

中天国富证券有限公司

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”)。中天国富证券有限公司(以下简称“中天国富证券”或“独立财务顾问”)作为鹏起科技本次交易的独立财务顾问,对问询函所涉及的有关事项进行了认真讨论研究,对问询函述及的所有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 1.2014 年 10 月，上市公司收购丰越环保 100%股权时，交易对方承诺丰越环保 2014 年至 2016 年的业绩分别为不低于 12,200 万元、18,000 万元、22,000 万元。根据上市公司历年披露的盈利预测实现情况专项说明，丰越环保 2014 年至 2016 年业绩承诺完成率依次为 103.55%、107.00%和 101.84%。然而，业绩承诺期过后的 2017 年度 1-10 月份，丰越环保仅实现净利润 11,506.92 万元，仅为 2016 年度利润的半数。请：（1）结合 2014 年评估及盈利预测情况，说明标的资产业绩承诺期后利润大幅下滑的原因；（2）结合公司 2014 年收购时及其后历年年报对标的资产业务的披露情况，说明公司是否存在信息披露不准确等违规行为。请财务顾问发表意见，并请财务顾问及会计师说明对标的资产报告期内财务真实性的核查情况及结论。

回复：

一、结合 2014 年评估及盈利预测情况，说明标的资产业绩承诺期后利润大幅下滑的原因

（一）丰越环保2017年利润大幅下滑的原因

根据国融兴华出具的《评估报告》（国融兴华评报字[2014]第020019号），丰越环保100%股权于评估基准日（2013年12月31日）的收益法评估值为180,400.00万元。基于当时的评估假设、丰越环保经营历史及行业发展趋势等资料，2014年、2015年、2016年和2017年的净利润预测值分别为12,213.73万元、18,101.47万元、22,042.70万元和24,987.06万元。

2014年丰越环保新厂建成投产之后，随着产能的不断释放，其产品销量、营业收入、净利润稳定增加。2014年、2015年和2016年丰越环保经审计净利润分别为12,792.29万元、18,861.00万元和22,487.45万元，实现的业绩均达到了2014年评估时的盈利预测。

丰越环保2017年1-10月经审计净利润11,506.92万元，为2016年净利润的一半左右，预计2017年度净利润会较2016年度出现大幅下滑、达不到前次评估时预计的金额。主要有以下两方面的原因：

1、环保设施改造维修

根据最新的环保要求，丰越环保通过内部排查，发现原生产系统配套的环保设备设施(包括尾气处理、渣处理和水处理设施)处理能力存在不足，无法满足最新的

环保要求。经丰越环保工程部、研发部、生产部联合原设计单位和设备供应商充分论证，制定了环保设施的改造维修方案，方案实施过程中部分生产车间会安排停产。对日常生产安排有影响的改造项目情况如下：

序号	改造项目名称	改造项目内容	停产时间安排
1	废水处理站新增 4000m ³ 应急雨水池项目	现有雨水收集池偏小，需新增应急雨水池	部分车间 2017 年 3-5 月停产
2	废水处理站新增 2500m ³ D 雨水处理项目	原有雨水处理能力不够	部分车间 2017 年 3-5 月停产

2、生产设备改造维修

丰越环保新厂建成之后，采用了先进的富氧侧吹熔炼工艺处理低品位多金属物料，经过三年多的生产运营，部分主要生产设备出现生产瓶颈、金属综合回收率下降、无法满足最新的环保要求等情形。2017年初丰越环保与设计单位长沙有色冶金设计研究院有限公司、主要设备提供商四川东方锅炉集团有限公司等一起研讨制定出了主要生产设备的技改方案，同时为了配合环保设施的改造维修、尽量减少停产时间，丰越环保决定将生产设备改造维修与环保设施改造维修同步实施。对日常生产安排有影响的改造项目情况如下：

序号	改造项目名称	改造项目内容	停产时间安排
1	氧化还原炉技术改造	原有设计不能满足最新要求，烟尘率高，锅炉堵塞严重等问题。 1、炉腹角扩大至 7 度。 2、直升烟道加大一倍。 3、锅炉底部增加集灰斗 4、还原炉增加 320M 表冷器 5、烟化炉增加 600M 表冷器 6、还原炉返粉输送系统	部分车间 2017 年 3-5 月停产
2	8 万吨烟气制酸系统改造	随着生产规模的增加，原有系统不能满足要求。 1、转化系统改造 2、新增 1000KW 风机房 3、增加污酸过滤器	部分车间 2017 年 3-5 月停产

序号	改造项目名称	改造项目内容	停产时间安排
3	熔炼炉检修	长久使用、炉体出现变形。 1、熔炼炉缸修复、炉体校正，更换耐火砖 2、两台烟化炉更换水套、校正炉体，更换耐火砖 3、电除尘器大梁变形样正，增加电加热系统。	部分车间 2017 年 9-11 月停产

在上述生产环保设备设施改造停产期间，丰越环保还抓紧对配套项目的建设改造，以尽量减少项目建设对生产的影响，具体改造情况如下：

序号	改造项目名称	改造项目内容	停产时间安排
1	25T/D 贵冶阳极泥改造工程	新增氧化锑生产线、扩大阳极泥处理产能	部分车间 2017 年 10 月停产

综上所述，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，丰越环保在尽可能减少对生产经营的影响的情况下，合理安排对部分环保设施及生产设备的改造维修，虽然改造方案比预期提前完成，但是丰越环保部分车间仍然停产时间较长。上述情形无法在2014年评估时合理预计，且对2017年业绩产生了不利影响。

（二）独立财务顾问意见

经核查，独立财务顾问认为：丰越环保2014年、2015年和2016年的业绩均达到了盈利预测水平，2017年净利润大幅下滑的主要原因是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，对部分环保设施及生产设备进行改造维修，从而使得部分车间停产时间较长，对2017年度业绩产生了不利影响。

二、结合公司 2014 年收购时及其后历年年报对标的资产业务的披露情况，说明公司是否存在信息披露不准确等违规行为

（一）2014年以来丰越环保的业务情况

2014年至今，丰越环保的主营业务未发生重大变化，一直是一家有色金属资源综合回收利用企业，利用湿法和火法两种工艺，主要从有色金属尾矿中分离的低品位矿和有色金属冶炼废渣中综合回收铜、锌、锡、银、铅、镉、锑、镓、锗、金等多种有色金属，以及金属回收过程中产生的含硫烟气制成的硫酸、渣料等副产品。

（二）2014年以来上市公司关于丰越环保业务的披露情况

上市公司2014年、2015年和2016年的年度报告中关于丰越环保的业务披露情况如下所示：

1、2014年度报告中的丰越环保业务披露情况

（1）业务情况

2014年度报告的“董事会关于公司报告期内经营情况的讨论与分析”部分关于丰越环保的业务情况披露如下：

“丰越环保是一家经营快速发展的环保企业，主营业务为从有色金属的尾矿以及冶炼废渣中综合回收铟、锌、锡、银、铅、铜、镉、镓、锗、金等多种有色金属，对有色金属资源进行综合回收利用。公司充分利用上市公司平台，以发行股份方式于2014年10月收购了该公司。公司通过收购丰越环保100%股权，整合其拥有的有色金属综合回收利用业务，为公司增加新的盈利增长点，提升了公司业绩。”

