

中天国富证券有限公司

关于深圳证券交易所《关于对四川金宇汽车城（集团）股份有限公司的重组问询函》之专项核查意见

深圳证券交易所公司管理部：

四川金宇汽车城（集团）股份有限公司（以下简称“金宇车城”、“上市公司”、“公司”）于 2020 年 1 月 18 日披露了本次重组的相关文件，并于 2020 年 2 月 5 日收到贵所下发的《关于对四川金宇汽车城(集团)股份有限公司的重组问询函》（许可类重组问询函〔2020〕第 1 号）（以下简称“《问询函》”）。中天国富证券有限公司（以下简称“独立财务顾问”）作为金宇车城本次发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易的独立财务顾问，现就相关问题进行了核查，并发表核查意见如下：

如无特殊说明，本核查意见中所采用的简称与《四川金宇汽车城（集团）股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）》一致。

本核查意见所引用的财务数据和财务指标，如无特殊说明，指合并报表口径的财务数据和根据该类财务数据计算的财务指标。

本核查意见中部分合计数与各明细数直接相加之和在尾数上如有差异，这些差异是由于四舍五入造成的。

一、关于交易方案

问题 1: 报告书显示, 本次交易拟通过发行股份及支付现金的方式购买山东十方环保能源股份有限公司(以下称“十方环能”或“标的资产”)股权, 其中发行股份的交易对手方共有 27 名, 包含彭博创投、兴富 1 号等有限合伙企业和投资基金。请你公司:

(1) 补充列示相关有限合伙企业各层合伙人取得权益的时间、出资方式、资金来源、认缴出资是否已实缴到位等信息。

(2) 补充说明上述有限合伙企业、基金是否专为本次交易设立, 如专为本次交易设立, 补充披露本次交易完成后最终出资人持有的合伙企业份额或基金份额的锁定安排。

(3) 补充披露交易对方穿透后的合计人数, 说明是否超过 200 人, 是否符合《证券法》第十条和《非上市公众公司监管指引第 4 号——股东人数超过 200 人的未上市股份有限公司申请行政许可有关问题的审核指引》的相关规定, 并补充披露合伙人、最终出资人与参与本次交易的其他有关主体的关联关系(如适用)。

请独立财务顾问和律师就上述问题进行核查并发表明确意见。

回复:

一、补充列示相关有限合伙企业各层合伙人取得权益的时间、出资方式、资金来源、认缴出资是否已实缴到位等信息

本次交易发行股份的交易对方共计 27 名, 其中有限合伙企业 4 名, 根据该等交易对手方提供的文件、出具的说明, 并通过国家企业信用信息公示系统检索核查, 4 名有限合伙企业各层合伙人取得权益的时间、出资方式、资金来源、认缴出资实缴到位情况如下:

1、彭博创投各层合伙人出资情况

序号	合伙人姓名/名称	取得合伙权益的时间	出资方式	资金来源	认缴出资是否已实缴
1	朱晓静	2011.05.26	货币	自有资金	是
2	姜秀玲	2014.11.24	货币	自有资金	是

3	张琴仙	2017.11.15	货币	自有资金	是
4	吴文招	2014.11.24	货币	自有资金	是
5	苏州欣昇投资管理 有限公司	2014.12.05	货币	自有资金	是
5-1	朱贤	2014.12.03	货币	自有资金	是
5-2	吴剑	2017.06.01	货币	自有资金	是
5-3	郭明辉	2017.06.01	货币	自有资金	是

2、至善创投各层合伙人出资情况

序号	合伙人姓名/名称	首次取得合 伙权益的时间	出资方式	资金来源	认缴出资是 否已实缴
1	共青城尚格投资 管理合伙企业（有 限合伙）	2016.07.14	货币	自有资金	是
1-1	李希	2016.12.20	货币	自有资金	是
1-2	戚曙光	2016.12.20	货币	自有资金	是
1-3	林建勋	2019.12.17	货币	自有资金	是
1-4	谢绍丽	2016.12.20	货币	自有资金	是
1-5	夏增权	2016.12.20	货币	自有资金	是
1-6	胡玉强	2016.12.20	货币	自有资金	是
1-7	谭文松	2019.12.17	货币	自有资金	是
1-8	陆正华	2016.12.20	货币	自有资金	是
1-9	彭立斌	2016.12.20	货币	自有资金	是
1-10	张隆基	2016.12.20	货币	自有资金	是
1-11	谢华洽	2016.12.20	货币	自有资金	是
1-12	杨伟明	2016.12.20	货币	自有资金	是
1-13	谭栩彤	2016.12.20	货币	自有资金	是
1-14	唐锦如	2016.12.20	货币	自有资金	是
1-15	冯伟	2016.12.20	货币	自有资金	是
1-16	陈伟东	2016.12.20	货币	自有资金	是
1-17	林丽琼	2016.12.20	货币	自有资金	是
1-18	张文清	2016.12.20	货币	自有资金	是
1-19	李霞	2016.12.20	货币	自有资金	是
1-20	鲍铁靖	2016.12.20	货币	自有资金	是

1-21	黄碧珍	2016.12.20	货币	自有资金	是
1-22	郭伟	2019.12.17	货币	自有资金	是
1-23	沈英杰	2016.12.20	货币	自有资金	是
1-24	广东至尚资产管理 有限公司	2016.01.11	货币	自有资金	是
1-24-1	共青城至睿投资 管理合伙企业（有 限合伙）	2016.02.05	货币	自有资金	部分实缴
1-24-1-1	冯伟	2015.08.07	货币	自有资金	是
1-24-1-2	广东至尚资产管 理有限公司	2016.03.01	货币	自有资金	是
1-24-2	西藏天禄投资管 理有限公司	2016.02.05	货币	自有资金	部分实缴
1-24-2-1	刘书林	2013.11.01	货币	自有资金	是
1-24-2-2	储丽丽	2019.03.11	货币	—	否
2	西藏天禄投资管 理有限公司	2014.11.20	货币	自有资金	是
3	广州至尚股权投 资中心（有限合 伙）	2011.02.24	货币	自有资金	是
3-1	共青城至睿投资 管理合伙企业（有 限合伙）	2015.11.17	货币	自有资金	是
3-2	西藏天禄投资管 理有限公司	2014.11.27	货币	自有资金	是

注：序号2及序号3-2西藏天禄投资管理有限公司股东出资情况见上表1-24-2-1、1-24-2-2；序号3-1共青城至睿投资管理合伙企业（有限合伙）合伙人出资情况见上表1-24-1-1、1-24-1-2；共青城至睿投资管理合伙企业（有限合伙）与广东至尚资产管理有限公司存在交叉持有权益情形，故未做向上穿透。

3、尚智创投各层合伙人出资情况

序号	合伙人姓名/名称	取得合伙权益的时间	出资方式	资金来源	认缴出资是否已实缴
1	何加宏	2015.06.10	货币	自有资金	是
2	陈伟东	2015.06.10	货币	自有资金	是
3	刘利平	2015.06.10	货币	自有资金	是
4	林丽琼	2015.06.10	货币	自有资金	是

5	杨荣铮	2015.06.10	货币	自有资金	是
6	刘旭晖	2015.06.10	货币	自有资金	是
7	黄碧珍	2015.06.10	货币	自有资金	是
8	廖煜	2015.06.10	货币	自有资金	是
9	陶丽	2013.12.15	货币	自有资金	是
10	胡育泉	2015.06.10	货币	自有资金	是
11	黄文超	2015.06.10	货币	自有资金	是
12	蔡泽勇	2015.06.10	货币	自有资金	是
13	李锐源	2015.06.10	货币	自有资金	是
14	李琼笑	2015.06.10	货币	自有资金	是
15	广州至尚股权投资中心（有限合伙）	2013.10.21	货币	自有资金	是
15-1	共青城至睿投资管理合伙企业（有限合伙）	2015.11.17	货币	自有资金	是
15-1-1	冯伟	2015.08.07	货币	自有资金	是
15-1-2	广东至尚资产管理有限公司	2016.03.01	货币	自有资金	是
15-1-2-1	共青城至睿投资管理合伙企业（有限合伙）	2016.02.05	货币	自有资金	部分实缴
15-1-2-2	西藏天禄投资管理有限公司	2016.02.05	货币	自有资金	部分实缴
15-1-2-2-1	刘书林	2016.05.23	货币	自有资金	是
15-1-2-2-2	储丽丽	2019.03.11	货币	—	否
15-2	西藏天禄投资管理有限公司	2014.11.27	货币	自有资金	是

注：序号 15-2 西藏天禄投资管理有限公司股东出资情况见上表 15-1-2-2-1、15-1-2-2-2。

4、至尚投资各层合伙人出资情况

序号	合伙人姓名/名称	取得合伙权益的时间	出资方式	资金来源	认缴出资是否已实缴
1	共青城至睿投资管理合伙企业（有限合伙）	2015.11.17	货币	自有资金	是
1-1	冯伟	2015.08.07	货币	自有资金	是
1-2	广东至尚资产管	2016.03.01	货币	自有资金	是

	理有限公司				
1-2-1	共青城至睿投资管理合伙企业(有限合伙)	2016.02.05	货币	自有资金	部分实缴
1-2-2	西藏天禄投资管理有限公司	2016.02.05	货币	自有资金	部分实缴
1-2-2-1	刘书林	2016.05.23	货币	自有资金	是
1-2-2-2	储丽丽	2019.03.11	货币	—	否
2	西藏天禄投资管理有限公司	2014.11.27	货币	自有资金	是

注：序号 2 西藏天禄投资管理有限公司股东出资情况见上表 1-2-2-1、1-2-2-2。

二、补充说明上述有限合伙企业、基金是否专为本次交易设立，如专为本次交易设立，补充披露本次交易完成后最终出资人持有的合伙企业份额或基金份额的锁定安排。

根据上述有限合伙企业、基金提供的工商登记资料、合伙协议、基金合同，其存续期限及对外投资情况如下：

序号	交易对方	存续期限/成立日期	是否专为本次交易设立	存续期间是否存在其他对外投资
1	彭博创投	2011.05.26-2028.05.24	否	是
2	至善创投	2011.02.24-无固定期限	否	是
3	尚智创投	2013.10.21-2023.10.18	否	是
4	至尚投资	2011.02.17-无固定期限	否	是
5	兴富 1 号	2015.07.01	否	是

如上表所示，上述有限合伙企业、基金的成立日期均早于本次交易停牌前六个月，除持有标的资产外，该等有限合伙、基金在存续期间仍存在其他对外投资，该等交易对方不属于专为本次交易设立的有限合伙人企业、基金。

三、补充披露交易对方穿透后的合计人数，说明是否超过 200 人，是否符合《证券法》第十条和《非上市公司监管指引第 4 号——股东人数超过 200 人的未上市股份有限公司申请行政许可有关问题的审核指引》的相关规定，并补充披露合伙人、最终出资人与参与本次交易的其他有关主体的关联关系（如适用）。

(一) 补充披露交易对方穿透后的合计人数，说明是否超过 200 人，是否符合《证券法》第十条和《非上市公众公司监管指引第 4 号——股东人数超过 200 人的未上市股份有限公司申请行政许可有关问题的审核指引》的相关规定

1、《证券法》第十条和《非上市公众公司监管指引第 4 号——股东人数超过 200 人的未上市股份有限公司申请行政许可有关问题的审核指引》的相关规定

《证券法》第十条：“公开发行证券，必须符合法律、行政法规规定的条件，并依法报经国务院证券监督管理机构或者国务院授权的部门核准；未经依法核准，任何单位和个人不得公开发行证券。有下列情形之一的，为公开发行：……(二) 向特定对象发行证券累计超过二百人的。”

《非上市公众公司监管指引第 4 号——股东人数超过 200 人的未上市股份有限公司申请行政许可有关问题的审核指引》规定：“以私募股权基金、资产管理计划以及其他金融计划进行持股的，如果该金融计划是依据相关法律法规设立并规范运作，且已经接受证券监督管理机构监管的，可不进行股份还原或转为直接持股。”

2、交易对方穿透后的合计人数情况

参照《证券法》第十条和《非上市公众公司监管指引第 4 号——股东人数超过 200 人的未上市股份有限公司申请行政许可有关问题的审核指引》的相关规定，按照上述规定，将本次交易的全部发行对象穿透至最终出资的法人或自然人、已备案私募股权基金后的具体情况如下：

序号	交易对方名称	主体性质	是否为私募投资基金	是否登记备案	还原至自然人、法人的最终出资人数量（扣除重复主体）
1	甘海南	自然人	否	不适用	1
2	段明秀	自然人	否	不适用	1
3	彭博创投	有限合伙企业	是	已在中国证券投资基金业协会备案的私募投资基金，非为本次交易专门设立、非以持有标的资产为目的	1
4	至善创投	有限合伙企业	是	已在中国证券投资基金业协会备案的私募投资基金，非为本次交易专门设立、非以	1

序号	交易对方名称	主体性质	是否为私募投资基金	是否登记备案	还原至自然人、法人的最终出资人数量（扣除重复主体）
				持有标的资产为目的	
5	尚智创投	有限合伙企业	是	已在中国证券投资基金业协会备案的私募投资基金，非为本次交易专门设立、非以持有标的资产为目的	1
6	兴富1号	基金	是	已在中国证券投资基金业协会备案的私募投资基金，非为本次交易专门设立、非以持有标的资产为目的	1
7	张国勇	自然人	否	不适用	1
8	陈培	自然人	否	不适用	1
9	王凯军	自然人	否	不适用	1
10	蔡庆虹	自然人	否	不适用	1
11	至尚投资	有限合伙企业	否	不适用	4（冯伟、广东至尚资产管理有限公司、刘书林、储丽丽）
12	陈煜	自然人	否	不适用	1
13	唐宇彤	自然人	否	不适用	1
14	王晓林	自然人	否	不适用	1
15	王玲	自然人	否	不适用	1
16	杨云峰	自然人	否	不适用	1
17	陈英	自然人	否	不适用	1
18	李梁	自然人	否	不适用	1
19	王峰	自然人	否	不适用	1
20	王荣建	自然人	否	不适用	1
21	张广兰	自然人	否	不适用	1
22	穆红	自然人	否	不适用	1
23	张贤中	自然人	否	不适用	1
24	袁为民	自然人	否	不适用	1
25	徐天	自然人	否	不适用	1
26	梁瑞欢	自然人	否	不适用	1
27	赵越	自然人	否	不适用	1
合计		-	-	-	30

综上，本次交易中的发行对象按照穿透计算后的总人数为 30 名，未超过 200 人，符合《证券法》第十条和《非上市公众公司监管指引第 4 号——股东人数超过 200 人的未上市股份有限公司申请行政许可有关问题的审核指引》的相关规定。

（二）补充披露合伙人、最终出资人与参与本次交易的其他有关主体的关联关系

根据上述合伙企业及基金提供的现行有效的合伙协议、基金合同及其出具的书面说明文件，除下述情形外，该等合伙企业、基金的合伙人、最终出资人与参与本次交易的其他主体不存在关联关系：

- 1、彭博创投执行事务合伙人苏州欣昇投资管理有限公司之股东朱贤系标的公司十方环能现任董事刘皞秋之配偶；
- 2、至尚投资系交易对方至善创投、尚智创投之执行事务合伙人；
- 3、至善创投、尚智创投执行事务合伙人委派代表冯伟系标的公司现任董事。

四、核查意见

经核查，独立财务顾问认为：补充列示了相关有限合伙企业各层合伙人取得权益的时间、出资方式、资金来源、认缴出资是否已实缴到位等信息；上述有限合伙企业、基金不是为本次交易设立；本次交易中的发行对象按照穿透计算后的总人数为 30 名，未超过 200 人，符合《证券法》第十条和《非上市公众公司监管指引第 4 号——股东人数超过 200 人的未上市股份有限公司申请行政许可有关问题的审核指引》的相关规定；除彭博创投执行事务合伙人苏州欣昇投资管理有限公司之股东朱贤系标的公司十方环能现任董事刘皞秋之配偶、至尚投资系交易对方至善创投、尚智创投之执行事务合伙人、至善创投、尚智创投执行事务合伙人委派代表冯伟系标的公司现任董事外，该等合伙企业、基金的合伙人、最终出资人与参与本次交易的其他主体不存在关联关系。

问题 3：报告书显示，十方环能的业绩承诺期限为 3 年，即 2020 年、2021 年、2022 年。十方环能业绩承诺方同意，业绩承诺期限内十方环能每一会计年度经审计扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润应大于 0 元。如十方

环能在业绩承诺期限内某一会计年度实现净利润为负的，则十方环能业绩承诺方同意就亏损部分向上市公司进行补偿，其中，当年度补偿金额=0-当期期末实现净利润数；当年度补偿股份数量=当年度补偿金额÷发行价格；当年度应补偿现金金额=当年度应补偿金额-当年度已补偿股份数量×发行价格；十方环能业绩承诺方承担的业绩补偿总额不应超过其在本本次交易中取得的全部交易对价。此外，你公司同意，如十方环能因不可抗力因素导致实现净利润为负的，豁免业绩承诺方根据《业绩承诺补偿协议》承担该部分的补偿义务。不可抗力事件是指，不能预见、不能避免并不能克服的客观情况。请你公司：

(1) 结合标的资产在手订单、历史业绩、未来经营预测、行业特性等信息，说明业绩承诺方仅承诺标的资产净利润大于 0 元的原因及合理性，是否有利于保护上市公司和中小股东的利益。

(2) 详细说明本次交易中仅甘海南和段明秀作出业绩承诺的原因及合理性，是否有利于保护上市公司和中小股东的利益；是否存在补偿义务不能得到充分覆盖的风险，如是，说明应对措施并作出风险提示。

(3) 详细说明当年度补偿金额的计算公式为 0-当期期末实现净利润数的原因及合理性，是否符合《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》第八条的规定，是否有利于保护上市公司和中小股东的利益。

(4) 详细说明本次交易未约定在补偿期限届满时，对标的资产进行减值测试的原因及考虑，是否符合《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》第八条的规定，是否有利于保护上市公司和中小股东的利益。

(5) 详细说明上述不可抗力的判断依据，确认不可抗力发生应履行的过程及审议程序，相关争议解决的措施等；并进一步说明上述安排是否符合《关于上市公司业绩补偿承诺相关问题与解答》的有关规定。

请独立财务顾问就上述问题进行核查并发表明确意见。

回复：

一、结合标的资产在手订单、历史业绩、未来经营预测、行业特性等信息，说明业绩承诺方仅承诺标的资产净利润大于 0 元的原因及合理性，是否有利于

保护上市公司和中小股东的利益

(一) 结合标的资产在手订单、历史业绩、未来经营预测、行业特性等信息，说明业绩承诺方仅承诺标的资产净利润大于 0 元的原因及合理性，是否有利于保护上市公司和中小股东的利益。

1、标的公司盈利能力逐渐增强，在特许经营模式下预计未来能够稳定增长，业绩波动风险较小

标的公司主营业务主要采取特许经营模式，2017 年度、2018 年度和 2019 年 1-9 月，十方环能营业收入分别为 15,131.73 万元、19,313.66 万元和 15,697.56 万元，2018 年度较 2017 年度增长 27.64%；归属于母公司所有者的净利润分别为 1,778.25 万元、2,981.92 万元和 2,155.64 万元，2018 年度较 2017 年度增长 67.69%。2017 年度、2018 年度和 2019 年 1-9 月，十方环能经营活动现金流量净额分别为 3,821.84 万元、7,556.27 万元和 3,926.92 万元，2018 年度较 2017 年度增长 97.71%；报告期内，十方环能盈利能力逐步增强，各项目当期回款情况良好。主要由于餐厨垃圾处置项目、垃圾填埋气综合利用项目运营效率提高。

截至本核查意见签署日，十方环能无新增已运营或在建的餐厨垃圾处置项目、垃圾填埋气综合利用项目。十方环能现有项目均已与客户建立稳定的合作关系，即使未来无新增项目预计未来收入也将保持稳定，业绩出现大幅波动或亏损的可能性较低，且随着未来生活垃圾处理与资源化利用行业市场的快速增长，标的公司运营项目将进一步扩张，经营业绩有望保持持续增长，未来业绩波动风险较小。

2、本次交易作价以资产基础法评估值为定价依据，较标的公司净资产增值率较低，主要基于标的公司现有资产情况作价，受未来业绩影响较小，且不会产生商誉减值风险，上市公司因标的公司业绩大幅波动而遭受损失的风险较小

截至 2019 年 9 月 30 日，标的公司归属于母公司股东权益为 42,008.80 万元（同时，济南十方账面非流动负债账面价值为 4,142 万元，属于与资产相关的政府补助，将依据餐厨项目使用寿命摊销的方式分期计入当期损益，无需偿还。考虑所得税影响，其后续将增加标的公司归属于母公司股东权益 3,522.2 万元。即截至 2019 年 9 月 30 日标的公司归属母公司权益账面实际价值约 45,531 万元），

