

江苏华信资产评估有限公司

关于深圳证券交易所《关于对江苏高科石化股份有限公司的 重组问询函》资产评估相关意见的回复

深圳证券交易所中小板公司管理部：

根据贵部 2020 年 7 月 15 日出具的《关于对江苏高科石化股份有限公司的重组问询函》（中小板重组问询函（不需行政许可）【2020】第 7 号）（以下简称《问询函》）的要求，我对问询函中提及的有关资产评估的问题进行了认真核查，现回复如下：

问题三

根据报告书披露，标的公司 2018 年度、2019 年度、2020 年 1 至 3 月的净利润分别为 7,734 万元、10,688 万元和 1,888 万元，收益法预测标的公司 2020 年度、2021 年度、2022 年度的净利润为 8,000 万元、8,594 万元和 8,968 万元，交易对手方承诺标的公司 2020 年度、2021 年度、2022 年度实现的净利润分别不低于 9,000 万元、10,000 万元和 11,000 万元。

（3）报告书显示“受疫情的影响，中晟环境2020年第一季度主要业务的复工复产情况不及预期”。请说明在收益法评估及业绩承诺作出时是否充分考虑标的公司业务受疫情影响的情况，请评估机构发表意见。

回复：

一、本次疫情对中晟环境的影响主要体现在以下方面：

（一）新冠疫情对环境工程的施工进度带来影响。受新冠疫情影响，部分施工工人不能及时到岗工作，导致部分环境工程项目施工停滞、工期延长。

（二）标的公司上下游企业存在复工复产不及时的情况，对标的公司环境工程业务的施工进度造成不利影响。

（三）新冠疫情期间，标的公司市场开拓活动受到一定程度影响。

二、本次在收益法评估时已充分考虑对标的公司业务受疫情影响的情况

（一）环境工程业务

截至 2020 年 3 月底，中晟环境环境工程类业务在手订单金额为 8,164.32 万

元（含未完工部分），考虑到疫情造成的停工停产影响以及对环境工程投入增速放缓影响，预计 2020 年环境工程收入增长率将低于报告期内 2019 年和 2018 年环境工程业务的增长率，同时在手订单覆盖 2020 年环境工程收入预测的 87.89%，相对谨慎、合理。

（二）污水处理设施委托运营业务

截至 2020 年 3 月底，中晟环境污水处理设施委托运营业务在手订单主要包括污水管网运营合同以及六家污水处理厂的委托运营合同。考虑到 2020 年 CCTV 检测业务量较小，以及疫情对工业企业造成的停工停产等影响，预计委托运营的污水处理厂污水处理量减少，对标的公司 2020 年委托运营业务收入产生不利影响；同时考虑到委托运营业务的市场开拓活动受新冠疫情的不利影响，新增业务能否取得具有不确定性。综合考虑相关因素后，本次评估以正在执行的委托运营合同为基础预测 2020 年污水设施委托运营业务的收入。

（三）土壤修复业务

截至评估报告基准日以及评估现场工作完成日，中晟环境尚未签订土壤修复业务订单。基于土壤修复业务 2017 年至 2019 年的收入存在一定的波动性，因此本次评估参考过去三年土壤修复完成的收入情况，以过去三年土壤修复业务收入的平均值作为参考，并考虑疫情对本年施工进度的影响，合理预计 2020 年收入土壤修复业务略低于过去三年的平均水平。

（四）环境咨询服务

由于中晟环境的环境咨询业务 2017 年至 2019 年波动较大，且中晟环境在执行的及在手的业务合同金额较小，同时考虑疫情造成的环境咨询服务潜在客户停工的影响，本次评估参考 2017 年-2019 年的收入水平，合理预计 2020 年环境咨询服务收入较 2019 年收入将呈现一定程度下降趋势。

