

**《关于请做好北京首创股份有限公司
配股发审委会议准备工作的函》中
有关财务会计问题的专项说明**

致同会计师事务所（特殊普通合伙）

《关于请做好北京首创股份有限公司配股发审委会议准备工作的函》中有关财务会计问题的专项说明

中国证券监督管理委员会：

贵会签发的《关于请做好北京首创股份有限公司配股发审委会议准备工作的函》（以下简称“告知函”）已收悉。对告知函所提财务会计问题，致同会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“我们”）对北京首创股份有限公司（以下简称“首创股份”或“公司”）相关资料进行了核查，根据公司情况，现做专项说明如下：

问题一：

关于商誉。2018 年末，申请人商誉金额达 29.02 亿元；其中，因收购首创环境形成商誉账面余额为 3.23 亿元，管理平台公司 2018 年净利润低于预期，但申请人未计提减值准备。

请申请人：（1）说明并披露相关资产组的确定是否符合相关规定，与收购评估时资产组范围是否存在差异；（2）结合报告期内对商誉减值测试资产组的实际经营情况及未来预计变化情况，说明并披露减值测试选取的主要参数的合理性；2018 年末商誉减值测试中收入增长率、毛利率、期间费用率及折现率等与收购时、以前年度减值测试时是否存在显著差异及合理性，减值测试结果是否合理、审慎；（3）结合上述分析，说明并披露申请人报告期末计提减值准备，是否符合《企业会计准则第 8 号-资产减值》和《会计监管风险提示第 8 号——商誉减值》的相关规定。请保荐机构、申请人会计师说明核查过程、依据并发表明确核查意见。

回复：

一、说明并披露相关资产组的确定是否符合相关规定，与收购评估时资产组范围是否存在差异

（一）企业会计准则及相关规定对资产组的定义

《企业会计准则第 8 号——资产减值损失》中规定：“资产组的认定，应当以资产组产生的主要现金流入是否独立于其他资产或者资产组的现金流入为

依据。同时，在认定资产组时，应当考虑企业管理层管理生产经营活动的方式（如是按照生产线、业务种类还是按照地区或者区域等）和对资产的持续使用或者处置的决策方式等”、“商誉应当结合与其相关的资产组或者资产组组合进行减值测试。”

中国证监会《会计监管风险提示第 8 号——商誉减值》中要求：

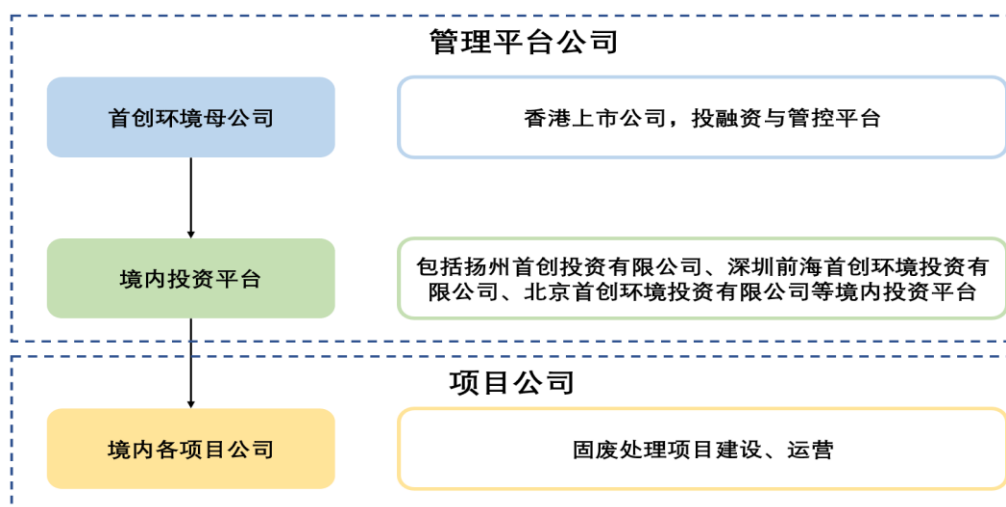
“公司在认定资产组或资产组组合时，应充分考虑管理层对生产经营活动的管理或监控方式和对资产的持续使用或处置的决策方式，认定的资产组或资产组组合应能够独立产生现金流量。”

“因重组等原因，公司经营组成部分发生变化，继而影响到已分摊商誉所在的资产组或资产组组合构成的，应将商誉账面价值重新分摊至受影响的资产组或资产组组合，并充分披露相关理由及依据。公司应在购买日将商誉分摊至相关资产组或资产组组合，并在后续会计期间保持一致。当形成商誉时收购的子公司后续存在再并购、再投资、处置重要资产等情形时，除符合上述条件外，不应随意扩大或缩小商誉所在资产组或资产组组合”。

综上，《企业会计准则》、《会计监管风险提示第 8 号——商誉减值》等对确定资产组或资产组组合时主要把握以下原则：资产组（或资产组组合）是否能够独立产生现金流；管理层对标的公司生产经营活动的管控方式、对资产的持续使用和决策方式；子公司后续是否存在再并购、再投资等情形。

（二）首创股份对于首创环境商誉相关资产组的认定符合相关规定

首创环境主营业务为固废处理，首创股份收购首创环境的主要意图即是利用首创环境上市平台优势拓展境内固废及相关业务。首创环境的整体管控架构如下：



作为联交所上市平台公司，首创环境母公司具备股权及债券融资优势，其与境内投资平台公司共同发挥投融资与管理职能，并为项目公司提供必要的资金支持；境内各项目公司则负责具体项目开展，主要从事固废处理相关业务。从业务特点、组织架构上，管理平台公司、项目公司共同构成了首创环境的完整业务体系。

通过收购首创环境，首创股份得以进一步构建境内固废业务体系，并将首创环境整体架构（含管理平台公司、项目公司）的相关经营性长期资产作为与商誉相关的资产组组合，符合企业会计准则及相关规定。