本次交易中标的公司 100%股权作价 45,600 万元，相较于标的公司账面净资产增值 3,591.20 万元，增值率为 8.55%，交易作价较标的公司净资产的增值率较低；本次交易中标的公司 100%股权作价与考虑政府补助形成无需偿还非流动负债后标的公司归属于母公司股东权益账面实际价值基本相等。在本次交易作价协商过程中，交易对方提出标的公司 100%股权交易价格应为标的公司截至评估基准日归属于母公司权益账面实际价值与未来承诺业绩之和。上市公司考虑到标的公司经营模式稳定性及其收益可预期性，从保护上市公司及全体股东利益角度出发，在风险可控前提下通过合理设置上述业绩对赌条款，在交易谈判中最大程度上降低交易对价，最终标的资产交易作价基本等于归属母公司权益账面实际价值。因此，本次交易作价主要基于标的公司现有资产情况，受未来业绩影响较小，上市公司未来因标的公司业绩大幅波动而遭受损失的风险较小，且本次交易不会产生商誉减值风险，上述业绩对赌条款设置有利于保护上市公司及全体股东利益。

3、公开市场存在以资产基础法作为评估定价依据未设置业绩承诺补偿的案例，本次交易业绩承诺设置能够更有效维护上市公司利益

目前 A 股市场的并购重组交易中存在以资产基础法作为评估定价依据未设置业绩承诺补偿的案例，部分相关案例情况如下：

序号	收购方	标的公司	评估基准日	评估结论选取方法	是否设置业绩承诺
1	新开源	新开源生物	2018.4.30	资产基础法	否
2	天津磁卡	渤海石化	2018.6.30	资产基础法	否
3	汤臣倍健	汤臣佰盛	2018.8.31	资产基础法	否
4	北新路桥	北新渝长	2019.3.31	资产基础法	否

由上表可知，以资产基础法作为评估定价依据的上市公司并购案例中不设置业绩承诺符合市场惯例。

本次交易中，交易双方约定，若标的公司业绩承诺期内发生亏损，则由业绩承诺方赔偿实际亏损金额，且设置了应收账款回收考核条款，上述业绩承诺条款能够更好地维护上市公司利益。

4、本次交易将向上市公司注入优质资产，能够有效保护上市公司和中小股

东利益

本次交易前，上市公司仅存合同能源管理等业务，基于上市公司控股股东北控集团在城市基础设施投资运营领域强大的品牌优势及上市公司融资平台优势，并考虑到十方环能优秀的管理团队及技术优势，双方优势互补，上市公司经与标的公司核心股东多次友好协商，本次交易上市公司拟收购十方环能 86.34% 股权，十方环能主营业务包括餐厨废弃物无害化处理与资源化利用、垃圾填埋气（沼气）综合利用、生物质能源利用、有机废弃物处置设备销售。通过本次交易，上市公司将快速进入生活垃圾处置市场，建立在环保行业的竞争优势，逐渐成长为优质的环境综合治理科技企业。

根据备考审阅报告，本次交易完成后 2018 年度、2019 年 1-9 月上市公司基本每股收益将分别由 0.06 元/股、-0.90 元/股提升至 0.24 元/股、-0.63 元/股，通过本次交易，标的资产的盈利能力将增厚上市公司利润，成为上市公司新的业绩增长点，上市公司盈利能力得以提升，有利于增强抗风险能力和可持续发展能力，有效保护上市公司和中小股东利益。

综上所述，鉴于：（1）在特许经营模式下，标的公司盈利能力逐步增强，预计未来业绩能够稳定增长，发生大幅波动的风险较小；（2）本次交易作价相较于标的公司净资产增值率较低，主要基于标的公司现有资产情况作价，未来上市公司因标的公司业绩大幅波动而遭受损失的风险较小，且本次交易不会产生商誉减值风险；（3）公开市场存在以资产基础法作为评估定价依据未设置业绩承诺补偿的案例，本次交易业绩对赌条款相较于以资产基础法作价无业绩承诺的案例，能够更好的维护上市公司利益。因此，本次交易的业绩承诺设置具有合理性，有利于保护上市公司和中小股东的利益。

（二）本次交易的业绩承诺符合相关法律法规的规定

根据《重组管理办法》第三十五条，“采取收益现值法、假设开发法等基于未来收益预期的方法对拟购买资产进行评估或者估值并作为定价参考依据的，上市公司应当在重大资产重组实施完毕后 3 年内的年度报告中单独披露相关资产的实际盈利数与利润预测数的差异情况，并由会计师事务所对此出具专项审核意见；交易对方应当与上市公司就相关资产实际盈利数不足利润预测数的情况签订

明确可行的补偿协议”；“上市公司向控股股东、实际控制人或者其控制的关联人之外的特定对象购买资产且未导致控制权发生变更的，不适用本条前二款规定，上市公司与交易对方可以根据市场化原则，自主协商是否采取业绩补偿和每股收益填补措施及相关具体安排。”

本次交易选取资产基础法的评估结果作为标的公司本次评估的最终评估结论，同时，交易对方并非上市公司控股股东、实际控制人或者其控制的关联人，且本次交易并未导致上市公司控制权发生变更。因此，上市公司与交易对方可以根据市场化原则，自主协商业绩补偿措施的具体安排。本次交易中，业绩承诺方承诺标的资产净利润大于 0 元，即承诺标的资产不亏损，系在相关法律法规未要求设置业绩承诺的情况下更好地保护上市公司利益的交易条款。

二、详细说明本次交易中仅甘海南和段明秀作出业绩承诺的原因及合理性，是否有利于保护上市公司和中小股东的利益；是否存在补偿义务不能得到充分覆盖的风险，如是，说明应对措施并作出风险提示。

（一）本次交易由甘海南和段明秀作出业绩承诺是交易双方自主协商的结果，有利于保护上市公司和中小股东的利益

本次交易由甘海南和段明秀作出业绩承诺是交易双方自主协商的结果，符合《重组管理办法》第三十五条相关规定。

本次交易的业绩承诺方甘海南、段明秀为标的公司实际控制人，对标的公司的经营管理有实质性影响。除甘海南、段明秀以外的交易对方大多持股比例较小，或为财务投资者，对标的公司的生产经营不具有决策权和实质性影响，且中小股东和财务投资者获得标的公司股份的投资目的在于取得投资收益，在十方环能挂牌新三板期间取得股份的财务投资者部分交易对方投资成本较高，投资成本高于其通过本次交易实现的直接收益较小或甚至亏损，因此其参与业绩对赌不具有内生动力。

本次交易采用资产基础法评估结论作为定价依据，公开市场上存在以资产基础法作为评估定价依据而未设置业绩承诺的案例。本次交易方案较其他以资产基础法作价但未设置业绩承诺的案例能更好的保护上市公司和中小股东利益。

(二) 本次交易是否存在补偿义务不能得到充分覆盖的风险，如是，说明应对措施并作出风险提示

1、标的公司未来业绩出现亏损的风险较小，发生补偿义务的可能性较小

本次交易的标的资产为十方环能 86.34% 股权，十方环能主营业务包括餐厨废弃物无害化处理与资源化利用、垃圾填埋气（沼气）综合利用、生物质能源利用、有机废弃物处置设备销售。结合标的公司历史业绩、行业特点和经营模式，预计标的公司未来收入较为稳定，标的公司未来发生亏损或业绩大幅波动的可能性较小。且随着未来生活垃圾处理与资源化利用行业市场的快速增长，标的公司运营项目将进一步扩张，经营业绩有望保持持续增长。

2、本次交易中甘海南和段明秀取得的交易对价能较好的覆盖补偿义务

本次交易，业绩承诺方向上市公司支付的业绩补偿总额不超过其在本本次交易中取得的全部交易对价，本次交易中甘海南和段明秀取得的全部交易对价为 12,884.00 万元，金额较高。结合上述十方环能的历史业绩、行业特点和经营模式等情况，十方环能发生亏损的可能性较小，补偿义务不能得到完全覆盖的风险较低。

(三) 关于补偿义务不能得到充分覆盖的风险

十方环能主营业务主要采取特许经营模式，结合其历史业绩、行业特点和经营模式等情况，十方环能发生亏损的可能性较小。本次交易中甘海南和段明秀取得的全部交易对价为 12,884.00 万元，金额较高，能够完全覆盖十方环能纳入考核的应收账款合计金额，故补偿义务不能充分覆盖的风险较低。若业绩承诺期内，十方环能同时出现严重亏损及纳入考核的应收账款未能如期收回的情形，存在业绩承诺方在本次交易中取得的全部交易对价不能充分覆盖业绩补偿总额的风险。提请投资者注意相关风险。

三、详细说明当年度补偿金额的计算公式为 0—当期期末实现净利润数的原因及合理性，是否符合《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》第八条的规定，是否有利于保护上市公司和中小股东的利益。

本次交易当年度业绩承诺补偿金额的计算公式为 0—当期期末实现净利润

数，即业绩承诺方对标的资产亏损的部分进行等额赔偿，主要原因系：在特许经营模式下，标的公司业绩较为稳定，发生大幅波动或亏损的风险较小。同时，本次交易采用资产基础法评估结论作为定价依据，交易作价相较于标的公司净资产增值率较低，主要基于标的公司现有资产情况作价，未来上市公司因标的公司业绩大幅波动而遭受损失的风险较小，且本次交易不会产生商誉减值风险。因此，本次交易的业绩承诺方针对对标的资产亏损的部分进行等额赔偿，业绩承诺补偿金额计算公式的设置具有合理性，有利于保护上市公司和中小股东的利益。

《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》第八条规定具体如下：

“八、《上市公司重大资产重组管理办法》第三十五条“交易对方应当与上市公司就相关资产实际盈利数不足利润预测数的情况签订明确可行的补偿协议”应当如何理解？”

答：交易对方为上市公司控股股东、实际控制人或者其控制的关联人，应当以其获得的股份和现金进行业绩补偿。如构成借壳上市的，应当以拟购买资产的价格进行业绩补偿的计算，且股份补偿不低于本次交易发行股份数量的90%。业绩补偿应先以股份补偿，不足部分以现金补偿。”

由于本次交易采用资产基础法评估结论作为定价依据，且交易对方非上市公司控股股东、实际控制人或者其控制的关联人，同时不构成借壳上市，故本次交易的补偿金额的计算公式未违反《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》第八条的规定。

四、详细说明本次交易未约定在补偿期限届满时，对标的资产进行减值测试的原因及考虑，是否符合《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》第八条的规定，是否有利于保护上市公司和中小股东的利益。

标的公司在特许经营模式下业绩较为稳定，同时本次交易采用资产基础法评估结论作为定价依据，交易作价相较于标的公司净资产增值率较低，未来上市公司因标的公司业绩大幅波动而遭受损失的风险较小，且本次交易不会产生商誉减值风险，因此，本次交易未约定在补偿期限届满时，对标的资产进行减值测试。本次交易的业绩承诺方承诺标的资产净利润大于0元，即承诺标的资产不亏损，

有利于保护上市公司和中小股东的利益。

本次交易采用资产基础法评估结论作为定价依据，且交易对方非上市公司控股股东、实际控制人或者其控制的关联人，同时不构成借壳上市，故本次交易未违反《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》第八条的规定。

五、详细说明上述不可抗力的判断依据，确认不可抗力发生应履行的过程及审议程序，相关争议解决的措施等；并进一步说明上述安排是否符合《关于上市公司业绩补偿承诺相关问题与解答》的有关规定。

（一）详细说明上述不可抗力的判断依据，确认不可抗力发生应履行的过程及审议程序，相关争议解决的措施等

《业绩承诺补偿协议》未就不可抗力的判断依据、确认过程及审议程序等作出具体约定，根据《业绩承诺补偿协议》第 9.1 款，本协议系《购买资产协议》、《购买资产协议之补充协议》不可分割的组成部分，本协议未作约定的事项均以《购买资产协议》、《购买资产协议之补充协议》的内容为准。

根据《购买资产协议》第 13.1 款，不可抗力的判断依据为：不可抗力事件是指不可抗力受影响一方不能合理控制的，无法预料或即使可预料到也不可避免且无法克服，并于本协议签署日之后出现的，使该方对本协议全部或部分的履行在客观上成为不可能的任何事件。此等事件包括但不限于水灾、火灾、台风、地震、罢工、暴乱及战争（不论曾否宣战）以及国家法律、政策的调整。

根据《购买资产协议》第 13.2 款、第 13.3 款，确认不可抗力应履行的程序为：提出受到不可抗力事件影响的一方应尽可能在最短的时间内通过书面形式将不可抗力事件的发生通知另一方；不可抗力事件或其影响终止或消除后，各方须立即恢复履行各自在本协议项下的各项义务；如不可抗力事件及其影响持续三十天或以上并且致使协议任何一方完全丧失继续履行本协议的能力，则任何一方有权决定终止本协议。

根据上市公司第十届董事会第三次会议审议通过的《关于提请股东大会授权董事会全权办理本次发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易相关事宜的议案》，经股东大会批准并授权后，由董事会全权负责办理和决定本

次交易的具体相关事宜，如因不可抗力事件影响致使《业绩承诺补偿协议》部分或全部不能履行的，应由上市公司董事会审议并作出相关决定。

根据《业绩承诺补偿协议》第 7.1 款，凡因本协议或与本协议有关的争议、诉求或争论，应首先通过友好协商的方式解决。如在争议发生之日起 30 日内，仍不能通过协商解决的，则任何一方均可向上海仲裁委员会提起仲裁，并根据其仲裁规则进行仲裁，并排除其他争议解决的方式和地点。仲裁裁决对于各方是终局的、并具有法律约束力。

（二）并进一步说明上述安排是否符合《关于上市公司业绩补偿承诺相关问题与解答》的有关规定。

根据《中华人民共和国民法总则》第 180 条，因不可抗力不能履行民事义务的，不承担民事责任。法律另有规定的，依照其规定。不可抗力是指不能预见、不能避免且不能克服的客观情况。根据《中华人民共和国合同法》第 117 条，因不可抗力不能履行合同的，根据不可抗力的影响，部分或者全部免除责任，但法律另有规定的除外。……本法所称不可抗力，是指不能预见、不能避免并不能克服的客观情况。

不可抗力条款系法律规定因不可抗力不能履行合同义务的情况下，部分或者全部免除受不可抗力影响一方责任的救济措施，是法定的免责事由，并非上市公司给予业绩承诺方的特殊豁免条件。同时，由于不可抗力是指不能预见、不能避免并不能克服的客观情况，诸如水灾、火灾、台风、地震、罢工、暴乱及战争（不论曾否宣战），此类事件在《业绩承诺补偿协议》正常履行过程中的发生概率极低。因此，触发《业绩承诺补偿协议》约定的不可抗力免责条款的可能性较低。

综上所述，《业绩承诺补偿协议》中的不可抗力条款系根据《中华人民共和国民法总则》和《中华人民共和国合同法》的规定作出，具有合理性，不存在损害上市公司及中小股东利益的情形，符合《关于上市公司业绩补偿承诺相关问题与解答》的有关规定。

六、核查意见

经核查，独立财务顾问认为：鉴于：（1）本次交易中系上市公司向控股股东、

实际控制人或其控制关联方以外的第三方收购资产，上市公司与交易对方根据市场化原则，自主协商业绩补偿措施的具体安排，符合中国证监会相关法律法规；

(2) 报告期内，标的公司盈利能力逐步增强，现有运营项目稳定，结合标的公司的业务经营模式及未来行业发展趋势，预计未来标的公司能够实现较为稳定的增长；(3) 本次交易业绩承诺方承诺标的资产净利润大于 0 元，是在以资产基础法作为评估定价依据无需设置业绩补偿情形下，为保护上市公司的利益而增加的保护措施，更加有利于保护上市公司和中小股东的利益。因此，本次交易中业绩承诺方仅承诺标的资产净利润大于 0 元具有合理性，有利于保护上市公司和中小股东的利益。

本次交易，业绩承诺方向上市公司支付的业绩补偿总额不超过其在本本次交易中取得的全部交易对价，本次交易中甘海南和段明秀取得的全部交易对价为 12,884.00 万元，金额较高，相应能够覆盖十方环能的亏损金额为 12,884.00 万元。结合十方环能的历史业绩、行业特点和经营模式等情况，十方环能发生亏损的可能性较小，补偿义务不能得到完全覆盖的风险较低。

由于本次交易采用资产基础法评估结论作为定价依据，且交易对方非上市公司控股股东、实际控制人或者其控制的关联人，同时不构成借壳上市，故本次交易的补偿金额的计算公式不适用《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》第八条的规定。

本次交易的交易双方已就不可抗力的判断依据，确认不可抗力发生应履行的过程及审议程序，相关争议解决的措施等作出了约定，《业绩承诺补偿协议》中的不可抗力条款系根据《中华人民共和国民法总则》和《中华人民共和国合同法》的规定作出，具有合理性，不存在损害上市公司及中小股东利益的情形，符合《关于上市公司业绩补偿承诺相关问题与解答》的有关规定。

问题 5: 报告书显示，如十方环能使用你公司资金，则实现净利润数应当扣除使用上述资金的成本，资金成本为年化单利 7%。请你公司详细说明约定资金成本为年化单利 7%的依据及其合理性，是否符合行业合理水平，是否有利于保护上市公司和中小股东的利益。请独立财务顾问进行核查并发表明确意见。

回复：

考虑到标的公司未来投资新的 BOT、BOO 运营项目存在一定的资金需求，经上市公司与标的公司协商，上市公司将为标的公司提供资金支持，标的公司需支付资金成本。资金成本的确定系在参考标的公司与上市公司银行借款利率以及全国银行间同业拆借中心公布的贷款基础利率基础上，由交易双方协商确定。

一、标的公司银行借款利率

截至 2019 年 9 月 30 日，标的公司正在执行的银行借款情况如下：

借款银行	借款金额 (万元)	借款利率	借款起始日	借款到期日
上海浦东发展银行股份有限公司 济南分行	2,500.00	6.9600%	2018/12/11	2019/12/11
厦门银行股份有限公司	750.00	6.5250%	2019/6/13	2020/6/12
中国民生银行股份有限公司	435.00	6.5000%	2019/1/17	2020/1/17
浙商银行股份有限公司济南分行	400.00	6.5000%	2018/11/23	2019/11/22
齐鲁银行股份有限公司济南大明 湖支行	410.00	6.5000%	2019/7/24	2020/7/23
	300.00	6.5000%	2019/4/13	2020/4/12
	290.00	6.5000%	2019/7/24	2020/7/23
烟台福山珠江村镇银行	300.00	7.8300%	2018/9/28	2019/9/29
历城圆融村镇银行	290.00	7.3950%	2019/3/11	2020/3/6
交通银行山东省分行	500.00	4.6980%	2019/2/22	2020/2/21
青岛银行股份有限公司济南分行	500.00	5.6550%	2019/5/9	2020/5/9
泰安银行股份有限公司泰西支行	3,000.00	6.5075%	2017/10/11	2020/9/30
综合银行借款利率		6.5544%		

截至 2019 年 9 月 30 日，标的公司正在执行的银行借款的综合利率为 6.5544%。

二、上市公司银行借款利率

截至 2019 年 9 月 30 日，上市公司正在执行的银行借款情况如下：

借款银行	借款金额 (万元)	借款利率	借款起始日	借款到期日
中国民生银行股份有限公司成都 分行	15,000.00	4.35%	2018/12/7	2019/12/7

乐山市商业银行股份有限公司南充分行	2,000.00	9.00%	2017/3/31	2020/3/31
绵阳市商业银行股份有限公司南充分行	1,000.00	7.50%	2018/8/24	2021/8/24
恒丰银行股份有限公司成都分行	2,450.00	9.26%	2016/6/29	2019/6/29
综合银行借款利率	-	5.5470%	-	-
2017 年底上市公司实际控制人变更后综合银行借款利率	-	4.5469%	-	-

注：恒丰银行股份有限公司成都分行的银行借款的借款主体系上市公司原子公司金宇房产，上市公司为此笔贷款提供了资产抵押担保及信用保证。2019 年 11 月 3 日，上市公司将持有的金宇房产 100% 股权出售。2019 年 12 月 19 日，金宇房产完成工商变更登记。

截至 2019 年 9 月 30 日，上市公司正在执行的银行借款的综合利率为 5.5470%，2017 年底上市公司实际控制人变更为北京市国资委、南充市国资委后综合银行借款利率为 4.5469%，低于交易双方在《业绩承诺补偿协议》中约定的 7% 的资金成本，有利于保护上市公司和中小股东的利益。

三、全国银行间同业拆借中心公布的贷款基础利率

经查询全国银行间同业拆借中心公布的贷款基础利率（LPR），1 年期 LPR 为 4.15%，5 年期以上 LPR 为 4.80%。

考虑上述因素，经交易双方协商确定上市公司为标的公司提供资金支持的资金成本为年化单利 7%，具有合理性。

此外，上市公司在本次交易过程中严格按照相关规定履行法定程序进行表决。本次交易方案经董事会审议通过，独立董事就本次交易方案发表了独立意见，认为本次交易符合国家有关法律、法规和政策的规定，遵循了公开、公平、公正的原则，符合公司和全体股东的利益。

