证券代码：603916 证券简称：苏博特 公告编号：2019-012

江苏苏博特新材料股份有限公司 关于对上海证券交易所问询函回复的公告

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。

江苏苏博特新材料股份有限公司（以下简称“公司”）于2019年1月30日收到上海证券交易所下发的《关于对江苏苏博特新材料股份有限公司对外投资暨关联交易事项的问询函》（上证公函【2019】0210号）（以下简称“问询函”）。针对公司于2019年1月30日披露的公司拟收购江苏省建筑工程质量检测中心有限公司（以下简称“标的公司”、“检测中心”）58%股权并构成关联交易等事项，向公司发出问询。现根据问询函的要求，对问询函所涉问题进行说明和答复，具体内容如下：

问题一、关于标的资产情况

根据公告，标的资产2018年1-9月实现净利润约5,531万元。请公司补充披露：

1.标的公司最近两年又一期的主要财务指标，包括但不限于资产总额、负债总额、净资产、营业收入、净利润等，并说明其业务情况和主要资产情况。

2.若报告期内上述指标变动较大，说明产生变动的原因及合理性。请会计师发表意见。

回复：

一、标的公司最近两年又一期的主要财务指标，包括但不限于资产总额、负债总额、净资产、营业收入、净利润等，并说明其业务情况和主要资产情况。

（一）标的公司最近两年又一期的主要财务指标

单位：万元

项 目	2018 年 9 月 30 日 /2018 年 1-9 月	2017 年 12 月 31 日 /2017 年度	2016 年 12 月 31 日 /2016 年度
资产总额	60,918.78	59,468.00	50,521.60
负债总额	19,763.07	23,044.16	21,370.86
净资产	41,155.71	36,423.84	29,150.74
营业收入	24,067.84	31,236.44	25,008.46
净利润	5,531.87	7,944.10	6,299.60

注：标的公司2018年1-9月、2017年度财务报表经华普天健会计师事务所（特殊普通合伙）审计，2016年度财务报表未经审计。

（二）标的公司业务情况

标的公司从事工程质量检测服务，覆盖地基基础、建筑材料、建筑结构、建筑设备、建筑防水、建筑物理、绿建节能、建筑物诊治、室内环境、交通工程、城市轨道等专业领域。经营范围包括工程质量检测与鉴定，建筑材料、起重设备、建筑工业化、建筑部品构配件及工程产品质量、理化、管道、振动、防雷、灯具检测，环境监测与检测，水质检验与监测，交通工程质量检测，工程测量，检测技术及研究开发及技术咨询服务，计算机软件开发和销售，人才培训等方面。

2004年4月，江苏省建筑科学研究院有限公司、杨晓虹、方平等15名股东共同出资设立了江苏省建筑工程质量检测中心有限公司。标的公司检测资质齐全，在江苏省及周边区域经营多年，建立了良好的品牌影响力与公信力。

检测业务为标的公司的核心业务，主要内容为按行业标准对样品进行检测，并出具检测报告。标的公司上游企业主要为检测仪器设备供应商，检测行业所需的检测仪器设备种类众多，供应商也相对较为分散，供应充足，对上游企业不存在依赖性；标的公司客户大多存在群体分散多样、差异明显、单份报告金额较小、批量多的特点，标的公司对客户依赖性相对较低。

（三）标的公司主要资产情况

截至2018年9月30日，标的公司主要资产情况如下：

1、固定资产

单位：万元

项 目	原 值	净 值
房屋及建筑物	19,394.76	18,252.46
机器设备	9,842.93	5,286.62
运输设备	1,594.22	455.32
电子设备及其他	1,168.53	690.09
合 计	32,000.44	24,684.49

标的公司固定资产主要为房屋及建筑物、机器设备。房屋及建筑物系三栋实验楼；机器设备均系检测仪器设备。

截至2018年9月30日，标的公司房屋及建筑物具体情况如下：

单位：万元、平方米

名称	原值	净值	面积	位置	产权证号
实验楼	15,113.30	14,240.75	-	南京市栖霞区南京大学科学园	产权证书正在办理中[1]
实验楼	2,179.89	1,926.78	建筑面积：11,466.65	苏州工业园区唯亭镇唯新路 5 号	苏房权证园区字第 00397783 号
实验楼	2,101.57	2,084.93	宗地面积：156,160.82 建筑面积：2,120.08	南京市栖霞区元化路 8 号 27 幢	苏（2018）宁栖不动产权第 0001310 号
合 计	19,394.76	18,252.46	-	-	-

