

# 深圳证券交易所

## 关于对中节能环保装备股份有限公司的重组问询函

创业板许可类重组问询函（2022）第 16 号

### 中节能环保装备股份有限公司董事会：

2022 年 11 月 3 日，你公司直通披露了《发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）》（以下简称“报告书”），拟向中国环境保护集团有限公司（以下简称“中国环保”）购买其持有的中节能环境科技有限公司（以下简称“环境科技”或“标的公司”）100%股权、拟向河北建设投资集团有限责任公司（以下简称“河北建投”）购买其持有的中节能石家庄 19%股权、中节能保定 19%股权、中节能秦皇岛 19%股权、中节能沧州 19%股权、承德环能热电 14%股权，同时上市公司拟采用询价方式向不超过 35 名符合条件的特定投资者发行股份募集配套资金不超过 300,000 万元，用于支付本次交易的现金对价、费用及补充上市公司流动资金。我部对上述披露文件进行了形式审查，请从如下方面予以完善：

#### （一）关于交易方案

1. 报告书显示，本次交易尚需履行的决策及审批程序包括标的公司中节能秦皇岛内部决策机构审议通过本次交易方案，小股东放弃相关股权转让的优先购买权。请补充说明中节能秦皇岛的内部决策进展，

其他中小股东是否对本次交易存在异议，是否对本次交易构成障碍。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

2. 报告书显示，你公司拟采用询价方式向不超过 35 名符合条件的特定投资者发行股份募集配套资金 300,000 万元，其中支付现金对价 107,557.49 万元，补充流动资金 192,442.51 万元。本次发行实际募集资金若不能满足上述全部项目资金需要，资金缺口将由公司自筹解决。

(1) 请结合你公司货币资金及存量现金管理情况、日常经营资金需求、本次补充流动资金的具体投向，补充披露募集资金用于补充流动资金的必要性和合规性。

(2) 请你公司结合截至目前的财务状况、经营状况等，论证说明若募集配套资金不足或失败，你公司是否具备相应的筹资能力，拟采取的筹资措施具体方式、可实现性及偿付安排（如适用），并进一步说明若募集配套资金不足是否将导致本次交易失败，公司未来流动性和生产经营可能受到的影响，并做相应风险提示。

请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

3. 报告书显示，本次交易由中国环保作出业绩承诺，承诺相关标的资产在 2023 年、2024 年、2025 年各年度实现的经审计的净利润（即扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润）分别不低于 74,613.46 万元、77,259.73 万元和 87,256.44 万元，三年累计承诺净利润合计不低于 239,129.63 万元。

(1) 请补充披露上述业绩承诺金额的具体计算过程、计算依据，

承诺业绩是否与标的公司历史业绩变动趋势存在重大差异，如是，请说明存在重大差异的原因及其合理性；承诺业绩是否与收益法预测结果相匹配，如否，请分析说明原因和合理性；请结合前述回答，进一步分析承诺业绩的可实现性。

(2) 请补充说明河北建投未作出业绩承诺的原因及合理性，是否有利于保护上市公司和中小股东的利益；请就标的公司业绩承诺达成率和业绩补偿覆盖率做敏感性分析，并提示业绩补偿义务不能得到充分覆盖的风险（如适用）。

请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。

4. 报告书显示，本次交易完成后，上市公司将新增生活垃圾焚烧发电等业务，2022年5月31日资产负债率将由46.88%上升至68.62%，流动比率将由1.68下降至1.17，速动比率将由1.3下降至1.09。

(1) 请结合公司目前业务范围、经营状况、管理情况及本次交易在业务、资产、财务、人员等方面的整合计划，说明你公司是否具备控制、管理、运营标的资产所必要的人员、经验和资金储备。

(2) 请结合标的公司现金流预测情况说明本次交易是否会加剧上市公司的流动性压力和偿债压力，并结合上述公司的经营状况、资金状况、偿债安排等，说明拟采取的应对措施。

(3) 请结合前述回答分析说明本次交易的必要性和可行性。

请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

5. 报告书显示，环境科技设立于2021年7月，共持有46家垃圾焚烧发电企业，除环境科技外，本次的交易对手方中国环保直接持股

并控制 25 家企业，其中 14 家从事生活垃圾焚烧发电业务。为避免本次重组完成后中国环保与上市公司潜在的同业竞争，中环装备及中国环保控股股东及实际控制人中国节能、中国环保作出了避免同业竞争的相关承诺。

