

深圳美丽生态股份有限公司

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。

深圳美丽生态股份有限公司（以下简称“公司”）于2017年12月20日收到深圳证券交易所公司管理部下发的《关于对深圳美丽生态股份有限公司的关注函》（公司部关注函【2017】第184号），为此，公司董事会高度重视，针对《关注函》中所提到问题逐项进行认真核查，现将相关情况回复如下：

一、你公司所属行业为园林绿化行业，主营业务为园林绿化工程施工、园林景观设计、园林养护及绿化苗木种植等。本次收购标的为隧道工程施工公司，其主营业务与你公司差异较大，请你公司详细说明本次收购的原因及必要性。

另外，你公司同日披露的《第九届董事会第三十二次会议决议公告》显示，《关于收购福建省隧道工程有限公司51%股权的议案》的表决结果为9票同意，0票反对，2票弃权，董事王锐及董事蒋斌分别阐述了弃权理由。请你公司对上述弃权理由列示的问题作出解释，并结合公司经营情况说明本次收购的合理性。

回复：1、本次收购的原因及必要性

本公司所属行业为园林绿化行业，主营业务为园林绿化工程施工、园林景观设计、园林养护及绿化苗木种植等。公司全资子公司浙江深华新生态建设发展有限公司（以下简称浙江深华新）和江苏八达园林有限责任公司（以下简称江苏八达园林）分别持有“城市园林绿化施工一级”和“国家城市园林绿化一级”资质，在全国范围内承揽大型的园林绿化工程项目，为公司完成业绩，创收利润。

2017年4月，我国住房城乡建设部发布了《关于做好取消城市园林绿化企业资质核准行政许可事项相关工作的通知》（建办城[2017]27号），根据通知，公司子公司所拥有的国家园林绿化一级资质已被废除。城市园林绿化资质被取消后，园林业务并入市政工程业务，城市园林绿化工程多以市政工程总承包的方式整体对外招标，较大型的市政工程项目招标的条件，需投标方具有“市政公用工程施工总承包一级”资质，而公司子公司现有的市政工程施工资质分别为二级和三级，在工程项目上只能承揽小型项目或分包其他公司的项目，公司的发展受到了极大的制约。

为应对行业变化，公司急需拥有能入围大型项目招标的资质。经公司筛选考察，福建省隧道工程有限公司（以下简称“隧道公司”或“隧道工程公司”）不仅拥有“市政公用工程施工总承包一级”，还拥有“公路路基工程专业承包一级”、“隧道工程专业承包一级”和 4 个二级，3 个三级等资质，涵盖面较广，能承揽包含有园林绿化、景观施工等的大型综合性整体项目。

经公司多次考证，拟收购隧道公司 51%的股权，如果隧道公司成为本公司的控股子公司，通过与隧道公司的战略合作，利用隧道公司已有的资质，共同整合双方在市场、专业、技术及客户方面的资源，实现协同发展，在确保项目中园林绿化业务的基础上，介入市政工程、隧道施工及环保工程等领域，完善公司的产业链并增加服务种类，提高公司综合服务能力。同时，交易对手方以其隧道公司 49%的股份来保证隧道公司为本公司所作出的业绩承诺，从而确保公司持续、稳定、健康的发展，本次收购将增强公司的核心竞争力，为公司增加新的利润增长点和提升持续盈利能力、资产回报率和股东价值。

此为公司拟收购隧道公司的原因，通过隧道公司来提升本公司承揽工程项目的能力和市场竞争力，是从公司业务发展战略上来考量的，是符合公司及全体股东利益的，也是非常急迫和非常必要的，本次收购不会对公司的经营和发展产生不利影响。

2、董事弃权理由解释及本次收购的合理性

在公司审议收购隧道公司的第九届董事会第三十二次会议上，董事王锐先生和蒋斌先生对收购议案投了弃权票，弃权的理由均为对前期收购整合结果不满意，导致公司诉讼案不断和业绩下滑，建议先对现有平台进行整合。

公司子公司整合不满意的方面是多方面的，公司和浙江深华新所涉的诉讼，均为原浙江深华新前股东与本公司控股股东之间的纠纷牵连所致，经公司和控股股东五岳乾坤的多方努力，现诉讼纠纷基本消除。业绩下滑的原因主要是公司目前业务承揽能力较差和业务类别单一所致。由于国家的宏观调控，金融和建筑市场收紧，加上园林绿化资质取消后，以八达园林和浙江深华新现有的资质，不具有承揽大型综合性项目的能力，公司现有稍大的工程项目越见减少，公司的业绩大幅下滑。现有平台资源的整合，必先具有大量的优质工程项目作为基础，公司拟收购的隧道公司，对含有园林绿化等工程的大型综合性的承揽能力较强，公司如收购完成后，将强强联合，在保证本公司所需工程的同时，开辟了新的利润增长点。

本次收购未涉及到重大，公司委托具有证券从业资格的亚太（集团）会计师事务所（特殊普通合伙）、万隆（上海）资产评估有限公司对隧道公司进行了尽职调查，对截止 2017 年 7 月 31 日止财务状况进行了审计、对其价值进行了评估。亚太（集团）会计师事务所（特殊普通合伙）出具了亚会 B 审字（2017）2002 号《审计报告》，万隆（上海）资产评估有

限公司出具了万隆评报字（2017）第 1608 号《评估报告》，公司对此收购标的公司 51%股权的事项做了可行性报告。根据《审计报告》和《评估报告》，公司多次与交易对手方谈判，分别就收购比例、作价、交易方案、业绩承诺及补偿等进行沟通，充分考虑了收购的风险，反复进行沟通谈判，于 2017 年 12 月双方就所有事项达成一致意见。

3、隧道公司原实际控制人是否仍持有其他工程施工方面的资产？是否可能导致本次交易完成后资源、客户转移的情形？

回复：经标的公司实际控制人林君济说明及国家企业信用信息公示系统网查询核实，其仍持有的其他工程施工方面的资产如下：

公司名称	成立日期	注册资本	持股比例	经营范围
厦门市诚帆建筑工程有限公司	2010-9	500 万	100%	经营范围：铁路、公路、隧道施工（凭资质证书经营），国内劳务派遣，建筑安装工程、土石方工程（不含开采、爆破）市政基础施工。

该公司的经营范围与公司存在相同之处，均存在隧道施工业务，该公司系林君济在未取得标的公司控制权前即已设立，并未申请相应的建筑资质证书，无法单独承接较大的建筑施工业务，以前年度主要以劳务分包的形式承接小型业务，现已歇业多年。由于不具备承接大型项目的资格，无法与标的公司竞争，更无法在本次交易完成后出现资源、客户转移的情形。

4、交易标的的最近两年又一期毛利率情况，与同行业对比并说明差异及差异原因。

回复：根据经审定的财务报表，隧道公司近二年一期合并报表口径的经营情况如下表：

单位：人民币元

项目（合并口径）	2015 年度	2016 年度	2017 年 1-7 月
营业收入	32,967,360.66	342,240,122.91	310,283,763.12
营业成本	24,636,486.60	283,523,171.80	251,585,008.86
毛利率	25.27%	17.16%	18.92%
同行业毛利率	21.51%	20.14%	20.14%
差异	3.76%	-2.98%	-1.22%

备注：同行业毛利率数据来源：Wind资讯。2017年财务数据由于不属于定期报告期间，无法查询到同期的毛利率水平，参考上一年度毛利进行比较。

综上，公司的毛利率2015年较同行业偏高，其他年度均较同行业低，形成的原因主要业务结构差异，公司主要业务毛利构成如下：

项目	年度	隧道	市政	填海	水电涵洞	合计
收入	2015 年	20,265,664.23	2,378,380.14		10,323,316.29	32,967,360.66

	2016年	120,429,243.78	27,286,526.60	194,524,352.53		342,240,122.91
	2017年	143,243,811.32	148,126,212.34	18,913,739.46		310,283,763.12
	合计	283,938,719.33	177,791,119.08	213,438,091.99	10,323,316.29	685,491,246.69
成本	2015年	15,973,880.85	2,050,530.74		6,612,075.01	24,636,486.60
	2016年	96,783,068.13	21,130,510.41	165,609,593.26		283,523,171.80
	2017年	112,762,321.19	122,720,350.58	16,102,337.10		251,585,008.87
	合计	225,519,270.17	145,901,391.73	181,711,930.36	6,612,075.01	559,744,667.27
毛利	2015年	21.18%	13.78%		35.95%	25.27%
	2016年	19.63%	22.56%	14.86%		17.16%
	2017年	21.28%	17.15%	14.86%		18.92%
	毛利率	20.57%	17.94%	14.86%	35.95%	18.34%

从上表可以看出，公司的隧道业务毛利最高，与同行业最为接近，市政业务毛利次之，填海业务由于存在砂石外协，毛利偏低，公司已无优势。水利涵洞业务基本已不开展。

综上，公司的毛利率与行业基本一致，偏差在合理范围内，主要是由于业务结构差异原因导致。

5、标的公司是否存在重大诉讼？如有请披露详细情况及公司的应对措施，是否计提预计负债？

回复：经向标的公司法律顾问函询及公开信息查询，公司涉及的诉讼事项如下：

序号	年度	原告	被告	事由	进程
1	2015年	隧道公司	中铁十五局	诉被告支付质量保证金 1,126,292.98元	已判决，已执行
2	2015年	核工业中南建设	隧道公司		终结、驳回请求
3	2017年	章仁炎	隧道公司	租金纠纷，一审判决支付 租金322,900.00元	上诉，二审进行中
4	2017年	洛阳兴坤隧道工程 机械	隧道公司	租赁费用纠纷	已和解
5	2015年	大唐祁连水电	隧道公司	结算纠纷	一审进行中，已披露

上述诉讼中，已判决及执行的诉讼事项均已在财务报表体现，一审判决二审进行中的隧道公司为被告事项，公司已按一审判决计提了损失，第5项诉讼系结算纠纷，公司按实际收到的款项确认收入，预计不会产生退款情形，不会给公司带来损失。

对于公司涉及的诉讼事项，公司将在经营中加强管理和证据保存，积极根据经营环境的变化制定政策，加强内部管理，减少诉讼事项的发生，确保即使发生了诉讼事项，也能保证证据充分，维护公司的正当利益。

