

证券代码：603797
转债代码：113526

证券简称：联泰环保
转债简称：联泰转债

公告编号：2023-056

广东联泰环保股份有限公司

关于对广东联泰环保股份有限公司业绩承诺方回购天 汇健股权暨关联交易的监管工作函的回复的公告

本公司董事会及全体董事保证本公告内容不存在任何虚假记载、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责任。

● 重要内容提示：本次回购交易标的办理股权变更登记手续条件调整为联泰投资向公司支付第一期 20%回购交易款和联泰实业向公司支付往来款 5,722.20 万元，在前述两个条件满足后，双方再办理股权变更登记手续。

广东联泰环保股份有限公司（以下简称“公司”或“联泰环保”）于近期收到上海证券交易所《关于对广东联泰环保股份有限公司业绩承诺方回购天汇健股权暨关联交易的监管工作函》（上证公函【2023】3447 号，以下简称“《监管工作函》”），根据《监管工作函》的要求，现就回复内容公告如下：

如无特殊说明，本回复中所述的词语或简称与《广东联泰环保股份有限公司关于业绩承诺方回购汕头市天汇健生物技术有限公司股权暨关联交易的公告》（公告编号“2023-053”）中所定义简称具有相同含义。

问题一、公告显示，标的公司天汇健主要利用回收的废弃油脂生产工业级混合油并最终用于生物柴油生产，但自 2023 年 3 月起欧盟从中国进口工业级混合油、生物柴油开始大幅下降，导致天汇健业绩大幅下滑并处于亏损状态。前期，公司于 2023 年 3 月 23 日披露收购天汇健股权，在天汇健 2022 年 11、12 月预计净利润为负时，仍称系暂时受原料短缺等影响，欧洲国家等正在大力推广生物柴油的应用，具有良好市场前景。

请公司补充披露：（1）公司在行业出现较大变化时，仍继续收购标的公司的必要性与合理性，前期论证是否审慎合理，是否存在前后信息披露不一致的情形，风险提示是否到位；（2）结合前次交易的目的、背景，说明前期购买股权是否存在变相向关联方提供资金的情形，是否存在潜在利益输送；（3）前次收购股权交易履行的审议决策程序及主要决策者，并请董监高结合自身履职情况，说明是否勤勉尽责。

公司回复问题一：

（一）公司在行业出现较大变化时，仍继续收购标的公司的必要性与合理性，前期论证是否审慎合理，是否存在前后信息披露不一致的情形，风险提示是否到位；

公司系一家主营业务为城乡生活污水处理设施的投资、建设和运营管理的环保企业，由于主营业务的单一性，公司积极谋求环保领域业务多元化发展，急切寻求在公司产业链布局上有所突破，以期进一步提升上市公司盈利空间和能力，公司对环保绿色清洁行业相关细分领域做了相当一段时间的跟踪分析，并注意到目前工业级生物混合油脂、生物柴油在 2022 年出现了爆发性增长的势头，相关产业符合循环经济、资源综合利用、绿色环保发展方向，具有未来发展空间，并从掌握的并购标的天汇健经营数据分析中，其 2022 年前 10 个月净利润比 2021 年全年增长 1,112.76%，其主要产品第二代工业级生物混合油（UCO）是生物柴油的生产原料，规模可达 6 万吨/年，产品在出口市场占有率处于国内前列，具有未来向产品应用端发展的基础，因此，在取得公司控股股东的理解支持下，2023 年 3 月作出了并购关联方控股的天汇健的决策。在此前对天汇健的调研过程中，公司也关注到天汇健在 2022 年 11 月、12 月业绩出现亏损情况，分析主要原因是

此段时间国内 UCO、生物柴油订单大幅增加，出口量剧增，导致 UCO 生产原料供不应求、价格上涨，市场出现原料阶段性“短缺”情况，公司认为是短期的非正常现象，产品市场整体的趋势并没有发生变化，而随后天汇健的经营情况也侧面印证了这一判断：天汇健 2023 年 1-3 月实现营业收入 9,177.87 万元，实现净利润约 400 万左右，其经营情况回归正常。因此，公司在 2023 年 3 月份作出并购的决策。

公司对标的股权收购完成后，加强投后管理，密切跟踪分析 UCO 和生物柴油产品国际、国内市场变化情况。受全球经济继续下行、欧洲经济持续衰退，生物柴油参混量不断萎缩影响，UCO 产品市场出现明显下行的趋势，叠加欧盟反倾销调查可能带来的潜在关税担忧，欧盟从中国进口 UCO、生物柴油量价出现大幅下降。上述外部环境变化导致天汇健自 2023 年 4 月起经营业绩呈现大幅下滑趋势，且目前处于亏损状态，其 2023 年 1-10 月份主要经营数据如下图所示：

单位：万元

期间	营业收入	净利润
2023 年 1 月	2,899.00	-57.09
2023 年 2 月	3,618.86	226.72
2023 年 3 月	2,660.01	223.64
2023 年 4 月	1,577.17	-32.98
2023 年 5 月	3,020.72	-439.01
2023 年 6 月	3,554.14	28.19
2023 年 7 月	2,178.46	-23.34
2023 年 8 月	2,028.46	67.77
2023 年 9 月	1,326.11	-107.38
2023 年 10 月	1,327.81	-115.25