（2）经营情况

由于截至2014年末丰越环保纳入上市公司不足三个月，故2014年度报告中未对丰越环保的2014年度经营情况进行详细介绍。

2、2015年度报告中的丰越环保业务披露情况

（1）业务情况

2015年度报告的“报告期内公司所从事的主要业务、经营模式及行业情况说明”部分关于丰越环保的业务情况披露如下：

“下属郴州丰越环保科技有限公司的主营业务是利用湿法和火法两种工艺，主要从有色金属尾矿中分离的低品位矿和有色金属冶炼废渣中综合回收铟、锌、锡、银、铅、镉、锑、镓、锗、金等多种有色金属，同时回收硫酸、渣料等副产品，属于资源综合回收利用行业。丰越环保作为集生产、研发、销售为一体的有色金属资源综合回收利用企业，形成了对有色金属的尾矿以及冶炼废渣等废弃资源回收再利用的成熟生产工艺，是国内有色金属资源综合回收利用领域回收金属种类最齐全的企业

之一，具有稳定的原料来源和产品市场，在国家及地区相关政策的扶持下，保持了持续的盈利态势和增长趋势，具有较强的竞争能力。”

（2）经营情况

2015年度报告的“管理层讨论与分析”部分关于丰越环保的经营情况披露如下：

“2015年是丰越环保纳入本公司的第一个完整会计年度，在面对有色金属市场低迷，金属价格甚至跌至低谷，有色金属行业出现大范围亏损的不良形势下，丰越环保通过转方式、调结构、促发展，克服了生产经营中的一系列困难和问题，实现丰越环保的又好又快的发展，圆满完成了年初制定的各项经济指标。本年度实现销售收入14.11亿元，较上年增长67%；实现利润1.8亿多元，较上年增长47%。”

3、2016年度报告中的丰越环保业务披露情况

（1）业务情况

2016年度报告的“报告期内公司所从事的主要业务、经营模式及行业情况说明”部分关于丰越环保的业务情况披露如下：

“子公司郴州丰越环保科技有限公司是一家有色金属资源综合回收利用企业，利用湿法和火法两种工艺，主要从有色金属尾矿中分离的低品位矿和有色金属冶炼废渣中综合回收镉、锌、锡、银、铅、镉、锑、镓、锗、金等多种有色金属，以及金属回收过程中产生的含硫烟气制成的硫酸、渣料等副产品。丰越环保生产的主要原材料是低品位矿和冶炼废渣。其中低品位矿主要是复杂、难选、多金属低品位矿，冶炼废渣主要是含有多种金属成分有色金属冶炼固体废渣，如铅、锌、金、银等冶炼的废渣等。

丰越环保作为集生产、研发、销售为一体的有色金属资源综合回收利用企业，形成了对有色金属的尾矿以及冶炼废渣等废弃资源回收再利用的成熟生产工艺，在多年的行业积累中设立了多种金属的综合回收系统，对有色金属的综合利用程度较高。丰越环保通过工艺改进，实现了回收过程中产生的废渣、废气在生产系统内部多次循环利用，这既极大地提高了金属的综合回收率，实现了经济效益最大化，又

尽可能减少了废物的外排，将对环境的影响降到最低。”

（2）经营情况

2016年度报告的“经营情况讨论与分析”部分关于丰越环保的经营情况披露如下：

“2016年丰越公司按照年初确定的“增创优势、增产增收、稳健管理、稳步发展”工作目标，公司全体员工发扬开拓进取、转变观念、勇于创新的精神，通过强化队伍建设、抓好市场营销、确保安全生产、开源节流，克服了市场行情不稳等困难，圆满完成了年初制定的各项经济指标。本年度实现销售收入179,731.73万元，较上年增长27.38%；实现净利润22,487.45万元，较上年增长19.23%。”

综上所述，上市公司2014年时及以后历年年报对丰越环保的业务披露情况与实际情况相符，不存在信息披露不准确等违规行为。

（三）独立财务顾问意见

经核查，独立财务顾问认为：丰越环保2014年以来的主营业务未发生重大变化，上市公司2014年时及以后历年年报对丰越环保的业务披露情况与实际情况相符，不存在信息披露不准确等违规行为。

三、丰越环保报告期内财务真实性的核查情况及结论

针对丰越环保报告期内财务真实性，截至目前，独立财务顾问实施的主要核查程序如下：

1、了解公司收入确认政策，分析行业特点的影响，分析收入确认原则、条件、会计处理、信息披露是否反映交易的经济实质，是否符合企业会计准则。

2、了解其公司的销售流程，并进行穿行测试，报告期内每期分别抽取10笔销售记录，检查每笔销售记录的销售合同/订单、销售发票、记账凭证、出库单、结算单、收款凭证等。

3、了解其公司的采购流程，并进行穿行测试，报告期内每期分别抽取10笔采购记录，检查每笔采购记录的采购合同/订单、发票、记账凭证、入库单、付款凭证等。

4、对报告期内的主营业务收入、主营业务成本、期间费用进行分析性复核，获取报告期内主营业务收入、主营业务成本、期间费用明细表，复核加计是否正确，并与总账数和明细账合计数核对是否相符。针对上述科目，报告期内每期抽取10笔进行细节测试，期间费用科目每期抽取10笔进行了截止性测试。

5、网上查询主要客户及供应商信息，以了解报告期内主要客户及供应商的基本情况，包括主要客户及供应商的注册地址、注册资本、股东、法定代表人、业务等情况，判断主要客户向公司采购产品的合理性和本公司采购的真实性，并将主要客户及供应商的股东与公司关联方名单进行比对确认是否存在关联方关系。

6、对报告期内各期前十大客户及供应商进行实地走访或电话访谈，核查丰越环保与其业务关系的真实性、销售或采购金额的真实性和准确性。其中，2015年、2016年和2017年1-10月实地走访或电话访谈客户营业收入占同期营业收入总额的比例分别为67.28%、58.73%和65.17%。

7、针对2017年10月末主要客户和供应商的应收账款、应付账款、预收款项、预付款项等往来款项余额，进行了发函询证，截至目前应收账款、应付账款、预收款项、预付款项的回函比例分别为89.58%、82.43%、95.37%、83.81%。针对2016年末、2015年末主要客户和供应商的往来款项余额，主要采取的核查手段是检查相关业务的记账凭证、合同、发票、出入库凭证、收付款凭证等资料，以发函询证为辅助程序。

