华泰联合证券有限责任公司

关于上海证券交易所

《关于对郑州德恒宏盛科技发展股份有限公司重大资产重组草案信息披露的问询函》

之

核查意见

独立财务顾问

华泰联合证券 HUATAI UNITED SECURITIES

签署日期：二〇二〇年六月

目 录

一、 关于出售资产交易方案 4

1、前期公司披露重组预案拟发行股份购买宇通重工 100%股权，目前该项交易尚待履行上市公司股东大会审议和证监会核准等程序。同时公司现有的汽车内饰业务规模较小，根据截至 2019 年 12 月 31 日备考财务数据，出售后公司总资产 1.38 亿。请公司补充披露：（1）本次出售与前次购买是否为一揽子交易、本次出售资产的实施计划及时间安排；（2）若本次资产出售实施时间先于发行股份购买资产，是否可能导致上市公司在本次资产出售后，主要资产为现金或者无具体经营业务的情形，是否符合重大资产重组的相关条件。请财务顾问发表意见。....4

3、草案披露，重大资产出售采用资产基础法和收益法作为评估方法，其中资产基础法评估结果 1.14 亿元，占资产总额 78.94%。本次交易采用资产基础法进行评估，评估增值率为 0。收益法评估结果 0.81 亿元，增值率-28.53%。本次交易选取资产基础法评估结果作为最终结果。请公司补充披露：（1）收益法和资产基础法评估结果差异较大的原因及合理性；（2）结合标的公司持有投资性房地产采用公允价值模式计量的情况，说明未选取市场法进行评估，而采用资产基础法进行评估的原因及合理性；（3）结合投资性房地产所在地交易市场、同类或类似房地产的市场价格，说明评估增值率为零的原因，并以市场法（可比交易等）对评估结果进行验证，充分说明投资性房地产评估合理性。请财务顾问发表意见。.....7

4、草案披露，重大资产出售交易对方易搜物资全部以现金方式收购标的资产 70%股权，价格为 7,974.75 万元。但草案并未披露交易对方此次收购的资金来源。易搜物资截止至 2019 年 12 月 31 日的总资产为 97.51 万元，利润为 0 万元。请公司：（1）结合交易对方的总资产、利润和自有资金情况等，补充披露此次交易的资金来源；（2）若交易对方拟以借款方式筹集，请披露具体借款金额、借款对象、借款对象是否为关联方、借款利率及相关条约，并说明可行性及进展；（3）结合交易对方的资金情况和支付能力，补充披露可能存在的交易违约风险及后续处置方案。请财务顾问发表意见。.....15

二、 关于发行股份购买资产交易方案 19

5、草案披露，业绩承诺人承诺标的公司 2020 年、2021 年 2022 年扣非净利润金额分别不低于 1.77 亿元、2 亿元、2.24 亿元。此外，标的资产 2017 年至 2019 年分别实现净利润 2.11 亿、1.00 亿、3.08 亿。由于历史业绩波动较大，且承诺业绩与往期业绩差异较大。请补充披露：（1）未来业绩的评估过程、主要参数选择等；（2）结合此次交易的估值水平以及历史业绩、现有产能及利用量、分产品线的销售情况等，分析说明承诺业绩的合理性，并进行重大风险提示。请财务顾问发表意见。.....19

华泰联合证券有限责任公司

关于上海证券交易所《关于对郑州德恒宏盛科技发展股份有限公司重大资产重组草案信息披露的问询函》之核查意见

上海证券交易所：

华泰联合证券有限责任公司（以下简称“华泰联合”、“本独立财务顾问”）接受郑州德恒宏盛科技发展股份有限公司（以下简称“宏盛科技”、“上市公司”或“公司”）委托，担任宏盛科技向北京易搜物资有限公司（以下简称“易搜物资”）出售北京旭恒置业有限公司（以下简称“旭恒置业”）70%股权的独立财务顾问，并担任宏盛科技拟发行股份购买郑州宇通重工有限公司（以下简称“宇通重工”）100%股权，同时向特定投资者非公开发行股份募集配套资金的独立财务顾问。作为上述交易的独立财务顾问，华泰联合证券已于 2020 年 6 月 11 日收到上海证券交易所下发的《关于对郑州德恒宏盛科技发展股份有限公司重大资产重组草案信息披露的问询函》（上证公函[2020]0711 号）（以下简称“《问询函》”）。华泰联合证券进行了认真分析与核查，现对《问询函》中提及问题的核查意见回复如下。

本问询函核查意见中所引用的简称和释义，如无特别说明，与同日披露的《郑州德恒宏盛科技发展股份有限公司重大资产出售报告书（草案）（修订稿）》及《郑州德恒宏盛科技发展股份有限公司发行股份购买资产并募集资金暨关联交易报告书（草案）（修订稿）》中“释义”所定义的词语或简称具有相同的含义。

一、 关于出售资产交易方案

1、前期公司披露重组预案拟发行股份购买宇通重工 100%股权，目前该项交易尚待履行上市公司股东大会审议和证监会核准等程序。同时公司现有的汽车内饰业务规模较小，根据截至 2019 年 12 月 31 日备考财务数据，出售后公司总资产 1.38 亿。请公司补充披露：（1）本次出售与前次购买是否为一揽子交易、本次出售资产的实施计划及时间安排；（2）若本次资产出售实施时间先于发行股份购买资产，是否可能导致上市公司在本次资产出售后，主要资产为现金或者无具体经营业务的情形，是否符合重大资产重组的相关条件。请财务顾问发表意见。

回复：

一、本次出售与前次购买是否为一揽子交易、本次出售资产的实施计划及时间安排

（一）本次出售和前次重大资产重组不为一揽子交易

本次出售为上市公司向易搜物资出售旭恒置业 70%股权；前次重大资产重组为上市公司向宇通集团和德宇新创发行股份购买宇通重工 100%股权并募集配套资金。两项交易在交易标的、交易对方、交易方式和程序等多方面存在的主要差异如下表所示：

交易	交易方向	交易标的	交易对方	交易对价支付方式	尚需履行的程序
本次出售	出售	旭恒置业 70%股权	易搜物资	现金	上市公司股东大会批准交易方案
前次重大资产重组	购买	宇通重工 100%股权	宇通集团、德宇新创	上市公司发行的股份	1、上市公司 2020 年第一次临时股东大会批准交易方案及豁免宇通集团及其一致行动人发出要约收购； 2、中国证监会对购买资产交易进行核准

