

中信证券股份有限公司
关于维尔利环保科技集团股份有限公司
关注函相关问题回复的核查意见

中信证券股份有限公司（以下简称“中信证券”、“保荐机构”）作为维尔利环保科技集团股份有限公司（以下简称“维尔利”、“公司”）2020年公开发行可转换公司债券的保荐机构，根据《证券发行上市保荐业务管理办法》《深圳证券交易所创业板股票上市规则》《深圳证券交易所上市公司自律监管指引第2号——创业板上市公司规范运作》等有关规定，对维尔利购买资产暨关联交易事项关注函的相关问题进行了审慎核查，并出具核查意见如下：

一、问题 1：根据公告，北京宝旺主要从事股权投资，持有中国再生资源开发有限公司（以下简称中再生公司）9.6774%的股权，截至 1 月 31 日，北京宝旺净资产 951.89 万元。根据金证（上海）资产评估有限公司出具的《维尔利环保科技集团股份有限公司拟股权收购所涉及的北京宝旺投资有限公司股东全部权益价值资产评估报告》（以下简称北京宝旺评估报告），经资产基础法评估，北京宝旺所有者权益账面价值 951.89 万元，评估价值 29,127.57 万元，增值率 2,959.97%，增值较大主要因为北京宝旺对中再生公司的长期股权投资。同时，考虑到被评估单位于评估基准日存在引用专业报告、未来股权回购等可能对评估结论产生影响的特别事项，影响金额约为 5,825 万元。扣除上述特别事项影响金额，北京宝旺 100%股权的定价为 23,250.00 万元。

（1）请具体说明上述引用专业报告、未来股权回购等特别事项详情，公司评估相关事项对标的资产价值影响的计算过程和依据，评估机构在对北京宝旺评估过程中未能充分考虑相关因素影响的原因，公司上述估值调整是否充分、合理，请相关评估机构、保荐机构发表明确意见。

【回复】

维尔利环保科技集团股份有限公司于 2022 年 5 月 13 日召开董事会审议拟与北京威斯特曼科技有限公司（以下简称“北京威斯特曼”）、苏守强、陈正道签署《股权转让协议》，以现金方式购买北京威斯特曼、苏守强及陈正道持有的北京宝旺投资有限公司（以

下简称“北京宝旺”) 100% 股权, 交易价格为 23,250.00 万元。因公司董事李遥先生持有北京威斯特曼 100% 的股权, 因此北京威斯特曼为公司的关联法人, 公司董事李遥先生为本次交易的关联自然人, 同时公司董事长、实际控制人李月中与李遥为父子关系, 亦为此次交易的关联自然人。根据《深圳证券交易所创业板股票上市规则》, 本次交易构成关联交易。

本次交易标的北京宝旺主要从事股权投资, 该公司价值体现为其持有的中国再生资源开发有限公司(以下简称中再生公司) 9.6774% 的股权, 因此本次交易定价基于中再生股权评估价值确定。

根据金证(上海)资产评估有限公司 2022 年 5 月 10 日出具的《维尔利环保科技集团股份有限公司拟股权收购所涉及的北京宝旺投资有限公司股东全部权益价值资产评估报告》, 中国再生资源开发有限公司成立于 1989 年 5 月, 是中华全国供销合作总社下属企业, 主要经营领域为传统再生资源回收业务(包含废家电、废钢铁和报废汽车拆解、废有色、废纸、废塑料 PET 等业务)、新兴环保服务领域(包括危险废物处置、污水处理、环境服务、乡村环境治理和环保装备制造等板块)。在全国 25 个省(区、直辖市)建设了环渤海、东北、华东、中南、华南、西南和西北七大区域回收网络, 拥有 1 家主板上市公司中再资环(股票代码 600127)、1 家新三板上市公司森泰环保(股票代码 832774), 11 个大型国家级再生资源产业示范基地、3 个区域性集散交易市场、70 多家分拣中心和 5000 多个回收网点, 同时在天津设有再生资源研究所、全国再生资源科技信息中心站和全国再生资源行业特有工种技能鉴定站等科研机构。截至评估基准日(2022 年 1 月 31 日), 中再生合并资产 3,174,783.09 万元、负债 2,809,138.73 万元、所有者权益 365,644.36 万元、归属于母公司所有者权益 9,794.21 万元(经北京德和会计师事务所审计)。

针对本次关联交易, 保荐机构在持续督导期内, 对关联交易履行的程序进行了核查, 对本次购买资产暨关联交易程序无异议。但由于未参与本次交易具体谈判过程, 基于目前的尽调基础及疫情受限无法进一步尽调, 对评估报表引用专业报告、未来股权回购、估值调整是否充分、合理等事项无法发表意见。

二、问题 2：根据公告，北京中兴立资产评估有限公司出具了《北京宝旺投资有限公司拟了解对中国再生资源开发有限公司长期股权投资价值所涉及的中国再生资源开发有限公司股东全部权益项目评估报告》（以下简称中再生评估报告），中再生公司及其下属公司持有的上市公司中再生资源环境股份有限公司（中再资环，600217）的股份（直接和间接合计持有中再资环 63,580.39 万股）按照评估基准日的当月收盘价平均值和持股数量相乘作为评估值，较账面价值增值 24.4 亿元。根据评估，北京宝旺对中再生公司的股权投资，评估基准日持股比例为 9.6774%，账面值 947.83 万元，评估值 29,089.06 万元。公司同时披露，评估机构对中再生公司股东全部权益价值采用资产基础法和收益法评估，最终选取了收益法评估结果作为最终评估结论。