8、对存货盘点执行了监盘程序。

9、针对2017年的设备设施改造维修情况，对丰越环保的相关人员进行了访谈，了解了改造维修的具体情况，检查了主要改造维修项目的立项书、工程合同、结算单、发票等资料，现场查看了相关改造维修项目的实际情况。

通过上述核查程序，独立财务顾问认为：丰越环保各期会计核算保持一致，未发现丰越环保报告期内财务真实性存在重大异常的情况。

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）独立财务顾问意见

经核查，独立财务顾问认为：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：

一、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

（一）前述一系列交易不属于一揽子交易

2014年上市公司继续围绕产业结构调整和转型提升作为战略发展目标，重点拓展包括稀土、铟、银、锗、镓等在内的多种稀有有色金属业务，进一步优化产业布局，故收购了丰越环保100%股权。本次交易是在大华会计师事务所（特殊普通合伙）审计和北京国融兴华资产评估有限责任公司评估的基础上，参考评估值进行交易。

2015年上市公司围绕产业结构调整和转型提升作为战略发展目标，进一步优化产业布局，出售了经营规模较小、毛利较低、近年来盈利能力较差的宁波药业，公司通过出售股权剥离盈利能力较弱的医药流通业务。本次交易是在北京永拓会计师事务所（特殊普通合伙）审计和国众联资产评估土地房地产估价有限公司评估的基础上，参考评估值进行交易。

剥离医药流通业务之后，在国家政策鼓励民营资本参与国防军工领域、鼓励军工企业参与资本市场的背景下，2015年上市公司收购洛阳鹏起100%股权。本次交易是在华普天健会计师事务所（特殊普通合伙）审计和中联资产评估集团有限公司评估的基础上，参考评估值进行交易。

张朋起及其一致行动人成为上市公司实际控制人后，为了实现在军工领域的更深层次发展，拟出售丰越环保51%股权回笼部分资金，集中资源投入到资产负债率更低、盈利能力更强的军工及相关业务板块。本次交易是在北京永拓会计师事务所（特殊普通合伙）审计和北京国融兴华资产评估有限责任公司评估的基础上，参考评估值进行交易。

交易各方出于自身利益的考虑，根据当时的实际需求，通过商业谈判达成前述一系列交易，且各次交易作价公允、互相独立，不属于一揽子交易。

（二）前述一系列交易不构成规避重组上市

根据上述分析，前述一系列交易不属于一揽子交易、相互独立。

上市公司发行股份收购洛阳鹏起的交易于2015年内完成。2016年下半年，鼎立

集团为了解决自身日益繁重的债务问题，决定出让部分股权给张朋起以缓解资金压力。张朋起出于对上市公司未来军工及相关业务发展的信心，决定受让该部分股权。2016年8月8日，张朋起与鼎立集团签订了《股权转让协议》，鼎立集团将持有的上市公司133,000,000股股份转让给张朋起，占上市公司股本总额的7.59%，转让股份总价款为人民币119,700万元。该股权转让行为是双方根据当时各自的资金状况、业务发展目标、对上市公司前景的展望等作出的，不存在任何事前安排。

同时，张朋起及其一致行动人出具了相关说明：“本人/本公司在2015年出售洛阳鹏起股权之前，不存在与上市公司原实际控制人许宝星及其关联人关于上市公司股权的其他转让安排，不存在规避重组上市的情形。本人/本公司受让鼎立控股集团股份有限公司持有的上市公司股份、继续增持上市公司股份以取得实际控制权，是出于对上市公司未来发展前景的看好，拟通过依法行使股东权利进一步改善公司经营管理水平，提升上市公司综合竞争力。”

综上所述，前述一系列交易不构成规避重组上市。

（三）补充披露情况

上市公司已在重组报告书“第三节 本次交易概况”之“四、本次交易构成重大资产重组，构成关联交易，不构成重组上市”之“（三）本次交易不构成重组上市”，对前述一系列交易不构成重组上市进行补充披露。

（四）独立财务顾问意见

经核查，独立财务顾问认为：交易各方出于自身利益的考虑，根据当时的实际需求，通过商业谈判达成前述一系列交易，且各次交易作价公允、互相独立，不属于一揽子交易，不构成规避重组上市。

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）独立财务顾问意见

经核查，独立财务顾问认为：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）独立财务顾问意见

经核查，独立财务顾问认为：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。

问题 4、草案披露，本次交易仅出售标的资产 51%的股权。请补充披露：（1）剩余股权的后续安排，并说明在失去对标的公司控制的情况下，剩余股权是否会贬值甚至无法出售，是否存在本次交易对价即为标的公司全部股权可回收对价的风险；（2）本次交易仅出售标的资产 51%股权的原因和合理性；（3）本次交易后，公司能否继续控制标的公司，并说明资产出售及剩余股权的相关会计处理及依据；（4）结合前述情况说明本次交易是否损害公司及中小股东利益。请财务顾问发表意见。

回复：

一、剩余股权的后续安排，并说明在失去对标的公司控制的情况下，剩余股权是否会贬值甚至无法出售，是否存在本次交易对价即为标的公司全部股权可回收对价的风险

（一）剩余股权的后续安排及回收风险

本次交易完成后，上市公司将会结合军工及相关产业的发展情况、市场环境、政策条件以及丰越环保实际经营状况等多重因素，继续持有或择机出售持有的剩余股权。

本次交易完成后，曹亮发将成为丰越环保的实际控制人，其拥有非常丰富的资源综合回收利用行业的从业经验，且对丰越环保的经营活动非常了解，这将有利于丰越环保继续保持持续盈利能力、减少丰越环保实际控制人变化带来的不利影响，以保证上市公司在持有丰越环保 49%股权期间获得持续稳定的投资收益。

为了保障上市公司在继续持有丰越环保剩余股权时期的利益，本次交易完成后上市公司仍能对丰越环保的经营实施重大影响。一方面，交易完成后上市公司仍持有丰越环保 49%股权，并在交易双方所签署的《股权转让协议》约定了“本次交易完成后，标的公司董事会由 5 名董事组成，其中上市公司提名 2 名董事并由标的公司股东会进行审议”；另一方面，在本次交易完成后的一段时期内丰越环保仍然需要上市公司对其部分债权融资提供担保支持。

上市公司会持续关注丰越环保的日常经营情况，若丰越环保剩余股权出现减值迹象，上市公司将按照会计准则对持有的长期股权投资进行减值测试。虽然 2017 年设备设施改造维修对当期业绩产生了不利影响，但是生产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。

若丰越环保未来经营情况出现严重恶化，剩余股权将会贬值甚至无法出售，上市公司将会产生本次交易对价即为标的公司全部股权可回收对价的风险。在本次交易后丰越环保仍具有持续经营能力，目前剩余股权不存在贬值或无法出售的明显迹象。

（二）补充披露情况

上市公司已在重组报告书“第二节 重大风险提示”之“八、本次交易对价即为标的公司全部股权可回收对价的风险”以及“第十二节 风险因素”之“十三、本次交易对价即为标的公司全部股权可回收对价的风险”，对本次上市公司剩余股权的后续安排及回收风险进行补充披露。

