

永清环保股份有限公司 关于深圳证券交易所关注函回复的公告

本公司及董事会全体成员保证信息披露的内容真实、准确、完整，没有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

特别提示：

1、截至 2021 年 12 月 31 日，永清环保股份有限公司（以下简称“永清环保”或“公司”）收购江苏永之清固废处置有限公司（以下简称“江苏永之清”或“标的公司”，原名江苏康博工业固体废弃物处置有限公司）70%股权确认商誉合计 4.49 亿元。若未来受宏观经济形势变化、整体行业萎靡、市场拓展或其他原因导致江苏永之清经营业绩未达预期，将存在商誉减值的风险。

2、本次江苏永之清评估价格较前次评估价格有所提高，主要是行业折现率下降的影响。

公司于 2022 年 5 月 3 日收到深圳证券交易所创业板公司管理部下发的《关于对永清环保股份有限公司的关注函》（创业板关注函〔2022〕第 227 号）（以下简称“关注函”），对公司近期披露的《关于收购控股子公司少数股东股权暨关联交易的公告》及补充公告相关事项表示关注，即公司拟以现金 2.55 亿元（人民币，下同）收购控股股东湖南永清环境科技产业集团有限公司（以下简称“永清集团”）持有的江苏永之清剩余 30%的股权事项。

公司董事会对关注函提出的问题高度重视，在进行逐项核查落实后，现就关注函中所涉及的问题回复如下：

问题 1. 请说明 2020 年至今永清集团获得江苏永之清股权的历次交易情况，包括交易对方、交易价格、评估估值等，并核实上市公司收购江苏永之清剩余股权的估值作价与控股股东收购相关股权的估值作价是否存在明显差异，如是，请说明原因及合理性，是否损害上市公司利益。请会计师及评估机构核查并发表明确意见。

【回复】

一、公司说明

（一）2020 年至今永清集团获得江苏永之清股权的历次交易情况

2020 年初，杭湘鸿鹄（杭州）股权投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“杭湘鸿鹄”）持有江苏永之清 84.27% 股权，永清集团持有江苏永之清 15.73% 股权。其后，永清集团获得江苏永之清股权交易情况如下：

| 收购标的 | 交易对方 | 交易时间 | 交易价格 | 评估估值 |
|--------------------|----------------------|------------|--------------|-------------------------|
| 江苏永之清 14.27% 股权 | 杭湘鸿鹄（杭州） 股权投资合伙企业 | 2020 年 8 月 | 12,129.50 万元 | 全部权益估值为 85,129.88 万元 |

2020 年 8 月，公司控股股东永清集团与杭湘鸿鹄签署《股权转让协议》，永清集团以现金方式受让江苏永之清 14.27% 股权，以独立第三方资产评估机构沃克森（北京）国际资产评估有限公司（以下简称“沃克森”）出具的《永清环保股份有限公司拟收购江苏康博工业固体废弃物处置有限公司股权项目涉及江苏康博工业固体废弃物处置有限公司股东全部权益价值资产评估报告》（沃克森评报字[2020]第 0322 号）（以下简称“《评估报告 2020》”）为定价基础，截至评估基准日 2019 年 12 月 31 日，标的公司的全部权益评估值为 85,129.88 万元，经双方协商同意，以 85,000 万元作为标的公司 100% 股权价格，确定永清集团本次购买杭湘鸿鹄持有的江苏永之清 14.27% 股权的交易价格为 12,129.50 万元。

2020 年 4 月，公司经第四届董事会第十九次会议、2020 年第一次临时股东大会审议通过《关于公司现金收购江苏康博工业固体废弃物处置有限公司 70% 股权暨关联交易的议案》，公司与杭湘鸿鹄签署《股权转让协议》，以现金收购杭湘鸿鹄持有的江苏永之清 70% 股权，本次交易价格以沃克森出具的《评估报告 2020》为定价基础，截至评估基准日 2019 年 12 月 31 日，标的公司的全部权益评估值为 85,129.88 万元，经交易双方友好协商，以 85,000 万元作为标的公司 100% 股权价格，确定公司本次购买杭湘鸿鹄持有的江苏永之清 70% 股权的交易价格为 59,500 万元。

至此，永清环保持有江苏永之清 70% 股权，永清集团持有江苏永之清 30% 股权。以上交易公司在巨潮资讯网进行了披露，详细情况请查阅相关公告内容。

（二）公司收购江苏永之清剩余股权的估值作价与控股股东收购相关股权

的估值作价是否存在明显差异

2022年4月23日，公司召开第五届董事会第十五次会议和第五届监事会第八次会议审议通过《关于收购控股子公司少数股东股权暨关联交易的议案》，公司与永清集团签署《股权转让协议》，收购永清集团持有的江苏永之清剩余30%股权，根据沃克森出具的《永清环保股份有限公司拟收购江苏永之清固废处置有限公司30%股权项目涉及的江苏永之清固废处置有限公司股东全部权益价值资产评估报告》（沃克森国际评报字（2022）第0541号）（以下简称“《评估报告2022》”）为定价基础，截至评估基准日2021年12月31日，标的公司的全部权益评估值为94,935.47万元，经交易双方友好协商，以评估价值的89.53%即85,000万元作为标的公司100%股权价格，确定公司本次购买永清集团持有的江苏永之清30%股权的交易价格为25,500万元。

2020年4月和8月，公司和永清集团分别收购江苏永之清70%和14.27%股权，均根据《评估报告2020》，截至评估基准日2019年12月31日，以标的公司的全部权益评估值85,129.88万元为基础，最终以85,000万元作为标的公司100%股权价格确定收购价格。

刘正军夫妻已向公司出具书面《业绩补偿承诺》对以下事项进行承诺：根据评估机构对江苏永之清未来五年经审计的业绩未达到预测的，刘正军夫妻以现金方式对业绩差额部分按年度现金方式补足。

综上所述，经公司核查几次交易情况，本次最终交易价格依据资产评估结果，参考了2020年股权交易最终成交价格定价，经双方协商一致确定，同时评估机构具有独立性，最终交易价格较评估价格有折价，折价约89.53%。因此，本次交易定价客观、公允。同时，为保障公司利益，控股股东实际控制人等给公司出具了业绩补偿承诺，采取了必要保障自身利益的措施，亦不存在损害公司及中小股东利益的情形。

二、会计师及评估机构核查意见

（一）会计师核查意见

针对上述事项，我们实施了以下主要核查程序：

1、获取并查阅永清集团与杭湘鸿鹄签署的《股权转让协议》，核对股权转让价格；

2、检查永清集团支付杭湘鸿鹄股权转让款的银行回单，核查股权收购款是否与股权转让协议约定一致并按合同约定如期支付；

3、获取并查阅以 2019 年 12 月 31 日和 2021 年 12 月 31 日为基准日的收购江苏永之清股权的《评估报告》，并复核评估值结论。

4、获取并查阅公司董事会决议，以及永清集团与永清环保签署的《股权转让协议》，结合江苏永之清 30%股权评估结论，分析核对股权转让价格合理性。

5、检查控股股东实际控制人出具书面《业绩补偿承诺》。

经核查，会计师认为：公司收购江苏永之清 30%剩余股权的价格经双方协议确定，交易价格较评估价格有折价，交易价格合理。同时控股股东实际控制人等给公司出具了业绩补偿承诺，不存在损害上市公司利益的情形。

（二）评估机构核查意见

针对上述事项，评估机构实施了以下主要核查程序：

1、获取并查阅永清集团与杭湘鸿鹄签署的《股权转让协议》，核对股权转让价格；

2、检查永清集团支付杭湘鸿鹄股权转让款的银行回单，核查股权收购款是否与股权转让协议约定一致并按合同约定如期支付；

3、查阅我公司出具的以 2019 年 12 月 31 日和 2021 年 12 月 31 日为基准日的收购江苏永之清股权的《评估报告》，并复核评估值结论；

4、获取并查阅公司董事会决议，以及永清集团与永清环保签署的《股权转让协议》，结合江苏永之清 30%股权评估结论，分析核对股权转让价格合理性；

5、检查控股股东实际控制人出具书面《业绩补偿承诺》。

经核查，评估机构认为：公司收购江苏永之清 30%剩余股权的价格经双方协议确定，交易价格较评估价格有折价，交易价格合理。同时控股股东实际控制人等给公司出具了业绩补偿承诺，不存在损害上市公司利益的情形。

