

关于西安达刚路面机械股份有限公司 重大资产重组问询函有关财务事项的说明

天健函〔2019〕110号

深圳证券交易所：

由西安达刚路面机械股份有限公司(以下简称达刚路机或公司)转来的《关于对西安达刚路面机械股份有限公司的重组问询函》(创业板非许可类重组问询函〔2019〕第2号,以下简称问询函)奉悉。我们已对问询函中需要我们说明的财务事项进行了审慎核查,现汇报说明如下。

预案显示,标的公司近两年及一期净利润分别为 2,568.73 万元、4,737.22 万元及 5,025.16 万元,资产负债率分别为 62%、58%、63%。(1)请结合行业特点、经营情况、同行业公司资产负债率水平说明标的公司资产负债率是否处于合理水平;(2)请结合市场需求变化、收入、成本变动、毛利率与同行业的差异等说明标的公司业绩波动的原因及合理性。请独立财务顾问、会计师核查并发表明确意见(问询函第5条)

一、标的公司资产负债率

标的公司众德环保科技有限公司属于废弃资源综合利用业,主营业务为从含有色金属的废料废渣、粗铅等物料中综合回收、冶炼铅、铋、金、银等多种金属,主要产品包括铅锭、铋锭、银锭、金锭等多种有色金属及金属化合物。标的公司2016年末、2017年末、2018年10月末的资产负债率分别为62%、58%、63%。

废弃资源综合利用行业需要大额资金采购含有有色金属的废料废渣等原材料,为有效回收冶炼有色金属,还需具备相应的生产场地、工艺设备、配套环保设施等,因此,行业资金需求量较大。根据中国产业洞察网《2009-2013年全国废弃资源综合利用业行业财务指标分析年报》2009年-2013年行业资产总额、负债总额数据计算行业5年平均资产负债率为62.51%。

废弃资源综合利用行业上市公司2016年-2018年9月的资产负债率为:

证券名称	2018年9月30日	2017年12月31日	2016年12月31日
中再资环	62.83%	64.98%	67.02%
东江环保	52.72%	53.23%	52.79%
格林美	60.09%	64.51%	62.24%
赤峰黄金	42.10%	41.51%	33.88%

上表中，赤峰黄金行业为有色金属矿采选业，主营业务为黄金采选及资源综合利用回收利用业务，其资源综合利用业务主要由子公司郴州雄风环保科技有限公司经营。赤峰黄金属于混业经营，资产负债率相对较低。剔除赤峰黄金后，同行业上市公司各年资产负债率平均数均为60%左右，标的公司报告期平均资产负债率为61%，与同行业上市公司相近。

经核查，我们认为标的公司属于废弃资源综合利用行业，其资产负债率水平符合行业特点，与同行业上市公司资产负债率相近，具有合理性。

二、结合市场需求变化、收入、成本变动、毛利率与同行业的差异等说明标的公司业绩波动的原因及合理性

（一）市场需求变化的影响

标的公司主要产品为铅、铋、金、银等各类金属锭，是一种标准化产品，具有公开市场报价，市场价格透明度较高，在公开市场较易出售。其产品销售价格一般参考上海有色金属网公布的金属现货价格确定。从历史数据可知，公司生产的产品均能较快实现对外销售。因此，标的公司收入等波动与市场需求变化总体影响不大。

（二）标的公司收入、成本、毛利率变动分析

报告期内，标的公司收入、成本及毛利率的变动情况如下：

项目	2018年1-10月	2017年	2016年
营业收入	884,333,666.40	705,095,279.18	578,528,510.96
营业成本	771,217,551.96	611,621,799.09	513,138,618.26
毛利率	12.79%	13.26%	11.30%
营业收入变动幅度	50.50% [注]	21.88%	

[注]：按2018年1-10月营业收入/10*12推算2018年全年营业收入，较2017

年的变动幅度。

标的公司主营业务包括从含有色金属的废料废渣和粗铅、冰铜等物料中综合回收、冶炼铅、铋、金、银等多种金属。粗铅、冰铜等属于废弃资源回收环节的中间产品，采购粗铅、冰铜等提炼金属业务的毛利率低于采购废渣废料等回收提炼金属业务的毛利率。

