



# 筠诚和瑞环境科技集团股份有限公司

Juncheng Herui Environmental Technology Group Co., Ltd.

（新兴县新成工业园二环西路东侧）

## 关于对筠诚和瑞环境科技集团股份有限公司

## 首次公开发行股票并在创业板上市的

## 上市委审议意见的落实函的回复

2023年9月

保荐机构（主承销商）



北京市朝阳区建国门外大街1号国贸大厦2座27层及28层

**深圳证券交易所：**

贵所于 2023 年 9 月 9 日下发的《关于上市审核委员会审议意见的落实函》（以下简称“上市委落实函”）（审核函〔2023〕010340 号）已收悉。筠诚和瑞环境科技集团股份有限公司（以下简称“筠诚和瑞”、“公司”或“发行人”）已会同中国国际金融股份有限公司（以下简称“保荐机构”或“中金公司”）对上市委落实函事项进行了认真核查与落实，现提交本次上市审核委员会审议意见的落实函回复（以下简称“上市委落实函回复”），请予以审核：

除另有说明外，本上市委落实函回复中的简称或名词的释义与《筠诚和瑞环境科技集团股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市招股说明书》中的含义相同。本上市委落实函回复中若出现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。

上市委落实函所列问题	<b>黑体（加粗）</b>
上市委落实函所列问题的回复	宋体（不加粗）

**问题 1：请发行人说明北京盈和瑞的估值是否合理，收购行为对发行人股权结构的影响。同时，请保荐人发表明确意见。**

## 一、发行人说明

### 1-1 说明北京盈和瑞的估值是否合理

#### （一）收购过程概要

2019 年 12 月，发行人以换股合并方式收购北京盈和瑞控制权，合计收购北京盈和瑞三位创始股东李旭源、周建华、胡爱凤，两个员工持股平台天意和瑞、兴和瑞丰以及温氏产投所持有的北京盈和瑞 79.65%股权，上述交易对手通过换股成为发行人股东。本次收购对应的北京盈和瑞 100%股权的整体价值为 5.00 亿元。

2020 年 8 月，发行人以现金方式收购北京盈和瑞剩余少数股权，合计收购首都水环境、中茂节能、温氏壹号等少数股东持有的剩余 20.35%股权，其中首都水环境和中茂节能是由中信建投资本管理有限公司管理的私募股权投资基金。本次收购少数股权对应的北京盈和瑞 100%股权的整体价值为 6.33 亿元。

整体而言，收购北京盈和瑞是发行人发挥业务协同优势、提高规模经济效应所实施的市场化行为，对于发行人在三农环保服务领域的竞争优势与客户区域覆盖能力提升具有显著的意义。

#### （二）2019 年 12 月，换股收购控制权的估值合理性分析

2019 年 12 月，发行人收购北京盈和瑞 79.65%股权并获得其控制权，对应 100%股权估值 5.00 亿元。收购估值是发行人基于所收购标的对公司业务布局与战略发展的重要性，综合考虑收购时北京盈和瑞的资产、盈利能力等关键财务指标情况，并参考收益法评估的估值而最终确定，与同行业可比公司同类型收购、同行业上市公司相比，估值没有异常。

**1、北京盈和瑞在评估基准日的相关价值比率在合理区间，且与同行业上市公司相比处于偏低水平**

#### （1）北京盈和瑞在评估基准日的相关价值比率

2019年9月30日，发行人收购北京盈和瑞对应的相关比率如下：

财务指标（万元）		价值比率	
总资产	58,148.46	整体估值/总资产	0.86
净资产	27,716.67	整体估值/净资产	1.80
营业收入	27,411.05	整体估值/营业收入	1.37
净利润	2,471.02	整体估值/净利润	15.18

注：整体估值为 5.00 亿元，其中，总资产、净资产以 2019 年 9 月 30 日数据作为分母，全年营业收入、净利润以 2019 年 1-9 月数据\*4/3 作为分母，下同。

