，补充评估报告的评估结果较作为定价基准日的原评估报告的评估结果发生增值的原因是管理层根据 AS 公司最新的运营状况，对未来年度的营业收入、成本、费用等预测值进行了调整，同时 AS 公司 2016 年的经营积累使得 AS 公司 2017 年 6 月 30 日营运资金余额增加，从而使得补充评估报告中 2017 年度营运资金增加额与原评估报告相比有所降低。补充评估报告的收入预测数、收入增长率、折现率也有部分调整，另外欧元汇率的提升也造成中德天翔股权评估值的提升。补充评估报告和原评估报告的评估假设、评估参数及标的资产的背景情况未发生重大变化。

### （二）评估师核查意见

经核查，评估师认为：最新一期标的资产补充评估报告的评估结果较采用 2016 年 6 月 30 日为评估基准日的评估报告的评估结果发生增值，补充评估报告的评估结果较作为定价基准日的原评估报告的评估结果发生增值的原因是管理层根据 AS 公司最新的运营状况，对未来年度的营业收入、成本、费用等预测值进行了调整，同时 AS 公司 2016 年的经营积累使得 AS 公司 2017 年 6 月 30 日营运资金余额增加，从而使得补充评估报告中 2017 年度营运资金增加额与原评估报告相比有所降低。补充评估报告的收入预测数、收入增长率、折现率也有部分调整，另外欧元汇率的提升也造成中德天翔股权评估值的提升。补充评估报告和原

评估报告的评估假设、评估参数及标的资产的背景情况未发生重大变化。

上述内容已在报告书“第五节 交易标的的资产评估情况/九、以 2017 年 6 月 30 日为评估基准日的资产补充评估报告和采用 2016 年 6 月 30 日为评估基准日的评估报告之间的对比情况”中进行补充披露。

5.申请材料显示,1)报告期2017年1-6月,AS公司实现营业收入86,255.85万元,实现净利润448.83万元。根据2016年6月30日为评估基准日的评估报告,AS公司预测2017年度实现营业收入30,476万欧元,预测净利润为1,117万欧元,汇率折算后,2017年1-6月净利润实现比例约为5.12%。2)截至2017年11月底,AS公司实现营业收入22,725.91万欧元,实现净利润1,005.22万欧元,并且预计2017年12月可以实现营业收入3,863.89万欧元,实现净利润112.94万欧元,并完成2017年全年净利润。根据最新的评估报告,AS公司2017年预测营业收入为26,589.79万欧元。请你公司:1)补充披露最新一期评估报告中,AS公司预测2017年营业收入低于2016年6月30日为评估基准日的评估报告中AS公司预测2017年营业收入,但预测净利润相同的原因及合理性,预测过程中AS公司主要盈利能力指标是否发生重大变化。2)结合AS公司2017年1-6月实现净利润比例较低的实际情况,补充披露AS公司2017年7-11月净利润较上半年大幅上升的原因及合理性,相关收入、利润数据确认是否准确。3)结合截至目前AS公司在手订单及预计营业收入确认时间,进一步补充披露AS公司预测期营业收入及净利润的可实现性,未来持续盈利能力是否稳定。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

答复:

一、两份评估报告中,2017年预测净利润相同的原因及合理性说明,及主要盈利指标的变化说明

(一)两份评估报告中,2017年净利润相同的原因及合理性

以2017年6月30日为基准日的评估报告(以下简称“补充评估报告”)中,中企华评估师对2017年数据进行预测的依据为:AS公司管理层在2017年1-11月AS公司已实现的业绩的基础上,根据对2017年12月AS公司的经营预测,得到2017年的全年预测数据;以2016年6月30日为基准日的评估报告(以下简称“原评估报告”)中,中企华评估师对2017年度数据的预测是根据AS公司在原评估基准日面临的区域经济状况及各子公司业务特点进行确定的。

补充评估报告与原评估报告的利润项目比较情况如下表:



单位：百万欧元

利润表	补充评估报告中 2017年预测数	原评估报告中 2017年预测数	差额
<b>一、营业毛利额</b>			
营业收入	265.90	304.76	38.87
减：营业成本	193.77	222.58	28.80
毛利率	27.13%	26.97%	-0.16%
<b>毛利额</b>	<b>72.13</b>	<b>82.19</b>	<b>10.06</b>
<b>二、营业利润</b>			
销售费用	30.53	35.20	4.67
销售费用占营业收入的比重	11.48%	11.55%	0.07%
管理费用	23.79	28.30	4.51
管理费用占营业收入的比重	8.95%	9.29%	0.34%
财务费用	-0.01	1.5	1.51
<b>营业利润</b>	<b>17.06</b>	<b>17.19</b>	<b>0.12</b>
减：所得税费用	5.90	6.02	0.12
<b>三、净利润</b>	<b>11.17</b>	<b>11.17</b>	<b>0.01</b>

注 1、管理费用中包括评估报告中预测的独立费用及摊销费用；

注 2、差额计算为原评估报告的预测数据减去补充评估报告的预测数据。

### 1、营业收入、营业成本下降

补充评估报告中，2017 年度预测的营业收入较原评估报告预测数减少的原因主要为：AS 公司美国子公司 2017 年启动了重返油气田板块，由于需要重新建立客户关系开拓市场，同时国际石油及天然气价格疲软，各主要石油及天然气生产商的固定资产投资意愿不强，导致美国子公司未达到原评估报告的收入预测情况；中国子公司的大额基础设施建设订单因政府换届等因素进展未达逾期。AS 管理层根据公司最新的运营状况，对未来年度的营业收入及成本预测进行了调整，并准备在中国和印度等新兴市场增加市场推广力度，聘请专业销售人员以促进 AS 公司的业务增长。

## 2、因营业收入下降，使得销售费用下降

补充评估报告中，AS 公司 2017 年预测的营业收入比原评估报告中预测数减少 3,887 万欧元，预测的销售费用占营业收入的比例为 11.48%。原评估报告中预测的销售费用占营业收入的比重为 11.55%，基本保持一致。因营业收入预测的减少，补充评估报告中的销售费用比原评估报告预测的销售费减少 467 万欧元。

## 3、管理费用的减少

原评估报告中，AS 公司管理层对 2017 年度业绩进行预测时，考虑到 AS 公司从原股东贝尔芬格集团独立出来以后，可能会在 2017 年支出必要的整合费用，如会计系统独立费用，对所属各子公司的管理费用等。

