

华泰联合证券有限责任公司  
关于安徽盛运机械股份有限公司  
发行股份及支付现金购买资产  
并募集配套资金  
之  
补充独立财务顾问报告（二）

独立财务顾问



签署日期：二〇一三年五月

## 独立财务顾问声明与承诺

华泰联合证券受盛运股份委托，担任本次发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金事宜的独立财务顾问。

贵会于 2013 年 3 月 28 日下发 130061 号《关于安徽盛运机械股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金申请的二次反馈意见》（以下简称“《二次反馈意见》”）。根据《二次反馈意见》要求，本独立财务顾问对相关事项进行了认真核查，并出具《关于安徽盛运机械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之补充独立财务顾问报告（二）》（以下简称“本补充独立财务顾问报告”）。

本独立财务顾问严格按照《公司法》、《证券法》、《重组管理办法》、《格式准则 26 号》、《若干问题的规定》、《财务顾问办法》、《上市规则》、《财务顾问业务指引》和深交所颁布的信息披露业务备忘录等法律规范的相关要求，以及盛运股份与交易对方签署的《发行股份购买资产协议》、《发行股份购买资产协议之补充协议》、盛运股份及交易对方提供的有关资料、盛运股份董事会编制的《发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金报告书》，按照证券行业公认的业务标准、道德规范，经过审慎调查，本着诚实信用、勤勉尽责的态度，就本次交易认真履行尽职调查义务，对上市公司相关的申报和披露文件进行审慎核查后出具本补充独立财务顾问报告，并做出如下声明与承诺：

### 一、独立财务顾问声明

1、本独立财务顾问与本次交易各方无任何关联关系。本独立财务顾问本着客观、公正的原则对本次交易出具独立财务顾问报告。

2、本补充独立财务顾问报告所依据的文件、材料由相关各方向本独立财务顾问提供。相关各方对所提供的资料的真实性、准确性、完整性负责，相关各方保证不存在任何虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对所提供资料的合法性、真实性、完整性承担个别和连带责任。本独立财务顾问出具的核查意见是在假设

本次交易的各方当事人均按相关协议的条款和承诺全面履行其所有义务的基础上提出的,若上述假设不成立,本独立财务顾问不承担由此引起的任何风险责任。

3、截至本补充独立财务顾问报告出具之日,华泰联合证券就盛运股份本次发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金事宜进行了审慎核查,本补充独立财务顾问报告仅对已核实的事项提供独立核查意见。

4、本独立财务顾问同意将本补充独立财务顾问报告作为盛运股份本次发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金的法定文件,报送相关监管机构,随《发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金报告书》上报中国证监会和深圳证券交易所并上网公告。

5、对于对本补充独立财务顾问报告至关重要而又无法得到独立证据支持或需要法律、审计、评估等专业知识来识别的事实,本独立财务顾问主要依据有关政府部门、律师事务所、会计师事务所、资产评估机构及其他有关单位出具的意见、说明及其他文件做出判断。

6、本独立财务顾问未委托和授权任何其它机构和个人提供未在本补充独立财务顾问报告中刊载的信息和本意见做任何解释或者说明。

7、本补充独立财务顾问报告不构成对盛运股份的任何投资建议,对投资者根据本报告书所作出的任何投资决策可能产生的风险,本独立财务顾问不承担任何责任。本独立财务顾问特别提请广大投资者认真阅读盛运股份董事会发布的《安徽盛运机械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报告书(草案)》和与本次交易有关的其他公告文件全文。

## 二、独立财务顾问承诺

本独立财务顾问在充分尽职调查和内核的基础上,对盛运股份发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金的事项出具《发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金报告书》的核查意见,并作出以下承诺:

1、本独立财务顾问已按照规定履行尽职调查义务,有充分理由确信所发表

的专业意见与上市公司和交易对方披露的文件内容不存在实质性差异。

2、本独立财务顾问已对上市公司和交易对方披露的文件进行充分核查，确信披露文件的内容与格式符合要求。

3、有充分理由确信上市公司委托本独立财务顾问出具意见的发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金方案符合法律、法规和中国证监会及交易所的相关规定，所披露的信息真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

4、有关本次发行股份购买资产并募集配套资金的专业意见已提交华泰联合证券内核机构审查，内核机构同意出具此专业意见。

5、在与上市公司接触后至担任独立财务顾问期间，已采取严格的保密措施，严格执行风险控制和内部隔离制度，不存在内幕交易、操纵市场和证券欺诈问题。

## 释 义

本补充独立财务顾问报告中，除非文义载明，以下简称具有如下含义：

上市公司/公司/盛运股份	指	安徽盛运机械股份有限公司，在深圳证券交易所创业板上市，股票代码：300090
中科通用/标的公司	指	北京中科通用能源环保有限责任公司
赣州湧金	指	赣州湧金稀土投资有限公司
上海博融	指	上海博融贸易有限公司
第一创业	指	第一创业投资管理有限公司
重庆圆基	指	重庆圆基新能源创业投资基金合伙企业（有限合伙）
蓝金立方	指	北京蓝金立方创业投资中心（有限合伙）
交易对方/发股对象	指	赣州湧金、上海博融、第一创业、重庆圆基、蓝金立方、彭胜文、李建光、褚晓明、杨坚、朱育梁、姜鸿安、曹俊斌、周彤、张农、杨丽琴、张益、张宏文、盛来喜、沈文琦、陈建国、付世文、郑凤才、王福核、翟华、戴立虹、张京平、徐晓春、韩小武、孙景洲、戈有慧、严勇、康忠、李咏梅、李坚、高军、马长永、狄小刚、周义力、薛齐双、蒋宏利、孙广藩、唐学军、崔淑英
交易标的/标的资产	指	交易对方合计持有的中科通用 80.36% 的股权
本次交易/本次重组	指	上市公司拟通过向特定对象非公开发行股份和支付现金相结合的方式，购买赣州湧金稀土投资有限公司等 43 名中科通用股东合法持有的中科通用合计 80.36% 股权，同时向不超过 10 名特定投资者发行股份募集配套资金，募集资金总额不超过本次交易总额的 25%
配套融资	指	上市公司拟向不超过 10 名投资者发行股份募集配套资金不超过 17,600 万元，募集资金总额不超过本次交易总额的 25%
中科院国资公司	指	中国科学院国有资产经营有限责任公司
中科集团	指	中科实业集团（控股）公司及改制后的中科实业集

