

证券代码：831370

证券简称：新安洁

公告编号：2023-047

新安洁智能环境技术服务股份有限公司 关于对北京证券交易所问询函的回复

本公司及董事会全体成员保证公告内容的真实、准确和完整，没有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对其内容的真实性、准确性和完整性承担个别及连带法律责任。

北京证券交易所：

新安洁智能环境技术服务股份有限公司（以下简称“公司”或“新安洁”）于2023年7月20日收到贵所出具的《关于对新安洁智能环境技术服务股份有限公司的问询函》（【2023】第011号）文件，公司就问询函所列问题逐项进行检查和落实，现回复说明如下，请予审核。

字体	释义
仿宋小四号加粗	《问询函》问题
宋体小四号	公司回复

2023年7月20日，你公司披露《关于向银行申请并购贷暨质押子公司股权的公告》，因前期收购重庆旭宏航空地面服务有限公司（以下简称：重庆旭宏）90%股权事项，公司拟向中信银行股份有限公司重庆分行申请总额为2,700万元人民币的并购贷款，由公司实际控制人魏延田先生提供无偿的连带责任担保，公司以持有的重庆旭宏90%股权进行质押。本次并购贷款的利率为合同签署日基准利率+80BP，期限为7年。

【问询1】

说明收购重庆旭宏股权的时间（收购时点、股权实际取得时点）、交易对价、交易对手方、协议安排，该事项是否经过公司内部审议程序，是否达到临时公告披露标准，是否构成关联交易，说明对重庆旭宏的管理人员派驻情况。

【回复】

一、公司收购重庆旭宏的基本情况

标的公司：重庆旭宏

交易对手：重庆青年汇房产销售代理有限公司（以下简称“青年汇”），注册地址位于重庆市万盛经开区科创大厦502-7号，经营范围：房屋销售代理，楼盘代理；房地产经纪；房地产信息咨询；市场营销策划等。持有重庆旭宏90%股权。

资金来源：公司自有资金和外部融资资金（其中公司自有资金占40%，银行并购贷款占60%）。

协议时间：公司于2023年2月27日与青年汇签订《股权购买协议》，同日与青年汇、刘佳、刘又铭、郭俊男签订《业绩补偿及竞业限制协议》。

前述协议主要安排：

（一）收购价格

根据资产评估机构出具的《新安洁智能环境技术服务股份有限公司拟收购重庆旭宏航空地面服务有限公司股权涉及的重庆旭宏航空地面服务有限公司股东全部权益价值估值报告》（重坤元咨[2023]001号），重庆旭宏全部股权截至2022年12月31日的估值为5,185万元。在股权估值的基础上，经各方协商确定，以重庆旭宏全部股权5,000万元（大写：人民币伍仟万元）为标的股权的计价基础，即标的公司90%股权的转让价格为4,500万元（大写：肆仟伍佰万元整）（以下

简称“转让价格”)。为避免歧义,转让价格为含税价格,并已包含就本次股权转让出售方缴纳的所有税款,包括但不限于企业所得税以及交易一方的印花税等。

本次股权转让交易方式为现金支付。

(二) 先决条件

(1) 出售方保证标的的股权权属状态清晰,出售方合法地持有标的的股权且有权出售标的的股权,标的的股权之上不存在(也未设置)任何权利负担;

(2) 任何一项出售方所作陈述或保证在本协议签署日及交割日均是真实、准确和完整的;

(3) 重庆旭宏召开股东会批准本次股权转让,全体股东放弃法律法规、公司章程以及有关协议所赋予的对标的的股权优先购买权;

(4) 自本协议签署日至投资完成,标的公司未发生任何对本次交易产生重大不利影响的情形;

(5) 协议已正式签署并生效。

(三) 业绩承诺

1. 标的公司及业绩承诺方(青年汇)承诺:标的公司在业绩承诺期(2023年度、2024年度、2025年度)实现的累计净利润(指标的公司合并报表扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润)不低于人民币2,100万元人民币(以下简称“承诺净利润”)。标的公司在业绩承诺期内如未达到上述承诺净利润的80%(不含80%),则业绩承诺方(青年汇)应对上市公司(新安洁)进行补偿。应补偿金额=(业绩承诺期内承诺净利润数-业绩承诺期内累计实现净利润数)÷业绩承诺期限内的承诺净利润数×(全部股权计价基础-估值基准日公司账面净资产)×本次交易出售股权比例,计算的应补偿金额小于0时,按0取值。

业绩承诺方以现金方式进行补偿,业绩承诺方对上市公司的业绩补偿的上限=(全部股权计价基础-估值基准日公司账面净资产)×本次交易出售股权比例,即上限不超过2,403.60万元。

(为避免歧义,各方一致确认:(1)“净利润”指标的公司合并报表扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润;(2)“业绩承诺期内累积实现净利润