综上，本次交易双方在《业绩承诺补偿协议》中关于资金成本的确定是交易双方商业谈判的结果，符合双方各自的商业诉求，具有合理性，符合行业合理水平，不存在损害上市公司及中小股东的利益的情形。

四、核查意见

经核查，独立财务顾问认为：此次交易方案中上市公司向标的公司提供资金支持的资金成本的确定系在参考标的公司与上市公司银行借款利率以及全国银行间同业拆借中心公布的贷款基础利率基础上，由交易双方协商确定，符合双方各自的商业诉求，具有合理性，符合行业合理水平，不存在损害上市公司及中小股东的利益的情形。

问题 6：报告书显示，本次重组实施完成后，如十方环能业绩承诺期内累积实现净利润超过 11,250 万元，则由十方环能将超额部分按照一定比例奖励业绩承诺方及十方环能核心管理团队（奖励对象名单由十方环能董事会另行确定）。其中，如十方环能业绩承诺期内累积实现净利润超过人民币 11,250 万元但未超过人民币 16,875 万元的，则对于超出 11,250 万元的部分奖励 20%，即业绩奖励金额=（十方环能于业绩承诺期内累积实现净利润—11,250 万元）×20%；如超出人民币 16,875 万元但未超过人民币 22,500 万元，则对于超出 16,875 万元的部分奖励 30%，即业绩奖励金额=（十方环能于业绩承诺期内累积实现净利润—16,875 万元）×30%+1,125 万元；如超过人民币 22,500 万元，则超过 22,500 万元的部分奖励 50%，即业绩奖励金额=（十方环能于业绩承诺期内累积实现净利润—22,500 万元）×50%+1,125 万元+1,687.5 万元，但奖励总额不得超过本次交易金额的 20%。请你公司：

（1）结合标的资产的历史业绩、在手订单、未来经营预测等，详细说明设置上述超额奖励的原因、依据及合理性；并说明有关金额的设置依据及其合理性，与业绩承诺金额存在明显差异的原因及合理性，是否符合《关于并购重组业绩奖励有关问题与解答》的有关规定；进一步说明你公司相关的会计处理，相关会计处理是否符合《企业会计准则》的有关规定。请会计师就前述会计处理进行核查并发表明确意见。

（2）补充披露奖励范围是否包括关联方，如是，说明相关安排是否可能导致利益倾斜，是否有利于保护上市公司和中小股东利益。

（3）论证说明上述安排是否存在以超额奖励变相作为或有对价的情形。

请独立财务顾问就上述问题进行核查并发表明确意见。

回复：

一、结合标的资产的历史业绩、在手订单、未来经营预测等，详细说明设置上述超额奖励的原因、依据及合理性；并说明有关金额的设置依据及其合理性，与业绩承诺金额存在明显差异的原因及合理性，是否符合《关于并购重组业绩奖励有关问题与解答》的有关规定；进一步说明你公司相关的会计处理，相关会计处理是否符合《企业会计准则》的有关规定。

（一）结合标的资产的历史业绩、在手订单、未来经营预测等，详细说明设置上述超额奖励的原因、依据及合理性

2017年度、2018年度和2019年1-9月，十方环能营业收入分别为15,131.73万元、19,313.66万元和15,697.56万元；扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润分别为1,471.97万元、2,948.29万元和1,946.85万元，十方环能盈利能力逐步增强，主要由于餐厨垃圾处置项目、垃圾填埋气综合利用项目运营效率提高。截至本核查意见签署日，十方环能无新增已运营或在建的餐厨垃圾处置项目、垃圾填埋气综合利用项目。十方环能现有项目均已与客户建立稳定的合作关系，预计未来收入将保持稳定，业绩出现大幅波动或亏损的可能性较低，且随着未来生活垃圾处理与资源化利用行业市场的快速增长，标的公司运营项目将进一步扩张，经营业绩有望保持持续增长。

为了充分激励十方环能管理层团队发展业务的动力，保持并提高本次重组过渡期及未来业绩承诺期内十方环能管理团队的稳定性与工作积极性，促进本次交易后十方环能持续稳定发展，激励核心人员将全部精力投入日常经营，实现公司利益和管理层团队利益的绑定，本次交易设置了上述超额业绩奖励条款。

（二）说明有关金额的设置依据及其合理性，与业绩承诺金额存在明显差异的原因及合理性，是否符合《关于并购重组业绩奖励有关问题与解答》的有关规定

本次交易中，评估机构采用资产基础法、收益法对标的公司进行评估，并以资产基础法作为最终评估结论。收益法预测中，评估机构将十方环能母公司作为

控股管理型公司预测，并单独预测各项目子公司收益情况，未预测合并口径收益情况。十方环能经营业绩稳健，预计业绩承诺期内出现业绩大幅波动或亏损的风险较低，且本次交易采用资产基础法作价，因此业绩承诺金额设置为十方环能每一会计年度经审计扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润应大于 0 元。为提高上市公司资产质量、改善上市公司财务状况和增强持续盈利能力，对上市公司及中小股东利益提供额外保障措施，故设置超额业绩考核基数，充分调动和保持十方环能经营管理团队的工作积极性。因此，业绩承诺金额与超额业绩考核金额存在差异具有合理性。

本次交易中，若标的公司业绩考核期内亏损，则业绩承诺方应当赔偿，同时交易双方基于标的公司业务发展情况，协商一致确定业绩考核期内标的公司年均净利润不低于 3,750 万元（即 11,250 万元/3），对于超过上述考核净利润的情况，根据超额比例不同，设置不同业绩奖励比例，具体如下：

超额业绩考核基数	11,250 万元		
超过考核基数比例	(0-50%]	(50%-100%]	100% 以上
业绩考核金额	(11,250 万元-16,875 万元]	(16,875 万元-22,500 万元]	22,500 万元以上
超额业绩奖励比例	20%	30%	50%

本次交易超额业绩奖励按照一定的比例设置，奖励总额至多不超过其超额业绩部分的 50%，且不超过其交易作价的 20%，且超额业绩考核基数（即年均净利润不低于 3,750 万元）均高于标的公司报告期内各年实现的净利润，业绩承诺方不仅应就现有项目的运营及维护开展持续性的工作以保证其盈利能力，还需进一步就标的公司的业绩提升作出积极而充分的努力。因此，超额业绩奖励的设置有助于提升标的公司的经营业绩，从而提升上市公司盈利水平，保护上市公司及中小股东利益，该业绩奖励设置依据充分、合理，符合中国证监会《关于并购重组业绩奖励有关问题与解答》的相关规定。

（三）进一步说明你公司相关的会计处理，相关会计处理是否符合《企业会计准则》的有关规定

根据中国证监会会计部《2013 年上市公司年报会计监管报告》对企业合并

交易中的业绩奖励问题的相关意见，“通常情况下，如果款项的支付以相关人员未来期间的任职为条件，那么相关款项很可能是职工薪酬而不是企业合并的合并成本”。

根据中国证监会会计部《上市公司执行企业会计准则案例解析（2017）》对区分企业合并的或有对价与职工薪酬的讲解，“雇佣终止、支付自动丧失的或有支付安排是为企业合并后的服务提供的报酬，或有对价不受雇佣活动终止影响的安排可能表明或有支付是额外支付的对价而非报酬”、“如果或有支付是建立在收益倍数基础上，则可能表明该义务是企业合并中的或有对价，且该规则是为了确定或核实被购买方的公允价值相关，如果或有对价是收益的特定百分比，则可能表明对雇员的义务是为雇员提供的服务给予报酬的利润分享安排”。

按照《业绩承诺补偿协议》的约定，本次业绩奖励对象要求在业绩承诺期满时还继续在标的公司任职，即以相关人员未来期间的任职为条件；业绩奖励金额为超出累计净利润承诺金额部分的一定比例，即该业绩奖励金额是收益的特定百分比，并非建立在收益倍数基础上。

因此，根据上述相关规定，本次业绩奖励相关款项不属于企业合并的或有对价。本次业绩奖励实质是为获取标的公司核心管理人员在业绩承诺期间的服务，并在实现超额业绩的前提下方能予以实施，因此本次业绩奖励应按职工薪酬进行处理。

被并购方应在业绩承诺期内各期末按照协议约定的业绩奖励金额计算方法，合理确认业绩奖励金额的最佳估计数，扣减前序业绩承诺期已计提的业绩奖励，分期计入承诺期内应计提的职工薪酬，同时确认对应期间管理费用。

由于业绩奖励金额实现情况具有不确定性，因此标的公司应当在承诺期各年末根据获取的最新信息对该项会计估计进行复核，必要时进行调整。如果确有需要对该项会计估计进行调整的，将根据《企业会计准则第 28 号——会计政策、会计估计变更和差错更正》对会计估计变更进行会计处理。

二、补充披露奖励范围是否包括关联方，如是，说明相关安排是否可能导致利益倾斜，是否有利于保护上市公司和中小股东利益

根据《业绩承诺补偿协议》的约定，如十方环能业绩承诺期内实现超额业绩，则由十方环能将超额部分按照一定比例奖励业绩承诺方及十方环能核心管理团队，奖励对象名单由十方环能董事会另行确定。

截至本核查意见签署日，除业绩承诺方甘海南、段明秀在本次交易完成后成为上市公司关联方外，十方环能核心管理团队人员中不存在作为上市公司关联方的情况。若在十方环能的经营过程中，核心管理团队人员中出现新增上市公司关联方的情况，上市公司将依据法律法规严格履行相关程序。因此，本次交易超额业绩奖励相关安排未导致利益倾斜，有利于保护上市公司和中小股东利益。

三、论证说明上述安排是否存在以超额奖励变相作为或有对价的情形

本次超额业绩奖励对象要求在业绩承诺期满时还继续在标的公司任职，即以相关人员未来期间的任职为条件；业绩奖励金额为超出累计净利润的特定百分比，并非建立在收益倍数基础上。

因此，根据中国证监会会计部《2013 年上市公司年报会计监管报告》等相关规定，本次业绩奖励相关款项不属于企业合并的或有对价。本次业绩奖励实质是为获取标的公司核心员工在业绩承诺期间的服务，并在实现超额业绩的前提下方能予以实施，设置业绩奖励目的是为了保持十方环能核心员工的稳定性，激励十方环能核心员工专注于十方环能经营业绩，以十方环能利润最大化为目标，该条款的设置符合现行有效的规定，有利于保障十方环能经营业绩实现，充分保障上市公司和全体股东的利益，因此，本次超额业绩奖励不存在变相作为或有对价的情形。

四、核查意见

经核查，独立财务顾问认为：结合标的资产的历史业绩、在手订单、未来经营预测等，设置上述超额奖励具有合理性，有关金额的设置具有合理性，符合《关于并购重组业绩奖励有关问题与解答》的有关规定；本次超额业绩奖励实质是为获取十方环能核心员工在业绩承诺期间的服务，并在实现超额业绩的前提下方能予以实施，因此本次超额业绩奖励应按职工薪酬进行处理，相关会计处理符合《企业会计准则》的有关规定；截至本核查意见签署日，除业绩承诺方甘海南、段明

秀在本次交易完成后成为上市公司关联方外，十方环能核心管理团队人员中不存在作为上市公司关联方的情况。若在十方环能的经营过程中，核心管理团队人员中出现新增上市公司关联方的情况，上市公司将严格履行法定程序。因此，本次交易超额业绩奖励相关安排未导致利益倾斜，有利于保护上市公司和中小股东利益；本次业绩奖励实质是为获取标的公司核心员工在业绩承诺期间的服务，并在实现超额业绩的前提下方能予以实施，因此本次超额业绩奖励不存在变相作为或有对价的情形。

问题 7：报告书显示，你公司将对十方环能应收账款的后续回收情况进行考核，考核基数为十方环能截至 2019 年 9 月 30 日经审计的应收账款账面金额（应收账款账面金额等于应收账款账面余额减去应收账款坏账准备）。如十方环能在 2021 年 12 月 31 日对上述考核基数应收账款仍未能完全回收的，则业绩承诺方应就未能回收的差额部分向你公司支付现金补偿，补偿金额等于十方环能截至 2019 年 9 月 30 日经审计的应收账款账面金额减去十方环能截至 2021 年 12 月 31 日对前述应收账款的实际回收金额，业绩承诺方应在上市公司认可的具有证券业务资格的会计师事务所就上述应收账款回收情况出具专项核查意见后 10 日内，以现金方式向上市公司支付补偿金，前述补偿金额以及业绩补偿金额之和以业绩承诺方通过本次交易所取得的交易价款金额为上限。此外，方案约定如十方环能在 2022 年 1 月 1 日至 2022 年 12 月 31 日期间继续回收截至 2019 年 9 月 30 日的应收账款，则上市公司应在十方环能每次收回前述应收账款（以十方环能实际入账为准）之日起 15 日内，向业绩承诺方支付与所收回账款等额的金額，上市公司向业绩承诺方返还的款项以业绩承诺方实际补偿金额为上限。请你公司：

（1）补充披露纳入考核的应收账款具体的科目范围，合计金额等，未包括坏账的原因及合理性，是否有利于保护上市公司和中小股东的利益。

（2）补充说明是否可能存在实际回收金额高于考核基数的情形，如是，说明相应的处理安排。

（3）补充说明约定上述补偿金额以及业绩补偿金额之和以业绩承诺方通过

本次交易所取得的交易价款金额为上限的原因及合理性，是否有利于保护上市公司利益，是否存在补偿义务不能充分覆盖的风险，如是，说明应对措施及作出风险提示。

(4) 补充说明约定如十方环能在 2022 年继续收回相关应收账款，则你公司向业绩承诺方返还补偿金的原因及合理性，是否有利于保护上市公司和中小股东的利益。

(5) 比较说明业绩承诺方向你公司支付补偿金的期限与你公司向业绩承诺方返还补偿金的期限存在差异的原因及考虑。

(6) 结合业绩承诺方的资金实力、财务状况等信息，论证说明其对本次交易中的各项补偿承诺（包括但不限于业绩承诺、应收账款回收补偿承诺等）的履约能力，并说明你公司拟采取的履约保障措施。

请独立财务顾问就上述问题（1）（3）（4）进行核查并发表明确意见。

回复：

一、补充披露纳入考核的应收账款具体的科目范围，合计金额等，未包括坏账的原因及合理性，是否有利于保护上市公司和中小股东的利益

本次交易，十方环能纳入考核的应收账款为截至 2019 年 9 月 30 日经审计的应收账款账面金额（应收账款账面金额等于应收账款账面余额减去应收账款坏账准备），具体情况如下：

单位：万元

时间	应收账款账面余额	应收账款坏账准备	纳入考核的应收账款合计金额（考核基数）
2019 年 9 月 30 日	5,117.92	1,649.60	3,468.32

本次交易采用资产基础法作为评估结论，在资产基础法评估过程中，应收账款评估值为应收账款账面余额扣除坏账准备后的应收账款金额，故本次评估及交易作价已考虑了坏账准备的影响，且标的公司坏账计提较为合理本次交易双方是在符合相关法律法规的前提下，综合考虑了标的公司评估情况，协商设置了应收账款补偿条款，有利于保护上市公司和中小股东的利益。

二、补充说明是否可能存在实际回收金额高于考核基数的情形，如是，说明相应的处理安排

根据本次交易的应收账款补偿条款，如十方环能在 2021 年 12 月 31 日对考核基数应收账款仍未能完全回收的，则业绩承诺方应就未能回收的差额部分向上市公司支付现金补偿，补偿金额=十方环能截至 2019 年 9 月 30 日经审计的应收账款账面金额—十方环能截至 2021 年 12 月 31 日对前述应收账款的实际回收金额。

因补偿金额计算公式中的实际回收金额系针对 2019 年 9 月 30 日经审计的应收账款账面金额（应收账款账面金额等于应收账款账面余额减去应收账款坏账准备），故若出现实际回收金额高于考核基数的情况，业绩承诺方不需向上市公司进行补偿，上市公司亦不需要向业绩承诺方支付任何价款。

三、补充说明约定上述补偿金额以及业绩补偿金额之和以业绩承诺方通过本次交易所取得的交易价款金额为上限的原因及合理性，是否有利于保护上市公司利益，是否存在补偿义务不能充分覆盖的风险，如是，说明应对措施及作出风险提示

本次交易的应收账款补偿金额以及业绩补偿金额约定是交易双方自主协商的结果，符合《重组管理办法》第三十五条相关规定。本次交易业绩承诺方承诺标的资产净利润大于 0 元，是在以资产基础法作为评估定价依据无需设置业绩补偿情形下，为保护上市公司的利益而增加的保护措施，更加有利于保护上市公司和中小股东的利益。

十方环能主营业务主要采取特许经营模式，结合其历史业绩、行业特点和经营模式等情况，十方环能发生亏损的可能性较小。此外，本次交易中甘海南和段明秀取得的全部交易对价为 12,884.00 万元，金额较高，能够完全覆盖十方环能纳入考核的应收账款合计金额，故补偿义务不能充分覆盖的风险较低。关于补偿义务不能得到充分覆盖的风险参见本核查意见问题 3。

综上，十方环能业绩承诺方承担的业绩补偿总额不超过其在本次交易中取得的全部交易对价之约定具有合理性。

四、补充说明约定如十方环能在 2022 年继续收回相关应收账款，则你公司向业绩承诺方返还补偿金的原因及合理性，是否有利于保护上市公司和中小股东的利益。

本次交易设置应收账款考核条款首先是为了督促十方环能和交易对方能够及时收回应收账款，若在考核期届满时未能完成应收账款的回收，业绩补偿方需将未收回款项补偿给上市公司，有利于保护上市公司和中小股东的利益。同时，若期后能够收回上述未按时收回的款项，上市公司等于获得额外利益，则由上市公司返还业绩承诺方已先行赔偿的应收款项，该条款的设置系基于交易公平原则且应收账款回收考核条款的设置目的是为了督促应收账款回收而非为获取额外利益，符合交易双方设置该条款的目的，符合公平交易原则，具有合理性。

本次交易给予十方环能 2022 年继续收回应收账款由上市公司返还补偿金的约定亦参考了 A 股上市公司并购重组中的其他案例，是交易双方在符合法律法规的前提下，自主协商的结果，有利于保护上市公司和中小股东的利益。

近期，A 股上市公司并购重组案例中应收账款补偿安排设置情况如下：

上市公司	标的公司	业绩承诺期	具体约定条款
国农科技 (000004)	北京智游网安科技有限公司（简称“智游网安”）	2019 年、2020 年、2021 年	经上市公司和应收账款考核义务方协商及确认，上市公司对智游网安业绩承诺期末的应收账款的后续回收情况进行考核，考核基数=智游网安截至 2021 年 12 月 31 日经审计的应收账款净额*90%。应收账款净额=应收账款账面余额-坏账准备期末余额。 如智游网安在 2022 年 12 月 31 日对上述截至 2021 年 12 月 31 日的应收账款仍未能完全回收的，则彭瀛、郭训平和郑州众合应就未能回收的差额部分以现金方式向上市公司支付补偿金，补偿金额=智游网安截至 2021 年 12 月 31 日经审计的应收账款净额*90%—智游网安截至 2022 年 12 月 31 日对前述应收账款的实际回收金额。 应收账款考核义务方应在上市公司聘请的具有证券、期货相关业务资格的会计师事务所就上述应收账款回收情况出具专项核查意见后的 10 个工作日内，向上市公司支付补偿金。 若在 2024 年 12 月 31 日前，智游网安继续收回上述截至 2021 年 12 月 31 日应收账款差额部分的，上市公司自智游网安收到相应应收账款后 10 个工作日内向应收账款考核义务方返还同等金额补偿款。智游网安在 2024 年 12 月 31 日之后收回上述差额部分应收账款的，上市公司不再向应收账款考核义务方返还补偿款。
华铭智能 (300462)	北京聚利科技股份有限	2019 年、2020 年、	1、上市公司将对聚利科技业绩承诺期末的应收账款的后续回收情况进行考核，考核基数=聚利科技截至 2021 年 12 月 31 日经审计的应收

