(上接B053版)

申能环保2021年–2024年资源化产品收入增幅分别为1.70%、2.50%、2.96%、2.11%,资源化产品收入呈现小幅增长,主要原因包括:①资源化产品收入主要为金属产品销售收入,各金属中铜金属占比最高,而铜金属主要来自于一般固废,因本次预测时对一般固废参照历史情况保持平稳,故资源化产品收入增幅较低;②本次预测时虽然对预测期危险废物中的金属产出比例按一定比例下降考虑,但随着危险废物处置量的增长,其资源化收入仍呈现一定小幅上涨。

综上,本次申能环保预测期资源化产品收入与报告期相比较为合理,不存在明显差异。

(2)净利润

2018年申能环保净利润为22,775.72万元,较2017年净利润21,611.73万元增幅为5.39%,主要原因系危废处置行业总体的处置能力仍低于危废产量,单位危废的处置价格上升,带动公司利润增长。

2019年1–6月申能环保的净利润为21,318.37万元,年化后较2018年增幅为87.20%,净利润增幅较高主要原因包括:①目前危废处置行业总体的处置能力仍低于危废产量,单位危废的处置价格持续上升,带动公司利润增长;②2019年1–6月毛利率较高的金属销售占比较大;③2019年年利用处置固体废物含危险废物40万吨新建项目已正式投产,危废处置能力的提升及处置需求的增加带动危废处置量的增长,增加了公司的利润。

本次收益法预测中申能环保2019年7–12月净利润为17,861.88万元,2019年全年净利润为39,180.26万元,2019年预测净利润较2018年增幅为72.03%,2019年7–12月预测净利润低于2019年1–6月,主要原因系毛利率较高的金属销量预测较上半年有所下降。

申能环保2020–2024年预测净利润增幅分别为5.01%、5.71%、–6.04%、8.04%、4.92%,2022年预测净利润低于2021年,主要原因系申能环保年利用处置固体废物（含危险废物）40万吨新建项目享有的三免三减半所得税优惠政策于2022年开始由所得税免征政策转为所得税减半征收政策,故净利润有所下降;申能环保2020–2024年各年利润总额增幅分别为–6.47%、5.71%、7.38%、8.04%、4.92%,2020年利润总额低于2019年的原因与前述2019年7–12月预测净利润低于2019年1–6月的原因一致,除2020年外,其余各年利润总额增长主要系随着处置量的提升而增长,具有合理性。

综上,本次申能环保净利润预测与报告期相比较为合理,不存在明显差异。

2.江西自立

（1）营业收入

A. 危险废物处置收入

江西自立目前持有编号为“赣环危废证字098号”《危险废物经营许可证》,核准年处理危险废物17.659万吨,具体包括含锌危险废物69,030吨、含铜危险废物105,400吨、阳极泥2,160吨,危废类别涵盖HW17表面处理废物、HW22含铜废物、HW23含锌废物、HW31含铅废物、HW46含镍废物、HW48有色金属冶炼废物共六大类。

报告期内,江西自立危险废物处置收入分别为57.15万元、68.33万元、28.81万元,危险废物处置收入较低,主要原因系近年江西自立处理的危废类型以含锌危险废物为主,物料形态为烟灰,用于提取烟灰中富含的锌、锡等金属,因烟灰中的有价金属含量较高,基本需付费购买,故处置费收入相对较少。

根据江西省生态环境厅《江西省生态环境厅关于江西自立环保科技有限公司多金属资源回收综合利用技改项目环境影响报告书的批复》(赣环环评（2019）43号）及所申报的环境影响报告书,江西自立在现有的多金属综合利用项目基础上新增建设年处理15.8万吨无机类危险废物综合利用处置项目,上述项目的生产场地、生产厂房已规划完毕,相关设备已陆续安装,预计将于2019年末开始试生产。故本次对上述项目投产后的危险废物处置费收入进行预测。

本次建设的年处置15.8万吨危险废物综合利用项目与申能环保现有的年利用固体废物（含危险废物）40万吨项目工艺流程基本相同,包括预烘干、焙烧、富氧熔融处置和废气处理等工序,预烘干、焙烧是固废的预处理工序,富氧熔融处置是最终处置工序,废气处理是对烘干、焙烧、富氧熔融处置工序产生的废气进行处理并回收烟尘,处置的危废类别亦与申能环保基本接近。故本次预测参照申能环保处置费收入的预测方法进行预测。

综上,本次江西自立危险废物处置收入较报告期大幅增长的原因主要系江西自立预测期年处理15.8万吨无机类危险废物综合利用处置项目开始投产所致,该项目投产后使得江西自立的处置费收入大幅上升。

