

成都天保重型装备股份有限公司
和东北证券股份有限公司
关于



非公开发行股票反馈意见的回复

保荐机构(主承销商)

 东北证券股份有限公司

二零一五年九月

成都天保重型装备股份有限公司和东北证券股份有限公司
关于成都天保重型装备股份有限公司
非公开发行股票反馈意见的回复

中国证券监督管理委员会：

根据贵会 2015 年 7 月 27 日出具的《中国证监会行政许可项目审查反馈意见通知书》151274 号（以下简称“反馈意见”）的要求，成都天保重型装备股份有限公司（以下简称“天保重装”、“申请人”或“公司”）和东北证券股份有限公司（以下简称“保荐机构”）会同申请人律师北京市金杜律师事务所（以下简称“申请人律师”）、审计机构信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“信永中和会计师事务所”或“会计师”），对反馈意见中所提问题进行了认真核查及讨论，并对申请文件做了修改和补充，相应修改内容采用楷体加粗字体显示。现对反馈意见的落实和申请文件的修改情况逐条书面回复如下：

目录

第一部分 重点问题9

问题一、本次认购对象为长城国融、光大资本、天风证券、东海瑞京-瑞龙 11 号以及公司实际控制人邓亲华。请保荐机构核查上述认购对象的认购能力。请申请人补充说明：(1) 作为认购对象的资管产品或有限合伙等是否按照《证券投资基金法》、《私募投资基金监督管理暂行办法》和《私募投资基金管理人登记和基金备案办法（试行）》的规定办理了备案手续，请保荐机构和申请人律师进行核查，并分别在《发行保荐书》、《发行保荐工作报告》、《法律意见书》、《律师工作报告》中对核查对象、核查方式、核查结果进行说明；(2) 资管产品或有限合伙等参与本次认购，是否符合《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》第十五条及《上市公司非公开发行股票实施细则》第八条的规定；(3) 委托人或合伙人之间是否存在分级收益等结构化安排，如无，请补充承诺；(4) 申请人、控股股东、实际控制人及其关联方是否公开承诺，不会违反《证券发行与承销管理办法》第十六条等有关法规的规定，直接或间接对投资公司、资管产品及其委托人或合伙企业及其合伙人，提供财务资助或者补偿。请申请人补充说明，资管合同或合伙协议、附条件生效的股份认购合同是否明确约定：(1) 委托人或合伙人的具体身份、人数、资产状况、认购资金来源、与申请人的关联关系等情况；(2) 在非公开发行获得我会核准后、发行方案于我会备案前，资管产品或有限合伙资金募集到位；(3) 资管产品或有限合伙无法有效募集成立时的保证措施或者违约责任；(4) 在锁定期内，委托人或合伙人不得转让其持有的产品份额或退出合伙。针对委托人或合伙人与申请人存在关联关系的，除前述条款外，另请申请人补充说明：资管合同或合伙协议，是否明确约定委托人或合伙人遵守短线交易、内幕交易和高管持股变动管理规则等相关规定的义务；依照《上市公司收购管理办法》第八十三条等有关法规和公司章程的规定，在关联方履行重大权益变动信息披露、要约收购等法定义务时，将委托人或合伙人与产品或合伙企业认定为一致行动人，将委托人或合伙人直接持有的公司股票数量与产品或合伙企业持有的公司股票数量合并计算。资管合同或合伙协议是否明确约定，管理人或普通合伙人应当提醒、督促与公司存在关联关系的委托人或有限合伙人，履行上述义务并明确具体措施及相应责任。请申请人补充说明：国有背景认购对象认购公司非公开发行股票的，是否取得主管部门的批准；本次认购对象穿透核查到自然人、有限公司、股份公司后，是否超过 200 人。请申请人公开披露前述资管合同及相关承诺；请保荐机构和申请人律师就上述事项补充核查，并就相关情况是否合法合规，是否有效维护公司及其中小股东权益发表明确意见。9

问题二、申请人本次发行募集资金拟 3 亿元用于偿还银行贷款和融资租赁款，2.3 亿元用于补充流动资金，①请申请人根据报告期营业收入增长情况，经营性应收(应收账款、预

付账款及应收票据)、应付(应付账款、预收账款及应付票据)及存货科目对流动资金的占用情况,说明本次补充流动资金的测算过程。请结合目前的资产负债率水平及银行授信情况,说明通过股权融资补充流动资金的考虑及经济性。②请申请人提供本次偿还银行贷款的明细(借款主体、金额、借款期间及用途等),如存在提前还款的,请说明是否已取得银行提前还款的同意函。③请申请人说明本次偿还融资租赁款的相关情况,并结合融资租赁合同的主要条款及申请人的财务规划、财务现状,说明募集资金偿还融资租赁款的必要性和合理性。④请保荐机构对上述事项进行核查。请保荐机构对比本次发行完成后的资产负债率水平与同行业可比上市公司平均水平,说明偿还银行贷款金额是否与实际需求相符。请申请人说明,自本次非公开发行相关董事会决议日前六个月起至今,除本次募集资金投资项目以外,公司实施或拟实施的重大投资或资产购买的交易内容、交易金额、资金来源、交易完成情况或计划完成时间。同时,请申请人说明有无未来三个月进行重大投资或资产购买的计划。请申请人结合上述情况说明公司是否存在变相通过本次募集资金补充流动资金(或偿还银行贷款)以实施重大投资或资产购买的情形。请保荐机构对上述事项进行核查,并就申请人是否存在变相通过本次募集资金补充流动资金(或偿还银行贷款)以实施重大投资或资产购买的情形发表意见。上述重大投资或资产购买的范围,参照证监会《上市公司信息披露管理办法》、证券交易所《股票上市规则》的有关规定。.....21

问题三、本次发行募集资金收购圣骑士公司 80%股权,构成重大资产重组,请申请人:按照《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》披露以下信息:标的资产及子公司股权结构和历史沿革,标的资产历次股东或持有者与申请人董事、监事、高级管理人员及其控股股东、实际控制人是否存在关联关系;标的资产最近三年评估、交易、增资或改制情况,标的资产主营业务和产品具体情况,标的资产会计政策及相关会计处理,本次重组对上市公司主要业绩指标、股权结构的影响,董事会关于标的资产财务状况、盈利能力及未来发展趋势分析,董事会及独立董事对本次交易标的评估合理性及定价公允性的分析,董事会关于本次交易对上市公司的持续经营能力、未来发展前景、财务指标和非财务指标影响的讨论与分析,同业竞争和关联交易,独立董事及中介机构相关意见等。请保荐机构和申请人律师核查该等交易是否符合《重组办法》及相关信息披露准则的规定。.....33

问题四、请申请人补充提供拟收购标的公司最近三年的简要财务数据。请说明标的公司的主要产品、销售渠道及近三年的前五大客户和供应商。请说明标的公司的盈利模式和经营优势。请结合产品、业务、渠道等的互补性,说明本次收购完成后上市公司将如何对拟收购资产进行整合。申报材料显示,申请人需对收购标的“提供必要的财务资助,.....不恰当干涉圣骑士公司管理团队的工作,.....”等,请申请人说明必要的财务资助的具体内涵,该等财务资助与盈利预测的关系,收购标的后如何协调与标的公司原股东及原管理团队的

关系等，在此基础上，完整披露与收购标的相关的所有内容。82

问题五、请申请人结合标的资产历史经营情况以及对未来经营情况的合理预计，详细说明未来各年度收益现值的计算过程，以及未来各年收益现值与利润预测数的关系。请评估机构核查并发表意见。请保荐机构结合《保荐人尽职调查工作准则》第四十三条关于评估报告的相关规定核查并发表意见。90

问题六、请申请人详细说明对标的资产采用收益现值法评估的主要假设、参数选取的合理性和谨慎性。请评估机构核查并发表意见。请保荐机构结合《保荐人尽职调查工作准则》第四十三条关于评估报告的相关规定核查并发表意见。113