[1]注：不动产权证书正在办理中，预计2019年5月前可办理完毕。

2、无形资产

单位：万元

项 目	原 值	净 值
土地使用权	904.32	840.86
软 件	295.41	234.05
合 计	1,199.73	1,074.91

标的公司无形资产由土地使用权、软件构成，其中软件主要系办公管理、检测专业软件等。

截至2018年9月30日，标的公司土地使用权具体情况如下：

单位：万元、平方米

名 称	原值	净值	面 积	位 置	产权证号
土地使用权	635.51	624.92	20,583.00	句容市边城镇 243 省道南侧地块	苏（2018）句容市不动产权第 0007906 号
土地使用权	268.81	215.94	8,000.39	苏州工业园区娄中路南	苏工园国用（2007）第 01140 号
合 计	904.32	840.86	28,583.39	-	-

3、在建工程

标的公司于2018年度启动句容实验基地建设，总包工程预算7,000.00万元。截至2018年9月30日，标的公司在建工程归集金额1,615.30万元，工程进度约为25.00%。

二、若报告期内上述指标变动较大，说明产生变动的原因及合理性。请会计师发表意见

（一）若报告期内上述指标变动较大，说明产生变动的原因及合理性

标的公司报告期内主要财务指标变动情况如下：

单位：万元

项 目	2018 年 9 月 30 日 /2018 年 1-9 月	2017 年 12 月 31 日 /2017 年度	变动比例（%）
资产总额	60,918.78	59,468.00	2.44
负债总额	19,763.07	23,044.16	-14.24
净资产	41,155.71	36,423.84	12.99
营业收入	24,067.84	31,236.44	/
净利润	5,531.87	7,944.10	/

（续上表）

项 目	2017 年 12 月 31 日 /2017 年度	2016 年 12 月 31 日 /2016 年度	变动比例（%）
资产总额	59,468.00	50,521.60	17.71
负债总额	23,044.16	21,370.86	7.83
净资产	36,423.84	29,150.74	24.95
营业收入	31,236.44	25,008.46	24.90
净利润	7,944.10	6,299.60	26.10

注：标的公司2016年度财务报表未经审计。

1、资产总额变动情况

标的公司2018年9月末资产总额较2017年末增长2.44%，主要系标的公司于2018年度启动句容实验基地建设，在建工程2018年9月末原值较2017年末增加1,615.30万元所致。

标的公司2017年末资产总额较2016年末增长17.71%，主要系标的公司于2017年度增加对实验楼及土地，以及相关配套设备的投入，在建工程、固定资产2017年末原值合计较2016年末增加8,025.84万元，无形资产2017年末原值较2016年末增加697.14万元所致。

2、负债总额变动情况

标的公司2018年9月末负债总额较2017年末下降14.24%，主要系短期借款、应付账款、应付职工薪酬影响所致。

其中：短期借款2018年9月末较2017年末减少1,000.00万元，主要系2017年取得流动资金借款，2018年到期归还所致；应付账款2018年9月末较2017年末减少1,726.89万元，主要系陆续支付完工项目的工程款项所致；应付职工薪酬2018年9月末较2017年末减少987.00万元，主要系标的公司年终绩效奖金占全年薪酬约30%，2018年四季度未含所致。

标的公司2017年末负债总额较2016年末增长7.83%，主要系短期借款、应付账款、预收款项、应付职工薪酬、应交税费、递延收益影响所致。

其中：短期借款2017年末较2016年末增加1,000.00万元，主要系取得流动资金借款所致；应付账款2017年末较2016年末增加1,503.88万元，主要系2017年度南京大学科学园实验楼及配套工程投入增加，导致相应应付工程款增加；预收款项、应付职工薪酬、应交税费2017年末分别较2016年末增加546.90万元、272.81万元、214.54万元，主要系标的公司经营规模的扩大，导致经营性无息负债随之增加；递延收益2017年末较2016年末增加1,070.00万元，主要系收到中央基建投资引导资金所致。

3、净资产变动情况

标的公司2018年9月末净资产较2017年末增长12.99%，主要系标的公司于2018年1-9月实现净利润5,531.87万元所致。标的公司2017年末净资产较2016年末增长24.95%，主要系标的公司于2017年度实现净利润7,944.10万元所致。