B. 资源化产品收入

江西自立2018年资源化产品收入为414,251.63万元,2017年资源化产品收入为421,880.34万元,增幅为–1.81%,主要原因包括:①江西自立在2017年采购的原材料含有的稀贵金属的品位较高,同时江西自立的稀贵金属分厂于2017年开始投产,投产前储备了一批含稀贵金属品位较高的铜极泥,2017年产出较多稀贵金属并销售,使得当年的稀贵金属收入较高,而2018年江西自立采购的原材料含有的稀贵金属的品位较2017年有所下降,稀贵金属产销量及收入亦有所下降;②江西自立2017年销售较多副产品冰铜,冰铜收入较高;③随着江西自立生产计划安排的逐步完善及生产设备之间的不断磨合,2018年铜、锡、锌等主要金属的金属产量及销量提升较大。上述原因使得2018年江西自立的资源化产品收入较2017年基本持平。

2019年1–6月江西自立资源化产品收入为224,512.02万元,年化后较2018年增幅为8.39%,2019年预测的资源化收入较2018年增幅为10.70%,主要原因系江西自立2019年生产计划及生产设备的搭配进一步完善,锡、锌等的金属产销量进一步提升。

本次收益法预测时,2020–2024年江西自立资源化产品的收入增幅分别为6.30%、2.60%、2.40%、1.97%、1.82%,主要考虑了公司未来生产制度的不断完善、生产设备的不断磨合、工人熟练度的提升以及物料搭配的完善,对未来资源化产品收入考虑了小幅增长。

综上,江西自立预测期资源化产品收入与报告期相比较为合理,不存在明显差异。

（2）净利润

2018年江西自立净利润为51,389.66万元,较2017年净利润34,226.69万元增幅为50.14%,主要原因包括:①江西自立工艺技术提升,金属的利用率提升,提高了金属回收率;②随着江西自立生产计划安排的逐步完善及生产设备之间的不断磨合,2018年江西自立电解铜、电解锌等毛利率较高的金属产量及销量提升较大,使得净利润提升。

2019年1–6月江西自立的净利润为32,926.73万元,年化后较2018年增幅为28.15%,主要原因包括:①随着江西自立2019年生产计划、生产设备搭配等进一步完善,锡等利润率较高的金属产销量进一步提升所致;②2019年1–6月收到的企业发展扶持资金等补助金额较高。

本次收益法预测中江西自立2019年7–12月净利润为25,871.61万元,2019年全年净利润为58,798.34万元,较2018年增幅为14.42%,2019年7–12月预测净利润略低于2019年1–6月,主要原因系企业发展扶持资金的预测较2019年1–6月有所下降所致。

江西自立2020–2024年预测净利润增幅分别为16.51%、4.55%、2.39%、3.24%、2.57%,主要原因包括:①年处理15.8万吨无机类危险废物综合利用处置项目于2019年末开始试生产,该项目投产后使得江西自立的处置费收入大幅上升,带动利润增长;②预测时考虑到江西自立未来生产制度的不断完善、生产设备的不断磨合、工人熟练度的提升以及物料搭配的完善,对未来资源化产品收入考虑了小幅增长。

综上,江西自立预测期净利润与报告期相比较为合理,不存在明显差异。

3.兰溪自立

（1）营业收入

兰溪自立尚处于筹建期,报告期无收入,其新建项目已经履行用地审批、立项批复及环评批复等审批程序。根据兰溪市环境保护局文件《关于兰溪自立环保科技有限公司35万吨/年危险废物处置项目年处理20万吨/年再生铜项目环境影响报告书的审查意见》及公司目前规划设计,兰溪自立新建项目规模为32万吨/年危险废物处置利用及生产利用20万吨/年再生电解铜,共分三个子项建设,分别为:①年处理12万吨无机危险废物子项;②年处理20万吨有机危险废物子项;③年产20万吨再生电解铜子项。

根据兰溪自立目前规划,对上述工程共分为两期建设,一期项目包括年处理12万吨无机危险废物子项、年处理20万吨有机危险废物子项以及年产10万吨再生电解铜子项,二期为剩余的年产10万吨再生电解铜项目。目前正在建设中的为一期项目,预计将于2020年投产,二期项目尚未有明确的建设计划,结合建设进度及谨慎性考虑,本次仅对一期项目建成投产后的收益进行预测,不考虑未来二期项目的建设及收益。