（三）相关资产组组合的具体范围

首创环境作为香港上市公司，其股票存在活跃的交易市场，首创股份通过购买市场存量股票、参与新股配售及供股、可转债转股等方式逐步取得首创环境控制权，并于 2013 年将首创环境纳入合并报表范围。因此首创股份收购首创环境控制权过程未对首创环境进行资产评估。

基于收购意图，首创股份将首创环境整体架构（含管理平台公司、项目公司）的相关经营性长期资产作为与商誉相关的资产组组合。因近年来我国固废行业高速发展，首创环境陆续新增投资固废处理项目，导致报告期各期末存续的固废项目公司数量存在一定差异。在首创环境与商誉相关的资产组组合认定原则及标准未发生变化的前提下，因首创环境正常业务开展导致符合资产组组合认定标准的固废项目公司数量及具体构成发生了一定变化。

报告期内，首创环境商誉减值测试相关的资产组组合随着项目公司数量的增加所包含的资产组范围相应有所增加，具体情况如下：

项目	2018 年末	2017 年末	2016 年末
各期末资产组组合涉及的公 司范围	管理平台公司及 36 家 项目公司	管理平台公司及 28 家 项目公司	管理平台公司及 19 家 项目公司
变化情况	较 2017 年末新增 8 家 固废处理项目公司	较 2016 年末新增 9 家 项目公司	

上述变化属于中国证监会《会计监管风险提示第 8 号——商誉减值》“形成商誉时收购的子公司后续存在再并购、再投资、处置重要资产等情形”，根据相关规定，因公司经营组成部分发生变化，继而影响到已分摊商誉所在的资产组或资产组组合构成的，应将商誉账面价值重新分摊至受影响的资产组或资产组组合。

综上，因首创环境新设或收购固废处理项目公司导致公司经营组成部分发生变化，该种情形下公司应将商誉账面价值重新分摊至受影响的资产组或资产组组合。首创环境商誉相关的资产组组合的公司数量在报告期内发生一定变化，符合相关规定。

二、结合报告期内对商誉减值测试资产组的实际经营情况及未来预计变化情况，说明并披露减值测试选取的主要参数的合理性；2018年末商誉减值测试中收入增长率、毛利率、期间费用率及折现率等与收购时、以前年度减值测试时是否存在显著差异及合理性，减值测试结果是否合理、审慎

(一) 报告期内对商誉减值测试资产组的实际经营情况及未来预计变化情况

1、报告期内资产组组合的实际经营情况

2016年度、2017年度、2018年度，首创环境商誉减值测试相关的资产组组合对应的公司收入、利润与预测数对比情况如下：

单位：万元

公司类型	项目	2018年度		2017年度		2016年度	
		预测数	实际数	预测数	实际数	预测数	实际数
上年末项目公司（注1）	营业收入	72,109.21	79,929.25	42,969.63	40,181.00	--	60,782.11
	净利润	17,901.96	18,082.93	6,799.18	7,372.64	--	3,995.50
	现金净流量	-95,842.12	-79,750.68	-64,013.07	-50,251.71	--	-19,801.95
当年新增项目公司（注2）	营业收入	--	4,781.11	--	--	--	--
	净利润	--	1,170.08	--	--	--	--
	现金净流量	--	-34,511.00	--	-1,536.67	--	--
管理平台公司	营业收入	--	--	--	--	--	--
	净利润	-10,671.14	-27,994.65	-14,015.72	-10,810.72	--	-12,586.85
	现金净流量	-7,090.37	-26,000.18	-9,641.07	-20,966.15	--	-23,293.07
合计	营业收入	72,109.21	84,710.36	42,969.63	40,181.00	--	60,782.11
	净利润	7,230.82	-8,741.64	-7,216.54	-3,438.08	--	-8,591.35
	现金净流量	-102,932.49	-140,261.86	-73,654.14	-72,754.52	--	-43,095.02

注1：2018年度“上年末项目公司”的营业收入、净利润预测数为2017年末预测的2016年末项目公司及2017年新增项目公司营业收入、净利润合计数。

注 2：2018 年末较 2017 年末新增 8 家固废处理项目公司，2017 年末较 2016 年末新增 9 家固废处理项目公司。

如上表所述，首创环境资产组组合实际收入 2017 年略低于预测值、2018 年超出预测值，2018 年实际净利润低于预期。从具体构成来看，项目公司作为首创环境的利润中心其各年收入、净利润基本达到预期，而管理平台公司作为成本费用中心，其 2018 年净利润、现金净流量低于预期，具体分析如下：

(1) 政府承诺保底收益，已投产运营项目公司收入、净利润基本达到预期

首创环境所投资项目主要为与各地政府合作的固废处理项目，为保证首创环境基本收益，通常情况下政府会承诺首创环境每年基本垃圾处理量，实际处理量未达到时仍按基本垃圾量支付垃圾处理费。基本垃圾处理量或处理价格根据协议约定情况进行动态调整。

公司对首创环境资产组组合进行商誉减值测试时，以政府承诺的保底收益为基础进行谨慎预测，因此 2017 年、2018 年已投产项目的营业收入、净利润均基本达到预期。

(2) 固废处理业务目前处于市场拓展期，项目数量大幅增加，新增项目收益尚未在当年实现以及财务费用、管理费用大幅增加导致 2018 年净利润未达预期

随着国家对环保的重视，国内固废行业发展较为迅速，行业内各公司均加大市场开发力度，抢占市场。首创环境近几年处于市场拓展期，2018 年公司固废处理项目数量从 2016 年的 19 个增加至 36 个。由于新增项目需要进行前期建设，短期内无法产生收益，而首创环境在项目建设期需投入大量资金及人力，导致 2018 年财务费用、管理费用大幅增加，进而使得资产组组合在营业收入超过预期的情况下，2018 年净利润未达预期。

