

北京国融兴华资产评估有限责任公司

关于上海证券交易所

《关于鹏起科技发展股份有限公司重大资产出售报告书信息 披露的问询函》之专项核查意见

上海证券交易所：

鹏起科技发展股份有限公司(以下简称“鹏起科技”、“上市公司”或“公司”)于 2018 年 3 月 26 日披露了《<公司重大资产出售暨关联交易报告书(草案)>及其摘要》及相关公告。并于 2018 年 4 月 3 日,公司收到贵所《关于鹏起科技发展股份有限公司重大资产出售报告书信息披露的问询函》(上证公函[2018]0274 号)(以下简称“问询函”)。北京国融兴华资产评估有限责任公司作为鹏起科技本次交易的评估机构,对问询函所涉及的有关事项进行了认真讨论研究,对问询函述及的部分问题进行了逐项核查落实,现就有关问题进行说明和解释,并出具本核查意见。

如无特殊说明,本核查意见中所采用的简称与《鹏起科技发展股份有限公司重大资产出售暨关联交易报告书(草案)(修订稿)》一致。

本回复所引用的财务数据和财务指标,如无特殊说明,指合并报表口径的财务数据和根据该类财务数据计算的财务指标。

本回复中部分合计数与各明细数直接相加之和在尾数上如有差异,这些差异是由于四舍五入造成的。

第一部分 关于本次交易的合理性

问题 2.草案披露，标的资产 2014 年从交易对方曹亮发等处收购而来，交易作价 18 亿元，期间增资 2.4 亿元。请补充披露：（1）标的资产收购后向母公司的分红情况；（2）公司 2014 年收购标的公司支付的对价及其后提供的增资、借款和担保等财务资助情况；（3）结合公司收购标的公司至今，标的公司实现的净利润、现金分红、自有现金流变化、本次交易作价等情况，分析公司持有标的资产期间的收益情况，并结合前述情况说明前次交易的合理性。请财务顾问和评估师发表意见。

回复：

一、标的资产收购后向母公司的分红情况

上市公司收购丰越环保后，丰越环保先后两次宣告向股东发放股利，合计金额为21,081.20万元，具体分红情况如下：

（一）2015年12月31日，丰越环保股东会审议通过向股东分配8,000万元股利，截至目前，该笔分红款已全部付清。

（二）2016年12月30日，丰越环保股东会审议通过向股东分配13,081.20万元股利，截至目前，该笔分红款尚未支付。根据交易双方签订的《股权转让协议》，交易对方需督促丰越环保在上市公司关于本次交易的股东大会召开之日起6个月内向上市公司全额支付相关分红款。

二、公司 2014 年收购标的公司支付的对价及其后提供的增资、借款和担保等财务资助情况

（一）上市公司2014年收购丰越环保支付的对价及其后提供的增资

参照国融兴华出具的《评估报告》（国融兴华评报字[2014]第020019号）中丰越环保100%股权的评估值，公司2014年收购丰越环保100%股权时的支付对价为180,000万元，支付对价的方式为股权加现金。

根据前次交易的既定方案，上市公司2014年收购丰越环保时，同时募集配套资金约5.3亿元，其中2.7亿元用于支付现金对价，将扣除相应税费后的剩余资金用于向丰越环保增资。在募集配套资金到位之后，2015年1月，上市公司向丰越环保新增出资24,223.25万元，其中新增注册资本人民币8,900万元，剩余部分作为资本公积，本次增资经大华会计师事务所（特殊普通合伙）审验并出具了大华验字（2015）000038

号验资报告。

（二）上市公司为丰越环保提供的借款、担保等财务资助情况

上市公司2014年收购丰越环保后，不存在为丰越环保提供借款的情况。

丰越环保属于资金密集型企业，日常经营所需资金较多，因此存在依靠银行借款解决资金缺口的情况，故报告期内上市公司为丰越环保部分借款提供保证担保。根据上市公司2014年度股东大会、2015年度股东大会、2016年度股东大会的审议结果，上市公司2015年度、2016年度、2017年度为丰越环保提供担保的额度上限分别为100,000万元、100,000万元和150,000万元。截至目前，丰越环保在上市公司担保项下借款金额明细情况，详见本回复“问题5 之二、标的资产在前述担保项下实际借款金额，并结合标的资产的财务指标和经营情况，说明标的公司是否具有还款能力”。

除上述情况外，上市公司2014年收购丰越环保后，不存在为丰越环保提供其他财务资助的情况。

三、结合公司收购标的公司至今，标的公司实现的净利润、现金分红、自有现金流变化、本次交易作价等情况，分析公司持有标的资产期间的收益情况，并结合前述情况说明前次交易的合理性

