

# 深圳证券交易所

## 关于对达刚控股集团股份有限公司的重组问询函

创业板非许可类重组问询函（2022）第 10 号

### 达刚控股集团股份有限公司董事会：

2022 年 12 月 19 日，你公司直通披露了《重大资产出售暨关联交易报告书（草案）》（以下简称《报告书》），公司拟以 27,976 万元价格向西安大可出售众德环保 52% 股权。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（如无特别说明，本问询函使用的简称与《报告书》释义部分相同）：

#### 一、交易方案

1. 2019 年，你公司通过重大资产重组收购众德环保 52% 股权，根据公司披露的《重大资产购买暨关联交易报告书》，公司于 2017 年确定了“在不断延伸以绿色制造为核心的产业链的同时，逐步加大在环保业务尤其是危废固废处置处理领域的投资力度”的发展战略，收购众德环保后公司快速进入环保业务中的资源综合回收利用领域，将形成公路筑养路机械设备制造和资源综合回收利用双主业经营，有利于发挥上市公司与标的公司之间的协同效应。2022 年 4 月 26 日，公司披露的《2021 年年度报告》“管理层讨论与分析”关于 2022 年经营计划为：公司将继续以“高端路面装备研制+公共设施智慧运维管理+

危废固废综合回收利用”等业务为发展方向，多维度聚焦城市服务内容，形成公路建设与养护、公共设施管理、环保、病媒防制数据化等业务为一体的多领域布局。而《报告书》显示，你公司结合最新的战略定位，置出危废固废综合回收利用业务，回收资金用于公司主营业务的发展。根据《备考审阅报告》，交易完成后 2022 年 9 月 30 日上市公司总资产将下降 21.14%，2022 年 1 至 9 月营业收入将下降 45.90%。请说明：

（1）结合收购众德环保后公司高端路面装备、公共设施智慧运维管理、危废固废资源综合回收利用业务的发展情况、经营业绩、生产研发销售协同情况等进一步说明公司战略发展目标，与标的公司协同效应及提升公司盈利能力的具体实现情况，是否实现前期收购目的。时任董事、监事及高级管理人员作出收购众德环保的决策是否谨慎、合理。

（2）补充说明公司最新战略的主要内容、制定时间，已履行的审议程序及相关决策方，与《2021 年年度报告》披露的 2022 年经营计划存在较大差异的原因及合理性。

（3）根据公司《2021 年年度报告》，众德环保于 2021 年实施新建生产线和技改项目，“技改及新建项目预计在 2022 年可全面完成建设并逐步投入使用”。请补充说明建设新生产线和实施技改项目的进展情况及其对众德环保经营发展的具体影响，并结合对众德环保的业绩预测进一步说明拟处置众德环保的合理性、必要性，是否向关联方输送利益。请独立董事发表独立意见。

(4) 备考数据显示，公司剥离众德环保后 2022 年前三季度营业收入仅 14,934.05 万元。请结合剥离众德环保对公司业绩的影响，其余业务的行业发展趋势、市场竞争格局、公司核心竞争力等，补充说明本次重组是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条有利于上市公司增强持续经营能力的规定。

(5) 结合公司对外融资、主营业务资金需求测算情况，补充说明上市公司获得现金对价后的资金使用安排。

请独立财务顾问核查并发表明确意见。

2. 2019 年，你公司以 58,000 万元的价格收购宁波梅山保税港区锦胜升城投资合伙企业（有限合伙）所持众德环保 52% 股权，公司实际控制人孙建西持有该合伙企业 14.63% 的合伙份额。众德环保在该次收购审计基准日的账面净资产为 32,647.66 万元。你公司本次拟以 27,946.46 万元的价格向公司实际控制人孙建西、董事兼高管傅建平、董事兼高管及众德环保原实际控制人之一曹文兵设立的合伙企业西安大可出售前次收购的 52% 股权，孙建西为西安大可实际控制人。众德环保在本次出售审计基准日的账面净资产为 47,875.14 万元。在众德环保净资产大幅增加的情况下，本次出售价格远低于公司前次收购价格。请说明：