A. 年处理12万吨无机危险废物子项

年处理12万吨无机危险废物子项与申能环保的现有处置设施较为相似,主要用于处置无机类危废,产品主要为金属合金,营业收入包括处置危险废物的处置费收入以及销售金属的资源化产品收入。

对该子项的营业收入主要参照申能环保的预测方法,对金属销售收入,通过预测未来各金属原料的处理量、金属产出比例及销售价格确定金属销售收入;对其他产品收入,则按占金属销售收入的一定比例进行测算;对危废处置费收入,通过预测未来年度危险废物的处置数量、计费比例及处置单价确定未来危险废物的处置收入。

该子项未来收入具体预测数据如下表:

单位:万元

项目	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	永续期
处置量（吨）	50,000.00	70,000.00	80,000.00	90,000.00	100,000.00	100,000.00
计费比例	93.00%	93.00%	93.00%	93.00%	93.00%	93.00%
平均处置单价（元/吨）	1,562.00	1,562.00	1,562.00	1,562.00	1,562.00	1,562.00
处置费收入	7,263.30	10,168.62	11,621.28	13,073.94	14,526.60	14,526.60
资源化产品收入	15,557.13	21,212.87	23,903.41	26,693.10	29,477.04	29,477.04
营业收入小计	22,820.43	31,381.49	35,524.69	39,767.04	44,003.64	44,003.64

B. 处置价20万吨有机危险废物子项

该子项主要处置含医药废物、废有机溶剂与含有机溶剂废物、精（蒸）馏残渣等有机危险废物,其采用热处理及富氧侧吹熔融处理进行无害化处理。有机危险废物经热处理,变为炭黑残渣,可作为固体无机危险废物的燃料及还原剂,在富氧侧吹熔融处理系统内完成最终处置。该子项主要以无害化处置为主,其营业收入主要为处置费收入,通过预测未来有机危险废物的处置量、平均处置单价确定处置费收入。

该子项未来收入具体预测数据如下表:

单位:万元

项 目	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	永续期
处置量（吨）	35,000.00	70,000.00	95,000.00	120,000.00	140,000.00	140,000.00
平均处置单价（元/吨）	3,000.00	2,940.00	2,881.20	2,823.58	2,767.10	2,767.10
处置费收入	10,500.00	20,580.00	27,371.40	33,882.91	38,739.46	38,739.46
营业收入小计	10,500.00	20,580.00	27,371.40	33,882.91	38,739.46	38,739.46

兰溪自立20万吨有机危废处置项目预测期平均处置单价参照目前市场中相关公司测算的处置费单价,行业研究报告的统计数据并结合市场行情谨慎预测,预测期处置费单价低于目前行业平均水平,并考虑未来竞争加剧处置费单价在预测期逐年下降。

C. 年产10万吨再生电解铜子项

年产10万吨再生电解铜子项与江西自立现有电解铜设施较为相似,国外购粗铜、废杂铜经过阳极炉制成阳极板,阳极板进入电解车间电解,产出电解铜、阳极泥、精炼渣及烟尘外售,其中阳极泥含金、银、钯等金属,精炼渣主要含铜、锡、镍为主,烟尘以含锌为主。电解铜子项的收入规模较大,但总体的利润率较低,其营业收入与销售上述产品的资源化产品收入,本次收入预测时,通过预测未来外购的粗铜量并结合江西自立采购的粗铜中各金属的含量情况确定未来各金属的产量,金属售价亦参照江西自立目前的价格情况确定。

该子项未来收入具体预测数据如下表:

单位:万元

项目	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	永续期
资源化产品收入	37,912.00	75,824.00	94,780.00	113,736.00	113,736.00	113,736.00
营业收入小计	37,912.00	75,824.00	94,780.00	113,736.00	113,736.00	113,736.00

由于电解铜产业模式已经高度成熟,原材料采购成本相对较高,盈利水平较低,对整体盈利能力影响较小。

兰溪自立预测期营业收入的具体预测数据如下表所示:

单位:万元

项目/年度	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	永续期
处置费收入	17,763.30	30,748.62	38,992.68	46,956.85	53,266.06	53,266.06
资源化产品收入	53,469.13	97,036.87	118,683.41	140,429.10	143,213.04	143,213.04
营业收入合计	71,232.43	127,785.49	157,676.09	187,385.96	196,479.10	196,479.10

（2）净利润

兰溪自立目前正处于筹建期,筹建期内发生的相关开支使得报告期内亏损。本次预测兰溪自立投产后开始盈利。作为危废处置企业,危废处置业务与公司经营业绩密切相关,而资源化与无害化所呈现的收入类型有所差异,但通过分析每吨危废所创造的利润可以直观反映危废处置企业的盈利能力。本次收益法预测中,兰溪自立预测期危废处置及净利润具体预测数据如下表所示:

单位:万元

项目		2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	永续期
兰溪自立	处置能力(吨)	320,000.00	320,000.00	320,000.00	320,000.00	320,000.00	320,000.00
	预测处置量(吨)	85,000.00	140,000.00	175,000.00	210,000.00	240,000.00	240,000.00
	产能利用率	26.56%	43.75%	54.69%	65.63%	75.00%	75.00%
	利润总额	12,000.38	21,685.00	27,607.94	32,852.33	36,495.91	36,551.71
	净利润	12,000.38	21,685.00	27,607.94	28,731.32	31,918.73	27,383.39
	处置单位危废税前利润(元/吨)	1,411.81	1,548.93	1,577.60	1,564.40	1,520.66	1,522.99
	处置单位危废净利润(元/吨)	1,411.81	1,548.93	1,577.60	1,368.16	1,329.95	1,140.97

本次收益法预测中,兰溪自立的年危废的税前利润虽受危废类型的变化及产能释放、规模化效益逐渐体现的原因各年有所波动,但其低于申能环保历史期单位危废的税前利润指标,也低于申能环保预测期各年的单位危废税前利润,预测较为谨慎。

4.泰米申联

（1）营业收入

泰米申联尚处于筹建期,报告期内无收入,其新建项目已经履行用地审批、立项批复及环评批复等审批程序。根据泰兴市环境保护局文件《关于对泰兴市申联环保科技有限公司工业废弃物资源综合利用项目环境影响报告书的批复》（泰环字[2017]45号）及泰兴申联目前设计,泰兴申联目前建设的项目规划为年处置危险废物77万吨,包括3个子项:年处理无机固体废弃物40万吨子项、年处理20万吨有机危险废物子项、年处理各类工业废液17万吨子项,预计将于2020年投产。

本次营业收入预测时,主要分各子项进行预测。根据泰兴申联目前建设中各子项的生产工艺、原料及产品情况、产能情况,在泰兴申联经营发展规划的基础上,参考申能环保、江西自立已在稳定运行的同类设施情况,并结合泰兴申联筹建以来签订的危废采购意向协议、市场的发展趋势、同行业的毛利率等因素,综合确定泰兴申联未来的营业收入。

A. 年处理无机固体废弃物40万吨子项

泰兴申联目前建设的年处理无机固体废弃物40万吨子项与申能环保现有设施基本一致,产品主要为金属合金,营业收入包括销售金属的资源化产品收入以及处置危险废物的处置费收入,营业收入预测主要参照申能环保的预测方法,具体预测数据如下:

单位:万元

项目	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	永续期
处置量（吨）	100,000.00	140,000.00	180,000.00	220,000.00	255,000.00	255,000.00
计费比例	93.00%	93.00%	93.00%	93.00%	93.00%	93.00%
平均处置单价（元/吨）	1,562.00	1,562.00	1,562.00	1,562.00	1,562.00	1,562.00
处置费收入	14,526.60	20,337.24	26,147.88	31,958.52	37,042.83	37,042.83
资源化产品收入	30,301.64	41,317.31	52,362.06	63,521.33	73,154.94	73,154.94
营业收入小计	44,828.24	61,654.55	78,509.94	95,479.85	110,197.77	110,197.77

泰兴申联的无机危废处置项目未来期间毛利率有所提升,主要系泰兴申联的无机危废处置产线项目投资较大,每年的固定折旧金额较大,随着产能利用率的不断提升,开始出现规模效应,毛利率有所提升。

B. 年处理20万吨有机危险废物子项

该子项主要处置含医药废物、废有机溶剂与含有机溶剂废物、精（蒸）馏残渣等有机危险废物,其采用热处理及富氧侧吹熔融处理进行无害化处理。有机危险废物经热处理,变为炭黑残渣,可作为固体无机危险废物的燃料及还原剂,在富氧侧吹熔融处理系统内完成最终处置。该子项主要以无害化处置为主,其营业收入主要为处置费收入,通过预测未来有机危险废物的处置量、平均处置单价确定处置费收入。

该子项未来收入具体预测数据如下表:

单位:万元

项目	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	永续期
处置量（吨）	35,000.00	70,000.00	95,000.00	115,000.00	135,000.00	135,000.00
平均处置单价（元/吨）	3,000.00	2,940.00	2,881.20	2,823.58	2,767.10	2,767.10
处置费收入	10,500.00	20,580.00	27,371.40	32,471.12	37,355.91	37,355.91
营业收入小计	10,500.00	20,580.00	27,371.40	32,471.12	37,355.91	37,355.91