上市公司	标的公司	业绩承诺期	具体约定条款
	公司分公司 (简称“聚利科技”)	2021年	<p>账款账面金额(应收账款账面金额=应收账款账面余额-应收账款坏账准备,下同)*90%。</p> <p>2、如聚利科技在2023年12月31日对上述截至2021年12月31日的应收账款账面金额仍未能完全回收的,则业绩承诺方应就未能回收的差额部分向上市公司支付补偿金,补偿金额=聚利科技截至2021年12月31日经审计的应收账款账面金额*90%—聚利科技截至2023年12月31日对前述应收账款的实际回收金额。业绩承诺方应在上市公司聘请的具有证券、期货相关业务资格的会计师事务所就上述应收账款回收情况出具专项核查意见后的10个工作日内,向上市公司支付补偿金。</p> <p>3、如聚利科技于2024年1月1日至2024年12月31日期间继续收回截至2021年12月31日应收账款,则上市公司应在聚利科技每次收回前述应收账款(以聚利科技实际入账为准)之日起5个工作日内,向业绩承诺方支付与所收回账款等额的金額。聚利科技已收回金额达到截至2021年12月31日经审计的应收账款账面金额的90%后,继续收回应收账款的,上市公司无需向业绩承诺方支付等额价款。</p>
蓝黛传动 (002765)	深圳市台冠科技有限公司(简称“台冠科技”)	2018年、2019年、2020年、2021年	<p>1、对于台冠科技合并报表中截至2021年12月31日的应收账款净额(账面净额=账面金额-坏账准备),应当在不晚于2022年6月30日之前全部收回。如果存在部分台冠科技2021年12月末应收账款净额直至2022年6月30日之前仍未能收回的,则业绩承诺方应当在上市公司2022年半年度报告公告之日起十个工作日内按照下列公式以现金方式向上市公司支付补偿保证金。应收账款未收回的补偿保证金=台冠科技2021年12月末应收账款净额—台冠科技2022年6月末前应收账款回收额。</p> <p>2、台冠科技2021年12月末应收账款净额在扣除了台冠科技2022年6月末前应收账款回收额之外,在2022年12月31日之前得以继续收回的,则蓝黛传动应当在其2022年年度报告出具之日起十个工作日内将该部分台冠科技2022年12月末前应收账款回收额返还给业绩承诺方,并确认业绩承诺方就应收账款未收回应补偿金额;业绩承诺方就应收账款未收回应补偿金额=应收账款未收回的补偿保证金—台冠科技2022年12月末前应收账款回收额。</p>
世嘉科技 (002796)	苏州波发特通讯技术股份有限公司(简称“波发特”)	2017年、2018年、2019年、2020年	<p>陈宝华、张嘉平承诺对波发特截至2020年12月31日的按照中国会计准则及上市公司所适用的坏账准备计提比例计提后的应收款项金额(以下简称“应收款项管理责任金额”)承担管理责任。为确保应收款项管理责任的履行,如经上市公司聘请的具有证券期货业务资格的会计师事务所审计后出具的2020年度《专项审核报告》显示应收款项管理责任金额有余额的,则陈宝华、张嘉平所持上市公司股份需追加锁定。追加锁定股份金额总额(股价按照2020年度《专项审核报告》出具日的前一个交易日收盘价为基础)按照2020年度《专项审核报告》出具日的应收款项管理责任金额的剩余部分(同一客户的回款按“先进先出法”计算,下同)的1.5倍和陈宝华、张嘉平届时所持甲方股份金额的25%孰低进行锁定。陈宝华、张嘉平应在波发特2020</p>

上市公司	标的公司	业绩承诺期	具体约定条款
			年度《专项审核报告》出具之日起 12 个月内完成应收款项管理责任金额的回收。如在 12 个月内未能完成全部回收的，则差额部分由陈宝华、张嘉平以货币资金在 12 个月回收期满之日起 10 个工作日内向波发特先行垫付。若此后波发特收回相应款项的，则再由波发特归还陈宝华、张嘉平。若在 12 个月内完成全部回收的，则在完成回收之日后可解除对陈宝华、张嘉平的补充锁定；若在 12 个月内未能完成全部回收，但差额部分已由陈宝华、张嘉平全额垫付的，则在陈宝华、张嘉平全额垫付完毕后解除补充锁定。
神州信息 (000555)	南京华苏科技股份有限公司(简称“华苏科技”)	2016 年、 2017 年、 2018 年	以华苏科技截至 2018 年末的应收账款总额减去已计提坏账后余额的 90% 为基数，对于华苏科技截至 2020 年一季度末已收回的 2018 年末应收账款(为避免疑问，截至 2018 年 12 月 31 日已计提坏账部分不计算在内)与前述基数之间的差额，管理层股东承诺以按照《购买资产协议》确定的奖励对价中相等的金额向神州信息进行补偿，奖励对价不足以补偿的，由管理层股东向神州信息支付现金予以补足；如在 2020 年 4 月 1 日至 2022 年 12 月 31 日内收回上述 2020 年一季度末尚未收回的 2018 年末应收账款，则神州信息将在华苏科技收到每一笔上述应收账款的 15 日内，将相应金额的补偿款返还给管理层股东，但该等返款款项总金额以管理层股东依照本款前述约定向神州信息作出的补偿金额有限。
润和软件 (300339)	北京联创智融信息技术有限公司(简称“联创智融”)	2015 年、 2016 年、 2017 年、 2018 年	联创智融控股股东宁波宏创及实际控制人周帮建承诺：标的公司截至 2018 年 12 月 31 日经审计的应收账款余额，在 2019 年应收回不低于 70%。应收账款收回情况以有证券从业资格的会计师事务所的专项审核报告为准。如截至 2019 年 12 月 31 日，标的公司未完成上述应收账款回收指标，则宁波宏创应将截至 2019 年 12 月 31 日已实际收回的应收账款金额与截至 2018 年 12 月 31 日经审计的应收账款余额的 70% 的差额部分以现金形式补偿给标的公司，在 2020 年 1 月 15 日之前一次性支付完毕。

五、比较说明业绩承诺方向你公司支付补偿金的期限与你公司向业绩承诺方返还补偿金的期限存在差异的原因及考虑。

本次交易后，如十方环能在 2021 年 12 月 31 日对考核基数应收账款仍未能完全回收的，业绩承诺方应在上市公司认可的具有证券业务资格的会计师事务所就上述应收账款回收情况出具专项核查意见后 10 日内，以现金方式向上市公司支付补偿金。如十方环能在 2022 年 1 月 1 日至 2022 年 12 月 31 日期间继续收回截至 2019 年 9 月 30 日的应收账款，则上市公司应在十方环能每次收回前述应收账款(以十方环能实际入账为准)之日起 15 日内，向业绩承诺方支付与所收回账款等额的金額。

（一）约定由会计师事务所就出具专项核查意见的原因

在考核期届满时，由上市公司认可的具有证券业务资格的会计师事务所就标的公司应收账款回收情况出具专项核查意见审计报告系基于专业性、谨慎性的考虑，既可以核查标的公司应收账款的实际回收情况，又能够梳理标的公司未按时收回的应收款项明细，有利于保护上市公司和中小股东的利益。

期后若标的公司能够收回未按时收回的应收款项，即可根据上述专项核查意见审计报告中所列示的未按时收回的应收款项明细进行核对，若系考核期间未收回款项，则由上市公司返还业绩承诺方已先行赔偿的应收款项。

（二）业绩承诺方向上市公司支付补偿金的期限与上市公司向业绩承诺方返还补偿金的期限存在差异的原因

业绩承诺方向上市公司支付补偿金的期限与上市公司向业绩承诺方返还补偿金的期限系交易双方在符合法律法规的前提下，商业谈判的结果，不存在损害上市公司和中小股东利益的情形。

综上所述，该条款设置首先是约束交易对方应负责应收账款回收，其未能完成约定收款额度时需要相应补偿给上市公司，补偿完成后上市公司利益已受到充分保护。在交易对方后期协助标的公司收回已补偿给上市公司应收账款后，上市公司等于获得额外利益，基于交易公平原则且上述条款设置目的是约束且鼓励应收账款回收而非为获取额外利益，因此设置了应收账款补偿后的返还条款。上述补偿金支付期限均为交易双方在符合法律法规的前提下自主协商的结果，符合交易双方设置应收账款考核条款的目的，符合公平交易原则，有利于上市公司和中小股东的利益。

六、结合业绩承诺方的资金实力、财务状况等信息，论证说明其对本次交易中的各项补偿承诺（包括但不限于业绩承诺、应收账款回收补偿承诺等）的履约能力，并说明你公司拟采取的履约保障措施。

本次交易中业绩承诺方甘海南和段明秀取得的全部交易对价为 12,884.00 万元，金额较高，且全部为股份对价，能够完全覆盖十方环能纳入考核的应收账款合计金额。此外，业绩承诺方甘海南和段明秀通过本次交易所获得的上市公司股

份设有分期解锁安排，在满足《购买资产协议》及其补充协议以及《业绩承诺补偿协议》的相关约定条件下，解锁比例分别为 34%、33%、33%，分期解锁安排有利于业绩承诺方在业绩承诺期届满时履行补偿义务。

结合标的公司历史业绩、行业特点和经营模式等情况，十方环能发生亏损的可能性较小，故业绩承诺方对本次交易中的应收账款回收补偿承诺和业绩承诺具有较强的履约能力。

综上，标的公司经营稳健，发生亏损的可能性较低。此外，本次交易的业绩承诺方甘海南和段明秀取得的股份对价已与上市公司达成了股份锁定安排，上述措施能较好的保障业绩承诺方履行约定。

七、核查意见

经核查，独立财务顾问认为：本次评估及交易作价已考虑了坏账准备的影响，故考核基数未包括坏账准备。本次交易双方是在符合相关法律法规的前提下，综合考虑了标的公司评估情况，协商设置了应收账款补偿条款。

十方环能主营业务主要采取特许经营模式，结合其历史业绩、行业特点和经营模式等情况，十方环能发生亏损的可能性较小。本次交易中甘海南和段明秀取得的全部交易对价为 12,884.00 万元，金额较高，且设置了股份分期解锁安排，能够完全覆盖十方环能纳入考核的应收账款合计金额，故补偿义务不能充分覆盖的风险较低。

本次交易后，十方环能若在 2022 年继续收回应收账款则由上市公司返还补偿金的约定参考了 A 股上市公司并购重组案例中的其他案例，是交易双方在符合法律法规的前提下，为督促标的公司更好的管理及回收应收账款，自主协商的结果，有利于保护上市公司和中小股东的利益。

问题 9：报告书显示，你公司于 2017 年 12 月发生实际控制权变更，实际控制人由胡先成变更为北京市国资委和南充市国资委，同时本次交易构成关联交易。请你公司说明标的资产、其股东与你公司、你公司控股股东及其一致行动人、实际控制人是否存在或曾经存在关联关系或一致行动关系；并进一步论证

说明本次交易是否构成重组上市，标的资产是否符合重组上市的相关条件。请独立财务顾问及律师核查并发表意见。

回复：

一、标的资产及其股东与上市公司、上市公司控股股东及其一致行动人、实际控制人是否存在或曾经存在关联关系或一致行动关系

本次交易中，交易对方王凯军担任上市公司董事且为北控水务集团（0371.HK）独立非执行董事，与上市公司及其控股股东存在关联关系。

二、本次交易是否构成重组上市，标的资产是否符合重组上市的相关条件

根据《重组管理办法》第十三条规定：“上市公司自控制权发生变更之日起36个月内，向收购人及其关联人购买资产，导致上市公司发生以下根本变化情形之一的，构成重大资产重组，应当按照本办法的规定报经中国证监会核准：

（一）购买的资产总额占上市公司控制权发生变更的前一个会计年度经审计的合并财务会计报告期末资产总额的比例达到100%以上；

（二）购买的资产在最近一个会计年度所产生的营业收入占上市公司控制权发生变更的前一个会计年度经审计的合并财务会计报告营业收入的比例达到100%以上；

（三）购买的资产净额占上市公司控制权发生变更的前一个会计年度经审计的合并财务会计报告期末净资产额的比例达到100%以上；

（四）为购买资产发行的股份占上市公司首次向收购人及其关联人购买资产的董事会决议前一个交易日的股份的比例达到100%以上；

（五）上市公司向收购人及其关联人购买资产虽未达到本款第（一）至第（四）项标准，但可能导致上市公司主营业务发生根本变化；

（六）中国证监会认定的可能导致上市公司发生根本变化的其他情形。”

根据《重组管理办法》第十四条计算本办法第十二条、第十三条规定的比例时，应当遵守下列规定：

“（一）购买的资产为股权的，其资产总额以被投资企业的资产总额与该项投资所占股权比例的乘积和成交金额二者中的较高者为准，营业收入以被投资企业的营业收入与该项投资所占股权比例的乘积为准，资产净额以被投资企业的净资产额与该项投资所占股权比例的乘积和成交金额二者中的较高者为准；出售的资产为股权的，其资产总额、营业收入以及资产净额分别以被投资企业的资产总额、营业收入以及净资产额与该项投资所占股权比例的乘积为准。”

购买股权导致上市公司取得被投资企业控股权的，其资产总额以被投资企业的资产总额和成交金额二者中的较高者为准，营业收入以被投资企业的营业收入为准，资产净额以被投资企业的净资产额和成交金额二者中的较高者为准；出售股权导致上市公司丧失被投资企业控股权的，其资产总额、营业收入以及资产净额分别以被投资企业的资产总额、营业收入以及净资产额为准。”

鉴于王凯军仅持有十方环能 3.96% 股权，上市公司购买该资产不会导致其取得十方环能控制权，且不会导致上市公司主营业务发生根本变化，因此，本次交易计算是否构成《重组管理办法》第十三条规定时，应当按照王凯军的持股比例计算十方环能各项财务指标的影响，具体测算过程如下：

单位：万元

项目	资产总额	营业收入	归属于母公司所有者的净资产
金宇车城（2016 年 12 月 31 日 /2016 年度）	52,560.28	7,298.83	6,141.46
十方环能(2019 年 9 月 30 日/2018 年度) 3.96% 股权与相应指标乘积	2,659.26	764.82	1,663.55
标的资产 3.96% 股权交易价格	1,804.28		
标的资产与交易价格较高者	2,659.26	-	1,804.28
占比	5.06%	10.48%	29.38%

注：上市公司 2017 年控制权发生变更，因此，上市公司财务数据为其 2016 年经审计财务数据。

由上表可知，本次交易不构成《重组管理办法》第十三条规定的重组上市情形。

三、核查意见

经核查，独立财务顾问认为：本次交易中，交易对方王凯军担任上市公司董事且为北控水务集团（0371.HK）独立非执行董事，与上市公司及其控股股东存在关联关系，本次交易不构成《重组管理办法》第十三条规定的重组上市。

问题 10：报告书显示，2017 年 11 月 7 日，北控清洁能源集团有限公司（以下简称“北控清洁能源集团”）与南充市国有资产投资经营有限责任公司（以下简称“南充国投”）签署了《上市公司股东一致行动人协议》（以下简称《一致行动协议》），期限自 2017 年 11 月 7 日至 2020 年 11 月 6 日止。本次交易完成前你公司控股股东及其一致行动人合计持有 33.93%；本次交易完成后，你公司控股股东及其一致行动人合计持有 28.41%。其中北控清洁能源集团（即北控光伏、北控禹阳、天津富驿、天津富桦、天津富欢、北清清洁）合计持有 18.83%的股份，南充国投持有 9.59%的股份；甘海南及其一致行动人合计持有 5.95%的股份，十方环能其他股东合计持有 10.46%的股份。此外，你公司于 2020 年 1 月 16 日披露公告称，成都金宇控股集团有限公司持有的你公司股份因司法判决被过户至北京联优企业咨询有限公司（以下简称“北京联优”）名下，本次交易前北京联优持有你公司 22.18%的股份。请你公司：

（1）补充列示本次交易前后北京联优的持股变化情况。

（2）结合对上一问的回复及《一致行动协议》到期后的计划和安排，分析说明未来是否存在控制权不稳定的情形，如是，说明应对措施。

（3）详细说明本次交易完成后，甘海南及其一致行动人与十方环能其他股东是否存在可能构成一致行动关系的情形，是否可能导致你公司控制权不稳定，说明你公司的应对措施。

（4）结合上述情况，分析说明本次交易是否存在规避重组上市的情形。

请独立财务顾问和律师对上述问题进行核查并发表明确意见。

回复：

一、补充列示本次交易前后北京联优的持股变化情况

在不考虑募集配套资金情况下，本次交易前后公司股权结构具体变化如下：

名称	本次交易前		本次新增股份 (股)	本次交易后	
	股份数 (股)	股份比 例		股份数 (股)	股份比 例
北京联优	30,026,000	22.18%	-	30,026,000	18.57%
北控禹阳	7,786,500	5.75%	-	7,786,500	4.82%
北控光伏	7,762,854	5.74%	-	7,762,854	4.80%
北清清洁	3,760,200	2.78%	-	3,760,200	2.33%
天津富驿	3,716,400	2.75%	-	3,716,400	2.30%
天津富桦	3,713,800	2.74%	-	3,713,800	2.30%
天津富欢	3,680,700	2.72%	-	3,680,700	2.28%
北控清洁能源集团下 属企业小计	30,420,541	22.48%	-	30,420,541	18.81%
南充国投	15,508,455	11.46%	-	15,508,455	9.59%
上市公司控股股东及 其一致行动人	45,928,909	33.93%	-	45,928,909	28.41%
甘海南及其一致行动 人	-	-	9,622,101	9,622,101	5.95%
十方环能其他股东	200,000	0.15%	16,718,432	16,918,432	10.46%
上市公司其他股东	59,195,897	43.74%	-	59,195,897	36.61%
总股本	135,350,893	100.00%	26,340,533	161,691,426	100.00%

在考虑募集配套资金情况下(假设募集配套资金发股价格与本次发行股份购买资产发股价格相同)，本次交易前后公司股权结构具体变化如下：

名称	本次交易前		本次新增股份 (股)	本次交易后	
	股份数 (股)	股份比 例		股份数 (股)	股份比 例
北京联优	30,026,000	22.18%	-	30,026,000	15.99%
北控禹阳	7,786,500	5.75%	-	7,786,500	4.15%
北控光伏	7,762,854	5.74%	13,442,867	21,205,721	11.29%
北清清洁	3,760,200	2.78%	-	3,760,200	2.00%
天津富驿	3,716,400	2.75%	-	3,716,400	1.98%
天津富桦	3,713,800	2.74%	-	3,713,800	1.98%
天津富欢	3,680,700	2.72%	-	3,680,700	1.96%
北控清洁能源集团下	30,420,541	22.48%	-	43,863,408	23.35%

名称	本次交易前		本次新增股份 (股)	本次交易后	
	股份数 (股)	股份比 例		股份数 (股)	股份比 例
属企业小计					
南充国投	15,508,455	11.46%	-	15,508,455	8.26%
上市公司控股股东及其一致行动人	45,928,909	33.93%	-	59,371,863	31.61%
甘海南及其一致行动人	-	-	9,622,101	9,622,101	5.12%
十方环能其他股东	200,000	0.15%	16,718,432	16,918,432	9.01%
其他募集配套资金认购方	-	-	12,696,041	12,696,041	6.76%
上市公司其他股东	59,195,897	43.74%	-	59,195,897	31.52%
总股本	135,350,893	100.00%	52,479,441	187,830,334	100.00%

根据上表，本次交易完成后，在不考虑募集配套资金的情况下，北京联优持股占公司总股本的 18.57%，在考虑募集配套资金的情况下，北京联优持股占公司总股本的 15.99%。

二、结合对上一问的回复及《一致行动协议》到期后的计划和安排，分析说明未来是否存在控制权不稳定的情形，如是，说明应对措施

截至本核查意见签署日，北京联优的股权结构如下：

股东名称	注册资本（万元）	出资比例
杨霞	800.00	100.00%
合计	800.00	100.00%

北京联优及其股东与上市公司控股股东、实际控制人不存在关联关系。

2017年11月7日，北控清洁能源集团与南充国投签署了《一致行动协议》，期限自2017年11月7日至2020年11月6日止。目前，北控清洁能源集团与南充国投正在就《一致行动协议》到期后的续期事宜进行乐观、积极地磋商，尚未签署任何正式的书面文件。

在不考虑《一致行动协议》续期且不考虑募集配套资金的情况下，本次交易后，北控清洁能源集团（即北控光伏、北控禹阳、天津富驿、天津富桦、天津富

欢、北清清洁) 合计持有上市公司 18.81%的股份, 仍为上市公司第一大股东。同时, 为提高本次交易整合绩效与巩固重组后上市公司控制权稳定性, 上市公司拟向包括北控光伏在内不超过十名符合条件的特定投资者发行股份募集配套资金, 募集配套资金总额不超过 35,000.00 万元, 北控光伏认购募集配套资金金额不超过 18,000.00 万元。如北控光伏最终成功认购募集配套资金, 北控清洁能源集团将合计持有上市公司 23.35%的股份, 控股股东的控制权将得到进一步巩固。因此, 上市公司预期未来不存在控制权不稳定的情形。

三、详细说明本次交易完成后, 甘海南及其一致行动人与十方环能其他股东是否存在可能构成一致行动关系的情形, 是否可能导致你公司控制权不稳定, 说明你公司的应对措施

除甘海南及其一致行动人以外的十方环能其他股东主要系财务投资者和中小股东, 其持有十方环能股权的目的为获取投资收益, 与甘海南及其一致行动人缔结一致行动协议的可能性较小。经甘海南及其一致行动人书面说明, 本次交易完成后, 甘海南及其一致行动人段明秀与十方环能其他股东不存在构成一致行动关系的情形, 目前没有缔结一致行动关系的计划; 甘海南及其一致行动人未就一致行动事宜与十方环能其他股东进行过沟通、磋商或达成任何口头或书面协议。