问题七、本次收购标的为美国圣骑士公司 80% 股权及圣骑士房地产公司 100% 股权，涉及跨境收购。请申请人补充说明境内外政府部门相关批准、许可或备案登记的办理进展；请保荐机构和申请人律师补充核查，并就相关手续的办理情况是否存在法律障碍，是否影响本次发行发表结论性意见。116

问题八、为完成美国圣骑士公司 80% 股权及圣骑士房地产公司 100% 股权收购事宜，申请人与东证融成在境内设立了东证天圣，由东证天圣在成都独立设立 SPV1，由 SPV1 在美国独资设立 SPV2,并由 SPV2 收购圣骑士公司 80% 股权及圣骑士房地产公司 100% 股权。申请人再通过本次非公开发行股票募集资金从东证天圣处受让 SPV1 100% 股份，实现对圣骑士公司与圣骑士房地产的收购。请申请人补充说明东证天圣合伙人出资情况。请保荐机构补充说明其与东证融成的关联关系，并就上述情形是否符合《证券发行上市保荐业务管理办法》和《证券发行与承销管理办法》的相关规定，是否影响其公正履行职责、采取何种措施保证其公正履行职责发表意见。117

问题九、请申请人对照公司章程就利润分配的相关条款，说明其利润分配与公司章程相关规定是否一致，请保荐机构核查并说明申请人各期利润分配情况是否符合《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》第九条的相关规定。121

问题十、请申请人严格比照首发时招股说明书对募投项目的资金使用及预计效益的披露情况，说明离心机技改项目和高低水头项目的进展情况。请保荐机构核查并说明申请人首发时募集资金的使用及效益是否符合《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》第十一条的相关规定。126

第二部分 一般问题128

问题一、请申请人公开披露本次发行当年每股收益、净资产收益率等财务指标与上年同期相比，可能发生的变化趋势和相关情况，如上述财务指标可能出现下降的，应对于本次发行摊薄即期回报的情况进行风险提示，或在招股说明书中就该情况作重大事项提示。

.....128

问题二、请申请人公开披露首发上市以来被证券监管部门和交易所采取处罚或监管措施的情况，以及相应整改措施;同时请保荐机构就相应事项及整改措施进行核查，并就整改效果发表核查意见。131

释 义

在本反馈意见回复内，除非另有说明，下列词语之特定含义如下：

天保重装、公司、发行人、申请人	指	成都天保重型装备股份有限公司
天圣环保	指	天圣环保工程（成都）有限公司，申请人子公司
美国圣骑士公司、圣骑士公司	指	Centrisys Corporation
圣骑士房地产公司	指	Centrealestate Inc.
东证融成	指	东证融成资产管理有限公司
东证天圣、投资基金	指	成都东证天圣股权投资基金，系天保重装和东证融成资产管理有限公司在中国设立的有限合伙企业
圣骑士环保或 SPV1	指	成都圣骑士环保科技有限公司，系成都东证天圣股权投资基金在成都全资设立的有限公司
圣骑士资产或 SPV2	指	美国 CENTRISYS CAPITAL, INC.系成都圣骑士环保科技有限公司在美国特拉华州独资设立的特殊目的公司
ABG Holding AG	指	ABG Holding AG.，系德国公民 Balthazar Gretener 先生根据瑞士法律设立并存续的有限责任公司
实际控制人、控股股东	指	邓亲华先生
非公开发行预案	指	成都天保重型装备股份有限公司非公开发行股票的预案
本次发行/本次非公开发行	指	本次非公开发行不超过 37,707,390 股人民币普通股（A 股）股票的行为
募集资金	指	本次发行所募集的资金
收购协议	指	天保重装与美国圣骑士公司和圣骑士房地产公司及其股东分别签订的《股权购买协议》
前次募集资金	指	天保重装 2014 年度首次公开发行所募集的资金
分离机械	指	将混合物中不同物理、化学等属性的物质，根据其颗粒大小、相、密度、溶解性、沸点等表现出的不同特点而将物质分开的机械设备
卧螺离心机	指	卧式螺旋沉降离心机的简称，它是一种连续操作、高效的卧式螺旋卸料的沉降离心分离机械设备
水轮发电机组	指	水轮发电机组是利用水流推动进行发电的发电设备，主要由水轮机、发电机两部分构成
PPP 模式	指	PPP模式即Public-Private-Partnership的字母缩写，是政府和社会资本合作模式，指政府与社会资本之间，为了合作建设城市基础设施项目，以特许权协议为基础，彼此之间形成一种伙伴式的合作关系，并通过签署合同来明确双方的权利和义务，以确保合作的顺利完成，最终使合作各方达到比预期单独行动更为有利的结果
BT	指	BT（Building-Transfer）模式：即建设-移交，是政府利用非

		政府资金来进行基础非经营性设施建设项目的一种融资模式。项目工程由投资人负责进行投融资,具体落实项目投资、建设、管理。工程项目建成后,经政府组织竣工验收合格后,资产交付政府;政府根据回购协议向投资人分期支付资金或者以土地抵资,投资人确保在质保期内的工程质量。BT模式是BOT模式的一种变换形式,目前采用BT模式筹集建设资金成了项目融资的一种新模式
BOT	指	BOT (Build-Operate-Transfer) 即建设—经营—转让,是指政府通过契约授予私营企业(包括外国企业)以一定期限的特许专营权,许可其融资建设和经营特定的公用基础设施,并准许其通过向用户收取费用或出售产品以清偿贷款,回收投资并赚取利润;特许权期限届满时,该基础设施无偿移交给政府
ROT	指	ROT (Renovate-Operate-Transfer, 改扩建-运营-移交)是指政府部门将既有的基础设施移交给民营机构,由后者负责既有设施的运营管理以及扩建/改建项目的资金筹措、建设及其运营管理,当约定期限届满后,将全部设施无偿移交给政府部门。
中国证监会	指	中国证券监督管理委员会
公司董事会	指	成都天保重型装备股份有限公司董事会
公司股东大会	指	成都天保重型装备股份有限公司股东大会
长城国融	指	长城国融投资管理有限公司
光大资本	指	光大资本有限公司
天风证券	指	天风证券股份有限公司
东海瑞京	指	东海瑞京资产管理(上海)有限公司
东海瑞京—瑞龙 11 号	指	东海瑞京-瑞龙 11 号专项资产管理计划,由东海瑞京管理
CFIUS	指	美国外资投资委员会
信永中和会计师事务所/ 会计师	指	信永中和会计师事务所(特殊普通合伙)
中企华资产评估公司	指	北京中企华资产评估有限责任公司
元、万元	指	人民币元、人民币万元