（三）独立财务顾问意见

经核查，独立财务顾问认为：本次交易后上市公司仍能对丰越环保实施重大影响且丰越环保仍具有持续经营能力，剩余股权目前不存在贬值或无法出售的明显迹象。倘若丰越环保未来经营情况出现严重恶化，剩余股权将会贬值甚至无法出售，上市公司将会产生本次交易对价即为标的公司全部股权可回收对价的风险。

二、本次交易仅出售标的资产 51%股权的原因和合理性；

（一）本次交易仅出售标的资产 51%股权具有合理性

为了保障本次交易能够顺利实施，仅出售标的资产 51%股权，主要有以下几个方面的原因：

1、有助于丰越环保的业务开展、实现平稳过渡经营。

2、为了减少对上市公司短期净利润的影响程度、保护上市公司及股东利益，本次仅出售标的公司部分股权。

3、充分考虑到交易对方的经营情况以及资金实力，以保证本次交易得到有效实施，保护上市公司及其他中小股东的利益。

综上所述，本次交易仅出售标的资产 51%股权，有助于本次交易得到有效实施，具有合理性。

（二）补充披露情况

上市公司已在重组报告书“第三节 本次交易概况”之“三、本次交易的支付方式”，对本次交易仅出售标的资产 51%股权的原因和合理性进行补充披露。

（三）独立财务顾问意见

经核查，独立财务顾问认为：本次交易仅出售标的资产 51%股权，有助于本次交易得到有效实施，具有合理性。

三、本次交易后，公司能否继续控制标的公司，并说明资产出售及剩余股权的相关会计处理及依据；

（一）公司能否继续控制标的公司，并说明资产出售及剩余股权的相关会计处理及依据

本次出售丰越环保 51%的股权后，上市公司出让对丰越环保的控制权，但是持有其 49%的股权，对其仍具有重大影响。根据《企业会计准则第 2 号——长期股权投资》与《企业会计准则第 33 号——合并财务报表》规定：在公司个别报表层面，所处置丰越环保 51%股权的账面价值与实际取得价款之间的差额，确认为当期投资收益，对于剩余 49%股权采用权益法核算，并对该剩余股权视同自取得时即采用权益法核算进行调整；在公司合并报表层面，对于剩余股权按照其在丧失控制权之日的公允价值重新计量，处置股权取得的对价与剩余股权公允价值之和，减去按原持股比例（100%）计算应享有标的资产自合并日开始持续计算的净资产的份额之间的差额，计入当期损益。具体处理过程如下：

1、本次出售丰越环保 51%股权的会计处理

采用成本法核算的长期股权投资按初始成本进行计价，追加或收回投资时应当调整长期股权投资成本，据此在公司个别财务报表层面，公司应按丰越环保 51%的股权比例，终止确认相应的长期股权投资成本，终止确认的金额为账面投资成本*处置的股权比例 51%，并结转投资损益。会计处理如下：

借：银行存款（其他应收款）（处置的股权收入）

贷：长期股权投资（账面投资成本*处置的股权比例 51%）

贷：投资收益

在公司合并报表层面，按权益法确认的投资收益应按处置股权 51%比例终止确认已确认的投资收益，会计处理如下：

借：投资收益

贷：长期股权投资（终止确认合并报表按权益法确认的投资收益）

2、丰越环保 49%剩余股权会计处理

根据《企业会计准则第 2 号——长期股权投资》第十五条的规定，“投资方因处置部分权益性投资等原因丧失了对被投资单位的控制的，在编制个别财务报表时，处置后的剩余股权能够对被投资单位实施共同控制或施加重大影响的，应当改按权益法核算，并对该剩余股权视同自取得时即采用权益法核算进行调整。”

①公司对丰越环保剩余 49%的股权账面价值，与原投资时享有丰越环保可辨资产公允价值的差额为商誉，不进行调整。

②减持 51%股权以后，公司按持股比例 49%计算享有丰越环保自购买日至处置日之间实现的净损益，调整对丰越环保的长期股权投资的账面价值。会计处理如下：

借：长期股权投资

贷：盈余公积

贷：利润分配-----未分配利润

同时，在编制合并财务报表时，对于剩余股权，应当按照其在丧失控制权日的公允价值进行重新计量。处置股权取得的对价与剩余股权公允价值之和，减去按原持股比例计算应享有原有子公司自购买日或合并日开始持续计算的净资产的份额之间的差额，计入丧失控制权当期的投资收益。”

借：长期股权投资（丧失控制权日公允价值与原并购日公允价值差额）

贷：投资收益

3、对丰越环保剩余 49%股权的后续处理

公司应当按照剩余 49%的股权比例计算享有或分担的丰越环保实现的净损益，确认投资损益并调整长期股权投资的账面价值，丰越环保实现的净损益以取得投资时丰越环保各项可辨资产公允价值为基础调整。会计处理如下：

借：长期股权投资

贷：投资收益（按照剩余 49%的股权比例计算享有或分担的丰越环保实现的净损益）

上述会计处理的依据如下：

根据《企业会计准则第 2 号——长期股权投资》第十七条的规定，“处置长期股权投资，其账面价值与实际取得价款之间的差额，应当计入当期损益。”

根据《企业会计准则第 2 号——长期股权投资》第十五条的规定，“投资方因处置部分权益性投资等原因丧失了对被投资单位的控制的，在编制个别财务报表时，处置后的剩余股权能够对被投资单位实施共同控制或施加重大影响的，应当改按权益法核算，并对该剩余股权视同自取得时即采用权益法核算进行调整。”

根据《企业会计准则第 33 号——合并财务报表》第五十条的规定，“企业因处置部分股权投资等原因丧失了对被投资方的控制权的，在编制合并财务报表时，对于剩余股权，应当按照其在丧失控制权日的公允价值进行重新计量。处置股权取得的对价与剩余股权公允价值之和，减去按原持股比例计算应享有原有子公司自购买日或合并日开始持续计算的净资产的份额之间的差额，计入丧失控制权当期的投资收益。”

根据《企业会计准则第 33 号——合并财务报表》第三十三条的规定，“母公司在报告期内处置子公司以及业务，编制合并资产负债表时，不应调整合并资产负债表的期初数。”

根据《企业会计准则第 33 号——合并财务报表》第三十九条的规定，“母公司在报告期内处置子公司以及业务，应当将该子公司以及业务期初至处置日的收入、

费用、利润纳入合并利润表。”

