

中天国富证券有限公司 关于深圳证券交易所《关于对北清环能集团股份有限公司的 重组问询函》的回复

深圳证券交易所公司管理部：

北清环能集团股份有限公司（以下简称“北清环能”、“上市公司”、“公司”）于 2020 年 9 月 14 日披露了本次重组预案的相关文件，并于 2020 年 10 月 21 日披露了本次重组正式方案的相关文件。2020 年 10 月 28 日，贵所下发了《关于对北清环能集团股份有限公司的重组问询函》（非许可类重组问询函（2020）第 12 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”）作为北清环能本次交易的独立财务顾问，对《问询函》中涉及独立财务顾问发表意见的事项答复如下，请贵所予以审核。

除特别说明，本回复所述的词语或简称与《北清环能集团股份有限公司重大资产购买暨关联交易报告书》中所定义的词语或简称具有相同的含义。

问题 1：重组报告书披露，你公司与合作方江阴北控禹澄环境产业投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“北控禹澄”）、北京信真华经济信息咨询有限公司（以下简称“北京信真华”）签署了《股权收购协议》并约定，自北控禹澄、北京信真华支付标的公司 16.19%股权收购价款之日起 18 个月内，你公司有权以现金方式向北控禹澄、北京信真华收购其持有的标的公司少数股权；如你公司未在 18 个月内收购北控禹澄、北京信真华持有的标的公司股权，则北控禹澄、北京信真华有权单独或共同向上市公司发出要求其立即收购其持有的标的公司股权的书面通知，你公司应当在收到该等书面通知之日起 30 个工作日内付清全部股权收购价款；上述收购价款均以合作方在本次交易中受让标的公司股权的交易作价为基础计算，合作方持有期限不满 1 个月或 6 个月以上时你公司需在交易作价的基础上按年化利率 8%额外支付资金成本，合作方持有期限 1 个月以

上但不满 6 个月时你公司需按固定比例 4%额外支付资金成本。此外，重组报告书显示，如果北京通政国有资产经营公司（以下简称“北京通政”）于 2020 年 12 月 31 日前向北清热力有限责任公司（以下简称“北清热力”）发出书面通知，要求北清热力以本次交易中标的公司的交易价值为作价依据收购其所持有的标的公司全部或部分股权，则北清热力同意进行收购，届时将由北清热力与北京通政于 2021 年 1 月 31 日前就该等股权转让事宜另行签署书面协议。请你公司：

（1）说明本次交易未一并收购上述合作方拟收购的 16.19%股权和北京通政持有的标的公司 7%股权的原因，后续收购是否与本次交易构成一揽子交易及其理由；

（2）说明《股权收购协议》是否约定 18 个月后北控禹澄、北京信真华要求你公司收购其持有的标的公司股权的最后期限及到期未发出通知的相应安排，若否，请说明未约定期限的原因及合理性；

（3）说明合作方和/或北京通政后续转让的交易价款均以本次交易中公司的交易作价为基础计算的合理性，如收购时间距本次评估基准日超过一年或标的公司实际盈利状况不及收益法评估下的预测值时，你公司是否会重新对拟收购股权进行评估和定价，如否，请说明原因和合理性；

（4）说明你公司对后续现金收购义务的履约能力，相关融资及其成本是否会给公司带来流动性风险或重大财务负担，进一步说明你公司拟采取的风险控制措施；

（5）结合你公司与北控禹澄、北京信真华收购其少数股权的约定和商业实质，说明本次交易完成后标的公司对北控禹澄、北京信真华所持股份的会计处理。

请独立财务顾问对问题（1）（3）（4）进行核查并发表明确意见。

回复：

一、本次重组交易未一并收购上述合作方拟收购的 16.19%股权和北京通政持有的标的公司 7%股权的原因，后续收购是否与本次交易构成一揽子交易及其理由

（一）本次重组交易未一并收购上述合作方拟收购的 16.19%股权和北京通政持有的标的公司 7%股权的原因

本次交易中，上市公司全资子公司北清热力拟与合作方共同收购标的公司 93% 股权，其中北清热力拟以支付现金及承担债务的方式收购标的公司 72.39% 股权，合作方北控禹澄、兴富 1 号、北京信真华拟以支付现金的方式合计收购标的公司 20.61% 股权。针对北控禹澄、北京信真华收购的标的公司 16.19% 股权，上市公司与其签署《股权收购协议》，就该等股权的后续收购安排进行了约定。

尽管上市公司已于 2020 年 6 月成功实施收购十方环能并募集配套资金的重大资产重组，置入了城乡有机废弃物的无害化处理及资源化高值利用业务，财务状况已逐步转入正轨，但上市公司的资金储备及支付能力仍然相对有限。截至 2020 年 9 月末，上市公司账面货币资金为 4,145.99 万元，短期借款为 7,312.87 万元。标的公司主要从事城市集中供热业务，拥有北京城市副中心（原通州新城）部分区域为期三十年（至 2037 年 8 月 15 日）的供热业务经营权，核心资源及业务优势突出，具备较强的持续盈利能力。通过本次交易，上市公司能够进一步拓展城市供热业务，增强核心竞争力，形成以能源为导向的民生环境服务业务布局。因此，考虑到本次收购现金需求较大，在综合评估自身财务状况、资金储备及交易对方需求的基础上，为充分把握收购优质标的资产的商业机会，上市公司确定了与合作方共同收购的交易方案。

本次交易启动以来，北京通政未向包括上市公司在内的交易各方表达参与本次交易的意愿和计划，因此上市公司本次未一并收购其持有的标的公司 7% 股权。为充分保障北京通政作为少数股东的利益，交易各方在《股权转让协议之补充协议》中约定，如果北京通政于 2020 年 12 月 31 日前向北清热力发出书面通知，要求北清热力以本次交易中标的公司的交易价值为作价依据收购其所持有的标的公司全部或部分股权，则北清热力同意进行收购，届时将由北清热力与北京通政于 2021 年 1 月 31 日前就该等股权转让事宜另行签署书面协议。

（二）后续收购是否与本次交易构成一揽子交易及其理由

根据《企业会计准则第 33 号——合并财务报表》第五十一条规定，符合下列一种或多种情况，通常表明应将多次交易事项作为一揽子交易进行会计处理：

（一）这些交易是同时或者在考虑了彼此影响的情况下订立的；（二）这些交易整体才能达成一项完整的商业结果；（三）一项交易的发生取决于其他至少一项交易的发生；（四）一项交易单独考虑时是不经济的，但是和其他交易一并考虑时是经济的。

本次交易中，上市公司拟与合作方北控禹澄、北京信真华同时收购标的公司股权；上市公司与北控禹澄、北京信真华签署的《股权收购协议》以上上市公司与交易对方签署的《股权转让协议》经股东大会审议通过为其生效的前提条件；上市公司与北控禹澄、北京信真华在《股权收购协议》中对后续标的公司股权收购的交易作价进行了明确约定。因此，本次交易与后续收购合作方持有的标的公司 16.19% 股权构成一揽子交易。

本次交易中，北京通政未以其持有的标的公司 7% 股权参与交易，亦未与上市公司及其子公司北清热力签署任何交易协议；《股权转让协议之补充协议》由北清热力与交易各方签署，其中关于收购北京通政持有的标的公司 7% 股权的约定为北清热力的单方面承诺，该等收购具有重大不确定性，且其发生与否不会导致本次交易的撤销或变更；本次交易完成后，标的公司将成为上市公司的控股子公司，上市公司已达成控制标的公司的商业结果，并非需要收购北京通政所持有的标的公司股权才能达到该商业结果。因此，本次交易与后续收购北京通政持有的标的公司 7% 股权不构成一揽子交易。

二、向合作方或北京通政后续收购的交易价款均以本次交易中标的公司的交易作价为基础计算的合理性，如收购时间距本次评估基准日超过一年或标的公司实际盈利状况不及收益法评估下的预测值时，上市公司是否会重新对拟收购股权进行评估和定价，如否，请进一步说明原因和合理性

（一）关于收购北控禹澄、北京信真华持有的标的公司少数股权

根据上市公司与北控禹澄、北京信真华签署的《股权收购协议》，就北控禹

澄、北京信真华收购标的公司 16.19% 股权的后续收购安排主要约定如下：

1、自北控禹澄、北京信真华向润华国泰支付标的公司 16.19% 股权收购价款之日起 18 个月内，上市公司有权以现金方式向北控禹澄、北京信真华收购其持有的标的公司少数股权，具体约定如下：

(1) 如投资期限不满 1 个月，则收购价款=合作方在本次交易中受让标的公司股权的交易作价 $\times (1+8\% \times \text{投资期限} \div 365 \text{ 天})$ - 合作方已取得的标的公司分红；

(2) 如投资期限在 1 个月以上但不满 6 个月，则收购价款=合作方在本次交易中受让标的公司股权的交易作价 $\times (1+4\%)$ - 合作方已取得的标的公司分红；

(3) 如投资期限在 6 个月以上但不满 18 个月，则收购价款=合作方在本次交易中受让标的公司股权的交易作价 $\times (1+8\% \times \text{投资期限} \div 365 \text{ 天})$ - 合作方已取得的标的公司分红；

