

《关于对永清环保股份有限公司的重组问询函》
(创业板许可类重组问询函【2018】第1号)

意见回复

上海东洲资产评估有限公司

二〇一八年一月

深圳证券交易所创业板公司管理部：

永清环保股份有限公司（以下简称“上市公司”、“永清环保”）收到贵部于2018年1月8日下发的《关于对永清环保股份有限公司的重组问询函》（创业板许可类重组问询函【2018】第1号）（以下简称“《问询函》”），上海东洲资产评估有限公司对贵部《问询函》中涉及我公司的相关问题进行了认真研究与落实，并按照《问询函》的要求对所涉及的事项进行了资料补充和问题答复，现提交贵部，请予审核。

如无特别说明，本回复中出现的简称均与《永清环保股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易预案（修订稿）》中的释义相同。

8、关于收益法评估过程：

(1) 请补充披露收益法评估中收入预测依据的处置单价、设定产能及产能利用率等预测参数，并结合同业竞争、在手订单等情况说明相关参数选择的合理性，请独立财务顾问及评估师核查并发表明确意见。

(2) 请就预评估过程中假设的营业收入、毛利率、折现率对估值的影响补充敏感性分析。

答：

一、请补充披露收益法评估中收入预测依据的处置单价、设定产能及产能利用率等预测参数，并结合同业竞争、在手订单等情况说明相关参数选择的合理性，请独立财务顾问及评估师核查并发表明确意见。

(一) 收益法评估中处置单价、设定产能及产能利用率等预测参数

本次评估设定最大产能为 3.8 万吨/年，与康博固废持有的危险废物经营许可证中核准处理量一致。

收益法评估中处置单价、处置量、产能利用率等预测参数具体如下：

序号	项目 \ 年份	2017 全年	2018	2019	2020	2021	2022 年以后
1	主营业务收入（万元）	20,834.07	21,888.40	22,996.10	24,159.81	25,382.47	25,382.47
2	危废处理量（吨）	34,415.69	35,104.01	35,806.09	36,522.21	37,252.65	37,252.65
3	处理单价（元/吨）	6,053.65	6,235.30	6,422.40	6,615.10	6,813.60	6,813.60
4	产能利用率	90.57%	92.38%	94.23%	96.11%	98.03%	98.03%

(二) 结合同业竞争、在手订单等情况说明相关参数选择的合理性

(1) 苏州市危废产生量较大，且呈现逐年增长态势

苏州市是江苏省乃至全国各主要工业城市中，危废产生量较大的城市。《2017 年全国大中城市固体废物污染环境防治年报》显示，苏州市在全国各城市危废年产生量中排名第六。根据 2012-2016 年苏州市环境状况公报数据，苏州市历年危废产生量如下表所示：

年份	2012	2013	2014	2015	2016	复合年均增长率
危废产生量（万吨）	63.0	82.6	81.8	92.0	97.38	11.50%

在我国环境保护相关法律趋于完善，执法趋于严格的风口下，预计未来苏州市危废处理需求仍会保持一定增长。

(2) 苏州市综合处置利用量有限，危废处置服务呈现供不应求的状态

根据 2012-2016 年苏州市环境状况公报数据，苏州市历年危废综合处置利用情况如下表所示：

单位（万吨）

年份	2012	2013	2014	2015	2016
危废产生量	63.00	82.63	81.80	91.97	97.38
综合利用处置量	63.40	80.11	78.55	90.73	98.34
储存量	-	2.52	3.25	1.24	6.45
危废储存率	-	3.05%	3.97%	1.35%	6.62%

注：上表中综合利用处置量含上年库存量，故会出现综合利用处置量高于当年危废产生量、储存量与综合利用处置量之和不等于危废产生量的情况；危废综合处置利用包括焚烧、填埋、废液处理、综合利用等。

苏州市实际危废综合利用处置能力有限，每年仍会有少部分危废储存于产废企业，且危废储存率近年有一定增长态势。由于目前苏州市危废处置服务仍处于供不应求状态，故导致苏州市危废处置企业对产废企业议价能力较强。

(3) 康博固废较同行业竞争对手有显著的地缘及规模优势

根据《中华人民共和国固体废物污染环境防治法》，危险废物跨省转移需要省级环保主管部门审批同意，故全国危废处置市场呈现一定的以省、自治区或城市为单元的地域性特征。康博固废主要客户集中于苏州地区，评估师核查了苏州市环境保护局公布的截止 2017 年 11 月苏州市危险废物经营许可证持证单位信息，处置方式为焚烧的危废处置企业共有 5 家，具体如下：

序号	公司名称	核准焚烧处理量(吨/年)	核准处理种类	所在地区
1	张家港市华瑞危险废物处理中心有限公司	14,000.00	19 种	张家港市
2	苏州新区环保服务中心有限公司	9,900.00	17 种	苏州高新区
3	江苏和顺环保股份有限公司	9,000.00	17 种	苏州工业园区
4	道康宁（张家港）有限公司	3,170.00	6 种	张家港保税区
5	江苏康博工业固体废物处置有限公司	38,000.00	17 种	常熟市

注：序号 4 道康宁（张家港）有限公司物料来源仅限道康宁（张家港）有机硅有限公司

经比对，虽然上述 5 家企业同属于苏州市，但所在地区不同，康博固废是常熟市唯一一家危废焚烧企业，形成了明显错位竞争。康博固废位于常熟市经济开发区，常熟市经济开发区为国家级工业园区，园区内多为长春化工、奇瑞捷豹路虎、诺华制药等大型化工、汽车、医药、电子等产废企业。根据《江苏省固体废