（二）补充披露情况

上市公司已在重组报告书“第三节 本次交易概况”之“三、本次交易的具体方案（六） 相关会计处理及依据”，对本次交易的相关会计处理及依据进行补充披露。

（三）独立财务顾问意见

经核查，独立财务顾问认为：本次交易后公司出让对丰越环保的控制权，上市公司上述资产出售及剩余股权的相关会计处理符合企业会计准则的规定。

四、结合前述情况说明本次交易是否损害公司及中小股东利益。

（一）本次交易不会损害公司及中小股东利益

1、仅出售 51%股权不会损害公司及中小股东利益

综合考虑交易对方的经营情况及资金实力、保证丰越环保平稳过渡经营和业务开展、减少对上市公司净利润影响程度等因素，上市公司仅出售丰越环保 51%股权，这有利于本次交易的有效实施，在达到上市公司业务结构调整的同时，不损害公司及中小股东利益。

在本次交易后丰越环保仍具有持续经营能力，目前剩余股权不存在贬值或无法出售的明显迹象。

2、上市公司出让对丰越环保的控制权、集中资源发展军工及相关业务

本次交易后，上市公司将会出让对丰越环保的控制权，这属于公司业务发展规划的一部分。本次交易目的就是为了优化公司资本结构、降低财务风险、集中资源发展盈利能力更强的军工及相关业务。本次交易对上市公司的具体影响如下：

（1）减少了上市公司业绩的周期性波动

丰越环保主营业务为有色金属综合回收利用，属于资源综合回收利用行业，有色金属价格受国内外经济环境、上下游行业发展、期货市场波动等多种因素共同作

用，呈现周期性波动。本次交易完成后，上市公司对丰越环保的持股比例将会下降至 49%，可以减少上市公司经营业绩受金属价格持续波动的影响程度。

（2）优化资本结构增加上市公司财务安全性

根据上市公司 2017 年 1-10 月的财务报表（未经审计）和会计师出具的《备考审阅报告》（京永阅字(2018)410005 号），本次交易前后公司资产、负债、资产负债率等财务数据具体如下：

单位：万元

项目	2017 年 10 月 31 日 / 2017 年 1-10 月	
	交易前	交易后
流动资产	412,616.98	198,520.66
非流动资产	415,725.77	433,053.92
资产总额	828,342.76	631,574.58
流动负债	255,847.63	93,206.44
非流动负债	77,639.87	41,055.47
负债总额	333,487.50	134,261.91
流动比率	1.61	2.13
速动比率	0.79	1.74
资产负债率	40.26%	21.26%

本次交易完成后，上市公司将剥离资产负债率较高、盈利能力较弱的有色金属综合回收利用业务，集中资源发展军工及相关业务。交易完成后，上市公司的资产负债率由 40.26%下降至 21.26%，流动比率由 1.61 提升至 2.13，速动比率由 0.79 提升至 1.74，上市公司的偿债能力得以增强，同时上市公司将获得大量现金，财务安全性得以提高。

（3）减少了上市公司盈利规模与每股收益、增强了上市公司盈利能力

根据上市公司 2016 年度、2017 年 1-10 月合并财务数据，以及北京永拓出具的上市公司《备考审阅报告》（京永阅字(2018)410005 号），上市公司最近一年一期主要财务数据如下表：

单位：万元

项目	2017 年 10 月 31 日 / 2017 年 1-10 月	2016 年 12 月 31 日 / 2016 年度
----	----------------------------------	----------------------------

	交易前	交易后	交易前	交易后
总资产	828,342.76	631,574.58	792,112.31	579,738.73
总负债	333,487.50	134,261.91	328,781.19	110,283.43
净资产	494,855.25	497,312.67	463,331.12	469,455.30
营业收入	160,543.80	50,674.04	232,679.96	52,948.24
归属于母公司股东的净利润	30,340.36	25,012.18	9,169.23	-1,648.10
资产负债率	40.26%	21.26%	41.51%	19.02%
基本每股收益 (元)	0.17	0.14	0.05	-0.01

本次交易后，上市公司总资产、总负债大幅下降，主要由于标的资产体量较大且负债率较高；上市公司营业收入下降，主要由于交易前有色金属综合回收利用业务占营业收入的比重较大；归属于母公司股东的净利润、基本每股收益将有一定下降，主要由于出售的有色金属综合回收利用业务有一定盈利能力，出售该部分业务会影响上市公司的短期盈利。

上市公司为了保证投资者的利益，针对本次交易也将采取如下措施填补摊薄即期回报。①调整业务结构，专注发展军工业务；②加强公司内部管理和成本控制；③落实利润分配政策，优化投资回报机制；④公司董事、高级管理人员对本次资产重组摊薄即期回报采取填补措施做出承诺；⑤公司实际控制人对本次资产重组填补即期回报措施做出承诺。

此外根据《备考审阅报告》，本次交易完成后 2017 年 1-10 月上市公司毛利率将由 37.30%增加到 71.01%，从而提升了上市公司的整体盈利能力，实现业务的转型升级和公司的可持续发展，有助于增强上市公司持续经营能力。

综上所述，为了保护上市公司及中小股东的利益，上市公司将通过本次交易调整业务结构，提高上市公司的资产质量和盈利能力。在保障本次交易能够顺利实施的前提下，上市公司将考虑到包括标的公司平稳过渡经营及业务发展、交易对方支付能力、减少对上市公司净利润的影响程度等因素，在实施本次交易过程中通过协议安排等方式在交易完成后仍能对标的公司经营形成重大影响，以此保护上市公司及中小股东的利益。

（二）补充披露情况

上市公司已在重组报告书“第三节 本次交易概况”之“六、本次交易不会损害公司及中小股东利益”，对本次交易是否损害公司及中小股东利益进行补充披露。

（三）独立财务顾问意见

经核查，独立财务顾问认为：为了保护上市公司及中小股东的利益，上市公司将通过本次交易调整业务结构，提高上市公司的资产质量和盈利能力。在保障本次交易能够顺利实施的前提下，上市公司将考虑到包括标的公司平稳过渡经营及业务发展、交易对方支付能力、减少对上市公司净利润的影响程度等因素，在实施本次交易过程中通过协议安排等方式在交易完成后仍能对标的公司经营形成重大影响，以此保护上市公司及中小股东的利益。

第二部分 关于交易对方的支付能力

问题 5、草案披露，公司存在对标的公司合计 15 亿元债务担保，该笔担保应于 2018 年 4 月到期，但公司在本次交易中拟延长担保期。请补充披露：（1）公司对已出售资产延长担保的原因和合理性，是否通过了相应的决策程序，是否损害上市公司和投资者利益；（2）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；（3）结合交易对方的资金实力，明确提供反担保的主体名称，并说明其是否具有担保能力。请财务顾问发表意见。

回复：

一、公司对已出售资产延长担保的原因和合理性，是否通过了相应的决策程序，是否损害上市公司和投资者利益

（一）延长担保具有合理性

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。考虑到短期内偿还上市公司为丰越环保担保的贷款具有一定难度。在标的股权交割完成后，上市公司仍持有丰越环保 49%的股权，若丰越环保因为失去上市公司担保导致资金链断裂出现经营困难，将不利于上市公司的利益。此外，根据上市公司于 2017 年 5 月召开 2017 年第二次临时股东大会，大会决议为丰越环保融资提供 150,000 万元的担保额度，该担保额度有效期限自该议案经公司