备注：以上数据未经会计师事务所审计。

考虑到欧盟对相关产品的反倾销调查，未来一到两年国内相关产品对欧盟出口存在很大的不确定性，且此不确定性存在持续更长时间的可能。天汇健本年度的下滑趋势无法扭转，未来一到两年经营状况趋势也有很大的不确定性，鉴于现阶段市场变化情况对公司收购标的的不良影响，公司为了及时止损，去除收购标

的带来的不确定性，避免公司投后可能带来的经营风险，尽快收回投资成本，充分保护公司及中小投资者利益，公司决定要求原股权出让业绩承诺方按照“原收购价+期间资金成本补偿”定价原则回购天汇健股权。

综上所述，一直以来，公司努力于提升自身盈利能力，寻求在环保领域产业链的布局和突破，相关事项前期论证符合当时的市场实际，相关决策在当时是审慎的，具有合理性。公司在并购工作实施过程中，及时履行信息披露义务，在相关公告对相关风险作了充分揭示（参见公司公告编号“2023-008”），在公司 2023 年半年度报告中“第三节管理层讨论与分析”之“五、其他披露事项”之“（一）可能面对的风险，……而公司收并购项目亦存在一定市场、经营和管理风险，如收并购项目的生产、销售不及预期，将对公司经营效益造成影响；公司收并购标的可能存在商誉，存在后续商誉减值风险。”等风险作了进一步的披露，不存在前后信息不一致的情形。

（二）结合前次交易的目的、背景，说明前期购买股权是否存在变相向关联方提供资金的情形，是否存在潜在利益输送；

前次交易的背景是当时国内外 UCO、生物柴油产品市场出现快速增长、发展势头良好的形势，标的企业具备一定规模与能力、契合公司产业发展需要。公司的目的是为实现多元化经营，解决产业单一性问题，提升公司的盈利空间和能力。

公司聘请审计机构和评估机构对标的资产进行审计和评估，标的资产的交易定价以《资产评估报告》所反映的评估价值作为计算定价基础，分别以 7.62%和 12.48%的折扣率交易，并结合产品市场预测、标的公司的盈利预测和标的物评估溢价率，要求关联方作出三年累计业绩对赌承诺，交易定价方式公平，符合市场惯例。关于前次股权收购时联泰实业与得成投资之间往来款形成因由，主要系 2020 年联泰实业收购王和明、王沛松和余壮炎持有天汇健共计 51%股权，股权转让款为 6,222.00 万元，为完成该项股权转让交易，联泰实业向其股东借入资金用于支付天汇健股权收购款。截止前次股权收购联泰实业股权交割日，联泰实业应付得成投资往来款金额为 5,396.20 万元。期间，得成投资没有向联泰实业收取资金支持款项的任何利息或补偿。公司收购联泰实业系承债式整体股权收购交易，公司在收购后解决联泰实业历史遗留的欠款问题，是为了尽快消除资金关联往来

情形。

因此，前次交易不存在变相向关联方提供资金的情形，亦不存在潜在利益输送，没有损害中小股东的利益。

（三）前次收购股权交易履行的审议决策程序及主要决策者，并请董监高结合自身履职情况，说明是否勤勉尽责。

前次收购股权交易系公司董事会、监事会及管理层集体决策的结果。公司根据《广东联泰环保股份有限公司章程》《广东联泰环保股份有限公司股东大会议事规则》《广东联泰环保股份有限公司董事会议事规则》《广东联泰环保股份有限公司对外投资管理制度》履行前次收购股权交易的审议决策程序，具体如下：

前次股权收购由公司商务投资部发起，其他相关部门予以配合和协助，对拟收购股权标的的历史沿革、生产经营及管理情况，以及收购标的及其所处行业的前景等进行分析、调查和研判；就行业市场情况、股权收购并购商业操作模式等，公司咨询了券商的意见，同时，公司还分别聘请了深圳中科华资产评估有限公司、深圳旭泰会计师事务所、广东信达律师事务所作为该项股权收购的资产评估单位、财务审计单位和法律顾问，对收购标的进行了尽职调查，并分别出具了相关的资产评估报告、审计报告和法律尽职调查报告；最终，公司商务投资部形成项目可行性分析报告，提出该项股权收购的标的公司业务符合公司产业发展方向，收购项目的财务和经济指标达到公司对外投资项目的要求，建议提请公司总经理办公会议（即项目可行性分析和研讨会议）决策。

2023年3月14日，公司召开了关于收购天汇健股权的全部高级管理人员出席参加的总经理办公会议（即项目可行性分析和研讨会议），公司董事、总经理张荣，董事、副总经理、董事会秘书林锦顺，副总经理陈乐荣，副总经理李全明，副总经理余朝蓬，副总经理陈国雄，财务总监杨基华，总工程师刘仲阳通过现场会议和视频方式参加了本次会议，在本次总经理办公会议上高级管理人员各司其职，从自己关注的领域，充分表达了对此次收购的看法，最终均同意收购项目的可行性分析，并决定提交公司决策机构审议和决策，上述决策流程符合《广东联泰环保股份有限公司总经理工作细则》中总经理工作会议的决策程序。公司高级管理人员具体职责如下表：