注:本文中凡未特殊说明,尾数合计差异系四舍五入造成。

第一部分 重点问题

问题一、本次认购对象为长城国融、光大资本、天风证券、东海瑞京-瑞龙11号以及公司实际控制人邓亲华。请保荐机构核查上述认购对象的认购能力。请申请人补充说明：（1）作为认购对象的资管产品或有限合伙等是否按照《证券投资基金法》、《私募投资基金监督管理暂行办法》和《私募投资基金管理人登记和基金备案办法（试行）》的规定办理了备案手续，请保荐机构和申请人律师进行核查，并分别在《发行保荐书》、《发行保荐工作报告》、《法律意见书》、《律师工作报告》中对核查对象、核查方式、核查结果进行说明；（2）资管产品或有限合伙等参与本次认购，是否符合《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》第十五条及《上市公司非公开发行股票实施细则》第八条的规定；（3）委托人或合伙人之间是否存在分级收益等结构化安排，如无，请补充承诺；（4）申请人、控股股东、实际控制人及其关联方是否公开承诺，不会违反《证券发行与承销管理办法》第十六条等有关法规的规定，直接或间接对投资公司、资管产品及其委托人或合伙企业及其合伙人，提供财务资助或者补偿。请申请人补充说明，资管合同或合伙协议、附条件生效的股份认购合同是否明确约定：（1）委托人或合伙人的具体身份、人数、资产状况、认购资金来源、与申请人的关联关系等情况；（2）在非公开发行获得我会核准后、发行方案于我会备案前，资管产品或有限合伙资金募集到位；（3）资管产品或有限合伙无法有效募集成立时的保证措施或者违约责任；（4）在锁定期内，委托人或合伙人不得转让其持有的产品份额或退出合伙。针对委托人或合伙人与申请人存在关联关系的，除前述条款外，另请申请人补充说明：资管合同或合伙协议，是否明确约定委托人或合伙人遵守短线交易、内幕交易和高管持股变动管理规则等相关规定的义务；依照《上市公司收购管理办法》第八十三条等有关法规和公司章程的规定，在关联方履行重大权益变动信息披露、要约收购等法定义务时，将委托人或合伙人与产品或合伙企业认定为一致行动人，将委托人或合伙人直接持有的公司股票数量与产品或合伙企业持有的公司股票数量合并计算。资管合同或合伙协议是否明确约定，管理人或普通合伙人应当提醒、督促与公司存在关联关系的委托人或有限合伙人，履行上述义务并明确具体措施及相应责任。请申请人补充说明：国有背景认购对象认购公司非公开发行股票的，是否取得主管部门的批准；本次认购对象穿透核查到自然人、有限公司、

股份公司后，是否超过 200 人。请申请人公开披露前述资管合同及相关承诺；请保荐机构和申请人律师就上述事项补充核查，并就相关情况是否合法合规，是否有效维护公司及其中小股东权益发表明确意见。

答复：

一、保荐机构对本次认购对象为长城国融、光大资本、天风证券、东海瑞京-瑞龙 11 号以及公司实际控制人邓亲华认购能力核查情况说明

(一) 本次认购对象基本情况

1、长城国融投资管理有限公司

(1) 主营业务情况

长城国融为中国长城资产管理公司控股子公司，注册资本 30,003 万元，主要从事中小企业股权投资、上市公司资产重组、上市公司债务重组、上市公司产业并购、大型集团逆周期投资、国际并购等业务。

(2) 最近一年一期的简要财务数据

单位：万元

项目	2015 年 6 月 30 日/2015 年上半年	2014 年 12 月 31 日/2014 年度
资产总额	271,187.11	384,229.20
负债总额	213,617.88	345,364.51
股东权益	57,569.24	38,864.69
营业收入	26,292.53	21,262.93
营业利润	15,190.55	7,814.99
利润总额	15,190.55	7,814.99
净利润	11,825.72	5,605.73

注：2014 年及 2015 年上半年财务报表未经审计。

2、光大资本投资有限公司

(1) 主营业务情况

光大资本为光大证券的全资子公司，注册资本 20 亿元，是首批由证监会批准的券商直投公司，主要从事股权投资业务。

(2) 最近一年一期的简要财务数据

单位：万元

项目	2015年6月30日/2015年上半年	2014年12月31日/2014年度
资产总额	322,034.14	233,316.02
负债总额	26,968.69	15,702.25
股东权益	295,065.45	217,613.77
营业收入	32,704.22	3,102.71
营业利润	32,446.85	-8,408.96
利润总额	33,753.34	-8,406.80
净利润	30,071.56	-6,218.76

注：2014年及2015年上半年财务报表未经审计。

3、天风证券股份有限公司

(1) 主营业务情况

天风证券是一家全国性证券公司，总部设于湖北省武汉市，注册资本为466,200万元，业务范围包括：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券投资基金代销；证券承销与保荐；证券自营；证券资产管理；融资融券；代销金融产品；为期货公司提供中间介绍业务。

(2) 最近一年一期的简要财务数据

单位：万元

项目	2015年6月30日/2015年上半年	2014年12月31日/2014年度
资产总额	3,867,462.94	1,605,294.83
负债总额	2,796,094.85	1,230,502.01
股东权益	1,071,368.09	374,792.82
营业收入	168,628.16	111,216.96
营业利润	71,066.06	27,898.09
净利润	54,262.81	21,610.22

注：2014年及2015年上半年财务报表未经审计。

4、东海瑞京瑞龙11号专项资产管理计划

(1) 管理人主营业务情况

东海瑞京是东海基金管理有限公司的控股子公司，注册资本 2000 万元，主要从事特定客户资产管理业务以及中国证监会许可的其他业务。

(2) 管理人最近一年一期的简要财务数据

单位：万元

项目	2015 年 6 月 30 日/2015 年上半年	2014 年 12 月 31 日/2014 年度
资产总额	5,143.88	2,388.45
负债总额	2,787.22	436.90
股东权益	2,356.66	1,951.55
营业收入	1,083.69	1,076.33
营业利润	469.40	-19.61
利润总额	470.28	80.39
净利润	398.52	61.27

注：2015 年上半年财务报表未经审计。

(3) 东海瑞京瑞龙 11 号专项资产管理计划

①瑞龙 11 号概况

瑞龙 11 号拟以天保重装本次非公开发行股份为主要投资标的，该资产管理计划拟认购 9,426,847 股，拟认购金额 249,999,982.44 元，占公司发行后总股本的 6.71%。瑞龙 11 号由特定投资者直接独立出资设立，由东海瑞京担任管理人。

②瑞龙 11 号的出资人情况

瑞龙 11 号的出资人为 17 名自然人，其基本情况及拟认购金额如下：

序号	姓名	拟认购金额（万元）	身份证号码
1	王安邦	3,000	35058219620824****
2	张三云	2,500	33262119631216****
3	章卡鹏	2,000	33262119650116****
4	杨素红	2,000	11010819661128****
5	宋德清	2,000	22010219651020****
6	姜峰	2,000	22010219721228****
7	田天	2,000	51010719741013****
8	王军	1,500	22010419670703****

9	王大永	1,500	11010919750204****
10	袁晓勳	1,000	22010419711012****
11	周骊源	1,000	14010219750721****
12	牟金香	1,000	33260119540321****
13	郑家耀	1,000	11010819740501****
14	颜金练	1,000	35058219700505****
15	黄玉微	500	33032319600426****
16	毛芳亮	500	62272619700712****
17	朱京彦	500	11010219771025****
合计		25,000	

5、实际控制人邓亲华

邓亲华先生，中国国籍，无境外永久居留权，毕业于西南民族学院，专科学历。邓亲华先生自 2008 年 7 月起一直担任公司董事长职务，2009 年 2 月至今，任天圣环保工程（成都）有限公司董事长；2013 年 1 月至今，任成都天保节能工程有限公司董事长。截止至 2015 年 6 月 30 日，邓亲华先生持有申请人股份共 35,798,221 股，占申请人股份总数的 34.85%。邓亲华先生认购本次非公开发行的资金来源为股权质押融资或者自筹资金。邓亲华于 2015 年 9 月 17 日出具承诺，本人认购股票的资金来源为自有资金或自筹资金，资金来源合法，具有认购股票份额的财务能力；若本人不能按照认购协议的约定履行认购义务时，将按照协议约定承担违约责任。

（二）保荐机构核查意见

经核查，长城国融、光大资本、天风证券三家认购对象为国内大型非银行金融机构，股权投资业务均属于其公司章程规定的经营范围，上述三家公司经营正常，资产负债率处于合理水平，三家认购对象均出具承诺，承诺认购资金来源为自有资金，具有认购本次非公开发行股份的支持能力；

东海瑞京瑞龙 11 号资产管理计划已经于 2015 年 9 月 9 日成立并办理备案登记手续，全体出资人已经交付了首期出资 3120 万元，且全体出资人公开承诺证监会核准本次非公开发行之后，发行方案于证监会备案之前全部出资 2.5 亿元到位，瑞龙 11 号资产管理计划具有认购能力；