补充评估报告出具时，结合 2017 年 1-11 月 AS 公司的实际运营情况，AS 公司因独立过程中产生的费用已经基本支付完毕，2017 年管理费用最新的预测支出比原评估报告中的预测金额减少 451 万欧元。

## 4、AS 公司的资本结构调整延迟，节省财务费用

原评估报告在进行 2017 年度的财务费用预测时，AS 公司管理层拟在中德天翔整合完成后，扩大 AS 公司的业务规模，从而会增加 AS 公司的资金需求，拟将采用增加银行贷款的方式获取扩大业务规模所需的营运资金。

补充评估报告出具时，AS 公司在 2017 年度的实际经营过程中，因营业收入规模低于管理层原预测数，对资金的需求因此降低，因而 2017 年 AS 公司没有通过银行贷款的方式增加营运资金，这使得 AS 公司补充评估报告中预测的 2017 年财务费用低于原评估报告预测的 2017 年财务费用 151 万欧元。

## 5、所得税费用的影响

在两次评估中，中企华评估师均采用 35% 的所得税税率作为 AS 公司预测期内的企业所得税率，所得税费用影响不大。

AS 公司管理层根据 AS 公司在补充评估报告出具日的实际运营情况对 2017

年的营业收入、营业成本、销售费用、管理费用、财务费用等科目的预测进行了调整，在各科目预测调整的影响下，补充评估报告中，AS 公司预测 2017 年营业收入低于原评估报告中 AS 公司预测 2017 年营业收入，但预测净利润相同，根据上述分析，该变化具有合理性。

## （二）两份评估报告中，AS 公司主要盈利能力指标变化情况说明

补充评估报告与原评估报告中，对于 2017 年-2022 年的主要盈利能力指标预测对比分析如下表所示：

项目	基准日	2017	2018	2019	2020	2021	2022
毛利率（%）	2016 年 6 月 30 日	26.97	27.27	27.28	26.73	26.73	26.73
	2017 年 6 月 30 日	27.13	27.68	27.65	27.50	27.50	27.50
	差异	<b>-0.16</b>	<b>-0.41</b>	<b>-0.37</b>	<b>-0.77</b>	<b>-0.77</b>	<b>-0.16</b>
销售费用占 营业收入比重 （%）	2016 年 6 月 30 日	11.55	10.93	10.68	10.40	10.40	10.40
	2017 年 6 月 30 日	11.48	10.70	10.52	10.32	10.32	10.32
	差异	<b>0.07</b>	<b>0.23</b>	<b>0.16</b>	<b>0.08</b>	<b>0.08</b>	<b>0.07</b>
管理费用占 营业收入比重 （%）	2016 年 6 月 30 日	9.29	8.73	8.21	7.91	7.91	7.91
	2017 年 6 月 30 日	8.95	8.69	8.21	8.12	8.12	8.12
	差异	<b>0.34</b>	<b>0.04</b>	<b>0.00</b>	<b>-0.21</b>	<b>-0.21</b>	<b>-0.21</b>

注 1：上表差额计算为原评估报告指标比率减去补充评估报告指标比率

注 2：管理费用=评估报告中预测的管理费用+预测的摊销费用+预测的独立费用

尽管 AS 公司管理层根据 AS 公司最新的实际运营情况对 AS 公司的营业收入、销售费用、管理费用的预测等进行了一定调整，但从上表的对比分析可以看出预测期内 AS 公司主要盈利能力指标并未发生重大变化。

## 二、AS 公司 2017 年 7-11 月净利润较上半年大幅上升的原因及合理性说明，相关收入、利润数据确认准确

### （一）AS 公司 2017 年 7-11 月净利润较上半年大幅上升的原因及合理性说明

AS 公司 2017 年 7-11 月净利润较上半年大幅上升的原因及合理性说明参见

本反馈回复第三题“一、AS 公司报告期营业收入和净利润变化的原因及合理性，AS 公司的生产经营周期性说明/（二）AS 公司生产经营周期性及 2017 年 1-6 月净利润较小的说明”。

## （二）AS 公司 2017 年 7-11 月相关收入、利润数据确认准确说明

在安永会计师的审计及独立财务顾问的财务核查中，安永会计师对 AS 公司销售收款，采购付款等业务循环进行了穿行测试，并未发现控制缺陷，保证了财务数据的真实准确。按照以往 AS 公司的审计结果表明，AS 公司管理层报表数字质量较高，除部分准则差异调整外并没有重大的审计调整。AS 公司的财务人员均任职时间较长，职业水平和职业道德均较高，对会计核算及会计系统比较熟悉，出现错记的可能性较小。

### 1、AS 公司财务人员情况介绍

标的公司集团 CFO Mark Stegmayer 先生，为美国 MBA 毕业，已经有超过 20 年的财务工作经历，自 2004 年开始在 AS 集团的前身贝尔芬格水处理有限公司工作。集团控制部负责人 Bjoern Planz 先生自 2006 年开始从事财务工作，于 2011 年 8 月加入 AS 集团，会计部负责人 Falko Wieland 先生自 2004 年开始从事财务工作，曾在普华永道担任审计师，2016 年加入 AS 集团。

其他主要子公司的财务负责人如下：AS 美国的 CFO Matthias Sauer 先生 2005 年毕业于曼海姆大学后直接加入了贝尔芬格水处理有限公司，2008 年起开始从事财务工作；AS 澳大利亚公司的 CFO Markus Fels 先生于 2009 年毕业后开始从事财务工作，2011 年加入 AS 集团；AS 意大利公司 CFO Giuseppe Ferraro 先生 2007 年毕业于荷兰鹿特丹，获得金融硕士学位，之后一直从事并购咨询工作，于 2012 年加入 AS 集团；AS 法国公司 CFO Michael Fechner 先生自 2002 年开始从事财务工作，于 2008 年加入 AS 集团。

总体来看 AS 公司的主要财务负责人及关键岗位人员均拥有财务相关硕士或 MBA 学位，平均从业年限超过 10 年，并长期任职 AS 公司，财务技术水平高，执业道德水平高，财务核算水平高。