首创环境项目公司建设资金主要来源于资本金投入（通常为 30%）及项目贷款（符合条件的利息资本化）。管理平台公司需通过银行贷款、发行债务融资工具等方式对新增项目公司进行资本金投入，该部分资金的利息支出由管理平台公司承担，无法资本化，导致 2018 年财务费用大幅增加。同时由于项目数量的增加，管理平台公司需相应新增项目管理人员对项目前期建设及后续运营进行管理，导致管理费用大幅增加。

2016 年、2017 年、2018 年管理平台公司的财务费用、管理费用情况如下：

单位：万元

项目	2018 年度	2017 年度	2016 年度
财务费用	16,415.28	4,488.68	3,629.23
其中：利息支出	16,443.52	5,147.73	4,577.24
管理费用	20,910.92	9,925.61	13,153.24
其中：职工薪酬	16,047.49	6,234.52	7,078.40

如上表所示，首创环境资产组组合财务费用主要由银行借款的利息支出构成，管理费用主要由职工薪酬构成。其中，2018 年管理平台公司财务费用较 2017 年增加 11,926.60 万元，主要是由于为满足近两年新增项目的资金投入需求，首创环境通过新增借款及发行债券（2018 年发行 3 亿美元绿色债券，利率 5.625%）的方式筹集资金，导致 2018 年财务费用大幅增加。随着首创环境业务规模与项目数量的增加，需配置相应的行政、投资管理等职能部门及项目管理人员，同时由于近两年市场拓展情况良好，首创环境适当提升管理人员薪酬导致 2018 年管理费用大幅增加。

整体上看，固废处理行业目前处于市场拓展期，首创环境资产组组合因新增项目收益尚未在当年实现、财务费用及管理费用增加导致 2018 年净利润未达预期。随着新增项目逐步投产运营产生收益，首创环境资产组组合的盈利水平将足以覆盖相关费用支出、业绩情况将有较大好转。

（3）新增项目建设期资本性支出较高导致现金净流出金额较大

此外，最近几年首创环境整体上处于市场拓展期，新增项目在建设阶段发生大额资本性支出，导致资产组组合的现金净流出较多。

2、未来预计变化情况

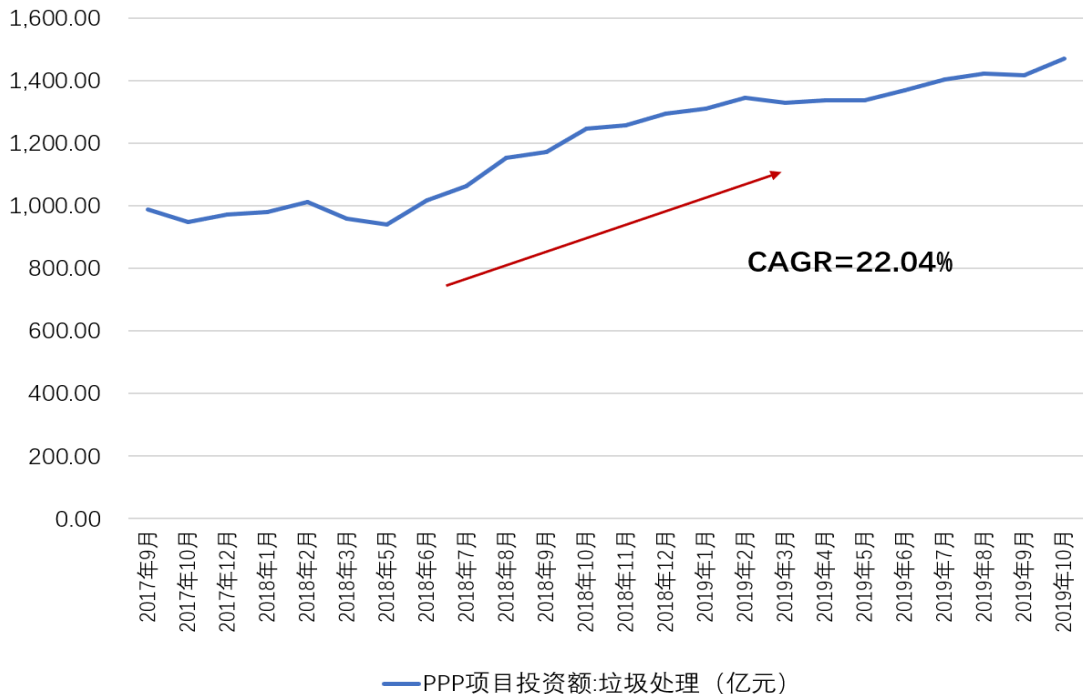
结合行业发展阶段，业务模式特点，预计短期内首创环境商誉相关资产组组合仍将保持财务费用高、现金净流出较多的特征，具体原因如下：