6、充分说明标的竞争优势，并说明公司获取项目的方式，是否履行了法定公开招标程序？过程是否符合《招标投标法》的相关规定？是否存在资质挂靠、转包等问题？

回复：隧道工程公司地处“隧道之乡”平潭。平潭人积累了丰富的隧道工程的建设施工经验，而隧道施工在公路、铁路、地铁等建设中都是难度最大，专业性最强，大型交通工程项目隧道业务均会以专业分包的形式交给隧道专业公司施工。全国隧道工程项目有 50%-80% 都是平潭人施工、建设的。早期平潭人以施工队的身份从各个隧道工程分包承接业务，公司实际控制人林君济从八十年代起即从事隧道施工业务的工程队长出身，分包过的隧道工程业务包括贵（州）广（州）铁路其岭隧道工程、西（安）柞（水）高速公路南五台隧道、小（河）至安（康）高速公路大棕坡隧道工程、云南富广高速公路大坝子隧道工程、重庆忠（县）至垫（江）高速公路寨家岭隧道工程等，积累了丰富的施工经验和业务资源。由于国家近几年工程领域的规范及央企自身管理的需要，已转变为由具有专业施工资质的隧道企业分包，考察分包企业的资本、固定资产、人员及技术管理能力。隧道公司是该地区仅有的几家具有隧道施工一级资质的企业之一，在人才、资质、管理和技术方面具有明显的优势。

一般而言，一个工程项目不会就隧道施工单独招投标，大部分为大型央企在高速公路、铁路按标段中标后隧道施工业务分包给隧道专业公司，由于隧道施工行业具有一定的专业性，一般都是和熟悉的队伍合作，故公司获取项目一般通过竞争性谈判取得，总包方需要考虑工程队伍的施工经验、管理水平及过往经验等要素。公司近两年开展的市政施工业务均通过公开招标形式取得相应的业务。按照新的招标法规定，工程项目允许劳务分包和不高于工程项目总额的 49% 的专业分包，公司取得的项目均不存在违反《招标投标法》规定的情况。公司是具体实施隧道施工的队伍，不存在资质挂靠及转包等问题。

7、工程是公司行业劳务派遣情况较为普遍，请补充披露劳务派遣员工说的社保及公积金如何缴纳？劳务派遣员工占公司员工总数的比例，劳务派遣公司是否具备资质、是否发生过安全事故，如有请详细披露并说明应对方案，是否导致上市公司损失。

回复：公司现阶段主要分为两块业务，一块为隧道施工业务，一块为市政业务。隧道施工业务由于按开挖、二衬、支护等各个工序轮流上工，一般不受天气等因素影响，主要在山区等偏远地区，采用固定用工的形式，工资结算按月固定工资加工程量超额奖励方式结算。一般施工工人与公司签订用工合同，在工程项目地按规定缴纳个人所得税后发放工资结算。在保险方面由总包方按照工程的总合同额统一缴纳意外保险，对已在原籍参加农村社会医疗

保险的工人，希望将缴纳社保和公积金发给个人，由其申请后不再缴纳社会保险，对公积金由于在项目部均由公司统一提供临时免费住所，公司不再为其缴纳公积金。劳务派遣员工约占公司员工总数的 30%-40%主要用于市政业务。对于市政业务，由于用工不确定及机动性强，一般都采取和劳务公司合作的模式，公司与劳务公司结算，由其负责劳务用工事宜。公司合作的劳务公司均符合相应的法律法规要求，不存违反规定的情况。公司自成立以来安全记录良好，未出现过人身伤亡的重大安全事故。

二、标的公司最近一年及一期的主要财务数据显示，其 2016 年 12 月 31 日净资产为 3,794.93 万元，评估基准日净资产为 17,471.74 万元；评估报告显示，按资产基础法评估的股东全部权益账面价值为 17,642.50 万元，增值率为 2.37%，而按收益法评估的股东全部权益账面价值为 68,900 万元，增值率高达 294.37%，你公司选取收益法的结果作为评估结论。请你公司说明：1、选取收益法评估的依据及合理性；2、本次收益法评估过程中的评估基准日、参数选择依据及其合理性，3、收入增长率、成本增长率、费用增长率和折现率等重要评估参数的取值情况及估值的合理性；4、预测期和稳定期的划分情况及其依据；5、并结合标的公司历史业绩、同行业可比公司的估值、补充披露交易标的评估过程中的评估假设、评估依据及评估值的合理性；6、特别是预估情况与交易标的报告期内财务状况存在差异的原因及合理性；7、请列示标的公司自成立以来历次股权转让及增资的评估增值情况，并与本次交易增值情况进行对比；8、说明差异情况、原因及合理性。9、并请评估师就上述问题发表明确意见。

回复：（一）选取收益法评估的依据及合理性

1、收益法评估情况及结果

在收益法评估时，福建省隧道工程有限公司（以下简称“隧道工程公司”）管理层对隧道工程公司及长期投资单位历史经营情况和对未来的预期判断，管理层通过预测企业未来年度的营业收入、营业成本、期间费用、所得税等变量预测了未来年度的净利润。并根据企业未来的发展计划、资产购置计划和资金管理计划，预测相应的资本性支出、营业资金变动等情况后，最终确定企业自由现金流。然后以加权资本成本作为折现率，将未来年度各年的预计企业自由现金流折现加总得到经营性资产价值，减去付息债务价值后，再加上溢余资产和非经营性资产的价值，减去非经营性负债后，得到股东全部权益价值。

收益法结果测算过程如下表：

年份	2017 年 8-12 月	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	永续期
五、净利润	4,107.12	8,739.50	9,240.16	9,755.93	10,286.15	10,830.02	10,830.02
加：固定资产折旧	125.64	302.54	302.54	302.54	302.54	302.54	302.54

加：无形资产长期待摊摊销	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
加：借款利息(税后)	300.00	450.00	450.00	450.00	450.00	450.00	450.00
减：资本性支出	125.64	302.54	302.54	302.54	302.54	302.54	302.54
减：营运资金增加额	11,227.40	2,978.15	1,352.18	1,407.00	1,462.31	1,517.96	
六、企业自由现金流量	-6,820.28	6,211.35	8,337.98	8,798.93	9,273.85	9,762.05	11,280.02
折现系数	0.9490	0.8368	0.7379	0.6507	0.5738	0.5060	3.7761
七、企业自由现金流量折现	-6,472.45	5,197.66	6,152.60	5,725.46	5,321.33	4,939.60	42,594.48
八、企业自由现金流量折现累计	63,458.68						
减：有息负债现值	1,200.01						
加：溢余性资产	5,095.85						
加：非经营性资产	5,520.60						
减：非经营性负债	3,928.42						
股东全部权益价值	(精确到小数点前两位) 68,900.00						

与历史年度相比，隧道工程公司在未来年度预测净利润与历史年度相比有较大增长，主要原因为：2014年3月3日，隧道工程公司实际控制人发生变化，原股东陈杰、林传仁等将持有的股权转让给林君杰、林君济、林岚文、吴振等4人。新的实际控制人均为在隧道施工领域从业多年的工程队长、包工头等，从事过多个重大隧道施工业务，如贵（州）广（州）铁路其岭隧道工程、西（安）柞（水）高速公路南五台隧道等，与中铁、中铁建、中交等央企建立了长期的合作关系。自2014年以来累计已新签订了十六个工程项目，合同金额达到225,553.96万元。隧道公司2014年主要是清理变更前后的债权债务及变更前未完工项目的收尾工作，新承接项目自2015年10月份开始逐步确认收入，2017年大部分项目都将进入施工高峰期，本次评估系根据已签订的合同及约定的施工周期确认的收入，故预测的收入较审计报告报告期明显增长。经亚太（集团）会计师事务所（特殊普通合伙）出具的“亚会B审字（2017）2002号”标准无保留意见审计报告，近二年一期合并报表口径的经营情况如下表：

单位：人民币元

项目（合并口径）	2015年度	2016年度	2017年1-7月
营业收入	32,967,360.66	342,240,122.91	310,283,763.12
营业成本	24,636,486.60	283,523,171.80	251,585,008.86
营业利润	-3,983,064.87	39,953,853.36	49,040,983.05
利润总额	-4,013,360.90	40,513,407.00	49,035,455.15
净利润	-4,583,080.57	30,279,567.37	36,768,076.84

从上表可以看出，2017年1至7月，企业合并口径的净利润已经超过2016年全年实现的净利润。隧道工程公司业绩快速增长，主要基于企业已签订的工程项目合同。截止到评估

基准日，已签订尚未完工的合同合计已确认收入 32,694.89 万元（含税金额），尚未确认收入的合同金额为 192,859.07 万元（含税金额），这是采用收益法评估时，收益法评估结论大幅增值的根本原因。

评估报告日后截止到 2017 年 12 月 31 日，隧道工程公司新签订的工程项目 3 个，合同金额合计 41,790.14 万元；已中标尚未签约的的工程项目 1 个，中标金额 1.80 亿元；已付履约保证金的工程项目 2 个，预计合同金额 18.00 亿元；已达成初步意向尚未签约的项目 1 个，预计合同金额 2.00 亿元。上述合同基本已确定，双方仅就合同细节方进行磋商。扣除 2017 年 8-12 月已确认收入 4.66 亿外，公司目前在手待施工合同累计 40.61 亿元，上述项目工期一般在三年以内，公司 2018-2020 年预测营业收入 26.07 亿元，即使个别项目进度与预期存在一定的差异，完成预测期的业绩不存在障碍。

本次评估时，纳入预测期的工程项目不包含报告日后新签订的工程项目、尚未签订正式合同的工程项目。新签订的工程项目将会导致企业现金流增加，隧道工程公司股东全部权益价值将会大幅提高。

同类收购（工程类企业收购）的动态 PE 情况如下表：

收购方	被评估企业	承诺第一年净利润金额（万元）	动态 PE
吉林森工	苏州工业园区园林绿化工程有限公司	7,500.00	10.69
岭南园林	北京新港永豪水务工程有限公司	6,250.00	9.61
京蓝科技	天津北方创业园林股份有限公司	10,481.25	7.64
天广消防	广州中茂园林建设工程有限公司	12,579.26	9.57
平均值			9.38
美丽生态	福建隧道工程有限公司	7,783.92	8.85

注1：数据来源：Wind资讯

注 2：动态 PE=本次交易作价/业绩承诺期第一个完整会计年度承诺实现的归属于母公司股东净利润

近三年可比的并购案例中，标的资产平均动态市盈率为9.38倍，本次交易中，福建隧道工程有限公司100%股权作价对应的动态市盈率为8.85倍，低于近三年可比的并购案例标的资产平均动态市盈率平均值。

本次交易中上市公司收购福建隧道工程有限公司采用收益法的作价水平具有合理性。

同类收购（工程类企业收购）定价方法的选择：

收购方	被评估企业	评估方法	定价方法	资产评估报告文号
吉林森工	苏州工业园区园林绿化工程有限公司	成本法、收益法	收益法	信资评报字(2016)第 4075 号

岭南园林	北京新港永豪水务工程有限公司	成本法、收益法	收益法	中企华评报字（2017）第3191号
京蓝科技	天津北方创业园林股份有限公司	成本法、收益法	收益法	中联评报字【2017】第106号
天广消防	广州中茂园林建设工程有限公司	成本法、收益法	收益法	中企华评报字（2015）第3271号

