

金圆统一证券有限公司

关于深圳证券交易所《关于对达刚控股集团股份有限公司的重组问询函》之核查意见

深圳证券交易所：

2022年3月1日，达刚控股集团股份有限公司（以下简称“公司”或“上市公司”）收到深圳证券交易所《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〔2023〕第4号，以下简称“《问询函》”），根据贵所问询函的相关要求，金圆统一证券有限公司（以下简称“独立财务顾问”）对有关问题进行了认真分析与核查，具体如下：

如无特别说明，本核查意见中所述的词语或简称与《达刚控股集团股份有限公司重大资产出售暨关联交易报告书（草案）》（修订稿）（以下简称“《重组报告书》”）中“释义”所定义的词语或简称具有相同的含义。以下数据若有总数与各分项数值之和尾数不符的情况，均为四舍五入原因造成。

问题 1

1、回复公告显示，评估师认为众德环保技改项目于 2023 年 7 月投产具有不确定性，新建自产固废综合利用项目因环评、资金等方面的影响无法准确预估后续完成进度，在预测销量时未考虑技改及新建项目对产能、收入、成本的影响。公司则称，技改项目除其中的新电解车间项目需继续投入 1,000 万元外，无需再投入资金，预计 2023 年 7 月可以实现投产；众德环保拟通过向银行借款保障日常经营所需的资金，并且报告期内众德环保股东长期为其提供借款支持。请你公司：

(1) 结合众德环保的预测营运资金需求、新建及技改项目尚需投入资金等情况，进一步核实说明众德环保的银行融资安排，本次交易完成后众德环保股东为其提供借款的具体安排，以及筹措资金的可行性。

(2) 结合上述问题的回复，以及众德环保新建及技改项目尚需履行的环评等审批程序及预计办毕时间，说明收益法评估时以新建及技改建设进度存在不确定性为由未考虑其对预测期收入、成本的影响是否合理。

请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、结合众德环保的预测营运资金需求、新建及技改项目尚需投入资金等情况，进一步核实说明众德环保的银行融资安排，本次交易完成后众德环保股东为其提供借款的具体安排，以及筹措资金的可行性。

(一) 众德环保营运资金需求预测

结合众德环保以前年度的财务指标以及未来业务发展情况，众德环保 2023 年至 2025 年需追加投入营运资金为 18,230.87 万元，详细情况如下：

金额单位：人民币万元

项目	2023 年	2024 年	2025 年	小计
营运资金追加	8,555.97	5,199.18	4,475.72	18,230.87

(二) 众德环保新建及技改项目尚需投入的资金

众德环保新建及技改项目尚需投入资金 20,979.10 万元，其中技术装备改造

升级项目尚需投入 1,000.00 万元，自产固废综合利用项目尚需投入 19,979.10 万元。详细情况如下：

金额单位：人民币万元

编号	环评项目名称	项目类型	已投入资金	尚需投入资金
1	技术装备改造升级项目	原设备改造	7,916.34	1,000.00
2	自产固废综合利用	新建项目	1,470.90	19,979.10
合计			9,387.24	20,979.10

（三）众德环保的银行融资安排

根据众德环保管理层出具的说明和对众德环保管理层的访谈，众德环保未来拟主要通过存货变现和出售产成品等方式归还对达刚控股的借款本金 19,420 万元（截至本回复出具日，众德环保已归还达刚控股 850 万元）及利息，同时众德环保 2023 年至 2025 年需追加营运资金 18,230.87 万元，新建及技改项目尚需投入资金 20,979.10 万元，上述资金合计金额为 57,779.97 万元。

通过前述测算并结合目前实际状况，众德环保未来将极大可能出现营运资金短缺的情况，其拟通过向商业银行借款的方式尽量保障日常经营所需的资金（众德环保目前尚无银行借款，后续可能通过取得银行的信用贷款及资产抵押贷款的方式解决资金短缺问题，根据前期和银行的沟通及可用于抵押的资产情况，预计众德环保可以获得 1 亿元左右的银行贷款）。截至本回复出具日，众德环保尚未与商业银行签订授信等相关协议，如果未来融资渠道受阻，将面临营运资金短缺的风险。

（四）本次交易完成后众德环保股东为其提供借款的具体安排，以及筹措资金的可行性

截至本回复出具日，众德环保欠付股东达刚控股 18,570.00 万元（不含利息，2022 年 12 月以来，众德环保已归还达刚控股 850 万元），众德环保欠付股东永兴众德投资有限公司 315 万元（不含利息）。

本次交易完成后，西安大可持有众德环保 52% 股权，曹文兵为永兴众德投资有限公司的实际控制人，同时也是西安大可的有限合伙人。由于曹文兵需要支付本次交易的股权转让款，不再通过永兴众德投资有限公司或西安大可向众德环保

提供大额资金支持。西安大可其他合伙人亦需要支付本次交易的股权转让款，不会通过西安大可向众德环保提供资金支持。

根据众德环保股东永兴众成资产管理部（有限合伙）、永兴乐创技术服务部（有限合伙）、永兴星泉环境技术合伙企业（有限合伙）、永兴太圆技术咨询服务部（有限合伙）等出具的说明：“自本企业/本人入股众德环保之日起至本说明函出具日止，本企业/本人不存在向众德环保提供过资金支持的情形。且基于向达刚控股作出的业绩补偿承诺相关约定，本企业/本人目前需向永兴众德投资有限公司偿还其代本企业/本人支付的业绩补偿款，故本企业/本人无资金实力向众德环保提供资金支持。”

综上，本次交易完成后众德环保股东不存在向众德环保提供大额借款的具体安排。

二、结合上述问题的回复，以及众德环保新建及技改项目尚需履行的环评等审批程序及预计办毕时间，说明收益法评估时以新建及技改建设进度存在不确定性为由未考虑其对预测期收入、成本的影响是否合理。

（一）众德环保新建及技改项目环评进展

1、2021年6月至今环境影响评价工作进度

经核查，2021年6月至今环境影响评价工作进度如下：

时间	项目名称	进度
2021年6月	自产固废综合利用与技术装备改造升级项目	前期委托阶段
2021年12月	自产固废综合利用与技术装备改造升级项目	环境影响评价报告编制完成，报送郴州市生态环境局永兴分局，在永兴县人民政府平台进行了公示
2022年1月	自产固废综合利用与技术装备改造升级项目	环境影响评价报告报送到郴州市生态环境局，郴州市生态环境局要求当地分局出具初审意见
2022年3月	自产固废综合利用与技术装备改造升级项目	郴州市生态环境局永兴分局确定众德环保的重点重金属（镉、汞）污染物基础排放量并向郴州市生态环境局报送初审意见，同意初始分配众德环保重金属排污权中的汞、镉的排污权
2022年6月	自产固废综合利用与技术装备改造升级项目	郴州市生态环境局电话通知众德环保进行工程减排并确定减排量

时间	项目名称	进度
2022 年 8 月	技术装备改造升级项目	众德环保与湖南铭越环境有限公司签署合同，重新编制环评报告，将环评报告分为技术装备改造升级项目和自产固废综合利用项目
	自产固废综合利用项目	
2023 年 3 月	技术装备改造升级项目	因该项目不涉及对主要原辅料的变动、不新增污染物，预计 2023 年 6 月编制完成并上报，一般审批时间为 2-3 个月
	自产固废综合利用项目	因该项目的原辅材料组成、成分及新增生产线等具体内容尚未最终确定，故环评报告尚未编制、亦无法判断是否新增污染物种类和排放量，审批程序所需时间无法预估

注 1：2022 年 8 月进行项目拆分的原因是技术装备改造升级项目不涉及对主要原辅料的变动、不新增污染物；自产固废综合利用项目具体内容尚未确定，通过项目拆分可使技术装备改造升级项目环评手续简化。

注 2：对于技术装备改造升级项目众德环保管理层预计 2023 年 7 月投产，但经公司、中介机构及环评编制企业综合评估后认为，技术装备改造升级项目属于《中华人民共和国环境影响评价法》第十六条规定的“可能造成重大环境影响的，应当编制环境影响报告书，对产生的环境影响进行全面评价”的相关情形。因此技术装备改造升级项目应在环评手续完成后投产，即预计 2023 年 8 月或 9 月投产。

2、自产固废综合利用与技术装备改造升级项目进行拆分的原因

(1) 技术装备改造升级项目单独进行环境影响评价工作有利于众德环保尽快逐步恢复有序的生产经营

经核查，众德环保因原有技术装备、厂房老化，无法满足企业升级需求，需进行技术装备改造升级。对老生产线进行搬迁，搬迁后生产机械化水平提升，生产流程及布置更合理。

根据《湖南省生态环境厅关于发布 2022 年度全省危险废物利用处置能力建设的引导性通告》及湖南省固废“十四五”规划，众德环保部分产品属于建议谨慎投资类型的“以危险废物为原料的铅、锌、铜、锑、镍、锡等有色金属冶炼项目”。根据《关于进一步加强重金属污染防治的意见》（环固体〔2022〕17 号）要求“重点区域的新、改、扩建重点行业建设项目应遵循重点重金属污染物排放“减量替代”原则，减量替代比例不低于 1.2:1”。