公司高级管理人员职责		
职务	姓名	主要职责
董事、总经理	张荣	主要负责公司经营战略实施落实、全面主持公司日常经营管理等工作，分管公司人力资源管理部
董事、副总经理、董事会秘书	林锦顺	主要负责公司“三会四委”规范运作、信息披露、投资者关系管理等工作，分管公司董事会办公室、证券事务部
副总经理	陈乐荣	主要负责公司行政后勤、物资管理、运营管理、制度规范管理等工作，分管公司总经办、运营管理部生产运营
副总经理	李全明	主要负责公司经营管理、项目拓展、生产运营等工作
副总经理	余朝蓬	主要负责公司项目建设、工程管理等工作，分管公司运营管理部工程
副总经理	陈国雄	主要负责公司投资规划、项目拓展、法务管理等工作，分管公司商务投资部
财务总监	杨基华	主要负责公司投融资计划、资金管理及税务管理等工作，分管公司财务管理部
总工程师	刘仲阳	主要负责公司工艺技术管理、技术研发管理等工作，分管公司技术研发部

2023年3月22日，公司召开了第四届董事会第二十三次会议，公司董事长黄建勳，时任副董事长黄婉茹，董事、总经理张荣，董事、副总经理、董事会秘书林锦顺，独立董事章国政、姚卫国、郑慕强参加了此次会议，上述董事在会议召开前审阅了此次会议的材料，并基于个人独立判断进行了投票表决，全票通过了此次股权收购相关事项，在董事会审议表决时，关联董事均回避表决。此次董事会会议的召开、审议程序符合《广东联泰环保股份有限董事会议事规则》的规定。

同日，公司召开了第四届监事会第十二次会议，监事会主席杨魁俊、监事余庆和、股东代表监事张腾耀参加了此次会议，上述监事在会议召开前审阅了此次会议的材料，并基于个人独立判断进行了投票表决，全票通过此项股权收购相关事项。此前，公司第四届董事会战略委员会第九次会议和第四届董事会审计委员会第十次会议分别审议通过了此次股权收购相关事项。独立董事对此次收购股权交易发表了同意的事前认可意见及独立意见。

根据《上海证券交易所上市规则》等有关规定，前次收购股权交易金额在3,000万元人民币以上，但未达到占公司最近一期经审计净资产绝对值5%以上，因此，此项股权收购事项在公司董事会审议权限范围之内，无须提交公司股东大会审议。

综上所述，前次收购股权交易系公司董事会、监事会及管理层集体决策的结果，公司董事、监事、高级管理人员尽到了勤勉尽责的义务。

问题二、相关公告显示，公司前期收购股权时对天汇健整体评估值 2.06 亿元，增值率 96.23%，同时关联方联泰投资和汕头市得成投资有限公司承诺天汇健 2023 年、2024 年、2025 年扣非净利润分别不低于 1750.16 万元、2006.52 万元、2250.16 万元，三年扣非净利润累计数不低于 6006.84 万元。天汇健 2023 年 1-10 月净利润为-229 万元，与业绩承诺金额差距较大。本次交易对天汇健评估值为 1.72 亿元。

请公司补充披露：（1）结合前后两次评估主要假设及变化情况，说明前期交易评估是否审慎、客观，并请评估师发表意见；（2）短期内剥离资产是否存在规避关联方业绩补偿的动机，并结合业绩承诺方资金情况以及付款安排，说明业绩承诺方是否具备相应的履约能力。

公司回复问题二：

（一）结合前后两次评估主要假设及变化情况，说明前期交易评估是否审慎、客观，并请评估师发表意见；

1、前后两次评估主要假设没有发生变化，但由于前次股权收购基准日后出现与假设条件不一致的事项发生，本次股权回购在评估基准日按照主要假设重新进行评估，其评估结果与前次评估结果存在差异。

（1）前后两次评估主要假设包括：交易假设；公开市场假设；持续使用假设；该次评估假设评估基准日后国家宏观政策和外部经济环境无重大变化；假设被评估单位管理层称职地对有关资产实行了有效的管理，本次经济行为的相关当事方没有任何违反国家法律、法规的行为。

（2）前次交易评估基准日后，具体为 2023 年 3 月份以来，UCO、生物柴油的原料问题持续发酵并升级，欧盟展开反欺诈调查和启动反倾销调查，对国内 UCO、生物柴油的出口量和成交价格影响极大。由于外部政策和市场环境发生重大变化，出现与前次股权收购评估基准日假设条件不一致的事项发生，因此，本次股权回购评估基准日按照主要假设重新进行评估，根据目前市场情况，对天

汇健 2023 年 11-12 月、2024 年、2025 年、2026 年、2027 年和 2028 年预测期现金流和折现率两方面予以调整。

(i) 预测期现金流调整

影响预测期现金流因素包括营业收入、营业成本、销售费用、管理费用、财务费用以及税费等。其中，在本次股权交易评估基准日，影响较大因素有营业收入和税费中的所得税。

a) 营业收入

营业收入根据预测期产品销售数量和销售均价进行预测，由于政策及市场变化，本次交易评估主要产品销售数量和销售均价较前次股权收购预测数据予以调减，对比如下：

序号	年度和月份	销售数量（公斤）		销售均价（元/公斤）	
		前次收购	本次回购	前次收购	本次回购
1	2022 年	51,811,050.00	48,397,980.00	8.62	9.24
1.1	2022 年 1-10 月	42,789,810.00		8.88	
1.2	2022 年 11-12 月	9,021,240.00		7.4	
2	2023 年	61,000,000.00	42,730,060.00	8.08	6.62
2.1	2023 年 1-10 月		36,530,060.00		6.62
2.2	2023 年 11-12 月		6,200,000.00		6.62
3	2024 年	64,000,000.00	51,000,000.00	8.16	7.92
4	2025 年	67,000,000.00	59,000,000.00	8.27	7.98
5	2026 年	70,000,000.00	65,000,000.00	8.17	7.98
6	2027 年	70,000,000.00	68,000,000.00	8.17	7.98
7	2028 年		70,000,000.00		7.98