## （2）北京盈和瑞的估值比率与上市公司维尔利（300190.SZ）收购杭能环境相比具有合理性

2014 年 9 月，上市公司维尔利（300190.SZ）以现金及发行股份方式收购杭州能源环境工程有限公司（以下简称“杭能环境”）100%股权。维尔利专注于城乡有机物废弃物资源化与工业节能环保领域，维尔利所收购的标的公司杭能环境主要从事沼气及生物天然气等生物质能开发与利用环保工程服务，与北京盈和瑞的业务为直接竞争关系。

收购方式方面，北京盈和瑞与杭能环境被收购前均为非上市企业；所在行业与主营业务方面，杭能环境所在细分行业与北京盈和瑞相同，且所经营的主营业务与北京盈和瑞高度一致；行业政策环境方面，维尔利于 2014 年 9 月收购杭能环境，在 2014 年至 2019 年期间，国家发改委、农业部等相关部门相继出台了《2015 年农村沼气工程转型升级工作方案》《全国农村沼气发展“十三五”规划》等多项促进生物质能开发利用的产业规划与指导意见，生物质能行业的政策基本面未发生重大不利变化，对北京盈和瑞仍较为利好。

因此，发行人收购北京盈和瑞与维尔利收购杭能环境的估值具有较强的可比性。

根据维尔利公开文件披露，以 2013 年 12 月 31 日为评估基准日，其 2014 年收购杭能环境对应的估值比率情况与发行人 2019 年收购北京盈和瑞的对比如下：

比较对象	估值/总资产	估值/净资产	估值/营业收入	估值/净利润
杭能环境	3.26	4.60	4.65	15.21
北京盈和瑞	0.86	1.80	1.37	15.18

由上表，发行人收购北京盈和瑞的估值与总资产、净资产、营业收入的比率均显著低于维尔利收购杭能环境的相应指标，北京盈和瑞的估值与净利润比率与杭能环境基本处于一致水平。

因此，参考同行业、同类型收购案例，发行人收购北京盈和瑞的估值比例不存在异常，相关估值比率较为合理。

### (3) 与同行业上市公司相比，北京盈和瑞的估值比率合理

北京盈和瑞属于生态保护和环境治理业，截至本次交易的评估基准日 2019 年 9 月 30 日，剔除负值、市盈率高于 100 的极端值与 ST 企业后，生态保护和环境治理行业上市公司估值的平均市净率为 2.27，平均市盈率为 25.42（数据来自 iFind）。与基准日的同行业公司数据相比，北京盈和瑞的交易价格所对应的市净率 1.80、市盈率 15.18 均处于较低水平，不存在估值异常偏高的情形。

综上，在评估基准日，发行人收购北京盈和瑞的估值对应的比率在相对合理水平，发行人 2019 年 12 月收购北京盈和瑞的估值具有合理性。

## 2、收益法评估主要基于收购时点北京盈和瑞良好的历史经营表现和乐观的未来经营预测，相关假设与评估过程合理

### (1) 收益法评估的参数选取及影响估值的主要因素

在收益法评估中，评估机构基于历史经营数据对预测期营业收入、营业成本进行预测，得到未来自由现金流，并基于折现率计算得到自由现金流现值。影响北京盈和瑞估值的内部因素包括北京盈和瑞业绩实现、合同签订、业务开展以及增长预期等情况。该等内部因素同时受到外部环境变化影响和制约，主要包括宏观经济环境、行业政策、市场利率水平等情况。

上述内外部因素通过影响评估基准日（2019 年 9 月 30 日）当年收入、预测期收入增速、毛利率及折现率等参数，进而影响自由现金流金额，带来估值变动，具体情况如下：

主要预测项目	测算方式	主要内外部环境影响因素	
		主要因素	类型
营业收入	基准日当年营业收入，预测期增速	基准日当年营业收入、在手订单	内部

主要预测项目	测算方式	主要内外部环境影响因素	
		主要因素	类型
		行业政策、客户投资需求	外部
营业成本	历史毛利率水平，未来毛利率预期	原材料价格波动	外部
		产品结构或业务类型变化	内部
企业自由现金流	利润总额，营运资金增加额等	应收账款周转率、存货周转率等	内部
折现率	加权平均资本成本估价模型 WACC	无风险报酬率、可比公司贝塔值	外部