问题 2. 请说明江苏永之清前次交易评估中预测的主要参数情况，和其实际业绩情况是否存在显著差异，如是，请说明原因及其持续性，并充分提示商誉减值等风险；请说明本次交易评估主要参数预测具体情况，和前次评估是否存在显著差异，如是，请说明原因及其合理性；请结合江苏永之清 2018-2021 年业绩变动趋势及其影响因素，分析说明本次交易评估主要参数预测、评估结论

是否审慎合理，并充分提示有关预测业绩的不确定性。请会计师及评估机构核查并发表明确意见。

【回复】

一、 公司说明

(一) 请说明江苏永之清前次交易评估中预测的主要参数情况，和其实际业绩情况是否存在显著差异，如是，请说明原因及其持续性，并充分提示商誉减值等风险

1、前次交易评估中预测的主要参数预测具体情况如下：

| 预测期间 | 预测期营业收入增长率 | 预测期毛利率 | 预测期净利润率 | 稳定期间 | 稳定期营业收入增长率 | 稳定期毛利率 | 稳定期净利润率 | 税后折现率 |
|-------------|--|--|--|----------|------------|--------|---------|--------|
| 2020-2024年度 | -2.73% 0.50% 0.29% 0.17% 0.17% | 49.79% 49.86% 49.83% 49.93% 49.90% | 40.00% 34.54% 34.52% 34.61% 34.58% | 2025年及以后 | 0% | 51.20% | 35.61% | 10.19% |

2、和其实际业绩情况存在的差异如下：

(1) 收入增长率

2020年度、2021年度实际收入增长率分别为-25.71%、-3.63%，与收购时预测收入明显下降，收购时预测收入增长率为-2.73%、0.5%，下降比率分别为22.98%、4.13%。收入下降主要原因为2020年受新冠疫情影响，上游企业生产滞后，危险废物处置需求降低，收购时预测2020年处置量35,170吨，实际处置量为29,786.48吨，较预测处置量减少5,383.52吨，受市场环境的影响，2020年预测处置单价为6,060元/吨，实际处置单价为5,400元/吨，因2020年处置量和处置单价均低于预测，导致2020年实际收入增长率低于收购时预测数据。

2021年江苏永之清降低危废处置价格，危险废物处置量得到恢复，收购时预测2021年处置量35,520吨，全年实际危废处置量为36,433.34吨，产能进一步提升利用，但2021年预测处置单价6,030元/吨，实际处置单价4,060元/吨，由于2020年收入下降较大，因此2021年实际收入增长率较收购时预测数据差异不大。

(2) 毛利率

2020年度实际毛利率为42.50%、收购时预测毛利率为49.79%，实际毛利率较收购时预测毛利率有所减少，主要因2020年收入减少，但固定资产折旧、无

形资产摊销、人工成本等固定不变。2021 年实际毛利率为 50.4%，预测毛利率为 49.86%，2021 年度实际毛利率较收购时预测毛利率有所提升，主要因上市公司收购江苏永之清后，公司实行全面降本增效措施，江苏永之清注入永清环保的技术优势，降低了处置成本，另外随着危废市场变化，江苏永之清主要运行成本，残渣处置外包服务费也有所下降，公司预计成本下降的趋势可以持续。

(3) 净利润率

2020 年度、2021 年度扣非后实际净利润率分别为 33.28%、31.07%，收购时预测净利润率分别为 40%、34.54%，实际净利润率较收购时预测分别减少 6.72% 和 3.47%，主要因新冠疫情影响，另外 2021 年度研发投入增加费用影响。

3、业绩差异原因及其持续性，并充分提示商誉减值等风险

综上，前次交易评估中预测的主要参数情况和其实际业绩情况存在一定差异，主要原因为：2020 年受新冠疫情影响，上游企业生产滞后，危废行业竞争加剧，危险废物处置需求降低，2020 年危废处置量减少。2021 年江苏永之清降低危废处置价格，危险废物处置量得到恢复，但焚烧价格有所下降。随着疫情逐步缓解，上游企业恢复正常生产，危废处置市场进入平稳发展阶段，预计危废处置价格将逐步回归合理水平。

截至 2021 年 12 月 31 日，公司收购江苏永之清 70% 股权确认商誉合计 4.49 亿元。若未来受宏观经济形势变化、整体行业萎靡、市场拓展或其他原因导致江苏永之清经营业绩未达预期，将面临商誉减值风险。

(二) 请说明本次交易评估主要参数预测具体情况，和前次评估是否存在显著差异，如是，请说明原因及其合理性

1、本次交易评估主要参数预测如下：

| 预测期间 | 预测期营业收入增长率 | 预测期毛利率 | 预测期净利润率 | 稳定期间 | 稳定期营业收入增长率 | 稳定期毛利率 | 稳定期净利润率 | 税后折现率 |
|--------------|------------|--------|---------|-----------|------------|--------|---------|-------|
| 2022-2028 年度 | 3.62% | 48.43% | 33.66% | 2029 年及以后 | 0% | 49.41% | 30.66% | 7.41% |
| | 9.93% | 48.32% | 35.07% | | | | | 7.50% |
| | 1.17% | 48.37% | 35.04% | | | | | 7.50% |
| | 1.15% | 50.04% | 33.97% | | | | | 7.35% |
| | 0.16% | 50.59% | 34.26% | | | | | 7.35% |
| | 0.16% | 50.27% | 33.87% | | | | | 7.35% |
| | 0.16% | 49.68% | 30.83% | | | | | 7.19% |

2、本次交易评估和前次评估是否存在显著差异，如是，请说明原因及其合理性

(1) 收入增长率

本次交易评估预测收入增长率和前次评估收入增长率的差异主要原因为：江苏永之清是常熟市唯一一家危险废物集中焚烧处置企业，在 2015 年已取得 3.8 万 t/a 的危险废物处置能力，2019 年江苏永之清全年处置危险废物 3.6 万吨，产能利用率达到 95%左右，产能利用率基本趋于饱和。江苏永之清现有的热解焚烧处置系统和废液焚烧处置系统处理危险废物的适应范围比回转窑焚烧处置系统要差，且运行过程中热解焚烧处置系统和废液焚烧处置系统存在一定的环保问题，为满足“十四五”常熟地区危险废物的安全处置，江苏永之清建设 23000t/a 的回转窑焚烧处置生产线采用进料系统、焚烧系统（含回转窑和二燃室）、余热利用系统和烟气净化系统（含烟气急冷+干式脱酸(含活性炭吸附)+布袋除尘+湿式脱酸+烟气再热）、烟气排放系统的处理工艺，在设备选型上选择性能稳定、结构合理、适应性强的设备，达到国内先进水平，在尾气排放、能耗、安全设计、物料的适应范围与能力等方面均会比现有热解焚烧处置系统和废液焚烧处置系统大幅度优化，待建成且竣工环保验收后，拆除现有 12000t/a 的热解焚烧处置系统和 5000t/a 的废液焚烧处置系统，全厂危险废物焚烧规模由 38,000t/a 增长到 44,000t/a，新增危险废物处理能力 6,000t/a。公司预计 2022 年 8 月具备运行条件。故本次交易评估预测收入增长率和前次评估有所差异，具有合理性。

（2）毛利率、净利润率

本次交易评估毛利率、净利润率较前次评估毛利率、净利润率有所下降，差异主要原因为：本次交易评估结合企业以前年度经营情况，并考虑 2020 年度、2021 年度实际经营情况预测时降低了毛利率、净利润率。