数”指业绩承诺期内标的公司各年净利润之和；(3)全部股权计价基础，标的公司全部股份计价基础为5,000万元；(4)估值基准日公司账面净资产，标的公司于2022年12月31日财务报表账面净资产金额23,293,349.21元；(5)本次交易出售股权比例即90%。)

2. 业绩承诺方连带责任人(刘又铭、郭俊男)对业绩承诺方的业绩补偿责任承担无限连带责任。

3. 业绩承诺期内，业绩承诺方如达成承诺净利润，标的公司管理层即享有要求新安洁收购刘佳(以届时标的公司除上市公司外的其他股东及其所持股权比例为准)所持标的公司剩余股权的权利，收购方式按照本次上市公司收购标的股权的估值方式及原则确认。

(四) 经营管理层稳定措施

刘又铭、郭俊男承诺：业绩承诺期内，其应当继续全职于标的公司工作并履行其应尽的勤勉尽责义务，如任期届满前主动向标的公司提出离职(经上市公司同意的情形除外)，或发生《公司法》约定的高级管理人员不得进行的行为或营私舞弊或其他损害标的公司利益的行为给上市公司或标的公司造成了严重损失而被标的公司依法解聘的，应向上市公司承担违约责任。

刘又铭、郭俊男承诺并保证：除上市公司另有任命外，在本次股权转让交割后三年内不从标的公司离职，并在股权购买协议及本协议签署日同时与标的公司另行签署上市公司满意的劳动合同。

(五) 不竞争

刘又铭、郭俊男承诺：自股权交割日起3年内(如其继续在标的公司任职的，则在任职期间及离职之日起3年内)，除标的公司及上市公司的控股子公司外，其在中国范围内不以任何方式直接或间接地从事竞争性业务。

(六) 业务协同

上市公司支持标的公司业务开展，业绩承诺期内将标的公司作为上市公司在航空地面服务业务板块的唯一平台，提供资源协同支持。

(七) 股权交割

交易先决条件全部成就或者被上市公司豁免之日起10日内，上市公司向交

易对手方支付对应收购价款的 30%，即 1,350 万元人民币；交易对手方于收到公司支付 30%收购价款之日起 15 个工作日内完成交割，完成股权变更工商登记后 20 个工作日内，公司向交易对手方支付收购价款的 70%，即 3,150 万元人民币。

（八）违约责任

协议任何一方未按协议约定履行义务而给对方造成损失的，应当承担全部赔偿责任(包括赔偿他方为避免损失而支出的合理费用)；业绩承诺方若未能在约定期限之内补偿完毕的，业绩承诺方及业绩承诺方连带责任人应当继续履行补偿义务并应就应补偿但尚未补偿部分按照每日万分之五向上市公司支付延迟补偿部分的利息。公司可就相关违约情形向所在地法院提起诉讼。

收购时点：

2023 年 3 月 16 日公司支付收购价款第一笔款 1,350 万元人民币，重庆旭宏于 2023 年 3 月 23 日在主管部门完成股东变更登记，2023 年 4 月 19 日公司支付收购股权价款尾款 3,150 万元人民币。

本次收购完成，公司成为重庆旭宏 90%股权的合法所有者，享有并承担与之有关的一切权利、权益、义务和责任。重庆旭宏成为公司的控股子公司。

二、公司收购重庆旭宏的决策程序

根据《北京证券交易所股票上市规则（试行）》7.1.1-7.1.2 及公司《对外投资管理制度》第十二条，公司对外投资达到下列标准之一的，应当提交董事会审议并及时披露：

（一）交易涉及的资产总额（同时存在账面值和评估值的，以孰高为准）占公司最近一期经审计总资产的 10%以上；

（二）交易的成交金额占公司最近一期经审计净资产的 10%以上，且超过 1000 万元；

（三）交易标的（如股权）最近一个会计年度相关的营业收入占公司最近一个会计年度经审计营业收入的 10%以上，且超过 1,000 万元；

（四）交易产生的利润占公司最近一个会计年度经审计净利润的 10%以上，且超过 150 万元；

（五）交易标的（如股权）最近一个会计年度相关的净利润占公司最近一个会计年度经审计净利润的 10%以上，且超过 150 万元。

上述指标计算中涉及的数据如为负值，取其绝对值计算。

公司收购重庆旭宏及之前十二个月内，即 2022 年 2 月 27 日至 2023 年 2 月 27 日期间，对外投资总额（已经审议事项除外，对外投资：设立重庆新启环 255 万元、设立吉林新安洁 2,000 万元、设立湖北城洁环保 255 万元、收购重庆旭宏 5,000 万元，累计金额为 7,510 万元）未达到上述标准之一，无需董事会审议和对外披露，因此，公司经营层履行了内部审议程序，由董事长审批同意，并向董事会进行了汇报和报备。