邓亲华作为申请人的实际控制人，其持有申请人股份总数的 34.85%，认购本次非公开发行股份的资金来源为股权质押融资或自筹资金，具有认购能力。

二、保荐机构和律师对认购对象备案手续的核查情况说明

保荐机构和律师对认购对象的备案情况进行了核查，通过查询中国基金业协会网站的公示信息、认购对象《私募投资基金管理人登记证明》、认购对象出具私募基金管理人备案情况等，并将核查对象、核查方式、核查结果分别在《发行保荐书》、《发行保荐工作报告》、《法律意见书》进行了说明，具体情况如下：

1、长城国融

长城国融已于 2015 年 5 月 8 日在中国证券投资基金业协会履行了备案登记手续，并取得登记编号为 P1012655 的《私募投资基金管理人登记证明》，其备案信息已在基金业协会网站公示。

2、光大资本

光大资本已于 2015 年 4 月 29 日在中国证券投资基金业协会履行了备案登记手续，并取得登记编号为 P1011393 的《私募投资基金管理人登记证明》，其备案信息已在基金业协会网站公示。

3、天风证券

天风证券未在中国证券投资基金业协会履行备案登记手续，但根据证监会《关于核准天风证券有限责任公司证券资产管理业务和证券自营业务资格的批复》（证监字许可【774】）核准文件，具有证券自营业务资格。

4、东海瑞京及瑞龙 11 号资产管理计划

东海瑞京根据证监会《证券投资基金管理公司子公司管理暂行规定》设立的基金子公司，未在基金业协会履行备案登记手续，但已于 2014 年 3 月 12 日取得证监会核准的《特定客户资产管理业务资格证书》（证书编号 A07901），具备特定客户资产管理计划的管理人资格。

东海瑞京管理的瑞龙 11 号资产管理计划已于 2015 年 9 月 15 日办理私募基金备案手续，并取得《资产管理计划财产备案登记表》，其备案信息已在基金业

协会网站公示。

以上楷体加粗内容已在《发行保荐书》、《发行保荐工作报告》中补充披露。

三、资管产品或有限合伙等参与本次认购，是否符合《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》第十五条及《上市公司非公开发行股票实施细则》第八条的规定

1、认购对象是否符合《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》第十五条及《上市公司非公开发行股票实施细则》第八条的规定的说明

《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》第十五条规定：“非公开发行股票的特定对象应当符合下列规定：（一）特定对象符合股东大会决议规定的条件；（二）发行对象不超过五名。发行对象为境外战略投资者的，应当经国务院相关部门事先批准。”

《上市公司非公开发行股票实施细则》第八条规定：“《管理办法》所称“发行对象不超过 10 名”，是指认购并获得本次非公开发行股票的法人、自然人或者其他合法投资组织不超过 10 名。证券投资基金管理公司以其管理的 2 只以上基金认购的，视为一个发行对象。信托公司作为发行对象，只能以自有资金认购。”

经核查，保荐机构认为：本次非公开发行股票的发行对象为长城国融、光大资本、天风证券、东海瑞京—瑞龙 11 号资产管理计划以及公司实际控制人邓亲华，共计 5 名。发行对象中不存在境外战略投资者、证券投资基金管理公司管理的基金及信托公司，发行对象符合《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》第十五条及《上市公司非公开发行股票实施细则》第八条的规定。

经核查，申请人律师认为：上述发行对象已经公司股东大会审议通过；发行对象不超过五名，且不涉及境外战略投资者，前述情形符合《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》第十五条及《上市公司非公开发行股票实施细则》第八条的规定。

2、委托人或合伙人之间是否存在分级收益等结构化安排，如无，请补充承诺。

东海瑞京作为瑞龙 11 号专项资产管理计划的管理人出具承诺：东海瑞京作为资产管理计划管理人和资管计划 17 名投资人不存在分级收益等结构化安排；

瑞龙 11 号专项资产管理计划的 17 名出资人出具承诺：本人参与东海瑞京-瑞龙 11 号专项资产管理计划，为资产管理计划份额的合法持有人，不存在通过委托、信托或类似安排代任何第三人持有资产管理计划份额的情形，不存在以委托、信托或类似安排通过第三人持有资产管理计划份额的情形，与资产管理计划份额其他认购人、管理人之间不存在收益分级的结构化安排。

3、申请人、控股股东、实际控制人及其关联方是否公开承诺，不会违反《证券发行与承销管理办法》第十六条等有关法规的规定，直接或间接对投资公司、资管产品及其委托人或合伙企业及其合伙人，提供财务资助或者补偿。

申请人天保重装出具承诺：公司及其关联方，不会违反《证券发行与承销管理办法》第十六条等有关法规的规定，直接或间接对瑞龙 11 号资管产品及其委托人提供财务资助或者补偿。

发行控股股东、实际控制人邓亲华出具承诺：本人及关联方不会违反《证券发行与承销管理办法》第十六条等有关法规的规定，直接或间接对瑞龙 11 号资管产品及其委托人提供财务资助或者补偿。

四、请申请人补充说明，资管合同或合伙协议、附条件生效的股份认购合同是否明确约定：（1）委托人或合伙人的具体身份、人数、资产状况、认购资金来源、与申请人的关联关系等情况；（2）在非公开发行获得我会核准后、发行方案于我会备案前，资管产品或有限合伙资金募集到位；（3）资管产品或有限合伙无法有效募集成立时的保证措施或者违约责任；（4）在锁定期内，委托人或合伙人不得转让其持有的产品份额或退出合伙。

1、瑞龙 11 号专项资产管理合同中已明确约定并披露下列内容：

（1）投资人为资产管理计划份额的合法持有人，不存在通过委托、信托或类似安排代任何第三人持有资产管理计划份额的情形，不存在以委托、信托或类似安排通过第三人持有资产管理计划份额的情形，与资产管理计划份额其他认购人之间不存在收益分级的结构化安排。

(2) 投资人认购资产管理计划份额的资金为自有资金，来源合法，不存在以不合法的方式或不合法的资金认购资产管理计划份额的情形，不存在以非法汇集他人资金方式参与资产管理计划的情形，也不存在因资金来源问题可能导致本公司认购的资产管理计划份额存在任何权属争议或可能成为有关借款人追偿借款的执行对象。

(3) 与天保重装、天保重装的控股股东、实际控制人及其关联方之间，不存在任何关联关系。

(4) 保证不会违反《证券发行与承销管理办法》第十六条等有关法规的规定，直接或间接接受天保重装及其控股股东、实际控制人邓亲华其他关联方对本公司提供的任何财务资助或者补偿。

(5) 目前资金、资产及信用状况良好，不存在对认购资产管理计划份额可能造成不利影响的重大事项，缴付认购资产管理计划份额的资金不能存在任何困难和障碍。天保重装本次非公开发行股份获得中国证监会核准后、发行方案于中国证监会备案前，保证将依据有关约定，按时足额将本公司应缴出资缴付至东海瑞京资产管理（上海）有限公司指定账户，保证使东海瑞京资产管理（上海）有限公司设立的资产管理计划按时足额募集完成。

(6) 在东海瑞京资产管理（上海）有限公司设立的资产管理计划认购的天保重装本次非公开发行的股份的锁定期内，保证不转让标的份额或退出该资产管理计划。

另外，出资人还应该向资产管理人提供法律法规规定的信息资料及身份证明文件，配合资产管理人或其销售机构就资产委托人风险承受能力、反洗钱等事项进行的尽职调查。

2、东海瑞京和申请人签署的《附条件生效的股份认购协议》中明确约定违约责任条款：“协议生效后，如乙方不能在缴款通知规定的支付时间内向甲方支付全部认购款项，乙方向甲方支付履约保证金不再返还，同时乙方应按认购款项的3%向甲方支付违约金。”