		团（控股）有限公司，中科通用原股东
旭策置业	指	北京旭策置业有限公司，中科通用原股东
紫金投资	指	北京紫金投资有限公司，中科通用原股东
中科天宁	指	北京中科天宁环保科技股份有限公司，中科通用原股东
辽阳中科	指	辽阳中科环保电力有限公司，中科通用的全资子公司，目前项目尚处于筹建期
阜新中科	指	阜新中科环保电力有限公司，中科通用的全资子公司，目前项目尚处于筹建期
宣城中科	指	宣城中科环保电力有限公司，中科通用的全资子公司，目前项目尚处于筹建期
白山中科	指	白山中科能源环保有限公司，中科通用的全资子公司，目前项目尚处于筹建期
鹰潭中科	指	鹰潭中科环保电力有限公司，中科通用的全资子公司，目前项目尚处于筹建期
瓦房店中科	指	瓦房店中科环保电力有限公司，中科通用的全资子公司，目前项目尚处于筹建期
伊春中科	指	伊春中科环保电力有限公司，中科通用持有其 51% 股权，目前项目正在建设中
济宁中科	指	济宁中科环保电力有限公司，中科通用持有其 30% 股权
安庆中科	指	安庆皖能中科环保电力有限公司，中科通用持有其 30% 股权
中联环保	指	中联环保技术工程有限公司，中科通用持有其 20% 股权
来宾中科	指	来宾中科环保电力有限公司，中科通用持有其 20% 股权
锦州中科	指	锦州中科绿色电力有限公司，中科通用持有其 20% 股权
枣庄中科	指	枣庄中科环保电力有限公司，中科通用持有其 20% 股权
淮安中科	指	江苏淮安中科环保电力有限公司，中科通用持有其 10% 股权

宁波中科	指	宁波中科绿色电力有限公司，中科通用持有其8.33%股权
四平中科	指	四平中科能源环保有限公司，中科通用原控股子公司
常德中联	指	常德中联环保电力有限公司，中科通用原控股子公司
银川中科	指	银川中科环保电力有限公司，中科通用原控股子公司
TRIL	指	Tanjung Rhu Investments Limited（后更名为中马绿能国际（集团）投资有限公司）
本报告书/本补充独立财务顾问报告	指	华泰联合证券有限责任公司关于安徽盛运机械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之补充独立财务顾问报告（一）
草案/《发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金报告书》	指	安徽盛运机械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报告书（草案）
《发行股份购买资产协议》	指	盛运股份与交易对方签署的《发行股份购买资产协议》
《发行股份购买资产协议之补充协议》	指	盛运股份与交易对方签署的《发行股份购买资产协议之补充协议》
《公司法》	指	《中华人民共和国公司法》
《证券法》	指	《中华人民共和国证券法》
《重组管理办法》	指	《上市公司重大资产重组管理办法》（中国证券监督管理委员会令第53号）
《发行管理办法》	指	《上市公司证券发行管理办法》
《若干问题的规定》	指	《证监会公告[2008]14号—关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》（中国证券监督管理委员会公告，[2008]14号）
《格式准则26号》	指	《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第26号—上市公司重大资产重组申请文件》
《财务顾问办法》	指	《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》（中国证券监督管理委员会令第54号）

《股票上市规则》	指	《深圳证券交易所创业板股票上市规则》
中国证监会/证监会	指	中国证券监督管理委员会
深交所	指	深圳证券交易所
国家发改委	指	中华人民共和国国家发展和改革委员会
环保部	指	中华人民共和国环境保护部
住建部	指	中华人民共和国住房和城乡建设部
发行股份的定价基准日	指	盛运股份第三届董事会第二十八次会议决议公告日
审计、评估基准日/基准日	指	2012年9月30日
交割日	指	本次交易对方将标的资产过户至上市公司名下之日
元	指	人民币元
本独立财务顾问/华泰联合证券	指	华泰联合证券有限责任公司
君泽君/律师	指	北京市君泽君律师事务所
中企华	指	中企华资产评估公司
中联评估	指	中联资产评估集团有限公司
中审国际	指	中审国际会计师事务所有限公司
最近三年	指	2010年和2011年和2012年

注：（1）本报告书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。

（2）本报告书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。



1、项目公司来宾中科、安庆中科、宁波中科和济宁中科已运营发电，请申请人补充披露上述公司主营业务收入的构成，并进一步分析公司的经营情况。补充说明经营期到期后，项目公司拟采取的措施。请独立财务顾问和会计师核查后发表明确意见。

核查内容如下：

### （一）来宾中科、安庆中科、宁波中科和济宁中科主营业务收入的构成及经营情况分析

垃圾焚烧发电厂的主营业务收入主要由垃圾发电收入、垃圾处理补贴收入构成，其中：

**垃圾发电收入**=(垃圾焚烧量×垃圾焚烧平均热值+发电用煤量×煤平均热值)×发电设备热利用率×(1-发电厂自用电率)×电价

**垃圾处理补贴收入**=垃圾处理量×垃圾处理补贴费

通过上述分析，可以看出影响垃圾焚烧发电厂主营业务收入的主要有垃圾焚烧量、发电用煤量、发电厂自用电率、电价、垃圾处理量及垃圾处理补贴费等指标。

#### 1、来宾中科主营业务收入构成及经营情况分析

来宾中科最近三年主营业务收入构成情况如下：

单位：万元

	2010年	2011年	2012年
垃圾发电收入	3,826.61	1,630.61	1,553.57
垃圾处理补贴收入	879.17	1,301.77	2,026.44
其他主营业务收入	-	-	213.39
<b>主营业务收入合计</b>	<b>4,705.78</b>	<b>2,932.38</b>	<b>3,793.39</b>
<b>净利润</b>	<b>-775.06</b>	<b>-1,300.17</b>	<b>-748.98</b>