备注：
 为历史年度数据
 为预测年度数据

b) 税费：主要是所得税

本次股权交易评估，天汇健已实现 90%以上原料来自于废生物质油、废弃润滑油，符合财政部、税务总局、发展改革委、生态环境部于 2021 年 12 月 16 日联合发布的《资源综合利用企业所得税优惠目录(2021 年版)》(公告 2021 年第 36 号)中 3.6 项的要求，从而在预测期可按相应产品销售收入的 10%抵减当期所得税

额。

c) 营业成本、销售费用、管理费用和财务费用

由于产品成本比重具有一定的延续性，评估时，根据天汇健各产品的历史成本比重数据，对被未来年度营业成本的进行预测。其中，前次股权交易评估对 2023 年的成本比重进行预测时，采用的是天汇健前三年销售成本（包括直接材料、直接人工和制造费用等，下同）除以其前三年销售收入，比重为 97.13%；本次股权交易评估对 2024 年的成本比重进行预测时，采用的也是天汇健前三年销售成本除以其前三年销售收入，比重为 98.60%。

前后两次交易评估，销售费用、管理费用和财务费用占营业收入的比重变化不大。

(ii) 折现率调整

影响折现率的因素主要包括：可比上市公司的无财务杠杆 Beta 值；被评估企业的资本结构比率；资本资产定价(CAPM)模型中无风险收益率、超额风险收益率、公司特有风险超额收益率等。

由于前后两次股权交易评估基准日影响折现率的几个因素存在差异或发生变化，造成折现率发生变化，前期交易评估基准日（2022 年 10 月 31 日）的折现率为 10.77%，本次交易评估基准日（2023 年 10 月 31 日）的折现率为 11.58%。

2、前期股权交易评估审慎、客观问题

前次股权收购，公司对天汇健所处行业及市场情况、政策及外部市场环境、企业生产经营及财务状况等进行了客观和审慎的研判；在对天汇健股权全部权益评估时，对影响其预测期现金流的主要因素之营业收入和营业成本方面也作审慎的预测，具体如下：

(1) 生物柴油优势明显，而工业级混合油是生物柴油的最优来源，预计未来市场需求快速增长。

随着全球双碳政策不断推进，生物柴油凭借良好的可再生性及减排效应，成为交通领域能源转型的重要关注方向；同时，油价高涨、碳价及碳税政策提高了生物柴油经济性。作为生物柴油主要原料之一的工业级混合油，其碳减排效果要远优于其他植物油脂原料，更加契合欧盟可再生能源指令的可持续发展要求，同

时其成本显著低于动植物油脂，因此，欧盟生物柴油原料中工业级混合油的占比逐年上升。此外，随着生物柴油技术不断迭代，第二代生物柴油市场需求稳健增长，从而也带动市场对工业级混合油需求的快速增长。

(2) 政策推动生物柴油市场的快速增长。

欧盟作为气候变化政策的领军代表，在生物柴油的推广上处于领先地位。2009年，欧盟通过了《可再生能源指令》，规定到2020年，欧盟成员国的交通运输业汽油和柴油消费中，可再生能源占比要达到10%；2018年，《可再生能源指令II》通过，要求到2030年公路运输燃料中可再生能源比例达到14%；2021年，《可再生能源指令II》（修订）出台，将2030年运输部门中可再生能源份额提升至26%。

目前，欧盟等主要市场仍由各国政府相关支持性政策引导形成。由于市场对生物柴油需求量的快速增长，也相应提升了工业级混合油的需求。

(3) 天汇健生产经营及财务状况良好，呈快速增长趋势。

天汇健主要产品为工业级混合油，产品在出口市场占有率处于国内前列，具有未来向产品应用端发展的基础。2022年产能达到6万吨/年；2023年，通过技术改造和升级，预计产能可以达到10万吨/年。2020年、2021年、2022年1-10月份，天汇健生产经营情况良好，主要产品UCO销售金额呈现快速增长；同时，天汇健净利润也呈现爆发式的快速增长。

(4) 对预测期营业收入进行审慎预测

天汇健的主营业务具有一定的延续性，故基于天汇健历史年度营业收入情况，并结合天汇健管理层预测、产能建设规划、部门销售计划及预期行业竞争趋势，对其未来年度营业收入进行预测。

(i) 历史年度营业收入情况

金额单位：元

产品名称	年度 项目	历史年度		
		2020年度	2021年度	2022年 1-10月
1、工业级混合油	销售额同比增长率		40.61%	23.74%
	销售数量(KG)	34,050,227.52	47,599,070.00	42,789,810.00
	销售单价(元/KG)	7.70	7.75	8.88