股东大会审议通过之日起生效一年。截至目前，上市公司所提供 150,000 万元的担保额度仍在有效期内。因此，交易双方经过商议延长上市公司对于丰越环保的担保，并于 2019 年 4 月 1 日起上市公司为丰越环保债务提供的总计担保余额在任何时间累计不得超过丰越环保在金融机构总计借款余额的 49%，同时不得超过 73,500 万元。

（二）延长担保事宜已通过了相应的决策程序、不存在损害上市公司和投资者利益的情形

2018 年 3 月 26 日，上市公司召开第九届二十四次董事会、第九届十三次监事会决议通过《关于对郴州丰越环保科技有限公司提供担保》等相关议案，同时上市公司独立董事针对上述担保事项出具了独立意见：“丰越环保原为上市公司下属全资子公司，在资产处置时，交易双方在签署的协议中对原有担保情况在交易的后续期间进行了约定，此次延长对丰越环保担保的行为出于正常履约的需要。同时交易对方同意提供全额反担保，使延长担保的风险处于可控的范围之内。上市公司严格遵守《公司章程》的有关规定，严格控制对外担保风险，上市公司出于履约的需要预计提供担保，担保决策程序合法、合理，并及时履行相关的信息披露义务，没有损害上市公司及投资者利益。”关于对丰越环保提供担保的相关议案尚需提请上市公司股东大会审议。

考虑到本次交易后丰越环保将成为上市公司的重要参股子公司，为了保护上市公司和投资者的利益，交易双方在所签署的《股权转让协议》中做出如下约定：

1、自《股权转让协议》签订日起至 2019 年 3 月 31 日，上市公司为丰越环保债务提供的担保总额在任何时间累计不得超过 150,000 万元；

2、截至 2019 年 3 月 31 日，丰越环保应采取包括但不限于提前偿还债务、变更保证人、增加担保物、大股东注入资金等措施将上市公司为标的公司担保的债务数额调减至 73,500 万元以下。

3、自 2019 年 4 月 1 日起，上市公司为丰越环保债务提供的总计担保余额在任何时间累计不得超过丰越环保在金融机构总计借款余额的 49%，同时不得超过 73,500 万元，并需经上市公司董事会和股东大会依据其内部决策程序审议。如因丰

越环保偿还到期借款导致上市公司为丰越环保债务提供的总计担保余额超过丰越环保在金融机构总计借款余额的 49%，则丰越环保应采取可行措施消除前述情形，在此期间上市公司不得为丰越环保任何一笔新增债务提供担保。

4、受让方实际控制人曹亮发或其指定有履约能力的第三方应与上市公司另行签订保证合同，就任何交割日后仍由上市公司提供担保的丰越环保债务为上市公司进行全额反担保。

2018 年 4 月 17 日，上市公司与曹亮发及其配偶签订了《反担保保证合同》，曹亮发及其配偶为上市公司提供担保的丰越环保债务进行全额反担保。

（三）补充披露情况

上市公司已在重组报告书“第一节 重大事项提示”之“十、本次交易对中小投资者权益保护的安排 （五）关于对标的公司对外担保的安排”，对本次交易后延长担保的合理性、相应的决策程序以及延长担保不存在损害上市公司和投资者利益的情形进行补充披露。

（四）独立财务顾问意见

经核查，独立财务顾问认为：考虑到丰越环保属于资金密集型企业、上市公司仍持有丰越环保 49%股权，上市公司对已出售资产延长担保具有合理性。该延长担保事宜已通过了相应的决策程序，不存在损害上市公司和投资者利益的情形。

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；

（一）丰越环保在前述担保项下实际借款情况

截至目前，标的资产在上市公司担保项下借款金额明细情况如下表所示：

贷款方式	期限	实际借款金额 (万元)	担保方式
长期流动 贷款	2015 年 11 月 20 日至 2018 年 11 月 20 日	4,200.00	上市公司、曹亮发、向敏提 供保证担保
长期流动 贷款	2015 年 12 月 11 日至 2018 年 12 月 11 日	3,100.00	上市公司、曹亮发、向敏提 供保证担保
长期流动 贷款	2015 年 12 月 17 日至 2018 年 12 月 17 日	4,600.00	上市公司、曹亮发、向敏提 供保证担保

贷款方式	期限	实际借款金额 (万元)	担保方式
长期流动 贷款	2016 年 02 月 03 日至 2019 年 02 月 03 日	2,100.00	上市公司、曹亮发、向敏提 供保证担保
长期流动 贷款	2016 年 02 月 03 日至 2019 年 02 月 03 日	2,400.00	上市公司、曹亮发、向敏提 供保证担保
长期流动 贷款	2016 年 04 月 01 日至 2019 年 03 月 28 日	3,100.00	上市公司、曹亮发、向敏提 供保证担保
银行承兑 汇票	2018 年 2 月 5 日至 2019 年 1 月 18 日	3,000.00	上市公司、曹亮发、向敏、 曹文法、崔改提供保证担保
国内信用 证	2018 年 2 月 27 日至 2018 年 8 月 27 日	1,400.00	上市公司、曹亮发、向敏、 曹文法、崔改提供保证担保
国内信用 证	2018 年 2 月 9 日至 2019 年 1 月 10 日	2,500.00	上市公司、曹亮发、向敏、 曹文法、崔改提供保证担保
国内信用 证	2017 年 8 月 3 日至 2018 年 8 月 3 日	20,000.00	上市公司、曹亮发、向敏提 供保证担保
国内信用 证	2017 年 11 月 8 日至 2018 年 11 月 8 日	2,400.00	上市公司提供保证担保
短期流动 贷款	2017 年 5 月 16 日至 2018 年 5 月 1 日	4,000.00	上市公司、曹亮发、向敏提 供保证担保
短期流动 贷款	2017 年 5 月 17 日至 2018 年 5 月 16 日	3,500.00	上市公司、曹亮发、向敏提 供保证担保
短期流动 贷款	2017 年 6 月 16 日至 2018 年 6 月 13 日	2,500.00	上市公司、曹亮发、向敏提 供保证担保
短期流动 贷款	2017 年 12 月 14 日至 2018 年 12 月 7 日	1,500.00	上市公司、曹亮发、向敏、 曹文法、崔改提供保证担保
短期流动 贷款	2017 年 12 月 15 日至 2018 年 12 月 7 日	2,500.00	上市公司、曹亮发、向敏、 曹文法、崔改提供保证担保
短期流动 贷款	2017 年 12 月 22 日至 2018 年 12 月 14 日	3,500.00	上市公司、曹亮发、向敏、 曹文法、崔改提供保证担保
短期流动 贷款	2018 年 1 月 31 日至 2019 年 1 月 15 日	4,000.00	上市公司、曹亮发、向敏、 曹文法、崔改提供保证担保
短期流动 贷款	2018 年 3 月 1 日至 2019 年 3 月 1 日	4,000.00	上市公司、曹亮发、向敏、 曹文法、崔改提供保证担保
短期流动 贷款	2018 年 4 月 4 日至 2019 年 4 月 4 日	4,000.00	上市公司、曹亮发、向敏、 曹文法、崔改提供保证担保
短期流动 贷款	2017 年 11 月 30 日至 2018 年 11 月 30 日	1,050.00	上市公司、曹亮发、向敏提 供保证担保
短期流动 贷款	2017 年 12 月 14 日至 2018 年 12 月 14 日	3,500.00	上市公司、曹亮发、向敏提 供保证担保
短期流动 贷款	2018 年 1 月 9 日至 2019 年 1 月 9 日	3,000.00	上市公司、曹亮发、向敏提 供保证担保
短期流动 贷款	2017 年 8 月 11 日至 2018 年 8 月 10 日	3,000.00	上市公司、曹亮发、向敏提 供保证担保、丰越环保房产 及土地抵押