最近三年影响来宾中科主营业务收入的主要指标如下：

项目	单位	2010年	2011年	2012年
垃圾焚烧量	吨	93,992.54	100,506.98	99,119.00
发电用煤量	吨	30,904.91	19,151.93	11,126.03
发电量	万千瓦时	9,159.12	4,518.86	3,852.07
自用电量	万千瓦时	1,867.36	984.43	933.10
上网电量	万千瓦时	7,291.76	3,534.43	2,918.97
发电厂自用电率	%	<b>20.39%</b>	<b>21.79%</b>	<b>24.22%</b>
平均含税电价	元/千瓦时	0.614	0.540	0.623
垃圾发电收入（不含税）	万元	<b>3,826.61</b>	<b>1,630.61</b>	<b>1,553.57</b>
垃圾处理量	吨	144,356.91	156,519.46	196,407.79
垃圾处理费标准	元/吨	60.90	83.17	103.18
垃圾处理补贴收入	万元	<b>879.17</b>	<b>1,301.77</b>	<b>2,026.44</b>

**备注：**

- 1、来宾中科 2011 年上网电价有所调整，上表中 2011 年全年上网电价为根据发电收入和上网电量倒算的平均数。
- 2、来宾中科 2012 年上网电价有所调整，上表中 2012 年全年上网电价为根据发电收入和上网电量倒算的平均数。
- 3、来宾中科垃圾处理补贴费因来宾市与南宁市宾阳县两地处理费不同，且年度内垃圾处理补贴费也有所调整，因此上表中垃圾处理费标准为根据垃圾处理收入和垃圾处理量倒算的平均数。
- 4、上表中垃圾处理量为政府结算垃圾补贴费的处理量，因特许经营协议中对垃圾处理量有保底条款，因此上表中垃圾处理量比垃圾焚烧量大。

按照来宾中科与来宾市人民政府市政管理局签订的特许经营协议，来宾中科垃圾焚烧处理规模为 500 吨/日。从上表可以看出，来宾中科最近三年全年垃圾焚烧量约 10 万吨，折合日处理规模为 273.97 吨/日，来宾市人民政府市政管理局供应的垃圾量严重不足，因此来宾中科最近三年经营出现亏损。

从垃圾焚烧发电收入来看，来宾中科在最近三年全年垃圾焚烧量较为稳定的情形下，2010 年来宾中科垃圾焚烧发电收入较 2011 年及 2012 年较高，主要是由于 2010 年来宾中科掺入发电用煤量较高所致。2011 年以来，随着煤价的走高和 2012 年 3 月发改委发布的《关于完善垃圾焚烧发电价格政策的通知》中对每吨生活垃圾折算上网电量享受补贴电价的上限限定，出于经济利益的考虑，来宾中科减少了发电用煤的掺入量，所以 2011 年及 2012 年垃圾焚烧发电收入有所下降。

从垃圾处理补贴收入来看，最近三年来宾中科与政府结算的垃圾处理量和垃

圾处理补贴费均有所上升，因此最近三年来宾中科垃圾处理补贴收入呈明显上升趋势。

受煤价的上涨和上网电价审批调整等因素的影响，2011年来宾中科经营亏损相比2010年较多，2012年随着煤价的下调、发改委有关上网电价的统一调整及垃圾处理补贴收入的上涨，2012年经营收入和净利润较2011年均有所上升。

## 2、安庆中科主营业务收入的构成情况和经营情况

安庆中科于2011年10月正式投入运行发电，安庆中科最近两年主营业务收入情况如下：

单位：万元

	2011年	2012年
垃圾发电收入	683.77	3,831.27
垃圾处理补贴收入	215.42	2,050.58
营业总收入	899.19	5,881.85
营业利润	-161.33	-239.68
净利润	497.00	400.96

最近两年影响安庆中科主营业务收入的主要指标如下：

项目	单位	2011年	2012年
垃圾焚烧量	吨	50,461.60	248,836.56
发电用煤量	吨	2,842.54	19,319.08
发电量	万千瓦时	1,552.58	8,326.26
自用电量	万千瓦时	260.15	1,375.74
上网电量	万千瓦时	1,292.43	6,950.52
发电厂自用电率	%	16.76%	16.52%
平均含税电价	元/千瓦时	0.619	0.645
垃圾发电收入	万元	683.77	3,831.27
垃圾处理量	吨	63,390.63	257,167.13
垃圾处理费标准	元/吨	33.98	79.74
垃圾处理补贴收入	万元	215.42	2,050.58

备注：1、安庆中科垃圾处理补贴费因不同县区的处理费标准不同，且垃圾处理中涉及的新鲜垃圾和陈年垃圾的处理标准不同，因此上表中垃圾处理费标准为根据垃圾处理收入和垃圾处理量倒算的平均数。

2、上表中垃圾处理量为政府结算垃圾补贴费的处理量，因特许经营协议中对垃圾处理量有保底条款，因此上表中垃圾处理量比垃圾焚烧量大。

按照安庆中科与安庆市市容管理局签订的特许经营协议，安庆中科垃圾焚烧处理规模为 800-1000 吨/日。2012 年安庆中科全年焚烧垃圾量为 24.88 万吨，折合日处理规模为 681.74 吨/日，安庆中科目前的垃圾处理规模未达到设计处理规模。