历史经营数据方面，评估机构主要基于北京盈和瑞收购时审计报告，北京盈和瑞 2018 年、2019 年 1-9 月的主要财务指标如下：

单位：万元

项目	2018 年 12 月 31 日 2018 年度	2019 年 9 月 30 日 2019 年 1-9 月
总资产	49,202.16	58,148.46
净资产	25,245.65	27,716.67
营业收入	36,821.71	27,411.05
净利润	2,453.45	2,471.02

注：上述数据已经广东正中珠江会计师事务所（特殊普通合伙）审计。

未来经营预测方面，评估机构基于管理层预期，结合在手订单、历史财务表现等，对收入增长率、毛利率水平、期间费用率与折现率等具体指标的预测如下：

项目	2019 年 10-12 月	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	永续年
收入增长率	-	28.69%	20.97%	17.35%	-	-
毛利率	29.26%	27.33%	27.15%	27.03%	27.03%	27.03%
期间费用率	16.26%	15.51%	14.35%	13.92%	13.76%	13.76%
折现率	11.22%	11.14%	11.19%	11.30%	11.41%	11.41%

2016 年至 2018 年，北京盈和瑞的收入复合增长率为 33.04%，各年度毛利率均值为 27.76%，期间费用率均值为 14.59%，上表经营预测的相关指标与北京盈和瑞历史期间数据一致，不存在重大差异。

(2) 收益法下对未来期间的预测，主要基于外部利好行业政策、市场发展空间和自身业务开展情况

**1) 行业政策方面，2019 年 12 月生物天然气产业化发展利好政策发布，提振了下游客户的投资信心**

2019 年 3 月，国家能源局起草并发布了《关于促进生物天然气产业化发展的指导意见（征求意见稿）》，明确将推进生物天然气发展，增加天然气供应，保护城乡生态环境，发展现代新兴产业。

2019 年 12 月 4 日，国家发展改革委、能源局、自然资源部、生态环境部等十部委联合发布了《关于促进生物天然气产业化发展的指导意见》，并提出：到 2025 年生物天然气年产量超过 100 亿立方米；到 2030 年，生物天然气年产量超过 200 亿立方米。上述政策提及的目标较 2019 年我国生物天然气年产量不到 1 亿立方米的规模相比，前景十分可观，大幅提振能源企业发展生物天然气的信心。

**2) 市场需求方面，下游客户投资需求旺盛，中长期看市场需求有望呈现持续放量增长**

我国生物质资源量丰富，生物质产业发展速度较快，但生物质能源化利用率仍然相对较低。中长期而言，下游客户的投资信心与投资意愿较强，市场需求有望呈现持续放量增长。

以德润生物质为例，2018 年 5 月哈尔滨市政府与德润生物质母公司华润集团签署了合作框架协议，华润集团计划未来 3-5 年投资 120 亿元，在哈尔滨五常、依兰和宾县等 11 个区县建设 200 个秸秆气化清洁能源项目。

**3) 业务开展方面，2019 年北京盈和瑞首次中标大型商业沼气项目，当年在手订单充裕**

2019 年 1 月和 7 月，北京盈和瑞首次中标德润生物质项目，合同金额合计 1.5 亿元，并分别于 2019 年 2 月和 8 月正式签订合同。德润生物质系华润集团下属大型能源企业，北京盈和瑞本次中标系首次与大型能源企业进行深度合作。

因此，2019 年末管理层对未来业绩预测较为乐观具有合理背景和依据。

**(三) 2020 年 8 月，现金收购少数股权的估值合理性分析**

2020年8月，发行人收购北京盈和瑞剩余20.35%少数股权，收购对价对应100%股权估值为6.33亿元。

收购估值主要考虑因素包括：行业政策利好提振下游客户投资信心、北京盈和瑞订单获取及工程交付预期较好、中信建投资本管理的外部投资人中茂节能和首都水环境等机构的商业诉求等，估值具有合理性。具体分析如下：