## 2、AS 公司管理层关于 2017 年 7-11 月业绩情况的说明

根据 AS 公司德国管理层确认, AS 公司 2017 年 7-11 月确认的收入的主要项目如下, 按照 AS 公司会计政策, 下述订单均符合其收入确认的条件。

单位: 万欧元

序号	项目	所属主体	实现金额	项目描述
1	ALCOA PINJARRA	AS 意大利	261.19	设备生产已经完成并进行了验收, 完成验收即可确认收入, 客户 ALCOA 已经安排将相关设备运输到澳大利亚 Pinjarra。
2	TPS Bulldog East	AS 意大利	250.15	设备生产按照计划进行, 合同总金额 433 万美元, 共五台过滤设备, 已于 10 月份提供一台, 其余 4 台于 2018 年 2 月完成交货。本次确认的收入为已经供货的部分。
3	V+E ICE Köln-Nippes	AS 德国	194.72	此合同签订于 2016 年 3 月, 为德国火车公司提供废水处理设备, 总金额 611 万欧元, 设备于 2017 年 8 月提供给客户, 因此确认相关收入。
4	Project Definition PRJ W16-1428 SONATRAC	AS 法国	182.05	此合同签订于 2017 年 1 月, 总金额 257 万欧元, 设备于 2017 年 9 月至 12 月陆续提供给客户, 此为 2017 年 9-11 月提供设备确认的对应收入。
5	ALCOA_Point Comfort	AS 意大利	175.51	此原为客户 ALCOA 美国矿山定制生产。AS 公司已经完成了合同项下所有工作, 客户已经安排与另一订单一起会安排将设备运输到澳大利亚 Pinjarra。
6	AXENS	AS 法国 苏万松	153.00	合同总金额 218 万欧元, 设备生产在进行中, 按照建造合同的规则逐步确认收入, 该部分为 7-11 月应确认的收入。预计 2017 年 12 月 26-28 日完成所有合同项下工作, 并确认剩余部分的收入。
7	CN12D176.01 简阳 TC	AS 杭州	122.84	此为与天翔环境合作简阳乡镇污水处理项目, 合同已经全部完成。
8	LAVALIN	AS 意大利	110.66	此合同签订于 2017 年 1 月, 为客户提供工业过滤设别, 总金额 198 万欧元, 设备从 2017 年 2 月开始陆续运往智利, 此部分为 7 月和 8 月发货确认收入部分。

9	Montage 2017	AS 德国	102.77	此项目为取水业务板块份为客户提供现场服务的收入, 包括 96 个不同的订单, 此为已经客户确认的完成的服务进度金额。
10	TPS x Bulldog West	AS 意大利	99.10	同序号 2。
11	CN12D175.01 兰州板框机 LZ	AS 杭州	86.44	客户为北京宝泰莱有限公司, 应用于兰州市水源地建设工程, 总金额 1,360 万元, 于 2017 年 4 月签订, 按照建造合同的规则逐步确认收入, 该部分为 7-11 月应确认的收入。合同于 2017 年 12 月份将执行完毕。
12	CUZCATLAN	AS 意大利	75.24	此合同签订于 2016 年 12 月份, 为总金额 197 万欧元的工业过滤设备, 约定 2017 年 6 月及 8 月份分别发货, 此为 2017 年 8 月份发货部分确认的收入。
13	Song Hau 1	AS 德国	74.39	此项目合同于 2016 年签订, 总金额约 173 万欧元, 此为 2017 年 7-11 月完工确认收入部分。
14	DE482017 ERSATZ RÄUMUNG	AS 德国	73.50	此项目为为客户制定整体零部件替换计划设计方案, 此为 2017 年 7-11 月完工确认收入部分。
15	Jeu de 6 Catacol Ø 4100	AS 法国 苏万松	70.98	此为为客户定制的工业滤网, 总金额 107 万欧元, 此为 2017 年 7-11 月完工确认收入部分。
16	I 17 PE REGLERSYS TEME	AS 德国	70.36	此订单包括对应不同客户的子订单, 主要是向客户出售废水处理厂流程优化软件, 用来提高废水处理厂的净化效率, 此为 2017 年 7-11 月销售确认收入部分。
17	DE61_2017_ Ersatz_Masch	AS 德国	68.14	此为 Masch 对应客户的替换件销售项目, 按照与客户签订的销售订单确认收入, 此为 2017 年 7-11 月交付确认收入部分。
18	PRJ HP H16-SL-0222	AS 法国	63.74	此合同签订于 2016 年 10 月, 为总金额约 150 万欧元的一般工业设备, 于 2017 年 8 月运往科威特客户, 确认相关收入。
19	Klärwerk Emschermünd ung	AS 德国	58.51	此合同签订于 2017 年 7 月, 为总金额约 102 万欧元的水处理设备替换件, 于 2017 年 9 月运往 Gelsenkirchen 客户, 并负责安装, 确认相关收入。
20	ZVEZDA_x_ Sentachan	AS 意大利	57.13	此合同签订于 2017 年 5 月, 总金额约 69 万欧元, 于 2017 年 11 月运往俄罗斯客户, 确认相关收入。
21	GES / Oktober 2016	AS 德国	55.15	此项目为为客户提供现场服务的收入。
22	CDE	AS 意大利	54.95	此合同签订于 2017 年 7 月, 总金额约 67 万欧元, 会不晚于 2018 年 2 月运往英国客户,

				此为 2017 年 7-11 月完成工作对应的收入，并进行了确认。
23	Northport Power Station Unit 3&4	AS 德国	53.91	此合同签订于 2017 年 2 月份，总金额约 206 万美元，会不晚于 2018 年 4 月将生产的多碟滤网交付给客户，此为 2017 年 7-11 月完成工作对应的收入。
24	CHARLOTT E CO., FL SPRING LAKE	AS 美国	53.26	此客户订单由 36 个子订单组成，此为 2017 年 7-11 月份完工确认收入部分。
25	Termozipa	AS 德国	51.76	合同总金额为 208 万欧元，设备应用在哥伦比亚，于 2018 年第 8 周在汉堡港装船运输，此部分为按照建造合同的规则，在 2017 年 7-11 月份完工部分产生的收入。
其他小额订单			4,735.17	
其他建造合同收入			7,354.63	
其他销售商品收入			3,817.35	
2017 年 7-11 月收入合计			11,171.98	
2017 年 7-11 月毛利合计			3,577.28	
2017 年 7-11 月费用合计			2,135.20	
2017 年 7-11 月税项合计			496.98	
2017 年 7-11 月净利润			945.10	