2、如上市公司未在北控禹澄、北京信真华向润华国泰支付标的公司 16.19% 股权收购价款之日起 18 个月内收购标的公司股权，则北控禹澄、北京信真华有权单独或共同向上市公司发出要求其立即收购其持有的标的公司股权的书面通知。上市公司应当在收到该等书面通知之日起 30 个工作日内付清全部股权收购价款，该等情形下，上市公司应就股权转让向合作方支付的股权收购价款=合作方在本次交易中受让标的公司股权的交易作价 $\times (1+8\% \times \text{投资期限} \div 365 \text{ 天})$ - 合作方已取得的标的公司分红。

基于上述约定，北控禹澄、北京信真华系作为上市公司合作方参与本次交易，协助上市公司出资收购标的公司 16.19% 股权，因此上市公司后续收购该等股权的交易价格系在北控禹澄、北京信真华本次出资的基础上考虑资金成本（整体为年化 8%）的结果，具有合理性。因此，如果实际收购时间距本次评估基准日超过一年或届时标的公司实际盈利状况不及收益法评估下的预测值，上市公司拟不对该等股权进行重新评估和定价，将根据与合作方签署的《股权收购协议》之约定以及合作方出具的相关承诺执行。

（二）关于收购北京通政持有的标的公司少数股权

根据《股权转让协议之补充协议》约定，如果北京通政于 2020 年 12 月 31 日前向北清热力发出书面通知，要求北清热力以本次交易中标的公司的交易价值为作价依据收购其所持有的标的公司全部或部分股权，则北清热力同意进行收购，届时将由北清热力与北京通政于 2021 年 1 月 31 日前就该等股权转让事宜另行签署书面协议。

基于上述约定，如果北京通政要求北清热力收购其持有的标的公司 7% 股权，相关交易协议将于 2021 年 1 月 31 日前签署，距离本次交易完成仅 2-3 月时间，处于本次评估基准日的一年以内，本次交易的《资产评估报告》仍处于有效期内；同时，标的公司即将开始的 2020-2021 供暖季实际供暖面积合计为 706.55 万平米，略高于本次收益法评估预测的 700.05 万平米，预计不存在实际盈利状况不及收益法评估预测值的情形。因此，如果北清热力需根据《股权转让协议之补充协议》之约定收购北京通政持有的标的公司 7% 股权，上市公司拟不对该等股权进行重新评估和定价，具有合理性。

三、公司对后续现金收购义务的履约能力，相关融资及其成本是否会给公司带来流动性风险或重大财务负担，进一步说明公司拟采取的风险控制措施

（一）上市公司对后续现金收购义务的履约能力

1、上市公司后续支付安排

根据交易方案，上市公司后续向交易对方支付交易对价，以及向北京通政、合作方支付收购价款的具体安排如下：

单位：万元

项目	支付方式	金额	支付时间	备注
第一期支付	现金	1,500.00	2019 年 9 月 17 日	已支付
	现金	11,500.00	《股权转让协议之补充协议》生效 3 日内	已落实（自筹资金）
第二期支付	承担债务	15,021.28	标的资产交割日	非现金对价
第三期支付	现金	10,000.00	2021 年 1 月 25 日前	已落实（自筹资金）
第四期支付	现金	11,151.16	2021 年 3 月 31 日前	已部分落实（自筹资金）

小计	49,172.44	-	上市公司需支付的现金对价
其中：现金对价①	34,151.16	-	第一/三/四期对价
已支付或落实资金②	23,500.00	-	第一/三期对价及部分第四期对价（注2）
剩余现金对价 （③=①-②）	10,651.16	2021年3月31日前	第四期对价
收购北京通政所持股权 （如需）④	4,754.91	2021年3月31日前 （预计）	假设收购北京通政持有的标的公司7%股权（如需）
收购合作方所持股权 （择机实施）⑤	12,320.00	2022年5月 （预计）	假设18个月后收购北控禹澄、北京信真华持有16.19%股权（同时考虑年化8%的资金成本）
合计（③+④+⑤）	27,726.07	-	-

注1：根据交易方案，上市公司将以承担交易对方润华国泰、昊天泰瑞对标的公司债务的方式支付第二期交易对价。为便于列示，上表中第二期对价金额15,021.28万元仅为该等债务截至2020年6月30日的本金及利息，方案实施时将以该等负债截至标的资产交割日的本金及利息金额作为第二期对价的金额（即15,021.28万元+该等债务自2020年7月1日至交割日的新增利息）；上市公司应支付的第四期对价金额将相应调减。

注2：截至本回复出具日，上市公司已取得华夏金融租赁有限公司项目批复通知书（2020第269号、2020第270号、2020第271号），合计获得授信22,000万元，利率不低于5.10%。同时，上市公司已于2020年9月17日向润华国泰支付定金1,500万元，该等定金后续将转为现金对价。因此，截至本回复出具日，上市公司已落实的现金对价合计为23,500万元。

综上所述，截至本回复出具日，上市公司已通过自有及自筹资金的方式完成第一期、第二期、第三期全部以及第四期部分交易对价的履约安排，已不存在大额的近期现金支付义务。

2、上市公司后续履约能力

上市公司后续的主要履约义务包括：（1）2021年3月31日前，向交易对方支付10,651.16万元；（2）2021年3月31日前，向北京通政支付标的公司7%股权收购价款4,754.91万元（如需）；（3）2022年5月前，向北控禹澄、北京信真华支付标的公司16.19%股权收购价款12,320万元（可在未来18个月内择机实施，或在18个月以上与合作方协商具体时间安排）。针对该等后续支付义务，上市公司仍将采用自有及自筹资金的方式支付。

自前次重大资产重组及配套融资实施完成后，上市公司经营情况及资产质量已明显提升。截至 2020 年 9 月末，上市公司资产负债率已由 2019 年末的 128.50% 大幅下降至 44.12%。同时，根据本次交易的进展情况，上市公司预计将于 2020-2021 年供暖季前完成标的资产交割，标的公司将成为上市公司控股子公司，进一步改善上市公司的资产质量和盈利能力，增强上市公司的融资能力。

因此，综合考虑上市公司及标的公司的资产质量、经营情况，上市公司后续融资能力，以及后续收购安排的择机性和灵活性，上市公司具备后续现金收购的履约能力。

（二）相关融资及其成本是否会给公司带来流动性风险或重大财务负担

假设上市公司后续待支付的现金对价及收购价款合计 27,726.07 万元全部以金融机构借款方式筹集，同时考虑使用已取得的授信额度 22,000 万元，按照年利率为 6% 进行测算，则每年新增财务费用为 2,983.56 万元。该等测算已考虑了收购北京通政持有的标的公司少数股权的或有收购价款，同时并未考虑后续收购合作方持有的标的公司少数股权时上市公司在时间上的择机性和灵活性，因此该等测算系基于本次交易背景下的谨慎假设而做出。

本次交易的相关融资及其成本不会给公司带来流动性风险或重大财务负担，具体分析如下：

1、2020 年 6 月，上市公司通过发行股份及支付现金的方式完成了对十方环能的收购，并于 2020 年 8 月完成募集配套资金 29,000 万元，主营业务和财务状况已逐步转入正轨，具备一定的偿债和抗风险能力。截至 2020 年 9 月末，上市公司账面货币资金 4,145.99 万元，资产负债率由 2019 年末的 128.50% 大幅下降至 44.12%。剔除因预收取暖费、管网接入费等形成的合同负债以及因取得老旧管网改造、燃煤锅炉房整体替代等政府补助形成的递延收益，标的公司截至 2020 年 6 月末的资产负债率为 40.68%。本次交易前，上市公司及标的公司的资产负债率均处于合理水平，不存在重大财务负担。

2、本次交易完成后，十方环能和标的公司将成为上市公司下属主要经营性资产，分别从事城乡有机废弃物的无害化处理及资源化高值利用业务，以及北京

城市副中心的集中供热业务，共同构成上市公司以能源为导向的民生环境服务业务布局。根据经审计的财务数据，十方环能和标的公司历史年度的主要盈利能力及经营活动现金流量数据如下：

单位：万元

项目	2019 年度			2018 年度		
	十方环能	新城热力	合计	十方环能	新城热力	合计
营业收入	20,803.93	25,596.24	46,400.17	19,313.66	23,749.86	43,063.52
归属于母公司所有者净利润①	3,105.58	6,062.41	9,167.99	2,981.92	4,430.25	7,412.17
经营活动现金流量净额②	6,981.06	8,342.23	15,323.29	7,556.27	6,737.08	14,293.35
财务费用	793.43	-449.93	343.50	859.38	-449.93	409.45
财务费用③ (同时考虑上述测算中增加的 财务费用)			3,327.06			3,393.01
财务费用占归属于母公司所有者 净利润的比例 (③/①)			36.29%			45.78%
财务费用占经营活动净现金流 量的比例 (③/②)			21.71%			23.74%

注：报告期各期末，交易对方润华国泰、昊天泰瑞的关联方及合作方均存在对标的公司及其全资子公司新城国泰的借款本金及利息。基于谨慎性原则，2018 年度、2019 年度，标的公司分别对该等其他应收款计提了-304.01 万元、3,029.44 万元坏账准备（均为坏账计提和转回的净差额）。本次交易中，截至 2020 年 6 月末的该等其他应收款将作为北清热力向交易对方支付交易对价的一部分，最终由北清热力承接并由上市公司提供连带责任保证。上述标的公司归属于母公司所有者净利润假设别除了计提坏账准备的影响。