（3）税后折现率的合理性分析

本次交易评估和前次评估计算税后折现率所选可比公司均为东江环保（002672.SZ）、瀚蓝环境（600323.SH）和伟明环保（603568.SH），企业个别风险系数均为 1%。由于两次评估的评估基准日不同，且前后两次评估的时间间隔有 2 年，两个时点的无风险收益率、A 股市场风险溢价、BETA 系数均有明显的变化，导致本次评估永续期税后折现率 7.19%要比前次评估税后折现率 10.19%要低，具体下降原因分析如下：

①无风险收益率下降

自 2020 年以来，资金成本整体呈下降趋势，前后两次均采用剩余到期年限 10 年以上国债的到期收益率平均值作为无风险报酬率，前次评估的无风险收益

率为 4.01%，本次交易评估的无风险收益率为 3.35%，本次较前次下降了 0.66%。

②市场风险溢价上升

根据中国资产评估协会发布的《资产评估专家指引第 12 号——收益法评估企业价值中折现率的测算》、证监会发布的《监管规则适用指引——评估类第 1 号》，前次评估测算的市场风险溢价为 5.89%，本次交易评估测算的市场风险溢价为 6.75%，本次较前次上升了 0.86%。

③BETA 系数大幅度下降

前次评估中，三个可比公司无财务杠杆的 BETA 系数平均值为 0.8796，本次交易评估中，三个可比公司无财务杠杆的 BETA 系数平均值为 0.4979，本次较前次降低了 0.3816。

| 证券代码 | 证券简称 | 前次不考虑财务杠杆的 BETA | 本次不考虑财务杠杆的 BETA | 差异 |
|-----------|------|-----------------|-----------------|---------|
| 002672.SZ | 东江环保 | 0.7237 | 0.2932 | -0.4305 |
| 600323.SH | 瀚蓝环境 | 0.8129 | 0.5963 | -0.2166 |
| 603568.SH | 伟明环保 | 1.1021 | 0.6044 | -0.4977 |
| | 平均值 | 0.8796 | 0.4979 | -0.3816 |

数据来源：同花顺金融数据终端

注：由整体政治、经济、社会等环境因素对证券价格所造成的影响，整个股票市场或绝大多数股票下跌，市场风险得到释放，导致系统性风险（BETA 系数）下降。

综上分析，由于无风险收益率和 BETA 系数下降对折现率的影响要远大于市场风险溢价上升对折现率的影响，从而导致本次交易评估永续期税后折现率较前次评估低 3%是合理的。

综上比较分析，本次交易评估主要参数预测合理。

（三）请结合江苏永之清 2018-2021 年业绩变动趋势及其影响因素，分析说明本次交易评估主要参数预测、评估结论是否审慎合理，并充分提示有关预测业绩的不确定性

1、江苏永之清 2018-2021 年业绩变动趋势如下：

单位：人民币万元

| 项目 | 2018 年度 | 2019 年度 | 2020 年度 | 2021 年度 |
|-------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 营业收入 | 21,608.92 | 21,910.12 | 16,277.69 | 15,686.22 |
| 收入增长率 | 10.60% | 1.39% | -25.71% | -3.63% |
| 营业成本 | 9,536.95 | 10,841.80 | 9,359.64 | 7,779.65 |
| 毛利率 | 55.87% | 50.52% | 42.50% | 50.40% |

| | | | | |
|------|-----------|----------|----------|----------|
| 营业利润 | 11,262.86 | 9,510.69 | 6,024.50 | 6,924.73 |
| 净利润 | 10,253.22 | 8,279.45 | 5,290.80 | 5,422.75 |
| 净利润率 | 47.45% | 37.79% | 32.50% | 34.57% |

2、江苏永之清 2018-2021 年业绩变动影响因素如下：

2019 年较 2018 年、2021 年较 2020 年业绩变化相对较小，2020 年较 2019 年毛利率和营业利润下降幅度较大，主要原因为：

(1) 2020 年新冠疫情影响营业收入大幅下降，上游企业生产滞后，危险废物处置需求降低，2020 年危废处置量减少；

(2) 2020 年营业成本较高，毛利率较低系处置单位成本增长且危险废物处置量有所下降，但折旧、摊销等成本固定，以及修理费有所提升所致。

3、本次交易评估主要参数预测过程如下：

(1) 收入的预测

2018 年至 2019 年，随着危险废物处置需求的增大，江苏永之清的危险废物处置量逐年增加，但江苏永之清产能利用率基本趋于饱和，故增长幅度比较平缓；2020 年受新冠疫情影响，上游企业生产滞后，危险废物处置需求降低。2021 年江苏永之清降低危废处置价格，危险废物处置量得到恢复，但焚烧价格有所下降，2018 年至 2021 年危险废物处置量和处置单价如下表：

| 项 目 | 2018 年度 | 2019 年度 | 2020 年度 | 2021 年度 |
|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 处置量（吨） | 35,957.13 | 35,982.98 | 29,786.48 | 36,433.34 |
| 处置单价(元/吨) | 6,010.00 | 6,089.00 | 5,401.00 | 4,063.00 |

1) 危险废物处置量预测

江苏永之清自 2006 年设立以来，一直专注于危险废物焚烧处置服务业务，通过以高温焚烧为核心的工艺对危险废物进行科学处置，达到减量化、稳定化、无害化的效果。处置范围包括有机溶剂废物、废矿物油等 17 个大类危险废物，危险废物处置业务以常熟市为中心、面向苏州城区、苏州工业园区、张家港市、昆山市、太仓市等全苏州地区。目前江苏永之清业务绝大部分集中在苏州地区内，客户包括大型化工公司、医药公司、汽车公司等产废企业。因此地缘优势给江苏永之清带来了众多优质客户及稳定的危险废物来源。

随着中国城镇化发展，工业化进程不断推进，危险废弃物的排放量也日益增加，同时，政策监管趋严，危险废弃物覆盖种类增加，倒逼企业进行危险废物处

理，促使危险废物收集走向正规渠道，危险废物产生量巨大。

常熟市及常熟经济技术开发区经济的快速发展，企业产生的危险废物与日俱增。目前常熟地区危险废物处置能力不足，焚烧处置缺口主要来自于常熟经济开发区、常熟高新技术产业开发区、常熟新材料产业园等。根据《中共苏州市委苏州市人民政府关于印发〈苏州市“两减六治三提升”专项行动实施方案〉的通知》（苏委发[2017]13号）提出的“加快危险废物焚烧处置项目建设，基本解决危险废物处置能力不足问题”的要求，解决常熟市及常熟经济技术开发区危险废物的安全处置问题，从而改善投资环境迫在眉睫。根据江苏省人民政府办公厅发布的《江苏省“十四五”生态环境保护规划》[苏政办发〔2021〕84号]提出的“加强危险废物医疗废物收集处理，加强固体废物污染防治，推进新污染物治理”等要求，常熟经济技术开发区以及常熟的危险废物流量将进一步扩大，在经济发展和生态环境保护具有同等重要战略地位的背景下，集中式危险废物焚烧处置能力是协调经济、环境和社会发展的重要配套基础设施，因此急需根据区域危险废物产生情况新增危险废物处置能力。

江苏永之清是常熟市唯一一家危险废物集中焚烧处置企业，在2015年已取得3.8万t/a的危险废物处置能力，公司预计23,000t/a的回转窑焚烧处置生产线于2022年8月份投产运营，同步拆除现有12,000t/a的热解焚烧处置系统和5,000t/a的废液焚烧处置系统，全厂危险废物焚烧规模由38,000t/a增长到44,000t/a，新增危险废物处理能力6,000t/a。

通过上述分析，根据江苏永之清目前约3,000吨/月的实际危险废物处置量、2022年度危险废物处置量目标计划、预计2022年8月23,000t/a的回转窑焚烧处置系统建成投产，对危险废物处置量进行预测。