泰兴申联的20万吨有机危废处置产线预测逻辑与兰溪自立的20万吨有机危废处置产线预测逻辑保持一致。

C. 年处理各类工业废液17万吨子项

年处理各类工业废液17万吨子项主要以无害化处置为主,营业收入预测时主要结合未来危险废物的处置量、平均处置单价确定,该子项收入具体预测如下:

单位:万元

项目	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	永续期
处置量（吨）	35,000.00	65,000.00	85,000.00	105,000.00	115,000.00	115,000.00
平均处置单价（元/吨）	2,500.00	2,450.00	2,401.00	2,352.98	2,305.92	2,305.92
处置费收入	8,750.00	15,925.00	20,408.50	24,706.29	26,518.08	26,518.08
营业收入小计	8,750.00	15,925.00	20,408.50	24,706.29	26,518.08	26,518.08

泰兴申联17万吨液态危废处置项目预测期处置费单价参考有机危废的处置单价,考虑其处置技术相对成熟,平均处置单价相比有机危废处置单价低,同时考虑未来竞争加剧的影响处置费单价在预测期逐年下降。预测期毛利率考虑行业中具备类似业务的公司近两年一期的平均毛利率水平确定,并考虑未来随着竞争加剧在预测期呈现下降趋势。

泰兴申联预测期营业收入预测汇总如下:

单位:万元

项目/年度	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	永续期
资源化产品收入	30,301.64	41,317.31	52,362.06	63,521.33	73,154.94	73,154.94
处置费收入	33,776.60	56,842.24	73,927.78	89,135.93	100,916.83	100,916.83
营业收入合计	64,078.24	98,159.55	126,289.84	152,657.26	174,071.77	174,071.77

（2）净利润

泰兴申联目前正处于筹建期,筹建期内发生的相关开支使得报告期内亏损。本次预测泰兴申联投产后开始盈利,作为危废处置企业,危废处置业务与公司经营业绩密切相关,而资源化与无害化所呈现的收入类型有所差异,但通过分析每吨危废所创造的利润可以直观反映危废处置企业的盈利能力。本次收益法预测中,泰兴申联未来危废处置及净利润具体预测如下表所示:

单位:万元

项目		2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	永续期
泰兴申联	处置能力(吨)	770,000.00	770,000.00	770,000.00	770,000.00	770,000.00	770,000.00
	预测处置量(吨)	170,000.00	275,000.00	360,000.00	440,000.00	505,000.00	505,000.00
	产能利用率	22.08%	35.71%	46.75%	57.14%	65.58%	65.58%
	利润总额	19,535.30	34,724.23	49,180.71	60,482.46	69,071.68	69,185.37
	净利润	19,535.30	34,724.23	49,180.71	52,906.25	60,407.36	51,856.73
	处置单位危废税前利润(元/吨)	1,149.14	1,262.70	1,366.13	1,374.60	1,367.76	1,370.01
	处置单位危废净利润(元/吨)	1,149.14	1,262.70	1,366.13	1,202.41	1,196.19	1,026.87

本次收益法预测中,泰兴申联的单位危废的税前利润虽受危废类型的变化及产能释放、规模化效益逐渐体现的原因各年有所波动,但其低于申能环保历史期单位危废的税前利润指标,也低于申能环保预测期各年的单位危废税前利润,预测较为谨慎。

结合报告期内标的公司营业收入、净利润增长情况,标的公司在预测期内的营业收入、净利润增长水平与报告期增长情况相比,差异情况合理。

二、由于申联环保集团内部存在产业链上下游的关联业务往来,请说明收益法评估下是否考虑内部交易的抵消影响,如否,请说明评估模型中“简单加计”相关指标是否影响评估结果的准确性

本次收益法预测时假设申联环保集团本部及下属6家子公司（含一级、二级子公司）共同形成收益主体。收益主体内的各家公司分别根据行业未来发展趋势、各自历史年度经营情况及未来发展规划情况,对未来收益进行了合理预测。评估人员对收益主体内各企业提供的收益预测数据进行了必要的分析判断及合理的调整,汇总得出收益主体的未来收益预测数据。