	产品销售额	262,186,751.88	368,658,439.09	380,142,072.62
2、其他业务	销售额同比增长率			129.23%
	销售数量(KG)			
	销售单价(元/KG)			
	产品销售额		1,193,194.80	2,279,320.81
合计		262,186,751.88	369,851,633.89	382,421,393.43
营业收入同比增长率			41.06%	24.08%

(ii) 未来年度营业收入的预测情况

金额单位：元

产品名称	项目 \ 年度	预测年度					
		2022年 11-12月	2023年度	2024年度	2025年度	2026年度	2027年度
1、工业级混合油	销售额同比增长率	21.23%	10.28%	5.96%	6.10%	3.21%	0.00%
	销售数量(KG)	9,021,240.00	61,000,000.00	64,000,000.00	67,000,000.00	70,000,000.00	70,000,000.00
	销售单价(元/KG)	7.40	8.08	8.16	8.27	8.17	8.17
	产品销售额	66,800,226.31	492,880,000.00	522,240,000.00	554,090,000.00	571,900,000.00	571,900,000.00
2、其他业务	销售额同比增长率	126.58%	18.00%	5.00%	5.00%	5.00%	0.00%
	销售数量(KG)						
	销售单价(元/KG)						
	产品销售额	424,237.79	3,190,199.15	3,349,709.11	3,517,194.57	3,693,054.30	3,693,054.30
营业收入合计		67,224,464.10	496,070,199.15	525,589,709.11	557,607,194.57	575,593,054.30	575,593,054.30
营业收入同比增长率		21.57%	10.32%	5.95%	6.09%	3.23%	0.00%
备注：							
1. 表中 2022 年 11-12 月的同比增长率是预计 2022 年全年合计数同比上年的增长率；2023 年的同比增长率是同比 2022 年 1-10 月的实际数和 2022 年 11-12 月的企业预估数的合计值。							
2. 对 2023-2026 年的销售单价预测时，采用了企业前三年销售额除以企业前三年销售量的移动平均数。							

(5) 对预测期营业成本进行审慎预测

天汇健各产品的成本比重具有一定的延续性，故根据天汇健各产品的历史成本比重数据，对其未来年度营业成本进行预测。

(i) 历史年度营业成本情况

金额单位：元

产品名称	项目	历史年度		
		2020 年度	2021 年度	2022 年 1-10 月
1、工业级混合油	产品销售成本	252,190,945.51	358,440,629.13	358,241,932.03
	产品销售收入	262,186,751.88	368,658,439.09	380,142,072.62
2、其他业务	产品销售成本		1,149,110.64	2,097,478.01
	产品销售收入		1,193,194.80	2,279,320.81
成本占收入比重		96.19%	97.23%	94.23%

(ii) 未来年度营业成本预测情况

对 2023 年的成本比重进行预测时，采用的是企业前三年销售成本除以企业前三年销售收入。

金额单位：元

产品名称	项目	预测年度					
		2022 年 11-12 月	2023 年度	2024 年度	2025 年度	2026 年度	2027 年度
1、工业级混合油	产品销售成本	78,187,296.34	478,832,920.00	507,356,160.00	538,298,435.00	555,600,850.00	555,600,850.00
	产品销售收入	66,800,226.31	492,880,000.00	522,240,000.00	554,090,000.00	571,900,000.00	571,900,000.00
	成本比重	117.05%	97.15%	97.15%	97.15%	97.15%	97.15%
2、其他业务	产品销售成本	424,237.79	3,005,167.60	3,155,425.98	3,313,197.28	3,478,857.15	3,478,857.15
	产品销售收入	424,237.79	3,190,199.15	3,349,709.11	3,517,194.57	3,693,054.30	3,693,054.30
	成本比重	100.00%	94.20%	94.20%	94.20%	94.20%	94.20%
产品销售成本合计		78,611,534.13	481,838,087.60	510,511,585.98	541,611,632.28	559,079,707.15	559,079,707.15
成本占收入比重		116.94%	97.13%	97.13%	97.13%	97.13%	97.13%

综上所述，前次股权交易评估采取了审慎和客观方式，力求真实反映天汇健股权的市场价值。

3、评估师意见：

深圳中科华资产评估有限公司受联泰环保的委托，分别以 2022 年 10 月 31 日、2023 年 10 月 31 日为评估基准日对汕头市天汇健生物技术有限公司股东全部权益进行了价值评估；经采用收益法结果，两次评估的评估结论分别是 20,565.81 万元、17,220.48 万元。两次评估结论产生差异的主要原因在于企业外部市场环境和内部经营在此期间均发生了一些比较重大变化，从而对评估预测期内的评估参数测算产生了较大影响；这些影响主要体现在折现率和预测期现金流两个方面。

(1) 折现率

前期交易评估(评估基准日 2022 年 10 月 31 日)的折现率为 10.77%，本次交易评估(评估基准日 2023 年 10 月 31 日)的折现率为 11.58%；而造成折现率发生变化的主要原因有：

①可比上市公司的无财务杠杆 Beta 值产生了差异

a、前期交易评估(评估基准日 2022 年 10 月 31 日)

序号	对比公司名称	股票代码	对比公司行业类别	无财务杠杆的贝塔值(β_U)
1	卓越新能	688196.SH	生物柴油生产	0.8155
2	嘉澳环保	603822.SH	生物柴油生产	0.5910
3	海新能科	300072.SZ	生物柴油生产	1.0263
对比公司的 β_U 平均值(算术平均值)				0.8109

b、本次交易评估(评估基准日 2023 年 10 月 31 日)