根据 AS 公司总部 CEO Joachim Foerderer 和 CFO Mark Stegmayer 出具的《关于 2017 年 7-11 月业绩情况的说明》，确认“管理层在进行本期（指 2017 年 7-11 月）财务核算和会计处理过程中，AS 公司设计、执行和维护了必要的内部控制，以使财务核算结果不存在由于舞弊或错误导致的重大错报。AS 公司严格按照对应的会计准则进行财务核算，本期核算过程中，AS 公司采用的会计政策和会计估计与历史期一致。”

三、结合截至目前 AS 公司在手订单及预计营业收入确认时间，进一步补充披露 AS 公司预测期营业收入及净利润的可实现性，未来持续盈利能力是否稳定

答复：

（一）AS 公司 2017 年度预测营业收入及净利润的可实现性分析

截至 2017 年 11 月底，AS 公司的业绩完成情况及预测情况如下：

单位：万欧元

项目	2017年1-11月 完成金额（备注1） A	2017年12月 预计实现金额 B	2017年预计 全年可实现金额 C=A+B	2017年 预测数据 （备注2）
营业收入	22,725.91	3,863.89	26,589.80	26,589.79
净利润	1,005.22	112.94	1,118.16	1,117.00

备注1：相关数据来自于AS公司德国管理层报表

备注2：2017年收入预测数据来自于编号为中企华评报字(2017)第1340-1号的评估报告中2017年7至12月预测数据及编号为安永华明(2017)审字第60199490\_B02号的审计报告中2017年1-6月的实际数据的合计。2017年净利润预测数据为AS公司的承诺净利润数据

根据AS公司德国管理层的预测,AS公司在2017年12月可实现收入3,863.89万欧元,实现净利润112.94万欧元,因此综合来看,AS公司2017年的业绩具有可实现性。其中,AS公司预计的2017年12月的收入及净利润的具体构成情况如下:



单位：欧元

项目	所属主体	预计金额	毛利率	项目状态
GES 2017 Aug-Nov 2017	AS 德国	973,913.60	47.10%	该项目为 2017 年 8-11 月为客户提供现场服务。待 2017 年 12 月与客户最终结算后确认相关收入。
DE482017 ERSATZ EMSR	AS 德国	618,931.34	28.60%	此项目为为客户制定整体零部件替换计划设计方案。根据项目进度在 2017 年 12 月完成部分工作确认相应收入为该金额。
Montage 2017	AS 德国	239,329.85	25.04%	此项目为取水业务板块为客户提供现场服务的收入，包括 96 个不同的订单，根据项目进度在 2017 年 12 月完成部分工作确认相应收入为该金额。
Song Hau 1	AS 德国	242,312.90	21.06%	此项目合同于 2016 年签订，总金额约 173 万欧元，此为 2017 年 12 月将最后部分部件预计确认的收入。
DE61_2017_Ersatz_Masch	AS 德国	208,828.88	60.01%	此为 Masch 对应客户的替换件销售项目，按照与客户签订的销售订单，预计 2017 年 12 月的销售金额为 208,828.88 元。
Berlin-Lichterfelde	AS 德国	207,117.46	21.07%	此为 2016 年开始的 Berlin Lichterfelde 水厂项目，总金额约为 203 万欧元，按照施工进度前期已确认约 170 万欧元的收入，此为 2017 年 12 月对应收入。
Termozipa	AS 德国	138,625.93	37.42%	合同总金额为 50 万欧元，设备应用在哥伦比亚，于 2018 年第 8 周在汉堡港装船运输，按照建造合同的收入确认规则，此部分为 2017 年 12 月部分产生的收入。
UOP HENGYI- ACI	AS 美国	640,166.61	9.98%	设备为客户在文莱的项目使用，合同于 2017 年 2 月签订，总金额 296 万美元，设备陆续发货，此为 2017 年 12 月发货并符合收入确认标准

					的部分。
UOP-PETRO CHINA HRI (RCD-HCU)	AS USA	675,162.46	0.19%		设备为客户在中国 HUABEIHRI-RCD 项目生产，合同于 2017 年 6 月签订完成，总金额 74 万美元，AS 公司会于 2017 年 12 月完成生产任务，并符合合同对应的收入确认标准。
ENTERPRISE OLEFLEX OPD	AS USA	404,975.67	35.64%		设备生产在进行中，与客户的约定为 2017 年 12 月底发货，发货即符合收入确认标准。
CHARLOTTE CO., FL SPRING LAKE	AS USA	392,469.39	72.80%		设备生产在进行中，与客户的约定为 2017 年 12 月底发货，发货即符合收入确认标准。
ALCOA PINJARRA	AS Italy	1,081,050.30	41.55%		设备生产已经完成并验收，按照合同约定，工厂验收完成即完成交付任务，客户 ALCOA 会安排将相关设备运输到澳大利亚 Pinjarra。
TPS x Bulldog East	AS Italy	326,139.31	29.03%		设备生产按照计划进行，合同总金额 433 万美元，共五台过滤设备，已于 10 月份提供一台，其余 4 台于 2018 年 2 月份完成交货，按照建造合同的规则，此收入对应 12 月份完工部分确认的收入。
ALCOA_Point_Comfort	AS Italy	286,832.45	45.25%		设备生产已经完成并验收，此原为客户 ALCOA 美国矿山定制生产，客户决定与另一订单一起会安排将设备运输到澳大利亚 Pinjarra。
Jeu de 6 Catacol Ø 4100	AS 法国苏万松	302,770.57	22.57%		此为客户定制的工业滤网，总金额 107 万欧元，此为 12 月完成部分。
AXENS	AS 法国苏万松	242,891.60	37.50%		设备生产在进行中，与客户的约定为 2017 年 12 月 26-28 日发货，发货时将尾款确认为收入。
GOOGONG WRP STAGE C - INLET WORKS	AS 澳大利亚	339,848.80	25.93%		此项目为客户提供现场服务的收入，待 2017 年 12 月与客户最终结算后确认的进度收入。