从列表中可以看出，岭南园林股份有限公司发行股份及支付现金购买资产、吉林森工拟发行股份购买资产等上市公司并购类似工程类企业，均采用收益法定价。因此本次评估选取收益法作为定价依据，符合行业惯例，收益法的评估结论更能合理反映评估对象的内在价值。

2、评估师核查意见

收益法的评估结果是从企业的未来获利能力角度出发，反映了企业各项资产的综合获利能力，故收益法评估方法能够客观、合理地反映评估对象的内在价值，而本次评估采用的资产基础法仅对各单项有形资产进行了评估，未考虑未完成的订单、服务平台、管理团队等不可确指的商誉等无形资产价值，资产基础法也不能完全体现各个单项资产组合对整个公司的贡献，也不能完全衡量各单项资产间的互相匹配和有机组合因素可能产生出来的整合效应。近期上市公司收购类似工程类企业均采用收益法作为定价依据，因此本次评估采用收益法作为定价依据，符合行业惯例，收益法的评估结论更能合理反映评估对象的内在价值。

本次交易中，福建隧道工程有限公司100%股权作价对应的动态市盈率为8.85倍，低于近三年可比的并购案例标的资产平均动态市盈率平均值9.38倍，收益法的评估结论是合理的。

综上所述，本次评估采用收益法作为定价方法依据充分，结论合理。

（二）本次收益法评估过程中的评估基准日、参数选择依据及其合理性，收入增长率、成本增长率、费用增长率和折现率等重要评估参数的取值情况及估值的合理性，预测期和稳定期的划分情况及其依据

1、评估基准日

本次评估现场清查工作自2017年7月17日至2017年8月10日结束，评估基准日由委托方和被评估单位共同确定为2017年7月31日。

选取上述日期为评估基准日的理由是：

(1) 根据评估目的由委托方确定评估基准日。主要考虑使评估基准日尽可能与评估目的实现日接近，使评估结论较合理地为目的服务。

(2) 选择会计结算日作为评估基准日，能够较全面地反映被评估资产及负债的总体情况，便于资产清查核实等工作的开展。

本次评估中所采用的取价标准是评估基准日有效的价格标准。

公司签订的工程合同，隧道业务由于系先总包方中标后分包的专业工程，都是有固定的工期然后基于隧道公司的信任承接的业务，相应的工期均有明确的规定，隧道工程项目又是整个工程的关键控制性工程点，历史上从来没有发生过签订合同后作废的情况，由于天气、业主资金及重大节日等，公司正在实施的项目可能会存在进度与预期不一致的情况，甚至停工时间较长，故公司一般通过不断承接新项目来避免出现重大波动，市政业务均通过招投标等形式中标，经过公开程序并且具有较强的约束力，一般而言不会出现毁约或变动的情况。

根据隧道工程公司提供的相关资料，企业正在施工的项目未出现合同变更、终止等情况及其他变化。评估基准日至今，隧道工程公司新签订的工程项目 3 个，合同金额合计 41,790.14 万元；已中标尚未签约的工程项目 1 个，中标金额 1.80 亿元；已付履约保证金的工程项目 2 个，预计合同金额 18.00 亿元；已达成初步意向尚未签约的项目 1 个，预计合同金额 2.00 亿元。上述合同基本已确定，双方仅就合同细节方进行磋商。扣除 2017 年 8-12 月已确认收入 4.66 亿外，公司目前在手待施工合同累计 40.61 亿元，上述项目工期一般在三年以内，公司 2018-2020 年预测营业收入 26.07 亿元，即使个别项目进度与预期存在一定的差异，完成预测期的业绩不存在障碍。

营业收入增长率分析。

评估现场清查工作自 2017 年 7 月 17 日至 2017 年 8 月 10 日结束，评估人员对工程项目签订的合同、经项目总承包方盖章确认的计价单、工程项目开工令等相关内容进行了核实。评估人员依据评估准则及相关规定，对工程项目进行了实地访谈，对工程项目的的基本情况、工程形象进度等相关信息进行了了解并形成了访谈记录等相关工作底稿。

评估人员在执行现场勘察程序时，以上合同均在正常履行过程中，未发现目标公司及对方要变更或终止合同的要求或情形。

依据被评估单位提供的已签订尚未完工的项目分包合同、截止到评估基准日各工程项目总承包方确认的工程施工进度合理预计 2017 年 8-12 月、2018 年各项目的营业收入、形象进度，2017 年 8 至 12 月预计实现营业收入 402,149,511.10 元，2018 年预计实现营业收入（不含税）820,770,672.78 元。由于 GDP 增速与建筑业 GDP 增速趋势具有较高的一致性，且周期性显著，故 2019 年的收入增长率参照 Wind 资讯中预计的中国 GDP 数据。故 2019 年被评估单位收入在 2018 年的基础上，参考 Wind 资讯预计的 2019 年 GDP 增长水平，2019 年至 2022 年每年分别递增 5.8%、5.7%、5.6%、5.5%，2022 年以后作为稳定期，永续不再增长。

2、截止到 2017 年 12 月，企业经营状况对比分析

根据企业提供的 2017 年 1-12 月利润表，企业业绩完成情况如下表：

单位：人民币万元

财务指标	2017年1-12月实际完成金额（未审数）	2017年1-12月预计全年净利润	已完成比例
净利润	7,846.79	7,783.92	100.81%

企业2017年1-12月实际完成的净利润为7,846.79万元（未经审计），2017年预计全年净利润为7,783.92万元，完成比例100.81%，预计隧道工程公司2017年净利润超额完成。由此可见，隧道公司2017年已实现业绩承诺。

3、成本增长率

评估人员通过Wind资讯查询了土木工程建筑业上市公司2013年至2016年毛利率水平，具体情况如下（计算时已剔除毛利率为负数的上市公司）：

证券代码	证券简称	所属证监会行业名称	毛利率			
			2013年	2014年	2015年	2016年
建筑业-土木工程建筑业平均值			22.34%	21.93%	21.51%	20.14%

土木工程建筑业上市公司2013年至2016年毛利率平均值分别为22.34%、21.93%、21.51%、20.14%，2013年至2016年毛利润平均值为21.48%，被评估单位经审计的2015年、2016年、2017年1-7月毛利率平均值为20.10%，与行业平均水平较为接近。根据企业的成本预算以及和收入匹配的形象进度，

预测期的毛利率水平如下：

内容	预测年度					
	2017年8-12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
毛利率	18.26%	18.26%	18.26%	18.26%	18.26%	18.26%

由表中数据可以看出，预测期的毛利率略低于行业平均水平，成本增长率与收入增长率保持一致。预测期的成本预测是谨慎合理的。

4、费用增长率分析

被评估单位管理费用2015年、2016年、2017年1-7月分别为10,248,012.67元、8,572,881.15元、5,810,139.18元。主要为人员薪酬、业务招待费用、办公费及折旧等费用。本次评估时，2017年8至12月的管理费依据于企业的各项费用预算，考虑了本次收购导致的各项管理费用的增加、本次交易收购后企业加强规范管理需新增的人员薪酬、差旅费等各项费用，2018年至2022年根据主营业务收入的同比增长率，同比预测各项费用。本次评估各项费用的预测是谨慎合理的。

5、折现率的确定

1) WACC的计算公式

$$WACC = \frac{E}{D + E} \times K_e + \frac{D}{D + E} \times K_d \times (1 - T)$$

2) 模型中有关参数的选取过程

(1) 无风险利率 R_f 的确定

本次测算采用国债的到期收益率作为无风险利率。国债的选择标准是国债到期日至评估基准日超过10年的国债。评估人员从同花顺iFIND资讯上查找沪深两市交易的符合筛选条件的全部国债到期收益率,取算术平均值作为目前的无风险报酬率。

经计算 $R_f=4.13\%$ 。

(2) 市场风险溢价ERP的确定

市场风险溢价是预期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,又可以基于事前估算。

具体分析国内A股市场的风险溢价,1995年后国内股市规模才扩大,上证指数测算1995年至2006年的市场风险溢价约为12.5%,1995年至2008年的市场风险溢价约为9.5%,1995年至2005年的市场风险溢价约为5.5%。由于2001年至2005年股市下跌较大,2006年至2007年股市上涨又较大,2008年又大幅下跌,至2013年,股市一直处于低位运行,2014年股市又开始了新一轮上涨,但是波动较大。

由于A股市场波动幅度较大,相应各期间国内A股市场的风险溢价变动幅度也较大。直接通过历史数据得出的股权风险溢价可信度不高。本次评估根据成熟股票市场的基本补偿额与国家风险补偿确定市场风险溢价。

市场风险溢价=成熟股票市场的基本补偿额+国家风险补偿额

式中:成熟股票市场的基本补偿额取熟市场2016年ERP5.69%;国家风险补偿额取1.56%。

则:MRP=5.69%+1.56%=7.25%

(3) 权益的系统风险系数 β 的确定

可比参考企业选取

证券代码	证券代码 上市日期	证券简称	上市日期	所属证监会行业名称
1	000498.SZ	山东路桥	1997年6月	建筑业-土木工程建筑业
2	600820.SH	隧道股份	1994年1月	建筑业-土木工程建筑业
3	600491.SH	龙元建设	2004年5月	建筑业-土木工程建筑业
4	600545.SH	新疆城建	2003年12月	建筑业-土木工程建筑业

A、调整 β 值

评估人员从 WIND 资讯上查找可比上市公司共 4 家公司，并用 WIND 资讯计算了调整 β 值。

序号	代码	参考公司	调整 Beta
1	000498. SZ	山东路桥	0.8932
2	600820. SH	隧道股份	0.8533
4	600491. SH	龙元建设	1.1588
5	600545. SH	新疆城建	0.7397

B、剔除财务杠杆系数的调整 β 值

E_i 为各参考企业的股权市场价值， D_i 为各参考企业付息债务的市值（在参考企业的付息债务不进行上市流通时，采用付息债务的账面价值来计算）。

参考公司	原始 Beta	调整 Beta	税率 t_i	样本公司资本结构 D/E	消除资本结构影响的 β 值
山东路桥	1.2575	1.1725	25%	41.69%	0.8932
隧道股份	1.3367	1.2256	15%	51.33%	0.8533
龙元建设	1.6035	1.4044	25%	28.25%	1.1588
新疆城建	1.0327	1.0219	15%	44.89%	0.7397
平均值				41.54%	0.9113