（1）行业陆续出台政策利好，目前固废处理行业处于抢占市场阶段

报告期内，国家不断加大环境保护力度，固废处理行业的法规及相关政策纷纷出台：

时间	文件名称	颁布部门	相关主要内容
2016年12月	《国务院关于印发“十三五”全国城镇生活垃圾无害化处理设施建设规划的通知》（发改环资[2016]2851号）	国务院	加快推进城镇生活垃圾无害化处理设施建设，提升运营管理水平，推动生活垃圾分类。 到2020年底，直辖市、计划单列市和省会城市（建成区）生活垃圾无害化处理率达到100%；其他设市城市生活垃圾无害化处理率达到95%以上，县城（建成区）生活垃圾无害化处理率达到80%以上，建制镇生活垃圾无害化处理率达到70%以上
2017年3月	《生活垃圾分类制度实施方案》	国家发改委、住建部	加快危险废物处理设施建设，确保分类后的有害垃圾得到安全处置。统筹规划建设生活垃圾终端处理利用设施，积极探索建立集垃圾焚烧、餐厨垃圾资源化利用、再生资源回收利用、垃圾填埋、有害垃圾处置于一体的生活垃圾协同处置利用基地。
2018年6月	《中共中央国务院关于全面加强生态环境保护坚决打好污染防治攻坚战的意见》（国发[2018]22号）	国务院	到2020年，实现所有城市和县城生活垃圾处理能力全覆盖，基本完成非正规垃圾堆放点整治；推进垃圾资源化利用，大力发展垃圾焚烧发电。
2019年1月	《国务院办公厅关于印发“无废城市”建设试点工作方案的通知》（国办发[2018]128号）	国务院	到2020年，系统构建“无废城市”建设指标体系，探索建立“无废城市”建设综合管理制度和技术体系，试点城市在固体废物重点领域和关键环节取得明显进展，大宗工业固体废物贮存处置总量趋零增长、主要农业废弃物全量利用、生活垃圾减量化资源化水平全面提升、危险废物全面安全管控，非法转移倾倒固体废物事件零发生，培育一批固体废物资源化利用骨干企业。
2019年5月	关于印发《“无废城市”建设试点实施方案编制指南》和《“无废城市”建设指标体系（试行）》的函	生态环境部	生态环境部近日会同相关部门筛选确立了广东深圳、内蒙古包头市、山东威海等11个城市和雄安新区、北京经济技术开发区等5个特例城区作为“无废城市”建设试点。 试点时限为2年，即2019年1月至2020年12月。
2019年6月	《中华人民共和国固体废物污染环境防治法（修订草案）》	国务院	强化工业固体废物产生者的责任，完善排污许可制度，要求加快建立生活垃圾分类投放、收集、运输、处理系统。

随着行业政策的不断落地加码，相关部门对“十三五规划”（2016年-2020年）期间固废处理行业的具体工作目标和任务进行了明确部署，要求于2020年底形成阶段性成果。各地方政府为充分落实相关政策精神，完成地方考核指标，2018年以来逐步加大对固废处理领域的投资与支持力度，具体情况如下：



数据来源：财政部

可以看出，2017年9月以来，我国垃圾处理类PPP项目投资额呈高速增长趋势，年化复合增速达到22.04%，2018年以来我国固废处理行业面临较大的市场空间，目前固废处理行业处于抢占市场阶段。

(2) 为抢占市场，固废处理行业纷纷通过股权与债务融资加大业务布局与资本投入，“高财务费用、高投资活动现金流出”已成为行业内公司的典型特征

由于固废处理行业属于资本密集型行业，具有“前期投资规模大，后续通过项目运营实现陆续回款”的特点。2018年以来，上市公司纷纷通过股权及债务融资，加大业务布局与资本投入，以迎接行业发展机遇、抢占市场。

2017年以来，固废处理行业内主要上市公司的财务费用、投资活动现金流出、再融资情况如下：

公司简称	股票代码	财务费用 (亿元)			投资活动现金流出 (亿元)			2017年以来股权及债务融资工具发行 情况
		2017	2018	2019年 1-9月	2017	2018	2019年 1-9月	
中国光大国际	0257.HK	9.38	13.76		48.33	74.98		2018年以供股方式融资 99.62 亿元
上海环境	601200.SH	1.14	1.43	1.48	9.39	29.80	24.27	2019年发行可转债 21.70 亿元，短期融资券 10 亿元
瀚蓝环境	600323.SH	1.79	2.14	1.66	13.85	23.04	28.77	2019年发行中票 5 亿元，10 亿元可转债在会审核
绿色动力	601330.SH	1.53	2.09	2.39	3.78	14.47	17.06	2018年 IPO 募集资金 3.82 亿元；2019年公告非公开发行股票预案，拟募集资金 23.90 亿元
中国天楹	000035.SZ	1.55	1.25	2.52	8.91	7.15	37.17	2017年发行短融 3 亿元、非公开发行股票募集 7.46 亿元 2019年重组配套融资募集 4.45 亿元

注：中国光大国际（0257.HK）为港交所上市公司，不披露季报，且财务数据单位为港币。

可以看出，2018年以来，行业内主要上市公司的财务费用、投资活动现金流出、再融资整体呈增加趋势。由于固废处理业务目前处于市场拓展期，上市公司普遍加大股权、债务融资及投资力度，“高财务费用、高投资活动现金流出”已成为行业内上市公司的典型特征。首创环境商誉相关资产组组合的财务费用、现金净流出情况符合行业特征。结合行业发展阶段，业务模式特点，预计短期内首创环境商誉相关资产组组合仍将保持财务费用高、现金净流出较多的特征。

从长期来看，预计未来固废处理行业的增速将逐渐趋于平稳，首创环境的项目公司投资也将逐步放缓，预计未来资本性支出、债务融资产生的财务费用等将有所减少。随着新增项目逐步投产运营产生收益和现金流，首创环境资产组组合盈利能力、现金流情况将有较大幅度改善。

（二）减值测试选取的主要参数的合理性；2018年末商誉减值测试中收入增长率、毛利率、期间费用率及折现率等与收购时、以前年度减值测试时是否存在显著差异及合理性，减值测试结果是否合理、审慎

1、减值测试选取的主要参数的合理性

首创环境采用“管理平台+境内投资平台+项目公司”的业务管控模式，管理及投资平台作为成本费用中心对项目公司集中管理，为下属项目公司业务开展承担一定的成本费用，因此分析首创环境整体效益时采用合并口径成本费用率（不单独区分毛利率、期间费用率）更为准确。2016年末、2017年末、2018年末，首创股份对首创环境商誉减值测试的主要参数收入增长率、成本费用率以及折现率情况如下：