公司收购重庆旭宏时尚未披露《2022 年年度报告》，上述总资产、净资产等参考指标以 2021 年度经审计的相关财务数据为计算依据。

三、公司收购重庆旭宏不构成关联交易

本次交易对手方为青年汇，交易标的公司为重庆旭宏公司，与我公司不存在关联关系，不构成关联交易。

四、收购后续安排

根据《股权购买协议》的相关约定，本次股权转让交割完成后，公司已向重庆旭宏派驻执行董事 1 名、财务负责人 1 名。

【问询 2】

结合重庆旭宏的主营业务或主要产品，说明收购该公司的主要目的，能否与你公司产生协同效应；

【回复】

一、重庆旭宏基本情况和主营业务

重庆旭宏主营业务是航空地面服务业务。主要业务地点为重庆、山东等机场。相关情况如下：

公司名称	重庆旭宏航空地面服务有限公司
注册资本	2020 万元
实缴资本	2020 万元
注册地址	重庆市渝北区回兴街道兴科四路 111 号富悦新城 17 幢 1-1-1
成立日期	2014-05-15
法定代表人	刘又铭
经营范围	许可项目：道路货物运输（不含危险货物）；通用航空服务。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营

	项目以相关部门批准文件或许可证件为准) 一般项目：国内货物运输代理；航空商务服务；航空运营支持服务；航空运输货物打包服务；专业保洁、清洗、消毒服务；物业管理；劳务服务（不含劳务派遣）；机上清洁服务；飞机外壳清洗；人力车辆接送服务；人力装卸服务；货运代理；票务代理。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）		
股东构成	新安洁智能环境技术服务股份有限公司	刘佳	合计
	90%	10%	100%

二、收购重庆旭宏的目的和意义

公司收购重庆旭宏的目的，旨在通过并购迅速进入航空地面服务行业领域，争取市场机会，进一步增强公司的竞争力和持续盈利能力。公司早期介入，发挥资本优势，迅速布局，有利于公司在传统环卫基础上进行行业相关新领域的布局和发展。

【问询 3】

列示重庆旭宏近三年财务数据，说明收购重庆旭宏是否经过资产评估，如是，请说明评估机构是否已完成证券服务业务备案，具体说明评估过程、主要假设及参数情况，分析交易价格的公允性；

【回复】

一、列示重庆旭宏近三年财务数据

重庆旭宏近三年财务数据如下：

财务状况表

单位：万元

项 目	2020/12/31	2021/12/31	2022/12/31
货币资金	214.00	338.02	32.86
应收票据及应收账款	45.58	150.63	166.90
预付款项	39.83	27.05	21.09
其他应收款	98.30	165.26	223.10
存货	11.08	3.49	3.49
流动资产合计	408.79	684.45	447.45
长期股权投资	0	0	2,351.00
固定资产	15.08	8.88	102.95
非流动资产合计	15.08	8.88	2,453.95
资产总计	423.87	693.32	2,901.40

项 目	2020/12/31	2021/12/31	2022/12/31
短期借款	100.00	403.60	0
应付票据及应付账款	33.86	31.10	0
应付职工薪酬	58.53	0	0
应交税费	7.54	1.47	7.53
其他应付款	14.99	47.37	167.23
流动负债合计	214.92	483.53	174.77
长期借款	0	0	397.30
非流动负债合计	0	0	397.30
负债合计	214.92	483.53	572.07
实收资本	202.00	202.00	2,020.00
资本公积金	0	0	533.00
盈余公积金	0	0	0
未分配利润	6.95	7.79	-223.67
所有者权益合计	208.95	209.79	2,329.33
负债和所有者权益总计	423.87	693.32	2,901.40

经营状况表

单位：万元

项目	2020年	2021年	2022年
营业收入	1,143.99	1,267.68	1,074.63
营业成本	831.72	847.03	183.24
税金及附加	6.46	6.97	2.05
销售费用	0.00	35.82	52.95
管理费用	236.68	360.64	1,043.66
财务费用	3.14	3.30	17.06
资产减值损失	0.00	0.00	0.00
其他收益	2.34	0.61	2.33
营业利润	68.33	14.54	-222.00
营业外收入	0.00	0.00	1.80
营业外支出	0.48	14.50	1.68
利润总额	67.85	0.04	-221.89
所得税	1.35	0.71	-0.24
净利润	66.50	-0.68	-221.65

二、说明收购重庆旭宏是否经过资产评估，如是，请说明评估机构是否已完成证券服务业务备案

本次收购，公司已聘请重庆坤元资产评估有限公司对重庆旭宏的股东全部权益价值进行估值，于2023年2月24日出具《新安洁智能环境技术服务股份有限公司拟收购重庆旭宏航空地面服务有限公司股权涉及的重庆旭宏航空地面服务

有限公司股东全部权益价值估值报告》（重坤元咨[2023]001号）。本次交易聘请的评估机构重庆坤元资产评估有限公司于2022年1月6日完成证券服务业务资产评估机构备案，符合《证券法》规定，具备专业胜任能力。