本次交易完成后, 在不考虑募集配套资金的情况下, 甘海南及其一致行动人共持有公司股份 9,622,101 股, 占公司总股本的 5.95%, 十方环能其他股东共持有公司股份 16,918,432 股, 占公司总股本的 10.46%, 以上二者合计占公司总股本的 16.41%。本次交易完成后, 在不考虑《一致行动协议》续期且不考虑募集配套资金的情况下, 北控清洁能源集团下属企业合计持有上市公司 18.81%的股份, 在考虑募集配套资金的情况下, 合计持有 23.35%股权, 仍为公司控股股东。

本次交易完成后在考虑《一致行动协议》续期且不考虑募集配套资金的情况下, 上市公司控股股东及其一致行动人合计持有公司 28.41%股权, 在考虑募集配套资金的情况下, 合计持有 31.61%股权, 仍为公司控股股东。

上述情况中, 上市公司控股股东及其一致行动人在本次交易完成后持股比例均高于十方环能股东合计持有的上市公司股权比例, 因此, 上述情况不会导致公司控制权不稳定。

四、结合上述情况，分析说明本次交易是否存在规避重组上市的情形

本次交易不构成重组上市，亦不存在规避重组上市的情形，具体参见本核查意见问题 9。

五、核查意见

经核查，独立财务顾问认为：本次交易完成后，在不考虑募集配套资金的情况下，上市公司控股股东及其一致行动人合计持有公司 28.41% 股权，在考虑募集配套资金的情况下，合计持有 31.61% 股权，仍为公司控股股东。上市公司控股股东与南充国投正在就《一致行动协议》到期后的续期事宜磋商。本次交易完成后，北京联优共持有公司股份 30,026,000 股，在不考虑募集配套资金的情况下，占公司总股本的 18.57%，不会影响上市公司的控制权稳定。

经甘海南及其一致行动人书面说明，本次交易完成后，甘海南及其一致行动人段明秀与十方环能其他股东不存在可能构成一致行动关系的情形。本次交易完成后，在不考虑募集配套资金的情况下，甘海南及其一致行动人共持有公司股份 9,622,101 股，占公司总股本的 5.95%。因此，上述情况不会导致公司控制权不稳定。本次交易不构成重组上市，不存在规避重组上市的情形。

问题 11：报告书显示，你公司存在后续的收购安排，你公司拟支付现金购买十方环能 13.43% 的股权。孙巍持有十方环能 13.43% 的股份，其持有的股份因民间借贷纠纷被予以查封，你公司已与孙巍及其债权人张纯清签署《股份转让三方框架协议》（以下简称《框架协议》），上述十方环能 13.43% 股的交易价格定为人民币 6,125.33 万元。据此，你公司合计将收购十方环能 99.77% 股份。请你公司就以下问题做出说明。

（1）请补充披露《框架协议》的主要内容。

（2）请补充披露孙巍及其债权人张纯清与本次交易其他交易对手方、你公司、你公司控股股东及一致行动人、实际控制人是否存在关联关系或一会行动关系。

(3) 请补充披露你公司后续收购十方环能 13.43%股权的资金来源、筹资措施及其对你公司流动性和财务状况的影响；进一步说明是否可能存在收购失败的情形，如是，请说明你公司拟采取的应对措施及对你公司的影响，并作必要的风险提示。

(4) 上述收购完成后，你公司将持有十方环能 99.77%的股份，请你公司说明就剩余股份是否存在后续收购的计划或安排，如否，说明原因及考虑；如是，说明详情和与本次交易是否构成一揽子交易。

请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

一、补充披露《框架协议》的主要内容

(一) 债务和解

1、孙巍、张纯清双方自行协商完成债务和解，签订和解协议及其他必要法律文件。孙巍应在相关法律文件应在签署之日起 5 个工作日通知上市公司，同时提供一份完整的复印件供上市公司备案。

2、根据本次重组方案，标的公司拟申请从全国中小企业股份转让系统摘牌（下称“摘牌”）。孙巍、张纯清双方拟在摘牌完成后、后续收购开始前完成标的股份转让过户，将标的股份全部过户至张纯清名下。如摘牌程序因标的股份的质押/查封受阻的，由各方另行协商具体解决方案。

3、具体和解方案由孙巍、张纯清最终签订的和解协议为准。

(二) 后续收购

1、在以下先决条件（下称“先决条件”）全部满足的条件下，上市公司同意收购标的股份：

(1) 本次重组方案已经上市公司董事会、股东大会审议通过；

(2) 本次重组方案已经中国证监会审核通过、获得有效批文；

(3) 标的股份上的司法查封已解除，且不存在其他任何质押等权利限制或

者查封、冻结等司法措施；

(4) 本次重组已完成资产（股权）交割，上市公司已成为标的公司控股股东；

(5) 自本协议签署之日起至标的股份过户前，标的公司未发生任何重大不利变化；本次重组的相关法律文件均处于正常履行状态。

2、上市公司同意在先决条件全部满足后按照下述第 3 条约定的股份转让对价现金收购标的股份，且张纯清（作为届时标的股份的合法所有权人）同意向上市公司出售标的股份。双方按照本协议约定的条款和条件签署股份/股权转让协议及必要法律文件。标的公司应在标的股份转让完成当日将上市公司记载于股东名册并办理标的股份的工商变更登记手续（如需）。如涉及上市公司权利机构或相关监管机构的审批/备案流程的，按照相关规定处理。标的股份自登记在上市公司名下之日起，视为交割完成（下称“交割”）。

3、标的股份的转让对价=本次重组最终确定的标的公司每股价格*标的股份数

4、后续收购所涉税费由交易双方按照法律、法规规定各自承担。按照法律法规规定由受让方代缴的，受让方有权从转让对价中扣除。

（三）其他约定

为配合本次重组及后续收购的顺利实施，标的公司拟在摘牌完成后申请从股份有限公司整体变更为有限责任公司。届时，如标的股份已转让至张纯清名下，则张纯清应当配合上述变更程序（包括但不限于表决通过相关股东（大）会决议、签署新的公司章程等法律文件）。如届时标的股份仍在孙巍名下，且标的部分上的质押/查封尚未解除的，则可能对标的公司整体变更流程造成障碍，届时各方另行协商具体解决方案。

（四）协议的生效、履行、变更和解除

1、本协议于各方签章之日起成立，自以下事项全部得到满足之日起立即生效：

(1) 本次重组取得上市公司董事会、股东大会的表决通过；

(2) 本次重组取得中国证监会的核准，取得书面批复。

2、如本次重组实施前，本次重组适用的法律、法规予以修订，提出其他强制性审批要求或豁免部分行政许可事项的，则以届时生效的法律、法规为准调整本协议的生效要件。

3、对本协议任何条款的变更均需以书面形式作出，各方可通过签署补充协议的方式对本协议相关条款进行变更或补充约定。

4、本协议签署后、本次重组完成前，下列情况发生时，本协议终止：

(1) 协议一方严重违反本协议，致使签署本协议的目的不能实现，守约方以书面方式提出终止本协议时；除此之外，协议一方无权单方解除本协议；

(2) 经协议各方协商一致，以书面方式终止或解除本协议。

二、补充披露孙巍及其债权人张纯清与本次交易其他交易对手方、上市公司、上市公司控股股东及一致行动人、实际控制人是否存在关联关系或一行动关系

根据孙巍、张纯清签署的基本情况调查表以及出具的《关于与本次交易其他交易各方不存在关联关系或一致行动关系的说明》，孙巍、张纯清与本次交易其他交易对手方、上市公司、上市公司控股股东及一致行动人、实际控制人不存在关联关系或一致行动关系。

三、补充披露后续收购十方环能 13.43%股权的资金来源、筹资措施及其对上市公司流动性和财务状况的影响；进一步说明是否可能存在收购失败的情形，如是，请说明上市公司拟采取的应对措施及对上市公司的影响，并作必要的风险提示

(一) 披露后续收购十方环能 13.43%股权的资金来源、筹资措施及其对上市公司流动性和财务状况的影响

上市公司拟以现金收购十方环能 13.43%股权，交易价格为 6,125.33 万元，上市公司将以自有或自筹资金支付。本次交易中，上市公司拟募集配套资金总额

不超过 35,000.00 万元（补充流动资金 17,396.37 万元），其中北控光伏参与认购金额不超过 18,000 万元。本次募集配套资金能够满足后续收购的资金需求。若本次募集配套资金失败，上市公司将通过其他融资渠道筹措资金，如公司通过本次重组改善资产质量后，可以通过债务融资或争取大股东的资金支持等。

综上，上市公司后续收购十方环能 13.43% 股权的资金来源较为充足，筹资措施多样，对上市公司流动性和财务状况不会产生重大不利影响。

（二）进一步说明是否可能存在收购失败的情形，如是，请说明上市公司拟采取的应对措施及对上市公司的影响，并作必要的风险提示

若孙巍持有十方环能 13.43% 股权司法查封未解除或存在其他导致股份转让受限的情形，则后续收购存在失败风险。鉴于本次交易完成后，上市公司将取得十方环能 86.34% 股权，上市公司能够较好的控制、经营十方环能，且孙巍为十方环能的财务投资人，不参与十方环能的实际经营。因此，后续收购失败对上市公司不存在重大不利影响。上市公司后续将根据实际情况，择机收购剩余部分股权，提请投资者注意相关风险。

四、上述收购完成后，你公司将持有十方环能 99.77% 的股份，请你公司说明就剩余股份是否存在后续收购的计划或安排，如否，说明原因及考虑；如是，说明详情和与本次交易是否构成一揽子交易

上述收购完成后，上市公司持有十方环能 99.77% 的股份。为进一步加强对该公司的控制，上市公司有意向继续收购剩余的十方环能 0.23% 股权。截至本核查意见签署日，上市公司尚未签署收购十方环能 0.23% 股权的相关正式协议，上市公司将根据具体情况另行制定收购十方环能 0.23% 股权的交易方案，届时上市公司将严格履行相关审议程序。因此，上市公司收购十方环能 0.23% 股权与本次交易系相互独立的行为，不构成一揽子交易。

五、核查意见

经核查，独立财务顾问认为：孙巍、张纯清与本次交易其他交易对手方、上市公司、上市公司控股股东及一致行动人、实际控制人不存在关联关系或一致行动关系；本次交易完成后，上市公司盈利能力、财务状况将得以改善，融资能力

增强，具备收购十方环能剩余 13.43% 股权的能力，对上市公司流动性和财务状况不会产生重大不利的影响；若孙巍持有十方环能 13.43% 股权司法查封未解除或存在其他导致股份转让受限的情形，则存在后续收购失败的风险；由于本次交易完成后，上市公司将取得十方环能控制权，因此后续收购失败将不会对上市公司产生重大不利的影响；上述收购完成后，上市公司有意向继续收购十方环能剩余股份，截至本核查意见签署日，上市公司尚未签署剩余股份的正式收购协议；上市公司收购十方环能剩余股份与本次交易系相互独立的行为，不构成一揽子交易。

问题 12: 报告书显示，北京控股集团有限公司（以下简称“北控集团”）部分境内下属公司存在从事有机固废处置业务的情形，具体情况如下：

公司名称	主营业务
北京控股环境集团 (0154.HK)	主营业务为生活垃圾焚烧发电项目运营，包括餐厨垃圾处置项目。
北京北控环保工程技术有限公司	主营业务为城市生活垃圾处理处置、工业危险废物及餐厨垃圾处置等。
北控水务集团 (0371.HK)	主营业务为城市供水及污水处置，并以城市环卫、固废处置为新兴业务方向。

你公司将本次交易中关于同业竞争的核查范围定为北控清洁能源集团及其下属企业、南充发展投资（控股）有限责任公司（以下简称“南充发展”）及其下属企业。报告书称，本次交易前，上市公司与控股股东不存在同业竞争问题。本次交易完成后，上市公司与北控清洁能源集团及其下属企业不存在同业竞争问题，但未来你公司可能与北京控股环境集团（0154.HK，以下简称“北控环境集团”）、北京北控环保工程技术有限公司（以下简称“北控环保工程”）及北控水务集团有限公司（0371.HK，以下简称“北控水务”）或其他企业在有机固废处置领域形成竞争关系。请你公司：

（1）补充披露北控集团及其余下属公司是否存在与标的资产相同或相近的业务；并进一步论证说明你公司把同业竞争的核查范围定为北控清洁能源集团及其下属企业、南充发展及其下属企业的依据及其合理合规性。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

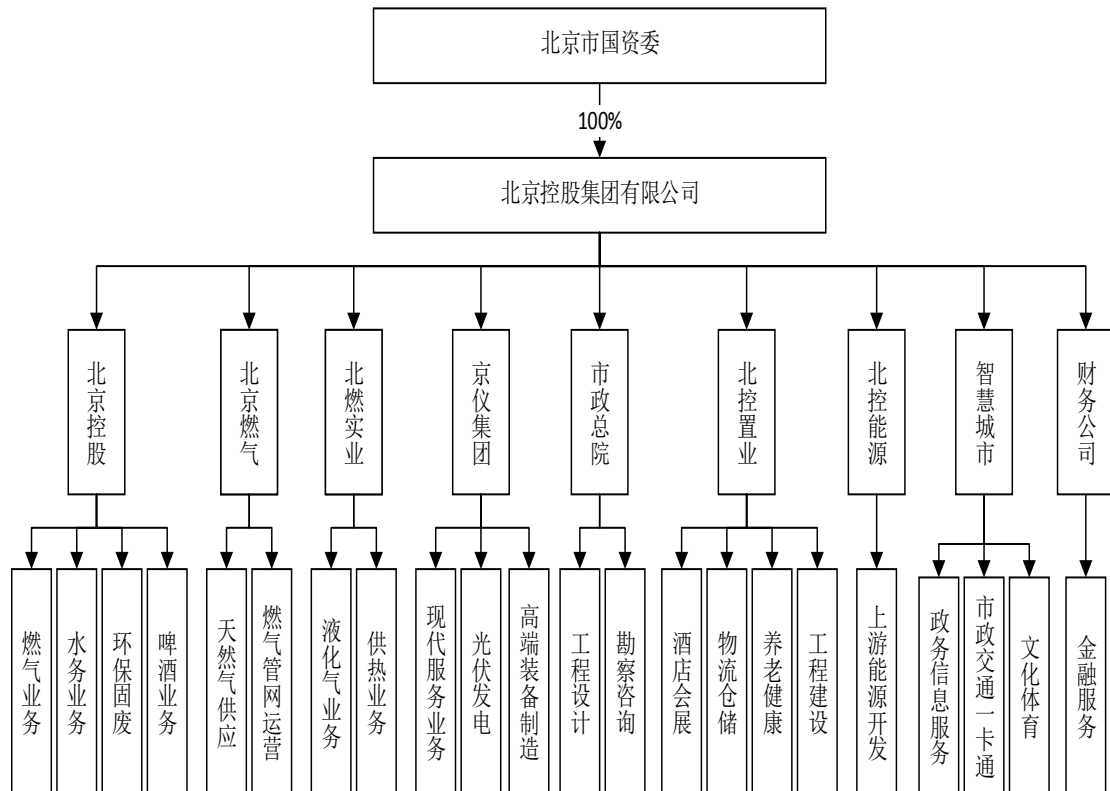
(2) 详细说明你公司就标的资产未来与北控环境集团、北控环保工程及北控水务可能形成竞争关系的情形拟采取的应对措施。

回复：

一、补充披露北控集团及其余下属公司是否存在与标的资产相同或相近的业务；并进一步论证说明你公司把同业竞争的核查范围定为北控清洁能源集团及其下属企业、南充发展及其下属企业的依据及其合理合规性。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

(一) 补充披露北控集团及其余下属公司是否存在与标的资产相同或相近的业务

北控集团以城市公用事业与基础设施的投资、运营和管理为主营业务，具体包括燃气、水务、啤酒、高端装备制造及其他业务等。根据查询公开信息，北控集团下属业务架构具体如下：



截至本核查意见签署日，北控集团投资的境内主要一级核心企业情况如下：

序号	企业名称	注册资本 (万元)	经营范围	持股比例
1	北京北控置业集团有限公司	1,156,299.22	房地产开发；项目投资；施工总承包；专业承包；劳务分包；房屋工程设计；房屋拆除；物业管理。（未经专项审批项目不得经营）	100%
2	北京北控城市发展集团有限公司	600,000.00	从事房地产经纪业务；房地产开发；销售自行开发的商品房；出租办公用房；出租商业用房；物业管理；技术开发、技术咨询、技术转让、技术服务；经济贸易咨询；健康管理（须经审批的诊疗活动除外）；健康咨询（须经审批的诊疗活动除外）；企业管理咨询；仓储服务；工程设计。	100%
3	北京北燃实业集团有限公司	391,327.20	燃气供应与销售；制造、加工、销售燃气设备用具；销售燃气设备、煤气专用设备和施工材料；燃气设备的检测、检修；燃气管道施工、设备安装；燃气汽车改装；甲级城市燃气、热力工程规划及设计；丙级工程测量；燃气、热力技术开发、技术转让、技术咨询、技术服务；燃气及普通货物运输；房地产开发；销售五金交电、百货、石油制品、化工产品、建筑材料、钢材、木材、针纺织品、工艺美术品、汽车配件、饮食炊事机械、计算机及外围设备；燃气工程招标代理；出租办公用房；出租商业用房；热力供应（不含本市城六区）；物业管理。	100%
4	北京京仪集团有限责任公司	129,080.00	制造工业自动化控制系统设备、电力电子产品、光电子产品、仪器仪表、环保仪器及设备、能源系统产品、应用软件、机械电器设备、建筑材料；劳务派遣；设计、销售工业自动化控制系统设备、电力电子产品、光电子产品、仪器仪表、环保仪器及设备、能源系统产品、应用软件、机械电器设备、建筑材料；计算机系统服务；投资及投资管理；房屋租赁；设备租赁；物业管理。	100%
5	北京北控能源投资有限公司	104,040.92	能源项目投资及投资管理；资产管理；能源管理；企业管理；企业管理咨询；煤气化及煤化工技术开发、技术转让；节能技术开发、技术转让、技术推广；技术服务。	100%
6	北京北控智慧城市科技发展有限公司	60,740.00	技术咨询、技术服务、技术开发、技术转让、技术培训；项目投资及投资管理；企业管理；经济信息咨询；企业营销策划；计算机软件开发；计算机系统服务；计算机维修、数据处理；制造、销售计算机、软件及辅助设备；销售智能卡；智能卡的软件开发；智能卡的技术服务；货物进出口、技术进出口、代理进出口；体育运动项目经营（高危险性体育项目除外）；文艺演出票务代理、体育赛事票务代理；组织文化艺术交流；影视策划	100%

序号	企业名称	注册资本 (万元)	经营范围	持股比例
7	北京市市政工程设计研究总院有限公司	17,590.23	工程设计；工程勘察；工程测量；编制城乡规划；工程咨询；工程造价咨询；项目管理；工程招标代理；对外承包工程；水体环境评价；工程技术研究；技术开发；货物进出口、技术进出口、代理进出口；设计和制作印刷品广告、利用自有《特种结构》杂志发布广告；压力管道设计；主办《特种结构》期刊。	100%
8	大庆市北控企业管理有限公司	500.00	企业管理咨询服务；天然水收集与分配；自来水生产和供应；建筑物自来水系统安装服务；自来水生产与供应咨询服务；污水、污泥处理及其再生利用；自来水供应管道施工活动。	100%
9	北京京燃企业管理有限公司	500.00	企业管理；物业管理；技术咨询；技术服务。	100%
10	北京北控水源投资有限责任公司	2,000.00	项目投资；投资管理。	90.00%
11	北京市政交通一卡通有限公司	21,987.07	市政交通卡的制作（限外埠经营）、发行、结算业务；市政交通一卡通系统及其设备的投资和管理；销售自产产品及上述项目的研发、安装、培训、系统集成、营销策划、咨询；设计、制作、代理、发布广告。	68.45%
12	北京北控曙光大数据股份有限公司	10,000.00	互联网信息服务；软件开发；计算机系统集成；销售计算机、软件及辅助设备、办公用品；物业管理；设备租赁；互联网、物联网领域的技术开发、技术服务、技术咨询、技术转让、技术推广；数据处理。	65.00%
13	北京京泰物流置业有限公司	2,000 万美元	建设和经营货物仓储设施；开发、建设、出租、出售规划确定的用地范围内的住宅及物业管理；库存控制管理、集装箱堆积场管理、集装箱维护；物流信息咨询。	60.00%
14	北京和记京泰物流有限公司	500 万美元	道路普通货物运输；国际集装箱运输、仓储、装卸、加工、包装、配送及信息处理服务和咨询业务；集装箱中转站经营；承办海运、陆运、空运进出口货物、国际展品及过境货物的国际运输代理业务；货物进出口，技术进出口，代理进出口；无船承运。	50.00%
15	北京控股集团财务有限公司	200,898.00	批准该公司经营以下本外币业务：（一）对成员单位办理财务和融资顾问、信用鉴证及相关的咨询、代理业务；（二）协助成员单位实现交易款项的收付；（三）经批准的保险代理业务；（四）对成员单位提供担保；（五）办理成员单位之间的委托贷款及委托投资；（六）对成员单位办理票据承兑与贴现；（七）办理成员单位之间的内部转账结算及	35.14%