上市公司本次出售与前次重大资产重组两项交易在交易标的、交易对方和交易方式和程序等多方面均存在不同。上市公司与各交易对方亦独立履行相关的决策及信息披露义务。

本次出售已获得十届董事会第十二次会议审议通过，待履行上市公司股东大会审议等程序；前次重大资产重组已获得第十届董事会第八次会议和第十二次会议审议通过，待履行上市公司股东大会审议和证监会的核准等程序。两项交易待履行的审批程序不同，实施不互为条件、不互为前提；两项交易互相独立，待各自履行完毕相应的程序后即可生效并付诸实施，实施的前提条件并不依赖于另一交易的达成，任何一项交易的成功与否并不影响另一项交易的实施。因此，两个交易之间不存在互相关联，不互为前提，不构成一揽子交易。

此外，本次出售系上市公司实际控制人履行支持上市公司剥离房屋租赁业务承诺的需要。控股股东、实际控制人前次收购上市公司中出具《关于避免同业竞争的承诺函》，承诺若在承诺函出具之日起 18 个月届满时，承诺方及其控股股东、实际控制人控制的关联企业与上市公司仍存在房屋租赁业务，则承诺方及其控股股东、实际控制人将通过支持上市公司剥离房屋租赁业务解决经营同类业务的问题。

综上所述，本次出售与前次购买资产两项交易不构成一揽子交易。

（二）本次出售资产的实施计划及时间安排

截至本核查意见出具日，本次资产出售已于 2020 年 5 月 30 日经上市公司第十届董事会第十二次会议审议通过，交易双方亦已签署《股权转让协议》，易搜物资已经按照协议约定将交易对价的 10%即 797.475 万元转至上市公司开立的共管账户；本次出售尚待履行上市公司股东大会审议批准。上市公司后续将严格按照相关法律法规的要求发出股东大会通知、召开股东大会，并在股东大会审议通过后按照交易双方在《股权转让协议》中的约定履行资产出售的价款收取以及股权交割等事宜。其他具体实施安排，已在报告书“第六节 本次交易合同的主要内容”之“三、支付方式与交割安排”中披露。

公司已在《郑州德恒宏盛科技发展股份有限公司重大资产出售报告书（草案）（修订稿）》“第十二节 其他重要事项”之 “十一、本次出售与前次重大资产重组不为一揽子交易的说明及本次出售的实施安排”对上述内容进行了补充披露。

二、若本次资产出售实施时间先于发行股份购买资产，是否可能导致上市公司在本次资产出售后，主要资产为现金或者无具体经营业务的情形，是否符合重大资产重组的相关条件

上市公司于2019年3月开始开展汽车内饰业务，其产品主要包括汽车座套、窗帘、汽车定制地毯、房车卡座、仪表台软包等，以订单模式提供标准化及定制化的产品。

根据上市公司2019年年度报告，上市公司汽车内饰业务2019年度经营成果如下表所示：

业务	营业收入（万元）	毛利额（万元）
汽车内饰业务	5,174.86	1,041.95
上市公司合并报表	5,811.33	1,640.48
汽车内饰业务占比	89.05%	63.51%

2019年度，上市公司汽车内饰业务营业收入达全年总收入的比例为89.05%，毛利额占总毛利的比例为63.51%。

根据2020年第一季度未经审计的财务数据，上市公司汽车内饰业务经营情况及占比如下表所示：

业务	营业收入（万元）	毛利额（万元）
汽车内饰业务	1,829.24	268.53
上市公司合并报表	1,987.92	417.72
汽车内饰业务占比	92.02%	64.28%

由上表所示，2020年第一季度，上市公司汽车内饰业务占营业收入和毛利润的比例进一步上升，上市公司汽车内饰业务实施主体郑州宇隆当期实现净利润81.54万元。由此可见，在制造业受疫情影响较大的情况下，上市公司的汽车内饰业务依然维持着较为良好的经营状态。汽车内饰业务已经成为上市公司目前的经营重心。

因此，本次资产出售是上市公司主动调整及优化业务及资产结构的举措之一。本次出售完成后，上市公司将获得现金对价，为公司后续发展提供了资金储备，也为公司未来增强和改善持续经营能力提供了条件。

综上，若本次资产出售实施时间先于发行股份购买资产，上市公司依然保留有汽车内饰业务，不会导致上市公司在本次资产出售后，主要资产为现金或者无具体经营业务的情形。本次资产出售符合《重组管理办法》第十一条第（五）项的规定。

公司已在《郑州德恒宏盛科技发展股份有限公司重大资产出售报告书（草案）（修订稿）》“第一节　本次交易概况”之“五、本次交易对上市公司的影响”对上述内容进行了补充披露。

此外，针对本次资产出售可能带来的上市公司主要业务变化和业绩波动等影响，上市公司已在《郑州德恒宏盛科技发展股份有限公司重大资产出售报告书（草案）（修订稿）》“重大风险提示”之“二、本次重大资产出售对上市公司持续经营影响的风险”中披露“（一）因出售资产而带来的主要业务变化和业绩波动风险”、“（二）本次重大资产重组后，上市公司出现业绩亏损的风险”及“（三）本次重大资产重组降低上市公司归母净利润、摊薄即期回报的风险”。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：根据上述分析，本次出售与前次购买两项交易不构成一揽子交易。本次出售将在股东大会审议通过后按照交易双方在《股权转让协议》中的约定履行资产出售的价款收取以及股权交割等事宜。若本次资产出售实施时间先于发行股份购买资产，不会导致上市公司在本次资产出售后，主要资产为现金或者无具体经营业务的情形，本次出售符合重大资产重组的相关条件。上市公司已在《郑州德恒宏盛科技发展股份有限公司重大资产出售报告书（草案）（修订稿）》相关章节补充披露上述内容。

3、草案披露，重大资产出售采用资产基础法和收益法作为评估方法，其中资产基础法评估结果 1.14 亿元，占资产总额 78.94%。本次交易采用资产基础法进行评估，评估增值率为 0。收益法评估结果 0.81 亿元，增值率-28.53%。本次交易选取资产基础法评估结果作为最终结果。请公司补充披露：（1）收益法和资产基础法评估结果差异较大的原因及合理性；（2）结合标的公司持有投资性

房地产采用公允价值模式计量的情况，说明未选取市场法进行评估，而采用资产基础法进行评估的原因及合理性；（3）结合投资性房地产所在地交易市场、同类或类似房地产的市场价格，说明评估增值率为零的原因，并以市场法（可比交易等）对评估结果进行验证，充分说明投资性房地产评估合理性。请财务顾问发表意见。