三、具体说明估值过程、主要假设及参数情况

（一）重庆旭宏所在行业现状与发展前景

重庆旭宏主要提供飞机地面勤务服务，目前主要从事飞机客舱内部清洁，飞机加水、排污服务，机供品配发及机组人员接送服务等，业务与航空业关联较大。

1. 全球航空市场发展前景

随着全球经济发展，飞行已成为一种主流的出行方式，经济一体化也在不断推动航空物流业的发展。自1914年首架民用飞机投入商业运营以来，现全世界年均航班总量超过3,600万架次，年运送超过36亿乘客和5,200万吨货物，年产值达到7,205亿美元，机队规模逐年增长，亚太地区的增长趋势尤为显著。根据空客公司在巴黎航展发布的全球市场预测，到2034年，全球航空客运量年均增长率为4.6%，需新增32,600架100座级以上飞机。

2. 国内民用航空市场发展前景

我国民用航空始于1949年，随着国民经济的持续发展和人民生活水平的不断提高，航空运输业在国家经济、社会发展和现代化建设中发挥着越来越重要的作用。我国作为全球人口最多、经济增长速度最快的国家之一，现已成为全球第二大航空运输市场，航空客、货、邮运输需求均同步增长。根据《2020年民航行业发展统计公报》，我国民航机队规模一直呈现高速增长的趋势，从2006年的998架增长至2020年的3,917架，年复合增长率达到11.09%。

根据中国商飞发布的《2019-2038年民用飞机市场预测年报》，未来二十年，我国民航机队的年均增速将达到5.20%，旅客周转量的年均增速达到6.00%，均处于世界领先地位。预计到2038年，中国地区的国内与国际航班旅客周转量将突破4.08万亿（人公里），占全球总量的21%。民航机队及旅客周转量的持续增长为航空地面服务业带来广阔的市场发展前景。

（二）估值方法

1. 估值方法选择

资产基础法一般无法体现企业的特许经营、销售网络等资源和资产特点，在估值时容易忽略各项资产综合的获利能力；公开市场难以找到与目标公司主营业务、区域市场类似的上市公司；故本次估算以持续经营为前提，综合考虑各种影响因素，采用收益法对估值对象进行估值。

2. 收益法思路

(1) 具体思路及模型

本次估算采用企业自由现金流量折现模型，在具体的估值操作过程中，选用两阶段收益折现模型。即：将以持续经营为前提的目标公司的未来收益分为详细预测期和相对稳定期两个阶段进行预测。

首先，合理确定第一阶段详细预测期期限。详细预测期也称为明确的预测期，根据目标公司所处发展阶段及趋势、经营模式、服务的剩余经济寿命、收入结构、成本结构、资本结构、资本性支出、营运资金和风险水平等的综合分析，结合宏观政策、行业周期及其他影响企业进入稳定期的因素合理确定。根据上述因素的分析，本次确定详细预测期为5年，自2023年1月1日至2027年12月31日止，共5年，此阶段为目标公司的增长时期。自2028年1月1日进入相对稳定期，即第二阶段（也称永续期）。

第二步，预测详细预测期目标公司未来收益。根据宏观经济环境、目标公司所在行业发展状况及发展前景、企业历史财务及经营数据的分析与调整、企业未来经营计划等预测基础资料，对企业详细预测期各年营业收入、成本费用等收支明细、折旧和摊销、资本性支出、营运资金及其增减变动等项目采用适当的方法进行合理预测的基础上，进而预测详细预测期各年的企业自由现金净流量；在估算预测期后价值（永续期价值）时，一般以预测期最后一期的企业自由现金流量为基础，考虑偶然因素的影响进行标准化调整，得到稳定期的收益水平。

第三步，合理估算折现率。根据折现率应与所选收益指标配比的原则，本次选择加权平均资本成本（WACC）作为企业自由现金流量的折现率。

第四步，识别和估算溢余资产、非经营性资产及负债

在分析目标公司资产配置情况、历史财务经营数据和经营性资产及负债与未来收益预测口径相匹配的基础上，识别目标公司于估值时点拥有非经营性资产、

非经营性负债和溢余资产，并采用合适的方法单独予以估算。

最后，目标公司估算经营性资产及负债价值，再加上单独估算的非经营性资产、非经营性负债、溢余资产价值，得到目标公司的整体价值，在此基础上减去付息负债价值即得股东全部权益价值。基本估算公式如下：