(1) 本次出售确定购买方的具体过程，出售给孙建西以及众德环保原实际控制人的合理性、必要性，是否在公司前次收购时已作出业绩承诺期到期后的出售安排。

(2) 结合众德环保其余 48% 股权的归属，补充说明本次出售完

成后众德环保的实际控制人认定情况，是否存在独立上市计划。

(3) 本次出售交易定价是否公允，远低于公司前次收购价格的原因及合理性，是否存在向关联方输送利益的情形。

(4) 请董事说明根据《上市公司自律监管指引第 2 号——创业板上市公司规范运作》第 3.3.7 条规定的履职情况，对于本次交易是否已勤勉尽责。

请独立财务顾问、律师核查并发表意见。

3. 《报告书》显示，西安大可成立于 2022 年 11 月 22 日，专门为本次交易设立，认缴出资额 30,000 万元。你公司、西安大可及众德环保签订的《股权转让协议》约定：(1) 在本协议生效后 6 个月内，受让方应向转让方支付第一笔转让价款，即股权转让款的 50% 及以上；(2) 在本协议生效后 24 个月内，受让方应一次性或分次向转让方支付剩余转让价款，具体支付期限与支付金额等以转让方书面形式发出的付款通知单为准；(3) 截至协议签署日，众德环保未偿还你公司借款本金为 19,420 万元，按年利率 4.35% 计息，众德环保应在协议生效后 6 个月内归还借款及利息。请说明：

(1) 西安大可实缴出资情况，支付交易款项的具体资金来源，是否具有以自有资金足额付款的履约能力，是否存在对外融资安排，如是请详细说明。

(2) 结合公司其他收购或出售资产交易、市场可比交易案例的款项收付安排及交易对方的资金实力，说明本次交易分期 24 个月收款，且在首笔转让款支付以及归还借款后即交割全部股权的合理性，

是否符合商业惯例，是否有利于维护上市公司利益，是否针对关联方提供更宽松的付款条件，是否存在公司实际控制人变相占用公司资金或者变相为关联方输送利益的情形。

(3) 你公司对众德环保借款 19,420 万元的形成原因，借款最终用途及必要性，约定借款利率 4.35% 是否公允，并结合众德环保可动用的货币资金、在手订单及销售回款情况说明约定协议生效后六个月内归还借款本金及利息的可实现性，是否符合本所《上市公司自律监管指引第 7 号——交易与关联交易》第二十八条规定的实际控制人应当在交易实施完成前解决因交易可能形成的资金占用的要求。

请独立财务顾问、律师、会计师核查并发表明确意见。

4. 《报告书》显示，本次交易以资产基础法评估值为评估结论，交易双方约定众德环保过渡期间的损益由西安大可享受或承担，即交易对价不因过渡期间损益进行任何调整。请结合众德环保的预测业绩、股权交割的前置条件及其不确定性，补充说明过渡期损益由西安大可享受或承担的合理性，是否有利于维护上市公司利益。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

5. 《报告书》显示，本次交易需要征得上市公司金融债权人同意，截至目前尚未取得同意的债务本金金额为 11,980.04 万元。请补充说明进展情况，以及本次交易是否以取得金融债权人同意为实施前提。请独立财务顾问、律师核查并发表明确意见。

## 二、交易标的

6. 请核实说明持有众德环保其余 48% 股权的股东众德投资、永

兴众成、永兴乐创、星泉合伙、永兴太圆等的出资人最近三年内是否发生变动，如有，请披露变动的具体情况、股权转让价格、定价依据，与本次出售交易定价是否存在较大差异，如是请说明差异原因及合理性。请独立财务顾问、律师核查并发表明确意见。

7. 众德环保 2019 年至 2022 年 9 月底营业收入分别为 125,473.52 万元、100,347.34 万元、75,713.19、16,717.08 万元，净利润分别为 12,229.32 万元、3,610 万元、4,907.14 万元、-5,821.93 万元，变动较大。根据《报告书》，众德环保因 2022 年正在实施新建生产线（包括新贵金属车间、新电解车间等）和熔炼设施技术改造工作，导致生产经营活动时断时续，收入大幅下滑；公司于 2022 年 1-9 月计提固定减值损失 564.72 万元，“主要系生产线更新改造受疫情影响进度，未在既定的时间范围内达到设计目标”。2022 年 9 月 30 日，公司根据资产评估报告认定众德环保的存货在技改且恢复正常生产尚未有明确计划的假设前提下，存在较大的跌价风险，计提存货跌回准备 3,191.52 万元。而 2022 年 10 月 13 日，公司披露半年报问询函回复称，“公司固废危废综合回收利用业务在收入持续下滑的情况下，相关存货仍处于较高水平具有合理性。公司的固废危废综合回收利用业务相关产品不存在滞销情形。公司 2022 年 6 月末固废危废综合回收利用业务相关存货项目跌价准备的计提金额是充分的”。公司曾在 2021 年末以 2021 年度主要有色金属价格行情快速上涨，部分存货以前减记存货价值的影响因素已经消失为由，转回存货跌价准备 1,560.26 万元。请说明：