序号	对比公司名称	股票代码	对比公司行业类别	无财务杠杆的贝塔值(β_U)
1	卓越新能	688196.SH	生物柴油生产	0.9622
2	嘉澳环保	603822.SH	生物柴油生产	0.5669
3	海新能科	300072.SZ	生物柴油生产	0.9345
对比公司的 β_U 平均值(算术平均值)				0.8212

②被评估企业的资本结构比率发生了变化

a、前期交易评估(评估基准日 2022 年 10 月 31 日)

1	付息负债	5,270.18
2	权益市场价值	20,400.00
3	D/E	25.83%

b、本次交易评估(评估基准日 2023 年 10 月 31 日)

1	付息负债	2,253.94
2	权益市场价值	17,220.00
3	D/E	13.09%

③资本资产定价(CAPM)模型中无风险收益率、超额风险收益率、公司特有
风险超额收益率等参数发生了变化

a、前期交易评估(评估基准日 2022 年 10 月 31 日)

1	无风险收益率 (Rf)(1)	2.64%
2	超额风险收益率(ERP)	6.92%
3	公司特有风险超额收益率(Rs)	3.16%

b、本次交易评估(评估基准日 2023 年 10 月 31 日)

1	无风险收益率 (Rf)(1)	2.91%
2	超额风险收益率(ERP)	6.70%
3	公司特有风险超额收益率(Rs)	3.63%

各主要参数的取数依据说明:

i、通过查询同花顺 Find 软件可知“生物柴油生产”行业对比上市公司无财务杠杆的 β_u 值，然后取无财务杠杆的 β_u 的平均值按企业的资本结构计算得出企业的 β 值；

ii、无风险收益率 Rf: 据中国债券信息网查询的国债收益率曲线，于评估基准日的 10 年期国债到期收益率作为无风险利率。

(2) 预测期现金流

造成预测期现金流发生较大变化的一个重要原因是企业即将适用新的所得税优惠政策，此外，随着企业内外环境的一些变化，企业在预测期的营业收入、营业成本、销售费用、管理费用、财务费用等均发生了一定的变化。

① 所得税

a、前期交易评估(评估基准日 2022 年 10 月 31 日)

金额单位：元

序号	项目	年度	预测年度					
			2022 年 11-12 月	2023 年度	2024 年度	2025 年度	2026 年度	2027 年度
1	所得税费用		-1,990,598.61	3,102,039.27	3,555,236.57	3,986,063.21	4,316,357.88	4,235,335.38
	企业适用所得税率		15%	15%	15%	15%	15%	15%

b、本次交易评估(评估基准日 2023 年 10 月 31 日)

金额单位：元

序号	项目	年度	预测年度					
			2023年 11-12月	2024年度	2025年度	2026年度	2027年度	2028年度
1	所得税费用		-	-	-	-	-	-
	企业适用所得税率		15%	15%	15%	15%	15%	15%

本次交易评估与上次交易评估相比，被评估单位已实现 90%以上原料来自于废生物质油、废弃润滑油，符合了财政部、税务总局、发展改革委、生态环境部于 2021 年 12 月 16 日联合发布的《资源综合利用企业所得税优惠目录(2021 年版)》(公告 2021 年第 36 号)中 3.6 项的要求，从而在预测期可按相应产品销售收入的 10%抵减当期所得税额，享受此税收优惠政策后，汕头市天汇健生物技术有限公司不需要缴交企业所得税。

② 营业收入

a、前期交易评估(评估基准日 2022 年 10 月 31 日)

企业主要产品工业级混合油的生产产能已达到年产 7 万吨，预计 2023 年完成技改升级后，生产产能可以实现年产 10 万吨。在销售数量预测时，基于企业较快的历史销售数量增长情况，评估师审慎预测企业于 2026 年销售数量达至现有生产产能 7 万吨，暂未考虑预计技改完成后的生产产能 10 万吨。

b、本次交易评估(评估基准日 2023 年 10 月 31 日)

企业于 2023 年完成技改升级，生产产能可以实现年产 10 万吨。在销售数量预测时，基于企业历史销售数量的变化情况，结合目前企业主要产品所处市场环境的变化情况，评估师审慎预测企业于 2028 年销售数量达至 7 万吨。

③ 营业成本

a、前期交易评估(评估基准日 2022 年 10 月 31 日)

对 2023 年的成本比重进行预测时，采用的是企业前三年销售成本除以企业前三年销售收入，得出预测年度自 2023 年开始的成本占收入比重为 97.13%

b、本次交易评估(评估基准日 2023 年 10 月 31 日)

对 2024 年的成本比重进行预测时，采用的是企业前三年销售成本除以企业前三年销售收入。得出预测年度自 2024 年开始的成本占收入比重为 98.06%

④ 期间费用

a、前期交易评估(评估基准日 2022 年 10 月 31 日)