2) 危险废物处置价格预测

根据中国再生资源回收利用协会危险废物专委会统计，以具有通用可比性的危险废物焚烧和水泥窑协同处置价格为参考，对包括东部及中西部和东北地区在内的市场抽样调查结果，危险废物市场价格呈现以下特点：一是区域差距明显，经济发达地区危险废物处置价格总水平依然高企。2019年上海、江苏、浙江等长三角核心区域危险废物焚烧价格为6,000-8,000元/吨，部分地区实验室废物焚烧价格可达12,000元/吨以上；山东、四川、重庆、广东、辽宁等地焚烧价格在4,000-6,000元区间；其他地区价格总体稍低。二是危险废物处置价格上涨态

势不再延续，一些地区出现危险废物处置价格下降，多数地区价格持平，仅少数地区价格个别性小幅上涨。山东、广东、河北、福建、江西，甚至上海、江苏、浙江等多地焚烧价格出现下降。受新冠疫情影响，企业生产滞后，危险废物处置需求降低，焚烧价格持续下跌。三是个别地区出台了危险废物处置政府指导价，对稳定危险废物处置价格起到一定作用。但总体而言，危险废物处置价格受成分、含量、热值及供求关系等因素的影响更大，市场才是价格形成的主体机制。

当前常熟及苏州地区的危险废物焚烧处置价格实行市场议价，由产废单位和处置企业商议，根据危险废物处置的难易程度约定处置价格。

2013年-2021年，江苏省危废处置价格呈“抛物线”式波动先涨后跌。2013年，两高司法解释将“非法排放、倾倒、处理3吨以上危废”入刑，危废处置量剧增，处置供应能力远小于需求，处置价格爆发式增长，至2019年达到顶峰。2020-2021年危险废物处置价格呈持续下降趋势。

根据中华人民共和国生态环境部于2020年12月发布的《2020年全国大、中城市固体污染防治年报》，2019年各省（区、市）大、中城市发布的工业危险废物产生情况，江苏省工业危险废物产生量位居第二位，约600万吨。经查询江苏省生态环境厅发布的《2020年江苏省生态环境状况公报》，截至2020年底，江苏省共建成危险废物集中处置设施86座，其中焚烧、水泥窑协同、等离子等处置设施64座，焚烧处置能力166.5万吨/年。

根据苏州市生态环境局发布的《苏州市环境状况公报》，截至2019年底，苏州市共建成危险废物集中处置设施11座，其中焚烧处置设施10座，焚烧处置能力24.88万吨/年。江苏省苏州市2019年工业危险废物产生量为161.8万吨，居全国196个大、中城市工业危险废物产生量第三名。

整体来看，虽然受大环境影响，全国危废处置价格逐渐走低，但综合江苏省、苏州市的工业危险危废供需情况，江苏省、苏州市工业危险废物焚烧价格还较坚挺。江苏永之清工业固废处置有限公司位于常熟市国家级经济技术开发区，是常熟市唯一一家工业危险废物处置企业，当地危险废物产生量大，江苏永之清稳定的危废处置能力及区位优势决定了较强的市场竞争力及议价能力。

根据江苏省生态环境厅关于进一步加强危险废物环境管理工作的通知（苏环办〔2021〕207号）提出的“严格落实产废单位危险废物污染环境防治主体责任、严格危险废物产生贮存环境监管、严格危险废物转移环境监管”等“五个严格、

七个严禁”的要求，国家管控、监管趋严将使得较多违规企业无法生存，违规企业以及薄利竞争，资金实力不雄厚的企业难以为继。

自 2020 年来，工业危险废物处置价格处于谷底徘徊阶段，随着危废处置市场进入平稳发展阶段，违规企业退出市场，预计未来危废处置价格将于 2022 年逐步回归合理水平。本次交易评估，销售单价的预测基于以下几个方面：

①江苏永之清将合理匹配产能，市场收储重点将侧重于高难度、高价物料。

②提升包年客户签约量，整理可拉高处置均价。

③通过危废小微企业服务，增加高价产废客户粘性。

④根据全国工业危废焚烧处置情况来看，目前处置价格逐渐探底，价格走向“拐点”苗头已现，部分省份市场价格已出现反弹。

⑤危险废物处置政府指导价，对稳定危险废物处置价格起到一定作用。

通过上述分析，对危险废物处置价格进行预测。

3) 技术咨询服务、运营服务、环保管家一体化服务等收入预测

公司收购江苏永之清后，努力打造其危险废物运营平台：①外部技术咨询服务：江苏永之清作为一家专业从事危险废弃物焚烧处置业务的企业，已成熟、安全、稳定运营多年，保持较高的产能达产率。根据多年的运营经验，已积累了丰富的工艺技术及管理能力，自 2020 年起逐步开始进行对外咨询服务业务的拓展，2022 年度江苏永之清将进一步拓展危险废物行业咨询服务，并努力将咨询服务打造为除焚烧业务之外的第二增长极。②内部项目运营服务：江苏永之清为永清环保内部单位提供生产运行方案及人员现场培训服务，提供委托生产运营服务。③环保管家一体化服务：结合环保行业发展趋势，环保管家作为一种新兴的环保服务模式，为政府部门、园区企业等提供了专业技术服务、咨询，从选址、环评、建厂、应急预案、项目验收、排污许可证到正式投产、危险废物规范化处置、危险废物托管运营、环境监测、清洁生产等“一站式一体化环保管家”服务。目前，江苏永之清配置专业市场人员结合目标客户的需求，尝试在环保管家一体化服务范围内选择特定服务项目来进行业务模式的拓展与创新。

通过上述分析，对技术咨询服务、运营服务、环保管家一体化服务等收入进行预测。

(2) 营业成本的预测

江苏永之清营业成本主要为由于危险废物处置业务活动而结转的产品生产

成本,主要包括为处置危险废物而发生的直接材料、直接人工、废物外包储运费、残渣外包处理费、制造费用等直接归集到产品中的成本、费用。

江苏永之清单位成本 2018 年至 2020 年有所上升, 2021 年危险废物处置单位成本大幅下降。主要原因为 2019 年度处置的残渣量较 2018 年增多, 致使整体残渣处置成本有较大的提高, 另外 2019 年对生产工人基本工资进行了调整, 工人薪酬较 2018 年增长 7.54%; 2020 年处置单位成本增长主要是危险废物处置量有所下降, 但折旧、摊销等固定成本, 以及修理费有所提升所致。2021 年由于公司管理效率提升, 降低各项费用, 通过技改措施降低主要生产原料的投入, 设备维护得当, 修理支出减少使得单位成本下降。公司加大运营成本管控, 根据与江苏永之清经营团队签订的成本考核绩效责任书, 全面降低江苏永之清年度生产运营成本, 2018 年至 2021 年危险废物处置量和处置单位成本如下表:

| 项目名称 | 2018 年度 | 2019 年度 | 2020 年度 | 2021 年度 |
|-------------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 处置量 (吨) | 35,957.13 | 35,982.98 | 29,786.48 | 36,433.34 |
| 处置单位成本(元/吨) | 2,652.31 | 3,013.04 | 3,126.41 | 2,044.52 |

未来收益期各成本、费用分类预测如下:

折旧费用: 按基准日固定资产原值及基准日后新增投资规模, 结合企业会计折旧年限进行预测。

无形资产摊销: 按基准日无形资产原值, 结合企业会计摊销年限进行预测。

人工费用: 江苏永之清于 2019 年对生产工人基本工资进行了调整, 2020 年度调整了部分管理人员人工成本至生产成本, 调整后目前江苏永之清生产工人单位人工成本基本稳定, 预测期以 2021 年单位人工成本为基础进行预测。