序号	企业名称	注册资本 (万元)	经营范围	持股比例
			相应的结算、清算方案设计；（八）吸收成员单位的存款；（九）对成员单位办理贷款及融资租赁；（十）从事同业拆借；（十一）承销成员单位的企业债券；（十二）固定收益类有价证券投资；（十三）成员单位产品的买方信贷及融资租赁。	
16	北京燕京啤酒投资有限公司	64,014.49 万美元	（一）在国家允许外商投资的领域依法进行投资。（二）受其所投资企业的书面委托（经董事会一致通过）；向其所投资企业提供下列服务：1、协助或代理其所投资的企业从国内外采购该企业自用的机器设备、办公设备和生产所需的原材料、元器件、零部件和在国内外销售其所投资企业生产的产品；并提供售后服务；2、在外汇管理部门的同意和监督下,在其所投资企业之间平衡外汇；3、为其所投资企业提供产品生产、销售和市场开发过程中的技术支持、员工培训、企业内部人事管理服务；4、协助其所投资企业寻求贷款及提供担保。（三）为其投资者提供咨询服务；为其关联公司提供与其投资有关的市场信息、投资政策咨询服务。（四）承接其母公司、关联公司及境外公司的服务外包业务。	0.28%

根据公开信息查询,除已披露的北控环境集团、北控环保工程及北控水务外,北控集团其他下属企业不存在与标的资产相同或相近的业务。

（二）并进一步论证说明你公司把同业竞争的核查范围定为北控清洁能源集团及其下属企业、南充发展及其下属企业的依据及其合理合规性。

截至本核查意见签署日,北控集团主要下属上市公司的管理层情况具体如下:

项目	董事会	
	执行董事	独立董事
北京控股 (0392.HK)	侯子波、李永成、赵晓东、姜新浩、谭振辉	林海涵、施子清、杨孙西、马社、武捷思
北京控股环境集团 (0154.HK)	柯俭、沙宁、吴光发	宦国苍、王建平、聂永丰、张明、金立佐
北控水务集团 (0371.HK)	李永成、姜新浩、李海枫、张铁夫、柯俭、沙宁、董涣樟、李力	余俊乐、张高波、郭锐、王凯军、李文俊
北控清洁能源集团 (1250.HK)	胡晓勇、石晓北、黄卫华、黄丹侠、谭再兴	许洪华、李福军、赵公直

金宇车城 (000803.SZ)	匡志伟、胡明、王凯军	庞敏、李恒
---------------------	------------	-------

其中，北控清洁能源集团董事会、金宇车城董事会构成情况具体如下：

北控清洁能源集团 (1250.HK)		金宇车城 (000803.SZ)	
执行董事	与股东关联关系	执行董事	提名方
胡晓勇 (主席)	北控水务集团有限公司名誉主席	匡志伟	北控光伏，系北控清洁能源集团全资子公司
石晓北 (行政总裁)	自二零一二年起，石晓北先生于中信产业投资基金管理有限公司担任国际投资部之部门主管。	胡明	金宇控股
黄卫华	-	王凯军	北控光伏，系北控清洁能源集团全资子公司
谭再兴	-	-	-
黄丹侠	现任启迪控股股份有限公司总裁助理、北京启迪清洁能源科技有限公司高级副总裁以及启迪简石清洁能源投资管理中心 (有限合伙) 执行合伙人。	-	-

由上述表格可知，北控清洁能源集团 (1250.HK) 董事会仅胡晓勇担任北控水务集团名誉主席，北控清洁能源集团董事会、高级管理人员与北京控股 (0392.HK)、北控水务集团 (0371.HK)、北京控股环境集团 (0154.HK) 董事会相对独立。

本次交易中关于同业竞争的核查范围为北控清洁能源集团 (1250.HK) 及其下属企业、南充发展及其下属企业，主要原因如下：

1、股权结构方面：北控清洁能源集团 (1250.HK) 具有多元化的股东结构，其中北控集团通过北控水务集团 (0371.HK) 间接持有31.88%股权，中信产业基金持有23.92%股权，启迪控股股份有限公司持有6.37%股权，北控集团的持股比例未构成绝对控股，属于股东大会职权范围内的事项由北控清洁能源集团 (1250.HK) 全体股东审议并作出决定，大股东利用控股地位损害公司利益的风

险较小。

2、管理层方面：北控清洁能源集团（1250.HK）、金宇车城（000803.SZ）与北控水务集团（0371.HK）、北京控股（0392.HK）、北京控股环境集团（0154.HK）董事会相对独立，北控清洁能源集团（1250.HK）董事会能够根据经营情况自主作出经营决策。

3、公司治理方面：北控清洁能源集团（1250.HK）、金宇车城（000803.SZ）与北控水务集团（0371.HK）、北京控股（0392.HK）、北京控股环境集团（0154.HK）均建立了规范的公司治理机制，且北控集团对北控清洁能源集团（1250.HK）通过多家上市公司间接控制，上述规范的公司治理制度能够有效防范大股东损害公司利益的风险。

综上所述，由于北控集团对于北控清洁能源集团（1250.HK）非绝对控股，多元化的股东结构促使北控清洁能源集团（1250.HK）建立了相对独立的董事会及管理层，管理层能够自主经营决策，且北控集团对北控清洁能源集团（1250.HK）通过多家上市公司间接控制，上述上市公司均已建立较为完善的治理机制，能够有效防范大股东损害公司利益的风险。因此，本次交易中关于同业竞争的核查范围为北控清洁能源集团（1250.HK）及其下属企业、南充发展及其下属企业。

二、详细说明你公司就标的资产未来与北控环境集团、北控环保工程及北控水务可能形成竞争关系的情形拟采取的应对措施。

标的资产未来与北控环境集团、北控环保工程及北控水务可能形成竞争关系，属于正常的市场竞争情形，公司拟采用下列应对措施，具体如下：

1、进一步建立规范的上市公司治理制度，发挥监事、独立董事的监督管理作用，防范大股东滥用权利，充分维护上市公司中小股东的利益；

2、本次交易完成后，上市公司将充分利用平台优势，为标的公司提供在品牌、资金、渠道、管理等方面的支持，提升标的公司的综合实力和竞争能力。

3、标的公司将进一步加强人才和项目管理，充分发挥核心技术、项目运营等方面的优势，提高市场竞争能力和盈利能力；

4、严格执行信息披露等相关治理制度，督促控股股东依法履行股东权利和

义务，并及时公告对上市公司经营产生重大影响的事件。

三、核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：（1）根据北控集团公开披露信息，除已披露的北控环境集团、北控环保工程及北控水务外，北控集团其他下属企业不存在与标的资产相同或相近的业务。（2）由于北控集团对于北控清洁能源集团（1250.HK）的持股比例相对较低，其对北控清洁能源集团（1250.HK）董事会、管理层影响相对较小，该公司管理层与其他上市公司相对独立，且北控集团对北控清洁能源集团（1250.HK）通过多家上市公司间接控制，上述上市公司均已建立较为完善的治理机制，能够有效防范大股东损害公司利益的风险。因此，本次交易中关于同业竞争的核查范围为北控清洁能源集团（1250.HK）及其下属企业、南充发展及其下属企业具有合理性。

二、关于标的资产

问题 14：报告书显示，你公司最近三年的主营业务包括丝绸品、商品房、新能源电气设备、风机及高压电极锅炉供热设备的生产、销售等，而十方环能主要从事餐厨废弃物无害化处理与资源化利用、垃圾填埋气发电、垃圾填埋气精制燃气项目。请你公司：

（1）详细说明标的公司是否在业务拓展、技术研发、经营生产等方面对原管理团队存在有重大依赖，如关键人员离职是否将对标的资产的可持续经营造成重大影响，如是，说明你公司拟采取的应对措施并作必要的风险提示。

（2）详细说明你公司在相关行业是否具有必要的管理经验及人才储备，是否可能存在对标的资产失控的情形，如是，请说明应对措施并作必要的风险提示。

请独立财务顾问就上述问题进行核查并发表明确意见。

回复：

一、标的公司是否在业务拓展、技术研发、经营生产等方面对原管理团队

存在有重大依赖，如关键人员离职是否将对标的资产的可持续经营造成重大影响

（一）十方环能已建立了体系化的管理体制，形成了稳定的经营模式，其经营不存在对核心团队个人的重大依赖

本次交易上市公司拟收购十方环能 86.34% 股权，十方环能主营业务包括餐厨废弃物无害化处理与资源化利用、垃圾填埋气（沼气）综合利用、生物质能源利用、有机废弃物处置设备销售，与上市公司原有主营业务所在行业存在较大差异。

十方环能拥有一批环保行业从业多年，在生活垃圾处理与资源化利用行业技术领先，经验丰富的技术人员和管理人员，核心团队对标的公司的经营有着重要影响。十方环能经过多年发展，已经建立了体系化的管理体制，形成了稳定的经营模式并具备较强的盈利能力，其经营不存在对核心团队个别人员的重大依赖。

（二）上市公司采取的稳定核心团队人员的具体措施

本次交易完成后，十方环能将成为上市公司的控股子公司，其管理团队及核心人员将整体进入上市公司。上市公司将保持十方环能管理层及现有团队稳定、给予管理层充分发展空间，并促使其满足上市公司的各类规范要求。

上市公司与本次重组的交易对方已签署了附条件生效的《购买资产协议之补充协议》，具体约定如下：

1、十方环能的核心员工自本次交易标的资产交割日起 60 个月内，未经上市公司书面同意不得主动离职并应与十方环能签署经上市公司认可的《劳动合同》；

2、十方环能的核心员工在十方环能任职期间及任职期间届满后 24 个月内，未经上市公司书面同意，其本人、近亲属及其实际控制的经营实体不得在十方环能（包括其子公司）、上市公司及其子公司以外从事与十方环能相同、类似或有竞争性的业务；不得在与十方环能及上市公司有竞争关系的企业或组织任职，并应与十方环能签署经上市公司认可的《竞业限制协议》。

综上所述，标的公司在业务拓展、技术研发、经营生产等方面对原管理团队

个人不存在重大依赖，且上市公司已采取了稳定关键人员的具体措施。关键人员离职的相关风险已披露于重组报告书“重大风险提示”之“二、十方环能业务与经营风险”之“（四）十方环能人才流失的风险”。

二、公司在相关行业是否具有必要的管理经验及人才储备，是否可能存在对标的资产失控的情形

本次交易前，上市公司主要从事合同能源管理等业务，本次交易完成后，十方环能的管理团队及核心人员将整体进入上市公司，上市公司将保持十方环能管理层及现有团队的稳定，十方环能目前的员工情况可以保证上市公司今后业务的可持续性。

截至本核查意见签署日，上市公司已完成董事会、高级管理人员改选，引入行业内优秀管理人才。上市公司现任董事王凯军先生为国内有机固废处置领域著名专家，总裁谢欣先生具有市政公用行业丰富的从业经验，能够有效掌控未来上市公司的业务发展。

上市公司将进一步加快相关人才的引进与培养，逐步建立成熟、稳定的管理团队，以促进业务的稳步发展。

本次交易完后成上市公司拟采取的整合措施具体如下：

1、十方环能的经营管理

（1）十方环能的资产、业务及人员保持相对独立和稳定，并将在业务前端享有充分的自主性与灵活性

本次交易完成后，十方环能将成为上市公司的控股子公司，遵守上市公司关于子公司的管理制度。但十方环能仍然作为独立的法人主体存在，十方环能的资产、业务及人员保持相对独立和稳定。

十方环能作为技术型企业，技术人才是其主要的核心资源之一。上市公司充分认可十方环能的管理团队及技术团队，鼓励十方环能保持原有团队的稳定性。上市公司将在业务层面对十方环能授予充分的自主性和灵活性，并将为其业务开拓和维系提供足够的支持。通过上述措施，上市公司将力争保证十方环能在并购

后可以保持原有团队的稳定性、市场地位的稳固性及竞争优势。

(2) 董事会构成、董事会决议以及财务管理等方面的规定

《购买资产协议》及补充协议中对交易完成后十方环能的董事会组成、高管委派等做出明确规定；本次交易完成后，十方环能应按照上市公司规范要求完善已有的内部控制制度。

2、充分发挥重组协同效应

本次交易完成后，上市公司将着力实现与十方环能之间的优势互补，发挥双方市场渠道、客户资源等方面的协同效应，实现各方优势互补，提升公司整体价值。

3、进一步完善公司治理制度

上市公司已按相关治理标准建立了以法人治理结构为核心的现代企业制度，并不断改进和完善，形成了较为规范的公司运作体系。本次交易完成后，上市公司将依据相关法律法规和公司章程的要求，继续完善公司法人治理结构及独立运营的公司管理体制，继续保持公司的业务、资产、财务、人员和机构的独立性，切实保护全体股东的利益。

综上所述，本次交易完成后，十方环能的核心团队将保持稳定，从而保障上市公司未来业务的持续发展。上市公司在相关行业具有必要的管理经验及人才储备，本次交易完成后上市公司将对十方环能采取有效的整合措施，不存在可能对标的资产失控的情形，本次重组的后续整合风险已披露于重组报告书“重大风险提示”之“一、与本次交易相关的风险”之“（三）交易整合风险”。

三、核查意见

经核查，独立财务顾问认为：标的公司在业务拓展、技术研发、经营生产等方面对原管理团队个人不存在重大依赖，且上市公司已采取了稳定关键人员的具体措施。本次交易完成后，十方环能的核心团队将保持稳定，从而保障上市公司未来业务的持续发展。上市公司在相关行业具有必要的管理经验及人才储备，本次交易完成后上市公司将对十方环能采取有效的整合措施，不存在可能对标的资

产失控的情形，本次重组的关键人员离职风险和后续整合风险已披露于重组报告书相关章节。

问题 15：报告书显示，十方环能拟申请从全国中小企业股份转让系统（以下简称“股转系统”）摘牌，同时十方环能交易对方应就十方环能变更为有限责任公司等事宜办理完毕工商变更登记。请你公司：（1）结合挂牌时点、相关信息披露内容，补充披露标的资产在股转系统挂牌以来信息披露的合规性。（2）结合股转系统有关摘牌的规定，补充披露十方环能从股转系统摘牌尚需履行的决策程序、是否存在法律障碍以及有关摘牌事项的具体安排。（3）补充披露十方环能就本次交易披露的财务报表、前五大客户和供应商及相关采购销售数据与十方环能在股转系统挂牌期间披露的相关情况是否存在差异，如存在，请披露差异的原因及合理性。（4）补充披露标的资产变更公司形式的具体安排，剩余股东是否具有优先购买权，是否对本次交易构成实质障碍及你公司拟采取的应对措施（如适用）。

请独立财务顾问和律师就上述进行核查并发表明确意见。

回复：

一、结合挂牌时点、相关信息披露内容，补充披露标的资产在股转系统挂牌以来信息披露的合规性。

2015年9月23日，股转公司出具《关于同意山东十方环保能源股份有限公司股票在全国中小企业股份转让系统挂牌的函》（股转系统函[2015]6394号）；2015年10月29日起，十方环能股票在股转系统挂牌公开转让，证券简称：十方环能，证券代码：833795。

（一）挂牌以来信息披露情况

根据十方环能的说明并经查询十方环能自挂牌以来的公告文件，十方环能自挂牌以来不断完善公司治理和内部控制制度，十方环能股东大会、董事会和监事会依照法律、行政法规、中国证监会、股转系统的相关规定以及公司章程，认真履行职责，及时、准确的进行相关信息披露。除下列情形外，十方环能未发生其

他信息更正及补发公告等情况：

公告时间	公告名称	公告内容
2016.08.15	《股权质押公告（补发）》	对公司股东质押十方环能股份之事宜补发公告
2017.05.08	《股权质押公告更正公告》	对公司股东股权质押情况进行更正
2017.05.08	《关于项目成交的公告（补发）》	对公司项目成交情况进行补发公告
2017.08.21	关于补充确认关联交易的公告	补充披露公司关联交易
2019.04.29	补充确认关于 2018 年度日常性关联交易超出预计的公告	对关联交易超出预计进行补充公告
2019.05.30	《补充确认偶发性关联交易的公告》	补充披露公司关联交易
2019.08.16	《2018 年年度报告（更正公告）》	对其他应收款按款项性质分类情况进行更正
2020.01.17	补充确认偶发性关联交易公告	补充披露公司关联交易
2020.01.17	2017 年年度报告（更正公告）	对《2017 年年度报告》中的第三节会计数据和财务指标摘要、第四节管理层讨论与分析、第五节重要事项、第十节财务报告中的相关内容进行更正公告
2020.01.17	2018 年年度报告（更正公告）	对《2018 年年度报告》中的第三节会计数据和财务指标摘要、第四节管理层讨论与分析、第五节重要事项、第十节财务报告中的相关内容进行更正公告
2020.01.17	前期会计差错更正公告	对 2017 年、2018 年的财务报表进行差错更正公告

（二）挂牌以来的持续督导情况

截至本核查意见签署之日，十方环能在重大信息披露前均接受了主办券商的审查，未出现接受持续督导过程中因信息披露问题而由主办券商发布风险揭示公告的情形。

（三）挂牌以来股转系统监管情况

通过查询股转系统监管公开信息，确认十方环能自挂牌至今不存在因信息披露不合规等原因收到问询函或受到自律监管措施、纪律处分的情况。

综上所述，十方环能在股转系统挂牌以来信息披露合法、合规。

二、结合股转系统有关摘牌的规定，补充披露十方环能从股转系统摘牌尚需履行的决策程序、是否存在法律障碍以及有关摘牌事项的具体安排。

（一）十方环能从股转系统摘牌需履行的决策程序及具体安排

1、内部审议程序

2020年1月2日，十方环能召开第四届董事会第八次会议，审议通过了《关于申请公司股票在全国中小企业股份转让系统终止挂牌的议案》、《关于申请公司股票终止挂牌对异议股东权益保护措施的议案》、《关于提请股东大会授权董事会全权办理公司股票在全国中小企业股份转让系统终止挂牌相关事宜的议案》、《提请召开2020年度第一次临时股东大会的议案》。

2020年1月21日，十方环能召开2020年第一次临时股东大会审议通过了《关于申请公司股票在全国中小企业股份转让系统终止挂牌的议案》、《关于申请公司股票终止挂牌对异议股东权益保护措施的议案》、《关于提请股东大会授权董事会全权办理公司股票在全国中小企业股份转让系统终止挂牌相关事宜的议案》。

2、外部审批程序

十方环能于2020年1月22日向股转公司报送了终止挂牌申请材料。经核对，股转公司认为申请材料符合《全国中小企业股份转让系统业务规则（试行）》的相关要求，予以受理，并于2020年2月5日向标的公司出具了编号为ZZGP2020020006的《受理通知书》。根据《全国中小企业股份转让系统业务规则（试行）》等相关法律法规的规定，十方环能终止挂牌尚需获得股转公司同意。

（二）摘牌是否存在法律障碍

根据《公司法》、《全国中小企业股份转让系统业务规则（试行）》、《非上市公众公司监督管理办法》、《全国中小企业股份转让系统挂牌公司申请股票终止挂牌及撤回终止挂牌业务指南》等相关规定，挂牌公司经其股东大会特别决议通过，有权决定主动申请终止其股票在新三板挂牌，并向股转公司报送有关终止挂牌的书面申请材料。股转公司仅对申请材料进行形式审查，并于受理之日起十个转让日内作出是否同意挂牌公司股票终止挂牌申请的决定。股转公司作出同意挂牌公司股票终止挂牌申请决定后的第三个转让日，挂牌公司股票终止挂牌。

根据相关规定，股转公司未对挂牌公司主动申请终止挂牌设置实质性条件或要求；同时，十方环能现行公司章程亦未对终止挂牌作出禁止性或限制性规定。因此，在十方环能董事会、股东大会已审议通过终止挂牌事宜的情况下，十方环

能股票终止在股转系统挂牌不存在实质性法律障碍。

三、补充披露十方环能就本次交易披露的财务报表、前五大客户和供应商及相关采购销售数据与十方环能在股转系统挂牌期间披露的相关情况是否存在差异，如存在，请披露差异的原因及合理性。

(一) 十方环能就本次交易披露的财务报表与十方环能在股转系统挂牌期间披露的相关情况的差异

1、重组申报 2017 年度合并财务报表与已公告财务报表差异原因说明

(1) 资产负债表差异原因说明

①应收账款

重组申报财务报表比已公告财务报表多 153,865.54 元，原因系：

序号	金额(元)	原因说明
1	153,865.54	郑州新冠根据坏账政策厘定坏账准备
小计	153,865.54	

②预付款项

重组申报财务报表比已公告财务报表少 1,340,707.53 元，原因系：

序号	金额(元)	原因说明
1	-1,340,707.53	调整期末预付设备款进行重分类至其他非流动资产
小计	-1,340,707.53	

③递延所得税资产

重组申报财务报表比已公告财务报表少 535,162.79 元，原因系：

序号	金额(元)	原因说明
1	140,214.89	调整子公司烟台十方可弥补亏损确认递延所得税资产
2	-675,377.68	1、根据山东中税税务师事务所出具的《企业研究开发费用加计扣除审核报告》(中税税扣[2018]079号)，调减研发费用加计扣除金额 1,656,237.09 元，调减递延所