五、委托人或合伙人与申请人是否存在关联关系

东海瑞京出具承诺：东海瑞京和申请人、其控股股东、实际控制人邓亲华及其关联方不存在关联关系。

瑞龙 11 号资管计划 17 名投资人均出具承诺：本人和申请人、其控股股东、实际控制人邓亲华及其关联方不存在关联关系。

天保重装出具承诺：公司和瑞龙 11 号资管计划 17 名投资人均不存在关联关系。

天保重装控股股东、实际控制人邓亲华均出具承诺：本人及关联方和瑞龙 11 号资管计划 17 名投资人均不存在关联关系。

六、请申请人补充说明:国有背景认购对象认购公司非公开发行股票的，是否取得主管部门的批准

1、长城国融为中国长城资产管理公司的控股子公司，公司实际控制人财政部持有长城资产关联公司 100% 股权。

根据《财政部关于进一步规范金融资产管理公司商业化转型过渡期间股权投资有关问题的通知》（财金[2007]143 号）第三条“资产公司运用资本金开展阶段性股权投资应符合投资收益最大化原则，就股权投资的成本和收益进行认真分析，合理预计投资期限，由资产公司自主决策。”根据长城国融公司章程第七十一条，董事会行使的职权包括审议批准单笔金额 2 亿元以下（含 2 亿元）的重大对外投资事项由董事会决议（不含投资设立子公司），经核查，2015 年 4 月 15 日，长城国融召开第二届董事会 2015 年第 8 次会议，同意长城国融认购天保重装非公开发行股份，投资期限暂定为 42 个月（含锁定期 36 个月），长城国融以不超过 2 亿元人民币认购天保重装本次非公开发行股票事宜属于阶段性股权投资，已履行了法律、行政法规、相关规范性文件及公司章程规定的法律程序，无需另行取得政府主管部门的批准。

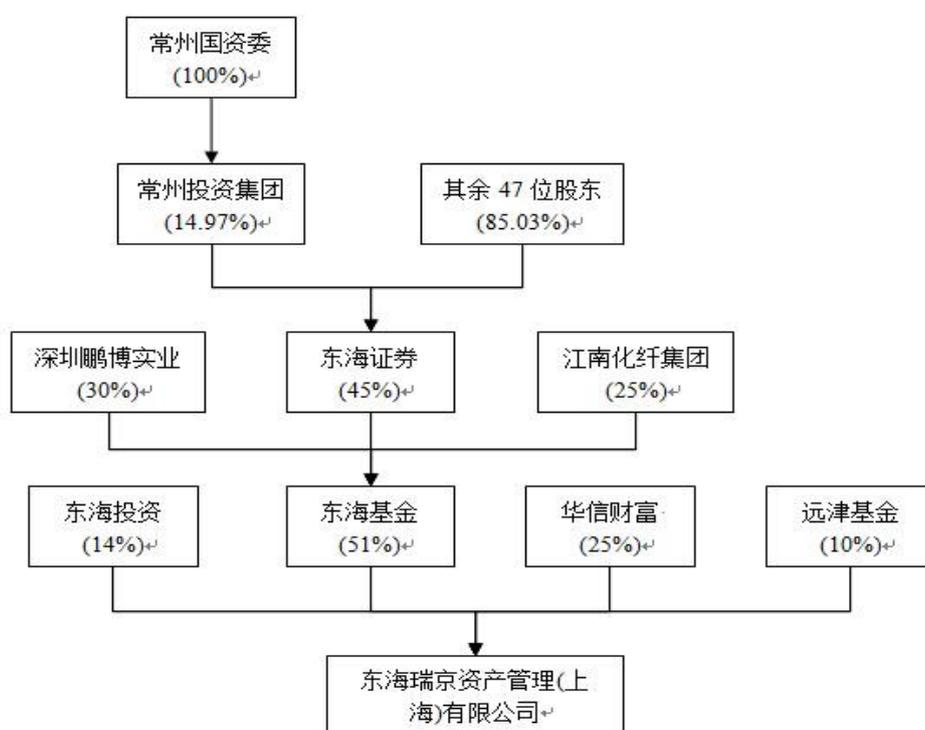
2、光大资本管理有限公司为光大证券全资子公司，其实际控制人为财政部。光大资本认购天保重装非公开发行股份的行为属于公司章程规定营业范围，无须取得主管部门的批准。本次认购行为经过其公司 2015 年第四次董事会审议通过，投资决策程序符合公司章程规定。

3、天风证券是一家全国性证券公司，证监会 2011 年 5 月 23 日核准其具有证券资产管理业务和证券自营业务资格，以自有资金具有股权投资属于其公司章程规定的业务范围，其认购天保重装非公开发行股份的行为无须取得主管部门的批准。

4、东海瑞京

东海瑞京资产管理有限公司是东海证券旗下东海基金管理有限公司的控股子公司，东海证券的实际控制人为常州市国资委，常州市国资委通过常州投资集团有限公司持有东海证券 14.97%的股份。

东海瑞京股权结构如下：



东海瑞京是按照《证券投资基金管理公司子公司管理暂行规定》《基金管理公司特定客户资产管理业务试点办法》设立的基金子公司，并取得了从事特定资产管理业务的行政许可，其根据公司章程规定投资范围和投资权限，投资程序开展股权投资业务无须获得主管部门的批准。

七、本次认购对象穿透核查到自然人、有限公司、股份公司后，是否超过 200 人

本次认购对象穿透核查到自然人、有限公司、股份公司后，本次认购对象共 21 人。

八、请申请人公开披露前述资管合同及相关承诺;请保荐机构和申请人律师就上述事项补充核查，并就相关情况是否合法合规，是否有效维护公司及其中小股东权益发表明确意见

申请人已于 2015 年 9 月 22 日公开披露了《资管合同》以及相关承诺。

保荐机构和申请人律师对瑞龙 11 号专项资产管理合同以及东海瑞京、专项资产管理计划的 17 名出资人出具的承诺进行了核查，并对瑞龙 11 号资产管理计划在基金业协会备案公示资料进行核查，核查后认为东海瑞京具备特定客户资产管理业务资格，瑞龙 11 号专项资产管理计划的设立符合《中华人民共和国证券投资基金法》、《基金管理公司特定客户资产管理业务试点办法》等相关法律规定；

另外，申请人与东海瑞京签署《附条件生效的股份认购协议》中明确约定了瑞龙 11 号专项资产管理计划为本次非公开发行股份的持有人，该项股份认购协议于 2015 年 5 月 15 日召开的 2014 年度股东大会审议通过，该项议案也经过出席会议的除单独或者合计持有上市公司 5% 以上股份股东以外的其他股东表决单独通过。

经核查，保荐机构认为：

本次发行程序合法合规，不存在损害投资者利益的情形，没有违反《上市公司证券发行管理办法》第三十九条第七项有关“严重损害投资者合法权益和社会公共利益的其他情形”的规定，也没有违反《证券发行上市保荐业务管理办法》的相关规定。

经核查，申请人律师认为：

邓亲华、长城国融、光大资本、天风证券及东海瑞京-瑞龙 11 号作为本次发行的认购对象合法合规，且根据公司第三届董事会第十九次临时会议决议、2014 年年度股东大会决议及公司独立董事发表的独立意见，邓亲华、长城国融、光大资本、天风证券及东海瑞京-瑞龙 11 号作为本次发行的认购对象不会损害申请人及其中小股东的权益。