C、 β_L 的确定

评估人员通过各可比企业的财务杠杆系数 (D_i/E_i) 的平均值 41.54% 作为被评估单位目标财务杠杆，其中： E_i 为各参考企业的股权市场价值（从 Wind 资讯获得）， D_i 为各参考企业付息债务的市值（在参考企业的付息债务不进行上市流通时，采用付息债务的账面价值来计算），被评估单位所得税率为 25%，换算为具有被评估单位目标财务杠杆系数的 β_L ：

$$\beta_L = \beta_U \times [1 + (1-t) \times D/E] = 1.1952$$

D、被评估单位 R_c 的确定

公司特有风险回报率 R_s

公司特有风险包括两部分：规模风险及其他特有风险。

规模风险可用回归公式计算取得。

$$R_s = 3.139\% - 0.2485\% \times A \quad (R^2 = 90.89\%)$$

其中： R_s ：公司特有风险超额回报

A：为公司净资产账面值（单位：亿元）

经计算 $R_s = 2.70\%$

E、其他特有风险

经计算委估企业特有风险回报率 R_c 取 2%。

F、权益资本成本 K_e 的确定

$$K_e = R_f + \beta L \times MRP + R_c$$

$$= 4.13\% + 1.1952 \times 7.25\% + 2.70\% + 2\%$$

$$= 17.50\%$$

G、债务资本成本 K_d 的确定

截止评估基准日，被评估单位债务为两笔短期借款，其中一笔50元信用借款金额较小不予考虑，另一笔为向中国建设银行股份有限公司福州城东支行借款金额为1200万元的短期借款，借款期限为1年，借款年利率为4.79%（保留至小数点后两位）。

H、加权平均资本成本 (WACC) 的确定

计算 WACC 时，资本结构参考行业平均值

$$WACC = \frac{E}{D+E} \times K_e + \frac{D}{D+E} \times (1-t) \times K_d$$

$$= 70.65\% \times 17.50\% + 29.35\% \times (1-25\%) \times 4.79\%$$

$$= 13.40\% \text{（保留至小数点后一位）}$$

I、同类收购（工程类企业收购）折现率取值情况如下：

收购方	被评估企业	折现率取值
吉林森工	苏州工业园区园林绿化工程有限公司	12.40%
岭南园林	北京新港永豪水务工程有限公司	12.95%
京蓝科技	天津北方创业园林股份有限公司	10.99%
天广消防	广州中茂园林建设工程有限公司	13.42%
平均值		12.44%
美丽生态	福建隧道工程有限公司	13.40%

近期上市公司收购类似工程类企业时，折现率取值最高为 13.42%，最低为 10.99%，本次评估时，折现率取值为 13.40%，与近期上市公司收购类似工程类企业折现率最高值接近，因此本次评估折现率的取值是谨慎合理的。

6、预测期和稳定期的划分主要是依据：

本次评估项目预测期为 2017 年 8 至 12 月、2018 年、2019 年、2020 年、2021 年、2022 年，2022 以后作为稳定期，不再增长。预测期和稳定期的划分主要是管理层根据企业未来的发展计划、经济形势的判断，保守预计 2017 年至 2021 年，企业处于快速发展期，预计 2022 年以后企业经营达到稳定状态。

7、评估师核查意见

本次收益法评估过程中评估基准日的选取合理，符合评估准则的各项要求，评估参数的取值谨慎合理，评估依据充分。预测期和稳定期的划分情况符合评估行业惯例。与同类收购（工程类企业收购）的估值相比，评估结论谨慎合理。

（三）结合标的公司历史业绩、同行业可比公司的估值、补充披露交易标的评估过程中的评估假设、评估依据及评估值的合理性，特别是预估情况与交易标的报告期内财务状况存在差异的原因及合理性

回复：1、标的公司历史业绩、预估情况与交易标的报告期内财务状况存在差异的原因及合理性

二年一期财务报表经亚太（集团）会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具的“亚会B审字（2017）2002号”标准无保留意见审计报告。

预估情况与交易标的报告期内财务状况对比如下：

单位：人民币万元

年份	2015年	2016年	2017年	2017年	2018年	2019年	2020年
			1-7月	8-12月			
				(未审)	(预测)	(预测)	(预测)
一、营业收入	3,296.74	34,224.01	31,028.38	46,581.77	82,077.07	86,837.54	91,787.28
主营业务收入	3,296.74	34,224.01	31,028.38	46,581.77	82,077.07	86,837.54	91,787.28
其他业务收入					0	0	0
二、营业成本	3,781.04	30,631.63	26,335.28	40,993.07	67,087.58	70,978.66	75,024.45
主营业务成本	2,463.65	28,352.32	25,158.50	37,905.24	67,087.58	70,978.66	75,024.45
其他业务成本					0	0	0
营业税金及附加	73.79	112.53	176.24	157.30	862.26	912.27	964.27
营业费用					0	0	0
管理费用	1,024.80	857.29	581.01	1,917.46	1,857.38	2,008.22	2,171.44
财务费用	204.23	372.68	195.06	9.99	600	600	600
资产减值损失	14.57	936.82	224.46	1,003.08			
公允价值变动损益	86.00	403.00	211.00	-			
投资收益					0	0	0
三、营业利润	-398.31	3,995.39	4,904.10	5,588.70	11,669.85	12,338.39	13,027.12

营业外收入		75.89			0	0	0
营业外支出	3.03	19.93	0.55	7.10	0	0	0
四、利润总额	-401.34	4,051.34	4,903.55	5,581.60	11,669.85	12,338.39	13,027.12
减：所得税费用	56.97	1,023.38	1,226.74	1,411.62	2,930.35	3,098.23	3,271.19
五、净利润	-458.31	3,027.96	3,676.81	4,169.98	8,739.50	9,240.16	9,755.93

从历史财务数据和预测期的财务数据可以看出,企业 2017 年 1-12 月实际完成的净利润为 7,846.79 万元(未经审计),2017 年预计全年净利润为 7,783.92 万元,完成比例 100.81%。预估情况是报告期内经营状况的延续,隧道工程公司业务快速增长,主要基于企业已签订的工程项目合同。截止到评估基准日,已签订尚未完工的合同已确认收入(含税金额)32,694.89 万元,签订的合同总金额(含税金额)为 225,553.96 万元,尚未确认收入的合同金额为 192,859.07 万元,截止 2017 年 12 月 31 日,公司包括尚未签约和已经支付履约保证金项目待签约项目合同金额累计 40.66 亿元待实施,这是采用收益法评估时,收益法评估结论大幅增值的根本原因。出于谨慎性的原则,本次评估时,纳入预测期的合同不包含有意向尚未签订正式合同的工程项目、已付履约保证金但尚未施工的工程项目。

公司签订的工程合同,隧道业务系先由总包方中标后分包的专业工程,都是有固定的工期,隧道工程项目又是整个工程的关键控制性工程点,历史上没有发生过签订合同后作废的情况。由于天气、业主资金及重大节日等,公司正在实施的项目可能会存在进度与预期不一致的情况,甚至停工时间较长,故公司一般通过不断接新项目来避免出现重大波动,市政业务均通过招投标等形式中标,经过公开程序并且具有较强的约束力,一般而言不会出现毁约或变动的情况。综上所述,已签订的合同终止的风险较小。

2、同行业可比公司的估值

同类收购(工程类企业收购)的动态 PE 情况如下表:

收购方	被评估企业	承诺第一年净利润金额(万元)	动态 PE
吉林森工	苏州工业园区园林绿化工程有限公司	7,500.00	10.69
岭南园林	北京新港永豪水务工程有限公司	6,250.00	9.61
京蓝科技	天津北方创业园林股份有限公司	10,481.25	7.64
天广消防	广州中茂园林建设工程有限公司	12,579.26	9.57
平均值			9.38
美丽生态	福建隧道工程有限公司	7,783.92	8.85

注1:数据来源:Wind资讯

注2:动态 PE=本次交易作价/业绩承诺期第一个完整会计年度承诺实现的归属于母公司股东净利润

近三年可比的并购案例中，标的资产平均动态市盈率为9.38倍，本次交易中，福建隧道工程有限公司100%股权作价对应的动态市盈率为8.85倍，低于近三年可比的并购案例标的资产平均动态市盈率平均值。

3、补充披露交易标的评估过程中的评估假设、评估依据及评估值的合理性

本次对目标公司进行评估所采用的评估假设前提、评估依据按照国家相关法律法规执行，综合考虑了市场评估过程中通用的惯例和准则，符合评估对象的实际情况，评估假设前提、评估依据具有合理性。

收益法定价的增值率与同类收购（工程类企业收购）采用收益法评估增值率的平均水平接近，平均增值合理。本次交易中，福建隧道工程有限公司100%股权作价对应的动态市盈率为8.85倍，低于近三年可比的并购案例标的资产平均动态市盈率平均值9.38倍，收益法的评估结论是合理的。

4、评估师核查意见

本次评估对隧道工程公司未来经营的预测是基于报告期内企业的经营情况。2017年预测的净利润为7,783.92万元，企业2017年1-12月实际完成的净利润为7,846.79万元（未经审计），已超出预测期2017年净利润。由此可见，隧道工程公司2017年承诺业绩实现性较强。根据企业已签订的合同、各项目经甲方确认的形象进度、合理的成本预算等经营数据，合理预计未来的收入和成本，预估情况是交易标的报告期内经营状况的延续，并不存在差异。

本次资产评估工作按照国家有关法规与行业规范的要求，遵循独立、客观、公正、科学的原则，按照公认的资产评估方法，实施了必要的评估程序，对目标公司在评估基准日的市场价值进行了评估，采用的模型、选取的折现率等重要评估参数符合目标公司实际情况，收益法对未来收入、成本的预测是基于报告期内企业已签订尚在施工的工程合同、各项工程成本预算、经亚太（集团）会计师事务所（特殊普通合伙）审定的二年一期收入、成本、费用等财务数据、经工程总承包方确认的各月工程形象进度单等，未考虑已付履约保证金尚未签约的工程项目和已有意向尚未签约的工程项目，评估依据谨慎合理。

（四）请列示标的公司自成立以来历次股权转让及增资的评估增值情况，并与本次交易增值情况进行对比，说明差异情况、原因及合理性。并请评估师就上述问题发表明确意见。

回复：1、公司历次股权转让及增资情况如下：

序号	时间	转出方	股比	受让方	价格
1	2004年1月	平潭县国有资产运营公司	2.94%	陈乃希、陈杰、林传仁、吴正建、陈武、陈茂杰、俞昌生、刘宏敏	1:1
		郑云燕	0.02%	福建省隧道工程总公司工会	1:1
2	2006年11	陈乃希	15.60%	陈锋	1:1

	月	苏开德	0.02%	福建省隧道工程总公司工会	1:1
3	2009年2月	陈杰、俞昌生	20.75%	陈秀钦	1:1
4	2014年3月	陈秀钦、陈武、陈茂杰、俞昌生、刘宏敏、施守章、潘雪华、宋玉钗、施雪云、林如海、高剑勇等原股东	99.91%	林君杰、林君济、林岚文、吴振	注册资本1:1变更,前期的已完工项目债权债务剥离给原股东
5	2015年8月	福建省隧道工程有限公司工会	0.09%	林君杰、林君济、林岚文、吴振	1:1
6	2017年7月	林君杰	60.08%	林珠香	1:1
7	2017年7月	林珠香、林君济、林岚文、吴振	100.00%	平潭鑫晟股权投资合伙企业	1:1