4、营业收入、净利润变动情况

标的公司2017年度营业收入、净利润分别较2016年度增长24.90%、26.10%，主要系近年来，国内检测行业一直保持良好的增长态势，标的公司近年来根据市场需求，积极拓展业务，市场竞争力持续增强，检测业务收入在2017年度增加，经营规模进一步扩大，由此带来净利润的相应增长所致。

（二）会计师核查意见

会计师对标的公司2018年1-9月、2017年度财务报表进行了审计，获取标的公司编制的2016年度未经审计的合并财务报表，并就主要财务指标变动情况对标的公司管理人员进行访谈。经核查，会计师认为：标的公司报告期内资产总额、负债总额、净资产以及营业收入、净利润的变动情况符合公司经营情况，变动情况存在合理的原因，未见异常波动。

问题二、关于交易协同效应

根据公告，标的公司主营业务为建筑材料、建筑装饰装修材料和建设工程质量的检测。公司称本次交易将实现研发协同效应，并拓宽公司在新材料领域的销售渠道。请公司结合已有的主要销售渠道，说明本次交易拓宽公司销售渠道以及形成协同效应的具体考虑与依据。

回复：

1、技术研发方面的协同效应

在技术研发协同方面，公司在混凝土外加剂行业拥有一支专业的技术研发团队，具有丰富的专利技术和产品积累，建立了完善的研发管理体系，在行业内具有较强的影响力。近年来，公司逐渐将业务拓展至道路交通材料、防水修复材料、建筑石膏等领域，建立了相应的研发团队和技术推广团队，并在江苏及周边区域形成了一批工程应用示范，未来将进一步实现产品的产业化。新产品在中试和应用阶段，需要各项全面和准确的测试数据，才能更具针对性地对性能进行提升。

标的公司在建筑工程质量检测方面具有深厚的技术积累和丰富的工程应用实例，尤其在建筑材料、建筑防水、轨道交通材料等方面的检测技术研究和应用实力突出，在行业内具有良好的口碑。标的公司“国家城市轨道交通建设工程产品质量监督检验中心”拥有一流的检测实验条件和专业化的人才团队，近年来参与了江苏省内以及全国多个城市的轨道交通材料检测工作，对轨道交通工程材料的性能进行了深入的研究。

本次交易的实施，将有助于公司和标的公司实现材料性能数据与工程应用数据的共享，从而降低研发成本，提升效率及精准度，实现研发协同效应。例如，针对防止桥隧混凝土开裂材料的研究方面，标的公司在轨道交通领域混凝土材料性能的检测技术与数据，将有助于公司相关研究团队更好地对地铁、隧道混凝土材料的抗裂防渗、耐久性能等进行研究，开发出更多种类的高性能混凝土外加剂，满足各类工程的使用需求。

2、销售渠道方面的协同效应

在销售渠道方面，标的公司与公司所服务的领域均为土木工程材料领域。作为混凝土外加剂行业的龙头企业，公司主要采用“顾问式营销”的直销模式，根据客户个性化需求定制完整的技术解决方案，因此需要不断根据新的客户需求提供新的产品。公司和中建、中铁建等大型央企建立了战略合作关系，营销网络和产品应用覆盖全国20多个省市自治区，并且正在向东南亚国家拓展。公司上市后，明确了做强混凝土外加剂主业的同时，进一步发展土木工程材料相关咨询业务的发展思路。

标的公司是江苏省最大的建设工程质量检测机构，拥有“国家城市轨道交通建设工程产品质量监督检验中心”，是国内城市轨道交通领域国家级检测平台之一。近年来，标的公司的业务领域已从房建工程拓宽至市政、桥梁、高铁、隧道、能源等；地域也从江苏扩展至全国10多个省市自治区以及刚果、安哥拉等非洲国家。

本次交易的实施，将有助于公司从检测中心的业务开拓过程中，发现土木工程材料领域客户对混凝土新材料与应用技术的需求，从而有利于公司更好地挖掘客户需求、拓展客户群体、提升产品销量，形成良好的渠道拓宽效应。同时，标的公司也将借助公司良好的团队和平台，不断提升研发能力和检测技术实力，实现领域和地域的持续拓展。