湖南省永兴县属于重点地区，重金属排放量须持续减排，为了尽快调整众德环保厂区布局、落实装备升级改造内容的环评手续，故众德环保技术装备改造升级项目不涉及对主要原辅料的变动、不新增污染物，主要为生产线搬迁、烟气走

向变化、排气筒变化以及装备的更新换代等。

根据《环境影响评价法》、生态环境部《建设项目环境影响评价分类管理名录（2021版）》、生态环境部办公厅发布的《关于印发制浆造纸等十四个行业建设项目重大变动清单的通知》的要求，技术装备改造升级项目属于《中华人民共和国环境影响评价法》第十六条规定的“可能造成重大环境影响的，应当编制环境影响报告书，对产生的环境影响进行全面评价”相关情形。

由于技术装备改造升级项目不涉及主要原辅料的变动、不新增污染物，主要为生产线搬迁、烟气走向变化、排气筒变化以及装备的更新换代等变动，因此其审批时间相对较短。而自产固废综合利用项目涉及新增污染物，后续环评时间存在不确定性，技术装备改造升级项目单独进行环境影响评价工作有利于众德环保尽快逐步恢复有序的生产经营。

（2）自产固废综合利用与技术装备改造升级项目进行拆分满足建设项目环境影响评价实行分类管理的要求

根据《中华人民共和国环境影响评价法》第十六条的规定，国家根据建设项目对环境的影响程度，对建设项目的环境影响评价实行分类管理。

建设单位应当按照下列规定组织编制环境影响报告书、环境影响报告表或者填报环境影响登记表（以下统称环境影响评价文件）：

a.可能造成重大环境影响的，应当编制环境影响报告书，对产生的环境影响进行全面评价；

b.可能造成轻度环境影响的，应当编制环境影响报告表，对产生的环境影响进行分析或者专项评价；

c.对环境影响很小、不需要进行环境影响评价的，应当填报环境影响登记表。

建设项目的环境影响评价分类管理名录，由国务院生态环境主管部门制定并公布。

因此，自产固废综合利用与技术装备改造升级项目进行拆分符合相关法律法规以及地方环保部门的要求。

3、技术装备改造升级项目和自产固废综合利用项目的环评等审批程序及预计办毕时间

技术装备改造升级项目和自产固废综合利用项目的环境影响评价，以及具体的环境手续及办理进度情况如下：

序号	项目类别	环境影响评价	具体环评手续及进度
1	技术装备改造升级项目	属于“可能造成重大环境影响的，应当编制环境影响报告书，对产生的环境影响进行全面评价”。	环评报告预计 2023 年 6 月编制完成并上报，一般审批时间为 2-3 个月。
2	自产固废综合利用项目	属于“可能造成重大环境影响的，应当编制环境影响报告书，对产生的环境影响进行全面评价”。	因该项目的原辅材料组成、成分及新增生产线等具体内容尚未最终确定，故环评报告尚未编制、亦无法判断是否新增污染物种类和排放量，审批程序所需时间无法预估。

注 1：虽然需要对技术装备改造升级项目产生的环境影响进行全面评价，但是由于不涉及主要原辅料的变动、不新增污染物，主要为生产线搬迁、烟气走向变化、排气筒变化以及装备的更新换代等变动，因此其审批时间相对较短。

注 2：对于技术装备改造升级项目众德环保管理层预计 2023 年 7 月投产，但经公司、中介机构及环评编制企业综合评估后认为，技术装备改造升级项目属于《中华人民共和国环境影响评价法》第十六条规定的“可能造成重大环境影响的，应当编制环境影响报告书，对产生的环境影响进行全面评价”的相关情形。因此技术装备改造升级项目应在环评手续完成后投产，即预计 2023 年 8 月或 9 月投产。

（二）众德环保人员流失严重

2019 年至 2022 年众德环保人员数量如下：

时间	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 9 月	2022 年	2023 年 2 月
人员数量 (人)	107	104	83	73	68	61

2022 年以来众德环保因技改处于非正常生产状态，人员流失严重，员工数量持续减少。

（三）收益法评估中对新建及技改项目的处理

众德环保技术装备改造升级项目和自产固废综合利用项目的具体情况如下：

编号	环评报告分类	建设项目	预计新增产能、销量及销售收入	投产时间
----	--------	------	----------------	------

1	技术装备改造升级项目	新电解车间新建项目	采用新工艺生产电解铅，不涉及新增产能和收入	技术装备改造升级项目竣工验收后方可投产，预计 2023 年 8 月至 9 月投产
2		新贵金属车间新建工程项目—真空蒸馏炉生产线	采用多级连续真空蒸馏方式进行真空分离处理，降低成本约 30%	
3		新贵金属车间新建工程项目—铋炉生产线	粗铋精炼产能提升到每年 6,000 吨	
4		新贵金属车间新建工程项目—反射炉	取代原来的 6 台，配套电解车间，提高连续生产能力	
5		熔炼二厂迁建项目—还原炉生产线	协助处理含砷废料，减少砷对环境的污染	
6	自产固废综合利用项目	富氧侧吹熔池熔炼生产线	预计每天 500 吨处理量，年增收 10 亿元	资金投入较大，项目暂停
7	自产固废综合利用项目	湿法分厂新建项目	增加每年钢产量超 200 吨、碲 500 吨，产值约 1 亿元	环评报告尚未编制，无法预估审批时间
8	尚未确定具体环评项目	变压吸附制氧系统	不增加产能，制氧成本降低 30%至 40%	预计 2024 年完成
9	技术装备改造升级项目	尾气治理的离子液系统和脱硝系统	不增加产能，为环保设备	预计 2023 年 12 月前投入使用
10		LNG 气站	不增加产能，供气车间	

注 1：序号 7 湿法分厂新建项目修改分类至自产固废综合利用项目，序号 9 尾气治理的离子液系统和脱硝系统修改分类至技术装备改造升级项目，序号 10 LNG 气站修改分类至技术装备改造升级项目。

注 2：预计新增产能、销量及销售收入仅为众德环保管理层的预测，截至本回复出具日，技术装备改造升级项目环评报告尚未完成。

注 3：对于技术装备改造升级项目众德环保管理层预计 2023 年 7 月投产，但经公司、中介机构及环评编制企业综合评估后认为，技术装备改造升级项目属于《中华人民共和国环境影响评价法》第十六条规定的“可能造成重大环境影响的，应当编制环境影响报告书，对产生的环境影响进行全面评价”的相关情形。因此技术装备改造升级项目应在环评手续完成后投产，即预计 2023 年 8 月或 9 月投产。

1、技术装备改造升级项目

2022 年以来众德环保因技改处于非正常生产状态，为维持技改期间的日常经营开支，收入仅为通过开展贸易业务、出售部分渣料及少量时断时续的生产等方式取得。

众德环保 2019 年至 2022 年 9 月主营业务收入情况如下：

金额单位：人民币万元

类别	2019年	2020年	2021年	2022年1-9月
主营业务收入	124,940.36	99,208.73	73,918.92	11,477.32

经核查，技术装备改造升级项目不涉及主要原辅料的变动、不新增污染物，主要为生产线搬迁、烟气走向变化、排气筒变化以及装备的更新换代等。技术装备改造升级项目环评报告审批完成后，众德环保方可恢复生产。

众德环保未来主营业务收入的预测主要基于企业申报的基础情况、实际情况和市场行情；主营业务成本的预测主要基于企业实际水平、市场行情和同行业上市公司毛利率情况。同时，结合技术装备改造升级项目完成后企业方可恢复生产的实际现状，考虑了企业恢复生产对收入、成本的影响。

众德环保未来主营业务收入预测情况如下：

金额单位：人民币万元

类别	2022年10-12月	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年
主营业务收入	4,920.96	90,083.95	102,529.35	113,083.75	113,083.75	113,083.75

经核查，技术装备改造升级项目中“粗铋精炼产能提升到每年 6,000 吨”为设计产能，但本次技术装备改造升级项目不涉及原辅料的变动，铋炉生产线利用原环评批复，原料不变，不新增污染物，产量不增加，产量主要受原材料采购量、原材料成分的因素影响较大，因此，铋炉生产线产量与设计产能无较大的联系，粗铋精炼水平仍与历史年度粗铋精炼规模相当。

对于新贵金属车间新建工程项目—真空蒸馏炉生产线中的“采用多级连续真空蒸馏方式进行真空分离处理，降低成本约 30%”及新贵金属车间新建工程项目—反射炉的“提高连续生产能力”仅为管理层的初步预计，存在不确定性且无具体经济效益数据支持，因此本次评估未做进一步的考虑。