单位：万元

项目及测试时点	实际数		预测数					
	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年至永续期 ^注	
2016年末	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年至永续期^注	
营业收入	60,782.11	42,969.63	67,555.56	138,229.61	151,060.81	158,982.00	160,467.95	
营业收入增长率		-29.31%	57.22%	104.62%	9.28%	5.24%	不超过2% ^注	
成本费用	72,237.24	52,591.68	61,880.92	117,216.64	123,402.28	125,565.48		
成本费用率	118.85%	122.39%	91.60%	84.80%	81.69%	78.98%		
净利润	-8,591.35	-7,216.54	4,255.98	15,759.73	20,743.90	25,062.39		
折现率（税前）		8.00%	8.00%	8.00%	8.00%	8.00%	8.00%	
2017年末	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年至永续期^注	
营业收入	40,181.00	72,109.21	145,670.29	166,917.65	175,702.00	177,276.56	179,885.55	
营业收入增长率		79.46%	102.01%	14.59%	5.26%	0.90%	不超过2% ^注	
成本费用	44,765.12	62,468.12	122,060.86	133,606.93	136,399.09	138,433.61		
成本费用率	111.41%	86.63%	83.79%	80.04%	77.63%	78.09%		
净利润	-3,438.09	7,230.82	17,707.07	24,983.04	29,477.18	29,132.21		
折现率（税前）		8.00%	8.00%	8.00%	8.00%	8.00%	8.00%	
2018年末	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年至永续期^注	
营业收入	84,710.36	153,811.02	184,827.59	198,584.50	202,425.63	206,625.84	209,135.36	
营业收入增长率		81.57%	20.17%	7.44%	1.93%	2.07%	不超过2% ^注	
成本费用	96,365.88	152,577.79	167,602.19	172,655.75	174,965.12	176,814.33		
成本费用率	113.76%	99.20%	90.68%	86.94%	86.43%	85.57%		
净利润	-8,741.64	924.92	12,919.05	19,446.56	20,595.38	22,358.63		
折现率（税前）		8.00%	8.00%	8.00%	8.00%	8.00%	8.00%	

注：项目公司按特许经营权期限进行预测；管理平台详细预测期为五年，后续为永续稳定期。

2、主要参数的合理性

（1）营业收入增长率

每年末公司基于首创环境项目公司的实际情况对收入、成本费用及现金流进行预测，同时结合各年项目公司的变动情况对未来收益进行动态调整。整体来看，受益于国家环保政策支持，固废项目数量增加并逐步投入运营，2019年

之前收入将维持较高增长趋势，2020年之后随着项目数量趋于平稳收入增速有所回落。

根据首创环境与各地政府部门的特许经营协议相关条款，为保证首创环境基本投资回报，通常情况下政府会在特许经营协议中约定项目公司每年的基本垃圾处理量（保底量），实际处理量未达到基本处理量时仍按照基本垃圾量支付垃圾处理费，实际处理量超过基本处理量时按实际处理量支付垃圾处理费；同时在特许经营协议中会约定基本垃圾处理量、垃圾处理费调整机制，通常情况下根据建设运营成本进行调整，以保障项目公司基本运营收益。

首创环境收入主要来源于项目公司，基于谨慎性原则，针对目前尚未达到保底垃圾处理量的项目公司，在收入预测时均按照特许经营协议中的政府确认的基本垃圾处理量（保底量）及对应处理价格预测收入，未考虑未来实际处理量可能超出保底量的超额收益；针对实际垃圾处理量已达到保底量的项目公司，按照当年实际垃圾处理量对未来收入进行预测，暂不考虑未来处理量增长。整体上看，预测收入具有较强可实现性。2017年度、2018年度，首创环境实际实现收入分别为40,181.00万元、84,710.36万元，与预测值42,969.63万元、72,109.21万元不存在重大差异，收入增长率具有合理性。

（2）成本费用率的合理性

在固废处理行业，政府部门通常采用招投标方式确定中标单位后确定合作方案及协议条款；由于垃圾处理费通常由政府财政承担，因此政府会综合考虑固废处理企业的实际运营成本（包括营业成本、税金及附加、期间费用等），并将行业实际利润率控制在合理水平。从服务模式、技术水平等角度上，固废处理行业内主要企业的成本费用率平均值为80%左右。2016年度、2017年度、2018年度、2019年1-9月，同行业上市公司的成本费用率情况如下：

单位：亿元

公司简称	股票代码	营业总成本				成本费用率			
		2016年	2017年	2018年	2019年1-9月	2016年	2017年	2018年	2019年1-9月
中国光大国际	0257.HK	103.61	152.87	210.73		74.16%	76.27%	77.39%	
上海环境	601200.SH	20.63	20.74	20.41	16.57	80.88%	80.81%	79.02%	76.09%
瀚蓝环境	600323.SH	30.82	34.95	40.76	35.28	83.52%	83.17%	84.06%	82.65%
绿色动力	601330.SH	4.82	6.09	8.38	9.57	72.54%	77.65%	79.45%	76.41%
中国天楹	000035.SZ	7.89	13.69	16.10	124.20	80.52%	84.95%	87.20%	95.05%
平均值		33.55	45.67	59.28	46.41	78.32%	80.57%	81.42%	82.55%

注：中国光大国际（0257.HK）为港交所上市公司，不披露季报，财务数据单位为港币，其营业总成本包括直接成本及经营费用、行政费用、财务费用。

2016 年末、2017 年末、2018 年末，首创环境商誉相关资产组组合的预测期成本费用率情况如下：

项目及测试时点		预测数					
2016 年末	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年至永续期	
成本费用率	122.39%	91.60%	84.80%	81.69%	78.98%		
2017 年末	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年至永续期	
成本费用率	86.63%	83.79%	80.04%	77.63%	78.09%		
2018 年末	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年至永续期	
成本费用率	99.20%	90.68%	86.94%	86.43%	85.57%		

整体上看，首创环境商誉相关资产组组合的预测期成本费用率与同行业上市公司较为接近，具有合理性。

此外，在项目建设阶段，由于部分项目公司尚未产生运营收入但资产组组合仍存在财务费用、管理费用等固定支出，因此资产组组合的整体成本费用率在项目公司设立前 1-2 年内存在超过 100% 的情形。