### **1、行业政策方面，2020年8月收购时点上，2019年12月的利好政策延续，提振下游客户投资信心**

2019年12月，《关于促进生物天然气产业化发展的指导意见》发布，提出到2025年生物天然气年产量超过100亿立方米。上述政策提及的目标较2019年我国生物天然气年产量不到1亿立方米的规模相比前景可观，因此大幅提振能源企业发展生物天然气的信心。

### **2、项目落地与执行方面，发行人2020年中标多个大型项目，各方对其未来增长预期较强**

订单获取方面，2020年4月至7月，北京盈和瑞先后中标多个大型项目，德润五常拉林二期生物质热电联产项目、国能通辽生物天然气项目和德润宾县生物质热电联产项目等三个项目合同金额共计2.83亿元，下游客户需求得到验证。

工程施工及交付方面，2020年5月前后，全国各地基本复工复产，生产经营活动受限情形缓解。公司逐步推进了各项工程的现场工作，预计多个大型项目可按期落地执行，各方对北京盈和瑞未来增长预期较强。

### **3、兼顾中信建投资本管理的中茂节能、首都水环境等机构的商业诉求**

中茂节能、首都水环境系中信建投资本管理有限公司作为管理人的私募股权投资基金，国有企业或上市公司控制的份额比例均超过85%，两只基金早在2016年对北京盈和瑞进行了投资，投资时间较长；温氏壹号是于2018年1月投资北京盈和瑞的市场化财务投资人。

2020年8月，由中信建投资本管理的中茂节能、首都水环境基于基金投资

期限与投资退出方式考虑，先行提出以现金方式退出对北京盈和瑞的投资，投资人根据其对基金退出收益的要求及参考公司历次重组、外部增资交易价格，与发行人充分协商后确定退出价格。在此基础上，温氏壹号综合考虑其基金存续期和当期机构退出的估值，就现金退出相关安排与发行人进行了协商。

根据协商结果，北京盈和瑞各投资人退出的对应估值与收益率情况如下：

序号	时间	退出投资人	转让比例	交易对价(万元)	定价依据	对应100%股权估值	年化收益率
1	2020.08	中茂节能	4.62%	3,026.65	协商定价	6.55 亿元	11.99%
2	2020.08	首都水环境	8.25%	5,327.18	协商定价	6.46 亿元	11.85%
3	2020.08	温氏壹号	6.41%	3,928.20	协商定价	6.13 亿元	11.00%

根据上表，中茂节能、首都水环境的退出价格分别为 6.55 亿元、6.46 亿元，较温氏壹号的退出价格 6.13 亿元较高，不存在发行人对温氏壹号进行利益输送的情形。

从各财务投资人年化收益率角度看，中茂节能、首都水环境、温氏壹号在 2020 年 8 月退出的对应年化收益率在 11%-12%区间，不存在重大差异。

综上所述，2020 年 8 月，发行人现金收购北京盈和瑞剩余少数股权的决策，主要基于长期看好生物质能行业赛道，主要考虑了行业政策利好提振下游客户投资信心、北京盈和瑞订单获取及工程交付预期较好、中信建投资本管理的外部投资人中茂节能和首都水环境等机构的商业诉求等，经各方协商一致后确定收购估值。各少数股东在退出估值、退出收益率方面不存在重大差异，本次估值具有合理性。

#### （四）北京盈和瑞被收购后的业绩实现情况及其原因

##### 1、2019 年，北京盈和瑞经梳理后净利润较预计值差异主要为跨期调整等

由于北京盈和瑞 2019 年利润表数据不属于发行人报告期合并范围，申报会计师未对北京盈和瑞 2019 年度净利润进行严格审计。

2020 年申报会计师进场后，对发行人及子公司进行了初步尽调，经粗略匡算，北京盈和瑞 2019 年度净利润约为 2,800.29 万元。2020 年 7 月，对赌各方以该净利润为相关计算依据进行了第一次股权调整。

2021年，申报会计师在对发行人及子公司进行审计的过程中，对北京盈和瑞2019年财务数据进行了进一步梳理，经梳理后，北京盈和瑞2019年度全年净利润为464.34万元（扣除非经常性损益前），较收购时点北京盈和瑞原管理层预计的全年业绩存在较大偏差，主要系收入确认政策、成本费用跨期、诉讼导致的营业外支出等调整导致。