综上，本次交易完成后上市公司的盈利能力及经营性现金流足以覆盖相关融资成本，本次交易不会对上市公司带来流动性风险或重大财务负担。

（三）公司拟采取的风险控制措施

针对本次交易相关的后续融资所带来的潜在财务负担及流动性风险，上市公司主要拟采取以下风险控制措施：

1、对交易进程进行提前规划，合理把握后续交易对价及收购价款的支付进度。上市公司将根据本次交易的具体进展，积极与合作方等相关各方进行沟通，

根据自身经营情况、财务状况、资金储备及外部融资的动态状况对后续交易对价及收购价款的支付做出合理安排。

2、积极对接金融机构，降低融资利率。针对本次交易的具体方案，结合上市公司以及标的公司的经营情况及资信能力，上市公司将持续与相关金融机构进行对接，降低融资成本，减轻上市公司财务负担。

3、规范公司治理机制，强化财务资金相关内控管理。本次交易实施过程中，上市公司将严格执行《北清环能集团股份有限公司内部控制制度》《北清环能集团股份有限公司重大决策、重要人事任免、重大项目安排及大额度资金运作制度》《北清环能集团股份有限公司募集资金管理办法》及其他相关制度的规定，对日常经营过程中涉及的成本费用管理、财务资金审批、募集资金运用、对外投资决策等进行规范管理，严格履行相关决策规则、程序及信息披露义务。

4、上市公司后续将根据自身募投项目及流动资金需求的具体情况，评估通过非公开发行股票等形式进行再融资的可行性。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、本次交易中，上市公司未一并收购北控禹澄、北京信真华拟收购的标的公司 16.19% 股权，系考虑到本次收购现金需求较大，在综合评估自身财务状况、资金储备及交易对方需求的基础上，为充分把握收购优质标的资产的商业机会，上市公司最终确定了与合作共同收购的交易方案，具有合理性。同时，本次交易启动以来，北京通政未向包括上市公司在内的交易各方表达参与本次交易的意愿和计划，因此上市公司未一并收购其持有的标的公司 7% 股权，具有合理性。

2、本次交易中，北控禹澄、北京信真华实质上系作为上市公司合作方参与本次交易，协助上市公司出资收购标的公司 16.19% 股权，上市公司后续收购该等股权的交易价格系在北控禹澄、北京信真华本次出资基础上考虑资金成本（整体为年化 8%）的结果。因此，如果实际收购时间距本次评估基准日超过一年或届时标的公司实际盈利状况不及收益法评估下的预测值，上市公司不会对该等股权进行重新评估和定价，将根据与合作方签署的《股权收购协议》的约定及合作

方出具的相关承诺执行，具有合理性。

如果后续北京通政要求北清热力收购其持有的标的公司 7% 股权，相关交易协议将于 2021 年 1 月 31 日前签署，距离本次交易完成仅 2-3 月时间，处于本次评估基准日的一年以内，本次交易的《资产评估报告》仍处于有效期内；同时，标的公司即将开始的 2020-2021 供暖季实际供暖面积合计为 706.55 万平米，略高于本次收益法评估预测的 700.05 万平米，不存在实际盈利状况不及收益法评估预测值的情形。因此，如果北清热力需根据《股权转让协议之补充协议》之约定收购北京通政持有的标的公司 7% 股权，上市公司不会对该等股权进行重新评估和定价，具有合理性。

3、上市公司已通过自有及自筹资金的方式完成本次交易第一期、第二期、第三期全部以及第四期部分交易对价的履约安排，已不存在大额的近期现金支付义务。本次交易前，上市公司已通过前次重大资产重组及配套融资大幅改善其经营情况及财务状况，本次交易有利于上市公司进一步拓展城市供热业务，增强盈利能力和核心竞争力，提升上市公司融资能力。因此，综合考虑上市公司及标的公司的资产质量、经营情况，上市公司后续融资能力、后续收购安排的择机性和灵活性以及拟采取的风险控制措施，本次交易的后续履约义务及相关融资成本不会对上市公司造成流动性风险或重大财务负担。

问题 4：重组报告书披露，标的公司最近两年一期归属于母公司股东的净利润分别为 4,734.36 万元、3,032.97 万元和 1,651.22 万元，与公司前期披露的重组预案差异较大。请你公司：

（1）说明重组报告书中披露的标的公司经审计归属于母公司股东的净利润和重组预案中披露的未经审计数存在较大差异的原因、主要调整项目及调整情况；

（2）说明标的公司归母净利润呈下滑趋势的原因，是否影响本次交易的评估价值及其依据。

请独立财务顾问对问题（1）进行核查并发表明确意见。

回复：

一、重组报告中披露的标的公司经审计归属于母公司股东的净利润和重组预案中披露的未经审计数存在较大差异的原因、主要调整项目及调整情况

（一）重组报告书及重组预案披露数据的差异情况

重组报告书及重组预案分别披露了标的公司近两年一期经审计和未经审计的财务数据，其中归属于母公司股东的净利润存在差异，具体情况如下：

单位：万元

项目	2020年1-6月	2019年度	2018年度
归属于母公司股东净利润① (重组报告书, 经审计数据)	1,651.22	3,032.97	4,734.26
归属于母公司股东净利润② (重组预案, 未经审计数据)	4,180.42	5,885.91	5,562.64
差异金额(①-②)	-2,529.20	-2,852.94	-828.38

（二）差异原因、主要调整项目及调整情况

上述差异产生的原因主要包括：1) 标的公司按照上市公司的预期信用政策对其他应收款(标的公司对交易对方关联方及合作方的借款及利息)计提坏账准备,产生信用/资产减值损失,报告期内影响净利润的金额分别为-2,018.97万元、-3,029.44万元、304.01万元; 2) 调整供暖费跨期收入,报告期内影响净利润的金额分别为-1,445.89万元、629.49万元、-167.20万元; 3) 调整所得税费用和递延所得税,报告期内影响净利润的金额分别 593.05万元、-348.07万元、-895.04万元。具体调整项目及调整情况如下：

单位：万元

项目	2020年1-6月	2019年度	2018年度
归属于母公司股东净利润① (重组报告书, 经审计数据)	1,651.22	3,032.97	4,734.26
归属于母公司股东净利润② (重组预案, 未经审计数据)	4,180.42	5,885.91	5,562.64
差异金额(①-②)	-2,529.20	-2,852.94	-828.38
其中: 其他应收款计提坏账	-2,018.97	-3,029.44	304.01
应收账款补提坏账	-92.65	4.36	23.60

项目	2020年1-6月	2019年度	2018年度
供暖收入跨期调整	-1,445.89	629.49	-167.20
调整所得税费用	494.69	-214.78	-1,045.44
递延所得税影响	98.36	-133.29	150.40
补提折旧影响	-56.53	-404.08	-141.72
老旧管网收益摊销	51.50	103.00	103.00
长期待摊费用摊销调整	100.27	147.91	-6.17
营业成本调整影响	259.09	-	-48.86
合并抵销影响	82.21	48.96	-
其他	-1.28	-5.07	-

二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：重组报告书披露的标的公司经审计归属于母公司股东净利润与重组预案披露的数据存在差异，主要系由其他应收款计提坏账准备及其他会计调整所致，具有合理性，主要调整项目及调整情况符合企业会计准则的相关规定。

问题 5：对标的公司供热面积和供热收入的预测部分显示，标的公司现有供暖面积为 **624.05** 万平方米，根据现有在建项目、已立项待建项目、已竣工尚未投入使用项目，预计至 **2024** 年总供热面积将达到 **1,207.05** 万平方米并保持稳定。重组报告书披露，标的公司最近三个供暖季总供热面积仅由 **586.01** 万平方米增长至 **624.05** 万平方米，且归属于母公司股东的净利润呈下滑趋势。请你公司：

- (1) 说明预测供热面积快速增长的原因及依据；
- (2) 说明供热面积和相关收入的实际增长与预测值存在差异的情况下，对标的公司未来净现金流量和评估价值的影响，并提供敏感性分析；
- (3) 说明交易方案中未约定业绩承诺及标的公司盈利不及预期的业绩补偿等对赌条款的原因。

请独立财务顾问对问题（1）（3）进行核查并发表明确意见。

回复：

一、预测供热面积快速增长的原因及合理性

标的公司主要从事北京城市副中心（原通州新城）的城市供热业务，具体包括集中供热项目和燃气供热项目，其集中供热项目均位于上述规划区域。截至评估基准日，标的公司总供热面积达 624.05 万平米，其中集中供热面积为 579.06 万平米，占比为 92.79%。预测期内，标的公司预计至 2024 年总供热面积将达到 1,207.05 万平米，主要系集中供热面积增长所致，预计至 2024 年标的公司集中供热面积将达到 1,092.06 万平米，占比为 90.47%。