问题二、申请人本次发行募集资金拟3亿元用于偿还银行贷款和融资租赁款，2.3亿元用于补充流动资金，①请申请人根据报告期营业收入增长情况，经营性应收（应收账款、预付账款及应收票据）、应付（应付账款、预收账款及应付票据）及存货科目对流动资金的占用情况，说明本次补充流动资金的测算过程。请结合目前的资产负债率水平及银行授信情况，说明通过股权融资补充流动资金的考虑及经济性。②请申请人提供本次偿还银行贷款的明细（借款主体、金额、借款期间及用途等），如存在提前还款的，请说明是否已取得银行提前还款的同意函。③请申请人说明本次偿还融资租赁款的相关情况，并结合融资租赁合同的主要条款及申请人的财务规划、财务现状，说明募集资金偿还融资租赁款的必要性和合理性。④请保荐机构对上述事项进行核查。请保荐机构对比本次发行完成后的资产负债率水平与同行业可比上市公司平均水平，说明偿还银行贷款金额是否与实际需求相符。请申请人说明，自本次非公开发行相关董事会决议日前六个月起至今，除本次募集资金投资项目以外，公司实施或拟实施的重大投资或资产购买的交易内容、交易金额、资金来源、交易完成情况或计划完成时间。同时，请申请人说明有无未来三个月进行重大投资或资产购买的计划。请申请人结合上述情况说明公司是否存在变相通过本次募集资金补充流动资金（或偿还银行贷款）以实施重大投资或资产购买的情形。请保荐机构对上述事项进行核查，并就申请人是否存在变相通过本次募集资金补充流动资金（或偿还银行贷款）以实施重大投资或资产购买的情形发表意见。上述重大投资或资产购买的范围，参照证监会《上市公司信息披露管理办法》、证券交易所《股票上市规则》的有关规定。

答复：

一、请申请人根据报告期营业收入增长情况，经营性应收（应收账款、预付账款及应收票据）、应付（应付账款、预收账款及应付票据）及存货科目对流动资金的占用情况，说明本次补充流动资金的测算过程。

请结合目前的资产负债率水平及银行授信情况，说明通过股权融资补充流动资金的考虑及经济性。

（一）本次补充流动资金的测算过程

公司流动资金占用金额主要来源于经营过程中产生的经营性流动资产和流动负债，公司根据实际情况对2015年末、2016年末和2017年末的经营性流动资产

和经营性流动负债进行预测，计算各年末的经营性流动资金占用额（经营性流动资产—经营性流动负债）。公司对于流动资金的需求量为新增的流动资金缺口，即2017年末的流动资金占用额与2014年末流动资金占用额的差额。

1、补充流动资金假设条件和依据

（1）营业收入的预测

在营业收入预测时，对营业收入按水电及其他业务和环保设备及工程服务两大类进行划分。其中，水电及其他业务主要包括大中型水电项目、多级离心机、过滤机及其他大型机械分包业务等；环保设备及工程服务主要包括卧螺离心机、新型浓缩机等环保设备以及湖泊河道清淤等环境治理工程服务。

公司通过多年项目履历的积累，在加工制造工艺、国内外市场开拓、成本控制等方面均取得较好的效果，结合未来行业的发展和公司的产能配置情况，基于谨慎原则（不含收购标的公司后并入合并报表的数据），假定水电及其他业务增长率为5%，环保设备及工程服务2015年和2016年增长率为20%，2017年公司原IPO“节能环保离心机生产线技术改造”的募投项目也将达产，根据原有募投可行性研究报告测算，2017年该项目产能利用率为30%，预计2017年环保设备及工程服务销售收入在2016年的基础上新增10,740万元。因此，2015年度至2017年度，公司营业收入预测数分别为42,677.60万元、45,709.76万元、58,375.94万元。

（2）经营性流动资产和经营性流动负债的预测

2014年末的经营性流动资产和经营性流动负债各科目金额均按照2014年末资产负债表数据填列，计算2014年末除货币资金、短期借款、其他应付款、应交税费、应付股利、一年内到期的非流动负债、其他流动负债外的其他科目占营业收入的比例，并以此比例为基础，预测2015年末、2016年末和2017年末各项经营性流动资产和经营性流动负债的金额。

2、具体测算情况

单位：万元

项目	2014年	占营业收入比例	2015年	2016年	2017年
营业收入 A	39,932.40	100.00%	42,677.60	45,709.76	58,375.94

经营性流动资产:					
应收票据	5,032.58	12.60%	5,378.55	5,760.69	7,356.97
应收账款	19,590.71	49.06%	20,937.49	22,425.07	28,639.05
预付账款	6,789.05	17.00%	7,255.77	7,771.28	9,924.70
其他应收款	2,782.63	6.97%	2,973.92	3,185.22	4,067.84
存货	57,969.00	145.17%	61,954.14	66,355.87	84,743.08
经营性流动资产小计 B	92,163.97	230.80%	98,499.88	105,498.12	134,731.64
经营性流动负债:					
应付票据	2,145.00	5.37%	2,292.46	2,455.34	3,135.71
应付账款	16,130.66	40.39%	17,239.58	18,464.42	23,580.91
预收款项	9,751.78	24.42%	10,422.17	11,162.65	14,255.82
应付职工薪酬	495.45	1.24%	529.52	567.14	724.29
经营性流动负债小计 C	28,522.89	71.43%	30,483.73	32,649.54	41,696.73
流动资金占用额 D=B-C	63,641.08	-	68,016.15	72,848.58	93,034.92
营运资金缺口 (E=D2017-D2014)	29,393.84				

注：1、流动资金占用额=经营性流动资产—经营性流动负债；

2、营运资金缺口=2017年度流动资金占用额-2014年度流动资金占用额；

3、上述测算不代表公司对2015年至2017年盈利预测，投资者不应据此进行投资决策，投资者据此进行投资决策造成损失的，公司不承担赔偿责任。

根据以上测算，公司未来3年将面临着较大的资金缺口，营运资金缺口总额为29,393.84万元。本次非公开发行股票拟补充流动资金总额为2.3亿元。通过本次非公开发行股票补充流动资金，有利于缓解公司现有业务规模扩张带来的资金压力，保证公司未来稳定可持续发展，具有必要性与可行性，符合公司与全体股东的利益。

(二) 股权融资补充流动资金的考虑及经济性

1、公司资产负债率和银行授信情况

(1) 申请人目前的资产负债率水平

报告期内，公司资产负债率水平具体情况如下：

项目	2015.6.30	2014.12.31	2013.12.31	2012.12.31
资产负债率	61.35%	60.78%	74.60%	74.62%

(2) 同行业可比上市公司资产负债率情况

天保重装及可比上市公司资产负债率情况如下：

偿债指标	公司名称	2015年6月30日	2014年12月31日	2013年12月31日	2012年12月31日
资产负债率	金通灵	57.79%	56.38%	49.78%	40.22%
	浙富控股	42.94%	39.55%	39.89%	38.00%
	兴源环境	29.07%	30.69%	24.16%	26.67%
	碧水源	38.24%	38.78%	37.01%	23.05%
	维尔利	39.13%	24.19%	17.21%	15.85%
	巴安水务	54.73%	48.91%	53.14%	34.75%
	平均	43.65%	39.75%	36.87%	29.76%
	天保重装	61.35%	60.78%	74.60%	74.62%

注：1、可比公司数据来源于 wind 数据库；2、上表数据均为合并报表口径；3、上表 2015 年 6 月 30 日数据未经审计。

报告期内，公司总体维持了较为稳健的财务政策，虽在 2014 年度完成上市工作，募集了部分资金，使得资产负债率有所下降，但与可比公司相比还是处于较高水平，且公司现有的银行流动资金贷款授信额度已基本使用完毕，公司进一步通过银行借贷融资较为困难，因而通过本次股权融资降低资产负债率、提高后续偿债能力非常必要。

(3) 同行业可比上市公司流动比率和速动比率情况

天保重装及可比上市公司流动比率和速动比率情况如下：

偿债指标	可比公司	2015年 上半年	2014年	2013年	2012年
流动比率	金通灵	1.19	1.23	1.51	1.56
	浙富控股	1.03	1.22	1.40	1.66
	兴源环境	2.26	2.08	2.86	2.33
	碧水源	1.47	1.53	1.47	2.41
	维尔利	1.72	2.33	3.96	5.61
	巴安水务	1.09	1.51	1.18	2.95
	平均	1.46	1.65	2.06	2.75
	天保重装	1.23	1.40	0.96	0.98