		1、纳税调增 2017 年度 424,448.78 元。 2、纳税调增 2017 年度 2,400.00 元交通违章罚款支出， 调减递延所得税资产 600.00 元。 3、纳税调增 2017 年无票成本 1,001,315.60 元，调减递 延所得税资产 250,328.90 元。
小 计	-535,162.79	

④其他非流动资产

重组申报财务报表比已公告财务报表多 1,340,707.53 元，原因系：

序 号	金 额（元）	原因说明
1	1,340,707.53	调整期末预付设备款进行重分类至其他非流动资产
小 计	1,340,707.53	

⑤应付账款

重组申报财务报表比已公告财务报表多 1,166,468.49 元，原因系：

序 号	金 额（元）	原因说明
1	1,166,468.49	子公司郑州新冠特许经营费跨期，调增 2017 年应付账 款 1,166,468.49 元
小 计	1,166,468.49	

⑥盈余公积

重组申报财务报表比已公告财务报表少 67,537.77 元，原因系：

序 号	金 额（元）	原因说明
1	-67,537.77	按照调整后净利润的 10% 计提法定盈余公积与原账面 数据差异。
小 计	-67,537.77	

⑦未分配利润

重组申报财务报表比已公告财务报表少 1,480,227.97 元，原因系：

序 号	金 额（元）	原因说明
1	-1,480,227.97	因净利润及年初未分配利润变化，导致未分配利润减 少 1,480,227.97。

小 计	-1,480,227.97	
-----	---------------	--

(2) 利润表差异原因说明

①营业成本

重组申报财务报表比已公告财务报表少 310,276.29 元，原因系：

序 号	金 额（元）	原因说明
1	-310,276.29	郑州新冠特许经营费跨期金额 310,276.29 元
小 计	-310,276.29	

②资产减值损失

重组申报财务报表比已公告财务报表少 153,865.54 元，原因系：

序 号	金 额（元）	原因说明
1	-153,865.54	郑州新冠根据坏账政策厘定坏账准备
小 计	-153,865.54	

③所得税费用

重组申报财务报表比已公告财务报表多 535,162.79 元，原因系：

序 号	金 额（元）	原因说明
1	-140,214.89	烟台十方可弥补亏损确认递延所得税资产
2	675,377.68	详见“（1）资产负债表差异原因说明”之“③递延所得税资产”
小 计	535,162.79	

2、重组申报 2018 年度合并财务报表与已公告财务报表差异原因说明

(1) 资产负债表差异原因说明

①货币资金

重组申报财务报表比已公告财务报表多 1,700,000.00 元，原因系：

序 号	金 额（元）	原因说明
-----	--------	------

1	1,700,000.00	标的公司 2018 年应收账款保兑业务存入保证金 170 万元，约定可用于抵扣借款，标的公司按照净额入账。根据企业会计准则关于金融资产金融负债净额列式相关规定，作为金融负债担保物的金融资产，不能与被担保的金融负债抵消，调整按全额入账
小 计	1,700,000.00	

②应收账款

重组申报财务报表比已公告财务报表少 216,397.28 元，原因系：

序 号	金 额（元）	原因说明
1	-216,015.32	调减标的公司误将工程施工金额冲销并多确认的应收账款 1,080,076.15 元及对应确认的坏账准备 864,060.83 元
2	-381.96	济南十方根据坏账准备政策厘定坏账准备
小 计	-216,397.28	

③其他应收款

重组申报财务报表比已公告财务报表多 1,730,707.50 元，原因系：

序 号	金 额（元）	原因说明
1	1,500,000.00	青岛十方将该融资售后回租视作抵押借款处理，按照扣除保证金 150 万元后的金额 2850 万作为本金，根据会计准则关于不能按照净额列式，调整按全额入账
2	230,707.50	郑州新冠确认政府补助 230,707.50 元
小 计	1,730,707.50	

④存货

重组申报财务报表比已公告财务报表多 669,542.53 元，原因系：

序 号	金 额（元）	原因说明
1	-410,533.62	调整标的公司生产成本中实际已完工未确认成本部分
2	1,080,076.15	调整标的公司误将工程施工金额冲销并多确认应收款 1,080,076.15 元
小 计	669,542.53	

⑤固定资产

重组申报财务报表比已公告财务报表少 403,338.66 元，原因系：

序号	金额(元)	原因说明
1	-143,184.47	抚顺十方将前期暂估入账差异误调整为债务重组收益，误冲减前期资产成本，调整还原
2	-260,154.19	郑州新冠补确认十方环能 2018 年转入资产累计折旧金额
小计	-403,338.66	

⑥长期待摊费用

重组申报财务报表比已公告财务报表多 301,107.44 元，原因系：

序号	金额(元)	原因说明
1	301,107.44	该部分系保兑业务预扣利息，标的公司按照净额入及短期借款，调整按全额入账
小计	301,107.44	

⑦递延所得税资产

重组申报财务报表比已公告财务报表多 347,878.04 元，原因系：

序号	金额(元)	原因说明
1	185,751.98	按照经调整后的坏账准备引起的可抵扣暂时性差异变动调整递延所得税资产
2	162,126.06	标的公司注销贵阳十方实现投资收益 3,294,682.52 元未作纳税调整，调增递延所得税资产 823,670.63 元；根据山东中税税务师事务所出具的《企业研究开发费用加计扣除审核报告》(中税税扣[2019]066 号)，调减研发费用加计扣除金额 1,958,867.54 元，调减递延所得税资产 489,716.88 元；公司存在 687,310.77 无票成本未作纳税调整纳税调增无票成本 687,310.77 元，调减递延所得税资产 171,827.69 元
小计	347,878.04	

⑧短期借款

重组申报财务报表比已公告财务报表多 2,001,107.44 元，原因系：

序 号	金 额（元）	原因说明
1	1,700,000.00	标的公司 2018 年应收账款保兑业务存入保证金 170 万元，约定可用于抵扣借款，标的公司按照净额入账。根据企业会计准则关于金融资产金融负债净额列式相关规定，作为金融负债担保物的金融资产，不能与被担保的金融负债抵消，调整按全额入账
2	301,107.44	该部分系保兑业务预扣利息，标的公司按照净额入及短期借款，调整按全额入账
小 计	2,001,107.44	

⑨应付账款

重组申报财务报表比已公告财务报表多 1,166,468.49 元，原因系：

序 号	金 额（元）	原因说明
1	1,166,468.49	郑州新冠特许经营费跨期调整
小 计	1,166,468.49	

⑩其他应付款

重组申报财务报表比已公告财务报表多 135,677.12 元，原因系：

序 号	金 额（元）	原因说明
1	135,677.12	青岛十方期末已计提未付的利息至应付利息核算
小 计	135,677.12	

⑪长期应付款

重组申报财务报表比已公告财务报表多 1,364,322.88 元，原因系：

序 号	金 额（元）	原因说明
1	-135,677.12	调整青岛十方期末已计提未付的利息至应付利息核算
2	1,500,000.00	青岛十方将该融资售后回租视作抵押借款处理，按照扣除保证金 150 万元后的金额 2850 万作为本金，根据会计准则关于不能按照净额列式，调整按全额入账
小 计	1,364,322.88	

⑫递延收益

重组申报财务报表比已公告财务报表少 105,000.00 元，原因系：

序 号	金 额（元）	原因说明
1	-105,000.00	抚顺十方演武场项目已关停，与之相关补助当期全部结转损益
小 计	-105,000.00	

⑬盈余公积

重组申报财务报表比已公告财务报表多 50,227.14 元，原因系：

序 号	金 额（元）	原因说明
1	50,227.14	按照调整后净利润 10% 计提调整法定盈余公积与原账面差异
小 计	50,227.14	

⑭未分配利润

重组申报财务报表比已公告财务报表少 483,303.50 元，原因系：

序 号	金 额（元）	原因说明
1	-483,303.50	由于年初未分配利润及本期净利润变动导致未分配利润变动。
小 计	-483,303.50	

（2）利润表差异原因说明

①营业成本

重组申报财务报表比已公告财务报表少 670,687.81 元，原因系：

序 号	金 额（元）	原因说明
1	-410,533.62	调整标的公司生产成本中实际已完工未确认成本部分
2	-260,154.19	调整郑州新冠补确认十方环能 2018 年转入资产累计折旧金额
小 计	-670,687.81	

②管理费用

重组申报财务报表比已公告财务报表多 313,864.85 元，原因系：

序 号	金 额（元）	原因说明
1	313,864.85	调整管理费用与研发费用折旧费用分类错误
小 计	313,864.85	

③研发费用

重组申报财务报表比已公告财务报表少 313,864.85 元，原因系：

序 号	金 额（元）	原因说明
1	-313,864.85	调整管理费用与研发费用折旧费用分类错误
小 计	-313,864.85	

④其他收益

重组申报财务报表比已公告财务报表多 335,707.50 元，原因系：

序 号	金 额（元）	原因说明
1	105,000.00	抚顺十方演武场项目已关停，与之相关补助当期全部结转损益
2	230,707.50	郑州新冠确认政府补助 230,707.50 元
小 计	335,707.50	

⑤资产减值损失

重组申报财务报表比已公告财务报表多 536,946.54 元，原因系：

序 号	金 额（元）	原因说明
1	-153,865.54	郑州新冠根据坏账准备政策厘定坏账准备
2	-381.96	济南十方根据坏账准备政策厘定坏账准备
3	864,060.83	调减标的公司误将工程施工金额冲销并多确认的应收账款 1,080,076.15 元及对应确认的坏账准备 864,060.83 元
4	-172,866.79	调整厦门十方对应收账款核销处理错误
小 计	536,946.54	

⑥资产处置收益

重组申报财务报表比已公告财务报表少 81,865.40 元，原因系：

序 号	金 额（元）	原因说明
1	-81,865.40	调整济南十方资产处置收益与营业外支出分类错误
小 计	-81,865.40	

⑦营业外收入

重组申报财务报表比已公告财务报表少 143,184.47 元，原因系：

序 号	金 额（元）	原因说明
1	-143,184.47	抚顺十方将前期暂估入账差异误调整为债务重组收益，误冲减前期资产成本，调整还原
小 计	-143,184.47	

⑧营业外支出

重组申报财务报表比已公告财务报表少 254,732.19 元，原因系：

序 号	金 额（元）	原因说明
1	-81,865.40	调整济南十方资产处置收益与营业外支出分类错误
2	-172,866.79	调整厦门十方对应收账款核销处理错误
小 计	-254,732.19	

⑨所得税费用

重组申报财务报表比已公告财务报表少 883,040.83 元，原因系：

序 号	金 额（元）	原因说明
1	-883,040.83	依据上述调整重新测算所得税费用差异
小 计	-883,040.83	

（二）十方环能就本次交易披露的前五大客户和供应商及相关采购销售数据与十方环能在股转系统挂牌期间披露的相关情况的差异

1、2017 年度前五大客户和供应商及相关采购销售数据与十方环能在股转系统挂牌期间披露的相关情况的差异

(1) 2017 年度前五大客户差异情况

单位：万元

序号	股转系统挂牌期间披露情况		本次交易披露情况		差异金额
	客户	金额	客户	金额	
1	国网河南省电力有限公司郑州供电公司	2,433.54	国网河南省电力有限公司郑州供电公司	2,377.58	55.96
2	济南市城市管理局	1,985.94	济南市城市管理局	2,002.61	-16.67
3	东营市恒达燃气有限公司	1,270.52	东营市恒达燃气有限公司	1,270.52	-
4	青岛市市政公用局	674.88	青岛市市政公用局	674.88	-
5	国网山东省电力公司济南供电公司	656.13	国网山东省电力公司济南供电公司	656.13	-

本次交易披露的十方环能 2017 年度前五大客户与股转系统挂牌期间披露一致，部分项目存在金额的差异，主要由于统计失误，导致与重组报告书数据存在小额差异，不构成重大差错。

(2) 2017 年度前五大供应商差异情况

单位：万元

序号	股转系统挂牌期间披露情况		本次交易披露情况		差异金额
	供应商	金额	供应商	金额	
1	济南嘉环伟业环境工程有限公司	349.09	山东省建设第三安装有限公司	645.45	供应商差异
2	山东福源设备安装有限公司	197.22	济南嘉环伟业环境工程有限公司	349.09	-
3	广州市深发机电实业有限公司	187.58	郑州公用事业投资发展集团有限公司	237.10	供应商差异
4	烟台海德专用汽车有限公司	169.00	广州市深发机电实业发展有限公司	221.34	-33.76
5	国网山东省电力公司烟台供电公司	153.40	烟台海德专用汽车有限公司	169.00	-

本次交易披露的十方环能 2017 年度前五大供应商与股转系统挂牌期间披露存在差异，主要原因：（1）统计口径不一致，年报主要从生产成本口径统计供应商情况，本次供应商范围还包括与经营相关的资本性支出、特许经营权费用等；（2）统计数据失误，导致年报财务数据与重组报告书数据存在小额差异，不构

成重大差错。

2、2018年度前五大客户和供应商及相关采购销售数据与十方环能在股转系统挂牌期间披露的相关情况的差异

(1) 2018年度前五大客户差异情况

单位：万元

序号	股转系统挂牌期间披露情况		本次交易披露情况		差异金额
	客户	金额	客户	金额	
1	国网河南省电力有限公司郑州供电公司	2,179.61	国网河南省电力有限公司郑州供电公司	2,179.61	-
2	济南市城市管理局	2,134.66	济南市城市管理局	2,134.66	-
3	东营市恒达燃气有限公司	1,273.39	东营市恒达燃气有限公司	1,257.27	16.12
4	济南市生活废弃物处理中心	735.69	济南市生活废弃物处理中心	735.69	-
5	烟台市环境卫生管理处	714.42	烟台市环境卫生管理处	714.42	-

本次交易披露的十方环能 2018 年度前五大客户与股转系统挂牌期间披露一致，部分项目存在金额的差异，主要由于统计失误，导致与重组报告书数据存在小额差异，不构成重大差错。

(2) 2018年度前五大供应商差异情况

单位：万元

序号	股转系统挂牌期间披露情况		本次交易披露情况		差异金额
	供应商	金额	供应商	金额	
1	山东仓润环境科技有限公司	470.63	济南和光节能环保技术有限公司	919.88	供应商差异
2	济南嘉环伟业环境工程有限公司	399.22	山东仓润环境科技有限公司	470.63	-
3	青岛市固体废弃物处置有限责任公司	191.70	济南嘉环伟业环境工程有限公司	399.22	-
4	青岛顺永嘉机械设备有限公司	167.07	青岛市固体废弃物处置有限责任公司	222.37	-30.67
5	广州市深发机电实业发展有限公司	158.92	湖南锦鸿商贸有限公司	201.65	供应商差异

本次交易披露的十方环能 2018 年度前五大供应商与股转系统挂牌期间披露存在差异，主要原因：（1）统计口径不一致，年报主要从生产成本口径统计供应商情况，本次供应商范围还包括与经营相关的资本性支出、特许经营权费用等；（2）统计数据失误，导致年报财务数据与重组报告书数据存在小额差异，不构成重大差错。

综上，十方环能就本次交易披露的财务报表、前五大客户和供应商及相关采购销售数据与十方环能在股转系统挂牌期间披露的相关情况存在部分差异，差异金额在各期占比较小，差异的原因主要系数据统计口径不一致或统计数据失误，十方环能已在全国中小企业股份转让系统披露了更正后的 2017 年年度报告及 2018 年年度报告，对十方环能财务报表未构成重大影响，不存在重大错报、漏报的情形。

四、补充披露标的资产变更公司形式的具体安排，剩余股东是否具有优先购买权，是否对本次交易构成实质障碍及你公司拟采取的应对措施（如适用）。

根据本次交易的安排，自证监会核准本次交易之日起 60 个工作日内，交易对方应就十方环能变更为有限责任公司等事宜办理完毕工商变更登记。

根据十方环能股东出具的《同意放弃优先购买权的声明》，十方环能剩余股东均放弃优先购买权，对本次交易不构成实质障碍。

五、核查意见

经核查，独立财务顾问认为：十方环能在股转系统挂牌以来信息披露合法、合规；在十方环能董事会、股东大会已审议通过终止挂牌事宜的情况下，十方环能向股转公司提交终止挂牌申请并取得同意十方环能股票终止挂牌的函不存在实质性法律障碍；已补充披露本次交易披露的财务报表、前五大客户和供应商及相关采购销售数据与十方环能在股转系统挂牌期间披露的相关情况存在的差异；根据本次交易的安排，自证监会核准本次交易之日起 60 个工作日内，交易对方应就十方环能变更为有限责任公司等事宜办理完毕工商变更登记；根据十方环能股东出具的《同意放弃优先购买权的声明》，十方环能剩余股东均放弃优先购买权，对本次交易不构成实质障碍。

问题 16: 报告书显示, 截至 2019 年 9 月 30 日, 十方环能持有无形资产的账面余额为 38,415.59 万元, 占总资产的比重达 57.21%。请你公司列示说明上述无形资产的具体构成、金额、相关减值情况; 并说明无形资产占比较高的原因及合理性, 是否符合行业实际。

请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复:

一、十方环能无形资产的具体构成、金额、相关减值情况

截至 2019 年 9 月 30 日, 十方环能持有无形资产的账面余额为 38,415.59 万元, 占总资产的比重达 57.21%, 具体情况如下:

单位: 万元

项目	金额	减值情况
济南餐厨垃圾处理项目	20,745.48	无
烟台餐厨垃圾处理项目	10,310.24	无
青岛餐厨垃圾处理项目	7,550.39	无
商标	2.36	无
合并抵消数	-192.88	-
合计	38,415.59	-

报告期内, 标的公司上述 BOT 项目运营情况良好, 不存在减值情况。

二、十方环能无形资产占比较高的原因及合理性, 是否符合行业实际

报告期内, 十方环能主营业务包括餐厨废弃物无害化处理与资源化利用, 该类项目一般采用 BOT 模式运营, 在政府特许经营授权下, 对城市餐厨废弃物进行统一收集和无害化处理, 政府支付餐厨废弃物收运、处置费用。

依据与客户签订的特许经营协议约定, 十方环能济南餐厨垃圾处理项目、烟台餐厨垃圾处理项目以及青岛餐厨垃圾处理项目均为 BOT 项目。十方环能项目公司未提供实际建造服务, 将基础设施发包给其他方的, 基础设施由其他方建成后, 从事经营的一定期间内有权向获取服务的对象收取费用, 但收费金额不确定

的，该权利不构成一项无条件收取现金的权利，应确认无形资产。因此，十方环能无形资产占比较高具有合理性，符合行业的实际情况。

三、核查意见

经核查，独立财务顾问认为：十方环能持有无形资产主要由以 BOT 形式运营的济南餐厨垃圾处理项目、烟台餐厨垃圾处理项目以及青岛餐厨垃圾处理项目构成，上述项目运营情况良好，不存在减值情况，因此，十方环能无形资产占比较高，符合行业的实际情况。

问题 18: 报告书显示，标的资产的子公司中青岛十方生物能源有限公司（以下简称“青岛十方”）、烟台十方环保能源有限公司（以下简称“烟台十方”）和潍坊润通生物能源有限公司近两年一期的净利润率波动较大。请你公司结合上述公司近两年一期的业务及其变化情况等，说明其净利润率有较大波动的原因及合理性；并说明标的资产是否存在盈利能力不稳定的情形。

请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

一、结合上述公司近两年一期的业务及其变化情况等，说明其净利润率有较大波动的原因及合理性

（一）青岛十方

1、青岛十方近两年一期的业务及其变化情况

近两年一期，青岛十方的主营业务为餐厨垃圾处置，收入来源主要为餐厨垃圾处置费、工业用油脂、沼气精制燃气的销售，青岛十方的主营业务未发生变化。

2、青岛十方近两年一期净利润率有较大波动的原因及合理性

青岛十方近两年一期主要财务数据情况如下：

单位：万元

项目	2019年 1-9月	2018年度	2017年度
----	------------	--------	--------

营业收入	1,439.91	1,276.93	1,368.14
营业成本	884.97	990.87	901.20
销售费用	-	-	-
管理费用	145.43	182.68	136.79
研发费用	-	-	-
财务费用	133.81	138.22	95.86
营业利润	310.26	14.51	222.20
利润总额	312.78	19.29	319.56
净利润	283.15	11.41	297.05
毛利率	38.54%	22.40%	34.13%
净利润率	19.66%	0.89%	21.71%