经营性资产及负债价值=详细预测期收益现值+永续期价值

上式中：

C—经营性资产及负债价值

FCFF_t—第 t 年的企业自由现金流量；

FCFF=税后净利润+折旧及摊销+利息×(1-所得税率)-资本性支出-净营运资金追加额

WACC—加权平均资本成本

n—详细预测期，共 5 年

t—收益折现期（年）；t=0.5, 1.5, 2.5, 3.5, 4.5

企业整体价值=经营性资产及负债价值+单独估算的非经营性资产、非经营性负债、溢余资产价值

上式中：

OV——企业整体价值；

B——单独估算的非经营性资产、非经营性负债、溢余资产价值。

股东全部权益价值=企业整体价值-付息债务

上式中：

EV——股东全部权益价值；

D——付息债务；

（2）模型中关键参数的确定

1) 预期收益的确定

本次将企业自由现金流量作为企业预期收益的量化指标。

企业自由现金流量就是在支付了经营费用和所得税之后，向公司权利要求者支付现金之前的全部现金流。其计算公式为：

企业自由现金流量=税后净利润+折旧与摊销+利息费用×(1-税率 T) - 资本性支出-营运资金变动。

2) 收益期的确定

目标公司章程未限定经营期限，从估值角度分析，目标公司所在的行业，目标公司经营正常，且不存在必然终止的条件；本次估值设定目标公司的未来收益期限为永续年。

3) 折现率的确定

确定折现率有多种方法和途径，按照收益额与折现率口径一致的原则，本次估值收益额口径为企业自由现金流量，则折现率选取加权平均资本成本（WACC）确定。

4) 长期股权投资的确定

长期股权投资为目标公司持有利柏泽财产份额期间，间接持有的洪九果品75万股限售流通H股，解除限售时间为2023年9月4日。对于限售股采用市场法，以H股市场“洪九果品”流通股估值时点现行价格为基础，并采用期权定价模型（具体为派发股利的B-S模型）估算限售流通股股价，进而估算长期股权投资结果，具体计算公式如下：

长期股权投资结果=限售流通股股价×股票数量

限售流通股股价=无限售流通股股价 - P

$P = Xe^{-rT} N(-d2) - Se^{-\delta TN}(-d1)$

其中：S为流通股的现行价格；

X为限售期结束后的执行价格；

T为到期期限，对限售股而言即限售期；

r为无风险利率；

δ 为年股息率。

$d1 = [\ln(S/X) + (r - \delta + \sigma^2/2) T] / (\sigma \sqrt{T})$

$d2 = d1 - \sigma \sqrt{T}$

N(d1)和N(d2)是标准正态分布的累积分布函数；

σ 为股票的波动率。

（三）估值主要假设

1. 宏观经济形势不出现重大变化，国家现行有关法律、法规、行业基本政策无重大变化，所处地区的政治、经济和社会环境无重大变化；
2. 国家现行利率、汇率、税赋基准及税率、政策性收费等不发生重大变化；
3. 假设公司的业务范围（经营范围）、经营方式与目前基本保持一致，且其业务的未来发展趋势与所在行业于估值时点的发展趋势基本保持一致；
4. 本次分析测算各项参数取值均未考虑通货膨胀因素；
5. 无其他不可预测和不可抗力因素造成的重大不利影响；
6. 假设预测期现金流入、流出于期中产生；
7. 假设公司现有业务合同到期后可以顺利续签，且合同中约定的服务费标准与现时水平保持一致。

（四）估值过程及主要参数情况

本次估算采用企业自由现金流量折现模型，在具体的估值操作过程中，选用两阶段收益折现模型：明确预测期自 2023 年 1 月 1 日至 2027 年 12 月 31 日止，2028 年及以后年度为永续期。

1. 营业收入的预测

重庆旭宏公司目前为重庆江北机场部分航空公司提供航空地面服务。2023 年新增济南遥墙机场的航空地面服务业务。

（1）飞机起落架次预测

1) 重庆江北机场

2020 年开始，受外部环境影响，区域、全国、世界范围内人员流动减少，对全球航空运输业造成了巨大冲击，2023 年开始，随着外部环境逐步改善，航空运输出现恢复性增长，2023 年 1-6 月重庆基地已服务航班 34,256 架次。结合江北机场新业务拓展可能性，在保障现有业务的基础上，依据江北机场航班起落架次的历史增长情况（2011—2019 年复合增长率 8%），T3B 航站楼预计 2024 年全面建成投用后带来的增量影响等因素，综合确定预测期内各年起降架次的增长率。预计 2023 年重庆基地航班起降架次有望逐步恢复并接近 2019 年水平，此后增长

率逐渐放缓，2028年起保持稳定。

2) 济南遥墙机场

济南遥墙机场山东航空勤务服务业务为2023年新增业务，2023年起降架次参照遥墙机场山东航空2021年水平和实际业务开展情况进行估算，未来结合遥墙机场发展状况，航班起落架次的历史增长情况(2011—2019年复合增长率6%)等因素，综合考虑明确预测期起降架次。目前济南机场二期改扩建工程正在快速有效推进，预计2023年底前建成投运，将促进遥墙机场运输规模持续扩大。