金额单位：元

序号	项目	历史年度			预测年度					
		2020 年度	2021 年度	2022 年 1-10 月	2022 年 11-12 月	2023 年度	2024 年度	2025 年度	2026 年度	2027 年度
	销售费用	299,737.01	41,037.73	8,508.48	10,324.53	33,236.70	35,214.51	37,359.68	38,564.73	38,564.73
	管理费用	10,078,225.06	12,108,715.49	12,981,300.37	2,235,178.68	13,398,288.02	12,813,721.83	11,937,169.03	12,022,011.12	12,026,109.58
	财务费用	1,065,415.94	2,433,993.56	2,367,312.14	473,318.93	2,498,867.39	2,498,867.39	2,498,867.39	2,498,867.39	2,498,867.39
	销售费用/营业收入	0.11%	0.01%	0.00%	0.02%	0.01%	0.01%	0.01%	0.01%	0.01%
	管理费用/营业收入	3.84%	3.27%	3.39%	3.32%	2.70%	2.44%	2.14%	2.09%	2.09%
	财务费用/营业收入	0.41%	0.66%	0.62%	0.70%	0.50%	0.48%	0.45%	0.43%	0.43%

b、本次交易评估(评估基准日 2023 年 10 月 31 日)

金额单位：元

序号	项目	历史年度			预测年度					
		2021 年度	2022 年度	2023 年 1-10 月	2023 年 11-12 月	2024 年度	2025 年度	2026 年度	2027 年度	2028 年度
	销售费用	41,037.73	18,833.01	4,358.48	2,340.82	23,034.24	26,849.17	29,579.57	30,944.83	31,854.98
	管理费用	12,108,715.49	14,651,436.10	8,805,065.41	2,570,503.55	10,943,844.21	10,213,251.79	9,667,659.24	9,737,702.46	9,808,465.79
	财务费用	2,433,993.56	2,911,104.18	1,322,537.41	177,428.50	1,060,063.11	1,060,063.11	1,060,063.11	1,060,063.11	1,060,063.11
	销售费用/营业收入	0.01%	0.00%	0.00%	0.01%	0.01%	0.01%	0.01%	0.01%	0.01%
	管理费用/营业收入	3.27%	3.26%	3.64%	6.26%	2.71%	2.17%	1.86%	1.79%	1.76%
	财务费用/营业收入	0.66%	0.65%	0.55%	0.43%	0.26%	0.23%	0.20%	0.20%	0.19%

两次交易评估，销售费用、管理费用占营业收入的比重变化不大；财务费用是由于公司银行贷款的减少，相应的利息费用支出减少，导致财务费用占营业收入的比重下降。

综上所述，我们认为联泰环保“关于前期股权交易评估审慎、客观问题”的回复合理，符合前后两次评估时的市场环境和被评估单位实际经营情况，对营业收入和营业成本的预测是从被评估单位在当时所面临的内外部环境做出的审慎、客观预测。

我们认为需要补充说明的是：欧盟等主要市场对生物柴油以及工业级混合油

需求增长→国内生物柴油出口量剧增导致国内工业级混合油生产原料短缺伴随价格上涨→国内生物柴油对欧盟出口量剧增且低于成本价导致欧盟展开反欺诈调查和启动反倾销调查→生物柴油以及工业级混合油市场价格出于对欧盟展开反欺诈调查和启动反倾销调查的担忧出现了超预期下跌，这一系列关于生物柴油以及工业级混合油的事件，既有市场反应也有政府干预，政府干预加剧了市场反应，前后两次评估时我们仅能对预测期相关参数进行合理的客观判断，对于市场的过度反应也是事前无法预测的。

（二）短期内剥离资产是否存在规避关联方业绩补偿的动机，并结合业绩承诺方资金情况以及付款安排，说明业绩承诺方是否具备相应的履约能力。

1、公司短期内剥离资产不存在规避关联方业绩补偿的动机

（1）自 2023 年 3 月份以来，由于受欧盟政策及市场因素影响，以及国内 UCO、生物柴油的原料端市场价格较为混乱局面，国内生物柴油产业链的相关企业均处于相对艰难的局面。其中，2023 年 4 月中旬，德国联邦环境部宣布发现其国内流通的虚假认证生物燃料；5 月，ISCC 加强对于亚洲地区原料来源可靠性的审核；5 月，欧盟植物油行业组织 FEDIOL 质疑废料生产生物柴油量骤增的真实性；10 月，欧盟对来自中国生物柴油启动了反倾销调查，前述几个重要事件对国内 UCO、生物柴油的出口造成重大影响。

（2）前次收购天汇健股权有助于解决公司主营业务单一的问题，而废弃物资源化综合利用同属于环保领域业务，对公司而言，跨行业和跨领域发展的风险系数较低，符合公司产业发展方向。但在收购天汇健股权后短期内出现了业绩大幅下滑，2022 年，天汇健营业收入为 4.50 亿元，净利润 1,938.85 万元；2023 年 1-10 月份，天汇健营业收入仅为 2.42 亿元，净利润为-228.71 万元，预测全年亏损约 400.00 万元，而且未来的政策调整、市场变化和技术突破等不可预判、不确定性或风险不可控制等因素依然存在，因此，基于防范风险，保护上市公司利益之目的，公司与前次股权转让的主要业绩承诺方协商并最终确定回购事宜；同时，基于承诺盈利期限远未届满，尚有 2 年时间，且未触及业绩承诺方履行盈利补偿条件，因此，协商同意进行股权回购交易。