近年来，关于通州新城作为北京城市副中心的相关规划处于研究制定过程中，至 2018 年 12 月，中共中央、国务院最终下发关于《北京城市副中心控制性详细规划（街区层面）（2016 年—2035 年）》的批复，随着该批复的落地，预计标的公司供热范围内的各项规划建设将加速落地，供热面积有望快速增长。同时，《北京市“十三五”时期能源发展规划》明确指出，“深化能源区域合作…加快域外引热，推进三河—通州、涿州—房山等供热工程建设”，“提高新城清洁供热水平…扩大三河热电厂向通州供热规模，实现北京城市副中心清洁供热。”

基于上述整体政策性规划，标的公司集中供热面积在具体预测时主要根据区域内的规划供热面积及建设进度，并考虑一定折损风险确定，具体预测如下：

单位：万平米

项目	2020年 7-12月	2021年	2022年	2023年	2024年
预测集中供热面积	645.06	762.06	811.56	934.06	1,092.06
预测新增的集中供热面积①	66.00	117.00	49.50	122.50	158.00
预测的集中供热面积增长率	11.40%	18.14%	6.50%	15.09%	16.92%
实际规划建设供热面积②	66.00	117.00	55.00	175.00	316.00
预测确认的实现比例③=①/②	100.00%	100.00%	90.00%	70.00%	50.00%

由上表可知，评估预测中新增集中供热面积主要根据供热项目的实际规划供热面积及建设进度确定，并考虑一定折损风险。其中，2022 年度至 2024 年度评估确认的新增供热面积占集中供热项目规划新增面积的比例分别为 90%、70%、

50%，预测较为谨慎。本次评估依据的集中供热项目的建设进度情况具体如下：

单位：万平方米

序号	集中供热项目	规划供热面积	首期供暖季	项目进度
1	杨坨南安置房	47.00	2020年至 2021年	合同签署中，交房中
2	召里安置房	11.00		合同已签署，已交房
3	孙各庄安置房一期	8.00		合同已签署，已交房
合计		66.00		-
1	武夷南区一期商品房	6.00	2021年至 2022年	合同已签署，正在进行内部装修
2	孙各庄安置房二期	14.00		合同已签署，主体已封顶
3	御景湾北区	10.00		合同已签署，主体已封顶
4	京贸五期	5.00		合同已签署，建设中
5	京贸四期	4.00		合同已签署，已完工
6	小潞邑村民自住楼	30.00		合同洽谈中，主体已完工
7	苏坨村民自住楼	10.00		合同洽谈中，主体已完工
8	丁各庄公租房	25.00		合同尚未签署，建设中
9	宋庄铸造厂老年公寓	13.00		合同洽谈中，主体已完工
合计		117.00		-
1	通房开安置房	9.00	2022年至 2023	合同尚未签署，建设中
2	首开-新奥安置房	9.00		合同尚未签署，建设中
3	一万套保障房一期	20.00		合同尚未签署，建设中
4	武夷南区二期	17.00		合同已签署，建设中
合计		55.00		-
1	北京二中改扩建	4.00	2023年至 2024年	合同尚未签署，已取得建设用地规划许可
2	御景湾南区	33.00		合同洽谈中，待开工
3	运通仁和二期	15.00		合同尚未签署，土地挂牌结束
4	静水园二期	7.00		合同已签署，待开工
5	珠江国际城一区西	5.00		合同尚未签署，预计2021年开工
6	一万套保障房二期	40.00		合同尚未签署，建设中
7	区少年宫、档案馆	6.00		合同尚未签署，建设手续办理中

8	左岸欣园	25.00		合同尚未签署，建设手续办理中
9	人民大学通州校区	40.00		合同尚未签署，建设中
合计		175.00		-
1	新城基业安置房	20.00	2024 年至 2025 年	合同尚未签署，待开工
2	安贞医院	37.00		合同尚未签署，已报装
3	首都儿研所	24.00		合同尚未签署，供热方案已确定
4	文化小镇	15.00		合同尚未签署，建设手续办理中
5	人大附中改扩建	4.00		合同尚未签署，已规划
6	友谊医院二期	11.00		合同尚未签署，建设手续办理中
7	宋庄铸造厂南地块	15.00		合同尚未签署，已取得土地使用权
8	清华大学金融学院	20.00		合同尚未签署，待开工
9	一万套保障房三期	40.00		合同尚未签署，建设中
10	金城浩业	60.00		已签署框架协议，待开工
11	枫露皇苑四期	40.00		合同尚未签署，待开工
12	武夷南区三期	30.00		合同已签署，待开工
合计		316.00		-

注：集中供热项目用热单位一般于项目完工前与标的公司签署供热管网接入协议，待项目正式投入使用后由标的公司正式供热，并向标的公司支付供热费用。

二、交易方案中未约定业绩承诺及标的公司盈利不及预期的业绩补偿等对赌条款的原因

（一）城市供热属于基础民生服务业务，标的公司业绩大幅下滑的风险较小，具有较强的持续盈利能力

标的公司主要从事北京城市副中心（原通州新城）的城市供热业务，通过运营热电联产集中供热项目为区域内的城镇居民及非居民单位提供供热服务。标的公司的业务模式稳定，业绩波动的风险较小，主要原因：一方面，标的公司在其供热区域内已建立较为完善的供热管网，上述管网投资额较大，具有一定的自然垄断属性；另一方面，城市供热属于基础的民生服务业务，属于北方城市居民的刚性需求，尤其是北京城市副中心区域对于城市供热要求更高。因此，标的公司

的主营业务较为稳定，业绩大幅下滑的风险较小，未来随着北京副中心建设的加快，标的公司供热面积将进一步增长，进而推动业务的快速发展。

（二）上市公司具备运营城市供热业务的能力，能够较好的控制标的公司后续经营，本次交易未约定业绩承诺条款有利于上市公司以较低成本达成交易，推进公司业务发展

本次交易前，上市公司已受托管理其控股股东下属的供热业务资产，具备经营城市供热业务的能力，且城市供热业务具备经营稳定的特性。因此，上市公司对于标的公司后续的综合能力较强，发生业绩大幅下滑的风险较小。

此外，本次交易未约定业绩承诺条款，一方面有利于降低标的公司交易价格，缓解上市公司的现金支付压力，另一方面也有利于较快的与交易对方达成收购协议，更快的推动本次交易，提升上市公司的盈利能力。

综上，基于标的公司业务风险较小、上市公司整合能力较强以及降低交易成本的考虑，本次交易未约定业绩承诺条款。上述交易安排，有利于推动上市公司业务发展，有利于维护上市公司股东的利益。

（三）本次交易未约定业绩承诺条款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。本次交易未约定业绩承诺条

款符合相关法律法规的要求。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：标的公司预测供热面积的增加，主要根据集中供热项目的规划供热面积及建设进度确定，并且已经考虑了折损风险，预测较为合理；本次交易未约定业绩承诺条款，主要基于标的公司业务风险较小、上市公司整合能力较强以及降低交易成本的考虑，上述约定有利于推动上市公司业务发展，有利于维护公司股东的利益。

问题 7：重组报告书披露，标的公司于 2008 年 1 月取得北京市通州区发改委下发的《关于通州新城集中供热一期工程项目核准的批复》（通发改（许）（2008）第 11 号）和《关于对通州新城集中供热一期工程项目环境影响登记表的批复》（通环管字（2008）132 号），截至本报告书签署日，标的公司集中供热一期工程未办理环保验收手续。此外，标的公司在其他经营权区域内已建设并运营集中供热工程，但未取得其他立项批复。根据交易各方签署的《股权转让协议之补充协议》，自交割日起 36 个月内，如标的公司因报批文件缺失或固定产权属瑕疵导致标的公司被有权主管部门行政处罚的，该等罚款由润华国泰向标的公司进行补偿；如前述瑕疵导致标的公司项目设施或用房被拆除或限期整改的，因此给标的公司造成的全部损失由润华国泰承担 50%，并向标的公司进行补偿。请你公司：

（1）说明集中供热一期工程自 2008 年环境立项批复至今仍能未办理环保验收手续的原因，集中供热一期工程供热面积及占标的公司供热总面积的比重；

（2）说明其他经营权区域内已建设运营但未取得立项批复的原因，已建设运营但未取得立项批复的供热工程面积及占标的公司供热总面积的比重；

（3）说明未能办理环保验收手续、未取得立项批复是否会对标的公司的正常经营带来重大不利影响，以及公司的风险控制措施；

（4）约定因权属瑕疵造成的处罚及损失仅限于 36 个月、因处罚被拆除或整改的损失仅赔偿 50%的合理性，是否有利于保护上市公司利益。

请独立财务顾问对问题（1）（2）（3）（4）进行核查并发表明确意见。

回复：

一、集中供热一期工程自 2008 年环境立项批复至今仍未办理环保验收手续的原因，集中供热一期工程供热面积及占标的公司供热总面积的比重

（一）集中供热一期工程自 2008 年环境立项批复至今仍未办理环保验收手续的原因

标的公司建设运营的集中供热一期工程是保障通州区居民及非居民冬季采暖的重要组成部分。为保障民生供暖所需，该项目在主线完工后即投入使用。同时，受近年来通州新城建设规划多次调整的影响，项目整体进展较慢，截至本回复出具日仍有少量支管线尚未完工，因此该项目尚未履行环保验收手续。截至本回复出具日，该项目正常运行，未发生过污染环境等违法违规行为；通过对通州区生态环境局的走访确认，标的公司的该项目未出现生态环境保护方面的违法或违规行为，未受到相关行政处罚。