公司自设立以来发生过七次股权变更,其中2014年3月变更涉及公司实际控制人变更。在估值方面,公司1-3次、5、6-7次变更均为1:1变更,即按照当期的注册资本或净资产估值变更,第4次变更系按照注册资本1:1变更,同时对已完工项目由原股东进行剥离。

公司历次增资情况:

序号	时间	股东	金额(万元)	比例	估值(万元)	增资原因
1	2006年4月	田晓明、陈杰、林传仁、吴正建、陈茂杰、陈武、俞昌生、刘宏敏	1,438	17.46%	8,238.00	
2	2017年7月	平潭鑫晟股权投资合伙企业	2,450	22.92%	43,624.40	补充公司流动资金及增加实收资本

公司共进行过两次增资,第1次增资均为前股东为了资质及承接项目需要,由新股东按1:1进行增资,估值系在当时的市场环境下的各方协商价格。第2次增资系隧道公司为了补充流动资金及增加实际资本以承接更大项目的经营需要,由股东平潭鑫晟股权投资合伙企业以投后4.36亿元的估值对隧道公司进行增资1亿元,本次增资的资金来源系林君济以投后7亿估值对平潭鑫晟股权投资合伙企业增资对隧道公司进行的增资,由于隧道公司系平潭鑫晟股权投资合伙企业持有99.9229%比例的子公司,故本次增资实际各股东对其的估值为7亿元。与本次交易评估值6.89亿元不存在重大差异。由于本次评估值较实际控制人最近一期增值估值低,导致评估报告出具后双方意见分歧一度合作谈判中断,到2017年12月份公司就本次交易加设奖励条款后才初步达成一致意见。

2、评估师核查意见

(1) 2014年公司实际控制人发生变更,对于以前年度隧道公司股权转让的情况,隧道工程公司现有管理人员表示不是很清楚。评估人员调阅了工商档案,以前年度股权变更按照注册资本1:1变更。

(2) 工程施工项目在招标时，除了对于投标方的资质条件外，往往还要求投标方的注册资本达到一定条件。实际控制人在从前任股东处取得隧道公司股权时，隧道公司基本没有仍在执行的项目，公司的主要资产即为对应注册资本金额的流动资产和工程设备。因此，2014年隧道公司实际控制人取得公司控制权时，以注册资本为基础定价具有合理性。

(3) 2015年8月，公司实际控制人从福建省隧道工程有限公司工会处取得股权实际是2014年股权转让的延续，由于福建省隧道工程有限公司工会的转让需履行必须的法定程序，因此其实际交易过户时间延迟至2015年8月。

(4) 2017年7月14日，福建省隧道工程有限公司召开临时股东会议，决议同意根据公证书(2017)闽岚证内民字第695号，公证书(2017)闽岚证内民字第696号将已故原股东林君杰其持有的公司60.08%（出资额4949.64万元）股权转让给其妻子新股东林珠香。本次股权转让按照1:1转让是合理的。

(5) 2017年7月25日，隧道公司原股东按照隧道公司当时的股权结构设立了持股平台平潭鑫晟股权投资合伙企业，并将各自持有的隧道公司股权以同样的价格转让给平潭鑫晟股权投资合伙企业。本次股权转让系原股东内部的股权结构调整，各股东实际拥有的隧道公司的权益未发生改变。

(6) 2017年7月股东平潭鑫晟股权投资合伙企业对隧道工程公司进行增资，本次增资的原因是为了解决隧道公司对股东的借款以及补充流动资金满足经营的需要。

以前年度股权转让及增资未聘请资产评估机构进行评估，故无法对以前年度股权转让及增资的价格情况与本次评估采用的参数、评估结论进行详细的对比分析。2017年股权转让及增资属于公司关联方股权转让、股权架构调整，与本次评估结论存在差异，具有合理性。

三、公告显示，截止目前，标的公司已取得以下资质证书：

序号	资质证书	证书编号	发证机关	发证内容	发证日期
1	建筑业企业资质证 书	D135019131	中华人民共和国住房和城乡建设部	市政公用工程施工总承包壹级 隧道工程专业承包壹级 公路路基工程专业承包壹级	2017年3月30日
2	建筑业企业资质证 书	D435044408	平潭综合实验区交通与建设局	建筑装饰装修工程专业承包贰级 城市及道路照明工程专业承包贰级 环保工程专业承包贰级 公路工程施工总承包叁级 水利水电工程施工总承包叁级 石油化工工程施工总承包叁级	2017年6月20日

3	建筑业企业资质证书	D235074850	福建省住房和城乡建设厅	建筑工程施工总承包贰级	2017年4月19日
---	-----------	------------	-------------	-------------	------------

可以看出，标的公司取得资质的时间较短，请你公司解释说明如何得出标的公司施工业务综合实力较强的结论。另外，评估报告显示，在收益法评估中，经营资质是评估增值的重要因素之一，请你公司结合上述问题进一步阐述经营资质评估增值情况及其合理性。

回复：（一）截止目前，标的公司已取得以下资质证书

序号	资质证书	证书编号	发证机关	发证内容	首次领证日期	最近换证日期
1	建筑业企业资质证书	D135019131	中华人民共和国住房和城乡建设部	市政公用工程施工总承包壹级	2014年12月13日	2017年8月14日
				隧道工程专业承包壹级	2002年6月28日	
				公路路基工程专业承包壹级	2002年6月28日	
2	建筑业企业资质证书	D235074850	平潭综合实验区交通与建设局	建筑工程施工总承包贰级	2015年6月24日	2017年8月9日
		D435044408		建筑装修装饰工程专业承包贰级	2002年9月11日	2017年8月2日
				城市及道路照明工程专业承包贰级	2014年9月17日	
				环保工程专业承包贰级	2014年9月17日	
				公路工程施工总承包叁级	2011年3月14日	
				水利水电工程施工总承包叁级	2010年	
				石油化工工程施工总承包叁级	2010年	

从上表可以看出，公司从事隧道工程、公路路基工程时间较早，公司拥有多个专业领域施工资质，每一个资质均对管理、持证人员及过往业绩有数量要求，从而说明公司施工业务综合实力较强。

（二）在收益法评估中，经营资质是评估增值的重要因素之一，请你公司结合上述问题进一步阐述经营资质评估增值情况及其合理性。

公司本次评估采用收益法，系根据被评估单位预期收益作为基础，即公司实施的工程项目带来的收益为基础。根据国家法律规定，从事建筑工程业务需要取得相应的资质，不同资质等级可以从事的业务范围和标的大小存在限制，如一级资质可以承担各类隧道工程施工，不受限制，二级资质可承担断面20平方米及以下且长度1000米及以下的隧道工程施工等。公司只有具有相应的资质才可承担对应规定的标的，方可取得相应的收入和现金流，是前提条件。由于建筑业企业资质仅属于公司可以承接的业务的前提，属于行政许可，故本次评估未对经营资质单独进行评估。经营资质是企业承接各项工程项目的前提，是公司已签订的各项工程合同的基础。

本次评估项目资产基础法和收益法存在差异的根本原因是：企业拥有的尚未完成的订单、

服务平台、管理团队、不可确指的商誉等无形资产难以在资产基础法中逐一计量和量化反映。经营资质作为企业承接各项工程项目的前提，仅是企业价值贡献的因素之一，报告中列示的出来仅仅说明经营资质是企业价值有贡献，评估人员未对经营资质单独进行评估。

四、公告显示，根据《股权转让协议》及其补充协议，交易对方将对相关标的公司的扣除非经常性损益后的归属于母公司所有者净利润数额做出承诺，即隧道公司 2017 年、2018 年和 2019 年承诺净利润为 7,783.92 万元、8,739.50 万元和 9,240.16 万元，而对比标的资产的历史财务数据，业绩承诺数较过去年度实现的业绩而言有较高增长。请你公司结合交易标的目前业务开展情况、盈利可持续性等因素，说明业绩承诺金额设置的合理性及可实现性。

另外，本次交易还设置了业绩奖励，即若隧道公司 2017 年度至 2019 年度实际完成的累计净利润超过人民币 25,763.58 万元，则你公司将对届时隧道公司仍在职的管理层进行奖励，奖励金额为超额净利润的 50%。请你公司明确业绩奖励的具体方式，说明业绩奖励条款设置的合理性，是否会损害上市公司的利益等。

回复：（一）对比标的资产的历史财务数据，业绩承诺数较过去年度实现的业绩而言有较高增长。请你公司结合交易标的目前业务开展情况、盈利可持续性等因素，说明业绩承诺金额设置的合理性及可实现性。

1、标的公司历史财务数据对比情况

根据隧道公司最新提供的资料，隧道公司报告期内财务状况与预测期内的财务状况对比情况如下：

年份	2015 年	2016 年	2017 年	2017 年	2017 年 8-12 月（预测）	2018 年（预测）	2019 年（预测）	2020 年（预测）
			1-7 月	8-12 月（未审数）				
一、营业收入	3,296.74	34,224.01	31,028.38	46,581.77	40,214.95	82,077.07	86,837.54	91,787.28
主营业务收入	3,296.74	34,224.01	31,028.38	46,581.77	40,214.95	82,077.07	86,837.54	91,787.28
其他业务收入					0	0	0	0
二、营业成本	3,781.04	30,631.63	26,335.28	40,993.07	32,870.62	67,087.58	70,978.66	75,024.45
主营业务成本	2,463.65	28,352.32	25,158.50	37,905.24	32,870.62	67,087.58	70,978.66	75,024.45
其他业务成本					0	0	0	0
营业税金	73.79	112.53	176.24		422.48	862.26	912.27	964.27

及附加				157.30				
营业费用					0	0	0	0
管理费用	1,024.80	857.29	581.01	1,917.46	1,033.78	1,857.38	2,008.22	2,171.44
财务费用	204.23	372.68	195.06	9.99	400	600	600	600
资产减值 损失	14.57	936.82	224.46	1,003.08				
公允价值 变动损益	86.00	403.00	211.00	-				
投资收益					0	0	0	0
三、营业利 润	-398.31	3,995.39	4,904.10	5,588.70	5,488.08	11,669.85	12,338.39	13,027.12
营业外收 入		75.89			0	0	0	0
营业外支 出	3.03	19.93	0.55	7.10	0	0	0	0
四、利润总 额	-401.34	4,051.34	4,903.55	5,581.60	5,488.08	11,669.85	12,338.39	13,027.12
减：所得税 费用	56.97	1,023.38	1,226.74	1,411.62	1,380.97	2,930.35	3,098.23	3,271.19
五、净利润	-458.31	3,027.96	3,676.81	4,169.98	4,107.12	8,739.50	9,240.16	9,755.93