BMD-LEANYER SANDERSON INLET WORKS EQUIPT	AS 澳大利亚	272,768.06	26.41%	此项目为客户提供工业滤网，为 2017 年 12 月为客户提供的零部件相关收入。
Dangote Oil Refining	AS 澳大利亚	190,450.04	28.41%	合同总金额 387.5 万欧元，于 2016 年 11 月签订，此为最后一部分零部件的相应收入，于 2017 年 12 月发货，发货即符合收入确认标准。
CN12WT191.01 上海海滨 HB	AS 杭州	1,745,096.72	8.11%	客户为上海市南汇水利市政工程有限公司，应用于上海市海滨处理厂，总金额 2590 万元，于 2017 年 8 月签订，于 2017 年 12 月全部交货并确认相关收入。
CN12D175.01 兰州板框机 LZ	AS 杭州	548,046.03	20.00%	客户为北京宝泰莱有限公司，应用于兰州市水源地建设工程，总金额 1360 万元，于 2017 年 4 月签订，于 2017 年 12 月全部交货。
其他小额订单		21,093,565.49	25.57%	AS 公司单个产品订单金额多数在 5 万欧元至 50 万欧元之间，单个系统解决方案的订单金额多数为 20 万欧元至 50 万欧元，在单月实现的收入更小。因此其他小额订单金额较小但数量很多，这些订单的较详细情况请见下文。
零部件及售后服务收入		7,467,533.54	37.14%	AS 单个订单销售完成后，每月均会有少量零部件和售后销售收入
<b>2017 年 12 月收入合计</b>		<b>38,638,827.00</b>		
2017 年 12 月毛利合计		10,929,032.46		
2017 年 12 月费用合计		8,582,266.46		
2017 年 12 月税项合计		1,217,374.00		
2017 年 12 月净利润		1,129,392.00		

AS 公司 2017 年 12 月其他小额订单明细如下：

单位：欧元

项目名称	所属主体	12 月预计收入	毛利率
Doha-West	AS 德国	169,028.35	20.65%
Grati Add-On Block 2	AS 德国	168,089.45	14.39%
Klingenberg	AS 德国	158,060.72	24.27%
Northport Power Station Unit 3&4	AS 德国	152,512.92	29.56%
El Caracol (MX)	AS 德国	148,307.40	30.29%
KLEM - Los 2.4 R äumtechnik	AS 德国	136,159.87	0.00%
I 17 PE REGLERSYSTEME	AS 德国	125,060.68	30.20%
Sousse D	AS 德国	110,844.52	27.53%
DB Berlin - Kalkmilchbeh älterumbau	AS 德国	108,870.00	33.00%
MATHEWS COURT HOUSE, VA	AS 美国	132,877.04	65.71%
SARASOTA	AS 美国	119,349.51	44.01%
TPS x Alma	AS 意大利	207,078.72	23.32%
CDE	AS 意大利	141,679.40	27.92%
Project Definition PRJ 15-0316/7639 RV4	AS 法国	135,935.50	20.82%
PRJ HP 017.1971	AS 法国	129,603.23	25.00%
MALMBERG F91379	AS 法国	114,032.85	20.84%
CN12 WT199.01 嘉兴格栅 JX	AS 杭州	165,755.94	20.00%
CN12 D163.01 青岛百发海水淡化	AS 杭州	157,510.00	29.23%
Kanoo- Zamil Heavy PetroRabigh	AS 印度	130,193.37	19.35%
其他项目（单个金额小于 10 万欧元）		18,382,616.02	25.49%
<b>合计</b>		<b>21,093,565.49</b>	<b>25.57%</b>

## （二）AS 公司 2018 年度及以后的预测期营业收入及净利润的可实现性分析

### 1、AS 公司 2018 年度及以后的预测期营业收入的可实现性分析

AS 公司 2018 年及以后年度预测期营业收入的预测，是根据子公司所在国家及地区的业务需求，并结合子公司的主要业务确定。

## (1) AS 公司各业务板块未来年度收入预测分析

### ①一般工业设备板块（GI）产品线的收入情况预测

GI 产品在 AS 公司的 11 个法人主体中有销售，GI 产品是 AS 公司收入的主要增长点，AS 公司预测的 2017 年度至 2022 年度营业收入的年复合增长率为 3.9%，主要增长来自美国和澳洲。

增长的主要因素有：在 2013 年 12 月 Johnson Screens 公司的非竞争条款终止以后，澳大利亚、美国、南非和印度再次进军采矿业，预计其收入将实现增长；重新进入北美、欧洲和中东油气行业的上游；通过技术创新研发的新产品销售，如小规模插槽等。

### ②烃加工设备板块（HP）产品线的营收情况

HP 产品受石油行业竞争激烈的不利影响，且基于澳洲和法国市场的下滑，AS 公司预测的 2017 年度至 2022 年度营业收入的年复合增长率为 7.3%，主要是依据行业的投资周期和可以预见的项目作出的预测。未来，AS 公司计划在美国和法国通过加强管理，提升公司经营效率，实现部分收入的增长。

### ③工业过滤设备板块（IF）产品线的营收情况

AS 公司预测的 2017 年度至 2022 年度营业收入的年复合增长率为 1.9%，AS 公司计划通过对美国、非洲、东南亚市场的不断深入实现收入增长。

### ④负压技术设备板块（VT）产品线的营收情况

2017 年至 2022 年预计的年复合增长率为 5.4%，VT 业务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等实现 VT 业务在德国的增长；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。

### ⑤取水板块设备（WI）产品线的营收情况

WI 业务 2017 年至 2022 年预计的年复合增长率为 10.7%，取水技术计划在欧洲以外的市场实现收入增长。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。取水技术将实行两种项目：新系统的安装和现有系统的翻新。通过翻新项目占更大的比例来实现更高的利润率。

#### ⑥水处理设备（WT）产品的营收情况

WT 业务的主要生产地在德国和意大利。2017 年至 2022 年预计的年复合增长率为 6.6%。未来，AS 公司德国公司以 WT 业务的技术转移为主，通过商业模式的转变，实现 WT 业务的增长。AS 公司计划从德国，意大利到印度、中国和澳大利亚都实现商务模式到技术转换这一改变，实现销售收入的增加，进一步提升 WT 业务收入。

#### ⑦水井设备板块（WW）产品的营收情况

AS 公司的 WW 业务区域性较强，WW 业务占美国不锈钢市场的比重约 50%，2017 年至 2022 年预计的年复合增长率为 3.6%。收入增长计划主要来自聚氯乙烯水井的项目。管理层计划通过深入美国聚氯乙烯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。

### （2）历史期与预测期的营业收入增长率分析

AS 公司历史期与预测期的营业收入增长率情况如下表所示：

项目	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
营业收入增长率（%）	3.76	-11.71	6.06	9.26	8.17	2.97	1.55	1.54