考虑到申联环保集团内部存在产业链上下游的关联业务往来,主要体现为江西自立将申联环保集团各地子公司处理危险废物所产生的初步合金产品以及烟尘等副产品进行深度资源化处理,在收益主体内各家公司营运资金预测时,对内部关联交易产生的应收、应付款项按照内部销售金额及周转情况保持一致,故不影响申联环保集团预测期现金流的准确性。

本次收益法预测对收益主体内各家公司预测期营运资金中的存货金额按照各自的预测营业成本及周转情况确定,测算时考虑了内部交易的影响。对已实现对外销售的内部交易,交易双方因一方确认营业收入增加了利润,而另一方因确认营业成本减少了利润,加计时一正一负相互抵消,对现金流结果不产生影响。而未对外销售的内部交易,交易双方虽因一方确认营业收入增加了利润,但另一方因增加期末存货而相应增加了营运资金,最终对现金流的影响一正一负相互抵消,对现金流结果也不产生影响。故本次收益法评估中“简单加计”相关指标不影响评估结果的准确性。

三、申介机构核查意见

经核查,独立财务顾问及评估师认为:

结合报告期内标的公司营业收入、净利润增长情况,标的公司在预测期内的营业收入、净利润增长水平与报告期增长情况较为合理,不存在明显差异;本次收益法评估下考虑了内部交易的影响,评估模型中“简单加计”相关指标不影响评估结果的准确性。

3.兰溪自立、泰兴申联目前均处于建设阶段,将在建设完成并取得生态环境部门发放的危险废物经营许可证后实现投产运行,预计于2020年投产。请补充说明以下事项:（1）上述在建项目截至目前的建设情况、后续投入情况、预计完工时间测算标准。（2）结合行业情况,说明上述在建项目后续取得危险废物经营许可证是否存在重大不确定性。（3）本次收购中,兰溪自立、泰兴申联采用了收益法评估并作为最终定价依据,请你公司结合上述在建项目建设情况、投产时间、后续投产存在的不确定性因素等,说明对兰溪自立、泰兴申联采用收益法评估并作为最终定价依据的原因和合理性。（4）根据行业管理要求,建设周期和试生产预计用时、产能释放进度等,说明收益法评估下兰溪自立、泰兴申联预测期内的危废处置量预测值从2020年开始即具有较高水平的原因和合理性。

回复:

一、在建项目的建设情况

（一）截至2019年8月31日的建设进展

根据申联环保集团提供的项目建设进展说明,截至2019年8月31日,泰兴申联的工程建设、设备安装及辅助工程进度如下:

项目	泰兴申联一期		泰兴申联二期		
	无机线	公辅工程	有机线	液态线	公辅工程
土建工程	整体约已完成85%		整体约已完成50%		
设备安装及辅助工程	整体约已完成85%		已进场开始安装		

截至2019年8月31日,兰溪自立的工程建设、设备安装及辅助工程进度如下:

项目	无机线	有机线	再生铜	公辅工程
土建工程	整体约已完成60%			
设备安装及辅助工程	已进场开始安装			

2.后续投入及预计完工时间测算

根据申联环保集团提供的项目进展说明,泰兴申联一期项目预计于2020年3月完工投产,泰兴申联二期项目预计于2020年5月完工投产,兰溪自立整体预计于2020年5月完工投产。新建项目未来建设规划如下:

序号	项目	泰兴申联		兰溪自立
		一期	二期	
1	土建工程完工	2020年1月	2020年3月	2020年3月
2	设备安装及辅助工程完成	2020年1月	2020年3月	2020年3月
3	申领危废临时证	2020年2月	2020年4月	2020年4月
4	项目投产	2020年3月	2020年5月	2020年5月
5	项目验收	投产后一年内,完成安全、环保等验收	投产后一年内,完成安全、环保等验收	投产后一年内,完成安全、环保等验收

3.项目投入情况

根据申联环保集团提供的资本性投入计划表,截至2019年6月30日的已投资金额和未投资金额如下:

单位:万元

项目	项目总投资（含税）	已经付款金额	追加付款金额	截至2019年6月30日的投资进度
泰兴申联	121,507.31	54,265.10	67,242.21	44.66%
兰溪自立	75,819.62	31,160.71	44,658.91	41.10%

二、结合行业情况,说明上述在建项目后续取得危险废物经营许可证是否存在重大不确定性

（一）取得《危险废物经营许可证》的条件

根据国务院于2016年2月发布的《危险废物经营许可证管理办法》（2016年修订）第五条的相关规定,申请领取危险废物经营许可证的条件包括:

1、有3名以上环境工程专业或者相关专业中级以上职称,并有3年以上固体废物污染治理经历的技术人员;

2、有符合国务院交通主管部门有关危险货物运输安全要求的运输工具;