综上所述，通过此次交易，公司将与标的公司在土木工程新材料领域实现研发协同效应，并拓宽公司的销售渠道。

问题三、关于交易定价合理性

根据公告，本次交易采用收益法评估，评估基准日2018年9月30日，标的公司股东全部权益价值评估值为67,880万元，较账面净资产增值29,714.33万元，增值率77.86%。请公司补充披露标的公司评估情况，包括但不限于盈利预测、评估假设、评估参数等，并结合同行业可比交易，说明本次交易定价的合理性。请评估师发表意见。

回复：

一、请公司补充披露标的公司评估情况，包括但不限于盈利预测、评估假设、评估参数等

（一）总体评估情况

就公司收购标的公司股权之事宜，公司聘请中水致远资产评估有限公司（以下简称“资产评估师”）对标的公司于评估基准日（2018年9月30日）的股东全部权益价值进行了评估。资产评估师采用收益法和资产基础法两种评估方法，评估结论采用收益法的评估结果。经评估，于评估基准日2018年9月30日，江苏省建筑工程质量检测中心有限公司股东全部权益价值评估值为67,880.00万元，较账面净资产38,165.67万元，增值29,714.33万元，增值率77.86%。

（二）评估假设

1、一般假设

（1）交易假设：假定所有待评估资产已经处在交易过程中，资产评估师根据待评估资产的交易条件等模拟市场进行估价。

（2）公开市场假设：公开市场假设是对资产拟进入的市场的条件以及资产在这样的市场条件下接受何种影响的一种假定。公开市场是指充分发达与完善的市场条件，是指一个有自愿的买方和卖方的竞争性市场，在这个市场上，买方和卖方的地位平等，都有获取足够市场信息的机会和时间，买卖双方的交易都是在自愿的、理智的、非强制性或不受限制的条件下进行。

（3）资产持续使用假设：持续使用假设是对资产拟进入市场的条件以及资产在这样的市场条件下的资产状态的一种假定。首先被评估资产正处于使用状态，其次假定处于使用状态的资产还将继续使用下去。在持续使用假设条件下，没有考虑资产用途转换或者最佳利用条件，其评估结果的使用范围受到限制。

（4）企业持续经营假设：被评估单位的生产经营业务可以按其现状持续经营下去，并在可预见的经营期内，其经营状况不发生重大变化。

2、特殊假设

（1）本次评估假设评估基准日外部经济环境不变，国家现行的宏观经济不发生重大变化。无其他不可预测和不可抗力因素造成的重大不利影响。

（2）企业所处的社会经济环境以及所执行的税赋、汇率、税率等政策无重大变化。

（3）企业未来的经营管理班子尽职，并继续保持现有的经营管理模式。

（4）假设被评估单位完全遵守国家所有相关的法律法规，符合国家的产业政策，不会出现影响公司发展和收益实现的重大违规事项。

（5）公司股东不损害公司的利益，按照公司章程和有关合同约定正常经营。

（6）被评估单位的成本费用水平的变化趋势符合历史发展趋势，无重大异常变化。

（7）假设评估基准日后被评估单位采用的会计政策和编写本评估报告时所采用的会计政策在重要方面保持一致。

（8）假设被评估单位所获取收入和支出的现金流为均匀产生。

（9）假设被评估单位提供的基础资料和财务资料真实、准确、完整。

（10）被评估单位无权属瑕疵事项，或存在的权属瑕疵事项已全部揭示。

（三）折现率参数

标的公司主要从事检测业务，根据国家统计局《国民经济行业分类》（GB/T 4754-2011），所属行业分类为“M 科学研究和技术服务业”中的“74 专业技术服务业”，细分行业为“7450 质检技术服务”；根据中国证监会《上市公司行业分类指引》，所属行业分类为“M 科学研究和技术服务业”中的“74 专业技术服务业”。

对于折现率，采用加权平均资本成本。由于自由现金流量代表了公司的现金流量在未扣除任何有关融资的资金流前的量，加权平均资本成本是反映公司可获得的资金成本（负债和股本）以及对债权人和股东不同回报率上的杠杆影响的指标，所以一般采用加权平均资本成本（WACC）作为评估公司价值的折现率。