受垃圾焚烧发电上网电价和垃圾处理补贴标准上调等因素的影响，2012 年安庆中科主营业务毛利率较 2011 年有所提升，但由于垃圾处理量不足，其主营业务毛利率仍不足以覆盖期间费用和财务费用支出，因此最近两年安庆中科营业利润为负。

依据皖发改投资【2011】878 号“关于下达城镇污水垃圾处理设施及污水管网工程项目 2011 年第一批中央预算内投资计划的通知”的相关规定，安庆中科于 2011 年和 2012 年分别确认“营业外收入--政府补助”633 万元，因此安庆中科 2011 年和 2012 年度营业利润虽然为负，但是净利润分别实现 497.00 万元和 400.96 万元。

### 3、宁波中科主营业务收入的构成情况和经营情况

宁波中科最近三年主营业务收入情况如下：

单位：万元

	2010 年	2011 年	2012 年
垃圾发电收入及供热收入	6,923.02	4,775.54	4,553.41
垃圾处理补贴收入	2,071.28	2,065.65	2,303.24
净利润	418.84	309.47	865.69

注：

- 1、宁波中科的审计报告将垃圾发电收入计入主营业务收入科目，垃圾处理补贴收入计入营业外收入科目；
- 2、中科通用目前仅持有宁波中科 8.33% 的股权，中科通用作为股东仅能获取审计报告及财务报告相关数据信息，无从获取宁波中科运营的其他数据，因此未分析影响宁波中科主营业务收入的主要指标。

根据特许经营协议的约定，宁波中科垃圾焚烧处理规模为 600 吨/日，经过对垃圾焚烧炉的技术改造，宁波中科目前的垃圾处理日规模达 800 吨/日。宁波中科最近三年全年垃圾焚烧量约为 30 万吨，折合日处理规模约为 821 吨/日，因此最近三年宁波中科经济效益良好，全部实现盈利。2012 年随着垃圾发电电价

和垃圾处理补贴标准的上调，净利润较 2010 年和 2011 年有明显增长。

#### 4、济宁中科主营业务收入的构成情况和经营情况

济宁中科于 2012 年 6 月正式投入运行，济宁中科 2012 年主营业务收入情况如下：

单位：万元

项目	2012 年
垃圾发电收入	2,282.19
垃圾处理补贴收入	1,013.08
其他主营业务收入	30.90
主营业务收入	3,326.17
净利润	361.95

最近一年影响济宁中科主营业务收入的主要指标如下：

项目	单位	2012 年
垃圾焚烧量	吨	206,751.56
发电用煤量	吨	9,825.49
发电量	万千瓦时	4,956.62
自用电量	万千瓦时	848.68
上网电量	万千瓦时	4,107.94
发电厂自用电率	%	17.12
平均含税电价	元/千瓦时	0.65
垃圾发电收入	万元	2,282.19
垃圾处理量	吨	206,751.56
垃圾处理费标准	元/吨	49
垃圾处理补贴收入	万元	1,013.08

济宁中科于 2012 年 6 月开始运行发电，2012 年 6-12 月济宁中科焚烧垃圾量为 20.68 万吨，按照 210 天计算折合日处理规模为 984.53 吨/日。济宁中科目前的垃圾处理规模与其设计处理规模 1000 吨/日基本一致。由于济宁中科垃圾供应量充足，因此掺煤量较少，经济效益良好，2012 年实现净利润 361.95 万元。

#### （二）经营到期后，项目公司拟采取的措施

垃圾焚烧发电实施特许经营管理，目前项目公司主要采用 BOT（建设-经营-

转让)和 BOO (建设-拥有-运营)两种经营模式,上述四个项目公司的经营模式及特许经营期满后项目公司的处置方式如下:

项目公司	运营模式	特许经营期满后的项目公司的处置方式
济宁中科	BOO	特许经营期满后,乙方(济宁中科)有权自行处理本项目的各种资产;在同等条件下,甲方(济宁市人民政府)优先授予乙方(济宁中科)特许经营权,届时双方须另行签订特许经营权协议。双方同意在特许期满前 12 个月内开始关于是否继续授予乙方(济宁中科)在协议项下的特许权的协商,并在特许期满前 6 个月内确定是否继续授予乙方(济宁中科)上述特许经营的权利。
宁波中科	BOO	特许经营期满后,乙方(宁波中科)有权自行处理本项目的各种资产。甲方(宁波市镇海区建设与交通局)同意,特许期满后,在同等条件下,甲方(宁波市镇海区建设与交通局)优先授予乙方特许经营权,届时双方须另行议定特许经营权协议。双方同意在特许期满前 12 个月内开始关于是否继续授予乙方(宁波中科)在协议项下的特许权的协商,并在特许期满前 6 个月内确定是否继续授予乙方(宁波中科)上述权利。
安庆中科	BOO	特许经营期满后,乙方(安庆中科)有权自行处理项目的各种资产。特许期满后,在同等条件下,甲方(安庆市市容管理局)优先授予乙方(安庆中科)特许经营权,届时双方须另行议定特许经营权协议。双方同意在特许期满前 12 个月内开始关于是否继续授予乙方(安庆中科)在协议项下的特许权的协商,并在特许期满前 6 个月内确定是否继续授予乙方(安庆中科)特许经营的权利。
来宾中科	BOT	特许经营期满后,来宾中科按协议规定将项目所属资产无偿移交给特许经营权授予方。

从上表可以看出,来宾中科经营模式为 BOT,特许经营期满后来宾中科需将项目公司资产无偿移交给来宾市人民政府市政管理局。中科通用对来宾中科的长期股权投资按照权益法核算,报告期内由于来宾中科经营持续亏损,中科通用按照权益法核算的投资收益为-499.93 万元,对中科通用的经营业绩有所冲减。