综上，首创环境预测成本费用率具有合理性。

(3) 折现率

2016 年末、2017 年末、2018 年末，首创环境折现率计算过程如下：

项目		2018 年末	2017 年末	2016 年末
资本结构 (D/E)	期末负债账面价值/股票市价	1.9214	1.1478	1.0658
无风险利率	十年期国债收益率	3.30%	3.86%	3.20%
权益资本成本 (Ke)	根据 CAPM 模型计算确定 (注)	8.00%	8.00%	8.00%
债务成本 (税前) (Kd)	按照债务结构与利率加权平均计算得出	4.85%	4.79%	4.83%
折现率 (税前)	$\text{折现率} = [\text{Ke} \cdot \text{E} / (\text{E} + \text{D}) + \text{Kd} \cdot (1 - \text{所得税率}) \cdot \text{D} / (\text{E} + \text{D})] / (1 - \text{所得税率})$	6.84%	7.53%	7.66%

注：由于近几年 A 股市场指数收益率较为低迷，根据 CAPM 计算得出的 2016 年-2018 年权益资本成本相对较低，从谨慎性考虑，在计算折现率时结合行业实际风险报酬情况选取相对较高的 8% 作为权益资本成本。

根据上述计算结果，2016-2018 年的折现率分别为 7.66%、7.53%、6.84%。我国固废处理项目主要由政府部门主导，政府部门在确定垃圾处理费等具体收费条款时通常会将项目公司收益率控制在合理水平，结合公司融资成本及项目投资回报率情况，基于谨慎性原则，公司采用 8% 的折现率水平对现金流进行折现，具有合理性。

3、2018 年末商誉减值测试相关参数与收购时、以前年度减值测试是否存在显著差异及合理性，减值测试结果是否合理、审慎

首创环境作为香港上市公司，其股票存在活跃的交易市场，首创股份收购首创环境控制权过程未对首创环境进行资产评估，不涉及资产评估涉及的相关参数。

2018 年末首创环境商誉减值测试中收入增长率、成本费用率及折现率等相关参数的基本假设、计算方式、预测过程与 2017 年末、2016 年末对比情况如下：

项目	2018 年末	2017 年末	2016 年末
收入增长率	基于管理平台公司及 36 家项目公司的实际情况，以保底收入（或实际实现收入）谨慎预测未来收入增长率；结合目前实际成本费用支出情况对未来成本费用进行预测	基于管理平台公司及 28 家项目公司的实际情况，以保底收入（或实际实现收入）谨慎预测未来收入增长率；结合目前实际成本费用支出情况对未来成本费用进行预测	基于管理平台公司及 19 家项目公司的实际情况，以保底收入（或实际实现收入）谨慎预测未来收入增长率；结合目前实际成本费用支出情况对未来成本费用进行预测
成本费用率	基于管理平台公司及 36 家项目公司的实际情况，以保底收入（或实际实现收入）谨慎预测未来收入增长率；结合目前实际成本费用支出情况对未来成本费用进行预测	基于管理平台公司及 28 家项目公司的实际情况，以保底收入（或实际实现收入）谨慎预测未来收入增长率；结合目前实际成本费用支出情况对未来成本费用进行预测	基于管理平台公司及 19 家项目公司的实际情况，以保底收入（或实际实现收入）谨慎预测未来收入增长率；结合目前实际成本费用支出情况对未来成本费用进行预测
折现率	结合公司融资成本及项目投资回报率情况，基于谨慎性原则，采用 8% 的折现率水平对现金流进行折现		

如上表所示，各年末公司仅基于首创环境项目公司数量的变化及实际经营状况对预测模型进行动态调整，2018 年末首创环境商誉减值测试相关参数与以前年度减值测试所采用的基本假设、计算方式及预测过程基本一致，不存在显著差异，减值测试结果合理、审慎。

三、结合上述分析，说明并披露申请人报告期末计提减值准备，是否符合《企业会计准则第 8 号-资产减值》和《会计监管风险提示第 8 号——商誉减值》的相关规定

《企业会计准则第 8 号-资产减值》、《会计监管风险提示第 8 号——商誉减值》对上市公司商誉减值的会计处理及信息披露主要要求如下：

1、定期或及时进行商誉减值测试，并重点关注特定减值迹象

公司严格按照《企业会计准则第 8 号-资产减值》和《会计监管风险提示第 8 号——商誉减值》的相关规定，于 2016 年末、2017 年末、2018 年末对收购首创环境形成的商誉进行减值测试。首创环境主要项目公司盈利情况基本达到预期，商誉不存在明显减值迹象。

2、合理将商誉分摊至资产组或资产组组合进行减值测试

公司将首创环境整体架构（含管理平台公司、项目公司）的相关经营性长期资产作为与商誉相关的资产组组合，该资产组组合能够独立产生现金流，且每年根据首创环境新增投资项目情况对资产组组合所包含的项目数量进行调整，符合相关规定。

3、商誉减值测试过程和会计处理

公司基于首创环境实际经营情况选择合理的参数对商誉进行减值测试，选用预计未来现金净流量的现值作为资产组组合的预计可收回金额，并与分摊商誉后的资产组组合账面价值进行比较。测试结果显示不存在减值的情形，因此公司未对商誉计提减值准备。

4、商誉减值的信息披露

公司在财务报告中如实披露了与商誉减值相关的且便于理解和使用财务报告的所有重要、关键信息。

综上所述，报告期末对首创环境商誉计提减值准备符合《企业会计准则第 8 号-资产减值》和《会计监管风险提示第 8 号——商誉减值》的相关规定。

四、核查意见

我们取得并复核了报告期内公司商誉减值测试的过程及关键参数的选取，与固废处理行业可比上市公司相关财务指标进行对比分析，核查首创环境的营情况是否与行业发展趋势相符，商誉不计提减值准备是否符合相关规定。