1、加权平均资本成本

通常用于资产适合的整体回报率的方法为加权平均资本成本方法，定义如下：

$r=Ke\times E/(D+E)+Kd\times(1-T)\times D/(D+E)$

其中：Ke＝权益资本成本

$Kd\times(1-T)$＝税后债务成本

$E/(D+E)$＝所有者权益占总资本（有息债务与所有者权益之和）的比例

$D/(D+E)$＝有息债务占总资本的比例（财务杠杆比率）

T为所得税税率

2、权益资本成本

权益资本成本按资本资产定价模型（CAPM）求取，计算方法如下：

$Ke=Rf+[E(Rm)-Rf]\times\beta+Rc$

$=Rf+\beta\times Rpm+Rc$

其中：Rf＝无风险报酬率

Rpm＝市场风险溢价

β＝有财务杠杆风险报酬系数

Rc＝特别风险调整系数

（1）无风险报酬率（Rf）的确定

国债收益率通常被认为是无风险的，因为持有该债权到期不能兑付的风险很小，可以忽略不计。资产评估师通过同花顺iFinD资讯系统选择从评估基准日到国债到期日剩余期限超过5年期的沪、深两市国债，并计算其到期收益率，取所有国债到期收益率的平均值作为本次评估无风险收益率，经过汇总计算取值为3.68%。

（2）市场风险溢价Rpm的确定

市场风险溢价是对于一个充分风险分散的市场投资组合，投资者所要求的高于无风险利率的回报率。

由于目前国内A股市场是一个新兴而且相对封闭的市场，一方面，历史数据较短，并且在市场建立的前几年中投机气氛较浓，投资者结构、投资理念在不断的发生变化，市场波动幅度很大；另一方面，目前国内对资本项目下的外汇流动仍实行较严格的管制，再加上国内市场股权割裂的特有属性，因此，直接通过历史数据得出的股权风险溢价不具有可信度。而在成熟市场中，由于有较长的历史数据，市场总体的股权风险溢价可以直接通过分析历史数据得到，因此国际上新兴市场的风险溢价通常也可以采用成熟市场的风险溢价进行调整确定。即：

市场风险溢价=成熟股票市场的基本补偿额+国家风险补偿额

式中：成熟股票市场的基本补偿额取1928年-2017年美国股票与国债的算术平均收益差5.69%；国家风险补偿额取0.86%。

则：Rpm=5.69%+0.86%=6.55%

故本次市场风险溢价取值6.55%。

（3）权益系统风险系数β的确定

通过查阅具有类似业务类型或处于同行业的可比上市公司，选取了中衡设计、华测检测、苏交科和中国海诚4家可比上市公司。通过同花顺iFinD系统查询4家可比上市公司有财务杠杆的β系数，并根据其资本结构计算其剔除财务杠杆β系数。计算公式如下：

$\beta/\beta u=1+D/E\times(1-T)$

式中：β＝有财务杠杆的β

βu＝无财务杠杆的β

D=有息负债现时市场价值

E=所有者权益现时市场价值

T＝企业所得税率

序号	股票代码	股票名称	剔除财务杠杆的 BETA（u）
1	603017.SH	中衡设计	0.7947
2	300012.SZ	华测检测	0.8799
3	300284.SZ	苏交科	0.7927
4	002116.SZ	中国海诚	1.0342
平均值			0.8754

以可比上市公司平均资本结构为被评估单位的目标资本结构（D/E=16.20%），由此计算得出目标企业五年一期的风险系数Beta：

项目	2018 年 10-12 月	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度
Beta	0.9939	0.9943	0.9943	0.9943	0.9943	0.9943

（4）特别风险溢价Rc的确定：

特有风险调整系数为根据标的公司与所选择的对比企业在规模、经营管理、抗风险能力等方面的差异进行的调整系数。根据对企业特有风险的判断，取风险调整系数为4.50%。

（5）权益资本成本的确定

根据上述的分析计算，可以得出：

项目	2018 年 10-12 月	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度
KE	14.69%	14.69%	14.69%	14.69%	14.69%	14.69%

3、债务成本

债务资本成本Kd采用标的公司自身的借款利率4.75%。

4、折现率（WACC）

加权平均资本成本是被评估企业的债务资本和权益资本提供者所要求的整体回报率。

资产评估师根据上述资本结构、权益资本成本和有息债务资本成本计算加权平均资本成本，具体计算公式为：

$WACC=Ke\times E/(D+E)+Kd\times(1-t)\times D/(D+E)$

按照上述公式，计算加权平均资本成本，见下表：

项目	2018 年 10-12 月	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度
WACC	13.20%	13.20%	13.20%	13.20%	13.20%	13.20%