综上所述，收益法评估时，仍旧以众德环保的历史年度生产销售规模为重要依据，在众德环保申报的基础上参考众德环保历史营业收入水平、资金现状、同行业公司近年来毛利率下降的情况，对众德环保的收入和成本进行了预测。

因此，收益法评估中已考虑技术装备改造升级项目完成、企业恢复生产对预

测期收入、成本的影响。

2、自产固废综合利用项目

经核查，自产固废综合利用项目环评报告尚未编制，原辅材料组成、成分及新增生产线具体内容尚未最终确定，无法判断是否新增污染物种类和排放量，审批程序所需时间无法预估。

自产固废综合利用项目中的富氧侧吹熔池熔炼生产线项目尚需要投入资金 16,149.60 万元。由于众德环保目前资金较为紧张，后续建设和投产具有较大的不确定性，生产线验收投产后所能获取的市场份额存在不确定性。已投入资源带来的未来收益难以预计，无法考虑新建项目对产销量、收入的贡献，故收益法评估中将新建项目按照其在资产基础法中的评估值作为非经营性资产加回。

三、独立财务顾问意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、众德环保由于需要偿还达刚控股的借款本金 19,420.00 万元（截至本回复出具日，众德环保已归还达刚控股 850 万元）及利息，同时众德环保 2023 年至 2025 年需追加营运资金 18,230.87 万元，新建及技改项目尚需投入资金 20,979.10 万元，上述资金合计金额为 57,779.97 万元，众德环保的资金缺口较大。本次交易完成后众德环保股东不存在后续大额借款安排，其拟通过向商业银行借款的方式尽量保障日常经营所需的资金。

2、收益法评估时，仍旧以众德环保的历史年度生产销售规模为重要依据，在众德环保申报的基础上参考众德环保历史营业收入水平、资金现状、同行业公司近年来毛利率下降的情况，对众德环保的收入和成本进行预测。因此，收益法评估中已考虑技术装备改造升级项目完成、企业恢复生产对预测期收入、成本的影响。

自产固废综合利用项目由于后续建设和投产具有较大的不确定性，生产线验收投产后所能获取的市场份额存在不确定性。已投入资源带来的未来收益难以预计，无法考虑新建项目对产销量、收入的贡献，故收益法评估中将新建项目按照其在资产基础法中的评估值作为非经营性资产加回是合理的。

问题 2

2. 回复公告显示,本次收益法评估与 2022 年 4 月评估对于众德环保收入预测的主要差异在于黄金销售收入。评估师认为众德环保需偿还上市公司借款,流动资金不足,在采购原材料时将规避含高金原料,因此黄金产量下降,差异合理。请结合报告期内众德环保黄金产品的销售收入及占比,不同产品采购付款、销售回款政策,日常经营资金需求及来源,进一步说明预测黄金产品收入下降、前后两次评估存在较大差异的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复:

一、回复公告显示,本次收益法评估与 2022 年 4 月评估对于众德环保收入预测的主要差异在于黄金销售收入。评估师认为众德环保需偿还上市公司借款,流动资金不足,在采购原材料时将规避含高金原料,因此黄金产量下降,差异合理。请结合报告期内众德环保黄金产品的销售收入及占比,不同产品采购付款、销售回款政策,日常经营资金需求及来源,进一步说明预测黄金产品收入下降、前后两次评估存在较大差异的合理性。

(一) 报告期内众德环保黄金产品的销售收入及占比

根据众德环保提供的销售收入明细,2019 年至 2022 年 9 月黄金产品的销售收入及占比情况如下:

金额单位:人民币万元

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1-9 月
黄金销售收入	25,597.46	13,943.84	11,060.13	611.52
销售收入合计	124,940.36	99,208.73	73,918.92	11,477.32
占比	20.49%	14.06%	14.96%	5.33%

由上表可见,2019 年至 2022 年 9 月众德环保黄金销售收入呈下降趋势。

(二) 不同产品采购付款、销售回款政策

经查询 2022 年采购、销售合同,众德环保主要采用“现货现款”的模式进行采购:一种方式为众德环保到供应商厂内自提货物,先预付预估货款,再提货,确认结算后再多退少补货款。另一种为供应商送货到厂,货到付款。众德环保主

要采用“先款后货”的模式进行销售，即客户向公司支付货款后再行提货。

（三）日常经营资金需求及来源

众德环保未来资金需求为 57,779.97 万元（偿还达刚控股的借款及利息、未来营运资金的需求、新建及技改项目的投资），众德环保未来将极大可能出现营运资金短缺的情况，其拟通过向商业银行借款的方式尽量保障日常经营所需的资金，预计仅可以获得 1 亿元左右的银行贷款。

（四）预测黄金产品收入下降、前后两次评估存在较大差异的合理性

近年来，国内危废固废综合回收利用行业竞争加剧，原材料成本提高，行业整体的毛利率水平下降，同行业绩均出现了大幅度下降的情况。

根据众德环保提供的财务数据，2019 年至 2022 年 9 月黄金毛利率及黄金原料占成本比例情况如下：

序号	项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1-9 月
1	毛利率	20.70%	15.59%	15.88%	10.19%
2	原材料成本占黄金总成本的比例	99.77%	99.73%	99.80%	99.21%

由上表可见，黄金成本中原材料占比较大，黄金毛利率近年来呈下降趋势，符合行业整体趋势。

前后两次评估营业收入差异主要为黄金产品的收入，收入差异明细对比如下：

金额单位：人民币万元

评估基准日	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年
2022/9/30	1,611.52	6,000.00	10,000.00	12,000.00	12,000.00	12,000.00
2021/12/31	9,161.54	18,323.08	20,155.39	21,987.70	21,987.70	21,987.70
差异	-7,550.02	-12,323.08	-10,155.39	-9,987.70	-9,987.70	-9,987.70

两次评估黄金产品的收入差异主要为销售数量的差异，差异明细如下：

评估基准日	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	备注
2022/9/30	41,227.45	150,000.00	250,000.00	300,000.00	300,000.00	300,000.00	克
2021/12/31	291,666.67	583,333.33	641,666.67	700,000.00	700,000.00	700,000.00	
差异	-250,439.22	-433,333.33	-391,666.67	-400,000.00	-400,000.00	-400,000.00	

根据众德环保历史年度经营情况及存货周转情况，本次评估预测存货周转次数为2。以2023年为例，预测黄金销量为150,000.00克，则需要投入约2,500.00万元购买原材料（已在收益法营运资金追加中考虑），若预测黄金销量为583,333.33克，则需要投入约7,700.00万元购买原材料，基于众德环保未来资金需求为57,779.97万元，且预计仅可以获得1亿元左右的银行贷款，众德环保资金短缺，再追加大额借款难度较大，故预测黄金产品销售收入较历史期下降。

二、独立财务顾问意见

经核查，独立财务顾问认为：

基于众德环保资金短缺现状，众德环保预测黄金产品销售收入较历史期下降，本次预测黄金产品销量规模符合整体测算逻辑，符合企业经营现状，黄金产品收入预测合理。

问题3

3. 回复公告显示，2022年9月末，众德环保在产品账面余额38,384.99万元，以部分金属价格出现下跌趋势，特别是铜、银等金属价格下降较多为由在当月末计提3,196.36万元存货跌价准备。公开信息显示，铜、银等金属价格从2022年9月30日至2023年2月处于上涨趋势。请你公司结合铜、银等金属价格的变动情况，补充说明对众德环保在产品计提跌价准备的具体依据及其合理性。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、铜、银等金属价格的变动情况

经核查，由于冰铜中的主要金属为金、银和铜，而2022年9月30日铜、银等主要金属的价格与上期末对比均有所下降，进而导致存货减值。2022年9月30日较2021年12月31日的主要金属不含税价格比较情况如下：

评估基准日	金（元/g）	银（元/g）	钼（元/g）	铜（元/t）	铅（元/t）	锡（元/t）
2021年12月31日	374.00	4.231	1.394	61,876.11	13,429.20	265,044.25
2022年9月30日	389.60	3.880	1.260	55,477.88	13,185.84	163,716.81
2022年12月31日	408.80	4.725	1.270	58,570.80	13,915.93	184,070.80

2023年2月28日	413.16	4.284	1.358	60,685.84	13,429.20	185,619.47
------------	--------	-------	-------	-----------	-----------	------------

注1：金元素免征增值税，其他元素均为不含税单价，增值税率13%；

注2：上述2021年12月31日、2022年12月31日、2023年2月28日金属价格摘自有色金属网，2022年9月30日金属价格摘自金投网，来源不同源于评估人员和企业采用的口径不同，经比较2022年9月30日金投网和有色金属网的金属价格差异较小。

由上表可知，2022年9月30日，铜、银等金属价格处于相对低位，因在产品的可变现净值受有色金属公开市场报价的影响，众德环保对2022年9月30日的在产品计提了3,192.28万元存货跌价准备。