经核查，我们认为：

1、首创环境商誉相关资产组组合的确定符合相关规定，因首创环境新设或收购固废处理项目公司导致公司经营组成部分发生变化，该种情形下公司将商誉账面价值重新分摊至受影响的资产组或资产组组合，导致首创环境商誉相关的资产组组合的公司数量在报告期内发生一定变化，符合相关规定；

2、报告期内对商誉减值测试资产组组合减值测试选取的主要参数具有合理性；2018年末商誉减值测试中收入增长率、成本费用率及折现率等与以前年度减值测试时不存在显著差异，减值测试结果合理、审慎；

3、报告期末对首创环境商誉计提减值准备符合《企业会计准则第8号-资产减值》和《会计监管风险提示第8号——商誉减值》的相关规定。

问题三：

关于重大未决诉讼和仲裁案件的预计负债计提。报告期内申请人存在多项重大未决诉讼和仲裁案件。请申请人进一步说明并披露相关重大未决诉讼和仲裁案件是否充分计提预计负债。请保荐机构、会计师说明核查过程、依据并发表明确核查意见。

回复：

一、报告期内申请人重大未决诉讼和仲裁案件计提预计负债的情况

报告期内，发行人及其控股子公司作为被诉方，尚未完结且诉讼标的超过1,000万元的重大诉讼、仲裁事项基本情况及计提预计负债情况如下：

序号	案件名称	诉讼或仲裁原因	被告/被申请人	原告/申请人	主要诉讼/申请/上诉请求或生效判决结果	案件最新进展情况	预计负债(万元)	计提或不计提预计负债的依据
1	北京信托诉凡和葫芦岛债权转让合同纠纷案	债权转让合同纠纷	凡和葫芦岛	北京信托	要求凡和葫芦岛支付债权转让款及利息共计 5,585 万余元	本案正在审理过程中	2,201.51	考虑到公司同时保留了对凡和北京的追索权,就诉讼本金、利息和受理费等共计 5,585.5 万元与应付凡和北京 1,182.48 万元债务差额的 50%计提预计负债
2	凡和北京与首创股份股权转让纠纷仲裁案	股权转让合同纠纷	首创股份	凡和北京	要求支付股权转让款 1,182.48 万元	本案中止仲裁		
3	杜洪诉仙居首创水务、磐安公司等保证合同纠纷案	保证合同纠纷	仙居首创、磐安公司	杜洪	判决倪席平、中昌环保、仙居公司、磐安公司等保证人对借款本金及利息 3,757.29 万元承担连带清偿责任	本案正在执行过程中	-	浙江中昌水处理设备有限公司已将其所持有的首创环投 45.30%的股权及其派生权利质押给首创股份,以确保首创股份不因转让方和/或首创环投的行为而遭受损失
4	杨明松诉成都邦洁保证合同纠纷案	保证合同纠纷	成都邦洁	杨明松	判令成化公司偿还杨明松借款本金 2,000 万并支付资金利息及违约金,成都邦洁等全体担保人承担连带保证责任且在承担保证责任后有权向成化公司追偿	2019 年 5 月 10 日,四川省高级人民法院正式出具受理通知书,对成都邦洁再审申请进行立案审查。2019 年 9 月 20 日,四川省高院下达(2019)川民申 2195 号民事裁定书,裁定驳回再审申请。截至本回复出具之日,成都邦洁与原告杨明松正在针对执行方案进行沟通。	2,542.11	就诉讼本金、利息、受理费等共计损失 4,000.33 万元与应付老股东款项 1,458.21 万元的差额计提预计负债
5	城建院诉南昌百玛士承包合同纠纷案	承包合同纠纷	南昌百玛士	城建院	南昌百玛士于判决生效之日起 10 日内赔偿城建院 3,167.14 万元	本案已执行完毕	-	本案已执行完毕,无需计提预计负债
6	青海洁神诉首创爱华采购合同纠纷案	采购合同纠纷	首创爱华	青海洁神	要求首创爱华支付设备调试款、质量保证金、加碳装置费、律师费等共计 1,152.48 万元	本案正在审理过程中	-	首创爱华已经在账面对设备采购款计提负债

二、重大未决诉讼和仲裁案件计提预计负债的具体依据

（一）北京信托诉凡和葫芦岛债权转让合同纠纷案、凡和北京与首创股份股权转让纠纷仲裁案

2014年12月19日，首创股份与凡和北京签订《凡和（葫芦岛）水务投资有限公司股权转让协议》，凡和北京将其持有的凡和葫芦岛100%的股权转让给首创股份，但凡和北京未按照《股权转让协议》的约定全面披露目标公司的巨额债务。2017年8月，北京信托因凡和葫芦岛仍未履行付款义务向北京市第三中级人民法院起诉，要求凡和葫芦岛支付债权转让款及利息共计5,585万元。

为防止转让标的资产存在未如实披露的或有负债和权属瑕疵等，首创股份向凡和北京收购凡和葫芦岛时约定分三期支付股权转让款，目前尚未支付第三期股权转让款2,000万元。凡和北京向中国国际经济贸易仲裁委员会提起申请，主张首创股份应支付1,182.48万元（第三期股权转让款2,000万元冲抵凡和北京尚欠凡和葫芦岛的817.52万元）。

上述两起案件或仲裁的主因系凡和北京隐瞒凡和葫芦岛对北京信托的巨额债务，目前首创股份正向相关法院积极主张权利，诉请确认北京信托与凡和葫芦岛2010年3月18日签订的《债权转让协议》因存在恶意串通、非法损害第三人利益以及以合法形式掩盖非法目的等情形而属于无效合同，目前案例尚在审理中。

由于股权转让款分期付款的目的旨在防止交易风险，公司认为账面计提的对凡和北京应付股权转让款（扣除817.52万元债权后的）1,182.48万元应作为对北京信托的债务抵减，由于案件审理结果尚存在不确定性，基于谨慎性原则，公司对被告赔偿额5,585万元与1,182.48万元的差额按50%即2,201.51万元计提预计负债。