（一）前次交易具有合理性

1、净利润实现情况和分红情况

上市公司收购丰越环保后，2014年、2015年、2016年和2017年1-10月丰越环保分别实现净利润12,792.29万元、18,861.00万元、22,487.45万元和11,506.92万元。由于丰越环保最近几年连续盈利，为了使得股东获得合理回报、充分享受标的公司经营成果、保障上市公司的利益，丰越环保先后两次宣告向股东发放股利，合计金额为21,081.20万元，占2014年、2015年、2016年和2017年1-10月累计净利润的32.11%。

2、自由现金流变化情况

自由现金流=净利润+固定资产折旧+无形资产长期待摊摊销+税后借款利息-资本性支出-营运资金增加额。

根据上述公式计算，上市公司收购丰越环保后，2014年丰越环保实现的自由现

金流为-34,394.51万元，主要是因为2014年丰越环保新厂建设产生较大的资本性投入。2015年丰越环保实现的自由现金流为-48,415.82万元，主要是因为在生产经营的过程中，根据不同产品的市场需求变化情况，针对市场需求旺盛的产品，丰越环保加大该生产线的投入、扩大该产品的产能，以保证满足市场需求、增强公司未来盈利能力，从而使得营运资金及资本性投入高于预期。

在经过初期的大量资本投入后，丰越环保的盈利能力得到提升，2016年实现的自由现金流为23,563.52万元。2017年为了满足最新环保要求、应对生产设备多年运营中出现的问题，丰越环保对部分环保设施及生产设备进行改造维修，产生了大量的资本投入，同时使得部分车间长时间停产，对当期业绩产生了较大影响，2017年1-10月实现的自由现金流为-18,702.44万元。

3、本次交易作价情况

根据北京国融兴华资产评估有限责任公司出具的《资产评估报告》（国融兴华评报字[2018]第020019号），截至评估基准日2017年10月31日，丰越环保股东全部权益账面价值118,279.38万元，评估价值为241,600.00万元，增值123,320.62万元，增值率104.26%，丰越环保51%的股权价值为123,216.00万元。根据上述评估结果，经双方友好协商确认，标的资产的最终转让价款为123,318万元。

本次交易评估过程已充分考虑到了丰越环保2017年设备设施改造维修之后的影响，即产能利用率、金属综合回收率等要素的提升。同时也充分考虑了2014年以来丰越环保连续盈利的事实，本次评估值较前次评估值增加61,200万元。本次交易结果具有合理性，能够充分保证出让方上市公司的利益。

4、结合前述情况，前次交易具有合理性

丰越环保属于资金密集型企业，日常经营所需资金较多，因此存在依靠银行借款解决资金缺口的情况，故报告期内上市公司为丰越环保部分借款提供保证担保，除此之外不存在为丰越环保提供其他财务资助的情形。

上市公司收购丰越环保后，丰越环保连续盈利并为其股东提供了合理分红回报，同时在经过新厂建设期间投入后于2016年实现了正的自由现金流，2017年进行设备

改造维修后，产能利用率、金属综合回收率等要素的提升有利于提升丰越环保的未来盈利能力。本次交易作价已充分考虑了丰越环保的实际经营情况，同时也充分考虑了2014年以来丰越环保连续盈利的事实，本次评估值较前次评估值增加61,200万元。

综上所述，前次交易之后上市公司通过获取分红、出售部分股权等形式取得了合理回报，在新厂建设期间的资本投入、2017年设备改造维修投入后，预计丰越环保将继续保持持续盈利能力，上市公司作为丰越环保重要股东，也会从中获取相关回报。所以上市公司从前次交易中已获得且将继续获得合理回报，前次交易具有合理性。

（二）补充披露情况

上市公司已在重组报告书“第五节 交易标的基本情况”之“十二、前次交易合理性分析”，对前次交易后丰越环保的分红情况、上市公司对丰越环保的增资及财务资助情况、上市公司持有丰越环保期间的收益情况、前次交易的合理性分析进行补充披露。

（三）评估师意见

经核查，评估师认为：前次交易之后上市公司通过获取分红、出售部分股权等形式取得了合理回报，在新厂建设期间的资本投入、2017年设备改造维修投入后，预计丰越环保将继续保持持续盈利能力，上市公司作为丰越环保重要股东，也会从中获取相关回报。所以上市公司从前次交易中已获得且将继续获得合理回报，前次交易具有合理性。