物污染环境防治条例》，危险废物的收集、贮存、利用、处置实行集中就近原则。对于产废企业，就近处理可以有效减少危废在企业内贮存时间及贮存量，做到及时转移，同时可以尽可能避免在运输途中发生的泄漏等环境污染情况。显著的地缘优势给康博固废带来了众多优质客户及稳定的危废来源，历年常熟市内危废接收量占康博固废总接收量的 60%以上。

经比对，康博固废是苏州地区核准焚烧处理量较大的企业，占苏州地区核准焚烧处理规模的 51%。较大的处理规模使其能覆盖除常熟市以外的如昆山、太仓等苏州市内其他地区危废焚烧业务。康博固废自 2016 年起开始承接苏州城区、苏州工业园区、同时扩展张家港市、昆山市、太仓市等全苏州地区危废焚烧处理业务。康博固废非常熟市危废接收量已由 2015 年的约 10%上浮至 2017 年约 38%。较大的核准处理规模，在苏州市危废处置服务供不应求的状态下，有利于康博固废的业务拓展。

康博固废的危废焚烧业务在常熟市稀缺性显著，在整个苏州地区也是核准处理量较大的危废焚烧处理企业，且目前苏州地区危废处理业务处于供不应求的状态，故其在危废处理价格上议价能力较高，近三年平均每吨处理单价为 5,103.44 元、5,602.81 元、6,053.65 元，平均每年涨幅在 8%以上。预计其地缘优势及规模优势在未来年度仍能为其带来一定的议价能力，保持危废处理价格的小幅上涨。

（4）在手订单情况

经核实，康博固废的危废处置合同中会与产废企业明确约定危废处置量及处置价格，若产废企业所需危废处置量超过合同约定处置量，双方会在原协议基础上签订补充协议。康博固废危废处置合同有效期基本为一年，每年都会与产废企业重新约定处置量及处置单价。

康博固废截止 2018 年 1 月 9 日危废处置签约量与 2018 年预测危废处置量如下表所示：

	签约危废处置量（吨）	预测危废处置量（吨）	已签约量占预测处置量比例
康博固废	29,605.02	35,104.01	84.34%

康博固废危废处置合同一般于当年年初或上年年末重新与产废单位签订。目前 2018 年危废处置合同签订工作仍在进行中，但签约量已达 2018 年预测处置量的 84.34%，2018 年预测收入具有可实现性，预测参数选择具有合理性。

二、请就预评估过程中假设的营业收入、毛利率、折现率对估值的影响补充敏感性分析。

本次敏感性分析为单因素分析法，即分析除影响标的估值变动的单项因素，其他因素都不变动的基础下对估值的影响。

(1) 对营业收入变动的敏感性分析

项目	标的企业股东全部权益 收益法评估结果（万元）	变动率
收入增加 1%	115,600.00	2.21%
收入增加 3%	120,600.00	6.63%
收入增加 5%	125,600.00	11.05%
现评估报告采用收入	113,100.00	/
收入减少 1%	110,600.00	-2.21%
收入减少 3%	105,600.00	-6.63%
收入减少 5%	100,600.00	-11.05%

(2) 对毛利率变动的敏感性分析

项目	标的企业股东全部权益 收益法评估结果（万元）	变动率
毛利率增加 1%	114,500.00	1.24%
毛利率增加 3%	117,400.00	3.80%
毛利率增加 5%	120,300.00	6.37%
现评估报告采用毛利率	113,100.00	/
毛利率减少 1%	111,700.00	-1.24%
毛利率减少 3%	108,800.00	-3.80%
毛利率减少 5%	105,900.00	-6.37%

(3) 对折现率变动的敏感性分析

项目	标的企业股东全部权益 收益法评估结果（万元）	变动率
----	---------------------------	-----

项目	标的企业股东全部权益 收益法评估结果（万元）	变动率
折现率增加 0.1%	112,100.00	-0.88%
折现率增加 0.5%	108,300.00	-4.24%
折现率增加 1.0%	104,100.00	-7.96%
现评估报告采用毛利率	113,100.00	/
折现率减少 0.1%	114,100.00	0.88%
折现率减少 0.5%	118,300.00	4.60%
折现率减少 1.0%	124,100.00	9.73%

三、评估师核查意见

（一）东洲评估师核查意见

东洲评估师已补充披露收益法预测中处置单价、设定产能及产能利用率等预测参数及本次预评估值对营业收入、毛利率、折现率的单因素敏感性分析。

经核查，苏州地区危废产生量逐年增长，危废处置服务处于供不应求的状态，康博固废较同行业竞争对手拥有显著的地缘优势及规模优势，且 2018 年与产废单位签约情况良好。故东洲评估师认为，本次收益法预测中处置单价、设定产能及产能利用率等参数选择具有合理性。

(此页无正文，为《上海东洲资产评估有限公司关于对创业板许可类重组问询函【2018】第 1 号〈关于对永清环保股份有限公司的重组问询函〉的回复》之盖章页)

签字资产评估师：

许国强

签字资产评估师：

方明

上海东洲资产评估有限公司

2018 年 01 月 12 日