经进一步咨询通州区生态环境局工作人员，《建设项目环境保护管理条例》在 2017 年修订后，对于需填报环境影响登记表的建设项目由审批变更为备案，取消建设项目竣工环境保护验收许可。标的公司集中供热一期工程属于《建设项目环境保护管理条例》第七条规定的对环境影响很小、不需要进行环境影响评价的建设项目，在建设阶段填报环境影响登记表，环保部门不再进行竣工环保验收许可。

（二）集中供热一期工程供热面积及占标的公司供热总面积的比重

截至即将开始的 2020-2021 年供暖季初，集中供热一期工程的供热面积及占标的公司供热总面积的比重情况如下：

单位：万平方米

项目	2020-2021 年供暖季初
集中供热一期供热面积①	258.02
总供热面积②	706.55
集中供热一期供热面积占比①/②	36.52%

二、其他经营权区域内已建设运营但未取得立项批复的原因，已建设运营但未取得立项批复的供热工程面积及占标的公司供热总面积的比重

（一）其他经营权区域内已建设运营但未取得立项批复的原因及后续进展

2008年1月，北京市通州区发展和改革委员会向标的公司下发了《关于通州新城集中供热一期工程项目核准的批复》（通发改（许）[2008]第11号）（以下简称“《一期批复》”），其核准的一期工程供热范围为潞苑东路两侧的通州新城2号区域部分地区，核准建设内容及规模为新建供热管网总长度15.84公里。

自取得集中供热一期立项批复后，由于北京市对通州区的整体规划及定位经历数次变更，标的公司后续未取得通州区发展和改革委员会下发的集中供热项目的后续专项批复，主要系受区域整体规划的政策性影响。2009年，标的公司实际已完成《通州新城集中供热二期工程可行性研究报告》的编制工作，项目范围包括三河热电厂输热主干线配套的通州新城2号（一期可研剩余部分）、3号、5号、6号区域，供热面积3,672.50万平米，新建供热管网总长度为82.654公里，但在整体性规划尚未确定的大背景下，主管部门暂未进行批复。2018年12月，中共中央、国务院下发关于《北京城市副中心控制性详细规划（街区层面）（2016年—2035年）》的批复，标的公司供暖区域内的详细规划最终确定，各项建设规划预计将加速推进落地。

同时，根据与标的公司进一步核实，除上述2008年集中供热一期项目立项批复以外，标的公司后续供热管网建设的依据还包括《关于北京通州运河以东热电联产集中供热管网规划方案的批复》（2012规复函71号）及《关于通州新城燃煤锅炉房整合替代工程项目申请报告核准的批复》（京通州发改（核）[2016]8号）（以下简称“《整合替代批复》”）。上述相关批复具体如下：

时间	批复名称	发文机关	主要批复内容
2008年1月29日	《关于通州新城集中供热一期工程项目核准的批复》（通发改（许）[2008]第11号）	北京市通州区发展和改革委员会	（1）一期工程供热范围：潞苑东路两侧的通州新城2号区域部分地区； （2）一期工程建设内容及规模：新建供热管网总长度15.84公里。

2012年7月12日	《关于北京通州运河以东热电联产集中供热管网规划方案的批复》 (2012规复函71号)	北京市规划委员会通州分局	(1) 原则同意新城热力所报的《北京通州运河以东热电联产集中供热管网规划方案》; (2) 原则同意供热范围,即北运河以东,潞苑北大街以南,东部发展带以西区域,并按照《通政会154号》文件精神做好新城规划的2号、3号、5号、6号区域的部分地段的供热管网建设工作,保障上述区域的供热采暖。
2016年1月20日	《关于通州新城燃煤锅炉房整合替代工程项目申请报告核准的批复》 (京通州发改(核)[2016]8号)	北京市通州区发展和改革委员会	(1) 建设地点:通州新城运河以东、潞苑北大街以南、东部发展联络带以西,2#、3#、6#及5#部分区域; (2) 建设规模及内容:本项目利用现有的三河热电联产机组为集中供热热源,将区域内原有26座燃煤锅炉房及原有2座老旧换热站统一改造为热力站共计28座,新建供热管线约为21.59公里。

虽然自2008年一期立项批复以来,标的公司未取得通州区发改委下发的集中供热项目后续专项立项批复,但标的公司于2016年取得的《整合替代批复》对其他区域供热管网建设进行了部分批复。由于《整合替代批复》并非集中供热一期项目的后续专项批复,其核准内容亦包括2号区域的部分供热管线,两次批复的管线范围有一定重合。截至本回复出具日,标的公司已建设运营的支干供热管网长度合计为36.52公里,其中13.86公里不在上述批复范围内,占总长度的37.95%,但标的公司已建设供热管网均在北京市规划委员会通州分局2012年下发的《关于北京通州运河以东热电联产集中供热管网规划方案的批复》(2012规复函71号)的范围内。

(二) 已建设运营但未取得立项批复的供热工程面积及占标的公司供热总面积的比重

截至即将开始的2020-2021年供暖季初,已建设运营但不属于《一期批复》及《整合替代批复》范围内的供热面积及管网长度及其占比情况如下:

单位:万平方米

项目	2020-2021年供暖季初
上述批复范围外面积①	281.72
总供热面积②	706.55

上述批复范围外面积占比①/②	39.87%
批复范围外管网长度占比	37.95%

可以看出，上述批复范围外供热面积的占比与批复范围外管网长度占比基本相符。标的公司已建设供热管网符合北京市规划委员会通州分局 2012 年下发的《关于北京通州运河以东热电联产集中供热管网规划方案的批复》（2012 规复函 71 号）的规定。

三、未能办理环保验收手续、未取得立项批复是否会对标的公司的正常经营带来重大不利影响，以及公司的风险控制措施

（一）上述事项不会对标的公司正常经营带来重大不利影响

1、集中供热一期项目无需经环保部门验收许可

根据 2017 年修订的《建设项目环境保护管理条例》以及与通州区生态环境局工作人员的咨询确认，对于填报环境影响登记表的建设项目已由审批变更为备案，取消建设项目竣工环境保护验收许可，标的公司集中供热一期项目无需环保主管部门进行验收，因此该事项不会对标的公司正常生产经营造成不利影响。

2、部分集中供热工程未取得立项批复不会带来重大不利影响

上述部分集中供热工程未取得立项批复不会对标的公司正常经营带来重大不利影响，主要原因如下：

（1）标的公司部分集中供热工程未取得立项批复主要系受到近年来通州区城市规划尚未最终确定的政策性影响，因此受到主管部门处罚的可能性较小。

（2）集中供热是重要的民生保障工程，截至目前标的公司已供热面积达 706.55 万平米，全部位于北京城市副中心区域内，涉及 70 多个小区，5 万余居民户及非居民单位。标的公司已建设供热管网及热力设施的正常运营以及上游热源供应具有政策性保障。

（3）根据北京市通州区人民政府下发的《关于调整引用三河热电厂热源向通州新城供热管网建设的函》（通政函[2008]21 号），同意标的公司负责建设支管网并向通州新城用户供热，供热范围包括通州新城总规规划的 2 号、3 号、6 号、

9号的全部区域及5号区域的部分地段，标的公司目前建设并运营的供热管网符合该等规定。同时，标的公司目前建设并运营的供热管网符合北京市规划委员会通州分局下发的《关于北京通州运河以东热电联产集中供热管网规划方案的批复》（2012规复函71号）规定。

（4）根据对北京市规划和自然资源委员会通州分局的走访确认，标的公司在通州区为集中供热、旧城区锅炉房整合、老旧管网改造而进行的工程施工建设已依照相关法律法规或政府主管部门的批复办理了相应规划施工等审批手续；在供热项目建设运营过程中，不存在因违反城市规划及房屋管理等方面法律、法规而受到该单位行政处罚的情形。同时，根据对通州区城市管理委员会供热办的走访确认，标的公司没有因违法违规受到该单位行政处罚或导致供热经营权终止的情形。

（5）为控制上述报批文件缺失对标的公司造成损失的潜在风险，交易对方润华国泰已在《股权转让协议之补充协议》作出承诺：自交割日起36个月内，如标的公司因报批文件缺失或固定产权属瑕疵被有权主管部门行政处罚的，该等罚款由润华国泰向标的公司进行支付；如前述瑕疵导致标的公司项目设施或用房被拆除或限期整改的，因此给标的公司造成的全部损失由润华国泰承担50%，损失金额由润华国泰向标的公司进行支付。

（二）标的公司的风险控制措施

随着2018年12月北京城市副中心详细规划的出台，标的公司将与政府投资主管部门保持密切沟通，继续推进供暖区域内后续集中供热工程的可研编制及立项工作，将已建设运营但尚未取得立项批复部分集中供热工程纳入后续可研编制及投资立项范围。同时，标的公司将加强内部控制建设及执行力度，对投资建设项目的立项、环评、用地等方面报批及备案事项加强管理，保证后续投资建设项目的合规性。