标的公司报告期内的应收账款均按照坏账政策进行了计提，2015年新接项目账龄按照账龄分析法进行了计提，历史上的应收账款均个别进行了识别，提足了坏账准备。不存在账龄很长的应收账款。

2、标的公司经营业绩情况

2017年预测的净利润为7,783.92万元，企业2017年1-12月实际完成的净利润为7,846.79万元（未经审计），超出原预测期2017年净利润数。由此可见，隧道工程公司2017年承诺业绩实现性较强。

2018年、2019年隧道公司预计数据均为根据企业已签订的合同、各项目经甲方确认的工程进度、合理的成本预算等经营数据，合理预计未来的收入和成本，预估情况是交易标的报告期内经营状况的延续，评估报告基准日后至今，隧道工程公司新签订的工程项目3个，合同金额合计41,790.14万元；已中标尚未签约的工程项目1个，中标金额1.80亿元；已付履约保证金的工程项目2个，预计合同金额18.00亿元；已达成初步意向尚未签约的项目1个，预计合同金额2.00亿元。上述合同基本已确定，双方仅就合同细节方进行磋商。扣除2017年8-12月已确认收入4.66亿外，公司目前在手待施工合同累计40.61亿元，上述项目工期一般在三年以内，为公司2018-2020年预测营业收入26.07亿元的1.56倍，即使个别项目进度与预期存在一定的差异，完成预测期的业绩不存在障碍。故公司2018年度及2019年度预测业绩实现存在合理基础。

3、标的公司未来年度业绩承诺金额设置的合理性及可实现性

1) 行业发展前景看好

随着我国公路桥梁技术的不断提高,国民经济的持续发展以及海外业务的拓展,国内交通工程施工行业发展迅速。“十三五”期间是我国交通运输基础设施集中建设、扩大规模的重要时期,更是加快成网、优化结构的关键时期,全面建成小康社会、深入实施国家“三大战略”、推进新型城镇化发展,都为交通运输加快建设、快速成网带来了重大机遇。同时,中西部地区,尤其是老少边穷地区的交通基础设施还存在许多薄弱环节,亟需加大投入、补齐短板。

因此,对于国内交通工程施工行业来说,目前仍然面临较好的市场环境。

2) PPP 政策的推动

作为未来基建投资的主力军,PPP 项目具有很强的指向意义。截至 2017 年 10 月 31 日,全国各地共有 6,806 个 PPP 项目纳入财政部 PPP 综合信息平台管理库,项目总投资约 10.20 万亿元,分别分布在贵州、山东、四川、河南、新疆等 30 个省、自治区和直辖市;涵盖了市政工程、交通运输、水利建设、生态建设和环境保护等 19 个行业。

通过 PPP 模式推行,政府通过引入社会资本弥补交通建设投资资金的不足,将进一步推动工程建设投资规模扩大并提高运营管理效率。

3) 标的公司自身竞争优势

①资质优势

隧道公司是福建省少数同时具有隧道工程专业承包壹级资质和公路路基工程专业承包壹级资质的专业交通工程施工企业。各类资质齐全,可以承接各类综合 PPP 项目。

隧道公司的资质覆盖了工程建筑大部分领域且资质等级较为靠前,这意味着隧道公司可以承包工程的范围要大于其他不具有相关资质或资质等级较低的竞争对手,而且由于国内多数公路项目也包含了隧道的修筑,业主往往会要求竞标单位具有复合资质,这也将许多建筑企业排除在隧道公司的竞争范围之外。

②项目经验优势

公司自成立以来,承接了多个隧道、市政施工项目,具有高原、冻土等各类地质条件的隧道施工经验,公司管理层均是多年从事一线施工业务专业人才,项目经验丰富。

③人力资源优势

隧道公司经过多年的发展,培养和锻炼了一批管理人才和专业技术人才,新组建了一个具有发展眼光和魄力的管理团队,通过灵活的管理机制,吸引了更多的管理人才加入企业的发展行列,为企业发展奠定重要的人才基础。

④经营管理优势

工程施工行业呈现典型的零散型行业特征，行业内企业众多，竞争激烈，毛利率相对其他行业较低。切实提高经营管理水平和成本控制能力是工程施工行业企业保持竞争力的关键。隧道公司经过多年探索和创新，逐步形成了一整套符合企业和行业特点的高效管理模式，保证了工程的优秀品质，实现了资源的有效利用，更为隧道公司的持续、健康发展提供了保障。

4) 标的公司在手订单情况

2014年，隧道公司在实际控制人变更后，充分利用竞争优势，不断拓展市场，2016年开始新增订单大幅增长，具体情况如下：

①评估基准日前在手未完工订单情况

序号	项目名称	含税合同金额（万元）	其中评估基准日前含税已确认收入（万元）	项目状态	工程地点	甲方单位	合同签订年度	2017.7.31 应收账款余额（万元）
1	兰州至海口高速公路渭源至武都段 WW05 标木寨岭隧道进口段	49,344.49	3,660.29	在建	甘肃省定西市漳县大草滩乡	福建路桥建设有限公司	2016年	8.91
2	兰州至海口高速公路渭源至武都段 05 合同 1#斜井	7,310.70	1,866.15	隧鑫 在建	甘肃省定西市漳县大草滩乡	福建路桥建设有限公司	2016年	524.68
3	广西河池至百色高速公路 N03 合同段隧道四队工程	9,579.34	7,603.72	隧鑫 在建	广西壮族自治区河池市金城江区东兰县	广东省长大公路工程有限公司第四分公司	2016年	1,290.70
4	涪秀二线铁路新桐子岭隧道进口段正洞工程	1,924.97	1,012.23	在建	重庆武隆、彭水县境内	中铁二局第五工程有限公司	2016年	--
5	藏日拉隧道出口劳务分包合同	3,730.19	1,166.75	在建	西藏林芝地区朗县境内	中铁二局第五工程有限公司	2015年	--
6	杭绍台高速公路工程台州段施工专项分包合同	19,549.40	899.21	在建	杭绍台高速公路工程台州段大盘山隧道工程（段主洞、斜井及竖井），浙江省台州市天台县	上海隧道工程有限公司	2017年	37.69
7	深圳市东部过境高速公路一期工程第二合同段隧道	13,217.54	-	在建	深圳市罗湖区	中核华泰建设有限公司	2017年	--
8	一公司 G210 三桥经沙文至扎佐一级公路兼城市干道施工 B 标段	4,517.65	2,720.02	在建	贵州省贵阳市白云区	中铁二局第一工程有限公司	2017年	950.16
9	滨莱高速公路淄博西	18,171.84	923.87	在建	淄博市博山路	中交第三公路	2016	139.38

序号	项目名称	含税合同金额(万元)	其中评估基准日前含税已确认收入(万元)	项目状态	工程地点	甲方单位	合同签订年度	2017.7.31 应收账款余额(万元)
	至莱芜段改扩建工程(乐瞳隧道)					工程局有限公司滨莱高速公路淄博西至莱芜段改扩建工程施工第二标段项目经理部	年	
10	贵州长顺县广顺镇路网工程建设工程施工	3,989.97	1,963.77	在建	长顺县广顺镇夜合山隧道(出口端)瓦窑村	贵州贵安建设集团有限公司	2016年	503.11
11	成昆铁路米易至攀枝花段扩能改造工程站前四标劳务	3,000.00	1,463.70	隧鑫在建	拟建于谭城镇,南起瑞龙东路交叉口,北至红山东路交叉口	平潭嘉源开发有限公司	2016年	941.29
12	铜仁市G211印江至思南段公路改扩建工程施工(隧道)	60,000.00	2,710.95	在建	贵州省铜仁市	中铁十八局集团第四工程有限公司铜仁G211印江至思南路段公路改扩建工程项目经理部	2017年	2,671.94
13	贵阳北京东路城市主干道二期道路工程	15,310.36	6,704.24	已开工	贵阳市乌当区	贵州省公路工程集团有限公司贵阳市北京东路延伸段(贵阳东北城市主干道)二期道路工程六标段项目经理部	2017年	6,704.24
14	毕节市双山新区双水大道道路工程	18,442.93	-	已开工	毕节市双山新区	中铁十八局集团第四工程有限公司毕节双山新区双水大道道路工程项目经理部	2017年	--
合计金额		225,553.96	32,694.89					13,772.10

以上合同已经开工实施,一般不会发生变化,退场和更换成本极高,一般总包方不会提出退场。隧道公司如果退场成本也将非常高,故一般不会有重大变化,唯一可能影响是施工进度。

目前，上述纳入评估范围的工程项目均按照预计工程进度进行施工，未出现工程进度停滞的情况。也不存在停滞以及有停滞风险的工程。

本次评估主要是根据评估基准日前已经取得的工程项目合同进行评估，未考虑近期评估基准日后取得的合同对业绩的影响，由于评估基准日后隧道公司陆续获得新的工程项目，即使已纳入评估范围的工程项目的施工进度受到意外状况的影响而出现停滞或滞后情况，隧道公司也会调整公司资源投入其他项目。根据隧道公司的项目储备情况，纳入评估范围的工程项目的施工进度不会影响隧道公司实现业绩承诺。

截止到评估基准日，上述合同已确认收入（含税金额）32,694.89万元，签订的合同总金额（含税金额）为225,553.96万元，尚未确认收入的合同金额为192,859.07万元，这是采用收益法评估时，收益法评估结论大幅增值的根本原因。

②评估报告日后新增订单情况

出于谨慎性的原则，本次评估时，纳入预测期收入来源的项目不包含评估基准日后新增的工程项目，具体情况如下：

评估报告日后截止到2017年12月31日，隧道工程公司新签约的工程项目情况如下：

序号	项目名称	业务内容	项目总承包方	合同金额（万元）	已施工金额（万元）	备注
1	广西乐业至百色公路N016标	隧道	广东省长大公路工程 有限公司	9,738.14	541.84	已签约已 施工
2	太行山高速公路涞曲段中建 1标工程	隧道	中国建筑港集团有限公 司	2,052.00	407.34	已签约已 施工
3	四川自贡大山铺铁路物流园 项目	隧道	中铁十八局集团第五 工程有限公司	30,000.00	5,855.86	已签约已 施工

截止到2017年12月31日，隧道工程公司已中标尚未正式签约的工程项目情况如下：

序号	项目名称(意向)	业务内容	项目总承包方	合同金额（万元）	备注
1	贵州省红桥东路二期	市政	水城县城市投资开发责 任有限公司	18,000.00	已中标尚未签约

截止到2017年12月31日，隧道工程公司已付履约保证金的工程项目情况如下：

序号	项目名称	业务内容	项目总承包方	已付履约保证金金额（万元）	预计合同金额（万元）
1	修文市政项目（意向）	市政	中铁十七局集团第一工 程有限公司	2500.00	150,000.00
2	贵州省龙里水乡星空主题汽 车园项目（意向）	市政	贵州云龙旅游发展有限 责任公司	5000.00	30,000.00