除来宾中科外,其余三家项目公司经营模式均为 BOO,特许经营期满后,项目公司有权自行处理项目公司的各种资产,且在同等条件下,项目公司可以优先获得垃圾焚烧发电的特许经营权,因此上述三家项目公司在特许经营期满会视

项目公司的盈利状况与地方政府协商特许经营协议的核心条款并续签特许经营协议，以获取持续稳定的垃圾发电收入和垃圾处理补贴收入。

### （三）独立财务顾问核查意见

经核查，本独立财务顾问认为，来宾中科、安庆中科、宁波中科和济宁中科的收入主要有垃圾发电收入和垃圾处理补贴收入构成，而影响垃圾发电收入和垃圾处理补贴收入的主要有垃圾焚烧量、发电用天然煤量、发电厂自用电率、电价、垃圾处理量及垃圾处理补贴费等指标。从报告期内上述四家项目公司的经营状况分析，影响垃圾焚烧发电项目公司盈利的主要是垃圾焚烧量指标，随着城镇化导致的垃圾产量剧增和垃圾无害化处理中焚烧处理比例的提升，垃圾焚烧发电项目公司经营前景良好。

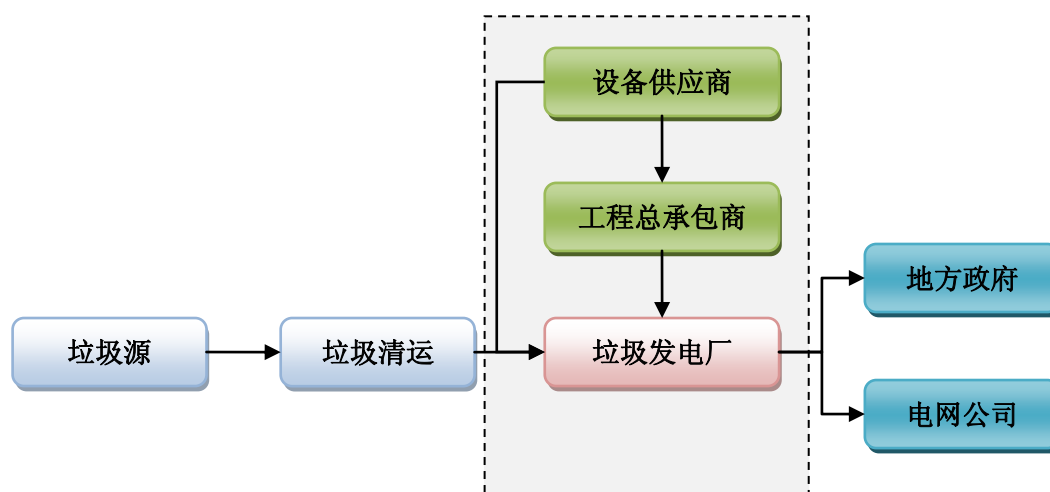
此外，上述四家项目公司中来宾中科经营模式为 BOT，特许经营期满后来宾中科需将项目公司资产无偿移交给来宾来宾市人民政府管理局，除来宾中科外的其余三家项目公司经营模式均为 BOO，该三家项目公司在特许经营期满会视项目公司的盈利状况与地方政府协商特许经营协议的核心条款并续签特许经营协议，以获取持续稳定的垃圾发电收入和垃圾处理补贴收入。

2、请申请人结合同行业公司或业务模式相似的公司，进一步分析标的资产采用出让项目公司控股权经营模式的必要性，并补充披露引入第三方投资者的作价情况和对项目公司的影响。进一步分析项目公司的持续盈利能力和发展前景。请独立财务顾问核查后发表明确意见。

核查内容如下：

（一）标的资产采用出让项目公司控股权经营模式的必要性

垃圾焚烧发电产业链示意图如下：



垃圾焚烧发电实施特许经营管理，鉴于垃圾焚烧发电项目具有前期投资大、运营成本相对较低的特点，目前垃圾焚烧发电项目主要采用 BOT（建设-经营-转让）和 BOO（建设-拥有-运营）两种模式，特许经营期一般在 25-30 年之间。

在垃圾焚烧发电厂建设期，各服务商主要是通过设备集成和工程总包（EPC）等方式提供服务的。设备集成模式是指服务商在取得垃圾焚烧发电厂或者工程总承包商的订单后，根据客户需求对专利产品进行方案拟订、系统设计、生产集成、安装调试，同时在公开市场采购通用设备，最后通过系统组装集成方式完成项目系统提供。工程总包模式下，客户与服务商签订合同，服务商按照要求完成垃圾焚烧发电工程的基本建设、设备安装、调试运用并合格验收后，把整个项目的管理使用权移交给客户。



目前，国内以工程建设为主的垃圾焚烧发电的服务商主要有中国光大国际有限公司（证券代码 00257.HK）、百玛士环保科技有限公司、杭州锦江集团有限公司、重庆三峰环境产业集团有限公司、绿色动力环保集团有限公司、温州伟明集团有限公司等。

报告期内，标的资产中科通用主要是以设备集成商的身份为垃圾焚烧发电厂提供建设期服务。作为设备集成商，中科通用经营模式最大的特点在于其主动进行项目开发。垃圾焚烧发电项目开发成功后，中科通用对垃圾焚烧发电项目公司的定位可以分为两类，一是控股并运营该项目公司，二是引入投资者出让项目公司控股地位，中科通用仅实现设备销售及专利许可收入。

目前，中科通用业务模式以出让项目公司控股权，实现设备销售及专利许可收入为主，而该等业务模式是中科通用在综合考虑经营计划、资金实力等因素做出的选择，经营模式必要性如下：