（3）联泰投资为本次股权回购方，同时也是公司的关联方。天汇健经营业

绩下滑确有政策变化等不可预见影响因素，联泰投资能最终同意回购前次业绩承诺方转让全部股权，而且还同意受让非关联方前次转让给公司的全部股权，体现了关联方对上市公司负责的态度。

此外，控股股东广东省联泰集团有限公司对联泰投资履行股权回购合同提供连带担保责任，为完成本次股权回购提供保障。

综上所述，公司在前次股权收购后短期内又实施本次股权回购，是基于外部市场政策和市场环境发生重大变化，为防范风险扩大和保护上市公司利益而作出的决策，不存在规避关联方业绩补偿的动机。

2、业绩承诺方具备相应履约能力

2023年1-9月，联泰投资营业收入32亿元，净利润3.74亿元。根据联泰投资2023年生产经营情况及2024年1-3季度现金流量预测，可覆盖本次股权回购款的支付。

(1) 根据本次股权回购协议，联泰投资在协议签订后15个日历日内，向公司支付1,800.00万元作为保证金，即需在2023年12月31日前完成支付；在本次股权回购事项经公司股东会审议通过后，该笔保证金自动转为第一期回购款；且根据回购协议，在公司收到第一期20%回购款或公司收到联泰实业支付往来款5,722.20万元之日（以晚到时间为准）起3个工作日内，双方办理工商变更登记手续（调整原回购合同此项安排的相关条款）。由于联泰投资对联泰实业支付公司往来款承担连带担保责任，联泰投资需做好5,722.20万元资金准备。由于本次股权回购支付回购款事项未列入联泰投资2023年度预算，且目前已临近年末，联泰投资短时间内尽最大能力只能筹集7,522.20万元，以支付第一笔回购款和保证联泰实业支付公司的往来款，确无法筹集更多资金以支付回购款。

(2) 根据回购协议，联泰投资已将支付第2期回购款2,700.00万元列入1季度的投资活动资金安排。根据联泰投资2024年1季度现金流量预测，截止3月31日，联泰投资期末现金及现金等价物余额为38.15万元，能保证第2期回购款支付，但无法支付更高比例的回购款项。

(3) 联泰投资将第3期回购款1,800.00万元列入其2024年第2季度投资活动资金安排。根据联泰投资2024年2季度现金流量预测，截止6月30日，联泰

投资期末现金及现金等价物余额为 137.04 万元，能保证第 3 期回购款支付，但也无法支付更高比例的回购款项。

(4) 第 4 期最后一期支付回购款 2,700.00 万元，联泰投资将其列入其 2024 年 3 季度投资活动资金安排。根据联泰投资 2024 年 3 季度现金流量预测，截止 9 月 30 日，联泰投资期末现金及现金等价物余额为 255.13 万元，能保证第 4 期回购款支付。

综上，业绩承诺方联泰投资实施本次股权回购具备相应履约能力。

问题三、公告显示，交易对方拟分四期支付股权转让款，并拟在 2024 年 9 月 30 日前支付最后一期 30%的款项。同时，在公司收到第一期 20%转让款起 5 个工作日内，协议双方共同与目标公司到各自注册地工商行政主管部门完成标的股权转让的变更登记手续。请公司补充披露在收款比例仅 20%即计划完成工商登记变更安排的合理性，以及设定较长付款周期的主要考虑，是否存在变相占用公司资金的情形。

公司回复问题三：

请公司补充披露在收款比例仅 20%即计划完成工商登记变更安排的合理性，以及设定较长付款周期的主要考虑，是否存在变相占用公司资金的情形。

前次公司收购股权时，约定在公司支付 20%转让款后，双方办理股权变更登记手续；本次回购交易，除约定联泰投资向公司支付第一期 20%回购交易款外，还约定联泰实业向公司支付往来款 5,722.20 万元，在前述两个条件满足后，双方再办理股权变更登记手续。本次回购交易，在办理股权变更登记前，除第一期 20%回购款外，联泰实业需向公司支付此前公司并购后发生的往来款 5,722.20 万元，并由联泰投资承担连带责任担保。而从签订股权回购协议至支付第一期回购款和往来款的时间极短，且累计金额高达 7,522.20 万元，联泰投资提出需要有一定时间进行资金筹措以顺利完成本次股权回购交易，因此，协商在支付第一期 20%回购款和收到往来款后，双方办理相关股权变更登记手续。

设定分四期支付股权回购交易款项，该等安排系双方秉持实事求是原则，结合本次股权回购方的资金筹措计划及经营资金安排，经协商一致的结果。该等付

款安排，系为切实保证股权回购方能够严格按照股权回购协议约定按时足额支付每一期回购款；同时，股权回购方也承诺尽快妥善落实资金计划，在资金到位后可提前支付股权回购款。

此外，为确保本次股权回购工作顺利完成，还设定逾期付款的违约责任、以联泰投资直接和间接持有天汇健 75.5%股权进行质押、广东省联泰集团有限公司承担连带担保责任等保障措施，前述措施均为保障公司的合法权益，同时，也为保证回购交易的顺利完成。

综上，本次关联方股权回购交易公司收款比例 20%即计划完成工商登记变更安排具备相对合理性；秉持实事求是原则设定付款周期，不存在变相占用公司资金的情形。

广东联泰环保股份有限公司董事会

2023 年 12 月 22 日