

关于对盈峰环境科技集团股份有限公司的 重组问询函

许可类重组问询函（2018）第 22 号

盈峰环境科技集团股份有限公司董事会：

2018 年 7 月 18 日，你公司直通披露了《发行股份购买资产暨关联交易报告书（草案）》（以下简称“重组草案”）。我部对上述披露文件进行了事后审查，现将意见反馈如下：

一、关于交易方案

1. 交易标的自中联重科剥离问题。重组草案披露，中联环境（释义同重组草案，下同）原为中联重科设立的子公司。2017 年 5 月 21 日，中联环境与中联重科签订了《资产划转协议》，中联重科将其环卫业务部门截至 2017 年 5 月 31 日的相关资产负债全部划转给中联环境。同日，中联重科与盈峰控股、弘创投资、粤民投盈联和绿联君和签署了《股权转让协议》，以人民币 116 亿元的价格向受让方合计转让中联环境 80% 的股权，对应中联环境整体估值为 145 亿元（前述股权转让以下简称为“2017 年股权转让”）。

请你公司：（1）说明安排由其他方先行受让中联环境部分股权再转让给你公司而非由你公司直接向中联重科购买中联环境全部股权的原因；（2）说明中联环境及注入中联环境的相关资产、业务、项目等历史上是否存在使用中联重科募集资金的情形，如是，说明是否属于同一资产两次上市；（3）说明中联重科是否已将与环卫相关的所有

资产和业务剥离至中联环境，如否，说明保留的资产和业务的内容，是否存在与中联环境同业竞争的情形；(4)说明若本次交易失败，中联环境与你公司是否将构成同业竞争，你公司拟采取的处置办法。请独立财务顾问和律师就前述问题进行核查并发表明确意见。

2. 交易标的独立性问题。重组草案显示，在 2017 年股权转让后一定期限内，中联重科将在商标商号、IT 服务、采购和销售平台方面给予中联环境支持或协助。重组草案同时显示，中联环境存在被中联重科授权使用其拥有的 28 项商标、部分销售合同仍由中联重科签署的情形。

请你公司：(1)说明中联环境在前述几方面对中联重科的依赖程度，中联环境是否具有完整的业务体系和直接面向市场独立经营的能力；(2)说明中联环境自中联重科剥离后是否在资产、人员、财务、机构、业务方面与中联重科实现分开；(3)说明中联环境对被授权商标的依赖程度，是否为中联环境产品使用的主要商标，是否存在若不使用该等商标将显著影响产品销量或市场占有率的情形；(4)说明除前述授权商标外，与中联环境生产经营相关的所有专利、商标、特许经营权及其他资质是否均已由中联环境掌握，是否存在其他需依赖中联重科及其关联方授权的情形；(5)综合前述情况，说明中联环境在独立性方面是否不存在重要缺陷，是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》(以下简称《重组管理办法》)第十一条的相关规定，同时说明中联环境为完善或增强独立性拟采取的相关措施。请独立财务顾问就前述问题进行核查并发表明确意见。

3. 关联交易问题。重组草案显示，本次交易后，中联重科将持有你公司 12.62%的股份，成为上市公司关联方；报告期内中联重科为

中联环境第二大供应商。请你公司列表对比本次交易前后上市公司关联交易金额及占同类交易的比例，说明本次交易是否有利于减少关联交易，是否符合《重组管理办法》第十一条的相关规定。请独立财务顾问进行核查并发表明确意见。

4. 注入资产问题。请你公司：（1）补充披露 2017 年中联重科划入中联环境的环卫业务部门的历史沿革情况、注入业务、资产负债的具体内容、业务范围，对应业务涉及的人、财、物是否完成了相应的资产过户手续或人员交接手续，对应业务的合同是否变更了履约主体，是否存在潜在法律纠纷；请律师、独立财务顾问进行核查并发表明确意见；（2）说明注入资产对中联环境模拟报表各科目的影响值和比例，尤其是对利润表的影响，说明如何确定注入资产报告期产生的费用；请会计师、独立财务顾问进行核查并发表明确意见。