2016 年度的营业收入受前次收购整合的影响，与 2015 年相比有所下降，2017 年前次收购整合已经基本完成，营业收入与 2016 年相比增长 6.06%，但尚未恢复至 2015 年度的营业收入水平。与前次收购之前 AS 公司稳定运营的 2015 年度的营业收入相比，2018 年度的营业收入增长 2.31%。AS 公司 2017 年预测营业收入的可实现性参见本题回复“AS 公司 2017 年度预测营业收入及净利润的可实现性分析”。结合上述分析可以看出，AS 公司 2018 年度及以后的预测期营

业收入的预测具有合理性, AS 公司 2018 年度及以后的预测期营业收入具有可实现性。

## 2、AS 公司 2018 年度及以后的预测期净利润的可实现性分析

AS 公司 2018 年度及以后的预测期的净利润预测情况如下表所示:

单位: 百万欧元

项 目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
主营业务收入	290.52	314.26	323.59	328.59	333.66
减: 主营业务成本	210.09	227.35	234.61	238.23	241.91
=毛利润	80.43	86.91	88.98	90.35	91.75
减: 销售费用	31.09	33.06	33.39	33.91	34.43
减: 管理费用	24.95	25.51	25.97	26.37	26.78
=折旧摊销息税前利润	24.39	28.33	29.62	30.07	30.54
减: 摊销费用	0.30	0.30	0.30	0.30	0.31
=息税前利润	24.09	28.03	29.32	29.77	30.23
减: 利息费用	1.00	1.00	1.10	1.12	1.13
减: 所得税	8.08	9.46	9.88	10.03	10.18
=净利润	15.01	17.57	18.34	18.62	18.91

### (1) 主营业务收入

主营业务收入的预测参见本题回复“三、结合截至目前 AS 公司在手订单及预计营业收入确认时间, 进一步补充披露 AS 公司预测期营业收入及净利润的可实现性, 未来持续盈利能力是否稳定。”(二) AS 公司 2018 年度及以后的预测期营业收入及净利润的可实现性分析/1、AS 公司 2018 年度及以后的预测期营业收入的可实现性分析”。

### (2) 主营业务成本

AS 公司的主要成本分为变动成本和固定成本, 变动成本包括生产所需的各种原材料采购成本、各项辅助生产所需的燃料动力、修理费、检测费等, 固定成

本包括工资薪酬和折旧摊销等。

AS 公司的业务较为成熟，在以人民币计价计算的 2014 年度、2015 年度和 2016 年度的毛利率分别为 28.76%、26.68% 和 27.76%。AS 公司的预测期处于企业的成熟期，其产品的产能稳定，生产组织能力、生产效率、管理水平均处于稳定状态，AS 公司不会因区域扩张导致成本率水平出现较大波动。预测期内，AS 公司预测的主营业务成本及毛利率如下表所示：

单位：百万欧元

产品名称	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度
主营业务成本	193.77	210.09	227.35	234.61	238.23	241.91
毛利率	27.13%	27.68%	27.65%	27.50%	27.50%	27.50%

预测期各年度 AS 公司毛利率的变化主要是 AS 公司下属不同企业的毛利率有所不同，受下属企业收入权重影响，毛利率有所变化，但总体而言，预测期内 AS 公司毛利率保持稳定。

### (3) 管理费用和销售费用的预测

AS 公司的管理费用和销售费用主要包含管理员工资、销售员工资、固定资产折旧费用及其他费用等。

管理及销售费用与营业收入紧密关联，中企华评估师在 AS 管理层预测的基础上，结合期间费用占营业收入的比例、未来产品营业收入及增长情况、AS 公司未来年度的费用预算计划，来估算未来各年度的管理及销售费用。销售费用和管理费用占收入比例，历史与预测对比情况如下表所示：

单位：百万欧元

项目	历史数据		
	2014 年度	2015 年度	2016 年度
管理费用	23.19	21.62	26.40
管理费用占收入比	8.47%	7.61%	10.53%
销售费用	33.2	31.63	30.65



销售费用占收入比	12.13%	11.14%	12.22%
----------	--------	--------	--------

预测期销售费用、管理费用情况如下表所示：

单位：百万欧元

项目	预测数据					
	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
管理费用	23.79	25.25	25.81	26.27	26.67	27.09
管理费用占收入比	8.95%	8.69%	8.21%	8.12%	8.12%	8.12%
销售费用	30.53	31.09	33.06	33.39	33.91	34.43
销售费用占收入比	11.48%	10.70%	10.52%	10.32%	10.32%	10.32%

注：2017年-2022年的管理费用=评估报告中预测的管理费用+预测的摊销费用

摊销费用主要来自于 AS 公司各子公司所有的办公软件，摊销费用的预测是根据基准日企业拥有的无形资产金额及摊销政策进行确定。

#### （4）利息费用的预测

AS 公司历史年度的财务费用主要是银行贷款和使用贝尔芬格集团内部资金池产生的贷款利息。对于付息债务，依据企业基准日时点的分别付息债务的总量及所适用的利率以及 AS 公司未来的债务结构计算未来所需的财务费用，预测如下：

单位：百万欧元

项目	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
财务费用	-0.01	1.00	1.00	1.10	1.12	1.13

#### （5）所得税费用的预测

AS 公司的业务分布在全球多个国家，在进行盈利预测时，根据预测期间收入实现的国家和所在国家的有效税率进行加权预测所得税率。经评估师测算，预测期内，使用的所得税率为 35%。

北京时间 2017 年 12 月 2 日，美国总统特朗普的税改方案获得了美国参议院的通过，根据特朗普的减税方案，未来美国公司所得税大幅下调。对 AS 公司的所得税费用的预测未考虑 AS 美国公司未来享受减税的影响。

由上述分析可以看出，对 AS 公司 2018 年及以后预测期的营业收入、毛利率、期间费用率、所得税率等的预测是基于 AS 公司历史期运营状况及截至目前最新的经营情况进行的，中企华评估师对 AS 公司 2018 年及以后预测期的净利润的预测过程合理。