2022 年单位耗用材料成本、废物外包储运费、残渣外包处理费、其他可变制造费用项目根据江苏永之清历史年度各成本、费用单位成本综合分析预计; 预计 2023 年及以后单位材料成本、废物外包储运费、残渣外包处理费、水电费等成本保持不变。

技术咨询服务、运营服务、环保管家一体化服务等成本根据江苏永之清 2021 年度服务业务毛利率水平, 并结合永清环保合并层面历史年度服务业务毛利率水平进行分析预测。

(3) 税金及附加的预测

税金及附加项目包括城建税、教育费附加、房产税、土地使用税、印花税、其他税费等。城建税、教育费附加以预测期应交的增值税额为基数，按城建税、教育费附加的计缴税率进行测算；印花税以购销合同金额等为基数，按适用税率进行测算；房产税、土地使用税按相关计缴标准进行计算；其他税费等按历史年度发生水平进行预测。

(4) 期间费用的预测

主要由折旧及摊销费用、职工薪酬、办公费、差旅费以及其他费用等构成。

折旧费用：按基准日固定资产原值及基准日后新增投资规模，结合企业会计折旧年限进行预测；

无形资产摊销：按基准日无形资产原值，结合企业会计摊销年限进行预测；

职工薪酬、办公费、差旅费以及其他费用等，按各项费用历史年度发生水平进行预测。

(5) 经以上分析，本次交易评估损益数据预测如下：

单位：人民币万元

| 项目 | 预测年度 | | | | | | | |
|--------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| | 2022 年度 | 2023 年度 | 2024 年度 | 2025 年度 | 2026 年度 | 2027 年度 | 2028 年度 | 稳定年度 |
| 营业收入 | 16,254.68 | 17,868.08 | 18,076.72 | 18,285.36 | 18,315.36 | 18,345.36 | 18,375.36 | 18,375.36 |
| 收入增长率 | 3.62% | 9.93% | 1.17% | 1.15% | 0.16% | 0.16% | 0.16% | 0.00% |
| 减：营业成本 | 8,383.10 | 9,233.65 | 9,333.36 | 9,136.21 | 9,050.20 | 9,122.60 | 9,246.01 | 9,295.51 |
| 毛利率 | 48.43% | 48.32% | 48.37% | 50.04% | 50.59% | 50.27% | 49.68% | 49.41% |
| 利润总额 | 6,414.63 | 7,048.92 | 7,123.05 | 7,499.12 | 7,575.60 | 7,496.76 | 7,369.53 | 7,326.18 |
| 净利润 | 5,471.22 | 6,266.63 | 6,334.79 | 6,211.66 | 6,275.71 | 6,213.20 | 5,665.85 | 5,633.34 |
| 净利润率 | 33.66% | 35.07% | 35.04% | 33.97% | 34.26% | 33.87% | 30.83% | 30.66% |

(6) 折旧与摊销的测算

江苏永之清未来收益期非现金支出项目为折旧。折旧项目的确定以预测收益期当年计入成本费用的金额确认。

(7) 资本性支出的预测

基于持续经营假设，需在未来年度考虑一定的资本性支出，以维持企业的基

本再生产。本次评估对资本性支出分两类，一类为原有资产的更新支出，即为维持企业简单再生产的资产更新改造支出，对于更新资本性支出主要根据企业资产规模，结合资产的经济使用年限合理确定；另一类为适应企业生产规模需新增的资本性支出，对于新增资本性支出主要依据企业发展规划及资产的购置计划进行预计。

(8) 营运资金增加额的估算

营运资金的追加是随着经营活动的变化，获取他人的商业信用而占用的资金；同时，在经济活动中，提供商业信用，相应可以减少资金的即时支付。营运资金增加额指在不改变当前主营业务条件下，为保持江苏永之清的持续经营能力所需的资金追加额。营运资本增加额为：

营运资金增加额=当期营运资金需求量-上期营运资金需求量

营运资金需求量的计算，评估专业人员首先了解、分析江苏永之清营运资金需求，同时分析同行业企业营运资金状况，合理确定江苏永之清营运资金增加额。

(9) 折现率的确定

在估算预测期企业自由现金流量基础上，计算与其口径相一致的加权平均资本成本（WACC），具体计算公式如下：

$$WACC = K_D \times (1 - T) \times \frac{D}{V} + K_E \times \frac{E}{V}$$

其中：WACC——加权平均资本成本；

KD——付息债务资本成本；

KE——权益资本成本；

D——付息债务价值；

E——权益价值；

V=D+E；

T——企业执行的所得税税率。

加权平均资本成本的计算需要确定如下指标：权益资本成本、付息债务资本成本和付息债务与权益价值比例。

A. 权益资本成本（KE）的计算

对于权益资本成本的计算，我们运用资本资产定价模型（CAPM）确定。

即：KE=RF+β（RM-RF）+α

其中：KE—权益资本成本；

RF—无风险收益率；

RM-RF—市场风险溢价；

β —Beta 系数；

α —企业特有风险。

①无风险收益率（RF）的确定

国债收益率通常被认为是无风险的，因持有该债权到期不能兑付的风险很小。根据中国资产评估协会发布的《资产评估专家指引第 12 号——收益法评估企业价值中折现率的测算》、证监会发布的《监管规则适用指引——评估类第 1 号》，本项目采用剩余到期年限 10 年以上国债的到期收益率平均值作为无风险报酬率。

本次评估，计算无风险报酬率指标值为 3.35%。

②市场风险溢价的计算

市场风险溢价是预期未来较长期间市场证券组合收益率与无风险利率之间的差额。市场风险溢价的确定既可以依靠历史数据，也可以基于事前估算。

根据中国资产评估协会发布的《资产评估专家指引第 12 号——收益法评估企业价值中折现率的测算》、证监会发布的《监管规则适用指引——评估类第 1 号》，本项目市场风险溢价采用上证综指和深证成指月收益率几何平均值换算成年收益率后的算数平均值减去无风险报酬率指标值计算，取值时间跨度为自指数设立至今。

本次评估，计算的市场风险溢价指标值为 6.75%。

③ β 的计算

β 反映一种股票与市场同向变动的幅度， β 指标计算模型为市场模型：

$$R_i = \alpha + \beta R_m + \epsilon$$

在市场模型中，以市场回报率对股票回报率做回归求得 β 指标值，本说明中样本 β 指标的取值来源于 Wind 资讯平台。

β 指标值的确定以选取的样本自 Wind 资讯平台取得的考虑财务杠杆的 β 指标值为基础，计算所处行业业务板块的不考虑财务杠杆的 β 指标值，根据所处行业的资本结构计算其考虑财务杠杆的 β 指标值。

考虑财务杠杆的 β 指标值与不考虑财务杠杆的 β 指标值换算公式如下：

$$\beta_U = \beta_L / [1 + (1 - T) \times D/E]$$

式中：

β_L ：考虑财务杠杆的 Beta；

β_U ：不考虑财务杠杆的 Beta；

T：所得税率；

| 证券代码 | 证券简称 | 考虑财务杠杆的 BETA | D | E | 不考虑财务杠杆的 BETA | D/(D+E) | E/(D+E) | T |
|-----------|------|--------------|--------|--------|---------------|---------|---------|--------|
| 002672.SZ | 东江环保 | 0.4945 | 40.39 | 49.98 | 0.2932 | 44.69% | 55.31% | 15.00% |
| 600323.SH | 瀚蓝环境 | 0.8770 | 107.41 | 171.06 | 0.5963 | 38.57% | 61.43% | 25.00% |
| 603568.SH | 伟明环保 | 0.6372 | 34.44 | 476.07 | 0.6044 | 6.75% | 93.25% | 25.00% |
| 平均值 | | | | | 0.4979 | 30.00% | 70.00% | |

数据来源：同花顺金融数据终端

通过上述计算，综合不考虑财务杠杆的 β 指标值为 0.4979，以行业资本结构作为预测期资本结构，最终确定企业 2022 年度至 2028 年度 β 指标值为 0.6776。