(2) 服务费单价预测

重庆江北机场服务费单价参考历史平均水平分析确定，假设预测期保持不变；济南遥墙机场服务费单价参照中选通知书服务价格确定，假设预测期保持不变。

(3) 收入预测

根据前述未来飞机起落架次及服务费单价的预测，汇总得出的营业收入预测情况如下所示：

单位：万元

项目	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年
重庆基地	1,341.85	1,400.43	1,456.44	1,514.67	1,544.96
济南基地	443.18	579.72	602.91	627.03	639.57
合计	1,785.03	1,980.14	2,059.35	2,141.70	2,184.52

2. 营业成本的预测

对营业成本的预测参考重庆旭宏的历史水平，区分变动成本及固定成本分别进行预测。

人工成本，根据公司未来业务变化及人员增长计划确定预测期内人员数量，人均工资以2022年平均工资水平为基础，结合基地机场所在地城镇私营企业在岗职工复合工资增长率进行估算；对于社保及福利费等，按照历史费用占工资的比例进行预测。

折旧，主要按照企业执行的固定资产折旧政策，对于未到更新时间的固定资产按账面原值和会计折旧年限计算折旧；对于达到更新时间的固定资产，按照各项资产的重置成本和经济使用年限计算折旧。根据公司财务核算，运营车辆折旧

全部计入营业成本，电子办公设备折旧计入管理费用。

其他变动成本参照历史各项成本占营业收入的比例进行预测，固定成本按照历史水平分析后进行预测。

3. 溢余资产和非经营性资产的确定

(1) 溢余资产的分析及估算

经分析，重庆旭宏基准日不存在溢余资产。

(2) 非经营性资产及负债的估算

根据重庆旭宏申报的资产负债表、科目余额表以及未来业务进行分析，确定非经营性资产以及非经营性负债。

金额单位：元

类别	科目	账面值	估值结果
非经营性资产	预付账款	210,900.00	-
非经营性资产	其他应收款	720,000.00	-
非经营性资产	长期股权投资	23,510,000.00	29,977,500.00
非经营性资产	固定资产-奔驰车	1,029,528.15	1,029,528.15
	合计	25,470,428.15	31,007,028.15
非经营性负债	其他应付款	1,195,765.56	1,195,765.56
非经营性负债	其他应付款	-160,160.00	0.00
	合计	1,035,605.56	1,195,765.56

1) 对于债权资产，按每笔债权预计可收回金额确定。截至估值时点，公司账面应收刘佳 720,000.00 元、应收刘又铭 160,160.00 元、预付重庆益丰茶叶有限公司 210,900.00 元，至估值报告出具日，上述款项未能收回，故估算为 0。截至本回复披露日，上述款项均已收回。

2) 对于长期股权投资为重庆旭宏持有重庆利柏泽企业管理合伙企业（有限合伙）财产份额。重庆利柏泽企业管理合伙企业（有限合伙）主要资产为持有重庆滕荣企业管理合伙企业（有限合伙）财产份额。重庆滕荣企业管理合伙企业（有限合伙）主要资产为持有洪九果品 745.9839 万股，解除限售时间为 2023 年 9 月 4 日。

根据重庆利柏泽企业管理合伙企业（有限合伙）合伙协议、合伙人会议决议“重庆旭宏持有利柏泽财产份额期间，其持有的企业财产份额对应特定数量的洪九果品股份（票）及权益，对应截至 2022 年 12 月 30 日洪九果品 75 万股股份

（票）”，重庆旭宏间接持有的洪九果品 75 万股限售流通 H 股，解除限售时间为 2023 年 9 月 4 日。采用派发股利的 B-S 模型估算限售流通股股价，再根据持股数量进行确定。具体计算公式如下：

长期股权投资结果=限售流通股股价×股票数量

限售流通股股价=无限售流通股股价 - P

$$P = Xe^{-rT} N(-d2) - Se^{-\delta T} N(-d1)$$

其中：S 为流通股的现行价格；

X 为限售期结束后的执行价格；

T 为到期期限，对限售股而言即限售期；

r 为无风险利率；

δ 为年股息率。

$$d1 = [\ln(S/X) + (r - \delta + \sigma^2/2) T] / (\sigma\sqrt{T})$$

$$d2 = d1 - \sigma\sqrt{T}$$

N(d1) 和 N(d2) 是标准正态分布的累积分布函数；

σ 为股票的波动率。

主要参数：S、X 取洪九果品基准日前 60 个交易日均价；限售期为 171 个交易日；无风险报酬率取基准日 1 年期国债收益率 2.1%；年波动率为 64.6717%；年股息率取港股行业前 3 年平均水平 0%。