同时，因2019年不在发行人报告期合并范围，申报会计师未对2018年类似跨期事项进行审计调整，没有将部分收入由2018年调整至2019年、没有将部分成本费用由2019年调整至2018年，因此464.34万元并非2019年度北京盈和瑞经审计的实际净利润，不适合作为估值参考基准。

## **2、收购后因产业政策与宏观经济环境等外部不可抗力因素调整，北京盈和瑞业绩未能达到收益法预期**

### **（1）行业政策方面，2020年9月生物质发电产业政策投资收紧，行业预期下降，北京盈和瑞在手订单实现不及预期**

2020年9月，发改委、财政部、能源局出台《完善生物质发电项目建设运行的实施方案》，该政策与市场预期的十部委《关于促进生物天然气产业化发展的指导意见》配套实施方案和支持力度相差较远，该《实施方案》要求严格限制新增项目投建规模，新增项目超过补贴上限后不再核准新项目；明确自2021年起新开工补贴项目取消发电补贴。

由于该政策的不利影响，下游客户谨慎调整了未来投资规划。如德润生物质母公司华润集团2018年原计划未来3-5年投资120亿元，并在哈尔滨五常、依兰和宾县等11个区县建设200个秸秆气化清洁能源项目。但随着《实施方案》的推出，德润生物质未再开展新的秸秆气化清洁能源项目建设。

因此，《实施方案》导致行业投资信心下降，发行人此前预计中标的部分订单未能招标落地，实际签订的合同金额远低于此前预计规模。

### **（2）业务开展方面，因生产经营活动受限，工程项目施工进度延后，北京盈和瑞收入大幅低于预计值**

2020年第四季度后，北京盈和瑞工程项目施工进度延后，收入低于预计值。

前期中标的大型项目在 2020 年开始密集执行，但受不可控因素反复的影响，全国多个地区的生产经营活动受限情形加剧，维持时间长、受影响范围广，北京盈和瑞环保工程的执行和交付进度严重滞后，营销活动开展也受到较大限制，导致工程项目进度不及预期，可确认收入金额大幅低于预计值。

综上所述，发行人收购北京盈和瑞后业绩增长不如预期，主要是受到行业政策不利变化、工程施工交付受宏观经济活动受限等外部不可抗因素的影响。2019 年 12 月、2020 年 8 月收购北京盈和瑞股权时，发行人无法预知上述因素的影响且将其考虑入估值模型中。发行人收购估值基于当时的产业政策、市场环境及业务开展情况，充分合理地考虑了各项因素对未来业绩的影响。

### **3、2023 年，北京盈和瑞恢复增长，印证了收购北京盈和瑞的战略合理性**

第一，业绩实现方面，北京盈和瑞恢复增长态势。随着生产经营活动受限不利因素解除，根据发行人初步测算，2023 年上半年北京盈和瑞实现收入 20,408.14 万元，净利润 1,330.19 万元，分别较 2022 年上半年增长 30.56%与 108.40%，呈现良好的业绩增长态势。

第二，行业政策方面，新政策带动行业未来空间广阔。2022 年 6 月，国家发改委、国家能源局等九部委联合印发《“十四五”可再生能源发展规划》，要求在河北、山东、河南、安徽、内蒙古、吉林、新疆等有机废弃物丰富、禽畜粪污处理紧迫、用气需求量大的区域，每县推进 1~3 个年产千万立方米级的生物天然气工程。生物天然气工程项目落地可预期性增强。以发行人为国能通辽提供的项目为例，该项目年产天然气 1,080 万立方米，合同总额为 1.47 亿元，因此行业未来空间广阔。

综上，生物质能行业利好政策逐渐落地，下游客户需求逐步恢复，北京盈和瑞业绩实现恢复增长，进一步验证了发行人收购北京盈和瑞的合理性，符合发行人业务发展的战略布局。

#### **1-2 收购行为对发行人股权结构的影响**

**（一）换股收购后，双方及时进行对赌补偿和股份调整，实现了对收购价格的调整**

2019年12月，发行人收购北京盈和瑞控制权，收购后北京盈和瑞三位创始股东李旭源、周建华与胡爱凤合计持有发行人19.24%股权。针对本次控制权收购，筠诚控股与戴睿智、北京盈和瑞三位创始股东就筠诚生物、北京盈和瑞重组后的业绩相关指标进行了承诺。