5. 纳都勒相关问题。重组草案显示，2016 年 4 月 29 日，中联环境以 5,031 万欧元（折合人民币 3.69 亿元）收购纳都勒公司 57% 的股权。中联环境在评估基准日（2018 年 4 月 30 日）仍持有该股权。该基准日后，中联环境于 2018 年 7 月 3 日，以 1.71 亿元的价格收购曼达林、IGI、LFT 合计持有的纳都勒 24.44% 的股权，购买完成后中联环境持有纳都勒的股权比例上升为 81.44%。中联环境取得前述股权合计投资款为 5.41 亿元。2018 年 7 月 5 日，中联环境以 5.01 亿元的价格，将其持有的纳都勒 72.16% 的股权转让给交易对方宁波盈峰、中联重科、弘创投资、粤民投盈联所设立长沙盈太企业管理有限公司；将持有的纳都勒 9.28% 的股权以人民币 1.00 元的价格转让给长沙盈太企业管理有限公司作为对纳都勒管理层的激励对价；即合计转让纳都勒 81.44% 的股权，取得转让款 5.01 亿元。重组草案同时显示，本

次方案提供的中联环境财务数据和评估数据均为假设纳都勒及其子公司自 2016 年 4 月即未并入中联环境的模拟数据，即本次交易中中联环境评估值 152 亿为模拟剥离纳都勒后的评估值，而 2017 年股权转让时，中联环境估值 145 亿元包含纳都勒。

请你公司：（1）补充披露纳都勒的历史沿革；（2）说明中联环境在剥离纳都勒前两日购买纳都勒 24.44% 股权的原因，说明转让纳都勒 81.44% 股权的合计对价低于其取得相应股权的成本的原因及其合理性；（3）说明中联环境 2017 年股权转让的作价依据，结合 2017 年股权转让时纳都勒对中联环境的收入、利润贡献金额和占比情况，说明纳都勒在 2017 年股权转让时的对应估值；（4）说明在模拟扣除或加回纳都勒影响的同等口径下，本次交易作价与 2017 年股权转让作价的差异，差异的原因及合理性；（5）结合 2017 年股权转让时纳都勒的估值情况，再次说明以 5.01 亿元剥离纳都勒的作价合理性，是否损害了中联环境的利益。请独立财务顾问就前述问题及剥离后纳都勒与你公司是否构成同业竞争进行核查并发表明确意见。

6. 关键事项时点问题。重组草案披露，2017 年股权转让时，中联重科与盈峰控股已于 2017 年 6 月 30 日完成中联环境的控制权转移；2017 年 12 月，中联环境换发了营业执照。而在股份锁定安排中，弘创投资、粤民投盈联、绿联君和取得上市公司本次交易发行的股份时，对其用于认购该等股份的标的公司股权持续拥有权益的时间已满十二个月及不足十二个月，做出了差异化安排。

请你公司：（1）补充披露 2017 年股权转让的股份交割时点；（2）结合交割时点说明认定 2017 年 6 月 30 日控制权已发生转移的合规性，说明方案认定本次交易为同一控制下的企业合并是否恰当，请会计师

进行核查并发表明确意见；（3）说明弘创投资、粤民投盈联、绿联君和三家交易对手方拥有中联环境权益的起始时点及其确认依据，截至重组草案披露日其已持续拥有权益的时间。请独立财务顾问和律师就前述问题进行核查并发表明确意见。

7. 业绩补偿问题。重组草案显示，宁波盈峰等 8 名股东承诺：中联环境在 2018 年度、2019 年度、2020 年度承诺累计净利润不低于 37.22 亿元。中联环境在利润承诺期内实现的累计净利润数未达到承诺累计净利润数的，则由宁波盈峰等 8 名股东按照补偿顺位及其相对持股比例向盈峰环境优先进行股份补偿。补偿时点为三年利润承诺期结束且《鉴证报告》出具之日起 30 个工作日内。重组草案同时披露，宁波盈峰、宁波盈太、宁波联太、宁波中峰为第一顺位补偿义务人，中联重科、弘创投资、粤民投盈联、绿联君和为第二顺位补偿义务人，弘创投资、绿联君和与中联重科存在一定关联关系，粤民投盈联与宁波盈峰存在一定关联关系。

请你公司：（1）按照《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》第八问的要求，对补偿计算公式、补偿年度等进行调整；（2）鉴于本次评估范围不含纳都勒，而中联环境尚持有纳都勒股权，请明确业绩承诺实现中应扣除纳都勒对中联环境实现业绩的影响；（3）明确本次重组若未在 2018 年度实施完毕，业绩承诺期是否顺延、对应的承诺金额是否变化；（4）说明第一顺位补偿义务人补偿义务对业绩承诺补偿责任的覆盖率；（5）说明在 2017 年股权转让中，中联重科是否作出业绩承诺及补偿安排，如否，说明未作出的原因及其在本次交易中仅承担第二顺位补偿义务的合理性；（6）说明粤民投盈联与宁波盈峰是否为同一实际控制人控制企业，如是，粤民投盈联应与宁波