由上表亦可看出，铜、银等金属价格从2022年9月30日至2023年2月处于上涨趋势。因铜、银等金属价格在资产负债表日较期初上升，可能导致在产品跌价准备转回。截至本回复出具日，众德环保2022年度的审计工作尚未完成，具体的存货跌价准备计提或转回情况最终以审计机构出具的2022年度审计报告意见为准。

上市公司及西安大可将交割众德环保52%股权时对过渡期损益进行审计，如交割日存货跌价准备与2022年9月30日相比需要转回的，该部分属于过渡期损益的一部分，将在过渡期损益审计报告中体现。

二、众德环保在产品计提跌价准备的具体依据及其合理性

经与众德环保管理层沟通，2022年9月30日众德环保在产品合计减值3,192.28万元，其中3,186.21万元减值来自于其他物料—冰铜及生产冰铜物料的减值。

生产冰铜的物料主要有烟灰、亚硝酸钠、炉窑砖等，该等物料经富氧侧吹炉熔炼分厂加工后可将铜的金属量提高至10%以上，主要产出粗铅、冰铜等在产品。其中粗铅将进入综合分厂进行综合回收，冰铜可进一步加工提炼后销售其中含有的金、银、铜等有价金属，也可作为产品直接销售。

根据冰铜的销售计价规则，冰铜销售时的计价金属有金、银、铜（按有色金属公开市场报价的一定比例折算其预计售价），在产品预计完工时将要发生的成本=熔炼分厂单位加工成本*生产冰铜物料的期末库存重量。根据预计售价减去在产品预计完工时将要发生的成本、销售费用和相关税费后的金额，确定其可变现净值，再与库存成本比对。

2022年9月30日，众德环保在产品中其他物料—冰铜及生产冰铜物料减值3,186.21万元，具体情况如下：

金额单位：人民币万元

序号	名称及规格型号	账面金额	可收回金额	增减值
1	烟灰	140.89	7,905.13	-3,186.21
2	硫化铜	61.64		
3	相融性烟灰	5,388.91		
4	自产待用炉结（注1）	1,787.78		
5	自产待用炉结	1,090.30		
6	炉窑砖（注2）	893.98		
7	亚碲酸钠	132.59		
8	碱渣	10.34		
9	亚碲酸钠	1,358.58		
10	待吹炼冰铜	226.33		
小计		11,091.34	7,905.13	-3,186.21

注1：自产待用炉结分别来自于熔铅锅和反射炉，因其金属含量不同，因物料价值有差异而分类存放，其他物料如黑渣等均因同样的原因分列明细；

注2：在产品一炉窑砖为拆除炉窑砖后收集的生产过程中积累的含有可回收金属物料。

2022年9月30日，其他物料—冰铜及生产冰铜物料的账面成本为11,091.34万元，可收回金额为7,905.13万元，由此冰铜及生产冰铜物料计提了3,186.21万元的减值损失。减值的原因主要包括金属价格下降、加工成本上升及技改不达预期降低了可变现净值等。

（一）铜、银等金属价格在2022年9月30日处于相对低位

由于冰铜中的主要金属为金、银及铜，而2022年9月30日的银、铜等主要金属的价格与上期末对比均有所下降，此因素导致存货减值。2022年9月30日较2021年12月31日的主要金属不含税价格比较情况如下：

评估基准日	金（元/g）	银（元/g）	钨（元/g）	铜（元/t）	铅（元/t）	锡（元/t）
2021年12月31日	374.00	4.231	1.394	61,876.11	13,429.20	265,044.25
2022年9月30日	389.60	3.880	1.260	55,477.88	13,185.84	163,716.81

注1：金元素免征增值税，其他元素均为不含税单价，增值税率13%；

注2：上述2021年12月31日金属价格摘自有色金属网，2022年9月30日金属价格摘自金投网。

（二）加工成本上升及技改不达预期，降低了可变现净值

众德环保 2022 年度因技改处于非正常生产状态，产销量大幅下降，从而削弱了成本摊薄效应，导致加工成本上升，同时加之报告期内部分生产工艺优化未达预期、湿法车间未能顺利投产，含铜物料以现有设施与工艺无法较好地实现综合回收，直接提炼经济性较差，导致出现减值。

三、独立财务顾问意见

经核查，独立财务顾问认为：

在对众德环保在产品进行减值测试时，银、铜等金属期末的公开市场报价、物料加工成本是确定可变现净值的基础。由于各期金属价格的波动、众德环保各期的物料加工成本变动，由此造成众德环保的在产品出现减值，具备合理性。如果银、铜等金属价格后期上升或众德环保后续物料加工成本下降，可能导致在产品跌价准备转回。

问题 4

4. 回复公告列示的可比案例对于首笔款项以外的剩余款项约定了具体明确的分期支付安排，并且剩余款项计算利息，而本次交易并无前述具体安排；你公司 2019 年购买众德环保股权时，于工商登记手续完成后一次性向交易对方支付了价款。请结合可比案例及公司 2019 年重组的付款安排，进一步说明公司本次交易付款安排是否符合商业惯例，是否为关联方提供更宽松的付款条件，分期付款安排是否实际上构成关联方资金占用。请独立财务顾问、律师核查并发表明确意见。

回复：

西安大可执行事务合伙人已就股权转让款相关资金支付时间作出安排；且交易各方已签署《关于众德环保科技有限公司之附生效条件的股权转让协议之补充协议》（以下简称“《补充协议》”，尚待公司董事会及股东大会审议），约定受让方就本次交易除首笔款项外的剩余股权转让款向上市公司支付对应利息。该安排有利于保障上市公司的利益。公司本次交易付款安排符合商业惯例，不存在

为关联方提供更宽松的付款条件的情形，分期付款安排不构成关联方资金占用。具体如下：

一、已就资金支付时点作出安排并已约定关于剩余股权转让款的利息

（一）已就资金支付时间作出安排

本次交易中，西安大可支付股权转让价款的资金来源于西安大可各合伙人缴纳的出资款。西安大可执行事务合伙人大可环保技术（深圳）有限公司（以下简称“深圳大可”）已就合伙人出资额支付时间作出安排，并出具了《关于西安大可管理咨询合伙企业（有限合伙）之出资时间安排的说明函》：

根据《西安大可管理咨询合伙企业（有限合伙）合伙协议》（以下简称“《合伙协议》”）第十一条的约定，“各有限合伙人应当自收到执行事务合伙人发出的《缴款通知书》之日起5个工作日内履行完出资义务，鉴于本合伙企业之设立目的，各有限合伙人放弃资金筹措合理期限的抗辩，无条件落实《缴款通知书》之内容。”西安大可各有限合伙人应根据执行事务合伙人深圳大可发出的《缴款通知书》按期履行出资义务。执行事务合伙人深圳大可就西安大可各合伙人实缴出资时间安排说明如下：

1、在西安大可与达刚控股签订的《股权转让协议》生效后6个月内，西安大可合伙人应完成16,000万元的实缴出资；

2、在西安大可与达刚控股签订的《股权转让协议》生效后12个月内，西安大可合伙人应完成600万元的实缴出资；

3、在西安大可与达刚控股签订的《股权转让协议》生效后18个月内，西安大可合伙人应完成1,100万元的实缴出资；

4、在西安大可与达刚控股签订的《股权转让协议》生效后21个月内，西安大可合伙人应完成1,600万元的实缴出资；

5、在西安大可与达刚控股签订的《股权转让协议》生效后24个月内，西安大可合伙人应完成剩余的实缴出资。

同时，《补充协议》约定：“1.1 受让方应在其合伙人缴纳出资款后的 5 个工作日内（且不得晚于原协议约定的支付时间），根据原协议约定向转让方支付相应股权转让价款。”因此，深圳大可已就西安大可合伙人出资额支付时间作出安排，西安大可应按照《股权转让协议》及《补充协议约定》支付股权转让价款。

（二）已签署《补充协议》约定关于剩余股权转让款的利息

2023 年 3 月 22 日，转让方达刚控股与受让方西安大可以及标的公司众德环保签署了《补充协议》，约定受让方就本次交易除首笔款项外的剩余股权转让款向上市公司支付对应利息；该安排更加有利于保障上市公司的利益，具体约定如下：

“1.2 受让方应当以应付未付的剩余转让价款为基数，按照年利率 4.35%（单利）向出让方支付利息。利息按照如下方式计算：应支付利息=尚未支付的股权转让款×4.35%×计息天数/365。

1.3 前述利息的计息天数自标的股权交割当日（含该日）至剩余股权转让价款支付当日（不含该日）止。剩余股权转让价款分批支付的，利息的计息天数及金额均分批计算及结算。

1.4 剩余股权转让价款支付时未明确用途的，按照先息后本的方式计算剩余本息。”