(1) 请补充说明你公司本次交易仅收购环境科技所控制的 46 个垃圾焚烧发电企业，而未收购中国环保剩余垃圾焚烧发电企业的原因及合理性，有关资产的后续处置安排。

(2) 请补充说明本次交易通过设立环境科技以转让 46 个垃圾焚烧发电企业，而未直接通过中国环保转让的原因及合理性。

(3) 请补充说明中国环保及其下属企业是否承诺不再新增同类业务，如是请进一步完善有关承诺内容。

(4) 请结合前述问题回复，分析说明中国节能避免同业竞争问题的解决方式和期限是否明确、合理并具有可行性。

请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

## (二) 关于标的资产和估值

6. 报告书显示，环境科技主营业务收入由生活垃圾焚烧发电业务收入、项目建造收入、协同类垃圾处理业务收入、资源综合利用收入及其他业务收入构成。2020 年、2021 年、2022 年 1-5 月，环境科技生活垃圾焚烧发电业务收入分别为 244,746.53 万元、381,597.97 万元和 179,407.08。请补充说明环境科技报告期电站项目发电量、上网电量、电力销售平均单价、实际垃圾处置费平均单价、入场垃圾量等和生活垃圾焚烧发电业务收入、协同类垃圾处理收入与资源综合利

用收入之间的勾稽关系，相关变动情况是否匹配，如否请说明原因。  
请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。

7. 根据《完善生物质发电项目建设运行的实施方案》（发改能源[2020]1421号），自2021年1月1日起，新纳入补贴范围的项目由中央分担部分逐年调整并有序退出，需中央补贴的在建项目应在合理工期内建成并网。报告书显示，截至本报告书出具日，环境科技旗下54个已投运的垃圾发电项目中尚有31个项目暂未纳入国补清单。31个项目中已有26个项目（含4个已通过前端审核正处于公示期的项目）通过了合规审查，其余项目仍在审查过程中。

（1）请列示国家关于垃圾焚烧发电的最近五年主要政策变动情况，补贴申请的主要标准、流程、条件和不确定性因素，是否存在退坡趋势，补贴申请的平均周期，公司上述各项目申请进展情况、是否存在进度缓慢的情形，如是请分析说明原因、有关风险和不确定性。

（2）请补充披露标的公司垃圾焚烧发电项目国补收入的到账时间以及确认收入的时点，报告期末中央和地方相关补贴应收款余额和账龄，坏账计提情况，并结合历史情况、同行业可比公司情况分析说明坏账计提的充分性；请结合中央和地方相关补贴款收入在报告期收入的占比、相关业务毛利率等分析说明上述补贴对公司对应项目毛利率、盈利能力的影响。

（3）请就上述补贴政策变动趋势、标的公司在途申请成功与否、到账周期情况对标的公司估值的影响做敏感性测算。

请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。

8. 报告书显示，截至本报告书出具日，环境科技及其子公司拥有房屋建筑物面积合计 1,327,300.71 平方米，尚未取得权属证书的房屋面积 386,312.23 平方米，占比为 29.11%。自试运行转固至取得不动产证，一般需两年左右时间。该等未办证房产涉及的大多数项目投产时间较短，处于合理的办证期间内。请补充披露尚未取得权属证书的各项目试运行时点、当前权属证书取得进展，是否存在超过 2 年未取得情形，如是，请说明未取得的具体原因、预计取得时间、对应产能、收入及占比，并说明相应房产如需搬迁可能对生产经营造成的影响。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

9. 报告书显示，标的公司运营项目应取得的必备业务资质为电力业务许可证、城镇生活垃圾经营性处置服务许可证和排污许可证。除尚在建设中的中节能鹤岗、中节能平山、中节能怀来 3 家子公司外，环境科技下属子公司均已取得电力业务许可证和排污许可证。截至本报告书出具日，33 家项目公司已经获得城市垃圾经营性处置服务许可证，尚有 9 家项目公司暂未获得，主要系部分项目公司所在地的地方法规中取消了颁发城市垃圾经营性处置服务许可证、部分政府部门职能中未有城市垃圾经营性处置服务许可证审批事项、当前无须办理垃圾处置的服务许可证。