2020年、2021年与2022年，因北京盈和瑞未能实现重组时所约定业绩，北京盈和瑞三位创始股东根据重组相关协议，分三次向筠诚控股、戴睿智转让股权。经股份补偿与发行人增资事项影响后，北京盈和瑞三位创始股东持有发行人股权比例下降为8.00%。

2022年3月，重组相关的对赌协议已全部终止，对发行人的股权结构不再产生影响。

上述事项的股权结构调整过程如下表所示：

序号	时间	事项	股权结构调整情况		
			股权调整具体过程	控股股东与戴睿智持股比例变动	北京盈和瑞三位创始股东持股比例变动
1	2019年	收购控制权	北京盈和瑞三位创始股东及员工持股平台、温氏产投新增持有发行人29.82%股权	降低29.82%	增加19.24%
2	2020年	第一次股权补偿	北京盈和瑞三位创始股东转让2.86%发行人股权予筠诚控股、戴睿智	增加2.86%	降低2.86%
3	2020年	收购少数股权	发行人现金收购北京盈和瑞剩余少数股权	不适用	不适用
4	2021年	第二次股权补偿	北京盈和瑞三位创始股东转让2.79%发行人股权予筠诚控股、戴睿智	增加2.79%	降低2.79%
5	2022年	提前终止及对赌	北京盈和瑞三位创始股东将通过合伙企业新兴筠瑞的持股全部转让予筠诚控股、戴睿智	直接持股不变，间接持股增加2.00%	直接持股不变，间接持股减少2.00%

因此，自2019年12月收购北京盈和瑞至今，发行人的股权结构清晰，控股股东筠诚控股持有发行人股权比例均高于50%，控股股东、实际控制人未发生变化。

## （二）历次收购及对赌调整对发行人股权结构的具体分析

## 1、2019年12月，换股收购北京盈和瑞控制权

2019年12月，发行人以换股合并方式，收购北京盈和瑞控制权，合计收购李旭源、周建华、胡爱凤、北京盈和瑞员工持股平台天意和瑞、兴和瑞丰以及温氏产投所持有的北京盈和瑞79.65%股权。

本次收购后，李旭源、周建华、胡爱凤、温氏产投及北京盈和瑞员工持股平台天意和瑞、兴和瑞丰成为发行人股东，合计持有发行人29.82%股权。筠诚控股对发行人的持股比例由97.51%变更为68.44%，戴睿智对发行人的持股比例由2.49%变更为1.75%。

本次收购前后，发行人的股权结构变动情况如下：

股东	收购控制权前		收购控制权后	
	注册资本 (万元)	持股比例 (%)	注册资本 (万元)	持股比例 (%)
筠诚控股	6,500.0000	97.51	6,500.0000	68.44
戴睿智	166.0000	2.49	166.0000	1.75
李旭源	-	-	1,041.5002	10.97
周建华	-	-	511.6142	5.39
胡爱凤	-	-	274.0791	2.89
温氏产投	-	-	678.6877	7.15
天意和瑞	-	-	208.5417	2.20
兴和瑞丰	-	-	117.3502	1.24
<b>总计</b>	<b>6,666.0000</b>	<b>100.00</b>	<b>9,497.7731</b>	<b>100.00</b>

## 2、2020年第1次股权补偿

2020年，北京盈和瑞未实现2019年度业绩对赌，对赌各方协商一致后，以各方认可的北京盈和瑞、筠诚生物2019年、2020年两年平均净利润进行股份补偿调整。北京盈和瑞三位创始股东将其持有的合计2.86%发行人股权转让予筠诚控股、戴睿智。

本次股权转让后，发行人股权结构如下：

股东	注册资本(万元)	持股比例(%)
筠诚控股	6,265.9198	64.65
戴睿智	172.7686	1.78

北京盈和瑞三位创始股东	1,440.5342	14.86
发行人其他股东	1,812.3826	18.70
<b>总计</b>	<b>9,691.6052</b>	<b>100.00</b>