综上所述，上述西安大可合伙人出资额支付安排及《补充协议》约定有利于保障转让方上市公司的利益。《补充协议》尚需履行上市公司董事会、股东大会审议程序。

二、结合可比案例及公司 2019 年重组的付款安排，进一步说明公司本次交易付款安排是否符合商业惯例

（一）市场可比交易案例的款项收付安排

经查阅 2020 年至本回复出具日上市公司重大资产出售相关案例，市场可比案例中，已有与本次交易付款方式相近的案例。部分案例的款项收付安排如下：

股票代码	股票简称	案例类型	支付条款
600249	两面针	重大资产 出售暨关 联交易	<p>第一期：首期款项不低于交易总价的 50%，即不低于 58,720.66 万元，支付日期为上市公司股东大会通过后的 5 个交易日内；</p> <p>第二期：剩余款项由交易对方在上市公司股东大会通过后的 24 个月内支付完毕，并按照同期银行贷款利率支付利息。</p>
300247	融捷健康	重大资产 出售	<p>第一期：支付 1,800 万元，于陈伟接到上市公司股权转让条件全部成就的书面通知及全部证明资料后 5 个工作日内支付；</p> <p>第二期：支付 425.00 万元，自第一期最后支付日起第 6 个月的最后一日前（含当日）支付；</p> <p>第三期：支付 425.00 万元，自第一期最后支付日起第 12 个月的最后一日（含当日）前支付；</p> <p>第四期：支付 425.00 万元，自第一期最后支付日起第 18 个月的最后一日前（含当日）支付；</p> <p>第五期：支付 425.00 万元，自第一期最后支付日起第 24 个月的最后一日前（含当日）支付。</p> <p>在标的公司股权过户给交易对方后，为就后期股权转让款的按时足额支付向公司提供担保，交易对方同意将其持有标的公司 100%的股权质押给公司，双方应签订《股权质押协议》并按本协议及时办理股权质押登记手续。</p>
300109	新开源	重大资产 出售	<p>第一期：在本次交易交割完成之日起 1 个工作日内，AbcamUS 应以现金形式向新开源生物支付扣减 2,720.00 万美元保证金后的交易对价；</p> <p>第二期：不超过 1,360.00 万美元的交易保证金将在交割完成满 12 个月后的 5 个工作日内由 AbcamUS 向新开源生物支付，具体以扣除赔偿义务（如有）后的金额为准；</p>

股票代码	股票简称	案例类型	支付条款
			第三期：剩余保证金将在交割完成后满 18 个月后的 5 个工作日内由 AbcamUS 向新开源生物支付，具体以扣除赔偿义务（如有）后的金额为准。
603031	安孚科技	重大资产购买及重大资产出售暨关联交易	第一期：资产出售对价(83,353.19 万元)中的 60,000.00 万元，与安孚能源应向陈学高支付的应付陈学高款项互相抵销； 第二期：资产出售对价扣除 60,000.00 万元后的余额，由陈学高以现金形式自资产出售过户之日后 2 年内支付完毕。
600382	ST 广珠	重大资产出售及购买资产暨关联交易	第一期：兴宁城投应于《广东明珠集团城镇运营开发有限公司股权转让协议》生效之日起 3 日内向本协议第 6.4 条约定的银行账户支付首期实际支付款，首期实际支付款为实际支付款的 30%，金额为人民币 63,313.653 万元。抵减兴宁城投已支付的预付款 6,000.00 万元后，兴宁城投实际应支付人民币 57,313.653 万元。 第二期：兴宁城投应于 2022 年 1 月 1 日-2024 年 12 月 31 日期间平均每半年等额按如下时间节点及金额，向本协议第 6.4 条约定的银行账户支付剩余 70% 的实际支付款人民币 147,731.857 万元。

（二）公司 2019 年购买众德环保股权时的付款安排

公司 2019 年购买众德环保 52% 股权时全部款项一共分为五期支付，首期支付款占全部 5.8 亿元收购款的比例为 75.62%，后续分别为 5.17%、6.40%、6.40%、6.40%，具体付款安排如下：

支付期次	支付条件
第一期	1、众德环保完成锦胜升城向达刚路机转让全部标的股权工商变更登记手续以及将标的原股东所持 48% 的标的公司股权变更质押权人为达刚路机之日起 20 个工作日内，达刚路机一次性向锦胜升城支付股权转让价款，即人民币 43,861.75 万元；
第二期	2、众德环保完成锦胜升城向达刚路机转让全部标的股权工商变更登记手续以及将标的原股东所持 48% 的标的公司股权变更质押权人为达刚路机之日起 60 个工作日内，达刚路机一次性向众德投资支付第一期股权转让价款，即人民币 3,000.00 万元。

第三期	3、达刚路机聘请的专业会计机构出具关于标的公司盈利预测的 2019 专项审核报告以及达刚路机 2019 年年报(以孰晚为准)公告后的 10 个工作日内，如标的公司完成 2019 年度业绩承诺，达刚路机将向众德投资支付第二期股权转让对价，即人民币 3,710.8640 万元。
第四期	4、达刚路机聘请的专业会计机构出具关于标的公司盈利预测的 2020 年度专项审核报告以及达刚路机 2020 年年报(以孰晚为准)公告后 10 个工作日内，如标的公司完成 2020 年度业绩承诺，达刚路机将向众德投资支付第三期股权转让对价，即人民币 3,713.6930 万元。
第五期	5、达刚路机聘请的专业会计机构出具关于标的公司盈利预测的 2021 年度专项审核报告以及达刚路机 2021 年年报(以孰晚为准)公告后 10 个工作日内，如标的公司完成 2021 年业绩承诺，达刚路机将向众德投资支付第四期股权转让对价，即 3,713.6930 万元。

公司 2019 年购买众德环保股权时的付款安排，是基于当时的交易目的、交易背景，交易各方协商确定的。

综上所述，本次交易的支付和交割安排是参考了市场可比案例，并结合公司本次出售资产目的、交易对方的资金实力、财务状况、现金流和资金规划等情况，交易双方友好协商的结果。因此，公司本次交易付款安排符合商业惯例，不存在为关联方提供更宽松的付款条件的情形，分期付款安排不构成关联方资金占用。

三、独立财务顾问意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、西安大可执行事务合伙人已就合伙人出资额支付时间作出安排，且交易各方签署了《补充协议》，约定受让方就本次交易除首笔款项外的剩余股权转让款向上市公司支付对应利息。该安排更加有利于保障转让方上市公司的利益。

2、本次交易支付和交割安排参考了市场可比交易案例的款项收付安排，并结合公司本次出售资产目的、交易对方的资金实力、财务状况、现金流和资金规划等情况，是交易双方友好协商的结果。因此，公司本次交易付款安排符合商业惯例，不存在为关联方提供更宽松的付款条件，分期付款安排不构成关联方资金占用。

问题 5

5. 回复公告显示，西安大可合伙人曹文兵、傅建平、孙建西、张晓晖分别认缴出资 13,650 万元、8,500 万元、7,500 万元、300 万元，尚未出资实缴，合伙人

孙建西、傅建平可通过处置上市公司股票、不动产、归集自有资金等方式完成出资，但未说明曹文兵、张晓晖的资金来源。众德环保其余主要股东将为西安大可支付款项提供股权质押担保。请你公司：

(1) 补充说明曹文兵、张晓晖的具体资金来源，是否存在对外融资安排，并结合西安大可各合伙人出资款来源于自有资金和处置各类非现金财产的比例，非现金财产变现安排及可行性等，进一步说明西安大可是否具有按期支付款项的履约能力。

(2) 结合众德环保其余主要股东及其穿透后的投资者与西安大可合伙人的关系，说明交易完成后西安大可未提供股权质押担保，而由众德环保其余主要股东提供股权质押担保的原因及合理性，众德环保其余主要股东是否已就该项担保履行内部审议程序，为本次交易采取的履约保障措施是否充分。

请独立财务顾问、律师核查并发表明确意见。

回复：

一、补充说明曹文兵、张晓晖的具体资金来源，是否存在对外融资安排，并结合西安大可各合伙人出资款来源于自有资金和处置各类非现金财产的比例，非现金财产变现安排及可行性等，进一步说明西安大可是否具有按期支付款项的履约能力。

(一) 西安大可各合伙人出资款来源

根据西安大可合伙协议、西安大可各有限合伙人的说明、相关资产证明资料，西安大可各有限合伙人出资款来源或资产实力证明以及自有资金和处置各类非现金财产等资产结构情况如下：

合伙人姓名	认缴出资额	出资比例	资金来源或资产实力证明	资产结构情况
曹文兵	13,650万元	45.50%	<p>1、股权投资及不动产投资</p> <p>截至本回复出具日，曹文兵及其配偶王常芳合计持有众德投资 100% 股权。</p> <p>(1) 达刚控股股票</p> <p>众德投资持有达刚控股 0.31% 的股票（997,700 股，尚在质押中），对应市值约 683 万元（待众德环保向达刚控股清偿完毕借款后，该股票即可解除质</p>	资产结构主要为股权投资、不动产投资及债权