(1) 请结合标的公司各项目相关经营资质取得和到期期限、到期后继续取得需履行的程序，分析说明有关经营资质展期是否存在重大不确定性以及对未来经营、业绩的影响，在对标的资产估值时是否充分考虑了相关经营资质到期的影响。

(2) 请补充说明部分城市取消垃圾经营性处置服务许可证、未设置城市垃圾经营性处置服务许可证审批事项、当前无须办理垃圾处置的服务许可证的情况，相应城市垃圾焚烧发电项目后续是否存在其他方进入竞争的不利因素，标的公司当下取得的相关特许经营证是否具备排他性，后续经营情况、业绩会否因此受到影响，在对标的资产估值时是否充分考虑了相关竞争情况变化的影响。

请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。

10. 报告书显示，环境科技及其下属公司各特许经营权项目主要通过公开招投标、单一来源采购等方式取得，其余部分特许经营项目取得方式与相关规定不一致，为政府直接授予。沂南县综合行政执法局于2021年9月17日发布“沂南县餐厨垃圾收运及处置项目招标公告”，公开对位于沂南县范围内的餐厨垃圾的收运及处置项目进行招标，后于2021年10月13日将沂南县餐厨垃圾收运及处置项目交由临沂市盛源动物无害化处理有限公司负责实施。

(1) 请补充说明政府直接授予特许经营权项目的原因及其合法合规性，标的公司所取得的特许经营权是否具有排他性，是否存在撤销、变更风险，请充分披露相关合同条款（如适用）。

(2) 请补充披露标的公司就特许经营权是否存在其他的潜在纠纷或者风险，如有，请补充披露相关情况、产生原因、解决措施和进展情况。

(3) 请补充说明项目公司特许经营期限到期后的经营安排或者处理方式，标的公司相关业务是否具备持续经营能力及盈利能力，是

否存在特许经营期限到期后相关业务业绩大幅下滑的风险，是否具有其他的业务拓展计划。

(4) 请说明对标的资产评估中是否充分考虑了前述因素的影响。

请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。

11. 报告书显示，2020年、2021年、2022年1-5月，环境科技发电上网率分别为82.48%、78.51%和78.38%。2020年、2022年1-5月，中节能石家庄垃圾处理的产能利用率分别为111.91%、103.63%，2020年、2021年、2022年1-5月，中节能保定垃圾处理的产能利用率分别为112.76%、101.88%、105.69%，2020年、2022年1-5月，中节能秦皇岛垃圾处理的产能利用率分别为108.39%、113.02%，2020年，中节能沧州垃圾处理的产能利用率分别为121.23%，2020年、2022年1-5月，承德环能热电垃圾处理的产能利用率分别为122.89%、106.03%。2020年、2021年、2022年1-5月，承德环能热电垃圾焚烧发电的产能利用率分别为22.77%、37.78%和38.38%。

(1) 请补充说明环境科技对和相关方就上网电量的约定和执行情况，补充披露合同的相关主要条款。

(2) 请分析说明标的公司前述项目垃圾处理的产能利用率和其他项目差异较大的原因和合理性，是否符合有关合同约定，相关情况是否具有持续性。

(3) 请补充说明承德环能热电相较于其他标的公司，垃圾焚烧发电的产能利用率较低的原因及其合理性。

(4) 请说明对标的资产评估中是否充分考虑了前述因素的影响。



请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。

12. 报告书显示，2022 年 1-5 月，中节能保定尿素采购单价为 1192.66 元/吨、中节能石家庄为 2590.96 元/吨、中节能秦皇岛为 3300 元/吨；承德环能热电氢氧化钙采购单价为 625.66 元/吨、中节能沧州为 887.67 元/吨、中节能秦皇岛为 783 元/吨；中节能保定活性炭采购单价为 3,185.84 元/吨、中节能石家庄为 4,564.9 元/吨、中节能秦皇岛为 6,180/吨。请结合各标的公司采购政策、供应商确认标准及采购方式，主要供应商名称、规模、注册资本、注册时间、与标的公司业务往来情况、是否与标的公司董监高、员工存在关联关系等，说明同省地级市各项目公司原材料采购价存在较大差异的原因及合理性，是否存在向关联方采购以及采购价格是否公允。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