### **1、中科通用主动开发项目公司是为了保持市场占有率并增强业务主动性**

目前，在垃圾焚烧发电循环流化床技术领域，具备独立项目开发、设备集成能力的主要是杭州锦江集团和中科通用两家。此外，政府在授予特许经营权时会综合考虑投资商及服务商过往工程业绩及已建设完成电厂的排污指标等，因此为了巩固和扩大在垃圾焚烧发电领域的市场占有率并增强业务的主动性和可持续性，中科通用必须不断的进行垃圾焚烧发电项目开发。

### **2、项目公司开发完成后，中科通用选择以出让项目公司控股权，实现设备销售及专利许可收入为主的模式，是基于自身资金实力做出的选择**

垃圾焚烧发电项目具有前期投资大，运营成本相对较低的特点，因此中科通用如果控股并运营项目公司，则前期需投入大量的资金，而前期投入的回报则需通过特许经营期内的运营收回，回收期相对较长。中科通用作为非上市公司，融资渠道有限，仅凭自身积累和银行贷款等难以满足控股项目公司并完成建设运营的资金需求，因此现阶段中科通用选择以出让项目公司控股权，实现设备销售及专利许可收入为主的模式。该等模式下中科通用可以迅速实现经济利益的流入，

并可以尽可能多的完成垃圾焚烧发电项目公司的建设，从而为中科通用积累更多的工程业绩以巩固和扩大市场占有率。

综上所述，中科通用采用出让项目公司控股权经营模式是在综合考虑经营计划、资金实力等因素做出的选择，在目前业务发展阶段有其必要性。

## （二）引入第三方投资者的作价情况和对项目公司的影响

中科通用就垃圾焚烧发电项目引入第三方投资者的方式主要包括（1）中科通用设立全资项目公司，后通过对项目公司增资的方式引入第三方投资者；（2）中科通用与第三方投资者共同设立项目公司；（3）中科通用将项目公司股权出售三种。

中科通用就项目公司引入第三方投资者的方式及作价情况如下：

序号	项目公司名称	项目公司取得方式	引资方式	增资/出资/股权转让价格	项目公司目前股权结构
1	来宾中科	设立取得	第三方增资	原始出资额	来宾中科系由中科通用及金坚共同出资 100 万元设立，后以增资的方式引入投资者福建中安通用能源科技环保科技有限公司；截至本补充独立财务顾问报告出具之日，来宾中科注册资本 7100 万元，其中福建中安通用能源科技环保科技有限公司持股 80%，中科通用持股 20%。
2	安庆中科	设立取得	第三方增资	原始出资额	安庆中科系中科通用出资 100 万元设立，后来以增资的方式引入投资者安徽省新能创业投资有限公司；截至本补充独立财务顾问报告出具之日安庆中科注册资本为 5,690 万元，其中安徽省新能创业投资有限公司持股 70%。中科通用持股 30%。
3	淮安中科	设立取得	共同出资	原始出资额	淮安中科系中科通用和上海竞泰环保科技有限公司共同出资 200 万元设立；后经多次增资，截至本补充独立财务顾问报告出具之日，淮安中科注册资本为 11200 万元，其中上海

序号	项目公司名称	项目公司取得方式	引资方式	增资/出资/股权转让价格	项目公司目前股权结构
					竞泰环保科技有限公司持股 90%，中科通用持股 10%
4	锦州中科	设立取得	第三方增资	原始出资额	锦州中科系中科通用出资 100 万元设立，后来引入投资者上海竞泰环保科技有限公司增资，截至本补充独立财务顾问报告出具之日，锦州中科注册资本 500 万元，其中上海竞泰环保科技有限公司持股 80%，中科通用持股 20%。
5	枣庄中科	设立取得	共同出资	原始出资额	枣庄中科系中科通用与上海竞泰环保科技有限公司共同出资 200 万元设立，其中上海竞泰环保科技有限公司持股 80%，中科通用持股 20%
6	伊春中科	设立取得	第三方增资	原始出资额	伊春中科系中科通用出资 100 万元设立，2010 年 12 月引入投资者安徽盛运机械股份有限公司增资。截至本补充独立财务顾问报告出具之日，伊春中科注册资本 4500 万元，其中中科通用持股 51%，盛运股份持股 49%。
7	银川中科	设立取得	股权转让	原始出资额	银川中科系中科通用 2009 年出资 100 万元设立，2011 年 12 月，中科通用将全部股权按照原始出资额转让给临安嘉盛环保有限公司
8	四平中科	设立取得	股权转让	原始出资额	四平中科系中科通用 2008 年出资 100 万元设立，2009 年 6 月，中科通用将持有的四平中科全部股权按照原始出资额转让给中马四平投资有限公司。
9	常德中联	收购取得	股权转让	原始出资额	常德中联股权系 2008 年中科通用从东莞市坤元投资有限公司和孙小军收购取得，2009 年 6 月，中科通用将 100% 股权按照原始出资额转让给中马常德投资有限公司。

从上表可以看出，上述项目公司投资者的引入，作价均为原始出资额，中科通用在项目公司引入第三方投资者时未实现任何收益。第三方投资者引入完成后，项目公司不纳入中科通用合并范围，中科通用在合并报表可以确

认对项目公司的设备销售收入和专利许可收入。

除上述项目公司之外，中科通用还持有济宁中科 30%的股权。济宁中科系中科通用于 2010 年 6 月出资设立，2010 年 12 月盛运股份以增资的方式成为济宁中科股东，增资完成后中科通用认缴济宁中科 70%出资额，盛运股份认缴济宁中科 30%出资额。按照原定业务规划，中科通用拟通过控股济宁中科来实现垃圾处理补贴收入和发电收入，但是基于以下原因，2012 年 7 月中科通用将所持济宁中科 40%的股权出售给盛运股份。