贷款方式	期限	实际借款金额 (万元)	担保方式
短期流动 贷款	2017年11月8日至2018年11月7 日	1,000.00	上市公司、曹亮发、向敏提 供保证担保
短期流动 贷款	2017年11月10日至2018年11月 9日	3,000.00	上市公司提供保证担保
电子汇票	2017年11月14日至2018年5月 14日	1,260.00	上市公司、曹亮发、向敏提 供保证担保
电子汇票	2017年11月16日至2018年5月 16日	1,190.00	上市公司、曹亮发、向敏提 供保证担保
电子汇票	2017年12月8日至2018年6月8 日	1,540.00	上市公司、曹亮发、向敏提 供保证担保
电子汇票	2017年12月8日至2018年6月8 日	1,120.00	上市公司、曹亮发、向敏提 供保证担保
电子汇票	2017年12月28日至2018年6月 28日	980.00	上市公司、曹亮发、向敏提 供保证担保
电子汇票	2017年12月28日至2018年6月 28日	1,820.00	上市公司、曹亮发、向敏提 供保证担保
电子汇票	2017年7月18日至2018年7月18 日	2,450.00	上市公司、曹亮发、向敏提 供保证担保
电子汇票	2017年7月18日至2018年7月18 日	350.00	上市公司、曹亮发、向敏提 供保证担保
电子汇票	2017年11月2日至2018年11月2 日	2,800.00	上市公司、曹亮发、向敏提 供保证担保、丰越环保房产 及土地抵押
电子汇票	2017年11月13日至2018年11月 13日	2,100.00	上市公司、曹亮发、向敏提 供保证担保
电子汇票	2017年12月7日至2018年12月7 日	770.00	上市公司、曹亮发、向敏提 供保证担保
电子汇票	2017年12月7日至2018年12月7 日	980.00	上市公司、曹亮发、向敏提 供保证担保
电子汇票	2017年12月7日至2018年12月7 日	1,750.00	上市公司、曹亮发、向敏提 供保证担保
电子汇票	2017年12月20日至2018年11月 20日	1,400.00	上市公司、曹亮发、向敏提 供保证担保
电子汇票	2017年12月20日至2018年11月 20日		上市公司、曹亮发、向敏提 供保证担保
电子汇票	2018年1月26日至2018年10月 26日	1,400.00	上市公司、曹亮发、向敏、 曹文法、崔改提供保证担保
合计		114,760.00	-

截至目前，丰越环保在上市公司担保项下实际借款金额 114,760.00 万元。同时，上述所涉及的大部分借款，除上市公司外还有交易对方实际控制人曹亮发及其配偶向敏、丰越环保现任董事长曹文法及其配偶崔改提供保证担保，丰越环保亦为部分

借款提供了房产及土地抵押，上述安排减小了因丰越环保发生债务违约对上市公司造成的损失。

（二）丰越环保具有一定的还款能力

丰越环保最近两年及一期的主要财务数据、偿债能力指标如下：

单位：万元

科目	2017 年 10 月 31 日	2016 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日
资产总额	329,165.76	338,497.07	308,593.12
负债总额	210,886.38	230,063.19	210,229.52
归属母公司的所有者权益	118,279.38	108,433.89	98,363.60
资产负债率（%）	64.07	67.97	68.13
流动比率（倍）	1.29	1.18	1.30
利息保障倍数（倍）	5.52	5.27	4.58

注 1：流动比率=期末流动资产/期末流动负债；

注 2：资产负债率=期末总负债/期末总资产×100%。

注 3：利息保障倍数=息税折旧摊销前利润/（计入财务费用的利息支出+资本化的利息支出）

报告期内丰越环保的资产负债率呈现下降趋势，利息保障倍数呈现上升趋势，说明丰越环保长期偿债能力逐步加强。流动比率一直大于 1，2016 年底较 2015 年底有所下降，主要是因为 2016 年度丰越环保计提分红款约 1.3 亿元导致其他应付款增加；2017 年 10 月底流动比率有所上升，主要是因为 2017 年 1-10 月偿还较多短期借款。综上，结合丰越环保报告期内的偿债能力指标，其具有一定的短期偿债能力，且长期偿债能力不断加强。

根据上述丰越环保在上市公司担保项下借款金额明细表、丰越环保最近两年一期的偿债能力指标，丰越环保具备一定的还款能力，会采取包括但不限于以自有资金、外部新增银行借款等方式偿还到期债务。2014 年至今，丰越环保在上市公司提供担保项下的借款从未出现过逾期的情形。

（三）补充披露情况

上市公司已在重组报告书“第一节 重大事项提示”之“十、本次交易对中小投资者权益保护的安排（五）关于对标的公司对外担保的安排”，对丰越环保在上市公司担保项下实际借款的情况、丰越环保的还款能力进行补充披露。

（四）独立财务顾问意见

经核查，独立财务顾问认为：根据丰越环保的财务指标和经营情况，其具有一定的还款能力。

三、结合交易对方的资金实力，明确提供反担保的主体名称，并说明其是否具有担保能力。

（一）反担保主体具有担保能力

2018年4月17日，上市公司与曹亮发及其配偶向敏签订了《反担保保证合同》，约定由曹亮发、向敏为上市公司已为丰越环保提供的所有担保提供反担保。本次交易完成后，曹亮发及其配偶拥有的主要资产包括以下两部分：

1、上市公司 8.18%股权

截至上市公司本次重组停牌之日，曹亮发持有上市公司无限售流通股股份 143,403,324 股，占上市公司总股本的 8.18%，按照上市公司股票停牌前收盘价 10.16 元/股计算，曹亮发持有上市公司股票市值 145,697.78 万元。目前，曹亮发尚未质押股票数量为 28,683,324 股，市值约为 29,142.26 万元。

2、丰越环保 51%股权

本次交易完成后，曹亮发将通过中亮实业实际控制丰越环保 51%股权，根据国融兴华出具的《评估报告》（国融兴华评报字[2018]第 020019 号），该部分股权对应的评估值为 123,216 万元。