基于上述原因，本次收益法评估标的公司 2020 年各项收入情况已在 2019 年业务实现收入基础上进行调整，如下所示：

单位：万元

项目	2019 年	2020 年	绝对额变动情况	增长率
环境工程业务	9,018.43	9,288.98	270.55	3.00%
污水处理设施委托运营业务	30,683.93	24,238.47	-6,445.46	-21.01%
土壤修复业务	6,699.84	4,019.90	-2,679.94	-40.00%
环境咨询服务	2,056.69	800.00	-1,256.69	-61.10%

合计	48,551.54	38,347.35	-10,204.19	-21.02%
----	-----------	-----------	------------	---------

评估机构在评估过程中已充分考虑了疫情对标的公司环境项目工程施工进度、上下游供应链因复工复产不及时对项目工程潜在影响、新冠疫情对新增业务拓展的影响等因素，谨慎预计中晟环境 2020 年收入较 2019 年下降，收益法评估时已充分考虑标的公司业务受当前新冠疫情影响的情况。

三、经向吴中金控了解其业绩承诺作出时已经充分考虑当前新冠疫情对标的公司业务的影响

截至 2020 年 6 月底，即吴中金控本次业绩承诺作出时，国内新冠疫情基本得到有效控制，企业复工复产进度良好。吴中金控与标的公司管理层已充分考虑疫情、在手订单、历史业绩以及目标业务的市场开拓情况，合理的设置了本次交易的承诺业绩。

基于疫情等因素考虑，本次交易设置的 2020 年至 2022 年承诺业绩分别为 9,000 万元、10,000 万元和 11,000 万元；2020 年和 2021 年承诺业绩均低于 2019 年的净利润 10,687.83 万元，主要系考虑历史业绩中大额订单以及新冠疫情等因素影响。

（一）标的公司充分评估了疫情因素对 2020 年上半年业绩的影响

截至 2020 年 6 月底，即本次业绩承诺作出时，疫情对标的公司业务运营的影响已经初步呈现，标的公司基于上半年实现的业绩情况，合理评估了 2020 年全年可实现利润情况。根据标的公司管理层测算，2020 年 1-6 月标的公司实现营收约 1.4 亿元，预计实现净利润约 3,700 万元。考虑到下半年疫情对国内经济活动的影响相对可控，且标的公司以往年度主要业绩在下半年度实现，吴中金控及标的公司预计 2020 年全年业绩承诺金额具有可实现性。

（二）考虑到疫情影响，标的公司承诺业绩增速低于报告期内净利润增速

本次交易中业绩承诺方承诺未来三年标的公司业绩分别为 9,000 万元、10,000 万元和 11,000 万元，承诺业绩的增速在 10%左右，低于标的公司报告期内净利润增速（2019 年净利润增速为 38.19%），主要系考虑疫情对国内经济的影响可能长期存在以及我国 GDP 增速放缓的影响。

综上所述，吴中金控对于本次交易的承诺业绩已充分考虑了疫情对标的公司 2020 年上半年业务的影响。

问题四

根据报告书披露，标的公司100%股权以资产基础法评估的价值为31,376万元，增值率69.20%；以收益法评估的价值为90,130万元，增值率386.03%，两种方法评估结果差异为58,754万元，本次交易选用收益法的评估结果作为最终评估结论。

(1) 请你公司说明两种评估方法的结果存在较大差异的原因，分析说明评估方法的选择依据，采用收益法评估结果作为最终评估结论的原因及合理性，并就两种评估结果差异较大的情形作出特别风险提示。请评估机构就此发表意见。

回复：

一、评估方法的选择依据

本次评估目的是为高科石化拟收购股权涉及的被评估单位股东全部权益价值提供价值参考。

资产基础法是指在合理评估企业各项资产价值和负债的基础上确定评估对象价值的思路，是从企业资产购建角度反映了企业的价值，为经济行为实现后企业的经营管理及考核提供了依据。收益法是企业整体资产预期获利能力的量化与现值化，强调的是企业的整体预期盈利能力，体现了企业收益预期运行的盈利能力和运行效率。市场法是以现实市场上的参照物来评价评估对象的价值，其估值数据直接取材于市场，但由于目前市场上与被评估单位主营业务类似、经营规模相似的可比公司样本量较少，而较少的样本量会导致比较结果与实际出现较大的偏差，因此本次评估选择资产基础法和收益法进行评估。