			<p>押)；</p> <p>(2) 众德环保股权 众德投资持有众德环保 25.87%的股权（尚在质押中），对应股权价值约 13,900 万元；</p> <p>(3) 不动产权 众德投资持有永兴春华工贸有限公司（以下简称“春华工贸”）100%的股权。春华工贸拥有位于湖南省郴州市永兴县的不动产，包括商品房、车位等（面积约 13,018.26 平方米），参考网络检索信息及根据曹文兵的说明，预计不动产价值在 8,000 万元以上（产权证书正在办理中）。待相关产权证书办理完毕后，上述不动产可通过出售、为银行贷款提供抵押担保等方式进行变现或筹资。</p> <p>2、债权 截至本回复出具日，根据众德投资说明及相关支付凭证，众德环保其余股东尚未向众德投资支付众德投资代其偿还的业绩补偿款项，合计约 11,970.83 万元。</p>	
傅建平	8,500 万元	28.33%	<p>1、股权投资</p> <p>(1) 达刚控股股票 截至本回复出具日，傅建平持有公司约 0.94%的股票（3,000,000 股）对应市值约 2,055 万元；</p> <p>(2) 保康融成股权 截至本回复出具日，傅建平持有保康县融成美境生态科技投资有限公司（以下简称“保康融成”）98%股权。截至 2022 年 12 月 31 日，保康融成未经审计的净资产为 165,791,643.61 元。 根据傅建平的说明，保康融成拥有位于湖北保康蜡梅谷的住宿餐饮相关土地使用权（面积约 3.25 万平方米，无抵押担保）及地上建筑。傅建平持有的保康融成股权及上述不动产可通过为银行贷款提供抵押担保等方式进行筹资。</p> <p>2、不动产投资 傅建平持有位于郑州郑东新区的商业服务相关不动产（建筑面积约 2,400 平方米），根据公开信息查询，该不动产价值约在 4,000 万元以上，傅建平拟出售该资产。</p>	资产结构主要为股权投资、不动产投资，且现金实力较强
孙建西	7,500 万元	25.00%	<p>1、股权投资</p> <p>(1) 截至本回复出具日，孙建西、李太杰夫妇合计持有公司 29.2%的股票（92,748,500 股），对应市值约 6.35 亿元；</p> <p>(2) 截至本回复出具日，孙建西的配偶李太杰持有上市公司西安陕鼓动力股份有限公司约 0.93%的股票（16,050,000 股），对应市值约 1.74 亿元。</p> <p>2、不动产投资 孙建西、李太杰夫妇持有位于深圳南山区的两处住宅。</p>	资产结构主要为股权投资、不动产投资，且现金实力较强
张晓晖	300 万元	1.00%	<p>1、现金存款 根据张晓晖提供的存款证明，张晓晖日常可支配资金流水在 200 万元以上。</p>	资产结构主要为现金存款、

		<p>2、股权投资及工资、劳务收入 张晓晖在其控股的财务咨询公司担任总经理职务。同时，张晓晖在多家企业兼职财税顾问。因此，张晓晖可通过经营该财务咨询公司获得的分红与工资薪金及在外兼职的劳务收入获得相对稳定的现金收入，金额每年约 50 万元以上。</p> <p>3、不动产投资 张晓晖（包括其家庭）拥有位于深圳罗湖区的一处住宅，根据公开信息查询，该不动产价值约在 330 万元以上。</p>	股权投资、不动产投资、劳务收入
--	--	--	-----------------

曹文兵具体资金来源主要为股权投资收益、不动产投资收益、不动产融资，张晓晖的具体资金来源主要为现金存款、股权投资收益、工资及劳务收入。根据曹文兵、张晓晖说明，截至本回复出具日，除匹配其所持股权、不动产的价值适时进行筹资（如需）之外，其不存在其他对外融资安排。

其中，根据西安大可执行事务合伙人说明，曹文兵应在西安大可与达刚控股签订的《股权转让协议》生效后 24 个月内，根据执行事务合伙人发出的《缴款通知书》，完成西安大可的实缴出资，因此曹文兵有较为充足的时间将众德投资持有的达刚控股股票、春华工贸拥有的不动产等资产进行变现或融资，不动产、股权等非现金财产具有变现或融资的价值、变现或融资具有可行性。

综上所述，根据西安大可及其各合伙人的说明，西安大可匹配各有限合伙人自有资金和非现金财产等资产结构及本次交易的付款节点，设置了分期出资的安排；各有限合伙人拥有的不动产、股权等非现金财产具有变现或融资的价值、变现或融资具有可行性，其可以根据约定的出资款缴纳时间适时安排出资资金。

（二）西安大可《合伙协议》约定了按期出资相关的违约责任，督促合伙人按期履行出资义务

根据《合伙协议》第二十八条的约定，“合伙人违反、未履行、未完全履行或没有适当履行本合伙协议项下的任何义务，无论是作为或是不作为，均构成违约。违约方应赔偿因其违约而给本合伙企业及其他合伙人（以下统称“守约方”）造成的一切损失、损害及费用，包括但不限于：（1）因违约导致守约方被第三方追究责任而产生的直接及间接损失；（2）未按本协议第十一条的约定履行出资义务，每延迟一日，违约方按《缴款通知书》上通知金额的万分之二支付违约

金，直至履行完出资义务止；（3）守约方因维护自身权益支付的律师费、诉讼费、保全费、差旅费、公证费以及其他为追究违约方责任而支付的全部费用。”

根据以上约定，西安大可《合伙协议》就各合伙人出资设置了相关的违约责任，督促合伙人按期履行出资义务。

根据前述资金来源或资产证明，西安大可各合伙人具备一定的资产实力。西安大可设置了有限合伙人未按期出资的违约责任，督促合伙人按期履行出资义务；并匹配各合伙人资产结构、本次交易的付款节点，设置了分期出资安排，以确保西安大可履行本次交易的全部股权价款支付义务。综上所述，西安大可具有按期支付款项的履约能力。

二、结合众德环保其余主要股东及其穿透后的投资者与西安大可合伙人的关系，说明交易完成后西安大可未提供股权质押担保，而由众德环保其余主要股东提供股权质押担保的原因及合理性，众德环保其余主要股东是否已就该项担保履行内部审议程序，为本次交易采取的履约保障措施是否充分。

就前次重大资产重组的盈利承诺补偿义务，众德投资代其他业绩承诺方（即众德环保的其余股东）全额履行了现金补偿义务，众德投资尚未进行追偿；曹文兵为西安大可主要有限合伙人，亦为众德投资的实际控制人，为促进本次资产重组顺利完成，经各方协商一致，众德环保其余主要股东同意提供股权质押担保，且该担保行为具有合理性；众德投资已履行股东会审议程序，自然人杨平已履行协议签署程序，星泉合伙、太圆合伙、众成合伙、乐创合伙已履行合伙企业及其执行事务合伙人的签署程序，尚未取得相关全体合伙人决议，具体如下：

（一）众德环保其余主要股东及其穿透后的投资者与西安大可合伙人的关系

根据众德环保其余主要股东、西安大可及各合伙人出具的说明，众德环保其余主要股东及其穿透后的投资者与西安大可合伙人的关系如下：

序号	股东名称/姓名	认缴出资额（万元）	出资比例（%）	股东主要背景	投资者与西安大可合伙人的关系
1	众德投资	5,639.66	25.870	曹文兵及其配	王常芳（持有众德投资 93.40%

序号	股东名称/姓名	认缴出资额(万元)	出资比例(%)	股东主要背景	投资者与西安大可合伙人的关系
				偶王常芳的持股平台	的股权)系曹文兵的配偶。
2	众成合伙	2,095.42	9.612	主要为众德环保的员工持股平台	-
3	乐创合伙	1,388.22	6.368	主要为众德环保的财务投资人持股平台	(1)王常聪(持有30.7977%的财产份额,为乐创合伙的执行事务合伙人)系曹文兵配偶的妹妹; (2)王常芳(持有6.6523%的财产份额)系曹文兵的配偶; (3)曹安保(持有22.1743%的财产份额)系众德环保的员工; (4)曹智丽(持有1.5399%的财产份额)系曹文兵的妹妹; (5)尹炜凡(持有6.6523%的财产份额)系曹文兵配偶的外甥。
4	杨平	850.20	3.900	财务投资人	-
5	星泉合伙	213.64	0.980	主要为财务投资人及众德环保的员工的持股平台	-
6	太圆合伙	170.04	0.780	主要为财务投资人持股平台(众德环保周边村民)	-

(二) 众德环保其余主要股东提供股权质押担保的原因及合理性

1、众德投资代其他业绩承诺方全额履行了现金补偿义务

根据曹文兵出具的说明、前次重大资产重组的《重大资产购买暨关联交易报告书(草案)(修订稿)》、公司于2022年6月9日披露的《关于收到部分业绩承诺补偿款的公告》、公司于2022年10月10日披露的《关于收到剩余业绩承诺补偿款的公告》以及众德投资支付的业绩承诺补偿款的财务凭证,业绩承诺方之一众德投资代其他业绩承诺方(众成合伙、乐创合伙、星泉合伙、太圆合伙、杨平、陈黄豪)全额履行了现金补偿义务。