④企业特有风险的调整

由于选取样本上市公司与企业经营环境不同，同时考虑企业自身经营风险，考虑企业特有风险调整为 1%。

⑤股权资本成本的计算

通过以上计算，依据 $KE=RF+\beta(RM-RF)+\alpha$ ，计算 2022 年度股权资本成本为 8.92%；2023-2024 年度 8.98%；2025-2027 年度股权资本成本为 8.89%；2028 年至永续期股权资本成本为 8.79%。

B. 付息债务资本成本

本次评估取中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心于 2021 年 12 月 31 日至 2022 年 2 月 28 日公布的贷款市场报价利率平均指标值 4.60% 作为付息债务资本成本。

C. 加权平均资本成本的确定

通过上述指标的确定，依据 $WACC = K_D \times (1 - T) \times \frac{D}{V} + K_E \times \frac{E}{V}$ ，计算加

权平均资本成本，具体结果为 2022 年度加权平均资本成本为 7.41%；2023-2024 年度 7.50%；2025-2027 年度股权资本成本为 7.35%；2028 年至永续期股权资本成本为 7.19%。

4、分析说明本次交易评估主要参数预测、评估结论是否审慎合理

(1) 本次交易评估预测收入增长率高于 2018-2021 年历史收入增长率主要原因为：江苏永之清是常熟市唯一一家危险废物集中焚烧处置企业，江苏永之清现有的热解焚烧处置系统和废液焚烧处置系统处理危险废物的适应范围比回转窑焚烧处置系统要差，且运行过程中热解焚烧处置系统和废液焚烧处置系统存在一定的环保问题，为满足“十四五”常熟地区危险废物的安全处置，江苏永之清建设一套 23,000t/a 的回转窑焚烧处置生产线采用进料系统、焚烧系统（含回转窑和二燃室）、余热利用系统和烟气净化系统（含烟气急冷+干式脱酸(含活性炭吸附)+布袋除尘+湿式脱酸+烟气再热）、烟气排放系统的处理工艺，在设备选型上选择性能稳定、结构合理、适应性强的设备，达到国内先进水平，在尾气排放、能耗、安全设计、物料的适应范围与能力等方面均会比现有热解焚烧处置系统和废液焚烧处置系统大幅度优化，待 23,000t/a 的回转窑焚烧处置系统建成且竣工环保验收后，拆除现有 12,000t/a 的热解焚烧处置系统和 5,000t/a 的废液焚烧处置系统，建成后全厂危险废物焚烧规模由 38,000t/a 增长到 44,000t/a，新增危险废物处理能力 6,000t/a。故本次交易评估预测收入增长率高于 2018-2021 年历史收入增长率。

(2) 本次交易评估预测期毛利率、净利润率预测数据低于 2018-2021 年实际业绩平均水平，预测数据谨慎、合理。

(3) 如上文所述，本次交易评估折现率计算与前次评估口径一致且参数取值合理。

(4) 江苏永之清评估基准日净资产账面价值为 24,457.69 万元，净利润账面价值为 5,422.75 万元，本次交易评估，江苏永之清全部股权评估价值为 94,935.47 万元，标的公司市净率为 3.88，市盈率为 17.51。

同行业上市公司评估基准日估值倍数如下：

| 股票简称 | 上市日期 | 基准日市值 (亿元) | 净资产(亿元) | 净利润(亿元) | 市净率 | 市盈率 |
|------|------------|---------------|--------------|-----------|------|-------|
| 中国天楹 | 1994-04-08 | 1,516,790.16 | 1,180,229.70 | 53,939.56 | 1.29 | 28.12 |

| | | | | | | |
|------|------------|--------------|------------|------------|------|-------|
| 旺能环境 | 2004-08-26 | 741,727.56 | 518,527.12 | 48,364.19 | 1.43 | 15.34 |
| 浙富控股 | 2008-08-06 | 3,823,294.72 | 928,233.11 | 187,398.23 | 4.12 | 20.40 |
| 东江环保 | 2012-04-26 | 499,839.39 | 460,378.90 | 16,239.87 | 1.09 | 30.78 |
| 中再资环 | 1999-12-16 | 1,051,215.45 | 236,556.68 | 25,980.36 | 4.44 | 40.46 |
| 瀚蓝环境 | 2000-12-25 | 1,710,598.31 | 923,430.34 | 92,861.02 | 1.85 | 18.42 |
| 上海环境 | 2017-03-31 | 1,412,419.91 | 978,324.74 | 62,686.03 | 1.44 | 22.53 |
| 中材节能 | 2014-07-31 | 506,715.00 | 188,618.80 | 10,670.55 | 2.69 | 47.49 |
| 伟明环保 | 2015-05-28 | 4,760,739.74 | 629,223.78 | 119,683.31 | 7.57 | 39.78 |
| 高能环境 | 2014-12-29 | 1,869,517.59 | 535,412.73 | 58,364.65 | 3.49 | 32.03 |
| 路德环境 | 2020-09-22 | 179,547.20 | 73,569.47 | 4,581.98 | 2.44 | 39.19 |

数据来源：同花顺金融终端

注：上述同行业上市公司均为上市2年以上，且能通过T检验(原始Beta/Beta标准偏差，大于2为检验通过)。

标的公司与同行业上市公司估值指标比较分析如下：

| 同行业上市公司估值指标 | | | | 标的公司估值指标 | |
|-------------|-------|-------|-------|----------|---------|
| 估值指标 | 最大值 | 最小值 | 平均值 | 估值指标 | 是否在合理区间 |
| 市净率 | 7.57 | 1.09 | 2.89 | 3.88 | 是 |
| 市盈率 | 47.49 | 15.34 | 30.41 | 17.51 | 是 |

通过上述比较分析，标的公司本次估值结果在合理区间范围内。

综上，本次交易评估营业收入分析预测理由充分合理；预测期毛利率、净利润率预测数据谨慎、合理；折现率计算取值合理；本次估值结果在合理区间范围内。故本次交易评估主要参数预测、评估结论审慎合理。

5、在未来经营过程中，江苏永之清业绩受到经济环境、政策制度、市场需求变化等多方面因素的影响，同时新冠疫情反复导致业绩波动的风险，完全走出疫情影响仍然需时日，从而增大上述业绩预测的不确定性。

二、 会计师及评估机构核查意见

(一) 会计师核查意见

针对上述事项，我们实施了以下主要核查程序：

1、将公司管理层在前次评估过程中所使用的关键假设和参数、预测的未来收入及现金流量等，与实际经营业绩等作对比，并向管理层询问显著差异的原因，以评估管理层预测过程的可靠性和准确性。

2、获取公司聘请的第三方评估机构出具的拟收购股权项目的两次估值报告，检查评估目的、评估假设、预测期间、预测业务数据等是否存在显著差异，并向

管理层询问差异的原因。

3、评价第三方评估机构及估值专家的独立性、客观性、经验以及资质。

经上述核查程序，会计师认为标的公司报告期实际业绩和前次评估中相关预测存在一定差异，但符合市场变化情况，具有合理性。本次交易评估主要参数预测、评估结论合理。

（二）评估机构核查意见

针对上述事项，评估机构实施了以下主要核查程序：

1、将公司管理层在前次评估过程中所使用的关键假设和参数、预测的未来收入及现金流量等，与实际经营业绩等作对比，并向管理层询问显著差异的原因，以评估管理层预测过程的可靠性和准确性。