3) 对于挂在公司名下但实际使用人并非公司的固定资产及与之相关的往来款按账面值进行保留。

4. 付息债务

截至估值时点重庆旭宏付息债务为长期借款合计 397.30 万元。

5. 折现率

(1) 折现率模型

折现率应该与预期收益的口径保持一致。由于本次估值选用的是企业现金流折现模型，预期收益口径为企业现金流，故相应的折现率选取加权平均资本成本

(WACC)，计算公式如下：

$$WACC = E / (D + E) \times Re + D / (D + E) \times (1 - t) \times Rd$$

上式中：WACC：加权平均资本成本；

D：债务的市场价值；

E：股权市值；

Re：权益资本成本；

Rd：债务资本成本；

t：企业所得税率。

权益资本成本按资本资产定价模型的估算公式如下：

$$\begin{aligned} \text{CAPM 或 } Re &= Rf + \beta (Rm - Rf) + Rs \\ &= Rf + \beta \times ERP + Rs \end{aligned}$$

上式中：Re：权益资本成本；

Rf：无风险收益率；

β ：Beta 系数；

Rm：资本市场平均收益率；

ERP：即市场风险溢价 ($Rm - Rf$)；

Rs：特有风险收益率（企业规模超额收益率）。

（2）折现率具体参数的确定

1) 无风险收益率的确定

国债收益率通常被认为是无风险的。根据中央国债登记结算公司（CCDC）提供的截至估值时点的中国国债收益率曲线（该收益率曲线是以在中国大陆发行的人民币国债市场利率为基础编制的），取得国债市场上剩余年限为 10 年和 30 年国债的到期年收益率，将其平均后作为无风险报酬率，即 3.02%。

2) 贝塔系数 β_L 的确定

① 计算公式

重庆旭宏的权益系统风险系数计算公式如下：

$$\beta_L = [1 + (1-t) \times D/E] \times \beta_U$$

式中：

β_L ：有财务杠杆的 Beta；

β_U ：无财务杠杆的 Beta；

T：重庆旭宏的所得税税率；

D/E：重庆旭宏的目标资本结构。

②重庆旭宏无财务杠杆 β_U 的确定

根据重庆旭宏的业务特点，估值人员通过同花顺资讯系统查询了同行业沪深 A 股上市公司，并综合考虑可比上市公司与重庆旭宏在业务类型、企业规模、盈利能力、成长性、行业竞争力、企业发展阶段等多方面的可比性，最终确定新安洁、福龙马、侨银股份、玉禾田作为可比上市公司。考虑到上述可比上市公司数量、可比性、上市年限等因素，选取以周为计算周期，即截至估值时点前 24 个月的贝塔数据。

首先根据可比上市公司的 β_L 值（起始交易日期：2021 年 1 月 1 日；截止交易日期：2022 年 12 月 31 日），然后根据可比上市公司的所得税率、资本结构换算成 β_U 值。在计算资本结构时 D、E 按市场价值确定。将计算出来的 β_U 取平均值 0.5435 作为重庆旭宏的 β_U 值，具体数据见下表：

股票代码	公司简称	β_L 值	β_U 值
831370.BJ	新安洁	0.5299	0.5098
603686.SH	福龙马	0.7604	0.7017
002973.SZ	侨银股份	0.6793	0.4166
300815.SZ	玉禾田	0.6294	0.5459
平均值		0.6498	0.5435

③重庆旭宏资本结构 D/E 的确定

重庆旭宏与可比上市公司在融资能力、融资成本等方面不存在明显差异，本次采用可比上市公司资本结构的平均值 29.74% 作为重庆旭宏的目标资本结构。

④ β_L 计算结果

将上述确定的参数代入权益系统风险系数计算公式，计算得出重庆旭宏的权

益系统风险系数。

$$\begin{aligned}\beta_L &= [1 + (1-t) \times D/E] \times \beta_U \\ &= 0.6647 \text{ (2025 年及以后)} \\ &= 0.6971 \text{ (2023 年和 2024 年)}\end{aligned}$$

3) 市场风险溢价的确定

本次估值，采用中国证券市场指数测算市场风险溢价，市场风险溢价用公式表示为：

$$\text{中国市场风险溢价} = \text{中国股票市场平均收益率} - \text{中国无风险利率}$$

其中，中国股票市场平均收益率以沪深 300 指数为基础，时间区间选择为 2013 年到 2022 年，采用每年年末时沪深 300 指数的成分股，并分别采用算术平均和几何平均进行测算，经分析调整，几何平均收益率能更好地反映股市收益率的长期趋势，故采用几何平均收益率估算的 MRP 的算术平均值作为目前国内股市的风险溢价，即市场风险溢价为 6.81%。

4) 特有风险收益率的确定

对于特有风险回报率，目前国内没有一个定量的估算模型，一般采用定性分析的方法估算，考虑的因素包括：①客户聚集度过高特别风险；②产品单一特别风险；③市场过于集中特别风险；④管理者特别风险。经分析，明确预测期内及期特有风险收益率取 2%。