盈峰承担同等补偿义务，并结合第二顺位补偿义务人的相互关系，说明弘创投资、粤民投盈联、绿联君和作为第二顺位补偿义务人的合理性；（7）说明若发生第一顺位补偿义务人股份补偿不足的情况，将优先使用第一顺位补偿义务人的现金补偿还是第二顺位补偿义务人的股份补偿；若发生第一顺位补偿义务人中的一方或几方拒不履行或无能力履行业绩补偿的情况，其他第一顺位补偿义务人是否对其应补偿份额承担连带补偿责任；当第一顺位补偿义务人对其应补偿份额存在补偿缺口时，第二顺位补偿义务人是否承担缺口的补偿责任；如否，补充披露重大风险提示。请独立财务顾问和律师就前述问题进行核查并发表明确意见。

8. 交易标的权属问题。重组草案中披露，第一顺位业绩补偿义务人宁波盈峰、宁波盈太、宁波联太、宁波中峰所持有的中联环境股权均 100% 质押。2018 年 6 月 28 日，经银行及证券公司同意，前述交易对方办理了质押注销登记手续。本次交易完成后，其将以换股获得的上市公司股权办理质押手续以取得并购融资。

请你公司：（1）补充披露除中联重科外的七名交易对方购买中联环境股权的资金来源，杠杆比例，所持有的中联环境股权在报告期的抵押质押情况；（2）结合前述情况和补偿义务人的资产、负债、信用等情况，分别说明补偿义务人尤其是第一顺位补偿义务人的补偿保障能力，补偿义务人保障能力不足的，请披露重大风险提示并说明拟采取的增强补偿保障能力的措施；（3）补充披露前述交易对方在报告期将持有的中联环境股权进行质押的原因，所得资金用途，解质押至交易完成期间过桥资金的来源；（4）说明该等交易对方持有的中联环境股权在本次交易前后均存在被质押的情形，仅在筹划交易期间解除质

押，从实质上是否符合《重组管理办法》第四十三条的相关规定。请独立财务顾问和律师就前述问题进行核查并发表明确意见。

二、关于交易对方

9. 请公司根据《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第26号——上市公司重大资产重组》第十五条的要求，将交易对方披露直至自然人、国有资产管理部门或者股东之间达成某种协议或安排的其他机构，有限合伙企业应当穿透至最终出资人。

三、关于交易标的

10. 资产瑕疵问题。重组草案显示，交易标的存在部分房屋建筑物未办理房产证的情形，存在部分租赁房产即将到期的情形，存在部分业务许可和经营资质在未来三年内即将到期的情形。

请你公司：（1）说明权属瑕疵对交易标的生产经营的影响程度，对本次重组的影响，本次交易评估作价时是否考虑了该等因素，交易对方是否对此做出补偿或其他安排；（2）说明租赁房产对交易标的生产经营的影响，目前租赁定价原则，租赁价格未来是否会大幅提升，评估中是否已经考虑相关因素，交易对方是否对此做出补偿或其他安排；（3）说明未来三年即将到期的业务许可和资质到期后公司的应对办法，分析交易标的是否满足继续取得该项许可或资质的条件，继续取得成本，若未能取得，对交易标的生产经营的影响及交易对方的补偿措施。请独立财务顾问和律师就前述问题进行核查并发表明确意见。

11. 业务披露问题。重组草案显示，公司主营业务分为环卫装备业务（主要为环卫环境车辆设备销售）及环卫服务业务（主要为环境运营项目，多采用 PPP 模式）。

请你公司：（1）针对环卫装备业务，补充披露报告期环卫装备与收益法评估同口径的产品销售台数；（2）针对环卫服务业务，补充披露报告期主要项目、实施主体、取得特许经营权时点、总金额、评估日建造进度情况、已运营年限、剩余特许经营运营期、运营期满后安排、收入类型及相应收入确认时点、已确认收入、回款及账期等情况。请会计师就前述问题涉及的会计处理方法及其合规性进行核查并发表明确意见。

12. 人员优势保持问题。请你公司补充披露前次 2017 年股权转让的股权转让日至重组草案披露日，中联环境技术人员及管理人员离职率，关键技术及管理岗位离职人员情况，中联环境及你公司为稳定关键技术及管理岗位已采取或拟采取的措施。