回复：

一、收益法和资产基础法评估结果差异较大的原因及合理性

本次采用资产基础法和收益法对旭恒置业股东全部权益分别进行了评估，并选择资产基础法的评估结果作为评估结论。经评估，资产基础法评估结果为 11,392.47 万元，收益法评估结果为 8,142.45 万元，两者差异 3,250.02 万元，差异率为 27.19%。资产基础法是以旭恒置业评估基准日的资产负债表为基础，通过合理评估企业表内及可识别的表外各项资产、负债价值以确定评估对象价值的评估方法。收益法则是通过将企业预期收益资本化或者折现以确定评估对象价值的评估方法。

在资产基础法下旭恒置业股东权益的价值为投资性房地产价值与其他资产和负债的总和；在收益法下旭恒置业股东权益的价值为净现金流量折现值与旭恒置业非经营性资产及负债的总和。两种评估方法的评估明细如下：

单位：万元

资产基础法		收益法	
投资性房地产	**11,488.26**	**现金流量折现值**	**8,092.95**
其他资产合计	**3,065.44**	**非经营性资产合计**	**3,065.21**
货币资金	3,065.10	货币资金	3,065.10
其他应收款	0.05	其他应收款	/
固定资产	0.18	固定资产	/
递延所得税资产	0.11	递延所得税资产	0.11
其他负债合计	**3,161.22**	**非经营性负债合计**	**3,015.71**
预收款项	94.63	预收款项	/
应付职工薪酬	1.00	应付职工薪酬	/
应交税费	19.88	应交税费	/
其他应付款	607.87	其他应付款	577.87

递延所得税负债	2,437.84	递延所得税负债	2,437.84
净资产	**11,392.47**	**净资产**	**8,142.45**

由上表可知，资产基础法的估值构成除了投资性房地产外，主要包括货币资金、其他应付款、递延所得税等，该等项目在收益法中亦作为非经营资产或者负债进行计算，其中，收益法表格里列示的其他应付款为非经营性其他应付款，经营性的部分已在现金流量折现中予以考虑，两种方法下其他应付款的差异主要为不同评估方法下对不同科目内涵的重新界定所产生。

剔除上述因素，资产基础法与收益法差异主要来源于资产基础法下投资性房地产价值和收益法下现金流量折现值的差异。两者产生差异的主要原因为不同评估方法下净收益/净现金流量和折现率的差异，具体如下：

1、投资性房地产净收益与收益法下净现金流量的差异

在资产基础法对旭恒置业股东全部权益价值进行评估的过程中，对于本次拟评估的投资性房地产这一项资产采用了收益法对其进行评估。根据《房地产估价规范》，其净收益为有效毛收入减去出租人负担的运营费用，其中运营费用为维护房地产正常使用或营业的必要支出。同时根据《投资性房地产评估指导意见》，投资性房地产的净收益是指直接归属与评估对象的房地产权益部分，因此在收益法评估投资性房地产时，评估考虑的净收益是直接归属于投资性房地产权益的部分，与企业价值评估收益法所考虑的内涵不同。

在收益法对旭恒置业股东全部权益价值进行评估的过程中，则是根据旭恒置业的历史经营情况、租约情况、房地产租金水平变动趋势以及公司未来发展规划等资料形成了盈利预测，对旭恒置业股东全部权益价值进行了评估。

在本次评估中，投资性房地产收益法评估中租金收入口径与企业价值评估的收益法中租金收入的口径是一致的。但由于企业价值评估中成本、费用项目的口径是企业经营口径，与投资性房产的收益法评估口径略有区别；因此两者的运营费用有所差异，其中最主要的差异系收益法下需考虑所得税费用。

以两者在 2020 年预测的净收益/净现金流为例，其预测差异如下：

项目	投资性房地产净收益	收益法下净现金流

租金收入	671.80	671.80
运营费用合计	196.15	287.22
净收益/净现金流量	**475.65**	**384.58**

注：投资性房地产收益法和企业价值评估的收益法中，租约期内和租约期外的运营费用测算所选取的参数和预测思路相同。

2、折现率的差异

投资性房地产收益法折现率与企业价值收益法折现率的差异主要由所评估对象的差异所产生。

投资性房地产的折现率为安全利率加风险调整值，风险调整值依据的对象为投资性房地产，其通过综合考虑地产所在地社会经济发展和土地市场、房地产用途等来确定。在本次评估中，投资性房地产折现率具体计算方式为 r＝安全利率＋风险调整值，其中安全利率为 3.14%，风险调整值为 3%。

收益法的折现率为加权平均资本成本（WACC），其针对的对象为公司，其通过综合考虑公司的资本结构、安全利率、风险溢价等因素综合确定。在本次评估中，收益法折现率具体计算方式为：$WACC = K_e \times \frac{E}{D+E} + K_d \times (1-t) \times \frac{D}{D+E}$，其中 Ke=6.9%，Kd=0，t=25%，D/E=0。

综上，在本次评估中，资产基础法中投资性房地产收益法评估的折现率与企业价值评估中收益法的折现率情况如下：

项目	投资性房地产收益法评估	企业价值收益法评估
折现率	6.14%	6.90%

本次评估中，投资性房地产收益法评估的折现率略小于企业价值评估中收益法的折现率。

综上所述，投资性房地产的净收益大于企业价值评估中收益法预测期的净现金流，且投资性房地产收益法评估中使用的折现率小于企业价值评估中收益法预测使用的折现率，从而使得资产基础法下的投资性房地产的价值高于使用收益法下的现金流量折现值，从而使得旭恒置业资产基础法评估结果与收益法评估结果有一定的差异，该差异具有合理性。

公司已在《郑州德恒宏盛科技发展股份有限公司重大资产出售报告书（草案）（修订稿）》“第五节　标的资产评估情况”之“四、收益法和资产基础法评估结果差异较大的原因及合理性”对上述内容进行了补充披露。

二、结合标的公司持有投资性房地产采用公允价值模式计量的情况，说明未选取市场法进行评估，而采用资产基础法进行评估的原因及合理性

（一）旭恒置业持有投资性房地产采用公允价值模式计量的情况

旭恒置业为赚取租金将其所持的坐落于北京经济技术开发区天宝园五里二区的房地产进行出租，根据会计准则的相关规定，旭恒置业将其持有的该项房地产划分为投资性房地产，并对投资性房地产采用公允价值模式进行后续计量。