### 3、AS 公司所处行业状况

AS 公司全球业务由七大业务板块构成：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）。

#### （1）水处理设备（WT）潜在市场容量及其增长率

根据罗兰贝格咨询报告，2014 年，AS 公司生产的水处理设备（WT）全球潜在市场容量约为 42 亿欧元，亚太地区约占 45.24%。至 2020 年，全球潜在市场容量将为 56 亿欧元，年均复合增长率为 4.9%，其中亚太地区潜在市场容量为 25 亿欧元，年均复合增长率为 5.3%。未来，新兴经济体国家新建及欧洲地区改建污水处理厂将是驱动市场的增长的主要因素。

#### （2）水井设备（WW）潜在市场容量及其增长率

根据罗兰贝格咨询报告，2014 年，AS 公司生产的水井设备（WW）的全球潜在市场容量约为 10.93 亿欧元，美国和亚太地区约占 80%以上。至 2020 年，全球潜在市场容量将为 12.61 亿欧元，年均复合增长率为 2.5%，其中亚太地区潜在市场容量为 7.2 亿欧元，年均复合增长率为 4%。未来，全球人口增长对饮用水和灌溉需求（农村地区清洁饮用水基础设施建设、欠发达地区农业灌溉设施建设等）增加、用水密集型企业发展（如采矿业）、地下水资源的可持续利用及人口城市化将驱动水井设备（WW）市场的增长。

### （3）取水设备（WI）潜在市场容量及其增长率

根据罗兰贝格咨询报告，2014年，AS公司生产的取水设备（WI）的全球潜在市场容量约为2.97亿欧元，亚太地区约占53.2%以上。至2020年，潜在市场容量将为4.12亿欧元，年均复合增长率为5.6%，其中亚太地区潜在市场容量为2.21亿欧元，年均复合增长率为5.8%。未来，亚太地区电站（火电、核电）建设需求将是驱动市场的增长的主要因素。

### （4）真空设备（VT）潜在市场容量及其增长率

根据罗兰贝格咨询报告，2014年真空设备（VT）市场主要参与者的累积产值约为6000万欧元，额外潜在市场为140百万欧元，但额外潜在市场有待于真空技术的进步与潜在市场开发。

### （5）工业过滤设备（IF）潜在市场容量及其增长率

根据罗兰贝格咨询报告，2014年，AS公司生产的工业过滤设备（IF）全球潜在市场容量约为9.6亿欧元，亚太地区约占32.29%。至2020年，潜在市场容量将为13.2亿欧元，年均复合增长率为5.2%，其中亚太地区潜在市场容量为5.9亿欧元，年均复合增长率为11%。未来，采矿市场复苏、环保政策趋严、租赁模式的发展将是驱动市场的增长的主要因素，增长的主要地区为亚太与南美地区。

### （6）一般工业设备（GI）潜在市场容量及增长率

根据罗兰贝格咨询报告，2014年，AS公司生产的一般工业设备（GI）潜在市场容量约为2.33亿欧元，亚太地区约占35.62%。至2020年，全球一般工业设备（GI）市场潜在市场容量将为3.3亿欧元，年均复合增长率为6%，其中亚太地区潜在市场容量为1.28亿欧元，年均复合增长率为7.5%。未来，工业客户量的增加、传统筛网由V形筛网替代及过滤设备需求的增长等是驱动市场增长的主要因素，增长的主要地区为亚太与南美地区。

### （7）烃加工（HP）潜在市场容量及其增长率

根据罗兰贝格咨询报告，2014年，AS公司所生产的容器内部构件潜在市场容量约为5.7亿欧元，亚太地区约占47.72%。至2020年，全球容器内部构件市场潜在市场容量将为7.19亿欧元，年均复合增长率为3.9%，中东和非洲地区将是增长较快的地区，预计年均复合增长率将为5.4%。未来，石油化工行业向下游拓展、对塑料制品需求的增加及环保要求的趋严将是驱动市场增长的主要因素。


#### 4、AS公司的竞争优势

AS公司经过数年发展和不断的整合，各业务板块已经成熟稳定运营，与竞争对手相比有如下充分的竞争优势：

##### (1) 品牌历史悠久，知名度高

AS公司拥有Geiger、Passavant、Airvac、Roediger Vacuum、Diemme、Johnson Screens等水处理领域的世界知名品牌，其中Geiger、Passavant、Johnson Screens、Roediger Vacuum等品牌均超过百年历史。

品牌	全球业务板块	主要情况
	真空设备(VT)	该品牌于1960年引入美国，美国真空技术的领导品牌，参与编制了美国部分真空系统设计规范。Airvac真空排水管道技术为一套高效、环保的污水收集系统，是传统重力下水道的替代解决方案。
	工业过滤设备(IF)	创始于1923年，为全球工业加工固液分离技术的领导品牌，在全球同类产品市场占有率排名第六。
	取水设备(WI)	创立于1891年，拥有超过百年历史，取水市场的领导品牌之一。Geiger多碟式筛网主要特征为镰刀状筛网面板，其筛网面板是由多孔板组成的，比传统金属丝网拥有更好的清洁功能以及更长的使用寿命。
	一般工业设备(GI)、烃加工设备(HP)、取水设备(WI)、水处理设备(WT)、水井设备(WW)	创始于1904年，拥有超过百年历史，其V形筛网技术具备可靠性、耐用性、适应性与过程最优化等特点，具有良好的声誉，Johnson Screens为世界最大的不锈钢水井筛网的制造商之一。
	水处理设备(WT)	始创于1884年德国，拥有超过百年历史，在市政污水、污泥、工业废水处理领域具有突破性的技术，拥有世界知名的污泥消化技术，相关产品性能稳定，拥

		有大量忠实客户群。
	真空设备（VT）	始创于 1842 年，拥有超过百年历史，相关产品性能稳定，为欧洲公认真空技术领导品牌。

### （2）市场占有率高，声誉良好

根据罗兰贝格咨询报告，2014 年度，AS 公司提供的相关产品与服务具有良好的声誉与较高的市场占有率，其生产的烃加工设备（HP）、真空设备（VT）、水井设备（WW）在同类产品的全球市场占有率均排名第一，AS 公司生产的水处理设备（WT）、取水设备（WI）、一般工业设备（GI）、工业过滤设备（IF）在同类产品的全球市场占有率分别排名第三、第四、第五、第六。AS 公司产品具有较高的市场占有率，具有良好的市场声誉。