(1) 请结合行业发展趋势、同行业可比公司业绩情况，公司采购销售模式、生产周期、主要客户和毛利率变动情况等，核实众德环保业绩波动大的原因，与同行业公司相比是否存在较大差异，2019年以来收入、净利润的真实性。

(2) 众德环保新建生产线建设和技术改造工作的具体内容、总投资金额、建设工期、技改目标、预计新增产能、销量及销售收入，已投入金额、形成的在建工程和固定资产，后续资金投入安排，以及投入生产的具体期限。

(3) 说明上述固定资产减值测试的过程，包括但不限于减值迹象及发生的时点、参数的选取过程及依据、减值损失的确认方法、减值测试具体过程、可回收金额等，并结合前述问题说明减值准备计提的合理性，是否可能导致评估结果虚减。

(4) 请结合存货的类别、库龄、存货跌价准备计提的方法和测试过程、可变现净值等情况说明本期计提存货跌价准备的合理性，反复计提、转回存货跌价准备的合理性，是否存在滥用会计估计调节利润，是否可能导致评估结果虚减。

请独立财务顾问、会计师、评估师核查并发表明确意见。

8. 《报告书》显示，你公司、众德环保及众德环保部分股东及关联方于2022年5月30日签署《财务资助协议》，你公司在36个月内向众德环保提供最高18,500万元资助款，众德环保部分股东及关联方提供连带保证责任。请说明该协议的签订背景，截至目前的实施情况，以及本次交易后是否继续实施，如是，请说明是否符合《上市

公司自律监管指引第 2 号——《创业板上市公司规范运作》第 7.1.5 条的规定，是否将构成实际控制人占用上市公司资金。请独立财务顾问、律师核查并发表明确意见。

### 三、资产评估

9. 根据《报告书》，公司聘请的上海立信资产评估有限公司于 2022 年 12 月 16 日出具《达刚控股集团股份有限公司拟股权转让所涉及的众德环保科技有限公司的股东全部权益价值资产评估报告》，截至评估基准日 2022 年 9 月 30 日，经收益法、资产基础法评估众德环保股东全部权益价值分别为 52,800 万元、53,743.20 万元，并选取资产基础法评估值为结论，理由是众德环保 2022 年初因技改处于非正常生产状态，本次评估假设被评估单位 2023 年逐步恢复正常生产经营，以后年度的实际生产经营情况仍存在较大的不确定性，资产基础法和收益法评估值较为接近，且资产基础法能够更好的反映评估对象的真正价值。而你公司对我部 2021 年年报问询函回复显示，公司聘请的北京中林资产评估有限公司于 2022 年 4 月 22 日出具《达刚控股集团股份有限公司拟进行长期股权投资减值测试所涉及的众德环保科技有限公司股东全部权益价值评估项目资产评估报告》，截至评估基准日 2021 年末，经收益法、资产基础法评估众德环保股东全部权益价值分别为 108,508.11 万元、65,586.16 万元，均高于本次评估价值，并选取收益法评估值为结论，理由是综合本次资产评估对象、评估目的、适用的价值类型，收益法的评估结论能更全面、合理的反映企业的内在价值。公司于 2022 年 10 月 13 日披露的关于 2022 年半



年报问询函回复显示，“截至目前，众德环保已完成了董事会、监事会和主要管理人员的更换，众德环保的董事长、总经理、财务负责人等职务均由公司委派的人员担任，直接负责众德环保现场的经营管理，加快技改进程”。请说明：

（1）详细分析上述两次评估采用资产基础法、收益法评估时在主要假设、评估方法、重要参数选择等方面的主要差异，说明前后两次同一评估方法下评估值差异较大的原因及合理性。