二、资产基础法评估结果

经采用资产基础法评估，标的公司在评估基准日 2019 年 12 月 31 日的资产总额账面值 28,909.05 万元，评估值 41,740.61 万元，评估增值 12,831.56 万元，增值率 44.39%；负债总额账面值 10,365.04 万元，评估值 10,365.04 万元，无增减变化；净资产账面值 18,544.01 万元，评估值 31,375.57 万元，评估增值 12,831.56 万元，增值率 69.20%。

资产基础法评估增值主要原因包括：

(一) 应收账款账面余额 12,138.40 万元，坏账准备 1,671.13 万元，账面净值 10,467.28 万元，评估值 11,286.97 万元，评估增值 819.70 万元，增值率 7.83%。

评估增值主要原因：评估预计坏账损失较坏账准备减少所致。

（二）长期股权投资账面余额为 2,806.56 万元，评估值为 13,967.24 万元，评估增值 11,160.68 万元，增值率 397.66%。增值的主要原因是全资子公司评估增值所致。

（三）无形资产账面价值为 1.64 万元，评估值 1,008.50 万元，评估增值 1,006.86 万元，增值率为 61,470.30%。评估增值主要原因：苏州中晟环境修复股份有限公司申报的账面未记录的 22 项专利增值所致。

三、收益法评估结果

经评估，在评估基准日 2019 年 12 月 31 日持续经营前提下，用收益法评估的中晟环境股权全部权益价值为 90,130.00 万元，与企业母公司口径所有者权益账面值 18,544.01 万元相比，评估增值 71,585.99 万元，增值率 386.03%；与合并口径归属于母公司所有者权益账面值 29,132.16 万元相比，评估增值 60,997.84 万元，增值率 209.38%。

收益法评估增值主要原因包括：中晟环境与其四家全资子公司同属生态保护和环境治理行业，实为同一产业链。同时近年来标的公司的营业收入及净利润指标整体呈现上升趋势，标的公司管理层对未来也有着较好的经营预期。本次评估结果综合考虑了企业拥有的品牌、人力资源、客户资源、运营渠道、研发能力等因素的价值。

四、两种评估方法下评估结果差异的原因、选择收益法作为评估结果的原因及其合理性

资产基础法是在持续经营基础上，以重置各项生产要素为假设前提，分别估算企业各项要素资产的价值并累加求和，再扣减相关负债的评估值。资产基础法不能完全衡量和体现各单项资产间的互相匹配和有机组合可能产生出来的整合效应。

收益法是从企业的未来获利能力角度出发，反映的是被评估企业各项资产的综合获利能力。两种方法的估值对企业价值的显化范畴不同，管理、团队、资质、研发能力、在手订单等无形资源难以在资产基础法中逐一量化反映，鉴于本次评估目的，从原股东角度考虑收益法的评估结论更能体现股东全部权益价值；从股权受让方考虑，购买股权的价格主要取决于被评估企业未来的是收益回报，回报

高则愿意付出的价格也高，这与收益法的评估思路更为吻合。因此，本报告评估结论选用了收益法的评估结果作为最终评估结论。

标的公司自成立以来一直致力于环保水处理、土壤修复等环保事业。中晟环境立足于苏州，经过多年发展已成为苏州及周边污水处理市场领域的主要环保企业之一，在苏州及周边区域环保市场具有一定的市场影响力。资产和业务达到了较大规模，客户资源稳定，拥有专业的管理运营团队，总体经营状况稳定和具有持续经营能力，未来收益预测基础较为可靠。