自上市公司于 2016 年收购旭恒置业之后，旭恒置业的投资性房地产公允价值计量情况如下：

评估报告号	评估基准日	评估目的	评估方法	评估结果
中联评报字[2017]第 178 号	2016 年 12 月 31 日	投资性房地产公允价值评估	收益法	11,298.02
中联评报字[2018]第 126 号	2017 年 12 月 31 日	投资性房地产公允价值评估	收益法	11,386.20
中联评报字[2019]第 055 号	2018 年 12 月 31 日	投资性房地产公允价值评估	收益法	11,446.84
天兴评报字[2020]第 164 号	2019 年 12 月 31 日	投资性房地产公允价值评估	收益法	11,488.26

由上表可见，报告期内，旭恒置业持有的投资性房地产采用公允价值计量所选用的评估方法均为收益法。本次重大资产出售对于旭恒置业股东全部权益价值采用了资产基础法进行评估，在资产基础法中，对于旭恒置业持有的投资产房地产亦是采用收益法进行评估的。与报告期各期末公允价值计量采用的评估方法是一致的。

（二）未选取市场法进行评估，而采用资产基础法进行评估的原因及合理性

本次对于投资性房地产未采用市场法进行评估，对于旭恒置业股东全部权益价值的评估采用资产基础法进行评估的原因是：

根据《房地产估价规范》“据 4.1.2 估价对象或同类房地产通常有租金等经济收入的，应选用收益法”及“4.2.3 可比实例的选取应符合下列规定：

1、可比实例应从交易实例中选取且不得少于三个；

2、可比实例的交易方式应适合估价目的；

3、可比实例房地产应与估价对象房地产相似；

4、可比实例的成交日期应接近价值时点，与价值时点相差不宜超过一年，且不得超过两年；

5、可比实例的成交价格应为正常价格或可修正为正常价格。

6、在同等条件下，应将位置与估价对象较近、成交日期与价值时点较近的交易实例选为可比实例。”

同时，根据《投资性房地产评估指导意见》“第十三条 采用市场法评估投资性房地产时，应当收集足够的同类或者类似房地产的交易案例，并对所收集的信息及其来源进行分析。在选用交易案例时应当关注案例的可比性，重点分析投资性房地产的实物状况、权益状况、区位状况、交易情况及租约条件。”

本次评估的投资性房地产分为地上商业、地下超市及地下车位，面积分别为 160.00 ㎡、9,720.02 ㎡、10,878.01 ㎡，以地下超市及车位为主，且签订了长期租赁协议，租期为 2015 年 12 月 31 日至 2025 年 5 月 31 日，根据现场调查，周边交易案例主要以地上商业或办公为主，且租期较短，该项投资性房地产与周边交易案例在实物状况、租约条件等方面具有较大差异，因此不具备可比性，不适用采用市场法进行评估。

在对于旭恒置业股权价值采用资产基础法评估的过程中，针对旭恒置业各项资产、负债，结合所收集的资料，分析了各项资产、负债评估方法的适用性。其中对于其持有的投资性房地产因具有租金等经济收入等特性，采用了收益法进行评估。因此，采用资产基础法对旭恒置业股东全部权益进行评估是合理的。

综上，本次对于投资性房地产未选取市场法进行评估。在对旭恒置业股东全部权益价值的评估过程中，资产基础法能够全面、客观的反映了旭恒置业的股东

全部权益价值，因此采用资产基础法进行评估具有合理性。

公司已在《郑州德恒宏盛科技发展股份有限公司重大资产出售报告书（草案）（修订稿）》“第五节　标的资产评估情况”之“五、标的公司持有投资性房地产估值的合理性”之“（一）投资性房地产评估方法的选择及合理性”对上述内容进行了补充披露。

三、结合投资性房地产所在地交易市场、同类或类似房地产的市场价格，说明评估增值率为零的原因，并以市场法（可比交易等）对评估结果进行验证，充分说明投资性房地产评估合理性

（一）投资性房地产所在地交易市场、同类或类似房地产的市场价格

旭恒置业所持的投资性房地产位于北京经济技术开发区天宝园五里二区，主要用于出租且承租方将其用于超市经营。经调查，该项投资性房地产所在区域市场可获得的交易案例均为地上商业或办公类型的物业，且租期较短，根据《房地产估价规范》《投资性房地产评估指导意见》的相关规定，市场交易案例与本次评估的投资性房地产在实物状况、租约条件等方面存在较大差异，不具备可比性。因此投资性房地产所在区域不存在较多的同类或类似的房地产市场交易价格。

（二）评估增值率为零的原因

本次评估的投资性房地产账面价值为 11,488.26 万元，评估价值为 11,488.26 万元，评估增值为 0.00 万元，增值率 0.00%。投资性房地产的账面价值是采用公允价值计量确定的，为了确定财务报表日投资性房地产的公允价值，旭恒置业委托天健兴业对该项投资性房地产进行评估。根据天健兴业出具的《资产评估报告》（天兴评报字[2020]第 164 号），该项投资性房地产在 2019 年末的公允价值为 11,488.26 万元。在本次对旭恒置业股权价值评估的过程中，对于该项投资性房地产的评估与天兴评报字[2020]第 164 号《资产评估报告》在评估基准日、评估方法、评估参数、评估过程等方面均相同，因此在旭恒置业股权价值评估过程中投资性房地产的价值与其账面价值一致，增值率为零。

（三）以市场法（可比交易等）对评估结果进行验证，充分说明投资性房地产评估合理性

根据《房地产估价规范》《投资性房地产评估指导意见》的相关规定中对可比交易案例的数量及可比交易案例的成交日期等要求，本次对于旭恒置业持有的投资性房地产不适合采用市场法进行评估，适宜采用收益法进行评估。

在本次投资性房地产进行收益法评估中，结合了投资性房地产的租金、租期以及租赁协议约定的其他参数，充分考虑了租约条款、租金收益以及与之匹配的相应成本费用，同时对租约期外的租金采用客观的市场租金水平进行了测算，选取适当的折现率对其净收益的现值加和。结合投资性房地产的实际利用条件，采用收益法评估能够客观的反映投资性房地产的市场价值，具有合理性。