（二）杜洪诉仙居首创水务、磐安公司等保证合同纠纷案

2013年8月14日，杜洪作为债权人与恩都公司、中捷控股、蔡开坚、倪席平、中昌环保共同签订《保证借款合同》，恩都公司向杜洪借款4,800万元，中捷控股等向杜洪提供连带责任保证。2014年9月30日，仙居首创水务、磐安公司向杜洪提供《连带保证担保函》，同意为前述借款追加提供连带保证担保。

因借款期限届满，恩都公司未履行还款义务，杜洪向浙江省湖州市中级人民法院起诉，请求倪席平、中昌环保、仙居首创水务、磐安公司对恩都公司所欠的借款本金3,300万元、利息1,851.29万元（按照年利率22.4%暂算至2015年11月1日，应计算至实际偿付日止）及实现债权的费用20万元承担连带保证责任等。2017年9月18日，浙江省湖州市中级人民法院做出（2016）浙05民初113号《民事判决书》，判决倪席平、中昌环保、仙居首创水务、磐安公司等保证人对借款本金及利息3,757.29万元承担连带清偿责任。

首创股份收购仙居首创水务、磐安公司的母公司首创环投时，该笔担保即存在，为保护自身利益，首创股份要求首创环投原股东浙江中昌水处理设备有限公司将首创环投 45.30% 股权及其派生权利质押给首创股份，以确保首创股份不因转让方和/或首创环投的行为而遭受损失。

收购完成后，首创环投为首创股份持股 51.70% 的控股子公司，2018 年经审计的期末净资产为 11,980.92 万元，首创环投 45.30% 股权对应的净资产可覆盖本次诉讼标的金额 3,757.29 万元的全部损失。同时根据协议约定，本案将由原股权转让方承担最终清偿责任，即使仙居首创水务、磐安公司承担相应清偿义务，首创股份也可根据协议约定向原股权转让方行使追偿权，因此公司未对本案计提预计负债。

（三）杨明松诉成都邦洁保证合同纠纷案

2014 年 11 月 27 日，杨明松与成化公司签订《借款合同》，约定借款金额 2,000 万元，借款期限自 2014 年 11 月 27 日至 2014 年 12 月 6 日。

2016 年 2 月 4 日，因成化公司未偿还借款，杨明松向成都市武侯区人民法院提起诉讼，请求判决成化公司偿还借款本金 2,000 万元及利息、逾期违约金（暂计至 2016 年 2 月 4 日）共计 2,500 万元，同时请求判决成都邦洁等担保人对成化公司的前述债务承担连带清偿责任。

由于前期收购成都邦洁股权，公司尚对原股东存在应付股权转让款 1,458.21 万元，而因成都邦洁担保所导致的负债保留对原股东的追偿权，因此公司就诉讼本金、利息、受理费等共计损失 4,000.33 万元与应付原股东款项 1,458.21 万元的差额计提预计负债，即计提预计负债 2,542.11 万元。

（四）城建院诉南昌百玛士承包合同纠纷案

2009 年 9 月 27 日，城建院与南昌百玛士签订《设计、采购、施工（EPC）工程总承包合同》（以下简称“总包合同”），约定由城建院按协议要求进行项目的设计、采购、供应、施工安装、调试、完工和移交工作，合同总价款为 4.6 亿元。

后双方因上述总包合同产生纠纷，南昌百玛士要求判决合同无效并退回预付款，城建院要求南昌百玛士支付相关费用。

2019 年 4 月 10 日，经南昌仲裁委员会调解，南昌百玛士与城建院达成如下调解内容：城建院于调解书送达之日起 20 个工作日内返还南昌百玛士 1.295 亿元；城建院于调解书送达之日起 20 个工作日内向南昌百玛士支付银行利息损失的 40%；南昌百玛士应向城建院支付的 3,167.14 万元以及应由南昌百玛士承担的诉讼费 29.45 万元共计 3,196.59 万元在上述城建院应支付的款项中进行抵扣。

截至本回复出具之日，南昌百玛士已收到上述抵扣后款项，相关案件已执行完毕，无需计提预计负债。

（五）青海洁神诉首创爱华采购合同仲裁案

2015年7月22日，青海洁神与首创爱华签订《呼和浩特市盖章营污水处理厂扩建及提标改造工程设备采购合同》，合同约定青海洁神向首创爱华提供呼和浩特市章盖营污水处理厂扩建及体表改造工程高效生物转盘装置设备的供货、安装和调试工作，总价款为3,060万元。合同履行过程中，首创爱华按照约定支付了预付款和到货款共计2,136万元，后因双方对设备调试过程中的出水水质产生争议，首创爱华未全额支付调试款和质保款。

2019年2月19日，青海洁神向天津仲裁委员会提起仲裁申请，要求首创爱华支付设备调试款、质量保证金、加碳装置费、律师费等共计1,152.48万元。2019年3月6日，天津仲裁委员会受理本案，并已组织庭审以及必要的鉴定程序。2019年4月15日，首创爱华以提供设备不符合合同约定标准为由向青海洁神发出解除合同通知书，截至本回复出具日，青海洁神未提出书面异议，本案正在审理过程中。

由于首创爱华在账面已经对上述合同剩余应付款项计提了924万元负债，且公司基于目前的鉴定结果及案件进展情况，预计额外承担合同应付款以外费用的概率较小，公司未再额外计提预计负债。

三、核查意见

我们取得并查阅了首创股份关于上述重大未决诉讼和仲裁案件的相关案件资料以及基于年度审计取得的法律事项函证情况，对相关律师进行访谈，对重大未决诉讼和仲裁案件计提预计负债的合理性进行核查。

经核查，我们认为，首创股份相关重大未决诉讼和仲裁案件已充分计提预计负债，与案件实际进展情况相符，具有合理性。

致同会计师事务所（特殊普通合伙）

二〇一九年十一月十一日