13. 报告书显示，2020 年末、2021 年末和 2022 年 5 月末，环境科技应收账款及合同资产合计账面价值分别为 133,626.60 万元、231,280.42 万元和 294,374.44 万元，占同期总资产的比例分别为 6.30%、8.78%和 10.86%。环境科技应收账款及合同资产主要为应收垃圾处理费及上网电费，对手方主要为地方政府部门以及国有电网公司下属企业。请结合标的公司应收账款坏账准备计提比例与同行业公司的对比情况、相关收入的信用期、结算周期等，补充说明标的公司应收账款坏账准备计提的充分性和合理性，报告期末是否存在逾期未收回的款项。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

14. 报告书显示，环境科技的无形资产主要为特许经营权，系因

下属项目公司与政府方签订的 BOT/BOOT 项目合同形成。2022 年 5 月 31 日，环境科技特许经营权-运营账面价值 1,218,258.95 万元，特许经营权-在建 33,949.47 万元。

(1) 请补充披露标的公司特许经营权的确认依据、计算过程和报告期的摊销情况。

(2) 请补充披露对特许经营权的减值测试过程，并说明报告期减值计提是否充分、合理。

请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

15. 报告书显示，环境科技关联采购主要为接受 EPC 建造服务及采购垃圾焚烧发电设备。本次交易前上市公司 2021 年度和 2022 年 1-5 月关联采购占营业总成本的比例分别为 1.64%和 0.22%，关联销售占营业收入的比例分别为 2.28%、4.96%；交易后上市公司 2021 年度和 2022 年 1-5 月关联采购占营业总成本比例分别为 19.43%和 11.87%，关联销售占营业收入比例分别为 0.27%和 0.58%。

(1) 请补充披露报告期内主要关联交易定价情况，结合同类交易的市场定价情况对比分析标的公司关联采购的定价公允性，并结合有关行业市场的竞争状况，分析说明前述关联采购的必要性和合理性。

(2) 请补充说明中国环保、中国节能有关减少和规范关联交易的解决方式是否可行合理，是否能够实质上减少和规范关联交易问题。

请独立财务顾问、律师和会计师核查并发表明确意见。

16. 报告书显示，环境科技采取资产基础法评估结果作为评估结论，中节能石家庄、中节能保定、中节能秦皇岛、中节能沧州、承德

环能热电五家标的公司以收益法评估结果作为评估结论。环境科技收益法评估后的股东全部权益价值为 1,003,517.39 万元，资产基础法评估后的股东全部权益价值为 1,075,574.85 万元，资产基础法评估增值主要为对 46 家项目公司的长期股权投资收益法评估增值。请结合环境科技的主要资产构成、主要成本费用等，补充说明环境科技采用资产基础法作为评估结果，而其他项目公司主要采用收益法的原因及合理性。

请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

17. 报告书显示，本次环境科技采用的折现率为 7.54%。评估基准日标的公司的资本结构为 81.75%，取可比上市公司资本结构的平均值 67.57%作为被评估单位的目标资本结构。

(1) 请补充披露可比同类交易的折现率选取情况，对比分析本次折现率选取的合理性。

(2) 本次可比公司选择为瀚蓝环境、上海环境、旺能环境，请补充说明同行业可比公司选择的具体依据、选取标准和方法，结合所选取的可比公司主营业务、业务规模、主要项目类型等说明与标的公司是否具有可比性；并进一步补充完善可比公司情况。

请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

18. 请补充披露 43 家项目公司的评估假设、垃圾入场量、垃圾处理费及其调整、吨上网电量、上网电价、产能利用率、发电上网率、补贴情况等关键参数的预测方式、预测依据和预测过程，补充披露预测期 46 家项目公司的合并收入、成本、费用、毛利率等预测过程及

依据，并说明预测结果与报告期对比差异情况及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

请你公司和中介机构就上述问题做出书面说明，并在12月1日前将有关说明材料报送我部。

特此函告。

深圳证券交易所  
创业板公司管理部  
2022年11月17日