公司已在《郑州德恒宏盛科技发展股份有限公司重大资产出售报告书（草案）（修订稿）》“第五节　标的资产评估情况”之 “五、标的公司持有投资性房地产估值的合理性”之“（二）投资性房地产估值的合理性” 对上述内容进行了补充披露。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：投资性房地产的净收益大于企业价值评估中收益法预测期的净现金流，且投资性房地产收益法评估中使用的折现率小于企业价值评估中收益法预测使用的折现率，从而使得资产基础法下的投资性房地产的价值高于使用收益法下的现金流量折现值，从而使得旭恒置业资产基础法评估结果与收益法评估结果有一定的差异，该差异具有合理性。根据《房地产估价规范》《投资性房地产评估指导意见》的相关规定，本次评估的投资性房地产所在区域不存在较多的同类或类似的房地产市场交易价格，因而本次对于投资性房地产未选取市场法进行评估。在对旭恒置业股东全部权益价值的评估过程中，资产基础法能够全面、客观的反映了旭恒置业的股东全部权益价值，因此采用资产基础法进行评估具有合理性。结合投资性房地产的实际利用条件，采用收益法评估能够客观的反映投资性房地产的市场价值，具有合理性。上市公司已在《郑州德恒宏盛科技发展股份有限公司重大资产出售报告书（草案）（修订稿）》相关章节补充披露上述内容。

4、草案披露，重大资产出售交易对方易搜物资全部以现金方式收购标的资产 70%股权，价格为 7,974.75 万元。但草案并未披露交易对方此次收购的资金来源。易搜物资截止至 2019 年 12 月 31 日的总资产为 97.51 万元，利润为 0 万元。请公司：（1）结合交易对方的总资产、利润和自有资金情况等，补充披露此次交易的资金来源；（2）若交易对方拟以借款方式筹集，请披露具体借款金额、借款对象、借款对象是否为关联方、借款利率及相关条约，并说明可行性及进展；（3）结合交易对方的资金情况和支付能力，补充披露可能存在的交易违约风险及后续处置方案。请财务顾问发表意见。

回复：

一、结合交易对方的总资产情况、利润情况和自有资金情况等，补充披露此次交易的资金来源

置出资产交易对方北京易搜物资有限公司成立于 2012 年 9 月，初始注册资本为 100 万元，股东已全部出资到位。2020 年 3 月，易搜物资的实收资本增加至 3,100 万元。

易搜物资成立至今，未开展实际业务，总资产全部来源于股东实缴注册资本，2018 及 2019 年度，易搜物资净利润为分别为-0.38 万元和 0 万元。截至 2019 年 12 月 31 日，易搜物资总资产为 97.51 万元。

根据易搜物资出具的说明及其与北京泽人合物资有限公司签订的《借款协议》，易搜物资支付交易对价的资金来源为易搜物资自有资金及其向北京泽人合的借款。

公司已在《郑州德恒宏盛科技发展股份有限公司重大资产出售报告书（草案）（修订稿）》“第三节 交易对方基本情况”之“六、其他事项说明”之“（五）此次交易的资金来源”中对上述内容进行了补充披露。

二、若交易对方拟以借款方式筹集，请披露具体借款金额、借款对象、借款对象是否为关联方、借款利率及相关条约，并说明可行性及进展

（一）借款方式筹集资金的主要条款

易搜物资支付交易对价的资金来源为易搜物资自有资金及其向北京泽人合的借款，其中可使用的借款金额为 8,000 万元。

北京泽人合为旭恒置业少数股东朗森汽车产业园开发有限公司的控股股东，根据《上海证券交易所股票上市规则》，北京泽人合不属于上市公司的关联方。

本次借款的年利率按照中国人民银行同期贷款利率执行，利息从北京泽人合实际转出贷款的当天开始计算。2020 年 5 月 22 日，易搜物资与北京泽人合签署了《借款协议》。《借款协议》的主要条款如下：

“第一条 借款金额、期限及用途

1.1 易搜物资向北京泽人合借款人民币 8,000 万元（大写：人民币捌仟万元整）。

1.2 借款期限为自 2020 年 5 月 22 日至 2021 年 5 月 21 日止。

1.3 易搜物资若需延长借款期限，应在借款期限届满前 30 日内向北京泽人合提出申请，经北京泽人合同意签订书面延期还款协议。

1.4 易搜物资向北京泽人合所借款项专用于本次交易中向上市公司支付的旭恒置业 70%股权的对价，不得挪作他用。

第二条 利率

2.1 利率：年利率按照中国人民银行同期贷款利率执行。利率由北京泽人合实际转出贷款的当天开始计算。

2.2 本协议项下的利率计算方式：月利率=年利率/12；日利率=年利率/365。

第三条 借款及利息的偿还

3.1 双方确认的借款及利息的偿还方式如下：

（1）到期一次性偿还本息。

3.2 易搜物资提前偿还全部借款本金的，利益按借款实际天数计算。”

2020 年 5 月 21 日，河北银行为北京泽人合开具了存款证明，证明显示北京

泽人合存款余额 1.0165 亿元，高于本次出售中标的资产的转让对价和易搜物资向北京泽人合的借款金额；根据北京泽人合提供的财务报表，其 2019 年末的总资产为 296,317.99 万元，净资产为 97,563.05 万元，货币资金余额为 56,489.24 万元。综上，北京泽人合作为借款方，其《借款协议》的履行及易搜物资交易对价的支付具有可行性。

截至本核查意见出具日，北京泽人合已将第一笔借款 797.475 万元转账至易搜物资，易搜物资已经按照协议约定将交易对价的 10%即 797.475 万元转至上市公司开立的共管账户。

公司已在《郑州德恒宏盛科技发展股份有限公司重大资产出售报告书（草案）（修订稿）》“第三节 交易对方基本情况”之“六、其他事项说明”之“（五）此次交易的资金来源”中对上述内容进行了补充披露。

三、可能存在的交易违约风险及后续处置方案

根据交易双方签署的《股权转让协议》，违约责任条款主要内容如下：

“（一）双方应严格履行《股权转让协议》项下各项义务，任何一方不履行或不完全或不适当履行其在《股权转让协议》项下的义务，或其在《股权转让协议》中的陈述与保证被证明为不真实、不准确或有重大遗漏或误导，即构成违约，应承担违约责任。若易搜物资未按照《股权转让协议》约定及时足额支付交易对价，则每延迟一天需向上市公司支付应付未付金额的万分之五作为违约金。其中，若易搜物资未按照《股权转让协议》约定及时向共管账户下达划款指令，则每延迟一天需向上市公司支付交易对价金额的万分之五作为违约金。