标的公司含铋等废料综合利用与整合升级项目于 2016 年 6 月基本完成，此后随着环保行业景气度的提升和以及自身营运资金的增加，标的公司的生产销售规模逐步扩大，营业收入呈逐年上升的趋势。标的公司 2016 年上半年主要以粗铅、冰铜的加工销售为主，2016 年下半年开始废渣废料的规模化回收、冶炼生产。2017 年受限于资金、全国范围的环保督查工作及自身项目建设在申请环保验收工作中，因此 2017 年营业收入较 2016 年仅增长了 21.88%。2018 年，标的公司得益于股权变动后的资金支持，营业收入有较大幅度的增长，2018 年营业收入较 2017 年增长 50.50%。公司产品的成本主要由材料费、辅料、折旧等构成，原材料的采购价格随市场有色金属价格的波动而波动。

标的公司 2016 年、2017 年、2018 年 1-10 月毛利率分别为 11.30%、13.26%、12.79%，2016 年因上半年粗铅、冰铜加工等毛利率较低业务较多毛利率相对较低，2017 年毛利率相对较高主要系以前采购的含铜材料在 2017 年随着铜价的上涨销售后毛利率较高所致。

(三) 废弃资源综合利用行业上市公司收入、成本、毛利率变动分析

报告期内，废弃资源综合利用行业上市公司营业收入、毛利率变动如下：

	项 目	2018 年 1-9 月	2017 年	2016 年
中再资环	营业收入	1,776,940,850.33	2,338,202,635.66	1,461,364,853.11
	毛利率	39.43%	44.09%	47.31%
	营业收入变动幅度	14.39%[注 1]	60.00%	-
东江环保	营业收入	2,473,259,860.22	3,099,658,647.44	2,617,076,763.36
	毛利率	34.67%	35.88%	36.12%
	营业收入变动幅度	14.49%[注 1]	18.44%	-
格林美	营业收入	10,230,215,719.70	10,752,142,991.69	7,835,898,467.16

	毛利率	19.22%	19.90%	15.71%
	营业收入变动幅度	40.78%[注 1]	37.22%	-
	项 目	2018 年 1-6 月	2017 年	2016 年
赤峰黄金 ——资源 综合回收 利用 [注 2]	营业收入	865,689,134.92	1,967,589,869.28	1,257,587,571.77
	毛利率	13.54%	17.71%	20.80%
	营业收入变动幅度	13.35%[注 1]	56.46%	-
上述公司营业收入平均变动幅度		20.75%	43.03%	-

[注 1]: 根据季报或半年报披露的营业收入本期发生额和上年同期发生额计算。

[注 2]: 赤峰黄金行业为有色金属矿采选业, 主营业务为黄金采选及资源综合利用业务。因其季报没有披露分行业数据, 我们从其 2017 年年报及 2018 年半年报中摘录资源综合利用业务的相关数据进行比较。

废弃资源综合利用行业上市公司 2017 年及 2018 年半年度或第三季度的营业收入均有不同幅度的涨幅。标的公司与同行业的总体变动趋势一致。标的公司 2017 年营业收入涨幅(21.88%) 低于上述同行业上市公司平均涨幅(43.03%), 主要系受限于资金及建设项目仍在申请环保验收工作中。标的公司 2018 年营业收入涨幅(50.50%) 高于上述同行业上市公司平均涨幅(20.75%), 主要得益于股权变动后的营运资金支持。

废弃资源综合利用行业细分领域较多, 中再资环主营业务为废弃电器电子产品回收、拆解与处理, 产品为废弃电器电子产品拆解物; 东江环保主营业务为工业废物处理(对工业企业产生的有毒有害的废液、污泥及废渣等废物进行处理)和市政废物处理(对城市生活垃圾进行清运和卫生填埋, 对市政污水处理过程中产生的污泥进行稳定化/固化改性填埋, 对建筑废弃物和餐厨垃圾进行处理及综合利用等等); 格林美主营业务为废旧电池的回收利用; 赤峰黄金资源综合利用业务主要包括下属子公司雄风环保从事有色金属资源综合利用业务和广源科技从事废弃电器电子产品处理业务。因此, 同行业上市公司间毛利率差异也较大。