注：2020年发行人实施员工股权激励计划，筠诚控股将其持有的部分注册资本转让予员工持股平台筠诚共赢、筠诚共福，同时筠诚共福对发行人增资，因此控股股东持有注册资本降低，公司注册资本总额较2019年12月有所增加。

### 3、2020年8月，现金收购北京盈和瑞少数股权

2020年8月，发行人向首都水环境、中茂节能、温氏壹号等少数股东以现金形式收购其持有的北京盈和瑞20.35%的股份。现金收购不影响发行人股权结构，筠诚控股仍持有发行人50%以上股权，发行人股权结构清晰，实际控制人与控股股东对公司的控制权未发生变化。

### 4、2021年第2次股权补偿

2021年，北京盈和瑞未实现业绩对赌，对赌各方协商一致，以各方认可的北京盈和瑞、筠诚生物2019年至2022年四年平均净利润进行股份补偿调整。北京盈和瑞三位创始股东将其持有的合计2.79%发行人股权转让予筠诚控股、戴睿智。

同时，考虑到股改后可能有股权调整的需要，重组的对赌各方筠诚控股、戴睿智与北京盈和瑞三位创始股东分别以其持有的3.9%、0.1%与2.0%发行人股权出资设立新兴筠瑞。

本次股权转让后，发行人股权结构如下：

股东	注册资本（万元）	持股比例（%）
筠诚控股	5,515.7576	52.87
戴睿智	169.6260	1.63
北京盈和瑞三位创始股东	834.6182	8.00
新兴筠瑞	625.9637	6.00
发行人其他股东	3,286.7624	31.50
<b>合计</b>	<b>10,432.7279</b>	<b>100.0000</b>

注：2020年8月，发行人通过增资与控股股东老股转让方式引入北京康地等外部投资人，因此控股股东持有注册资本降低，公司注册资本总额有所增加。

### 5、2022年提前终止对赌

2022年3月，对赌各方提前终止并解除了与收购北京盈和瑞相关的对赌条款，进行了最后股权调整。经协商一致各方同意以2.00%为限进行股权调整，由北京盈和瑞三位创始股东在新兴筠瑞层面，将其所持有的2.00%的发行人股权所对应的合伙企业份额全部转让予筠诚控股与戴睿智。本次调整系在合伙企业层面进行，发行人直接层面股权结构未发生变动。

## 6、历次调整的最终结果

综合历次调整，发行人控股股东筠诚控股最终持股发行人58.72%股份。北京盈和瑞三位创始股东（李旭源、周建华、胡爱凤）最终持股发行人8.00%股份。

综上所述，发行人收购北京盈和瑞相关的对赌协议已全部终止，对赌双方已基于收购后北京盈和瑞的业绩表现，通过股权补偿方式对收购价格进行了调整，收购事项对发行人的股权结构不再产生影响。

发行人收购北京盈和瑞股权以及股权补偿调整事项不影响发行人的控制权稳定，发行人的股份权属清晰，不存在导致控制权可能变更的重大权属纠纷，符合《首次公开发行股票注册管理办法》相关规定。

## 二、中介机构核查程序及核查意见

### （一）核查程序

保荐人履行了如下核查程序：

1、查阅发行人重组收购相关的股东会决议、董事会决议、公司章程、评估报告、股权转让协议、增资协议、工商登记资料；

2、查阅北京盈和瑞同行业公司收购可比非上市公司股权的估值情况、同行业上市公司在收购的评估基准日市值及其市净率、市销率等价值比率情况，了解北京盈和瑞相关指标与同行业上市公司相比是否存在重大差异；

3、获取并查阅北京盈和瑞2018年和2019年1-9月份审计报告、2019年12月资产评估机构对北京盈和瑞出具的资产评估报告，了解评估方法、评估所使用假设、评估参数的合理性；

4、访谈发行人管理层，了解收购时点北京盈和瑞所面临的内外部情况，及发行人管理层当时对行业发展预期；获取相关行业政策资料，了解北京盈和瑞的业绩变动趋势、项目落地及执行情况；