（二）易搜物资负责办理本次股权工商变更登记手续，上市公司积极配合提供办理变更登记所需的资料。若因任何一方不配合，导致标的股权未按照《股权转让协议》约定办理完毕交割的，则每延迟一天需按照交易对价金额的万分之五向另一方支付违约金。

（三）除《股权转让协议》另有约定外，任何一方发生违约情形的，另一方可以书面通知方式要求违约的一方在十个工作日内停止违约行为、消除影响。如违约的一方未能按时停止违约行为，则另一方有权立即终止《股权转让协议》，

且违约方应赔偿守约方因违约导致的一切损失。

（四）未经双方一致书面同意，共管账户的资金不得挪作他用。因任何一方违约致使对方承担任何费用、责任或蒙受任何损失的，违约的一方应就上述任何费用、责任或损失（包括但不限于因违约而支付或损失的利息以及律师费）向对方进行赔偿。”

若交易对方出现违约，上市公司将严格按照《股权转让协议》，追究交易对方的违约责任，并持续推进房屋租赁业务的剥离工作。

上市公司已在《郑州德恒宏盛科技发展股份有限公司重大资产出售报告书（草案）（修订稿）》“第十二节　其他重要事项”之“十二、交易对方出现交易违约的后续处置方案”中对上述内容进行了补充披露。

此外，上市公司在《郑州德恒宏盛科技发展股份有限公司重大资产出售报告书（草案）（修订稿）》“重大风险提示”之“四、交易对方交易违约的风险” 和“第十一节 风险因素”之“四、交易对方交易违约的风险”对交易对方交易违约的风险补充披露如下：

虽然上市公司已与易搜物资签署了交易合同，约定了交易价款的支付方式及明确的违约责任条款，但鉴于交易对方易搜物资未开展实际业务，总资产全部来源于股东实缴注册资本，且支付交易对价的资金来源为向北京泽人合的借款。若易搜物资未能如期筹集到足够的资金，则可能导致易搜物资在约定时间内无法按合同足额支付交易价款，进而出现交易违约的情况。本次出售存在交易对方交易违约的风险。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：易搜物资支付交易对价的资金来源为易搜物资自有资金及其向北京泽人合的借款。易搜物资已与北京泽人合签订《借款协议》，北京泽人合为旭恒置业少数股东朗森汽车产业园开发有限公司的控股股东，根据《上海证券交易所股票上市规则》，北京泽人合不属于上市公司的关联方。本次借款的年利率按照中国人民银行同期贷款利率执行。根据河北银行开具的存款证明以及北京泽人合提供的财务报表，北京泽人合的资金实力能支持其履行《借款

协议》下的借款责任。上市公司已在《郑州德恒宏盛科技发展股份有限公司重大资产出售报告书（草案）（修订稿）》相关章节补充披露上述内容、本次交易可能存在的交易违约风险及后续处置方案。

二、 关于发行股份购买资产交易方案

5、草案披露，业绩承诺人承诺标的公司 2020 年、2021 年 2022 年扣非净利润金额分别不低于 1.77 亿元、2 亿元、2.24 亿元。此外，标的资产 2017 年至 2019 年分别实现净利润 2.11 亿、1.00 亿、3.08 亿。由于历史业绩波动较大，且承诺业绩与往期业绩差异较大。请补充披露：（1）未来业绩的评估过程、主要参数选择等；（2）结合此次交易的估值水平以及历史业绩、现有产能及利用量、分产品线的销售情况等，分析说明承诺业绩的合理性，并进行重大风险提示。请财务顾问发表意见。

回复：

一、未来业绩的评估过程、主要参数选择等

公司已在《郑州德恒宏盛科技发展股份有限公司发行股份购买资产并募集资金暨关联交易报告书（草案）（修订稿）》“第七节 交易标的评估情况”之“一、标的资产评估情况”之“（四）收益法评估情况”之“2、评估过程”中补充披露未来业绩的评估过程、主要参数选择等内容如下：

本次对于宇通重工未来业绩的预测及主要参数的选择主要是根据历史经营情况、在手订单、意向订单及重点产品的销售推广计划等进行的，具体过程如下：

（一）对于营业收入的预测

对于营业收入的预测，本次主要是根据以下几个方面进行分析、判断：

1、已确认收入、在手订单以及意向订单情况

本次评估预测期 2020 年预测收入为 295,929.46 万元，截至 2020 年 4 月 30 日，已确认收入、在手订单以及意向订单情况如下：

产品类别	预测收入	已确认收入		在手订单		意向订单	
		金额	占比	金额	占比	金额	占比
环卫设备	132,039.29	23,979.65	18.16%	28,000.00	21.21%	13,000.00	9.85%
工程机械	114,113.64	38,742.21	33.95%	44,039.99	38.59%	21,000.00	18.40%
环卫服务	48,004.96	14,893.01	31.02%	23,106.99	48.13%	8,000.00	16.66%
合计	294,157.89	77,614.86	26.39%	95,146.98	32.35%	42,000.00	14.28%

注：2020 年 1-4 月数据未经审计。

根据上表情况可知，2020 年已确认收入、在手订单及意向订单金额约占预测收入的 73%。

2、根据中国汽车技术研究中心的《中国专用汽车行业月度数据服务报告》统计，2012 年度至 2018 年度环卫车生产数量复合增长率为 16.25%。未来几年，随着环卫行业市场化、机械化、广域化趋势明显以及垃圾分类的实施，将带动环卫车市场容量快速提高。

3、宇通重工新能源环卫车以优异的作业表现以及完善的售后服务在全国各地推广开来，纯电矿用车已逐步开始拓展市场，结合《打赢蓝天保卫战三年行动计划》、《国土资源部关于贯彻落实全国矿产资源规划发展绿色矿业建设绿色矿山工作的指导意见》等政策性支持，预计未来新能源环卫车纯电矿用车发展前景较好。

4、根据各省、自治区、直辖市、计划单列市财政厅（局）、工业和信息化主管部门、科技厅（局、科委）、发展改革委发布的《关于完善新能源汽车推广应用财政补贴政策的通知》（财建〔2020〕86 号）通知，“环卫领域”符合要求的车辆，2020 年补贴标准不退坡，2021-2022 年补贴标准分别在上一年基础上退坡 10%、20%。