收益法较之资产基础法更能如实反映其股权价值，具体表现在以下几点：

（一）中晟环境具有较为完备的环保水处理及土壤修复技术，核心技术包括一体化垃圾压滤液处理技术、高COD工业废水以及电镀络合废水电芬顿工艺处理技术、针对地下水污染的排井式可渗透反应墙修复系统等。中晟环境在环保水处理方面拥有较为完整的产业链，能够提供咨询与设计、设备系统集成与销售、工程承包、项目投资和运营等全产业链的综合服务。技术及提供环保服务的综合性、完备性的优势，能够使中晟环境较大程度满足客户的需求。

（二）中晟环境拥有丰富的人才引进渠道和完善的人才培养机制，经过多年的发展，中晟环境先后引进和培养了大量行业内的中高端人才，并建立了一支高效、稳定、凝聚力强的人才队伍。中晟环境始终注重高素质技术研发人才的培养，努力为研发人员创造良好的环境，通过有效的激励机制，激发技术研发人员的创新积极性，使得中晟环境能够保持在环境治理领域的技术优势，并且能够通过持续的研发活动保持中晟环境的技术创新。同时，随着中晟环境规模的扩大，中晟环境丰富的人才储备将为中晟环境的进一步发展提供人力资源支撑。

（三）中晟环境立足于苏州，经过多年发展已成为苏州及周边污水处理市场领域的主要环保企业之一，在苏州及周边区域环保市场具有一定的市场影响力。随着苏州及其周边地区经济不断发展，工业企业数量逐渐增多，区域内对水处理业务需求量也不断上升，成为了中晟环境可持续发展的坚强后盾，也为中晟环境进一步开拓市场奠定了基础。

（四）在污水处理设施委托运营方面，中晟环境作为具有一定业务规模的专业化服务商，拥有较好的运营、管理水平，可以提供优质、稳定的运营服务。同时，中晟环境具有较好的成本控制优势，从而有利于实现污水处理设施“提质降

费”的目的。

鉴于本次评估目的，从原股东角度考虑，收益法的评估结论更能体现股东全部权益价值；从股权受让方考虑，购买股权的价格主要取决于被评估企业未来的收益回报，回报高则愿意付出的价格也高，这与收益法的评估思路更为吻合。因此，报告评估结论选用了收益法的评估结果作为最终评估结论。

补充披露情况：

上市公司在本次交易的《重组报告书（草案）》（修订稿）“重大风险提示”之“一、与本次交易相关的风险”及“第十一节 风险因素”之“一、与本次交易相关的风险”中进行了补充披露，具体如下：

“（四）资产基础法与收益法评估结果差异较大的风险

本次交易以 2019 年 12 月 31 日为评估基准日，华信评估对中晟环境经审计的净资产分别采用资产基础法、收益法两种评估方法进行评估，并最终选定收益法评估结果作为评估结论。根据评估机构出具的《资产评估报告》，截至评估基准日，**中晟环境 100%股权以资产基础法评估的价值为 31,375.57 万元，增值率 69.20%；以收益法评估的价值为 90,130.00 万元，增值率 386.03%。两种方法评估结果差异 58,754.43 万元，差异率为 187.26%。最终采用收益法作为最终评估方法，本次拟购买资产中晟环境评估增值较高。**

虽然评估机构在评估过程中严格按照评估的相关规定，并履行了勤勉尽责的职责，但仍存在因未来实际情况与评估假设不一致，特别是宏观经济的波动、国家法规及行业政策的变化、市场竞争环境等情况，不排除标的公司营业收入出现下滑或者其他原因引致的未来盈利达不到资产评估时的预测，导致出现标的公司的估值与实际情况不符的情形，进而可能对上市公司股东利益造成不利影响。

本次交易资产基础法与收益法评估结果差异较大，提示投资者注意相关的风险。”