2、比较分析我公司出具的拟收购股权项目的两次估值报告，检查评估目的、评估假设、预测期间、预测业务数据等是否存在显著差异，并向管理层询问差异的原因。

经上述核查程序，评估机构认为标的公司报告期实际业绩和前次评估中相关预测存在一定差异，但符合市场变化情况，具有合理性。本次交易评估主要参数预测、评估结论合理。

问题 3. 本次收购对价采用现金支付。2021 年末，公司货币资金 4.2 亿元，其中因存在票据保证金、质押、冻结等原因，使用受限金额 8,045.85 万元，短期借款 3.24 亿元，一年内到期的非流动负债 1.57 亿元。2021 年，公司财务费用 5,149.35 万元，同比增加 1,304 万元。2022 年一季度末，公司货币资金减少至 2.32 亿元。请结合公司近三年及一期经营状况、经营活动现金流变动趋势、资金状况、日常生产经营资金需求、近期投融资安排等，分析说明本次交易的资金来源，是否会导致公司面临流动性风险及拟采取的应对措施。请会计师核查并发表明确意见。

【回复】

一、 公司说明

（一）近三年及一期经营状况、经营活动现金流、资金状况

单位：万元

| 项目 | 2019年12月31日/ 2019年 | 2020年12月31日/ 2020年 | 2021年12月31日/ 2021年 | 2022年3月31日/ 2022年一季度 |
|---------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-------------------------|
| 资产总额 | 275,010.72 | 367,189.67 | 391,369.83 | 373,781.65 |
| 负债总额 | 113,847.88 | 210,067.20 | 223,768.10 | 207,072.92 |
| 资产负债率 | 41.40% | 57.21% | 57.18% | 55.40% |
| 经营活动产生的现金流量净额 | 14,924.38 | 21,737.78 | 23,776.32 | -2,241.71 |
| 货币资金金额 | 27,742.37 | 29,864.12 | 42,012.13 | 23,204.59 |
| 其中： 受限货币资金 | 9,829.73 | 6,312.82 | 8,045.85 | 5,975.20 |

由上表可知，公司除 2020 年收购江苏永之清，资产负债总额同时增长，其他年度资产负债率变化较小，保持较合理水平。公司近三年一期经营状况良好，因公司以收定支，根据客户回款情况支付供应商款项，保持了较好的经营活动现金流。2022 年一季度末，公司货币资金减少至 2.32 亿元，主要系归还长短期借款及利息和支付基金优先认购款。公司受限货币资金大部分为生产经营中向供应商开具银行承兑票据及信用证的保证金。目前资金状况基本可满足日常经营资金需求。

（二）2022 年 1-6 月资金需求及融资安排

单位：万元

| 项目 | 金额 | 说明 |
|-----------------------|-----------|---|
| 2021 年末货币资金余额 | 42,012.13 | 包含受限货币资金 |
| 减：2022 年 1-6 月归还借款及利息 | 28,355.72 | 2022 年下半年预计归还借款及利息 2.58 亿元 |
| 投资支出 | 34,450.00 | 其中江苏永之清小股权收购 25,500 万元，剩余其他建设项目支出 8,950 万元 |
| 现金分红 | 5,156.00 | |
| 加：经营收付款净额 | 11,888.00 | 根据 2021 年经营活动折算 2022 年 1-6 月 |
| 2022 年 1-6 月预计融资额 | 41,300.00 | 存量到期续贷 14,000 万元；光伏项目贷款 12,000 万元；江苏永之清并购贷款 15,300 万元 |
| 2022 年 6 月末货币资金余额 | 27,238.41 | 包含受限货币资金 |

综上，公司具备稳健良好的经营现金流量和资金状况，同时有序推进与金融机构的融资合作，资金保持合理水平。

（三）分析说明本次交易的资金来源，是否会导致公司面临流动性风险及拟

采取的应对措施

公司收购江苏永之清 30%股权资金来源拟通过并购贷款 15,300 万元，自有资金 10,200 万元解决。为保障正常经营活动、项目建设及江苏永之清股权收购的资金需要，公司同时采取如下措施拓宽融资渠道：一是积极对接各大金融机构，结合公司业务规模不断增加的情况，争取更多的流动资金借款；二是拟通过盘活存量长期经营资产，如光伏资产等，积极争取长期资金，减轻短期借款的还贷压力。

综上，公司主要业务板块运营情况良好，资金状况能满足日常经营需求，公司拥有足够的资金渠道来满足本次收购资金需求，不会面临流动性风险。

二、 会计师核查意见

针对上述事项，我们主要实施了以下核查程序：

访谈财务负责人了解 2022 年资金安排，获取和检查公司 2022 年 1-6 月经审核签字确认的资金计划。

经核查，我们认为，公司收购对价采用现金支付，资金来源有保障，不会面临流动性风险。

问题 4. 本次交易未设置业绩补偿等承诺，请按照本所《上市公司自律监管指引第 7 号——交易与关联交易》第四节有关规定，并结合标的公司评估增值较高、有关评估预测业绩的风险和不确定性、商誉减值风险等，充分说明未要求控股股东提供相关承诺的原因和合理性，公司拟采取的保障自身利益的措施。请独立董事发表明确意见。

【回复】

一、 公司说明

近几年受疫情和宏观经济形势变化的影响，江苏永之清经营业绩有所下滑，为保障公司和股东尤其是中小股东利益，经公司沟通，刘正军夫妻已向公司出具书面《业绩补偿承诺》对以下事项进行承诺：

根据评估机构对江苏永之清未来五年经审计的业绩未达到预测的，刘正军夫妻以现金方式对业绩差额部分按年度现金方式补足。

刘正军先生为控股股东永清集团实际控制人和董事长。

二、 独立董事意见

公司根据独立第三方评估机构出具的《评估报告 2022》为定价基础，最终折价收购永清集团持有的标的公司少数股权，相关定价合理，已按照相关规范性文件的规定和要求，履行了审议和披露程序。同时，为保障公司利益，由控股股东实际控制人等给公司出具了业绩补偿承诺，采取了必要保障自身利益的措施。

因此，我们认为本次交易价格合理，未存在损害公司和中小股东利益的情形。我们一致同意该事项。

问题 5 . 请说明控股股东质押江苏永之清股权的原因和具体解决措施，是否存在大额债务逾期或者陷入相关民事纠纷等情况，是否会导致交易资产过户存在不确定性，公司就核实相关资产是否存在权利瑕疵、争议等履行的核查措施，就本次交易实施采取的保障措施。请独立董事发表明确意见。

【回复】

一、 公司说明

（一）江苏永之清 30%股权质押的原因

经公司与控股股东永清集团了解，2020 年 8 月因其旗下子公司（非本公司）的生产经营需要，永清集团向长沙银行股份有限公司湘银支行（以下简称“长沙银行”）贷款 1.8 亿元用于该公司承接项目的工程款和设备款的支付，担保方式为：未来应收账款质押、永清集团及刘正军夫妇保证担保，永清集团持有江苏永之清 30%股权担保。该笔贷款到期日为 2022 年 8 月。

（二）具体解决措施

本次永清集团转让其持有的江苏永之清 30%股权交易价格为 25,500 万元，其中部分转让价款和自筹资金将用于提前偿还长沙银行上述贷款并办理标的公司股权解除质押手续，经公司向永清集团核实，其除将持有的江苏永之清 30%股权在长沙银行办理了质押外，目前不存在其他影响该笔股权解除质押或交易过户的情况。

2022 年 4 月 25 日，永清集团向公司出具承诺函，承诺在 2022 年 6 月 10 日之前办理完标的公司股权解质押手续，并积极配合办理股权转让等过户手续。确保本次向公司转让江苏永之清 30%股权顺利过户。同时，长沙银行向公司出具承诺函，承诺同意在借款人永清集团结清质权对应的壹亿捌仟万元贷款的前提下，

在两个工作日内配合出具办理股权解押和转让过户的手续资料。

(三) 是否存在大额债务逾期或者陷入相关民事纠纷等情况

经永清集团向公司出具相关书面说明表示，目前集团及旗下子公司经营状况良好，所有银行贷款不存在逾期及欠息情况，不存在大额债务逾期或陷入民事纠纷等情况。

(四) 是否会导致交易资产过户存在不确定性

因转让方永清集团所持标的公司股权目前存在质押情况，交易资产过户的前提是在永清集团向长沙银行偿还完全部贷款并解除完质押后，公司才能进行交易资产过户，未来标的股权能否顺利交割存在一定的不确定性，本次交易存在终止或取消的风险。公司也在《关于收购控股子公司少数股东股权暨关联交易的补充公告》（公告编号：2022-040）（以下简称“补充公告”）中及时进行了风险提示，敬请投资者谨慎决策。