四、约定因权属瑕疵造成的处罚及损失仅限于36个月、因处罚被拆除或整改的损失仅赔偿50%的合理性，是否有利于保护上市公司利益

本次交易前，标的公司已就部分报批文件缺失等相关问题向上市公司作出披

露。由于该等报批文件缺失的问题具有一定历史性、政策性原因，标的公司集中供热业务具有较强的民生属性，上市公司谨慎评估后认为该等问题整体风险较小，不会影响标的公司的正常业务经营以及持续盈利能力。

因此，上市公司在谨慎评估风险并整体考虑交易可行性基础上，与交易对方就上述兜底条款达成协议，系交易双方的真实意思表示，不违反法律、法规及规范性文件的规定；该等约定具有合理性，有利于保护上市公司利益。

五、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、根据 2017 年修订的《建设项目环境保护管理条例》以及与通州区生态环境局工作人员的咨询确认，对于填报环境影响登记表的建设项目已由审批变更为备案，取消建设项目竣工环境保护验收许可，标的公司集中供热一期项目亦无需环保主管部门进行验收，该事项不会对标的公司正常生产经营造成重大不利影响。

2、标的公司自 2008 年取得集中供热一期立项批复后，由于北京市对通州区的整体规划及定位经历数次变更，标的公司后续未取得通州区发改委下发的集中供热项目的后续专项批复，主要系受区域整体规划的政策性影响。结合已取得的集中供热一期批复及后续燃煤锅炉房整合替代项目批复，标的公司目前已建设并运营的该等批复以外的供热管网、供热面积占比分别为 37.95%、39.87%，基本相符。同时，标的公司已建设并运营集中供热管网符合北京市规划和自然资源委员会通州分局 2012 年下发的《关于北京通州运河以东热电联产集中供热管网规划方案的批复》（2012 规复函 71 号）规定。综合考虑该等问题形成的历史及政策性原因、供热业务的民生保障属性、供热主管部门及规划部门对标的公司经营合规性的确认、交易对方已出具兜底承诺以及标的公司拟采取的风险控制措施等因素，该事项不会对标的公司正常生产经营造成重大不利影响。

3、上市公司与交易对方针对部分报批文件缺失问题所约定的兜底条款，系上市公司在谨慎评估风险并整体考虑交易可行性基础上与交易对方协商达成，系交易双方的真实意思表示，不违反法律、法规及规范性文件的规定；该等约定具有合理性，有利于保护上市公司利益。

问题 8：重组报告书披露，标的公司除点供锅炉项目受到的行政处罚外未出现生态环境保护方面的其他违法或违规行为。请你公司说明上述点供锅炉项目受到的行政处罚的背景和原因、被处罚时间和罚款金额（如有），是否涉及其他行政措施（例如整改或停产），如是，请说明具体情况及对标的公司生产经营带来的影响，以及公司的风险控制措施。请独立财务顾问进行核查并发表明确意见。

回复：

一、标的公司的行政处罚情况及整改措施

（一）“通环监罚字[2020]第 369 号”行政处罚

2020 年 8 月 24 日，北京市通州区生态环境局作出“通环监罚字[2020]第 369 号”《行政处罚决定书》，认定新城热力未按照国家规定和监测规范对北京市通州区台湖镇泰禾拾景园（嘉创二路 1 号院）10 号楼 B1 锅炉房所使用锅炉排放的大气污染物进行自行检测，并保留原始监测记录。新城热力的行为违反了《中华人民共和国大气污染防治法》第二十四条第一款的规定，对新城热力处以罚款 2 万元整。除上述罚款外，不涉及整改或停产等其他行政措施。

（二）“通环监罚字[2020]第 384 号”行政处罚

2020 年 8 月 24 日，北京市通州区生态环境局作出“通环监罚字[2020]第 384 号”《行政处罚决定书》，认定新城热力 2019 年 10 月 24 日取得排污许可证（91110112769947113C001U），但未按照国家有关规定和检测规范对所排放的工业废气（锅炉废气）进行监测并保存原始检测记录。新城热力的行为违反了《中华人民共和国大气污染防治法》第二十四条第一款的规定，对新城热力处以罚款 2 万元整。除上述罚款外，不涉及整改或停产等其他行政措施。

（三）标的公司的风险控制措施

针对上述处罚情况，标的公司已积极整改完毕，并进一步健全环保管理控制制度，加强对员工的培训管理，严格落实标的公司已制定的各项环保制度，以确

保标的公司内控制度的有效运行，避免再次发生违反环境保护法规及各项制度的行为。

二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：报告期内标的公司违反环境保护规定的行为已经整改完毕，不涉及整改或停产等行政处罚措施，对于标的公司业绩影响较小；此外，标的公司已进一步健全环境保护制度，加强制度落实，能够有效控制标的公司经营合规风险。

问题 9：重组报告书披露，北京华源热力管网有限公司（以下简称“华源热力”）是标的公司集中供热业务的唯一热源供应商，如果出现华源热力与标的公司的业务合作关系等方面的不利变化，将对标的公司的持续经营能力和盈利能力产生重大不利影响。重组报告书同时披露，标的公司与华源热力在供购热合同的执行过程中存在分歧，标的公司存在逾期支付华源热力供暖费的情况，因此华源热力向法院提起诉讼，标的公司已根据法院判决结果向华源热力支付了违约金及案件受理费。截至 2020 年 6 月末，标的公司应付华源热力的热源采购费余额 7,776.56 万元，占公司应付账款的 64.74%。请你公司说明标的公司与供应商关系维护和管理的基本情况，应付华源热力款项余额较大的原因，前期与华源热力的合同执行分歧和诉讼情况是否会对双方的业务合作关系带来重大不利影响，如否，说明理由和依据；如是，请说明标的公司采取的风险化解措施。请独立财务顾问进行核查并发表明确意见。

回复：

一、标的公司与供应商关系维护和管理的基本情况

标的公司的采购主要分为能源采购、设备及原材料采购。

标的公司的能源采购主要为热源。根据通州新城热电联产集中供暖项目相关批复和部署，标的公司与华源热力签署热源采购协议，采购价格由政府协调双方确定，标的公司根据协议约定与华源热力结算采购价款。此外，标的公司还涉及部分燃气及水、电采购，均按照一般市政资源采购的方式执行。

标的公司的设备及原材料采购主要为换热器、循环泵、阀门、仪器仪表等供热服务所需要的配件配料。设备及原材料采购需求由工程、运营等部门提出，由物资部统一组织采购。根据采购金额和采购标的性质的不同，标的公司采用招投标、询价、议价等方式进行采购，确定供应商和价格后签署正式采购协议。标的公司建立了全面的供应商管理体系，根据需要及时对供应商及其产品进行实地考察，并定期进行绩效考评。

二、应付华源热力款项余额较大的原因

截至2020年6月30日，标的公司应付华源热力的热源采购费余额为7,776.56万元，该应付账款主要系标的公司于2020年1-3月向华源热力采购热源产生。

根据标的公司与华源热力于2017年2月签署的《供购热框架协议》，供购热双方同意参照《关于三河至通州供热项目有关事项的函》（京政容函[2014]669号）的规定及《关于三河至通州区热电联产集中供热保障工作协调会会议纪要》的内容确认双方供热结算价格，即2017年至2019年（包含2016年11月15日至12月31日及政府确定的提前或延长供热时间）期间，在三河热电厂出厂热价为27元/GJ，双方结算价格为67元/GJ，若上游三河热电厂出厂热价调整，按照调整前与调整后价格的差值，同步调整供购热双方的热量结算价格。根据三河市发展改革局于2018年8月出具的《关于调整供热价格的批复》（三发改字[2018]122号）以及华源热力向标的公司发出的关于调整热费结算价格的函，三河热电厂出厂热价调整为30元/GJ，标的公司与华源热力结算价格相应调整为70元/GJ。

截至本回复出具日，标的公司与华源热力尚未就2020年及以后年度供热结算价格签署正式协议，标的公司暂按照70元/GJ估算热源采购金额，导致应付华源热力款项余额较大。

三、前期与华源热力的合同执行分歧和诉讼情况预计不会对双方的业务合作关系带来重大不利影响

（一）标的公司从事的集中供热业务具有一定的政策性保障

标的公司主要从事北京城市副中心的集中供热业务，利用三河热电厂热电联产热源向经营权区域内的城镇居民及非居民单位提供供热服务。根据《国家发改

委关于河北三河电厂二期工程项目核准的批复》（发改能源[2006]98号）、《北京市通州区人民政府关于调整引用三河电厂热源向通州新城供热管网建设的函》（通政函[2008]21号）以及《关于通州新城供热开口方案及计量管理问题的会议纪要》（通市政文[2007]84）等有关部门的批复和安排部署，以及标的公司与华源热力签署的相关协议，由华源热力负责建设从三河热电厂向通州区供热的热网主干线及干线环网工程，由新城热力负责建设通州新城区域内的支干热力网向其经营权区域内的用户供热；华源热力以三河电厂的热源满足通州新城集中供热区域内的供热需求，最大供热能力为 1,050MW。

根据对北京市通州区城市管理委员会供热办的走访确认，标的公司与华源热力尚未就 2020-2021 采暖季及以后的热源供应及其价格签署书面协议，政府部门会协调保障民生供暖，不会导致不供热的情形。