5、根据中国工程机械工业协会统计，我国工程机械行业 2015 年度至 2018 年度工程机械销售收入复合增长率为 9.28%。根据相关的统计，2011 年左右购置的工程机械已经到了置换周期，更新需求强烈。工程机械是典型的周期性行业，其使用寿命一般在 8-10 年，2010 年和 2011 年为工程机械市场大年，这两年购置的车辆大概率在 2018-2020 年进行更新换代，导致工程机械置换需求强烈。

6、环卫服务方面，傲蓝得以服务质量、与宇通重工“环卫设备-服务”一体化及本土企业的优势，在河南省内覆盖面广泛，近两年在河南省内收入大幅度增长，根据河南省市场化和环卫机械化水平，未来几年傲蓝得在环卫服务方面仍具备强大的竞争优势。

（二）对于营业成本的预测

宇通重工营业成本主要包括材料成本、人工成本、折旧和摊销费用、车辆使用费、安全生产费及其他成本费用等，本次评估对于营业成本的预测，主要根据业务类型、成本构成内容分别进行预测：

1、材料成本

材料成本主要根据历史期各产品的平均材料单耗成本情况结合预测销量进行预测。

2、人工成本

对于人工成本的预测主要参考近三年各产品的平均单位人工成本，结合预测期各年销量确定。

3、折旧和摊销

折旧和摊销费用按照会计折旧及摊销计提政策，对归属于制造费用的资产逐年计算折旧与摊销。

4、车辆使用费

车辆使用费主要根据该费用历史期占收入的平均比例进行预测。

5、安全生产费用

安全生产费用根据《企业安全生产费用提取和使用管理办法》进行预测。

6、其他制造费用

其他制造费用主要根据历史期情况结合预测的销量确定。

（三）对于费用的预测

对于费用的预测，分析各项费用的形成原因，影响其预测水平的因素，按照相关规定、历史期收入占比、历史水平等不同的情况分别的预测。

二、结合此次交易的估值水平以及历史业绩、现有产能及利用量、分产品线的销售情况等，分析说明承诺业绩的合理性

公司已在《郑州德恒宏盛科技发展股份有限公司发行股份购买资产并募集资金暨关联交易报告书（草案）（修订稿）》“第七节 交易标的评估情况”之“四、承诺业绩的合理性”中披露承诺业绩的合理性分析如下：

（一）此次交易的估值水平

本次评估对于宇通重工于评估基准日 2019 年 12 月 31 日股东全部权益价值采用收益法和资产基础法进行评估，并选用收益法评估结果作为最终的评估结论。本次评估宇通重工 100%股权评估结果为 250,567.60 万元,考虑到评估基准日后 3 亿元的分红，对宇通重工 100%股权的定价为 22,000.00 万元。宇通重工报告期各期、业绩承诺期扣非归母净利润情况如下表所示：

项目	报告期（万元）			业绩承诺期（万元）		
	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
扣非归母净利润	16,968.89	3,486.14	23,089.80	17,700	20,000	22,400

注：业绩承诺金额为扣非归母金额

根据上述历史及预测期归母净利润、评估结果、交易定价，结合可比上市公司和交易案例对本次评估的估值水平比较分析情况如下：

1、截至评估基准日，可比上市公司的市净率、市盈率情况如下表所示：

证券代码	证券简称	静态市盈率（P/E）	市净率（P/B）
600031.SH	三一重工	23.48	3.39
000425.SZ	徐工机械	20.95	1.54
000157.SZ	中联重科	26.02	1.39
000528.SZ	柳工	12.96	1.01
603686.SH	龙马环卫	19.21	1.87
000967.SZ	盈峰环境	21.02	1.29
600501.SH	航天晨光	-19.97	1.68

证券代码	证券简称	静态市盈率（P/E）	市净率（P/B）
平均		20.61	1.74
宇通重工	评估结果	8.14	1.86

注：1、静态市盈率 P/E=该公司的 2019 年 12 月 31 日收盘价*截至 2019 年 12 月 31 日总股本/该公司 2019 年的归属于母公司股东的净利润；2、市净率 P/B=该公司的 2019 年 12 月 31 日收盘价*截至 2019 年 12 月 31 日总股本/该公司 2019 年 12 月 31 日归属于母公司所有者的净资产；3、平均静态市盈率的计算已剔除负值。

本次评估得出的宇通重工静态市盈率（股权全部价值/2019 年归母净利润）为 8.14，低于可比上市公司静态市盈率水平。本次评估得出的宇通重工市净率为 1.86，与可比上市公司市净率水平不存在明显差异。

2、与同行业可比交易比较

从业务和交易相似性的角度，选取最近三年交易标的属于相关行业的收购案例作为宇通重工的可比交易案例，其作价及市盈率、市净率情况如下：

序号	上市公司		标的资产	评估基准日	市盈率（P/E）		市净率（P/B）
	证券简称	证券代码			静态	动态	
1	盈峰环境	000967.SZ	中联环境 100%股权	2018/4/30	15.30	12.29	4.84
2	法兰泰克	603966.SH	国电大力 75%股权	2019/3/31	12.50	8.77	3.31
3	一汽轿车	000800.SZ	一汽解放 100%股权	2019/3/31	18.59	-	1.41
4	中船科技	600072.SH	海鹰集团 100%股权	2019/3/31	20.49	-	1.30
5	小康股份	601127.SH	东风小康 50%股权	2019/6/30	38.49	21.00	2.83
平均					**21.07**	**14.02**	**2.74**
中位数					**18.59**	**12.29**	**2.83**
ST 宏盛		600817.SH	宇通重工 100%股权	2019/12/31	8.14	12.55	1.86

注：因一汽解放选择资产基础法作为最终交易定价方法，其业绩承诺方式为对置入资产中采用收益法评估的主流产品相关专利和专有技术的收入分成额进行业绩承诺，故无法测算动态市盈率；因海鹰集团选择资产基础法作为最终交易定价方法，业绩承诺方式为对其部分长期股权投资单位进行业绩承诺，并非合并归母净利润，故无法测算整体动态市盈率。

本次评估得出的宇通重工静态市盈率（股东全部权益价值/2019 年归母净利

润）为 8.14，低于同行业可比交易案例中的平均市盈率水平；本次评估得出的宇通重工业绩承诺期平均动态市盈率为 12.55，与同行业可比交易案例中的平均动态市净率水平不存在明显差异；本次评估得出的宇通重工静态市净率为 1.86，低于可比交易案例中的市净率水平。