一是由于济宁中科所需的建设资金需部分从银行贷款，而济宁中科尚未运营发电前，银行方对济宁中科提供贷款需济宁中科股东方提供担保，当时中科通用作为济宁中科控股股东无法提供足额担保，而盛运股份作为参股股东不能为参股子公司提供全额担保，所以济宁中科一直无法获取银行贷款，中科通用也一直无法回收其前期垫付的设备款。为了使济宁中科能够及时获得银行贷款以回收前期垫付的设备款，中科通用与盛运股份进行商谈，希望盛运股份可以取得控股权从而可以为济宁中科提供担保。

二是由于淮安中科在 2012 年下半年开工，而中科通用对其销售的设备需事先采购，需预付大量的设备采购款，但是中科通用受融资渠道的限制，无法获取足额的现金，因此中科通用通过出售济宁中科股权的方式来回笼资金，以满足作为设备集成商对外采购设备所需的资金。

盛运股份以增资的方式成为济宁中科股东时，增资价格为原始出资额。后续中科通用将所持济宁中科 40%股权出售给盛运股份时，股权转让价款为 5,082 万元，中科通用实现股权转让收益 242 万元。

无论何种方式的引资，第三方投资者均成为项目公司的股东，其后续可能通过为项目公司提供担保以获取银行贷款、直接为项目公司提供借款等方式满足项目公司建设所需的资金，有助于项目公司的建设。

此外，从中科通用的业务模式来看，中科通用的收入需在控股的项目公司完成投资者的引入以出让控股权之后才能确认，因此在中科通用目前控股项目公司

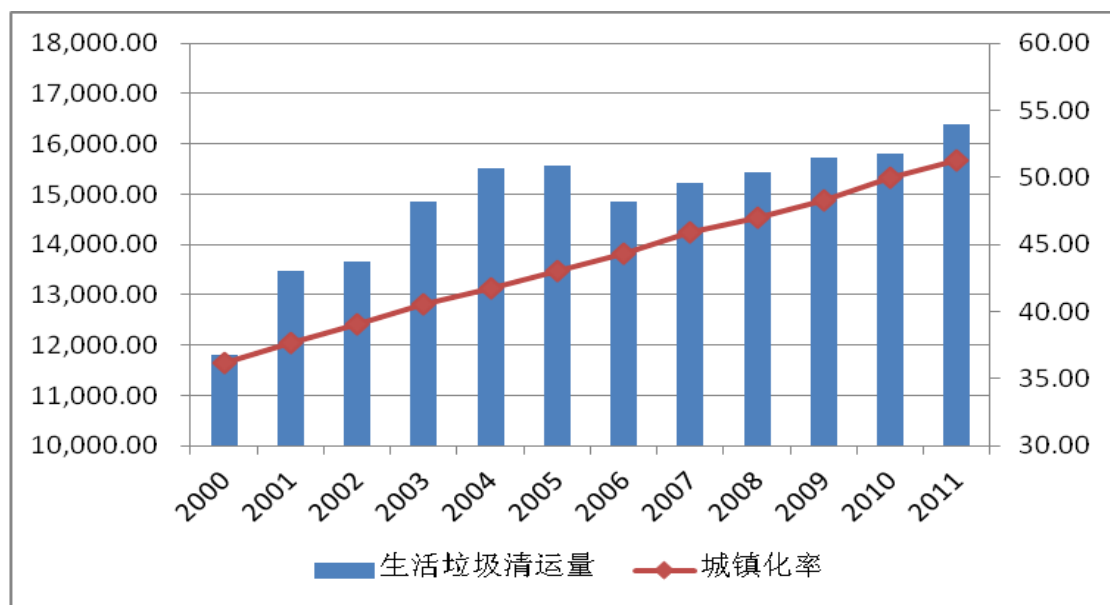
中能否完成第三方投资者的引入成为影响中科通用盈利预测实现的前提。截至本补充独立财务顾问报告出具之日，中科通用控股的项目公司尚未与其他投资商签订正式增资协议，项目公司第三方投资者的引入存在一定的不确定性。

### （三）项目公司的持续盈利能力和发展前景

垃圾焚烧发电项目公司的收入主要由垃圾焚烧发电收入、垃圾处理补贴收入构成，运营成本主要有设备折旧及维护费用、员工薪酬、其他材料成本、厂用电消耗、环保支出及项目公司建设资金贷款产生的财务费用等。

2012年3月28日，发改委发布的《关于完善垃圾焚烧发电价格政策的通知》对上网电价进行了统一，明确垃圾焚烧发电执行全国统一垃圾发电标杆电价0.65元/千瓦时。此外，对于政府而言，为了减少财政负担，在其他评价条件相当的情况下，政府更倾向于选择垃圾处理补贴费较低的企业授予特许经营协议。所以，从收入角度来看，垃圾焚烧发电项目公司提高盈利的空间在于垃圾处理量。

城市生活垃圾是城市化发展的产物，随着经济的发展和城镇化进程的加快，我国城市生活垃圾不断增长。2011年末我国城镇化率达到51.27%，较2010年末提高1.32%。随着城镇化率的提高，我国生活垃圾清运量也逐年增长，2011年我国城市生活垃圾清运量达1.64亿吨，同比增加3.74%。