2020 年 10 月 30 日，北京市通州区城市管理委员会组织召开关于华源热力和新城热力供热合同续签及供热保障协调会，会议研究决定如下：

- “1、双方全力保障通州区供暖，不能因为任何原因，出现停暖问题。
- 2、双方续签 2017 年 2 月签订的《北京华源热力管网有限公司与北京新城热力有限公司供购热框架协议》至 2020 年 4 月 1 日。
- 3、在没有新的定价之前，购热价格延续原有价格机制执行。
- 4、双方协商不一致的经济问题，双方通过法律渠道解决。
- 5、双方认同此份会议纪要，并加盖单位公章。”

基于上述三河热电厂热电联产向通州新城供热项目的批复方案和实际管网结构以及供热业务的民生属性，标的公司集中供热业务的唯一热源供应商为华源热力，华源热力向标的公司供应热源具有一定的政策性保障。

（二）与华源热力相关争议的进展情况及解决措施

1、华源热力申请冻结标的公司银行账户资金

2020 年 9 月 5 日，标的公司收到由北京市第三中级人民法院出具的（2020）京 03 民终 6721 号民事判决书，维持（2018）京 0112 民初 12598 号判决书作出

的一审原判，根据判决书结果，标的公司于 2020 年 9 月 18 日支付了 151.49 万元的违约金及案件受理费。截至本回复出具日，标的公司前期与华源热力关于合同执行分歧相关的诉讼已全部判决并执行完毕。

2020 年 10 月 23 日，经标的公司查询，标的公司部分银行账户被华源热力申请执行保全冻结（京 0112 执保 703），申请冻结资金金额为 8,041.27 万元。截至 2020 年 11 月 2 日，实际冻结涉及资金金额为 467.42 万元，占标的公司货币资金的 44.96%。具体情况如下：

项目	新城热力	下属子公司	合计
货币资金（万元）	576.22	463.31	1,039.53
其中：涉及冻结的资金（万元）	467.42	-	467.42
涉及冻结资金占比	81.12%	-	44.96%

2020 年 11 月 3 日，标的公司收到华源热力向北京市通州区人民法院提交的起诉状及证据文件，华源热力主张标的公司拖欠其 2020 年 1 月、2 月、3 月的供暖费未支付，诉请法院判令：标的公司向华源热力支付供暖费 7,776.77 万元；标的公司向华源热力支付违约金 220 万元（暂计算）；本案诉讼费用由标的公司承担。

2、后续解决措施

截至 2020 年 11 月 2 日，标的公司货币资金余额为 1,039.53 万元，交易性金融资产（理财账户）余额为 11,108.61 万元，合计 12,148.14 万元，随着 2020-2021 供暖季的临近，标的公司收取供暖费的现金流入将会进一步增加，标的公司具备向华源热力支付上述 7,776.56 万元热源采购费的履约能力，该等事项不会对标的公司正常生产经营造成重大不利影响。

根据标的公司供暖季供热工作的经验，历年供暖季开始前，供热主管部门会统筹协调标的公司与华源热力落实供暖季集中供热保障工作，明确供购热结算价格、供购热保障措施等相关事项。标的公司将在供热主管部门的组织协调下，积极与华源热力就 2020 年及后续年度的供购热结算价格进行协商，尽快签署正式供购热协议，理顺双方合作关系，妥善解决在经营过程中产生的分歧，切实保障

居民、非居民用户冬季供暖。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：标的公司建立了全面的供应商管理体系，根据需要及时对供应商及其产品进行实地考察，并定期进行绩效考评。标的公司的采购主要分为能源采购、设备及原材料采购。华源热力为标的公司集中供热业务的唯一热源供应商，标的公司与华源热力于 2017 年 2 月签署的《供购热框架协议》中约定的供热结算价格有效期为 2017 年-2019 年，双方尚未就 2020 年供热结算价格进行约定，标的公司暂按照 70 元/GJ 估算供热结算金额。因此，标的公司尚无法按照供购热协议确定供热结算金额，导致应付华源热力款项余额较大。基于三河热电厂热电联产向通州新城供热项目的批复方案和实际管网结构以及供热业务的民生属性，标的公司将在供热主管部门的组织协调下，积极与华源热力就 2020 年及后续年度的供购热结算价格进行协商，尽快签署正式供购热协议，理顺双方合作关系，妥善解决在经营过程中产生的分歧，双方合同执行分歧和诉讼情况预计不会对业务合作及正常生产经营带来重大不利影响。

问题 10：重组报告书显示，2007 年 8 月，北京市通州区人民政府授权通州区市政管理委员会与标的公司签署了《供热经营框架协议》，由标的公司利用三河热电厂热电联产热源向北京城市副中心（原通州新城）部分区域供热并负责供热设施的建设、运营、维护工作，该供热经营有效期限为三十年。请你公司：

（1）说明上述《供热经营框架协议》是否涉及特许经营权，是否具有排他性，对评估假设和评估价值的影响；

（2）说明标的公司特许经营权的取得成本和保有成本是否能够可靠计量及其依据，如能够可靠计量，请进一步说明该特许经营权未被确认为无形资产、未计提无形资产摊销费用的原因及合理性；

（3）说明上述特许经营权未计提摊销费用对标的公司评估价值的影响。

请独立财务顾问对问题（1）进行核查并发表明确意见。

回复：

一、上述《供热经营框架协议》是否涉及特许经营权，是否具有排他性，对评估假设和评估价值的影响

《供热经营框架协议》签署前，新城热力就特许经营权的授予等相关事宜向主管部门进行了请示，2006年10月13日，北京市通州区市政管理委员会就相关问题召开了会议并形成《北京市通州区市政管理委员会文件-关于北京京工热电厂煤改气等问题的会议纪要》（通市政文（2006）179号），“三、关于新城热力公司申请供热特许经营问题：（一）由于北京市颁布实施的《北京市城市基础设施特许经营条例》中，没有出台就供热方面特许经营的实施办法，因此，暂时无法与新城热力有限公司签订特许经营合同；（二）为保障投资者的相关权益，建议区政府与北京新城热力公司签订区域供热协议；（三）新城热力公司要抓紧制定集中供热区域内的实施方案，并根据《通州新城供热专项规划》划定的三河电厂热电联产的供热范围，将实施方案纳入通州区发展的控制性详细规划，以控规为指导，确保在此区域内不再审批其他供热方式。”

2007年8月，北京市通州区人民政府市政管理委员会与标的公司签署《供热经营框架协议》，该协议未约定标的公司在上述区域内拥有供热业务的排他权，但是由于供热管网投资额较大，不宜重复铺设等特点，标的公司在上述区域内的供热业务具有一定自然垄断属性。

根据《北京市供热采暖管理办法》《关于对全市供热单位实行备案登记制度的通知》（京政容发〔2010〕37号）的相关规定，北京市对其行政区域内依靠稳定热源，通过管道系统有偿为采暖用户提供采暖用热以及相关服务的供热单位实行备案登记制。同时，根据《北京市供热采暖管理办法》第八条规定，本市应当优化配置热源设施，在城市管网、区域锅炉供热管网供热能力范围内，不再新建热源设施；既有分散热源设施，应当按照合理配置的原则，逐步纳入城市管网、区域锅炉供热管网，应用新能源、新技术的除外。供热单位有条件供热的，应当向接入其管网的用户提供普遍服务。

综上，根据北京市现行有效的相关法律法规及政策依据，北京市对供热单位提供的供热服务实行备案登记制，《供热经营框架协议》不涉及特许经营权，与

本次评估假设一致，对于本次评估及交易作价不存在影响。

二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：根据《北京市城市基础设施特许经营条例》《北京市供热采暖管理办法》《关于对全市供热单位实行备案登记制度的通知》等法律法规及规范性文件的规定以及《供热经营框架协议》的约定，北京市对其行政区域内的供热单位实行备案登记制，标的公司在经营权区域内从事供热业务不构成特许经营权，该事项与评估假设一致，对标的公司评估价值不构成影响。

问题 11：重组报告书显示，标的公司最近两年一期的非经常性损益中，计入当期损益的政府补助分别为 1,740.03 万元、1,696.09 万元和 868.82 万元，占标的公司归属于母公司股东净利润的 36.75%、55.92%和 52.62%，主要是老旧管网改造、锅炉房整合替代等相关政府补助，请你公司说明上述政府补助是否具有可持续性，标的公司的盈利能力是否较多依赖于非经常性损益及其对标的资产评估值的影响，并提供上述计入非经常性损益的政府补助对评估价值影响的敏感性分析。请独立财务顾问进行核查并发表明确意见。

回复：

一、请说明上述政府补助是否具有可持续性，标的公司的盈利能力是否较多依赖于非经常性损益及其对标的资产评估值的影响

（一）请说明上述政府补助是否具有可持续性，标的公司的盈利能力是否较多依赖于非经常性损益

2018 年度、2019 年度及 2020 年 1-6 月，标的公司计入当期损益的政府补助金额分别为 1,740.03 万元、1,696.09 万元及 868.82 万元，主要系政府对标的公司以前年度从事的老旧管网改造、燃煤锅炉房整合替代项目给予的补助，不具有可持续性。报告期内，标的公司非经常性损益占归属于母公司股东净利润的比例较高，主要原因如下：