5) 债务资本成本的确定

本次估值，以全国银行间同业拆借中心授权公布贷款市场报价利率（LPR）为基础，即按估值时点当月发布的 1 年期和 5 年期以上 LPR 的平均水平进行确定。

6) 折现率的确定

① 计算权益资本成本

将上述确定的参数代入权益资本成本计算公式，计算得出重庆旭宏的权益资本成本。

$$K_e = R_f + \beta \times MRP + R_c$$

=9.547% (2025 年及以后)

=9.767% (2023 年和 2024 年)

②计算加权平均资本成本

$$WACC = K_e \times \frac{E}{D+E} + K_d \times (1-t) \times \frac{D}{D+E}$$

=8.04% (2025 年及以后)

=8.40% (2023 年和 2024 年)

6. 估值结论

重庆旭宏股东全部权益价值=自由现金流量现值+非经营性资产、溢余资产价值-经营性负债-付息债务价值，根据前述估值过程，估值结论计算如下：

重庆旭宏股东全部权益价值=2,600.94+3,100.70-119.58-397.30=5,184.77 (万元)，取整后为 5,185.00 万元。

即，重庆旭宏航空地面服务有限公司股东全部权益于 2022 年 12 月 31 日的市场价值估值结论为人民币 5,185.00 万元 (大写：伍仟壹佰捌拾伍万元整)，较账面净资产 2,329.33 万元评估增值 2,855.67 万元，增值率 122.60%。

在上述股权估值的基础上，经交易各方协商确定，以重庆旭宏全部股权 5,000.00 万元为标的股权的计价基础。

四、分析交易价格的公允性

(一) 主营业务估值的公允性分析

考虑到 2020 年开始重庆旭宏主营业务受到外部环境影响，以及公司在 2023 年新增了济南机场山东航空业务，故选用可比上市公司 2023 年扣非市盈率 PE 对估值公允性分析如下：

可比上市公司 PE

证券代码	证券名称	2023 年扣非市盈率 PE
831370.BJ	新安洁	--
603686.SH	福龙马	13.84
002973.SZ	侨银股份	16.05
300815.SZ	玉禾田	10.42
平均市盈率		13.44

注：①2023 年扣非市盈率 PE=基准日总市值/2023 年推算扣非归母净利润，其中 2023

年推算扣非归母净利润参考可比公司 2020-2022 年前三年的 1 季度扣非归母净利润占全年扣非归母净利润的平均比例，结合 2023 年 1 季度扣非归母净利润计算得出；②新安洁 2022 扣非归母净利润为负，剔除。

根据上表计算，可比上市公司 2023 年扣非市盈率区间在 10.42-16.05 之间，平均市盈率为 13.44。

重庆旭宏 2023 年预测净利润为 147.73 万元，重庆旭宏 2023 年市盈率为 14.81（注：在计算重庆旭宏 2023 年市盈率时扣除了洪九果品股票价值），处于可比公司 2023 年市盈率区间内，略高于可比上市公司 2023 年平均市盈率 13.44。

重庆旭宏从事的航空地面服务业务具有一定的门槛，有一定的行业壁垒；同时，其业务较一般的清洁业务，标准化程度要求更高；再次，公司客户较稳定，客户维护成本较低。综上，重庆旭宏主营业务估值在合理范围内，是公允的。

（二）交易价格的公允性分析

本次交易价格在估值结果的基础上，考虑未来经营风险以及股票的波动，折价收购，收购价格没有违反公开、公平、公正的原则，不存在损害公司及其股东、特别是中小股东的利益的行为。

【问询 4】

你公司一季度末货币资金 1.39 亿元，短期借款 801.13 万元，长期借款为 0 元。结合公司日常经营资金需求、目前理财收益、现金流状况等，说明申请并购贷款的合理性和必要性，该笔贷款的具体用途，后续是否仍有并购计划，如是，请具体说明；

【回复】

公司 2023 年一季度末货币资金 1.39 亿元（未经审计），较年初 2.04 亿元减少 0.65 亿元，无理财收益。基于环卫市场竞争日益激烈的局面，及国内外经济面临巨大压力，政府财政紧缩的趋势，公司正在对航空地面代理服务、废弃物资源化利用、专业公共服务等新业态进行布局和探索，同时还将加大研发投入，未来上述经营活动和投资活动对资金需求将增加，所以公司需要保持一定的资金储备。

目前公司的资产负债率为 16%，同行业相比明显偏低，可适当提升债务融资

占比，以满足公司经营发展需要。本次并购贷款期限 7 年，可以满足公司对长期资金的需求，同时进一步优化公司的负债结构，拓展公司的融资方式。该笔并购贷款用途为专项用于置换公司收购目标企业重庆旭宏 90% 股权的交易对价款的 60%。

公司正积极拓展新业态，并购工作正在有序开展，暂未达到披露标准，暂无明确需要披露的事项。

【问询 5】

说明你公司认为应当予以说明的其他事项。

【回复】

无。

特此回复。

新安洁智能环境技术服务股份有限公司

董事会

2023 年 7 月 27 日