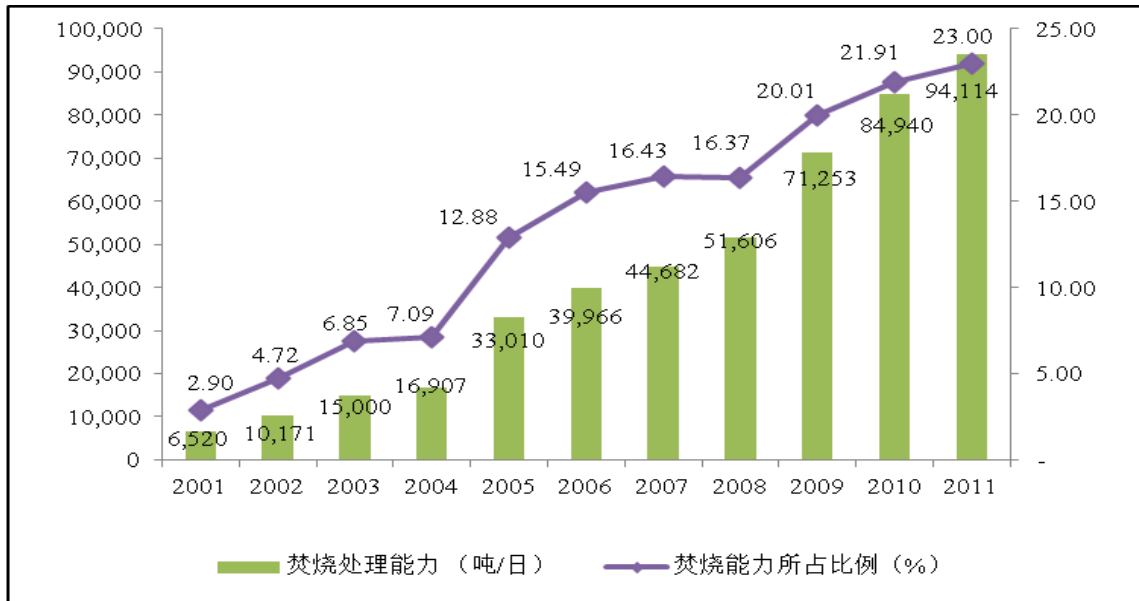


在目前城市生活垃圾日益增加和城市土地资源日益稀缺的情况下，填埋处理方式的经济成本和环境成本巨大。在前端垃圾分类推广仍然较难的情况下，焚烧发电将是垃圾处理发展的趋势。我国垃圾处理的指导性原则是“无害化、资源化、减量化”。垃圾焚烧发电可使垃圾体积减小 90%，重量减轻 80%，是对垃圾进行减量最为彻底的一种方式。在政府宏观政策导向及产业政策的推动下，生活垃圾填埋处理方式占比不断下降，焚烧处理率逐年上升。根据历年的《城市建设统计年报》显示，我国垃圾焚烧厂的数量及平均处理规模逐年增加，焚烧处理设施在垃圾无害化处理设施中的比例也在增加。

我国垃圾焚烧状况数据统计表

年份	焚烧厂数量 (座)	无害化处理能力 (吨/日)	焚烧处理能力 (吨/日)	焚烧能力所占比例 (%)
2001	36	224,736	6,520	2.90
2002	45	215,511	10,171	4.72
2003	47	219,067	15,000	6.85
2004	54	238,519	16,907	7.09
2005	67	356,312	33,010	12.88
2006	69	258,048	39,966	15.49
2007	66	272,000	44,682	16.43
2008	74	315,153	51,606	16.37
2009	93	356,130	71,253	20.01
2010	104	387,607	84,940	21.91
2011	109	409,119	94,114	23.00

我国垃圾焚烧状况数据统计图



综上，垃圾处理量成为项目公司盈利的关键指标，随着城镇化导致的垃圾产量剧增和垃圾无害化处理中焚烧处理比例的提升，垃圾焚烧发电项目公司具备可持续盈利能力，发展前景良好。

此外，贷款期内项目公司的建设资金贷款产生的财务支出对项目公司营业利润影响较大，然而项目公司的建设资金贷款期限一般为 8-10 年，而项目公司的特许经营期一般为 25-30 年，特许经营期限明显长于建设资金贷款期限，因此项目公司建设资金贷款到期后，运营成本将明显下降，运营业绩也将有显著提升。

#### （四）独立财务顾问核查意见

经核查，本独立财务顾问认为，报告期内标的资产中科通用主要是以设备集成商的身份为垃圾焚烧发电厂提供建设期服务，而中科通用采用出让项目公司控股权经营模式是在综合考虑经营计划、资金实力等因素做出的选择，在目前业务发展阶段有其必要性。

中科通用就垃圾焚烧发电项目引入第三方投资者的方式主要包括（1）中科通用设立全资项目公司，后通过对项目公司增资的方式引入第三方投资者；（2）中科通用与第三方投资者共同设立项目公司；（3）中科通用将项目公司股权出售

三种。除济宁中科外，其他项目公司第三方投资者引入的作价均为原始出资额，中科通用在项目公司引入第三方投资者时未实现任何收益。2012年7月中科通用通过股权转让的方式将所持济宁中科40%股权出售给盛运股份时，股权转让价款为5,082万元，中科通用实现股权转让收益242万元。无论何种方式的引资，第三方投资者均成为项目公司的股东，其后续可能通过为项目公司提供担保以获取银行贷款、直接为项目公司提供借款等方式满足项目公司建设所需的资金，有助于项目公司的建设。此外，按照中科通用的业务模式，中科通用目前控股项目公司中能否完成第三方投资者的引入成为影响中科通用盈利预测实现的前提。截至本补充独立财务顾问报告出具之日，中科通用控股的项目公司尚未与其他投资者签订正式增资协议，项目公司第三方投资者的引入存在一定的不确定性。

垃圾处理量成为项目公司盈利的关键指标，因此随着城镇化导致的垃圾产量剧增和垃圾无害化处理中焚烧处理比例的提升，垃圾焚烧发电项目公司具备可持续盈利能力，发展前景良好。





（本页无正文，为《华泰联合证券有限责任公司关于安徽盛运机械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之补充独立财务顾问报告（二）》之签字盖章页）

法定代表人： \_\_\_\_\_

吴晓东

财务顾问主办人： \_\_\_\_\_

刘宗业

田 杉

财务顾问协办人： \_\_\_\_\_

劳志明

华泰联合证券有限责任公司

2013 年 5 月 8日