（四）盈利预测及主要财务指标

标的公司主要从事工程质量检测领域的相关技术服务。结合标的公司的实际经营情况及行业发展趋势，标的公司预测期内的主要财务指标如下：

单位：万元

项目	2018 年 10-12 月	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年
一、营业收入	9,587.75	35,448.76	40,193.82	43,522.24	45,416.59	47,217.29
减：营业成本	4,595.00	18,149.56	21,371.32	23,586.86	25,183.16	26,724.42
毛利率	52.07%	48.80%	46.83%	45.81%	44.55%	43.40%
税金及附加	76.46	271.53	483.95	593.95	603.99	614.61
销售费用	485.94	1,847.41	2,052.79	2,199.25	2,286.81	2,369.87
管理费用	1,170.00	4,850.12	5,403.05	5,653.56	5,791.25	5,898.44
财务费用	79.82	319.29	319.29	319.29	319.29	319.29
二、营业利润	3,180.53	10,010.84	10,563.43	11,169.33	11,232.09	11,290.66
三、利润总额	3,180.53	10,010.84	10,563.43	11,169.33	11,232.09	11,290.66
减：所得税	531.09	1,657.58	1,763.11	1,929.13	1,954.55	1,973.35
四、净利润	2,649.44	8,353.26	8,800.32	9,240.20	9,277.54	9,317.30
销售净利率	27.63%	23.56%	21.89%	21.23%	20.43%	19.73%

1、营业收入增长率合理性

根据前瞻产业研究院相关数据显示，我国已经成为全球第三方检测行业第二大市场，第三方检测行业发展状况良好，市场规模不断增大。市场规模从2010年的272.10亿元增长到2017年的938.00亿元，2010年至2017年年均复合增长率达到19.35%。

考虑到基数的增长，我国经济增速放缓以及制造业向东南亚国家转移等因素的影响，前瞻产业研究院判断未来几年我国检验检测行业市场规模增速将会逐年放缓，预计到2022年，我国检测行业的市场规模将超过5000亿，复合增长率将达到10%。

标的公司检测业务主要为与建筑工程相关的质量检测，覆盖地基基础、建筑材料、建筑结构、建筑设备、建筑防水、建筑物理、绿建节能、建筑物诊治、室内环境、交通工程、城市轨道等专业领域。近年来随着我国GDP的持续增长，全社会固定资产的投资也保持了快速增长的势头。按照我国《住房城乡建设事业“十三五”规划纲要》的目标要求，未来五年建筑业发展，以完成社会固定资产投资建设任务为基础，进一步巩固建筑业在国民经济中的支柱地位，预计全国建筑业总产值年均增长7%，建筑业增加值年均增长5.5%。

本次评估中，根据工程质量检测行业、建筑业发展状况以及标的公司自身的实际情况，综合确定预测期内的营业收入，2017年-2023年收入的复合增长率为7.35%。

资产评估师认为上述营业收入的增长率是符合行业发展趋势和企业的实际状况的。

2、同行业可比上市公司毛利率比较分析

国检集团、建研院和建研集团公开披露的2015年-2017年检测服务业务的毛利率数据如下：

单位名称	股票代码	业务类别	毛利率			平均值
			2015 年度	2016 年度	2017 年度	
国检集团	603060.SH	检测服务	48.96%	50.43%	49.37%	49.59%
建研院	603183.SH	工程检测	62.26%	65.47%	72.10%	66.61%
建研集团	002398.SZ	检测收入	46.39%	51.81%	47.08%	48.43%

注：国检集团：毛利率为检测服务类的收入和成本计算得出；建研院：毛利率为工程检测类业务的收入和成本计算得出；建研集团：毛利率为检测收入类业务的收入和成本计算得出。

预测期内（2018年-2023年）标的公司的平均毛利率为46.68%，低于建研院的毛利率水平，与国检集团、建研集团的毛利率相近，预测谨慎合理。

3、销售净利率合理性分析

预测期内（2018年-2023年）标的公司的平均销售净利率为21.86%，较2017年销售净利率减少3.30%，是充分考虑了未来市场竞争及成本增长等因素，预测相对谨慎合理。

二、结合同行业可比交易，说明本次交易定价的合理性

标的公司同行业并购案例情况如下：

（下转 D11 版）