经核查，本次评估选择资产基础法和收益法进行评估；资产基础法不能完全衡量和体现各单项资产间的互相匹配和有机组合可能产生出来的整合效应，收益法是从企业的未来获利能力角度出发，反映的是被评估企业各项资产的综合获利能力。收益法与本次评估的目的相一致，采用收益法评估结果作为最终评估结论具有合理性。

问题十二

根据报告书披露，标的公司被认定为高新技术企业，2019年至2021年享受15%所得税优惠税率。请你公司测算标的公司2021年后不再享受所得税优惠税率对净利润的影响，请评估机构说明收益法预测时所采用所得税率的情况及其依据、合理性。

回复：

一、测算标的公司2021年后不再享受所得税优惠税率对净利润的影响

假设标的公司2021年后不再享受所得税优惠税率时，标的公司净利润测算情况如下所示：

单位：万元

项目	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	稳定期
一、营业收入	38,347.35	40,508.82	42,456.80	44,094.36	45,310.58	45,310.58
减：营业成本	24,867.22	25,948.22	27,261.23	28,395.76	29,329.37	29,329.37
减：税金及附加	172.56	182.29	191.06	198.42	203.90	203.90
减：销售费用	303.76	356.60	372.27	387.24	401.57	401.57
减：管理费用	2,790.28	3,023.05	3,152.84	3,258.92	3,359.16	3,359.16
减：研发费用	477.28	540.89	568.90	597.25	625.20	625.20
减：财务费用	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00
加：其他收益	102.44	110.64	117.28	123.14	126.83	126.83
二、营业利润	9,834.68	10,564.41	11,023.77	11,375.90	11,514.20	11,514.20
三、利润总额	9,834.68	10,564.41	11,023.77	11,375.90	11,514.20	11,514.20
减：所得税费用	1,834.17	1,970.26	2,055.93	2,121.60	2,147.40	2,147.40
四、净利润（1）	8,000.52	8,594.15	8,967.84	9,254.29	9,366.80	9,366.80
四、净利润（2）	8,000.52	8,594.15	8,090.89	8,344.55	8,436.66	8,436.66
差异			876.95	909.74	930.15	930.15
差异率			9.78%	9.83%	9.93%	9.93%

注：净利润（1）为2021年后仍享受所得税优惠政策的净利润数；净利润（2）为2021年后不享受所得税优惠政策的净利润数

如上表所示，标的公司2021年后不再享受所得税优惠税率后，2022年净利润将减少876.95万元、差异率为9.78%；2023年净利润将减少909.74万元、差异率为9.83%；2024年及以后稳定期每年净利润将减少930.15万元、差异率9.93%。如不再享受所得税优惠税率后，标的公司2021年以后的净利润将有所减少，但减少的比例在10%以内。

一、收益法预测时所采用所得税率的情况及其依据

评估基准日时，被评估单位及其子公司的所得税率情况如下所示：

纳税主体名称	所得税税率 (%)
中晟环境	15
和协环评	20、25
中晟水处理	15、25
中晟新环境管	20
中晟管网	25

(一) 被评估单位中晟环境经江苏省科学技术厅、江苏省财政局、江苏省国家税务局、江苏省地方税务局审批认定为高新技术企业，并于 2019 年 11 月 7 日取得《高新技术企业证书》(证书编号为 GR201932001623)，证书有效期为 3 年，2019 年至 2021 年享受 15% 所得税优惠税率。

(二) 根据财政部、国家税务总局《关于实施小微企业普惠性税收减免政策的通知》财税[2019]13 号,苏州和协环境评价咨询有限公司和苏州中晟新环境管理有限公司享受小型微利企业优惠政策,对小型微利企业年应纳税所得额不超过 100 万元的部分,减按 25% 计入应纳税所得额,按 20% 的税率缴纳企业所得税;对年应纳税所得额超过 100 万元但不超过 300 万元的部分,减按 50% 计入应纳税所得额,按 20% 的税率缴纳企业所得税。