(五) 本次交易实施采取的保障措施

经过公司与永清集团了解，并通过永清集团出具书面承诺和说明材料获悉，目前永清集团持有的江苏永之清 30%股权在长沙银行办理了质押手续，标的公司股权归属不存在争议的情况。为推进本次交易顺利完成，确保标的公司股权顺利完成交割，妥善解决标的公司股权质押问题，公司与永清集团签订《股权转让协议》（以下简称“主合同”）后，进一步与永清集团签订《〈股权转让协议〉之补充协议》（以下简称“补充协议”），就其标的公司股权质押问题和股权交割可能存在的风险明确进行了约束，切实防范和保障了上市公司利益不受到侵害。补充协议中具体约束措施如下：

1、解除股权质押和交易过户约定

永清集团承诺：根据主合同相关约定，在收到公司支付的第一笔股权转让款，办理本次股权过户手续前，完成其所持有标的股权的质押解除手续。如果永清集团未能在承诺的时间内完成上述股权的质押解除手续，则公司有权单方解除主合同以及相关协议，永清集团须在 3 个工作日内返还公司已支付的第一笔股权转让款，并向公司支付违约金，违约金的计算标准为：以第一笔股权转让款为基数，按 0.2%每日的标准计算，自永清集团收到第一笔股权转让款之日起至全额返还给公司之日止。

2、股权交易资金监管约定

公司向永清集团支付的5000万元第一笔股权转让款，双方约定将在长沙银行设置共管资金专户共同对资金进行监管，永清集团保证收到的第一笔股权转让款仅用于办理上述标的股权的质押解除手续。如果永清集团将第一笔股权转让款用于其他用途，则公司有权单方解除主合同以及相关协议，永清集团须在3个工作日内返还公司已支付的第一笔股权转让款，并向公司支付违约金，违约金的计算标准为：以第一笔股权转让款为基数，按0.2%每日的标准计算，自永清集团收到第一笔股权转让款之日起至全额返还给公司之日止。

二、 独立董事意见

本次拟交易的标的公司30%少数股权因控股股东永清集团生产经营需要，已在银行进行了质押。为推进本次交易顺利完成，确保标的公司股权顺利完成交割，公司与永清集团签订股权转让主合同后，进一步与其签订补充协议，就其标的股权质押问题和股权交割可能存在的风险进行了约束，包括解除股权质押和交易过户约定以及股权交易资金监管约定，明确约定公司本次交易的第一笔股权转让款仅用于向银行偿还债务以办理解除标的公司股权质押手续。同时，公司补充公告中，就标的公司股权质押问题可能存在“交易终止或取消的风险”补充进行了风险提示。提醒投资者注意投资风险。

我们认为公司采取了必要的措施确保交易顺利推进和过户，切实防范和保障了上市公司利益不受到侵害。我们一致同意该事项。

问题6 . 请结合前述问题的回答和上市公司的业务构成和规划、公司对江苏永之清的整合、管理情况等，进一步分析说明本次交易的公允性、必要性和可行性。请独立董事发表明确意见。

【回复】

一、 公司说明

近年来，危废方面的立法工作在不断推进，推动危废管理的科学化和精细化，2020年4月环保部发布了《固体废物污染环境防治法（2020年修订）》拓展了固废管理范围，大幅提高危废违法罚款额度，从法律体系完善了固体废物的污染防治。随着国家对固体废物污染防治的意识不断提高，监管力度不断加强，有利于推动行业发展，固体废物处置行业将迎来更为广阔的市场空间。

公司以“双核”+“双碳”为公司发展战略定位，即以土壤修复工程项目作

为公司提升市场占有率、保持核心竞争力的主渠道，以固危废运营作为公司稳健发展的压舱石，以双碳综合服务作为公司迎接市场新机遇的突击队。

公司近几年通过收购优质标的成功切入危废处置领域，目前运营板块重点布局危废处置领域，将其作为公司的核心业务之一，公司危险废物集中处置业务涉及危废收集、鉴别、清运、贮存、处理、处置等全产业链，目前已与数百家产废单位达成合作。其中 2020 年江苏永之清成为公司控股子公司后，提高了公司业绩的持续性与稳定性，为公司提供了稳定的现金流。

作为江苏省内成熟运营多年焚烧类危废处理公司，生产经营稳定，产能利用率一直稳定在较高水平，与产废企业特别是大型产废企业建立稳定的合作关系，其客户资源基本来源于苏州市，苏州市工业发达，危废产生量大，苏州市危废处置市场的供求矛盾、江苏永之清稳定的危废处置能力及地处常熟经济开发区的区位优势决定了其市场竞争力及议价能力。同时，江苏永之清具备多年稳定运行的经验，良好的工艺和管理是危废焚烧企业的重要竞争力指标。江苏永之清总占地面积约 108 亩，尚有较大的可用空地，土地作为非常重要的稀缺资源，成为江苏永之清无可比拟的优势，以上可用空地为后续项目改扩建预留了空间，具有非常大的利用价值。

同时，公司派驻经营管理班子驻厂管理，公司依托多年固体废物处置经验，将自身固废处置产业链向危废处置细分领域进行战略延伸，充分整合江苏永之清的先进技术工艺，吸收危废处置领域的成熟的运营、管理经验，利用其专业人才队伍，进一步夯实和完善上市公司固体废物处置业务的技术积累，提高公司持续经营能力。

江苏永之清具有良好的发展前景和稳定的盈利能力，本次收购江苏永之清少数股东股权，江苏永之清由公司控股子公司变为全资子公司，将进一步提高上市公司盈利能力，增厚上市公司每股收益，提升上市公司的价值，同时有利于公司整合资源，实现危废主业资产集聚，有助于进一步提升江苏永之清的决策程序及运营管理效率，优化股权结构和明晰公司组织架构，更好地在公司体系内优化配置资源，降低管理成本与风险，提高公司整体盈利水平，并不断提升公司整体竞争优势，符合整体战略发展规划和全体股东利益。

综上所述，本次交易的交易对方为公司控股股东，构成关联交易但不构成重大资产重组，交易价格为以独立第三方评估机构出具的评估报告为定价依据，

折价进行股权收购，价格合理，本次交易设置了业绩补偿承诺，符合公司整合的需求，保障了公司和中小股东利益，交易具有公允性。

同时本次交易符合公司战略发展需要及长远利益，有利于提升公司整体经营业绩和财务指标，预计对提升公司持续经营能力将产生积极影响，具有战略必要性和可行性。

二、 独立董事意见

本次公司收购控股股东永清集团持有的江苏永之清 30%少数股东股权，构成关联交易，但不构成重大资产重组，已履行相关审议决策披露程序，并且履行了关联董事回避表决程序。公司将该收购事项提交董事会审议前，聘请了审计机构和评估机构对标的公司进行了审计、评估等程序，最终交易价格以评估机构评估价格为基础，双方协商确定，交易价格较评估价格有折价，同时设置了业绩补偿承诺，交易价格客观、合理，符合公司整合的需求，保障了公司和中小股东利益。

本次交易完成后，标的公司成为公司全资子公司，将进一步提高上市公司盈利能力，增厚上市公司每股收益，提升上市公司的价值，提高公司整体盈利水平，并不断提升公司整体竞争优势，本次交易符合公司整体战略发展规划，有利于公司的持续发展，不存在损害公司及中小股东利益的情形。

因此，本次交易具有客观公允性、战略必要性和可行性，我们一致同意该事项。

特此公告

永清环保股份有限公司

董 事 会

2022年5月7日