（二）历史业绩及分产品线的销售情况

宇通重工主营业务主要分为环卫设备制造业务、工程机械制造业务以及环卫服务业务，各类业务历史业绩及分产品线的销售情况如下：

单位：万元

报告期			
项目	**2017 年**	**2018 年**	**2019 年**
环卫设备	100,625.40	70,858.44	105,953.29
工程机械	77,986.08	106,206.10	161,573.45
环卫服务	6,375.01	16,441.51	34,485.97

单位：万元

预测期					
项目	**2020 年**	**2021 年**	**2022 年**	**2023 年**	**2024 年**
环卫设备	132,039.29	167,868.40	191,508.29	210,107.44	225,470.18
工程机械	114,113.64	111,613.28	117,664.34	123,621.07	128,120.65
环卫服务	48,004.96	59,915.79	71,786.86	82,714.53	88,767.99

1、环卫设备业务

报告期，随着宇通重工对环卫设备市场的持续开拓、宇通重工产品性能的逐步提升和市场对环卫设备的逐步认可，环卫设备业务整体呈上升趋势。预测期根据宇通重工在手订单情况、意向订单及销售推广计划等，预测未来产品销售额有所提升。

2、工程机械制造业务

2018 年工程机械业务收入较 2017 年增长 36.19%，主要系民用工程机械业务行业回暖，及宇通重工积极开拓市场，实现销售增长所致。2019 年工程机械业务收入较 2018 年增长 52.13%，主要系军用工程机械销量大幅增长所致。预测期

工程机械业务主要根据其在手订单、意向协议及销售推广计划等综合预测，军品业务 2020 年在手订单较 2019 年下降较大，考虑到军品采购的不确定性，本次预测 2020 年仅考虑在手订单部分，以后年度保持历史期平均水平。

3、环卫服务业务

报告期各期，宇通重工环卫服务业务的收入呈快速增长趋势，主要系宇通重工持续开拓环卫服务业务，报告期内新增中标多个环卫服务项目。预测期主要结合历史期项目的延续和经营状况、在执行项目合同、新中标项目、调研规划方案等各个资料确定未来预测收入。

（三）现有产能及利用率

报告期内，宇通重工的主要产品或服务包括环卫设备、环卫服务和工程机械三大类，其中环卫设备及工程机械占据绝大部分收入比例。报告期内，宇通重工本部主要进行环卫设备及军用工程机械产品生产，其产能及产量情况如下：

项目	2019 年度	2018 年度	2017 年度
产能（台、套）	3,420	2,450	2,140
产量（台、套）	3,522	2,103	2,282
产能利用率	102.98%	85.84%	106.64%

注：上表中产能通过排班员工数量和产品工时等计算得到。

报告期内，宇通重工子公司郑宇重工主要进行民用工程机械产品生产，其产能及产量情况如下：

项目	2019 年度	2018 年度	2017 年度
产能（台、套）	590	620	300
产量（台、套）	441	532	249
产能利用率	74.75%	85.81%	83.00%

注：上表中产能通过排班员工数量和产品工时等计算得到。

由上表可知，报告期影响产能的主要因素是员工数量、产品工时等因素；本次盈利预测，根据企业管理层规划预测产品销售量、单位人工成本、资本性支出等因素进行综合考虑。随着销售量的增加，员工数量也会随之增加，资本性支出

主要考虑了包括半成品下料及加工、上装焊装线、承装整机装配线、仓库输送线等的投入，能够满足预测期销量的实现。

综上所述，本次估值水平、交易作价水平均处于市场合理范围内，现有产能利用率合理，预测销量考虑了影响产量的人工、资本性支出等因素；盈利预测考虑了历史期不同产品的实际情况、各类业务产品未来市场变动趋势等因素。因此，此次交易承诺业绩具有合理性。

三、标的资产业绩承诺无法实现的风险

公司已在《郑州德恒宏盛科技发展股份有限公司发行股份购买资产并募集资金暨关联交易报告书（草案）（修订稿）》“重大风险提示”之“一、与本次交易相关的风险”之“（四）标的资产业绩承诺无法实现的风险”和“第十三节 风险因素”之“一、与本次交易相关的风险”之“（四）标的资产业绩承诺无法实现的风险”中提示风险如下：

根据上市公司与宇通重工之股东宇通集团和德宇新创签署的《业绩承诺补偿协议》，宇通集团和德宇新创承诺宇通重工 2020 年、2021 年和 2022 年实现的扣非后归母净利润分别不低于人民币 17,700 万元、20,000 万元和 22,400 万元。

本次发行股份购买资产交易中宇通重工的估值水平、交易作价水平均处于市场合理范围内，宇通重工现有产能利用率合理，且收益法评估中的预测销量考虑了影响产量的人工、资本性支出等因素；盈利预测考虑了历史期不同产品的实际情况、各类业务产品未来市场变动趋势等因素。但业绩承诺系交易对方基于宇通重工未来发展前景做出的综合判断，业绩承诺的最终实现仍将受行业发展趋势的变化和标的资产未来的实际经营状况所影响。若未来发生宏观经济波动、不可抗力、市场竞争形势变化、疫情影响或公司经营不善等情况，则可能出现该业绩承诺无法实现的风险。

若未来标的资产在被上市公司收购后出现经营未达预期的情况，则将影响上市公司的整体经营业绩和盈利水平，提请投资者关注标的资产承诺业绩无法实现的风险。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：宇通重工股东全部权益价值的收益法评估中，对于宇通重工未来业绩的预测及主要参数的选择主要是根据宇通重工历史经营情况、在手订单、意向订单及重点产品的销售推广计划等进行。宇通重工的估值水平、交易作价水平均处于市场合理范围内，宇通重工现有产能利用率合理，且收益法评估中的预测销量考虑了影响产量的人工、资本性支出等因素；盈利预测考虑了历史期不同产品的实际情况、各类业务产品未来市场变动趋势等因素，此次交易的承诺业绩具有合理性。上市公司已在《郑州德恒宏盛科技发展股份有限公司发行股份购买资产并募集资金暨关联交易报告书（草案）（修订稿）》相关章节补充披露上述内容并对标的资产业绩承诺无法实现的风险进行了重大风险提示。

（本页无正文，为《华泰联合证券有限责任公司关于上海证券交易所<关于对郑州德恒宏盛科技发展股份有限公司重大资产重组草案信息披露的问询函>之核查意见》之签章页）

华泰联合证券有限责任公司（盖章）

2020 年 6 月　　日