问题 3.草案披露，2014 年公司向本次交易对方曹亮发等收购了标的公司 100%股权，并同时剥离原医药业务。2015 年，公司向实际控制人张朋起收购了洛阳鹏起 100%股权，完成实际控制人变更后，公司基本以成本价出售标的公司。请补充披露：（1）前述一系列交易是否为一揽子交易，是否构成规避重组上市；（2）在标的资产 2014 年以来业绩不断增长的情况下，基本成本价出售标的资产股权的原因及合理性；（3）结合标的资产前次收益法估值、收益法下未来盈利预测情况、交易作价情况等，说明本次评估作价的合理性。请财务顾问和评估师发表意见。

回复：

二、在标的资产 2014 年以来业绩不断增长的情况下，基本成本价出售标的资产股权的原因及合理性

（一）本次作价具有合理性

本次作价是交易双方在评估值的基础上协商确定的，评估师在本次评估过程中已经充分考虑到丰越环保最近的生产经营情况。虽然丰越环保2014年、2015年和2016年净利润不断增长，但是由于部分设备设施改造、维修造成的长时间停产，2017年丰越环保的收入水平和利润水平出现了较大幅度的下滑。

一方面，评估师已充分考虑到2017年的停产对丰越环保短期业绩的负面影响，同时也考虑到设备设施改造维修之后，尘量过大、排烟不畅、烟道系统易堵塞等限制生产的部分因素已减轻或消除，产能利用率、金属综合回收率提升对丰越环保长期经营效益的提升。

另一方面，本次丰越环保100%股权的评估值为241,600.00万元，较前次评估结果增加61,200万元，评估值的增加公允反映了2014年以来业绩不断增长的事实。

综上所述，本次的评估假设、评估过程考虑到了丰越环保的实际生产经营状况，评估结论具有合理性。

（二）补充披露情况

上市公司已在重组报告书“第六节 交易标的评估情况”之“二、本次评估情况”之“（三）本次评估的合理性分析”，对本次作价的合理性进行补充披露。

（三）评估师意见

经核查，评估师认为：本次作价是交易双方在评估值的基础上协商确定的，评估假设具有事实基础，评估结论具有合理性。

三、结合标的资产前次收益法估值、收益法下未来盈利预测情况、交易作价情况等，说明本次评估作价的合理性

（一）结合前次评估情况，本次评估作价具有合理性

丰越环保前次评估的基准日为2013年12月31日，收益法评估结果为180,400万元，最终丰越环保100%股权的转让价格商定为180,000万元；本次评估基准日为2017年10月31日，收益法评估结果为241,600万元，最终丰越环保51%股权的转让价格商定为123,318万元。

关于2017年-2022年的盈利预测情况，前次评估和本次评估的对比如下：

单位：万元

评估基准日	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
2013年12月31日	24,987.06	27,252.77	27,252.77	27,252.77	27,252.77	27,252.77
2017年10月31日	16,204.67	21,249.99	25,157.50	29,034.12	32,896.02	36,407.53

本次评估时2017年的净利润预测值小于前次评估时2017年的预测值，主要原因是2017年丰越环保的部分设备设施进行改造、维修，导致当期的营业收入、净利润出现较大幅度下滑。本次评估时2018年和2019年的净利润预测值均小于前次评估时2018年和2019年的相应预测值，一方面是考虑到技术改造后的生产设备需要与其它生产工序不断磨合，即产能的释放需要一定的时间；另一方面是考虑到2017年停产造成了部分订单的流失，而新订单的获取需要一定的时间。

本次评估时2020年及以后年度的净利润预测值均大于前次评估时的相应预测值，主要原因是生产设备改造维修之后，尘量过大、排烟不畅、烟道系统易堵塞等限制生产的部分因素已减轻或消除，产能利用率、金属综合回收率得到提升，从而提高了丰越环保的未来盈利能力。

综上所述，结合前次收益法估值、收益法下未来盈利预测情况、交易作价情况等，同时考虑到了本次评估时丰越环保的实际经营情况，本次评估作价具有合理性。

（三）补充披露情况

上市公司已在重组报告书“第六节 交易标的评估情况”之“二、本次评估情况”之“（三）本次评估的合理性分析”，对本次作价的合理性进行补充披露。

（四）评估师意见

经核查，评估师认为：结合前次收益法估值、收益法下未来盈利预测情况、交易作价情况等，同时考虑到本次评估时丰越环保的实际经营情况，本次评估作价具有合理性。

（此页无正文，为《北京国融兴华资产评估有限责任公司关于上海证券交易所〈关于对鹏起科技发展股份有限公司重大资产出售报告书信息披露的问询函〉之专项核查意见》之签署页）

法定代表人：_____

赵向阳

经办资产评估师：_____

赵春贤

李朝阳

北京国融兴华资产评估有限责任公司

2018 年 月 日