报告期内，青岛十方项目 2018 年度净利润率较低，主要原因系：（1）2018 年度青岛十方项目工业用油脂销售单价降低，工业用油脂销售单位毛利大幅降低；（2）青岛十方项目受到 2018 年 6 月举办上合组织峰会的影响，限制天然气运输车辆使用，导致沼气精制燃气的销售量大幅下降，沼气精制燃气的单位成本大幅上升，单位毛利大幅降低。综上，青岛十方项目 2018 年度工业用油脂和沼气精制燃气的单位毛利大幅降低，导致 2018 年度净利润率较低。

（二）烟台十方

1、烟台十方近两年一期的业务及其变化情况

近两年一期，烟台十方的主营业务为餐厨垃圾处置和垃圾填埋气精制燃气，收入来源主要为餐厨垃圾处置费、工业用油脂、沼气精制燃气的销售，烟台十方的主营业务未发生变化。

2、烟台十方近两年一期净利润率有较大波动的原因及合理性

烟台十方近两年一期主要财务数据情况如下：

单位：万元

项目	2019 年 1-9 月	2018 年度	2017 年度
营业收入	1,345.91	1,332.23	1,071.06
营业成本	1,095.65	1,223.53	1,011.04

销售费用	-	-	-
管理费用	85.92	111.04	106.03
研发费用	4.76	-	-
财务费用	17.59	6.30	0.09
营业利润	122.79	-8.23	-75.99
利润总额	126.17	-7.66	-23.70
净利润	118.75	-7.01	-6.43
毛利率	18.59%	8.16%	5.60%
净利润率	8.82%	-0.53%	-0.60%

报告期内，烟台十方项目净利润率逐年上升，2019年1-9月烟台十方项目净利润率较高，主要原因系烟台十方项目工业用油脂提油工艺流程改进，工业用油脂提油率日平均水平由2018年度2.86%提升至2019年1-9月3.29%；随着提油率的增加，工业用油脂销量增加，2019年1-9月工业用油脂销量达1,220.35吨，较2018年度全年工业用油脂销量增长14.12%，且工业用油脂单位毛利较高，导致2019年1-9月烟台十方项目净利润率较高。

（三）潍坊润通

1、潍坊润通近两年一期的业务及其变化情况

近两年一期，潍坊润通的主营业务为垃圾填埋气发电，潍坊润通的主营业务未发生变化。

2、潍坊润通近两年一期净利润率有较大波动的原因及合理性

潍坊润通近两年一期主要财务数据情况如下：

单位：万元

项目	2019年1-9月	2018年度	2017年度
营业收入	105.19	232.81	470.74
营业成本	185.62	221.47	312.11
销售费用	-	-	-
管理费用	27.38	44.60	59.39
研发费用	-	-	-

财务费用	0.19	0.21	-0.68
营业利润	-95.47	-3.96	175.87
利润总额	-96.97	-3.85	180.61
净利润	-71.43	-3.06	135.24
净利润率	-67.91%	-1.31%	28.73%

报告期内，潍坊润通项目受到垃圾填埋量逐年下降的影响，垃圾填埋气发电能力下降，导致垃圾填埋气发电的收入逐年下降。营业成本主要由人工费、设备维护费、固定资产折旧等构成，营业成本规模相对稳定，随着发电能力整体下降，上网电量单位成本上升，导致垃圾填埋气发电的净利润率逐年下降。

综上，标的资产的子公司青岛十方、烟台十方和潍坊润通近两年一期主营业务未发生变化，受到相关产品产量及毛利波动的影响，其净利润率存在较大波动具有合理性。

二、说明标的资产是否存在盈利能力不稳定的情形

报告期内，十方环能主要运营餐厨垃圾处置项目、垃圾填埋气综合利用项目，并均已与客户建立稳定的合作关系。十方环能业绩波动主要受到垃圾处理量及综合利用产品销售量和单位毛利波动的影响，符合行业的特性。

报告期内，十方环能营业收入分别为 15,131.73 万元、19,313.66 万元和 15,697.56 万元，2018 年度较 2017 年度增长 27.64%；归属于母公司所有者的净利润分别为 1,778.25 万元、2,981.92 万元和 2,155.64 万元，2018 年度较 2017 年度增长 67.69%。报告期内，虽然十方环能部分项目子公司存在业绩波动的情况，但十方环能整体营业收入逐步增加，盈利能力逐步增强，项目运营效率不断提高。

2019 年 6 月，住建部等 9 部门联合发布《关于在全国地级及以上城市全面开展生活垃圾分类工作的通知》，明确到 2020 年，46 个重点城市基本建成生活垃圾分类处理系统，到 2025 年，全国地级及以上城市基本建成生活垃圾分类处理系统。随着垃圾分类工作在我国全面开展，将有助于提升生活垃圾、餐厨垃圾质量，为其资源化利用提供了良好的发展机会。随着未来生活垃圾、餐厨垃圾处理与资源化利用行业市场的快速增长，十方环能运营项目将进一步扩张，经营业绩有望保持持续增长，十方环能不存在盈利能力不稳定的情形。

三、核查意见

经核查，独立财务顾问认为：青岛十方、烟台十方、潍坊润通近两年一期的业务未发生变化，受到相关产品产量及毛利波动的影响，其净利润率存在较大波动具有合理性；十方环能业绩波动符合行业的特性，报告期内，十方环能营业收入逐步增加，盈利能力逐步增强，项目运营效率不断提高，随着未来生活垃圾处理与资源化利用行业市场的快速增长，十方环能运营项目将进一步扩张，经营业绩有望保持持续增长，十方环能不存在盈利能力不稳定的情形。

问题 21：报告书显示，十方环能大部分经营资质将在未来 3 年内到期，请你公司：

(1) 补充说明相关经营资质到期后是否需要展期，展期是否存在重大不确定性以及对未来经营的影响，并提示风险。

(2) 结合公司的主要经营模式说明对标的资产进行评估时是否充分考虑了相关特许经营资质到期的影响。

请独立财务顾问和评估师就上述问题进行核查并发表明确意见。

回复：

一、补充说明相关经营资质到期后是否需要展期，展期是否存在重大不确定性以及对未来经营的影响，并提示风险

(一) 补充说明相关经营资质到期后是否需要展期，展期是否存在重大不确定性以及对未来经营的影响

根据十方环能提供的其各项资质文件并经核查，十方环能拥有的将在未来 3 年内到期的资质文件及展期分析如下：

序号	企业名称	许可类别	许可证号	许可/监管机关	许可期限	展期确定性分析
1	十方环能	山东省城市市政公用事业经营许可证	SZGY 餐厨废弃物收集运输处置 531015100020	济南市城市管理局	2018.08.20-2021.08.19	十方环能的特许经营协议均处于正常履行状态, 根据《市政公用事业特许经营管理办法》、《山东省餐厨废弃物管理办法》等相关法律、法规规定, 预计展期不存在重大不确定性。
2	汕头十方	广东省污染物排放许可证	4405002012000022	汕头市环境保护局	2017.05.29-2022.05.28	汕头十方从事的垃圾填埋气发电(沼气发电)及精制天然气行业均不在《固定污染源排污许可分类管理名录(2017年版)》中, 因此汕头十方依法无需办理排污许可证, 现有排污许可证到期后依法无需进行展期。
3	济南十方	排污许可证	91370125597038924A001Q	济南市生态环境局	2019.11.04-2022.11.03	济南十方从事的“餐厨垃圾处置”业务, 不属于《固定污染源排污许可分类管理名录(2017年版)》规定的“生活垃圾”集中处置, 因此济南十方依法无需办理排污许可证, 现有排污许可证到期后依法无需进行展期。
4	厦门十方	安全生产许可证	(闽)WH安许证字(2017)000004号	福建省应急管理厅	2019.02.25-2020.05.03	厦门十方从事垃圾填埋气精制天然气的提取和销售业务, 不属于《安全生产许可证条例》规定的许可范围, 因此厦门十方依法无需办理安全生产许可证, 现有安全生产许可证到期后依法无需进行展期。
5	青岛十方	移动式压力容器充装许可证	TS937B82-2020	山东省质量技术监督局	2016.09.27-2020.09.26	十方环能已出具说明, 相关子公司具备《移动式压力容器充装许可证》申请办理(续办)的条件, 可在有效期满6个月前向发证机关提出换证申请, 展期不存在障碍。
6	太原圆通	移动式压力容器充装许可证	TS914034-2023	山西转型综合改革示范区质量监督管理局	2019.02.02-2023.02.01	
7	厦门十方	移动式压力容器充装许可证	TS9235067-2020	福建省质量技术监督局	2016.02.01-2020.01.31	厦门十方已于2020年1月向福建省质量技术监督局提交换证申请的相关文件。根据十方环能出具的相关说明, 十方环能相关子公司具备《移动式压力容器充装许可证》申请办理(续办)的条件, 可在有效期满6个月前向发证机关提出换证申请, 展期不存在障碍。

关于青岛十方、厦门十方和太原圆通持有的《移动式压力容器充装许可证》，根据《特种设备安全监察条例》：

第二十二条：移动式压力容器、气瓶充装单位应当经省、自治区、直辖市的特种设备安全监督管理部门许可，方可从事充装活动。充装单位应当具备下列条件：

（一）有与充装和管理相适应的管理人员和技术人员；

（二）有与充装和管理相适应的充装设备、检测手段、场地厂房、器具、安全设施；

（三）有健全的充装管理制度、责任制度、紧急处理措施。

根据国家质检总局于 2011 年 5 月 10 日颁布的《移动式压力容器充装许可规则》：

第六条：充装单位应当取得所在地政府部门的合法注册，并且在注册经营范围内从事充装经营活动。

第七条：充装单位应当具备以下基本条件：

（一）有与移动式压力容器充装工作相适应的，符合相关安全技术规范要求的管理人员和操作人员；

（二）有与充装介质类别相适应的充装设备、储存设备、检测手段、场地（厂房）和安全设施；

（三）有健全的质量保证体系和适应充装工作需要的事事故应急预案，并且能够有效实施；

（四）充装活动符合有关安全技术规范的要求，能够保证充装工作质量；

（五）能够对使用者安全使用移动式压力容器提供指导和服务。

第十九条：《充装许可证》有效期为 4 年。充装单位到期需要继续从事充装工作时，应当在有效期满 6 个月前向发证机关提出换证申请。”

综上，十方环能相关经营资质未来到期后展期不存在重大不确定性，对标的公司未来经营不会产生重大不利影响。

（二）风险提示

十方环能的部分经营资质将于未来3年内到期，主要包括十方环能《山东省城市市政公用事业经营许可证》、汕头十方《广东省污染物排放许可证》、济南十方《排污许可证》、厦门十方《安全生产许可证》和《移动式压力容器充装许可证》、青岛十方及太原圆通的《移动式压力容器充装许可证》。

根据《固定污染源排污许可分类管理名录（2017年版）》及《安全生产许可证条例》的相关规定，汕头十方、济南十方均无需办理排污许可证，现有排污许可证到期后依法无需进行展期；厦门十方从事垃圾填埋气精制天然气的提取和销售业务不属于《安全生产许可证条例》规定的许可范围，厦门十方现有安全生产许可证到期后依法无需进行展期。

除上述情形外，十方环能的其他经营资质若在到期后无法展期，将对十方环能的生产销售产生不利影响。

二、结合公司的主要经营模式说明对标的资产进行评估时是否充分考虑了相关特许经营资质到期的影响

十方环能的部分经营资质将于未来3年内到期，主要包括十方环能《山东省城市市政公用事业经营许可证》、汕头十方《广东省污染物排放许可证》、济南十方《排污许可证》、厦门十方《安全生产许可证》和《移动式压力容器充装许可证》、青岛十方及太原圆通的《移动式压力容器充装许可证》。

对于十方环能经营过程中需要办理展期的市政公用事业经营许可证、移动式压力容器充装许可证等相关经营资质，经与标的公司沟通，办理展期手续不存在明显法律障碍，本次评估假设上述经营资质到期后可顺利展期；对于无需进行展期的部分资质，如排污许可证、安全生产许可证等，到期后不考虑展期，亦不会对生产经营产生影响。各项目子公司特许经营权到期后，评估假设特许经营权不展期，即评估预测期限为特许经营权终止日期；对于汕头十方，其特许经营期已于2018年8月5日到期，但依据特许经营权协议，项目仍有运营价值，合作期限顺延，因此截至本核查意见签署日，汕头十方项目仍在运营中，本次评估中仅对汕头十方资产及负债采用了资产基础法进行评估，未考虑汕头十方未来存续的不确定性因素影响。

三、核查意见

经核查，独立财务顾问认为：十方环能的市政公用事业经营许可证、移动式压力容器充装许可证等相关经营资质未来到期后展期不存在重大不确定性，排污许可证、安全生产许可证等资质依照现行相关法规无需进行展期，对标的公司未来生产经营不会产生重大不利影响。

三、关于资产评估

问题 22: 报告书显示，2019 年 11 月，甘海南、段明秀通过全国中小企业股份转让系统盘后协议转让方式向兴富 1 号战略投资基金合计转让十方环能股票 4,000,000 股，本次转让完成后，甘海南、段明秀合计持有十方环能股份比例从 34.97%变为 28.25%。前述转让中十方环能 100%股权整体估值为 37,118.66 万元，较本次转让的评估值 47,886.33 万元低 22.49%左右。请你公司详细说明上述转让作价与本次交易评估作价差异较大的原因及其合理性，当中应重点说明两次作价依据的差异及其原因。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

一、上述转让作价与本次交易评估作价差异较大的原因及其合理性

（一）交易背景及目的不同

2019 年 11 月，甘海南、段明秀通过全国中小企业股份转让系统盘后协议转让方式向兴富 1 号合计转让十方环能股票 400 万股，主要系十方环能实际控制人甘海南、段明秀所持有的十方环能股份存在部分质押的情形，为了尽快解决甘海南、段明秀的股份质押及偿还借款，以实现本次重组交易的顺利推进，故决定将其所持部分股份转让给兴富 1 号。

通过本次交易，上市公司将布局生活垃圾处置行业，快速建立在环保领域的竞争优势，分享上述市场的增长收益，逐渐成长为优质的环境综合治理科技企业。本次交易完成后，十方环能成为上市公司的控股子公司，上市公司新增盈利能力良好的生活垃圾处置业务，获得新的发展空间。

综上，2019 年 11 月，甘海南、段明秀向兴富 1 号转让所持十方环能 400 万

股股份与本次交易的背景、目的存在显著差异。

(二) 交易类型及作价依据不同

2019年11月,甘海南、段明秀向兴富1号转让所持十方环能400万股股份,股权转让比例为6.72%,为少数股权转让,作价依据为十方环能截至2019年6月30日合并报表每股归母净资产的90%;本次交易为上市公司收购十方环能86.34%股权,本次交易完成后,十方环能将成为上市公司的控股子公司,本次交易属于上市公司重大资产重组,依据开元评估出具的《资产评估报告》(开元评报字[2020]017号)的评估结果作价,其评估对象为股东全部权益价值,故本次重组存在控制权溢价影响。

(三) 对价支付方式、业绩承诺及锁定期不同

2019年11月,甘海南、段明秀向兴富1号转让所持十方环能400万股股份,以现金支付对价。本次交易涉及发行股份,并设置了相应的业绩承诺及锁定期,在业绩承诺完成前及锁定期届满前,相关交易对方将无法通过转让股份进行变现。

同时,本次交易中兴富1号所得股份存在锁定期,因此前次股权转让作价依据为十方环能截至2019年6月30日合并报表每股归母净资产的90%,存在适当折价。

综上,2019年11月,甘海南、段明秀向兴富1号转让所持十方环能400万股股份的交易作价与本次交易评估作价存在较大差异的主要原因系交易背景、目的、交易类型、作价依据、对价支付方式、业绩承诺、锁定期等因素不同所致,前述交易作价差异具有合理性。

二、核查意见

经核查,独立财务顾问认为:2019年11月,甘海南、段明秀向兴富1号转让所持十方环能400万股股份的交易作价与本次交易评估作价存在较大差异的主要原因系交易背景、目的、交易类型、作价依据、对价支付方式、业绩承诺、锁定期等因素不同所致,前述交易作价差异具有合理性。

问题 23: 报告书显示, 你公司对山东圆通生物能源有限公司 (以下简称“山东圆通”) 以资产基础法进行评估, 其净资产增值率为 75.41%, 当中长期股权投资评估增值 1,446.42 万元, 增值率为 361.61%, 主要系山东圆通持有太原市圆通生物能源有限公司 (以下简称“太原圆通”) 的 100% 股权采取资产基础法的评估值为 1,846.42 万元, 较长期股权投资的账面价值增值 1,446.42 万元, 增值率 361.61%。请你公司以列表形式补充披露太原圆通主要资产负债的评估增减值情况及其原因与合理性。请独立财务顾问就上述问题进行核查并发表明确意见。

回复:

一、山东圆通持有的太原圆通股权的长期股权投资增值评估增值 1,446.42 万元, 增值率为 361.61% 原因

山东圆通持有的太原圆通 100% 股权, 在“长期股权投资”科目中列式, 其入账成本和后续计量均采用成本法核算。截至评估基准日, 该项长期股权投资账面价值为 400 万元, 其账面价值未反映其投资期间产生的收益。

太原圆通经过多年经营, 截至评估基准日账面专项储备为 143.03 万元、盈余公积为 46.51 万元, 未分配利润为 870.96 万元, 净资产为 1,460.50 万元。

经采用资产基础法评估, 太原圆通净资产评估值为 1,846.42 万元, 较账面净资产 1,460.49 万元评估增值 385.93 万元, 增值率为 26.42%, 主要系固定资产会计折旧年限短于实际经济使用年限导致评估增值所致。

因此, 山东圆通对太原圆通的长期股权投资评估值较投资成本评估增值 1,446.42 万元, 增值率为 361.61%, 评估增值具有合理性。

二、太原圆通主要资产负债的评估增减值情况及其原因与合理性

在资产基础法下, 太原圆通主要资产、负债的评估增减值情况如下:

单位: 万元

项目	账面价值	评估价值	增减值	增值率
流动资产	849.18	849.18	-	-
非流动资产	777.82	1,163.75	385.93	49.62%
其中: 固定资产	695.32	1,081.25	385.93	55.50%

项目	账面价值	评估价值	增减值	增值率
递延所得税资产	1.25	1.25	-	-
资产总计	1,627.00	2,012.93	385.93	23.72%
流动负债	166.51	166.51	-	-
非流动负债	-	-	-	-
负债合计	166.51	166.51	-	-
净资产（所有者权益）	1,460.49	1,846.42	385.93	26.42%

太原圆通评估增值系固定资产评估增值所致，太原圆通各类固定资产评估结果如下：

单位：万元

项目	账面价值	评估价值	增减值	增值率
房屋建筑物	131.83	112.61	-19.22	-14.58%
机器设备	557.12	958.06	400.94	71.97%
车辆	4.51	7.39	2.88	63.81%
电子设备	1.87	3.20	1.33	71.01%
合计	695.33	1,081.26	385.93	55.50%

太原圆通固定资产评估增值 385.93 万元，主要系机器设备评估增值所致。机器设备会计折旧年限按照执行的会计政策确定，评估中实际经济使用年限主要参照《资产评估常用方法与参数手册》中同类设备寿命年限确定，机器设备会计折旧年限短于实际经济使用年限，因此导致机器设备评估增值 400.94 万元，评估增值具有合理性。

三、核查意见

经核查，独立财务顾问认为：太原圆通评估增值主要系固定资产中的机器设备评估增值所致，机器设备会计折旧年限短于实际经济使用年限导致评估增值，评估增值具有合理性。

问题 24：报告书显示，你对青岛十方以资产基础法进行评估，其净资产增值率为 13.87%，当中固定资产账面价值为 3.6 万元，评估增值 26.29 万元，增值率为 730.28%。请你公司详细说明青岛十方固定资产的主要组成及其金额，

评估增值的原因及其合理性。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

一、青岛十方固定资产的主要组成及其金额，评估增值的原因及其合理性

青岛十方固定资产的主要组成及其金额、评估增减值情况如下：

单位：万元

项目	账面价值		评估价值		增减值	
	原值	净值	原值	净值	原值	净值
车辆	38.79	1.09	33.08	18.83	-5.71	17.74
电子设备	36.49	2.51	27.83	11.07	-8.66	8.56
合计	75.28	3.60	60.91	29.90	-14.37	26.29

青岛十方固定资产包含车辆、电子设备，均采用重置成本法进行评估，其估算公式为：评估净值=重置全价×成新率。经评估，青岛十方固定资产评估原值为60.91万元，评估原值减值14.37万元，评估原值减值率为19.08%；固定资产评估净值为29.90万元，评估净值增值26.29万元，评估净值增值率为730.06%，系车辆、电子设备评估增值所致。车辆、电子设备会计折旧年限按照执行的会计政策确定，评估中实际经济使用年限主要参照《资产评估常用方法与参数手册》中同类设备寿命年限确定，车辆、电子设备会计折旧年限短于实际经济使用年限所致，评估增值具有合理性。

二、核查意见

经核查，独立财务顾问认为：青岛十方固定资产评估增值主要系车辆、电子设备会计折旧年限短于实际经济使用年限所致，评估增值具有合理性。