一方面，标的公司前期供热管网建设投资较大，目前供热面积仅为 706.55

万平米,产能利用率较低,进而一定程度上影响了标的公司报告期内的盈利能力。未来随着标的公司供热面积的持续增长,产能利用率将进一步提高,标的公司的盈利能力将逐步增强。

另一方面,报告期内标的公司存在金额较大的非经营性占款导致计提坏账较多,进而影响标的公司净利润。鉴于标的公司上述占款在本次交易后将得到妥善解决,若剔除上述占款计提坏账的影响,标的公司报告期内归属于母公司的净利润分别为4,430.25万元、6,062.41万元和3,670.18万元,上述非经常性损益占比分别为43.28%、33.97%和30.25%,相较于剔除前占比大幅下降,且呈现逐年下降趋势。

综上所述,标的公司报告期内非经常性损益占归属于母公司净利润比重较高,主要由于标的公司供热面积相对较低,且存在较大金额的非经营性占款导致,未来随着标的公司供热面积的迅速增长,其盈利能力将逐步提高,具有较强的持续经营能力,对于政府补助等非经常性损益不存在重大依赖。

(二) 上述非经常性损益对标的资产评估值的影响

截至2020年6月30日,标的公司由老旧管网改造、锅炉房整合替代等相关政府补助类形成的递延收益共计9,794.07万元。本次评估根据资产使用预期时间和财务核算摊销年限,在未来预测年度分期确认收入,具体情况如下:

单位:万元

序号	项目	2020年 7-12月	2021年	2022年	2023年
1	老旧管网改造	315.24	630.49	630.49	630.49
2	锅炉房整合替代	292.00	584.00	584.00	584.00
3	智慧热力	10.00	20.00	20.00	20.00
4	锅炉房整合替代 建设补贴	229.05	458.10	458.10	458.10
合计		846.29	1,692.59	1,692.59	1,692.59
序号	项目	2024年	2025年	2026年	2027年
1	老旧管网改造	630.49	630.49	82.00	-
2	锅炉房整合替代	584.00	542.13	-	-
3	智慧热力	20.00	-	-	-

4	锅炉房整合替代建设补贴	458.10	458.10	458.10	6.60
合计		1,692.59	1,630.72	540.10	6.60

由于上述递延收益形成的预测收入并无现金流入，因此评估预测中已经剔除上述收入带来的现金流入影响。但由于确认上述收入导致标的公司实际支付的税金增加，因此考虑上述非经常性损益影响，标的公司未来净现金流入实际有所下降；若不考虑上述非经常性损益影响，标的公司无需支出相应的税金，经测算标的公司 100% 评估值将增加 1,930 万元。

二、提供上述计入非经常性损益的政府补助对评估价值影响的敏感性分析

假设计入非经常性损益的政府补助发生 ±5%、±10% 差异的变动，其对估值的影响具体如下：

计入非经常性损益的政府补助变动幅度	股权价值（万元）	估值变动率
-10%	72,940.00	0.27%
-5%	72,840.00	0.14%
0%	72,740.00	0.00%
5%	72,650.00	-0.12%
10%	72,550.00	-0.26%

注：评估值测算计入非经常性损益的政府补助发生+5%、+10%差异时，假设期后收入对应现金流均已在基准日前流入。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：标的公司的盈利能力主要受其实际供热面积、产能利用率影响，随着标的公司供热面积的不断增加，其盈利能力将不断提高，对于政府补助等非经常性损益不存在重大依赖；已纳入评估预测的非经常性损益由于不存在现金流入，对标的公司估值影响较小。

问题 14：重组报告书显示，标的公司高新技术企业证书分别将于 2021 年 3 月和 2021 年 9 月到期，请你公司：

(1) 说明高新技术企业资质到期续期是否存在法律障碍或重大不确定性风险；

(2) 说明如到期后不得续期对标的公司生产经营和净利润的影响，以及对评估价值的影响。

请独立财务顾问对问题（1）进行核查并发表明确意见。

回复：

一、说明高新技术企业资质到期续期是否存在法律障碍或重大不确定性风险；

(一) 关于新城国泰之高新技术企业证书

2018年9月10日，新城国泰取得北京市科学技术委员会、北京市财政局、国家税务总局北京市税务局核发的《高新技术企业证书》（证书编号：GR201811003717），有效期三年。

根据《高新技术企业认定管理办法》（国科发火[2016]32号）、《国家重点支持的高新技术领域》《高新技术企业认定管理工作指引》的相关规定，截至本回复出具日，新城国泰符合高新技术企业的相关认定条件，具体如下：

序号	认定条件	新城国泰情况	是否符合
1	企业申请认定时须注册成立一年以上	新城国泰成立于2010年1月25日，成立时间超过一年	是
2	企业通过自主研发、受让、受赠、并购等方式，获得对其主要产品（服务）在技术上发挥核心支持作用的知识产权的所有权	新城国泰拥有多项对其主要服务在技术上发挥核心支持作用的自主研发的专利技术所有权	是
3	对企业主要产品（服务）发挥核心支持作用的技术属于《国家重点支持的高新技术领域》规定的范围	对新城国泰主要服务发挥核心支持作用的技术属于《国家重点支持的高新技术领域》中的“新能源与节能/高校节能技术/能源系统管理、优化与控制技术”	是
4	企业从事研发和相关技术创新活动的科技人员占企业当年职工总数的比例不低于10%	新城国泰从事研发和相关技术创新活动的科技人员占职工总人数的比例不低于10%	是
5	企业近三个会计年度的研究开发费用总额占同期销售收入总额的	新城国泰符合“最近一年销售收入小于5,000万元（含）的企业，比	是

	比例符合如下要求：1.最近一年销售收入小于 5,000 万元（含）的企业，比例不低于 5%；2.最近一年销售收入在 5,000 万元至 2 亿元（含）的企业，比例不低于 4%；3.最近一年销售收入在 2 亿元以上的企业，比例不低于 3%；4.其中，企业在中国境内发生的研究开发费用总额占全部研究开发费用总额的比例不低于 60%	例不低于 5%”的条件；新城国泰在中国境内发生的研发费用占全部研发费用的比例满足要求	
6	近一年高新技术产品（服务）收入占企业同期总收入的比例不低于 60%	新城国泰 2019 年度高新技术服务收入占同期营业收入的比例满足要求	是
7	企业创新能力评价应达到相应要求	新城国泰已建立了内部研发体系，制定了研究开发的组织管理制度，拥有多项专利技术，具有核心自主知识产权，具有科技成果转化能力、研究开发组织管理水平，其自主知识产权数量、销售与总资产成长性等创新能力达到相应要求	是
8	企业申请认定前一年内未发生重大安全、重大质量事故或严重违法违规行为	最近一年，新城国泰未发生重大安全、重大质量事故或严重违法违规行为	是

综上，新城国泰符合《高新技术企业认定管理办法》规定的高新技术企业认定标准，高新技术企业资质到期续期不存在重大法律障碍或重大不确定性风险。

（二）关于新城热力之中关村高新技术企业证书

2019 年 3 月 25 日，新城热力取得中关村科技园区管理委员会核发的《中关村高新技术企业》证书（编号：20192090138807）有效期二年。

根据《中关村高新技术企业库管理办法（试行）》第七条规定，“注册在中关村示范区范围内申请入库的企业包括以下五类：第一类 科技创新型企业，指满足下列条件之一的企业：

1、科技人员（企业直接从事研发和相关技术创新活动，以及专门从事上述活动管理和提供直接服务的人员，包括在职、兼职和临时聘用人员，兼职、临时聘用人员全年须在企业累计工作 6 个月以上）占期末从业人员的比例不低于 10%。

2、科技活动相关经费支出（包括企业内部用于开展科技活动的直接支出，

用于科技活动的管理费、服务费和外协加工费等支出，与外单位合作或者委托外单位进行科技活动而转拨给对方的经费支出，以及当年形成用于科技活动的固定资产、购买专利等无形资产的支出）占企业总收入的比例不低于 3%。

3、具有自主知识产权。需至少 1 项 I 类知识产权（包括：发明专利含国防专利、植物新品种、国家级农作物品种、国家新药、国家一级中药保护品种、集成电路布图设计专有权等）；或至少 3 项 II 类知识产权（包括：实用新型专利、外观设计专利、软件著作权等，不含商标）。”

截至本回复出具日，标的公司拥有 1 项发明专利、3 项实用新型专利，符合《中关村高新技术企业库管理办法（试行）》关于科技创新型企业的认定条件，其中关村高新技术企业资质到期续期不存在重大法律障碍或重大不确定性风险。

二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：截至本回复出具日，新城国泰符合《高新技术企业认定管理办法》规定的高新技术企业认定标准，高新技术企业资质到期续期预计不存在重大法律障碍或重大不确定性风险；新城热力符合《中关村高新技术企业库管理办法（试行）》规定的中关村高新技术企业认定标准，该资质到期续期不存在重大法律障碍或重大不确定性风险。

（以下无正文）

（本页无正文，为《中天国富证券有限公司关于深圳证券交易所〈关于对北清环能集团股份有限公司的重组问询函〉的回复》之签章页）

项目主办人签名：

范凯

王良辰

项目协办人签名：

尤宇

中天国富证券有限公司

2020年11月3日