13. 历史股权转让问题。报告期内，中联环境于 2016-2017 年取得四川中联合胜环境科技有限公司等 13 家公司股权，又于 2017 年 12 月 31 日将该等股权对外转让。请你公司说明取得该等股权又转让的原因，转让对象，是否构成同业竞争。请独立财务顾问进行核查并发表明确意见。

14. 历史财务表现问题。重组草案显示，中联环境 2017 年度及 2018 年 1-4 月经营活动产生的现金流量净额均为负；中联环境所属环卫装备行业主要面对政府类客户，该类客户易受预算拨款时间、结算流程等因素的影响，付款周期相对较长，导致应收账款余额较大；收益法评估过程显示，公司财务费用中含保理服务费、现金折扣、融资收益。

请你公司：（1）说明报告期在业绩大幅增长的情况下，经营活动产生的现金流量净额为负的原因及合理性；（2）补充披露分期收款销售商品的业务模式、账期情况、坏账率等；（3）对比同行业其他上市

公司的销售模式，说明分期收款业务模式的合理性，相应会计处理原则；（4）说明对长期应收款的相关内部控制措施；（5）说明产生保理服务费、现金折扣、融资收益的相关业务的主要内容和商业实质，报告期发生金额、会计处理原则。请会计师就前述事项进行核查并发表明确意见。

15. 关于资金往来。重组草案披露，2018年1-4月中联环境向盈峰控股拆出600,000,000.00元，应收取资金拆借利息9,473,972.60元。2018年6月28日，盈峰控股偿还上述资金拆借本金及利息。2017年度中联环境向中联重科拆出380,000,000.00元，应收取资金拆借利息18,347,291.66元，2016年度中联环境向中联重科拆出2,110,000,000.00元，应收取资金拆借利息8,687,071.87元。截至2018年4月30日，中联重科已结清资金拆出本金及资金拆借利息。请你公司说明交易对方拆借标的公司资金的主要用途，中联环境是否已不存在资金被非经营性资金占用的情形。请独立财务顾问进行核查并发表明确意见。

四、关于估值与评估

16. 关于业务增长趋势。请你公司：（1）对比报告期环卫装备产品销售台数的增长率和收益法评估下的销售台数增长率，说明对环卫装备产品销售数量预测的合理性；预测增长率与报告期增长率是否存在明显差异，如是，说明原因和合理性；（2）对比报告期环境运营项目收入增长情况和预测增长情况，说明预测业绩增长幅度的依据及其合理性；（3）结合在手订单情况，说明对未来年度各业务收入预测的可实现性；（4）补充披露收益法评估过程中的自由现金流量汇总表；（5）对经营业绩或评估结果影响较大的指标（包括但不限于单价、销量、毛利率等）进行敏感性分析。请评估师就前述事项进行核查并发表明确意见。

确意见。

17. 关于资产减值。请你公司说明收益法评估过程中资产减值损失的预测金额，占预测其营业收入的比例，与报告期实际发生比例对比是否存在明显差异，如是，说明原因和合理性。请评估师就前述事项进行核查并发表明确意见。

18. 关于可比公司选择。请你公司：（1）结合可比上市公司与中联环境业务的异同，相同业务占可比上市公司主营业务的比例情况，说明对比市盈率、市净率时，选取可比上市公司的恰当性，尤其说明其中的航天晨光（市盈率高达 407 倍）是否具有可比性；（2）说明中联环境市盈率为 20.09 倍是否合理，是否考虑了上市公司的流动性溢价；（3）结合龙马环卫、启迪桑德近期股价及市盈率表现，进一步说明本次交易作价的合理性，若出现与可比上市公司市盈率倒挂情况，请披露重大风险提示。

五、其他问题

19. 请你公司对重组草案管理层讨论与分析等章节交易标的变动 30% 以上的各项指标进行讨论与分析；对重组草案中的财务数据和评估数据为模拟数据披露重大事项提示。

20. 截至 2018 年 4 月 30 日，何剑锋直接和间接合计持有公司 35.5490% 的股份，为公司的实际控制人。本次交易完成后，何剑锋直接及间接合计持有上市公司股权比例为 45.2995%。请相关信息披露义务人依照《上市公司收购管理办法》相关规定补充披露收购报告书摘要。

请你公司就上述问题做出书面说明，并在 2018 年 7 月 30 日前将有关说明材料报送我部。

特此函告

深圳证券交易所

公司管理部

2018年7月23日