3、有符合国家或者地方环境保护标准和安全要求的包装工具,中转和临时存放设施、设备以及经验收合格的贮存设施、设备;

4、有符合国家或者省、自治区、直辖市危险废物处置设施建设规划,符合国家或者地方环境保护标准和安全要求的处置设施、设备和配套的污染防治设施;其中,医疗废物集中处置设施,还应当符合国家有关医疗废物处置的卫生标准和要求;

5、有与所经营的危险废物类别相适应的处置技术和工艺;

6、有保证危险废物经营安全的规章制度、污染防治措施和事故应急救援措施;

7、以填埋方式处置危险废物的,应当依法取得填埋场所的土地使用权。

（二）取得《危险废物经营许可证》的流程

1、许可证审批部门

根据环保部《关于做好下放危险废物经营许可审批工作的通知》（环办函[2014]551号）,年焚烧1万吨以上危险废物、处置含多氯联苯与汞等对环境和人体健康威胁极大的危险废物、利用列入国家危险废物处置设施建设规划的综合性集中处置设施处置危险废物的许可证审批工作下放至省级环保厅。

2016年3月,江苏省环境保护厅发布《关于完善危险废物经营许可审批权限下放管理工作的通知》（苏环办[2016]356号）,除《关于做好下放危险废物经营许可审批工作的通知》（环办函[2014]551号）中下放至省环保厅的许可证审批事项外,将其余原由省环保厅审批的危险废物经营许可证的颁发、变更和期满换证事项下放至省辖市环保局审批。2017年12月,浙江省环境保护厅发布《关于做好委托危险废物经营许可证审批承接工作的通知》（浙环函［2017]466号）,除《关于做好下放危险废物经营许可审批工作的通知》（环办函[2014]551号）中下放至省环保厅审批的许可证类别外,将其余原由省环保厅负责审批颁发的危险废物经营许可证类别委托各设区市环保局审批颁发。

泰兴申联和兰溪自立在建项目属于由市一级环保局审批办理危废经营许可证的项目。

2、许可证审批流程

危险废物经营许可证的审批主要包括申请材料受理、技术审查和审批、发放许可证几项流程。

根据环保部《关于修改《关于做好下放危险废物经营许可审批工作的通知》部分条款的通知》,为做好新建危险废物利用处置项目试生产期间危险废物经营许可工作,“已通过建设项目竣工环境保护验收的项目,应提供环境影响评价文件及批复复印件、试运行报告和建设项目竣工环境保护验收意见的复印件;新建成且未验收的项目,应提供环境影响评价文件及批复复印件和试运行计划（含环境保护设施试运行计划）”。

根据泰州市行政审批局《关于印发泰州市危险废物经营许可证审批规程的通知》（泰行审发［2018］14号）,新建危险废物经营项目在试生产运行前,应向属地环保部门（审批局）提交危险废物经营许可证申请材料;申请材料受理公示结束后,许可证审批部门组织相关专家及有关部门到现场开展危险废物经营许可证技术审查;许可证审批部门根据许可证技术审查报告等资料,通过集体审议后作出审批决定;核发公示期满后一个工作日内审批部门完成许可证发放。临时危险废物经营许可证有效期不得超过一年,在此期间项目须完成竣工环保验收后申领正式经营许可证。

根据浙江省环境保护厅《关于做好委托危险废物经营许可证审批承接工作的通知》以及浙江省政务服务网的阳光政务系统（金华市）公示的“危险废物综合经营许可”办事指南,申请单位应通过阳光政务系统向有审批权限的环保部门提交申请书和有关证明材料;受理后,各市环保局应委托相关技术支持单位组织开展技术审查。技术审查单位应组织专家对申请单位进行总体评价后提出是否符合颁发许可证条件的意见;根据申请材料及技术审查意见,环保部门通过集体审议和决策后作出审批决定。根据浙江省生态环境厅发布的《关于进一步规范危险废物处置监管工作的通知》的规定,从事危险废物利用处置活动的单位,在试生产期间申领一年期的经营许可证,在项目验收后申领五年期的经营许可证。

截至目前,泰兴项目、兰溪项目均已完成项目备案、环评批复等程序,正在进行项目施工建设,泰兴项目一期预计于2020年2月向生态环境部门申请领取临时许可证,泰兴项目二期预计于2020年4月向生态环境部门申请领取临时许可证;预计在项目投产后一年内、完成验收后申领正式许可证。兰溪项目预计于2020年4月向生态环境部门申请领取临时许可证;预计在项目投产后一年内、完成验收后申领正式许可证。