综上所述，结合丰越环保在上市公司担保项下实际借款金额、丰越环保还款能力、曹亮发及其配偶的主要资产状况，在丰越环保未来经营不出现严重恶化的前提下，曹亮发及其配偶具有一定的担保能力。

（二）补充披露情况

上市公司已在重组报告书“第一节 重大事项提示”之“十、本次交易对中小投资

者权益保护的安排（五）关于对标的公司对外担保的安排”，对交易对方的反担保情况进行补充披露。

（三）独立财务顾问意见

经核查，独立财务顾问认为：结合丰越环保在上市公司担保项下实际借款金额、丰越环保还款能力、曹亮发及其配偶的主要资产状况，在丰越环保未来经营不出现严重恶化的前提下，曹亮发及其配偶具有一定的担保能力。

问题 6、草案披露，本次股权转让款分期支付，49%的价款将于 2018 年 12 月 31 日前支付。同时，交易对方为 2017 年 3 月新成立公司，实际控制人曹亮发所持公司股份 1.43 亿股，已质押 1.06 亿股。请：补充披露：（1）分期支付及间隔时间较长的原因和合理性；（2）交易对方的资金及财务状况，并结合本次分期付款的原因，说明交易对方是否具备履约能力，付款安排是否损害公司利益。请财务顾问发表意见。

回复：

一、分期支付及间隔时间较长的原因和合理性

（一）分期支付的原因、具有合理性

通过本次交易，上市公司将进一步优化资本结构、降低财务风险，回笼资金为后续发展军工及相关业务提供资金支持，在国家政策鼓励军民融合的背景下，实现公司在军工领域的更深层次发展，提高上市公司未来的资产质量和盈利能力。基于上述目的，为了保障本次交易能够顺利实施，考虑到交易对方的资金安排，本次交易采取分期支付的方式，即交易对方于《股权转让协议》生效日后的次日向上市公司支付标的股权转让价款的51%（人民币62,892.18万元）、于2018年12月31日前向上市公司支付标的股权转让价款的49%（60,425.82万元）。

同时，为了保障上市公司及投资者的利益，在双方签署的《股权转让协议》中约定了“若交易对方未按照《股权转让协议》约定支付本次交易相关股权转让价款，且经上市公司书面通知后超过30日仍未支付完毕的，则上市公司有权按照自交易对方逾期支付后的第31日起至实际支付日期期间的逾期天数，要求交易对方支付逾期未

支付转让价款的万分之三/天作为违约金”。

上述交易价款的支付安排为正常的商业行为，有利于促成上市公司的业务发展目标，具有合理性。

（二）补充披露情况

上市公司已在重组报告书“第三节 本次交易概况”之“三、本次交易的具体方案（三）本次交易支付方式”，对分期支付的原因以及合理性进行补充披露。

（三）独立财务顾问意见

经核查，独立财务顾问认为：交易价款的分期支付安排为正常的商业行为，有利于促成上市公司的业务发展目标，具有合理性。

二、交易对方的资金及财务状况，并结合本次分期付款的原因，说明交易对方是否具备履约能力，付款安排是否损害公司利益

（一）交易对方履约能力存在不确定性

本次交易对方为深圳市中亮实业有限公司，其实际控制人为曹亮发，成立于2017年3月20日，其经营范围为“投资兴办实业（具体项目另行申报）；企业管理咨询；财务信息咨询（以上不含证券、金融项目，法律、行政法规、国务院决定规定在登记前须经批准的项目除外，限制的项目须取得许可后方可经营）”。截至目前，中亮实业尚未展开实际经营，无主要财务数据。

为了保障本次交易能够顺利实施、尽快促成上市公司的业务发展目标，考虑到交易对方自身的资金安排，本次交易采取分期支付的方式。截至目前，交易对方的资金筹措情况如下：

1、首期交易款项

交易对方已经向广州银行深圳龙华支行提出 73,900 万元并购贷款申请，用于支付本次交易总价款的 60%。广州银行深圳龙华支行已经向交易对方收取申请资料并形成报告提交广州银行深圳分行，广州银行深圳分行对提交的申请材料进行了预审程序。截至目前，上述并购贷款还需要通过广州银行总行驻深圳审批中心审核，最

终由广州银行总行签批，出具正式批复。本次并购贷款能否通过审核以及最终审批额度尚存在不确定性。

若广州银行最终同意提供上述并购贷款，将会在首期交易款支付时为交易对方提供首期交易款 60%的资金（人民币 37,735.31 万元）。交易对方将采取包括但不限于股权、债权融资的形式，于首期款支付前解决本次交易首期款剩余 40%的资金（人民币 25,156.87 万元）。交易对方正在积极寻找其他投资者进行合作，截至目前，这部分资金能否如期到位尚存在较大的不确定性。

2、第二期交易款项

若广州银行最终同意提供上述并购贷款，将会在第二期交易款支付时为交易对方提供第二期交易款60%的资金（人民币36,255.49万元）。交易对方将采取包括但不限于股权、债权融资的形式，于2018年12月31日之前解决本次交易第二期交易款剩余40%的资金（人民币24,170.33万元）。交易对方正在积极寻找其他投资者进行合作，截至目前，这部分资金能否如期到位尚存在较大的不确定性。

综上所述，交易对方会通过并购贷款以及寻找其他投资者的方式解决本次交易对价的支付问题，交易对方履约能力存在较大不确定性。

（二）付款安排不会损害上市公司利益

为了保障上市公司及其投资者的利益，在交易双方签署的《股权转让协议》中约定了“若交易对方未按照《股权转让协议》约定支付本次交易相关股权转让价款，且经上市公司书面通知后超过30日仍未支付完毕的，则上市公司有权按照自交易对方逾期支付后的第31日起至实际支付日期期间的逾期天数，要求交易对方支付逾期未支付转让价款的万分之三/天作为违约金”。

（三）补充披露情况

1、上市公司已在重组报告书“第二节 重大风险提示”之“七、交易对方违约风险”以及“第十二节 风险因素”之“十、交易对方违约风险”，对交易对方违约风险进行补充披露。

2、上市公司已在重组报告书“第三节 本次交易概况”之“三、本次交易的具体方案（三）本次交易支付方式”，对交易对方的履约能力以及付款安排不会损害上市公司利益进行补充披露。

（四）独立财务顾问意见

经核查，独立财务顾问认为：截至目前广州银行的并购贷款正在申请中，结合交易对方的其他融资安排，交易对方履约能力存在较大不确定性。交易双方在所签署的《股权转让协议》中约定了关于交易对价支付所涉及的违约责任，分期支付安排不会损害上市公司利益。

（此页无正文，为《中天国富证券有限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）

项目主办人： _____
刘汉翔 彭博

项目协办人： _____
朱晓熹

法定代表人： _____
余维佳

中天国富证券有限公司

2018 年 月 日