截止到2017年12月31日，隧道工程公司以下项目已达成初步意向，尚未签约，具体情况如下：

序号	项目名称(意向)	业务内容	项目总承包方	已付履约保证金金	预计合同金额
----	----------	------	--------	----------	--------

				额（万元）	（万元）
1	四川自贡大山铺铁路物流园项目	市政	中铁十八局集团第五工程有限公司	尚未支付	20,000.00

若以上项目最终签约并开始施工，将会大大提高隧道工程公司未来的经营业绩，未来净利润水平也将相应的提高，隧道工程公司股东全部权益价值将会大幅提高。

综上所述，本次标的公司业绩承诺是基于隧道公司所处行业良好的发展前景、隧道公司的竞争优势及获取订单的能力基础上，并结合现有订单及未来订单预计得出，具有合理性和可实现性。

4、业绩补偿的可实现性

为确保在转让方业绩补偿具有可实现性，《股权转让协议》中已做如下约定：

（1）连带保证责任

甲方与乙方就业绩补偿义务向丙方承担连带保证责任。

甲方从事工程承包业务多年，具有较强的履约能力。

（2）剩余股权质押

就转让方上述业绩补偿义务，甲方同意以其持有的标的公司剩余 49%股权，向丙方提供股权质押担保并与丙方签署相应的股权质押合同。甲方应在股权转让完成日起 15 个工作日内完成相应的股权质押工商登记手续，丙方予以配合。若隧道公司未实现承诺的业绩，则转让方需要根据议定的规则以现金方式进行业绩补偿，若转让方不能及时进行业绩补偿，则转让方质押的 49%股权将用于调整估值，即公司将以转让价款 3.51 亿元取得隧道公司 100%的股权。

隧道公司在评估基准日的净资产为 1.62 亿元，在基准日前已签订的合同按照同行业平均净利率（约 10%）计算，也将产生净利润 1.90 亿元左右。同时，考虑到隧道公司新增的工程合同，隧道公司剩余 49%股权质押的方式足以覆盖公司面临的风险。

（二）请你公司明确业绩奖励的具体方式，说明业绩奖励条款设置的合理性，是否会损害上市公司的利益等。

回复：1、拟将《股权转让协议》中业绩奖励条款修改为：

“转让方及受让方同意，若隧道工程 2017 年度至 2019 年度实际完成的扣除非经常性损益后累计净利润超过人民币 25,763.58 万元，则隧道工程将对届时隧道工程仍在职的管理层以现金形式进行奖励，奖励金额为超额净利润的 50%，应支付的超额业绩奖励金额=（2017 年度至 2019 年度扣除非经常性损益后实现净利润累计数额－25,763.58 万元）×50%。

如计算的超额业绩奖励金额超过本次交易标的资产作价的 20%（即 7,027.8 万元），则应付的超额业绩奖励按人民币 7,027.80 万元计。

超额业绩奖励的对象主要包括：隧道公司的董事、高级管理人员、中层管理人员以及其他为隧道公司生产经营做出特殊贡献的人员。

上述超额业绩奖励在业绩承诺期最后一个年度隧道工程的《审计报告》及《减值测试报告》在指定媒体披露后 30 个工作日内，由隧道工程确定奖励的经营团队具体人员、分配时间等情况报美丽生态备案后实施。”

2、业绩奖励条款设置的合理性

本次交易设置业绩奖励的原因，主要为维持隧道公司管理团队的稳定性和积极性，提高隧道公司盈利能力，实现隧道公司未来业务发展战略，从而有利于保障上市公司及全体投资者的利益。

本次业绩奖励是以标的公司实现超额业绩为前提，并参照资本市场类似并购重组案例，经充分考虑上市公司全体股东利益、交易完成后隧道公司经营管理团队对隧道公司超额业绩的贡献、隧道公司的经营情况等相关因素，基于公平交易原则，交易双方协商一致后确定的结果，具有合理性。

根据中国证监会上市部发布的《关于并购重组业绩奖励有关问题与解答》，业绩奖励安排应基于标的资产实际盈利数大于预测数的超额部分，奖励总额不应超过其超额业绩部分的 100%，且不超过其交易作价的 20%。因此，本次超额业绩奖励安排符合中国证监会上市部《关于并购重组业绩奖励有关问题与解答》的有关规定。

超额业绩奖励金额为业绩承诺期间各年度累计净利润实现额与净利润承诺数之差额的 50%，由于业绩奖励金额是在隧道公司完成承诺业绩的基础上对超额净利润的分配约定，增加了上市公司获得标的公司超额利润的机会，不会对上市公司未来经营造成不利影响，不会损害上市公司的利益。

五、请你公司补充披露本次交易的会计处理过程以及该项交易对上市公司本期和未来财务状况和经营成果的影响。

回复：（一）本次交易涉及到的会计处理过程

根据公司本次股权转让协议的内容，公司拟以现金人民币 35,139.00 万元收购福建省隧道工程有限公司（以下简称隧道公司）51%的股权。

本次收购事项尚未完成，根据公司本次交易目前的进度情况，确定的购买日会在 2017 年 12 月 31 日之后，公司现无需对此交易事项进行会计处理。

收购事项完成后，公司将持有隧道公司 51%表决权，能够实际控制隧道公司经营活动、财务决策。因此收购完成后，公司需将隧道公司纳入公司合并范围。本次股权转让交易隧道公司与公司及公司前十名股东、现任董事、监事、高级管理人员不存在任何关联关系，在合

并前后不受同一方或相同多方的最终控制，因此将本次收购确认为非同一控制下合并。

公司将按企业会计准则的规定，确认合并成本及商誉。

会计处理过程：

1、个别财务报表处理：

根据企业会计准则的规定，非同一控制下控股合并形成的对子公司长期股权投资，购买方应当按照确定的企业合并成本作为长期股权投资的初始投资成本。

企业合并成本包括购买方付出的资产、发生或承担的负债、发行的权益性证券的公允价值之和。

应在购买日按企业合并成本，借记“长期股权投资”科目，按付出的合并对价的账面价值，贷记或借记有关资产、负债科目，按其差额，贷记“营业外收入”或“投资收益”等科目，或借记“营业外支出”、“投资收益”等科目。按发生的直接相关费用（如资产处置费用），贷记“银行存款”等科目。企业合并成本中包含的应自被投资单位收取的已宣告但尚未发放的现金股利或利润，应作为应收股利进行核算。

发生的直接相关的费用、税金，应记入管理费用；发行权益性证券支付的手续费、佣金等，应自权益性证券的溢价发行收入中扣除，溢价收入不足冲减的，应冲减盈余公积和未分配利润；发行债务性证券支付的手续费、佣金等，计入应付债券初始确认金额（其中债券若为折价发行，该部分费用增加折价的金额；若为溢价发行应减少溢价的金额）。

根据上述规定，公司应确认的企业合并成本，也既长期股权投资的初始投资成本为 35,139.00 万元。

公司于隧道公司股权过户至本公司手续完成之日，并付款后，借：长期股权投资 35,139.00 万元，贷：银行存款 35,139.00 万元

为合并发生的相关费用，借：管理费用，贷：银行存款

2、购买日，合并财务报表的处理：

1) 商誉的确认

根据企业会计准则的相关规定，合并商誉=企业合并成本-购买日合并中取得被购买方可辨认净资产公允价值份额

因此，公司本次收购应确认的合并商誉应为=企业合并成本 35,139.00 万元-购买日合并中取得被购买方可辨认净资产公允价值份额（确定购买日后确定实际金额）

2) 编制调整和抵销分录

①根据购买日被购买方可辨认净资产公允价值与帐面价值的差额，调整入资本公积（调整个别报表）：

借：存货、长期股权投资、固定资产、无形资产（等）

贷：资本公积

②抵销隧道公司所有者权益-合并层面的抵消

借：实收资本、资本公积、盈余公积、未分配利润、商誉

贷：长期股权投资、少数股东权益

(二) 该项交易对上市公司本期和未来财务状况和经营成果的影响

1、该项交易对上市公司本期财务状况和经营成果的影响

根据公司本次交易的情况，确定的购买日会在 2017 年 12 月 31 日之后，因此 2017 年度不能将隧道公司并入合并范围，对公司 2017 年度的财务状况及经营成果不存在影响。

2、该项交易对上市公司未来财务状况和经营成果的影响

根据隧道公司管理层对隧道公司历史经营情况和对未来的预期判断，预计未来隧道公司的经营情况如下：

年份	2017 年 8-12 月	2018 年	2019 年	2020 年
一、营业收入	40,214.95	82,077.07	86,837.54	91,787.28
主营业务收入	40,214.95	82,077.07	86,837.54	91,787.28
其他业务收入	0.00	0.00	0.00	0.00
二、营业成本	32,870.62	67,087.58	70,978.66	75,024.45
主营业务成本	32,870.62	67,087.58	70,978.66	75,024.45
其他业务成本	0.00	0.00	0.00	0.00
营业税金及附加	422.48	862.26	912.27	964.27
营业费用	0.00	0.00	0.00	0.00
管理费用	1,033.78	1,857.38	2,008.22	2,171.44
财务费用	400.00	600.00	600.00	600.00
资产减值损失				
公允价值变动损益				
投资收益	0.00	0.00	0.00	0.00
三、营业利润	5,488.08	11,669.85	12,338.39	13,027.12
营业外收入	0.00	0.00	0.00	0.00
营业外支出	0.00	0.00	0.00	0.00
四、利润总额	5,488.08	11,669.85	12,338.39	13,027.12
减：所得税费用	1,380.97	2,930.35	3,098.23	3,271.19
五、净利润	4,107.12	8,739.50	9,240.16	9,755.93

上述预测数据业经万隆（上海）资产评估有限公司出具的万隆评报字（2017）第 1608 号评估报告验证。

各年预测的收入、成本、费用增长率计算如下：

年份	2017年 8-12月	2017年度	2018年	2018年 较2017 年增长率	2019年	2019年较 2018年增 长率	2020年	2020年较 2019年年 增长率
一、营业收入	40,214.95	71,243.33	82,077.07	15.21%	86,837.54	6.68%	91,787.28	5.70%
主营业务收入	40,214.95	71,243.33	82,077.07	15.21%	86,837.54	6.68%	91,787.28	5.70%
其他业务收入								
二、营业成本	32,870.62	58,029.12	67,087.58	15.61%	70,978.66	6.71%	75,024.45	5.70%
主营业务成本	32,870.62	58,029.12	67,087.58	15.61%	70,978.66	6.71%	75,024.45	5.70%
其他业务成本								
营业税金及附加	422.48	598.72	862.26	44.02%	912.27	8.35%	964.27	5.70%
营业费用								
管理费用	1,033.78	1,614.79	1,857.38	15.02%	2,008.22	9.34%	2,171.44	8.13%
财务费用	400	595.06	600	0.83%	600	0.00%	600	0.00%
资产减值损失		224.46		-100.00%				
公允价值变动损益		211.00		-100.00%				
投资收益								
三、营业利润	5,488.08	10,392.18	11,669.85	12.29%	12,338.39	6.43%	13,027.12	5.58%
营业外收入								
营业外支出		0.55		-100.00%				
四、利润总额	5,488.08	10,391.63	11,669.85	12.30%	12,338.39	6.43%	13,027.12	5.58%
减：所得税费用	1,380.97	2,607.71	2,930.35	12.37%	3,098.23	6.44%	3,271.19	5.58%
五、净利润	4,107.12	7,783.92	8,739.50	12.28%	9,240.16	6.43%	9,755.93	5.58%