根据前次重大资产重组的《重大资产购买暨关联交易报告书（草案）（修订稿）》及《支付现金购买资产之盈利承诺补偿协议》，标的公司原股东应按照盈利补偿的约定，按照各方签署协议时所持标的公司出资额占标的公司原股东全体出资额总和的比例计算并承担现金补偿义务，上市公司有权扣除标的公司原股东应补偿金额后再行向众德投资支付对价，众德投资超出其比例承担补偿的，有权向其他标的公司原股东各方追偿。

截至本回复出具日，根据众德投资说明，众德投资尚未向众德环保其余股东追偿超出其比例承担的补偿金额，众德环保其余股东亦尚未向众德投资支付代偿款项。

2、曹文兵为西安大可主要有限合伙人，亦为众德投资的实际控制人

根据西安大可、众德投资的工商档案及众德投资的说明，曹文兵为西安大可主要有限合伙人，亦为众德投资的实际控制人，基于前述代付现金补偿的背景且经各方协商一致，为促进本次资产重组顺利完成，众德环保其余主要股东同意为西安大可就本次股权转让的除第一期外的其余股权转让款金额的支付义务提供股权质押担保。

（三）众德环保其余主要股东是否已就该项担保履行内部审议程序

众德环保其余主要股东包括众德投资、众成合伙、乐创合伙、星泉合伙、太圆合伙、杨平。根据《财务资助协议之补充协议》及众德投资股东会决议，众德环保其余主要股东就《财务资助协议之补充协议》的签署及提供该项担保，所履行相关审议程序情况如下：

1、众德投资（持有众德环保 25.87%的股权）两名股东曹文兵、王常芳已经出具股东会决议，同意就除第一期之外的股权转让款金额（13,988 万元）提供股权质押担保；

2、自然人股东杨平（持有众德环保 3.90%的股权）已经签署《财务资助协议之补充协议》，同意就除第一期之外的股权转让款金额（13,988 万元）提供股权质押担保；

3、星泉合伙、太圆合伙、众成合伙、乐创合伙及其执行事务合伙人已签署《财务资助协议之补充协议》。尚未取得众成合伙（持有众德环保 9.61%的股权）、乐创合伙（持有众德环保 6.37%的股权）、星泉合伙（持有众德环保 0.98%的股权）、太圆合伙（持有众德环保 0.78%的股权）相关全体合伙人决议。

（四）本次交易已采取的履约保障措施较为充分

根据上海立信资产评估有限公司对本次交易出具的《资产评估报告》，以 2022 年 9 月 30 日为评估基准日，众德环保 100%股权的评估值为 53,743.20 万元，其中完全获取内部审议程序的众德投资及杨平的股权评估值合计为 15,999.35 万元，可以覆盖除首笔款项之外的股权转让款金额（13,988 万元），因此，本次交易采取的履约保障措施较为充分。

众德投资持有的众德环保 25.87%股权目前处于质押登记状态，为上市公司对众德环保的财务资助提供担保。杨平持有众德环保 3.90%股权尚未办理质押登记。根据《财务资助协议之补充协议》，在财务资助款项还款计划完成后，质押登记自动续期或根据上市公司书面通知发出之日 3 个工作日内无条件配合办理相关股权质押手续。

三、独立财务顾问意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、曹文兵具体资金来源主要为股权投资收益、不动产投资收益、不动产融资，张晓晖的具体资金来源主要为现金存款、股权投资收益、工资及劳务收入；截至本回复出具日，除匹配其所持股权、不动产的价值适时进行筹资（如需）之外，曹文兵、张晓晖无对外融资的安排。

2、西安大可各合伙人具备一定的资产实力。西安大可设置了有限合伙人未按期出资的违约责任，督促合伙人按期履行出资义务；并匹配各合伙人资产结构、本次交易的付款节点，设置了分期出资安排，以确保西安大可履行本次交易的全部股权价款支付义务。西安大可具有按期支付款项的履约能力。

3、众德投资代众德环保其余主要股东履行了前次重大资产重组的现金补偿义务，且尚未进行追偿；曹文兵为西安大可主要有限合伙人，亦为众德投资的实

际控制人，为促进本次重组资产重组顺利完成，经各方协商一致，众德环保其余主要股东同意提供股权质押担保，具有合理性；众德投资已履行股东会审议程序，自然人杨平已履行协议签署程序，星泉合伙、太圆合伙、众成合伙、乐创合伙已履行合伙企业及其执行事务合伙人的签署程序，尚未取得相关全体合伙人决议。

众德环保其余主要股东中完全获取内部审议程序的众德投资及杨平的股权评估值可以覆盖除首笔款项外其他剩余股权转让款金额，本次交易采取的履约保障措施较为充分。

问题 6

6. 回复公告显示，上市公司在交易价格谈判中已考虑过渡期损益，过渡期损益由西安大可享有或承担具有合理性。请结合过渡期内众德环保仍为你公司控股子公司、交易价格考虑过渡期损益的具体表现等因素，进一步说明过渡期损益由买方享有或承担是否合理，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。

回复：

一、《补充协议》修改了原《股权转让协议》关于过渡期损益的约定

2023年3月22日，西安大可与上市公司签署《补充协议》，修改了原《股权转让协议》关于对过渡期损益的约定，《补充协议》中关于过渡期损益的归属具体约定如下：“交易双方同意并确认，标的公司在过渡期间实现的对应本次交易标的股权的收益，全部归出让方享有；标的公司在过渡期间产生的对应本次交易标的股权的亏损，由受让方全额承担。本次标的股权的交易对价根据过渡期间损益进行相应调整（如有）。”

《补充协议》明确将标的公司在过渡期间实现的对应本次交易标的股权的收益全部归上市公司享有，将标的公司在过渡期间产生的对应本次交易标的股权的亏损由受让方西安大可全额承担。《补充协议》关于对过渡期间损益归属的约定，充分考虑和保障了上市公司及中小股东利益，不存在关联方攫取上市公司利益的情形。

二、独立财务顾问意见

经核查，独立财务顾问认为：

《补充协议》修改了过渡期损益的归属，标的公司在过渡期间实现的对应标的股权的收益全部归出让方享有。标的公司在过渡期间产生的对应标的股权的亏损由受让方全额承担。《补充协议》对过渡期损益归属的约定充分考虑和保障了上市公司及中小股东利益，不存在关联方攫取上市公司利益的情形。

问题 7

7. 报告期末，众德环保固定资产中机器设备的账面价值从 2020 年末的 11,952.92 万元下降至 6,982.48 万元；其他非流动资产账面价值为 6,301.65 万元，全部为预付固定资产、在建工程等长期资产购置款。请你公司：

(1) 结合机器设备计提折旧、报废处置的具体情况，补充说明机器设备大幅减少的原因及合理性。

(2) 补充说明其他非流动资产的主要预付对象、付款时间、付款比例，相关付款安排是否符合商业惯例，长期未结转的原因及合理性。

请独立财务顾问、会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、结合机器设备计提折旧、报废处置的具体情况，补充说明机器设备大幅减少的原因及合理性。

众德环保报告期内机器设备情况变化如下：

金额单位：人民币元

项目	2022 年 9 月 30 日	2021 年度	2020 年度
账面原值			
期初余额	221,159,290.61	233,338,682.57	221,621,279.09
本期增加金额	2,788,109.26	6,280,392.65	12,955,001.11
其中：购置	2,788,109.26	4,156,211.53	3,059,819.12
在建工程转入	-	2,124,181.12	9,895,181.99
本期减少金额	-	18,459,784.61	1,237,597.63
其中：报废	-	18,459,784.61	1,237,597.63
期末余额	223,947,399.87	221,159,290.61	233,338,682.57

累计折旧			
期初余额	127,864,885.39	113,809,469.48	92,737,197.05
本期增加金额	15,262,298.96	23,137,105.39	21,779,145.27
其中：计提	15,262,298.96	23,137,105.39	21,779,145.27
本期减少金额	-	9,081,689.48	706,872.84
其中：报废	-	9,081,689.48	706,872.84
期末余额	143,127,184.35	127,864,885.39	113,809,469.48
减值准备			
期初余额	5,945,364.40	-	-
本期增加金额	5,050,022.49	5,945,364.40	-
其中：计提	5,050,022.49	5,945,364.40	-
本期减少金额	-	-	-
其中：报废	-	-	-
期末余额	10,995,386.89	5,945,364.40	-
账面价值	-	-	-
期末账面价值	69,824,828.63	87,349,040.82	119,529,213.09
期初账面价值	87,349,040.82	119,529,213.09	128,884,082.04