(三) 根据财政部、税务总局、国家发展改革委、生态环境部《关于从事污染防治的第三方企业所得税政策问题的公告》财政部公告 2019 年第 60 号规定,对受排污企业或政府委托,负责环境污染治理设施运营维护的企业即从事污染防治的第三方企业减按 15% 的税率征收企业所得税。苏州中晟水处理有限公司享受 15% 所得税优惠税率。

2019 年 12 月 31 日,中晟环境合并报表利润总额为 13,138.71 万元,所得税费用为 2,450.88 万元,本次根据被评估单位合并报表 2019 年应纳税所得额与利润总额占比进行测算综合税率,为 18.65%,因此,本次预测按综合税率 18.65% 进行测算。

二、合理性

(一) 标的公司及其子公司在评估基准日时的主营业务为环境工程业务、污水处理设施委托运营业务、土壤修复业务、环境咨询服务,在收益法预测期内其主营业务模式不会发生较大的变化,各公司收入占合并报表收入比重也不会发生重大变化。

(二) 标的公司拥有比较健全的研发机构和较强的研发能力。评估基准日时中晟环境已取得授权的实用新型专利共 22 项，目前在研项目 7 项，情况如下所示：

序号	在研项目名称	研究阶段
1	水平井式土壤原位淋洗修复技术研发及工艺优化	基本完成技术研发，并已应用于工程实践
2	排井式可渗透反应墙对有机污染地下水修复效应研究	基本完成技术研发，并已应用于工程实践
3	重金属污染农田土壤稳定化-田间管控联合修复应用研究	技术研发，中试阶段
4	高效吸附型黏土矿物对重金属污染土壤修复效应研究	基本完成技术研发，并已应用于工程实践
5	连续式间接加热土壤低温热脱附修复设备研发及应用	技术研发，试制设备设计阶段
6	砷、氟化物复合污染土壤的稳定化药剂研发	基本完成技术研发，并已应用于工程实践
7	土壤中过量氨氮去除技术研发	基本完成技术研发，并已应用于工程实践

根据中晟环境历史经营情况、科研能力、科研成果及转化能力分析，预计持续经营条件下，中晟环境将保持持续的研发投入、预计未来标的公司的高新技术企业重新认定及续展不存在重大障碍，其所得税优惠具有可持续性。同时，考虑到我国政府大力减轻中小企业的税费负担政策环境，预计现有的针对环保企业的税收优惠、中小企业的所得税优惠政策具有连续性、可持续性，因此评估预测时，预计标的公司的子公司和协环评、中晟新环境享受的小型微利企业优惠政策，以及中晟水处理享受的从事污染防治的第三方企业 15% 所得税优惠税率具有连续性和可持续性。

综上分析，如不再享受所得税优惠税率后，标的公司 2021 年以后净利润将有所减少，但减少的比例在 10% 以内。根据中晟环境历史经营情况、科研能力、科研成果及转化能力，以及国家对中小企业、环保企业的所得税优惠政策的连续性和稳定性，评估时假设中晟环境高新技术企业认证期满后能继续取得高新技术企业认证，且预计标的公司子公司享有的所得税优惠政策可持续，相关预测和假设具有合理性，收益法预测时所采用所得税率具有合理性。

经核查，用收益法预测时系根据被评估单位 2019 年合并报表应纳税所得额与利润总额占比 18.65% 作为测算综合税率。根据中晟环境历史经营情况、科研能力、科研成果及转化能力，以及国家对中小企业、环保企业的所得税优惠政策的连续性和稳定性，评估时假设中晟环境高新技术企业认证期满后能继续取得高

高新技术企业认证，且预计标的公司子公司享有的所得税税收优惠政策可持续，相关预测和假设具有合理性，收益法预测时所采用所得税率具有合理性。

(本页无正文, 为江苏华信资产评估有限公司对深圳证券交易所《关于对江苏高科石化股份有限公司的重组问询函》之回复的盖章页)

江苏华信资产评估有限公司
2020年7月30日