5、查阅 2020 年 8 月现金收购北京盈和瑞少数股权相关的协议文件、支付凭证，了解标的企业的估值情况；

6、访谈发行人管理层，了解 2019 年 12 月收购控制权、2020 年 8 月收购少数股权的相关交易背景，各方协商定价的具体情况，分析估值变动的合理性；

7、访谈 2020 年 8 月，北京盈和瑞部分机构投资者股东退出投资的背景与原因，确认相关交易背景的真实性；

8、查阅发行人 2020 年、2021 年与 2022 年因重组对赌事项导致的股权补偿相关董事会、股东（大）会决议、股份补偿与对赌调整协议、股份转让的工商资料，核实收购相关事项对发行人股权结构的影响情况。

## （二）核查意见

经核查，保荐人认为：

1、2019 年 12 月，发行人收购北京盈和瑞的估值是基于战略协同目的，综合考虑收购时北京盈和瑞的资产、盈利能力等关键财务指标情况，并参考收益法评估的估值而最终确定，与同行业可比公司同类型收购及同行业上市公司相比，估值具有合理性；发行人 2020 年 8 月以现金溢价收购北京盈和瑞剩余股权系基于对未来业绩增长的乐观预期与各方股东协商确定，各少数股东在退出估值、退出收益率方面不存在重大差异，估值具有合理性，不存在利益输送的情形。

2、发行人收购北京盈和瑞相关的对赌协议已全部终止，对赌双方已基于收购后北京盈和瑞的业绩表现，通过股权补偿方式对收购价格进行了调整，收购事项对发行人的股权结构不再产生影响。发行人收购北京盈和瑞股权以及历次股权补偿调整事项不影响发行人的控制权稳定。发行人的股份权属清晰，不存在导致控制权可能变更的重大权属纠纷，符合《首次公开发行股票注册管理办法》相关规定。

（本页无正文，为《关于筠诚和瑞环境科技集团股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市的上市委审议意见的落实函的回复》之签章页）

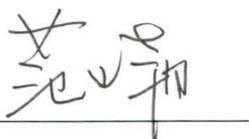


2023年9月15日

## 发行人董事长的声明

本人已认真阅读筠诚和瑞环境科技集团股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市的上市委审议意见的落实函的回复的全部内容，本回复报告不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对上述文件的真实性、准确性、完整性、及时性承担相应法律责任。

董事长：



范卫朝

筠诚和瑞环境科技集团股份有限公司

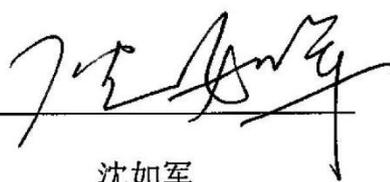


2023年9月15日

## 保荐人法定代表人声明

本人已认真阅读筠诚和瑞环境科技集团股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市的上市委审议意见的落实函的回复的全部内容，了解报告涉及问题的核查过程、本公司的内核和风险控制流程，确认本公司按照勤勉尽责原则履行核查程序，问询问题清单回复报告不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对上述文件的真实性、准确性、完整性、及时性承担相应法律责任。

法定代表人：\_\_\_\_\_



沈如军



## 保荐人首席执行官声明

本人已认真阅读筠诚和瑞环境科技集团股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市的上市委审议意见的落实函的回复的全部内容，了解报告涉及问题的核查过程、本公司的内核和风险控制流程，确认本公司按照勤勉尽责原则履行核查程序，问询问题清单回复报告不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对上述文件的真实性、准确性、完整性、及时性承担相应法律责任。

首席执行官：\_\_\_\_\_

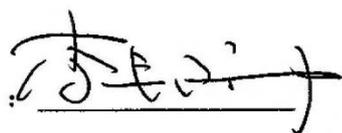


黄朝晖

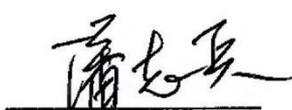


（此页无正文，为《筠诚和瑞环境科技集团股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市的上市委审议意见的落实函的回复》之签章页）

保荐代表人：



李邦新



潘志兵

中国国际金融股份有限公司