标的公司报告期内平均毛利率为 12.47%, 低于同行业上市公司, 主要原因

为：(1) 标的公司与同行业上市公司在废弃资源综合利用行业细分领域有所不同，与从事废旧电池回收利用的格林美和从事有色金属资源综合利用、废弃电器电子的赤峰黄金资源综合回收利用毛利率相对接近。(2) 标的公司“含铋等废料综合利用与整合升级项目”于 2016 年 6 月基本完成建设后，仍在不断变更完善升级建设中，并陆续组织各项检查验收。因此，在 2016 年-2018 年 10 月报告期间标的公司的主营业务包括从含有色金属的废料废渣和粗铅、冰铜等物料中综合回收、冶炼铅、铋、金、银等多种金属。粗铅、冰铜等属于废弃资源回收环节的中间产品，采购粗铅、冰铜等提炼金属业务的毛利率低于采购废渣废料等回收提炼金属业务的毛利率。(3) 上述同行业上市公司的营业规模远大于标的公司，可利用其雄厚的资金实力和规模效应获取比标的公司更高的毛利率。

经核查，我们认为标的公司收入、成本及毛利率的变动与标的公司建设经营情况匹配，其营业收入变动与同行业上市公司总体变动趋势相符，其收入成本变动及毛利率具有合理性。

三、核查说明

我们主要实施了如下核查：

(一) 通过对标的公司内部相关人员访谈、穿行测试等了解标的公司基本情况和经营模式，了解销售收款销售业务循环，了解采购付款业务循环，了解生产与仓储循环流程、生产工艺流程以及成本核算方法，检查成本核算方法与生产工艺流程是否匹配，并对相关关键控制节点进行测试；

(二) 实地察看了标的公司的生产经营场所和专业生产设备，检查项目建设各项审批文件和环保验收文件，检查厂房和主要设备的建设、采购合同及银行付款单、发票等支持性文件，检查设备产能与生产经营情况是否匹配；

(三) 对主要客户和供应商进行了解，通过实地走访、工商资料查询、网上公开信息查询等渠道，核查主要客户和供应商的基本信息、主营业务、经营规模及其在行业中的地位、与标的公司交易情况等，核查客户和供应商的实际控制人及关键经办人员与公司是否存在关联关系、公司与客户、供应商是否存在纠纷等；

(四) 以抽样方式向标的公司主要客户、供应商函证报告期内销售额、采购额及货款余额；

(五) 检查主要的销售合同，识别与商品所有权上的主要风险和报酬转移相关的条款，评价收入确认政策是否符合企业会计准则的规定，并以抽样方式检查与收入确认相关的支持性文件，包括销售合同、销售发票、出库单、发货单及结算单等；

(六) 以抽样方式检查与原材料采购确认相关的支持性文件，包括采购合同、采购发票、结算单及采购收料单等，抽查成本计算单，检查直接材料、直接人工及制造费用等的计算和分配是否准确，检查成本结转计价方法是否准确，并抽取主要品种进行计价测试；

(七) 对标的公司报告期内的营业收入及毛利率等实施实质性分析程序，抽查报告期内各金属的销售价格，与有色金属公开市场标准产品价格核对，识别销售价格和采购价格是否异常，识别是否存在重大或异常波动，并查明波动原因；

(八) 通过巨潮资讯等查阅同行业上市公司的相关数据，并与标的公司进行比较分析。

通过以上核查，我们认为标的公司资产负债率具有合理性；标的公司业绩波动主要受其自身项目建设经营影响，其营业收入变动与同行业上市公司总体变动趋势相符，其收入成本变动及毛利率具有合理性。

专此说明，请予察核。

天健会计师事务所（特殊普通合伙）

中国注册会计师：翁伟

中国·杭州

中国注册会计师：陈瑛瑛

二〇一九年二月二十二日