由上表可知，众德环保固定资产中机器设备的账面价值从 2020 年末的 11,952.92 万元下降至 6,982.48 万元，原因包括如下几个方面：

1、众德环保 2021 年及 2022 年 1-9 月计提累计折旧 3,839.94 万元，其中，2021 年计提了 2,313.71 万元，2022 年 1-9 月计提了 1,526.23 万元

众德环保机器设备按照直线法计提折旧，折旧年限为 10 年，预计净残值为 2%。与以前年度保持一致。

2、众德环保 2021 年报废和处置的固定资产原值为 1,845.98 万元，转销的累计折旧为 908.17 万元，由此减少固定资产净值 937.81 万元。众德环保 2021 年及 2022 年 1-9 月累计计提减值准备 1,099.54 万元，其中，2021 年计提了 594.54 万元，2022 年 1-9 月计提了 505 万元

2021 年度，由于冰雹灾害、政府限电以及频发的新冠疫情管控等不可控因素，众德环保的正常生产经营受到了较大影响，生产活动时断时续。为将限电等因素带来的负面影响降至最低，众德环保调整了经营计划，并利用停产时段进行生产线技术改造等工作。

在技术改造过程中，众德环保对包括房屋建筑物、机器设备在内的现有固定资产进行了全面盘点、清查，并检查现有生产设备的相应技术参数是否满足改造后新生产线的技术要求，对存在损毁的固定资产及时报废处理，对存在减值迹象的固定资产按可回收价值及时、充分计提减值损失。

固定资产-机器设备类计提减值的共计 225 个单项资产，按照其用途的不同进行分类的固定资产-机器设备类 2022 年 1-9 月计提减值准备情况如下表：

金额单位：人民币元

项目	化验设备	环保设备	研发设备	生产设备	合计
计提减值准备	102,325.33	85,955.15	597,143.83	4,264,598.18	5,050,022.49

固定资产-机器设备类在近年来开工不足，存在闲置情况，并在拆除部分旧设备安装到新生产线过程中，造成不同程度的损坏现象，而相应的设备也缺少相应的维护，部分机器设备的贬值情况比较严重。

二、补充说明其他非流动资产的主要预付对象、付款时间、付款比例，相关付款安排是否符合商业惯例，长期未结转的原因及合理性。

报告期末，众德环保其他非流动资产账面价值为 6,301.65 万元，全部为预付固定资产、在建工程等长期资产购置款，其中，预付设备款 2,933.04 万元，预付工程款 3,368.61 万元，明细如下：

金额单位：人民币万元

预付 款性 质	供应商	2021 年及 以前年度支 付及结转金 额	2022 年 1-9 月支付及结 转金额	2022 年 9 月 30 日余额
采购 设备 类预 付款	湖南锐异资环科技有限公司	1,032.90	154.60	1,187.50
	衡阳市银鑫环保科技有限公司/湖南冠康贸易有限公司（注 2）	332.12	102.65	434.77
	大余县海龙环保设备有限公司	188.58	50.00	238.58
	永兴太园恒新环保服务有限公司	130.00	90.00	220.00
	永兴县兴平环保设备有限公司	120.00	12.00	132.00
	湖南省煜城环保科技有限公司	80.00	10.00	90.00
	李吉腾	0.00	87.94	87.94
	武汉飞博乐环保工程有限公司	27.00	47.80	74.80

预付 款性 质	供应商	2021年及 以前年度支 付及结转金 额	2022年1-9 月支付及结 转金额	2022年9月30 日余额
	株洲施瑞得防腐技术有限公司	45.90	7.00	52.90
	其他设备供应商（注1）	836.47	-421.93	414.55
	小计	2,792.98	140.06	2,933.04
土建 工程 类预 付款	李外华	1,633.20	710.00	2,343.20
	永兴县金竹混凝土有限公司	232.00	135.00	367.00
	郴州鑫鼎基础工程有限公司	70.00	40.00	110.00
	其他工程供应商（注1）	923.90	-375.49	548.40
	小计	2,859.10	509.51	3,368.61
合计		5,652.08	649.57	6,301.65

注1：众德环保在生产设施技术改造的过程中，除主要的土建工程和设备类供应商外，还会涉及较多工程类与设备类的零星供应商，与零星供应商的交易及验收确认较为频繁。2022年9月末余额在50万以上的供应商在上表中单独进行列报，其余零星供应商汇总列示。

注2：设备类供应商中“衡阳市银鑫环保科技有限公司”与“湖南冠康贸易有限公司”均为同一控制人周建华，合并列示。

注3：上表发生额为负的表示当期支付金额小于结转至在建工程或固定资产项目的金额。

（一）预付设备款情况

预付设备款为众德环保购买生产用机器设备，合同签署对方均为相关设备的供应商。众德环保根据设备采购需求与设备类供应商签署采购合同，再根据结算安排条款发起预付款支付审批流程，众德环保支付预付款并入账预付账款科目，待收到设备并安装完成计入固定资产并冲减预付账款。相关预付款项均为实际经营需要，符合合同规定及商业惯例。

众德环保超过1年以上预付的设备购置款未结转的主要原因系所采购的设备需要进行安装，由于众德环保的土建工程尚未全部完成，部分采购设备供应商无法发货，或者众德环保收货后暂无法安装调试进行验收，转入在建工程或其他报表项目的条件尚不满足，故众德环保继续将此类预付设备采购款在“其他非流动资产”暂挂。

（二）预付工程款情况

预付工程款为众德环保工程施工项目签订合同后的预付款。众德环保根据工程施工项目进展，与工程项目类供应商签署工程合同，再根据结算安排条款发起

预付款支付审批流程,众德环保支付预付款并入账预付账款科目(报表列报于“其他非流动资产”项目),根据工程项目决算进度转入在建工程或其他报表项目同时冲减预付款。

由上表可见,众德环保工程类预付款主要预付对象为李外华,众德环保 2019 年开始启动生产设施的技术改造工作,并与李外华签订了《建筑合同书》,由李外华负责危废仓库、新电解车间、新湿法车间和熔炼二厂车间等项目的土建工程。根据《建筑合同书》的相关约定,由李外华先行垫付土建工程支出,并向众德环保提出付款需求,众德环保根据工程进度向李外华按实际工程款的 80%支付进度款,余款在工程项目全部完工并验收合格后一次性付清。

自 2021 年起,因受人员流失、资金周转困难、疫情等因素的影响,众德环保的生产设施技改工作推进不及预期,众德环保与李外华尚未就预付工程款进行预决算,预付李外华的工程款继续暂挂“其他非流动资产”项目。

为切实维护公司利益,核实相关土建工程的工程量,众德环保于 2022 年初聘请了湖南天昊资产评估事务所(有限合伙)对众德环保厂区内的在建工程(包括新电解车间、熔炼二厂、新贵金属车间、新湿法车间、污水处理站、新建万方雨水池、其他构筑物)的资产价值进行了评估。经评估,上述在建工程于 2021 年 12 月 31 日的评估价值为 9,128.17 万元,高于众德环保于 2021 年末的“在建工程”及“其他非流动资产”与土建工程有关的账面价值为 8,071.83 万元,详见下表:

金额单位:人民币万元

项目	2022 年 9 月 30 日			2021 年 12 月 31 日		
	土建工程	设备购置	合计	土建工程	设备购置	合计
在建工程	6,246.23	1,867.47	8,113.71	5,212.73	593.99	5,806.72
其他非流动资产	3,368.61	2,933.04	6,301.65	2,859.10	2,792.98	5,652.08
合计	9,614.84	4,800.51	14,415.35	8,071.83	3,386.96	11,458.80

其他预付工程款主要为预付的钢筋、水泥等款项,有待供货双方验收材料、对账并开具发票后转入相应的在建工程等项目。

三、独立财务顾问意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、众德环保机器设备账面价值的下降主要原因系计提折旧、报废及减值，其中计提折旧影响金额为 3,839.94 万元，报废及减值影响金额为 2,194.86 万元。众德环保机器设备计提折旧的方法和期限与以前年度保持一致。机器设备报废及减值主要是因缺乏对固定资产的日常维护和管理、部分机器设备被拆除导致部分资产出现损坏，从而出现部分固定资产可收回价值低于账面价值的情况或出现报废的情况。因此众德环保机器设备账面价值从 2020 年末以来逐年下降存在合理性。

2、众德环保预付的设备款、工程款项均为实际经营需要，并按采购合同结算条款的规定进行付款，符合商业惯例。因缺乏与工程施工方就工程预决算进行确认的相关资料、采购的设备无法安装调试未能验收等原因，转入在建工程或其他报表项目的条件尚不满足，众德环保将此类预付款项通过“其他非流动资产”进行核算是合理的。

（本页无正文，为《金圆统一证券有限公司关于深圳证券交易所〈关于对达刚控股集团股份有限公司的重组问询函〉之核查意见》之盖章页）

财务顾问主办人：

陈世信

王永超

金圆统一证券有限公司

2023年3月22日