根据上述预测：预计隧道公司 2018 年度将取得营业收入 82,077.07 万元，较 2017 年度营业收入增长 15.21%，营业成本 67,087.58 万元，较 2017 年度营业成本增长 15.61%，利润总额 11,669.85 万元，较 2017 年度利润总额增长 12.30%，实现净利润 8,739.50 万元，较 2017 年度净利润增长 12.28%。

本次收购完成后，上市公司合并报表 2018 年度将增加营业收入 82,077.07 万元，增加营业成本 67,087.58，归属于上市公司净利润新增 4,457.15 万元，少数股东损益新增 4,282.35 万元。

预计隧道公司 2019 年度将取得营业收入 86,837.54 万元，较 2017 年度营业收入增长 6.68%，营业成本 70,978.66 万元，较 2017 年度营业成本增长 6.71%，利润总额 12,338.39 万元，较 2017 年度利润总额增长 6.43%，实现净利润 9,240.16 万元，较 2017 年度净利润增长 6.43%。

本次收购完成后，上市公司合并报表 2019 年度将增加营业收入 86,837.54 万元，增加营业成本 70,978.66 万元，归属于上市公司净利润新增 4,712.48 万元，少数股东损益新增 4,527.68 万元。

预计隧道公司 2020 年度将取得营业收入 91,787.28 万元，较 2017 年度营业收入增长

5.70%，营业成本 75,024.45 万元，较 2017 年度营业成本增长 5.70%，利润总额 13,027.12 万元，较 2017 年度利润总额增长 5.58%，实现净利润 9,755.93 万元，较 2017 年度净利润增长 5.58%。

本次收购完成后，上市公司合并报表 2020 年度将增加营业收入 91,787.28 万元，增加营业成本 75,024.45 万元，归属于上市公司净利润新增 4,975.52 万元，少数股东损益新增 4,780.41 万元。

根据《企业会计准则》规定，公司收购隧道公司 51% 股权为非同一控制下的合并，收购价格高于标的资产可辨认净资产公允价值的差额将计入商誉，且所形成的商誉不做摊销处理，但需要在未来每年年度终了进行减值测试。由于本次交易采用资产评估机构评估的结果作为交易定价依据，本次交易完成后公司合并报表中需确认大额商誉。如未来隧道公司经营状况不佳，则公司存在商誉减值的风险，从而对公司当期损益造成不利影响。

六、请你公司核查并说明标的公司的主要资产权属情况，是否存在瑕疵及转让障碍，如存在，请说明相应的解决措施。

回复：（一）标的公司股权

本次交易为公司收购隧道公司 51% 的股权（以下简称“标的股权”）。根据国家企业信用信息公示系统 (<http://www.gsxt.gov.cn/index.html>) 于 2017 年 12 月 20 日的查询结果及转让方、隧道公司的确认，标的股权不存在股权质押、查封、冻结或其他权利限制的情形。

（二）隧道公司土地及房产

根据隧道公司确认及提供的房产证，隧道公司共有房屋 6 处，均不存在抵押、查封的情形，具体情况如下：

序号	房产证编号	房屋座落	用途	建筑面积 (m ²)	他项权利
1	榕房权证 R 字第 0665059 号	台江区新港街道六一中路 277 号福满家园 5#楼 101 单元	住宅	144.00	无
2	榕房权证 R 字第 0663771 号	台江区新港街道六一中路 277 号福满家园 5#楼 102 单元	住宅	116.60	无
3	榕房权证 R 字第 0665057 号	台江区新港街道六一中路 277 号福满家园 5#楼 202 单元	住宅	116.60	无
4	榕房权证 R 字第 0663770 号	台江区新港街道六一中路 277 号福满家园 5#楼 302 单元	住宅	116.60	无
5	榕房权证 R 字第 0403231 号	台江区新港街道五一南路 1 号联信中心主楼 1、7、8、9 室	办公	852.89	无

6	榕房权证 R 字第 0537211 号	台江区新港街道五一南路1号联 信中心主楼6室	办公	223.04	无
---	------------------------	---------------------------	----	--------	---

（三）隧道公司主要设备（价值 100 万以上）

根据隧道公司确认，目标公司价值 100 万元以上的动产情况如下：

序号	设备名称	数量	净值（元）	他项权利	备注
1	三一大象 SPM500 湿喷机	2	4,707,948.71	无	—
2	日立 ZX210K-5G 挖掘机	3	2,463,625.26	无	—
3	日立 ZX210K-5A 挖掘机	2	1,842,120.00	无	—

（四）隧道公司知识产权

根据隧道公司确认，隧道公司持有注册商标 2 件，未持有专利及著作权，同时持有知识产权的取得不存在瑕疵，亦不存在任何权利限制，具体情况如下：

序号	商标图样	注册号	类别	有效期	指定商品或服务
1		3618438	42	2005 年 9 月 14 日至 2025 年 9 月 13 日	技术项目研究;工程;工程绘图;质量检测;地质调查;地质勘测;测量
2		3618437	37	2005 年 9 月 14 日至 2025 年 9 月 13 日	隧道挖掘;管道铺设和维护;道路铺设;建筑;建筑施工监督

综上所述，标的公司股权及隧道公司主要资产权属清晰，不存在转让障碍。

六、2016、2017 年资产构成中应收账款占据一半以上，且相比 2015 年大幅上升，补充披露应收款大幅上升的原因，账龄分布情况，是否存在提前确认收入的情形、是否存在逾期未收回的应收款项，是否存在收入主要体现为应收账款的情形。就应收款项大幅上升的风险进行特别风险提示。

回复：公司的应收账款增长主要是由于主营业务增长所致，2016 年应收账款增长较多主要是江阴填海项目 2016 年确认收入，2017 年 1 月收到应收账款 9600 万左右。

公司在收入确认时严格按照完工百分比法的要求，在确认工程进度时按照经甲方确认的工程量进行核实，不存在提前确认收入的情形。

截至 2017 年末，公司应收账款发生及收回情况如下表：

隧道公司 2017 年 7 月末 31 日应收账款期后回款情况如下

单位：万元

序号	项目全称	单位名称	2017年7月31日余额	2017年8-12月应收	2017年8-12月已收	2017年12月31日	账龄	未收回原因
1	甘肃湟水白川水电站引水系统土建工程	大唐甘肃湟水河水电开发有限公司	1,300.67	-	-	1,300.67	2-3年、3-4年	待竣工决算回款
2	甘肃省卓尼县洮河纽子水电站发电饮水洞工程	卓尼县汇能水电开发有限公司	260.86	-	-	260.86	1-2年、2-3年	待竣工决算回款
3	中国建筑鹤大高速公路项目 ZT16 标段回头沟隧道工程施工合同	工程款-中国建筑股份有限公司	800.00	-	-	800.00	1年以内	待竣工决算回款
4	贵州长顺县广顺镇路网工程建设工程施工	贵州贵安建设集团有限公司	503.11	1,856.05	1,298.36	1,060.81	1年以内	正常结算期内，待回款
5	滨莱高速公路淄博西至莱芜段改扩建工程（乐瞳隧道）	中交第三公路工程局	139.38	5,412.76	3,211.58	2,340.56	1年以内	正常结算期内，待回款
6	福建蒙西至华中地区铁路煤运通道重点控制工程 MHSS-7 标段九岭山隧道工程	工程款-中铁十九局集团第一工程有限公司	349.80	-	195.00	154.80	1年以内	正常结算期内，待回款
7	一公司 G210 三桥经沙文至扎佐一级公路兼城市干道施工 B 标段	中铁二局第一工程有限公司	950.16	2,729.89	1,127.19	2,552.85	1年以内	正常结算期内，待回款
8	杭绍台高速公路工程台州段大盘山隧道工程	上海隧道工程有限公司	37.69	1,753.88	1,304.63	486.93	1年以内	正常结算期内，待回款
9	福州江阴工业集中区东部填海工程及配套项目（一期）陆域回填	中国葛洲坝集团第三工程有限公司	4,266.82	1,231.31	1,910.00	3,588.12	1年以内	正常结算期内，待回款
10	平潭综合实验区中埔路、上埔路改造工程	平潭嘉源开发有限公司	33.02	-	-	33.02	1-2年	待竣工决算回款
11	云南蒙文砚高速公路第一合同隧道工程	中交第一航务工程局有限公司（蒙文砚高速管理项目经理部一分部）	69.29	-	-	69.29	1年以内	待竣工决算回款

12	兰州至海口高速公路渭源至武都段 WW05 标木寨岭隧道进口段	工程款-中铁二局第一工程有限公司	8.91	8,128.91	5,852.31	2,285.51	1年以内	正常结算期内,待回款
13	铜仁市 G211 印江至思南段公路改扩建工程施工(隧道)	中铁十八局集团第四工程有限公司印思公路改扩建工程项目经理部	2,671.94	4,202.94	-	6,874.89	1年以内	正常结算期内,待回款
14	贵阳北京东路城市主干道二期道路工程	贵州省公路工程集团有限公司	6,704.24	6,454.50	4,717.34	8,441.40	1年以内	正常结算期内,待回款
以上合计			18,095.89	31,770.23	19,616.41	30,249.71		

隧道公司之子公司隧鑫劳务公司 2017 年 7 月 31 日应收账款期后回款情况如下

单位:万元

序号	客户名称	项目全称	2017年7月31日余额	2017年8-12月应收	2017年8-12月已收	2017年12月31日	账龄	未收回原因
1	广东省长大公路工程有限公司第四分公司	广西河池至百色高速公路 N03 合同段隧道四队工程	1,290.70	1,771.22	2,518.29	543.63	1年以内	正常结算期内,待回款
2	福建路桥建设有限公司	兰州至海口高速公路渭源至武都段 05 合同 1#斜井	524.68	3,368.27	413.98	3,478.98	1年以内	正常结算期内,待回款
3	中铁十一局集团第五工程有限公司	成昆铁路米易至攀枝花段扩能改造工程站前四标劳务	941.29	285.97	240.00	987.26	1年以内	正常结算期内,待回款
以上合计			2,756.67	5,425.46	3,172.27	5,009.87		

特此公告。

深圳美丽生态股份有限公司董事会

2018年1月10日