（三）申联环保集团下属公司未发生项目建成后无法申领危险废经营许可证的情形

此外,从申联环保集团下属公司最近三年申请危险废物经营许可证的经验来看,江西自立多金属综合利用技改项目于2016年7月建成投产,于2016年8月取得临时许可证。2017年至2018年,国务院修订《建设项目环境保护管理条例》,生态环境部（环境保护部）出台《建设项目竣工环境保护验收暂行办法》、《建设项目竣工环境保护验收技术指南污染影响类》,竣工环保验收由环保部门验收向企业自主验收转变,在自主验收相关规范、标准、方法明确后,江西自立多金属综合利用技改项目于2018年8月完成环保竣工验收,并于2018年11月取得三年期的正式许可证。

申能环保年利用处置固体废物（含危险废物）40万吨新建项目于2018年12月建成,于2018年12月取得一年期的临时许可证,申联环保集团下属公司危废项目最近三年按照相关法律法规的要求申领临时危废经营许可证或正式危废经营许可证的过程不存在实质障碍,未发生项目建成后无法申领危废经营许可证的情形。

（四）泰兴申联、兰溪自立取得危险废物经营许可证不存在实质性障碍或重大不确定性

根据危险废物经营许可证取得的条件和流程,泰兴申联和兰溪自立预计能符合取得资质的相关条件,将按项目建设计划完成施工建设,在项目投入试生产后取得临时许可证不存在实质性障碍。泰兴申联和兰溪自立将按法律法规的要求和项目计划完成项目试生产、竣工验收、环保验收等程序,获得正式许可证不存在实质性障碍。此外,申联环保集团下属公司历史上未发生危废项目建成后未取得危险废物经营许可证的情形,作为在危废处理行业深耕多年、工艺成熟且经验丰富的从业企业,申联环保集团下属泰兴申联和兰溪自立新建项目取得相应许可证不存在重大不确定性。三、收益法评估的原因和合理性

（一）泰兴申联、兰溪自立的固态无机处理产线的技术储备较为成熟、扎实

2019年2月,申能环保35万吨固态无机危废处置产线正式投入试生产,相比之前的危废处置产能实现大幅增长。长期以来,申能环保均采用高温熔融处置技术处理危废,并在处置过程中实现危废中金属的资源化利用,已稳定运行多年。申能环保的危废处置技术在行业中具备较强的技术实力,管理层在生产经营中逐渐摸索出一套高回收率、低成本的工艺流程。

泰兴申联、兰溪自立的无机危废处置产线与申能环保的35万吨无机处理线相近,均采用高温熔融技术处置固态无机危废,技术具备可迁移性。此外,申联环保集团的管理层可将申能环保经营管理中积累的成熟运营经验复制到新建项目,有利于保证新建固态无机线建成后的稳定运行。

（二）泰兴申联、兰溪自立的新建项目建设进度具备较高的可预测性

根据申联环保集团提供的项目进度说明,截至2019年8月31日新建项目建设进展顺利,后续建设计划明确有序,将按照后续的建设计划严格执行,预计泰兴申联一期项目预计于2020年3月正式完工投产,泰兴申联二期项目预计于2020年5月正式完工投产,兰溪自立整体预计于2020年5月完工投产。

报告期内,申能环保的固态无机危废处置产线从14.6万吨提升到35万吨,标的公司已经积累了较为成熟的大体量项目建设经验,泰兴申联、兰溪自立的新建项目进度可大体参考申能环保35万吨危废处置产线的项目进度。申能环保35万吨危废处置项目建设进度如下:

序号	事项	取得/完成时间
		申能环保35万吨危废处置项目
1	发改委核准	2016年11月
2	环评批复	2016年12月
3	开工建设（施工许可证时间）	2018年4月
4	土建工程、设备安装及防腐、保温等公辅工程完工时间	2018年12月
5	申领危废许可证	2018年12月
6	项目试生产（投产）	2019年2月
7	项目验收	2019年12月底前完成安全、环保等验收

从申能环保35万吨危废处置新厂建设周期来看,申能环保从取得环评批复到项目完工历时约为2年,泰兴申联、兰溪自立均于2017年8月取得环评批复,预计将于2020年3月至5月间陆续取得危废许可证并投产,项目建设时间略长于申能环保35万吨危废处置新厂项目,主要系申能环保的项目仅包含固态无机危废处置产线,而泰兴申联系固态无机危废、固态有机危废和液态危废的综合体,兰溪自立亦包含固态无机危废、固态有