速动比率	金通灵	0.94	0.94	1.14	1.13
	浙富控股	0.60	0.57	0.77	0.94
	兴源环境	1.76	1.70	2.21	1.88
	碧水源	1.32	1.44	1.39	2.30
	维尔利	1.05	1.58	3.20	4.69
	巴安水务	1.06	1.50	1.17	1.44
	平均	1.12	1.29	1.65	2.06
	天保重装	0.53	0.58	0.57	0.61

注：1、可比公司数据来源于 wind 数据库；2、上表 2015 年 6 月 30 日数据未经审计。

公司的流动比率和速动比率均低于同行业平均水平，短期偿债能力低于行业平均水平，因而需补充营运资金以提高抵抗经营风险的能力。

（4）银行授信情况

截至 2015 年 7 月 31 日，公司获得的银行授信总额度为 70,300.00 万元，包括流动资金贷款授信额度、保函授信额度、信用证和银票，已使用额度为 53,270.00 万元，剩余 17,030.00 万元。其中，流动资金贷款授信总额度为 64,800.00 万元，已使用流动资金贷款额度为 50,800.00 万元，剩余 14,000.00 万元，公司的流动资金授信额度基本使用完毕，无法满足公司经营活动中的流动资金需求。

2、通过股权融资补充流动资金的考虑及经济性

（1）降低资产负债率，优化资本结构，提高公司抗风险能力

报告期公司资产负债率分别为 74.62%、74.60%、60.78%和 61.35%，均处于较高水平，资产负债结构不尽合理，在一定程度上削弱了公司的抗风险能力。同时，公司的应收账款和存货占用了公司大量的营运资金，且公司现有的银行流动资金贷款授信额度已基本使用完毕，公司进一步通过银行借贷融资较为困难；通过使用本次非公开发行募集资金补充流动资金，可以降低公司资产负债率、优化资本结构。本次非公开发行完成后，以截止 2015 年 6 月 30 日的的数据模拟测算，公司的资产负债率将从 61.35% 下降到 30.08%，公司资金压力得到缓解，资本实力和抗风险能力将得到加强。

(2) 通过股权融资补充流动资金，提高公司短期偿债能力、降低偿债风险

截止 2015 年 6 月 30 日，公司流动比率和速动比率分别为 1.23 和 0.53。与同行业其他上市公司的平均水平相比，公司近年来的流动比率和速动比率均处于较低水平。本次募集资金补充公司流动资金，公司的流动比率和速动比率将得到较大提升，将大幅提高公司的短期偿债能力、降低短期偿债风险，增加公司营运资金、增强公司流动性水平及抗风险能力。

(3) 通过股权融资补充流动资金将有力保障公司业务转型和全球化战略的实施

随着公司向环保产业全面转型升级以及实施公司“国际化发展、全球化布局”的发展战略，通过收购圣骑士公司，充分发挥双方的协同效应，利用圣骑士公司在环保分离设备制造及工程服务领域的先进技术和项目经验，延伸公司在环保分离设备及工程服务的产业链，并积极开拓污水污泥处理处置领域的相关国内市场。另外，未来政府将积极推动社会资本参与市政基础设施建设运营，通过 PPP 模式，鼓励社会资本投资污水污泥处理处置市政基础设施项目。因此，无论是公司未来发展战略实施的主观要求，还是污水污泥处理处置行业发展的客观趋势，相关业务的开展及运营都将占用公司大量营运资金，需要公司通过本次非公开发行补充流动资金来作为保障。

综上，报告期内公司的资产负债率始终处于较高水平。同时，公司的应收账款和存货占用了公司大量的营运资金，且公司现有的银行流动资金贷款授信额度已基本使用完毕，公司进一步通过银行借贷融资较为困难。鉴于利息支出占公司息税前利润较高，为降低公司的财务费用，增强公司的盈利能力，公司拟非公开发行进行股权融资，补充公司业务发展带来的流动资金需求缺口，同时进一步提高公司向银行等金融机构债务融资的能力。因此，公司本次通过股权融资补充流动资金具有合理性及经济性。

二、请申请人提供本次偿还银行贷款的明细（借款主体、金额、借款期间及用途等），如存在提前还款的，请说明是否已取得银行提前还款的同意函。

截至 2015 年 7 月 31 日，公司及控股子公司银行贷款为 53,270.00 万元，考

考虑到利率水平及借款主体等因素，本次准备偿还的银行贷款明细具体如下：

借款人	贷款人	金额（万元）	拟偿还金额（万元）	借款期间		用途
天保重装	兴业银行股份有限公司成都草堂支行	1,300.00	1,300.00	2014.12.23	2015.12.22	流动资金贷款
天保重装		500.00	500.00	2015.4.24	2016.4.23	流动资金贷款
天保重装		5,000.00	5,000.00	2015.2.13	2016.2.12	流动资金贷款
天保重装	中国建设银行股份有限公司成都青白江支行	3,000.00	3,000.00	2015.4.30	2016.4.29	流动资金贷款
天保重装	重庆银行股份有限公司成都分行	3,500.00	3,500.00	2014.10.17	2015.10.16	流动资金贷款
天保重装	中国民生银行股份有限公司成都分行	3,000.00	3,000.00	2015.5.11	2016.5.10	流动资金贷款
天保重装		2,000.00	2,000.00	2015.5.6	2016.5.5	流动资金贷款
合计		18,300.00	18,300.00			

公司已取得上述全部贷款银行出具的《提前还款同意函》，同意公司对上述贷款进行提前还贷。

三、请申请人说明本次偿还融资租赁款的相关情况，并结合融资租赁合同的主要条款及申请人的财务规划、财务现状，说明募集资金偿还融资租赁款的必要性和合理性。

（一）本次偿还融资租赁款具体情况

截至 2015 年 7 月 31 日，公司及控股子公司融资租赁款为 11,700.00 万元，考虑到利率水平及借款主体等因素，本次准备偿还的融资租赁款明细具体如下：

租赁人	租赁机构	金额（万元）	拟偿还金额（万元）	租赁期间		租赁用途
天保重装	成都金控融资租赁有限公司	1,966.56	1,966.56	2013.9.10	2016.8.25	生产设备投入
天保重装	长城国兴金融租赁有限公司	3,219.99	3,219.99	2013.11.1	2017.10.31	生产设备投入
天保重装	宏华融资租赁（深圳）有限公司	2,380.32	2,380.32	2014.11.3	2017.11.3	生产设备投入
天保重装		2,424.31	2,424.31	2015.5.26	2017.5.26	生产设备投入
天保重装		121.86	121.86	2015.5.26	2018.5.26	生产设备投入

天保重装	宏华沪三融资租赁（上海）有限公司	1,586.96	1,586.96	2015.3.12	2017.3.12	生产设备投入
合计		11,700.00	11,700.00			

（二）募集资金偿还融资租赁款的必要性和合理性

1、融资租赁合同主要条款

（1）成都金控融资租赁有限公司租赁合同

2013年9月4日，公司与成都金控融资租赁有限公司（简称成都金控）签订编号为金控（2013）租字第037号融资租赁合同。合同约定租赁物件价格为3,000.00万元。租赁物主要为数控动梁龙门移动式镗铣等。合同约定物品总价款3,432.00万元，融资租赁保证金300.00万元，服务费每年按租赁资产余额的3%，每年支付租金本金1,000.00万元（租金随国家利率变动进行调整），每3个月为1期，租期36个月，租赁期满后租赁物件的留购价格为1,000.00元。

（2）长城国兴金融租赁有限公司租赁合同

2013年7月15日，公司与长城国兴金融租赁有限公司（简称长城国兴）签订编号为长金租回租字（2013）第169号回租租赁合同。同日与长城国兴签订编号为长金租回租买卖字（2013）第0169-1号回租买卖合同，合同约定购买价格为5,000.00万元，租赁物主要为数控单柱立式铣车等。合同约定物品总价款5,000.00万元，融资租赁保证金650.00万元，服务费275.00万元，租金每期360.00万元（租金随国家利率变动进行调整），每3个月为1期，租期48个月，租赁期满后租赁物件的留购价格为100.00元。