### （3）全球业务布局奠定了未来广阔的业务空间与增长基础

截至目前，AS 公司在 11 个国家的 18 个地区设立了制造基地；在全球范围内设立了多个销售办事处、代理商和销售中介网络；在德国、意大利、美国与澳大利亚分别设有研发中心。AS 公司已建立了覆盖全球的研发、生产、销售体系。2016 年度，AS 公司来源于美洲、欧洲及非洲和中东、亚太地区（不包括中国）、中国及其他地区的收入占比分别为 32.10%、47.46%、14.33%、5.23%、0.87%。AS 公司全球业务布局奠定了公司未来广阔的业务空间与增长的基础。

### （4）广泛的客户群体为各业务板块共享客户创造了条件

AS 公司全球业务由七大业务板块构成，其中单个业务板块收入占公司总收入的比重为 10-20%。AS 公司多数产品订单价格在 5 万欧元至 50 万欧元之间，少量产品订单大于 200 万欧元，系统解决方案的订单为 20 万欧元至 50 万欧元，部分系统解决方案订单大于 200 万欧元。AS 公司各业务板块在全球范围内积累了大量优质客户群体，且多数业务板块具有交叉的应用领域，为各业务板块共享客户创造了条件。

### （5）多业务协同发展为各业务板块共享技术、产能创造了条件

AS 公司七大业务板块紧紧围绕“水处理与利用”主题，沿着取水、污水的收集、固液分离、污染物处理等环节展开，不仅能提供定制化高端设备，而且能提供流程工艺的方案设计、技术服务和工艺运行软件等高效的整体解决方案。AS 公司各业务板块可在产品/技术、应用领域、生产制造、销售渠道四个维度实现协同效应，形成具备核心竞争力的整体。AS 公司各业务板块在多角度协同发展，可提高产品技术、共享生产制造能力与销售渠道，提高公司竞争力。

#### （6）研发能力突出

AS 公司自成立以来，始终注重研发投入，专注提高技术创新能力。截至 2016 年 12 月 31 日，AS 公司在德国、美国、意大利及澳大利亚设立了研发中心，并通过凝聚一批具备研发能力的核心技术人员，构建合理的研发组织与畅通的协调机制，形成了公司较强的技术研发实力。截至本报告书签署日，AS 公司及其所属公司目前在境内外共拥有 84 项专利权，其中中国境内 7 项（发明专利 3 项），美国、德国、澳大利亚、法国等境外地区 77 项，使得公司在水处理与利用领域具备强大的核心竞争力。

#### （7）制造工艺稳定

AS 公司旗下各业务板块制造基地主要集中在美国、欧洲、日本、澳大利亚等发达的工业化国家，公司生产工艺历经百年淬炼形成了雄厚的技术储备和大批高素质产业工人，使得公司在产品高端应用领域具有较强的技术优势。例如，筛网作为 AS 公司七大业务板块的核心构件，广泛用于水井设备（WW）、取水设备（WI）、水处理设备（WT）、烃加工设备（HP）、农业、食品饮料、采矿、造纸/纸浆等领域，筛网质量直接关系到相关设备的质量。AS 公司生产制造的筛网是经过工程专家、销售人员等多年努力的结晶，具备以下优势：①可靠性：小型颗粒能顺利通过筛网、冲孔板、多孔空材料的 V 形孔，不存在堵塞问题，且过滤过程具有稳定性；②耐用性：与网格、过滤布料相比，固体结构的 V 形筛网不容易随着使用时间改变性能；同时，该筛网可用于具有一定腐蚀性或具有其他影响的环境中；③适应性：可生产和提供各种规格和尺寸的筛网，可根据客户具体的需求，生产制造特定的筛网；④过程最优化：筛网对流体产生的阻力最小，

可直接保留绝大部分的媒介（如：催化剂、树脂、过滤砂等），不需要额外的筛网层或惰性材料，从而降低使用成本。AS 公司制造工艺稳定，产品线中包含多种拳头产品，在各自业务领域具有极强的市场竞争力。

综合 AS 公司历史期及预测期的财务状况和预测过程、AS 公司所处行业的发展现状及前景、AS 公司的竞争优势等多个因素分析可以看出，AS 公司预测期营业收入及净利润预测合理，具有可实现性，AS 公司具有稳定的未来持续盈利能力。

#### 四、中介机构核查意见

##### （一）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：AS 公司管理层根据 AS 公司在最新一期评估报告出具日的实际运营情况对 2017 年的营业收入、营业成本、销售费用、管理费用、财务费用等科目的预测进行了调整，在各科目预测调整的影响下，最新一期评估报告中，AS 公司预测 2017 年营业收入低于原评估报告中 AS 公司预测 2017 年营业收入，但预测净利润相同，该变化具有合理性。预测过程中 AS 公司主要盈利能力指标未发生重大变化；AS 公司 2017 年 7-11 月净利润较上半年大幅上升具有合理性，原因主要是 AS 公司的生产经营具有周期性，相关收入、利润数据确认准确；结合截至目前 AS 公司在手订单及预计营业收入确认时间，AS 公司预测期营业收入及净利润具有可实现性，AS 公司具有稳定的持续盈利能力。

##### （二）评估师核查意见

经核查，评估师认为：AS 公司管理层根据 AS 公司在最新一期评估报告出具日的实际运营情况对 2017 年的营业收入、营业成本、销售费用、管理费用、财务费用等科目的预测进行了调整，在各科目预测调整的影响下，最新一期评估报告中，AS 公司预测 2017 年营业收入低于原评估报告中 AS 公司预测 2017 年营业收入，但预测净利润相同，该变化具有合理性。预测过程中 AS 公司主要盈利能力指标未发生重大变化；AS 公司 2017 年 7-11 月净利润较上半年大幅上升具有合理性，原因主要是 AS 公司的生产经营具有周期性，相关收入、利润数据

确认准确；结合截至目前 AS 公司在手订单及预计营业收入确认时间，AS 公司预测期营业收入及净利润具有可实现性，AS 公司具有稳定的持续盈利能力。

上述内容已在报告书“第五节 交易标的的资产评估情况/九、以 2017 年 6 月 30 日为评估基准日的资产补充评估报告和采用 2016 年 6 月 30 日为评估基准日的评估报告之间的主要对比情况”以及“第九节 管理层分析讨论/三、最终交易标的 AS 公司最近两年一期财务状况、盈利能力分析/（四）持续盈利能力分析”中进行补充披露。



此页无正文，为《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申请文件反馈意见回复》之签字签章页）

成都天翔环境股份有限公司

年 月 日