（2）结合众德环保技改情况以及公司前期关于生产线建设和技改相关的信息披露，说明本次评估假设众德环保以后年度的实际生产经营情况仍存在较大的不确定性的依据及合理性。

请独立财务顾问、评估师核查并发表明确意见。

10. 根据《报告书》，资产基础法评估下众德环保存货评估值为 37,367.15 万元，评估增值 916.16 万元；固定资产—建筑物类评估值为 12,366.51 万元，评估增值 2,612.81 万元；在建工程——土建工程评估值为 6,360.22 万元，评估增值 114 万元；无形资产——土地使用权评估值为 4,458.87 万元，评估增值 862.8 万元。请说明前述各项资产的评估计算过程，主要评估参数，并结合相关市场价格等补充说明评估增值金额较小的合理性。请独立财务顾问、评估师核查并发表明确意见。

11. 根据《报告书》，众德环保账外无形资产（商标和专利）专有技术的评估价值为 1,520 万元。请你公司结合专有技术的行业竞争力、研发投入情况等补充说明评估作价的公允性。请评估师核查并发

表明明确意见。

12. 根据《报告书》，众德环保所处资源综合回收利用行业属于国家政策鼓励发展的领域，具有一定的市场发展空间。收益法评估下预测众德环保 2023 年至 2027 年主营业务收入在 90,083.95 万元至 113,083.75 万元之间，主营业务成本在 80,174.72 万元至 99,852.95 万元，众德环保 2023 年至 2027 年净利润在 5,553.84 万元至 6,550.32 万元之间，呈现业绩向好趋势。评估师预测 2025 年及以后收入及营业成本保持稳定，不再变动。本次评估预测收入、净利润仍远低于交易标的相关指标历史峰值。请说明：

（1）请结合众德环保的业务许可资质、主要产品生产线的设计产能、产能利用率、主要产品预测销售价格、主要原材料的采购价格等因素，说明收入及营业成本预测的具体过程，预测假设、预测参数的确定依据及其合理性。

（2）结合众德环保新建生产线、实施技术改造对产销量、毛利率变动的影响情况，补充说明预测未来业绩仍然远低于峰值的合理性，本次评估是否充分考虑新建生产线及技改对众德环保的收入、成本的影响。

请独立财务顾问、评估师核查并发表明确意见。

13. 根据《报告书》，评估预测众德环保 2023 年至 2027 年研发费用占主营业务收入比例在 2.05%至 2.32%之间，评估师认为众德环保以后年度是否可以申请高新技术企业存在较大的不确定性，故 2023 年及以后企业所得税税率按照 25% 预测。而根据公司对 2021 年年报

问询函的回复，公司在 2021 年末对众德环保股权投资价值进行减值测试以及对收购众德环保商誉进行减值测试时，均预测众德环保 2023 年至 2027 年研发费用占主营业务收入比例在 3%以上，且均假设税收优惠有效期到期后，众德环保能够获得高新技术企业资格的复审，众德环保能够继续获得该优惠税率 15%。请说明：本次评估预测研发费用的具体测算过程，与前期预测的主要差异；前期预测众德环保能够继续取得高新技术企业资格，享受 15%优惠税率，而本次评估则按 25%的所得税税率预测的依据及合理性，并按 15%的所得税优惠量化分析对众德环保评估价值的具体影响。请独立财务顾问、会计师、评估师核查并发表明确意见。

14. 《报告书》关于本次交易定价公允性分析中，“众德环保 52% 股权作价的市盈率低于最近两年同行业上市公司年度平均市盈率的平均值与中值，主要源于上市公司存在市场交易的流动性的溢价以及上市地位的溢价等”。请说明：

（1）进一步分析说明本次交易市盈率低于同行业上市公司市盈率“主要源于上市公司存在市场交易的流动性的溢价以及上市地位的溢价等”的具体依据，补充披露同行业上市公司市盈率指标，并结合市净率指标差异情形分析本次交易定价的公允性。

（2）请补充上市公司出售资源综合利用企业的可以交易案例，并对比出售市盈率、市净率指标说明本次定价的公允性。

请独立财务顾问、评估师核查并发表明确意见。

请你公司就上述问题做出书面说明，并在 2023 年 1 月 11 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12月30日