（1）请逐层说明北京宝旺直接持有中再生公司、间接持有中再资环公司股份的情况，投资相关公司股权的时间和成本；结合中再生公司资产、业务状况分析说明公司通过北京宝旺间接参股中再资环公司是否属于证券类高风险投资，是否准备了相应风险控制和应对措施。请保荐机构发表明确意见。

【回复】

1、中再生股东全部权益的评估价值

根据中再生评估报告，中再生股东全部权益价值为 300,587.54 万元。

单位：万元

营业性资产价值 A	212,403.32
非经营性资产（负债）价值 B	511,971.00
长期股权投资价值 C	507,936.56
付息债务 D	706,225.37
少数股东权益 E	225,497.97
中再生股东全部权益价值 F=A+B+C-D-E	300,587.54

其中，中再生直接和间接合计持有中再资环 63,580.39 万股的评估价值系在中再生的长期股权投资价值中体现。

2、中再生直接和间接持有中再资环股份的评估价值

本次交易中，上市公司通过收购北京宝旺股权将间接持有中再资环股份。根据中再生评估报告，本次对于控股上市公司中再资环的评估，按基准日（2022年1月31日）当月交易日中再资环收盘均价乘以持股数量确认为评估值。

根据《深圳证券交易所上市公司自律监管指引第2号——创业板上市公司规范运作》中的6.3.2条款，“高风险投资”被定义为“开展委托理财（现金管理除外）、委托贷款等财务性投资以及证券投资、衍生品投资等”。

对照条款，保荐机构认为：维尔利通过收购北京宝旺而间接持有的中再资环股份，属于仅通过多层的股权关系间接参股了中再资环，且本次收购源自公司业务发展战略，区别于财务性投资，因此不属于《深圳证券交易所上市公司自律监管指引第2号——创业板上市公司规范运作》中的6.3.2条款“高风险投资”定义的“证券投资”，但因评估以市值计算，其评估价值具有波动性。

（2）请解释上述有关中再资环股份价值计算和评估机构“选取了收益法评估结果”之间的逻辑关系；请具体说明评估机构对中再生股权价值的评估过程、方式、主要参数预测和结论，并结合中再生自身业务和财务状况，分析评估增值率较高的原因和合理性。请相关评估机构、保荐机构发表明确意见。

针对本次交易，保荐机构在持续督导期内，对关联交易履行的程序进行了核查，由于未参与本次交易具体谈判过程，而中再生资产规模庞大、基于目前的尽调基础及疫情受限无法进一步尽调，对本次交易中评估逻辑、方式、主要参数预测、结论和增值率等合理性和公允性无法发表意见。

三、问题3：请解释本次交易方案的设计考量，公司未选择直接收购北京宝旺持有的中再生公司相关股权的原因；公司向控股股东关联方高溢价收购资产，交易对方未提供盈利担保或者补偿承诺等，是否符合本所《上市公司自律监管指引第7号——交易与关联交易》第二十七条等规定，公司是否有其他保障上市公司利益的措施和安排；请公司董事会、独立董事说明就本次交易的公允性和必要性履行的审慎核查工作和相关考量。请保荐机构发表明确意见。

【回复】

根据中再生公司的股权架构，中再生公司性质特殊，成为其直接股东需履行复杂的审批流程，收购流程较为繁琐，因而本次交易采用收购北京宝旺的股权、进而间接持有中再生公司相关股权的交易模式。

为实施本次交易，公司聘请了信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）和金证（上海）资产评估有限公司对北京宝旺进行审计、评估，出具了审计报告（XYZH/2022SHAA10197号）与评估报告（金证评报字【2022】第0107号），截至2022年1月31日，北京宝旺所有者权益（净资产）账面价值951.89万元，评估价值29,127.57万元，增值额28,175.68万元，增值率2,959.97%，交易双方最终达成的交易价格为23,250.00万元，即成交价格相比北京宝旺所有者权益（净资产）账面价值951.89万元溢价2,342.51%，超过了100%。

根据《上市公司自律监管指引第7号——交易与关联交易》第二十七条相关规定，“上市公司向关联人购买资产，按照规定应当提交股东大会审议且成交价格相比交易标的账面价值溢价超过100%的，如交易对方未提供在一定期限内交易标的盈利担保、补偿承诺或者回购承诺的，上市公司应当说明具体原因，是否采取相关保障措施，是否有利于保护上市公司利益和中小股东合法权益。”对照条款，为更好地保护上市公司利益及中小股东合法权益，保荐机构建议本次交易对方提供保障措施。

2022年5月23日，上市公司实际控制人李月中（交易对手方北京威斯特曼科技有限公司实际控制人李遥之父亲）出具承诺：“（1）维尔利集团将在2025年聘请具有证券从业资格的评估机构以2024年12月31日为评估基准日按照评估行业公认的股权价值评估方法对标的股权的价值（以下简称“新公允价值”）进行评估并出具正式的评估报告（以下简称“评估报告”）；（2）如果评估报告载明的新公允价值低于交易对价，则维尔利集团有权在2025年12月31日前向本人提出回购或支付差额补足款的补偿要求（以下简称“补偿权利”）；本人将根据维尔利集团股东大会届时作出的有效决议确定的补偿权利行使方式，按照交易对价作价从维尔利集团回购宝旺股权或向维尔利集团支付差额补足款（差额补足款=交易对价-新公允价值）并在90日内以现金方式完成支付”。

(以下无正文)

（本页无正文，为《中信证券股份有限公司关于维尔利环保科技集团股份有限公司
关注函相关问题回复的核查意见》之签字盖章页）

保荐代表人：

杨 凌

王巧巧

中信证券股份有限公司

2022年5月25日