（3）宏华融资租赁（深圳）有限公司租赁合同

2014年10月29日，公司与宏华融资租赁（深圳）有限公司签订编号为HHFL14X014-L-01的融资租赁合同，以售后回租的方式形成融资租赁。合同约定租赁物件价格为29,028,000.00元。租赁物主要为滑座式摇臂钻床等。融资租赁合同保证金为人民币1,400,000.00元，租赁手续费为人民币1,260,000.00元。租赁期限为36个月，租金总额为人民币31,772,024.52元。租金的支付方式为季末支付，每期支付2,647,668.71元。

2015年5月26日，公司与宏华融资租赁（深圳）有限公司签订编号为HHFL15X008-L-01的融资租赁合同，以售后回租的方式形成融资租赁。合同约定租赁物件价格为22,000,000.00元。租赁物主要为硅钢片纵剪生产线等。融资租赁合同保证金为人民币1,100,000.00元，租赁手续费为968,000.00元。租赁期限为24个月，租金总额为人民币24,243,124.00元，租赁期满后租赁物件的留购价格为100.00元。租金的支付方式为半年末支付，每期支付6,060,781.00元。

2015年5月26日，公司与宏华融资租赁（深圳）有限公司签订编号为HHFL15X007-L-01的融资租赁合同，以售后回租的方式形成融资租赁，合同约定租赁物件价格为5,000,000.00元。租赁物主要为环氧砂浆地坪工程等。融资租赁合同保证金为人民币250,000.00元，租赁手续费为225,000.00元。租赁期限为36个月，租金总额为5,673,575.76元，租赁期满后租赁物件的留购价格为300.00元。租金的支付方式为季末支付，每期支付472,797.98元。

（4）宏华沪三融资租赁（上海）有限公司租赁合同

2015年3月13日，公司与宏华沪三融资租赁（上海）有限公司签订编号为HHFL15X002-L-01的融资租赁合同，以售后回租的方式形成融资租赁。合同约定租赁物件价格为14,100,000.00元。租赁物主要为铸铁平台等。融资租赁合同保证金为人民币705,000.00元，租赁手续费为人民币423,000.00元。租赁期限为24个月，租金总额为人民币16,202,947.82元，租赁期满后租赁物件的留购价格为300.00元。租金的支付方式为季末支付，第一期和第二期分别支付租金333,322.58元，第三期和第四期分别支付999,967.73元，第五期和第六期分别支付2,333,258.04元，第七期支付2,999,903.20元，第八期支付5,869,947.92元。

2、募集资金偿还融资租赁款的必要性和合理性

近年来，随着公司固定资产等资本性投入和经营规模的扩张，报告期公司资产负债率始终处于较高水平，公司非流动资产也逐年上升，公司截止2015年6月30日，非流动资产金额合计61,685.20万元。另外，公司现有的银行流动资金贷款授信额度已基本使用完毕，公司进一步通过银行借贷融资较为困难，导致公司只能采用成本更高的融资租赁款自筹资金来保证生产经营的资本投入。通过使用本次非公开发行募集资金偿还融资租赁款，可以大幅度降低公司财务负担、优

化资本结构、提高公司盈利水平。同时，通过本次非公开发行股票偿还融资租赁款，有利于缓解公司现有经营规模扩张带来的资金压力，保证公司未来稳定可持续发展。因此，公司本次通过股权融资偿还融资租赁款具有必要性和合理性。

四、请保荐机构对上述事项进行核查。

请保荐机构对比本次发行完成后的资产负债率水平与同行业可比上市公司平均水平，说明偿还银行贷款金额是否与实际需求相符。

（一）本次发行完成后，公司资产负债率水平和同行业可比上市公司平均水平比较

以2015年6月30日各公司资产负债率数据为基础，公司本次发行完成后的资产负债率水平、同行业可比上市公司资产负债率水平具体情况如下表：

公司	金通灵	浙富控股	兴源环境	碧水源	维尔利	巴安水务	行业平均	天保重装 (发行后)
资产负债率	57.79%	42.94%	29.07%	38.24%	39.13%	54.73%	43.65%	30.08%（以2015年6月30日数据为基础）

假设不考虑发行费用，以公司2014年12月31日财务报表数据为计算基础，按照本次募集资金100,000万元，其中30,000万元用于偿还银行贷款和融资租赁款进行模拟计算，则本次发行后公司合并资产负债率将至30.08%。尽管发行后资产负债率低于同行业可比上市公司平均水平，但由于公司近年来不断加大技术改造的投入，通过银行贷款、融资租赁等融资方式进行了多项重大技术改造工程，同时，也由于近年来社会融资成本较高，因此，造成公司近几年财务费用始终保持在较高水平。2012-2014年公司营业利润分别为3,614.28万元、3,685.40万元和3,845.57万元，同期公司财务费用分别为4,041.17万元、5,111.56万元和4,539.98万元，直接侵蚀了公司盈利水平，导致公司净利润增长相对较少。因此，本次募集资金到位偿还部分融资租赁和银行贷款后，公司财务费用将会得到较大幅度降低，公司的利润将会得到较为明显的提升。另外，公司通过本次股权融资降低资产负债率、优化资本结构、提高后续偿债能力非常必要。

（二）保荐机构核查意见

保荐机构核查了申请人提供的本次补充流动资金测算过程、相关参数的确定

依据、同行业上市公司资产负债率水平及公司银行授信情况等；查阅了公司关于本次非公开发行的董事会及股东大会决议、关于公司本次非公开发行股票募集资金运用可行性报告的议案及申请人募集资金专项存储制度等相关资料。

经核查，保荐机构认为：申请人根据未来三年公司营业收入的预计增长情况，对公司未来三年流动资金需求进行了测算，计算的流动资金需求量较为合理，符合公司的实际经营情况；公司现有的银行流动资金贷款授信额度已基本使用完毕，公司进一步通过银行借贷融资较为困难，且申请人利息支出占公司息税前利润较高，公司使用股权融资具有合理性及经济性。鉴于申请人报告期资产负债率较高，财务费用占息税前利润较高的现状，公司本次拟使用部分募集资金偿还银行贷款和融资租赁款具有合理性，符合公司的实际需求，且提前还款事宜均取得资金提供方的同意，不存在通过偿还贷款变相补流用于其他用途的情况。

五、请申请人说明，自本次非公开发行相关董事会决议日前六个月起至今，除本次募集资金投资项目以外，公司实施或拟实施的重大投资或资产购买的交易内容、交易金额、资金来源、交易完成情况或计划完成时间。同时，请申请人说明有无未来三个月进行重大投资或资产购买的计划。请申请人结合上述情况说明公司是否存在变相通过本次募集资金补充流动资金（或偿还银行贷款）以实施重大投资或资产购买的情形。请保荐机构对上述事项进行核查，并就申请人是否存在变相通过本次募集资金补充流动资金（或偿还银行贷款）以实施重大投资或资产购买的情形发表意见。上述重大投资或资产购买的范围，参照证监会《上市公司信息披露管理办法》、证券交易所《股票上市规则》的有关规定。

（一）自本次非公开发行相关董事会决议日前六个月起至今，除本次募集资金投资项目以外，公司实施或拟实施的重大投资或资产购买情况

参照证监会《上市公司信息披露管理办法》、证券交易所《股票上市规则》的有关规定，自本次非公开发行相关董事会决议日前六个月起至今，除本次募集资金投资项目收购圣骑士公司80%股权和圣骑士房地产公司100%股权以外，公司无正在实施或拟实施的重大投资或资产购买交易。

（二）有无未来三个月进行重大投资或资产购买的计划

本次非公开发行募集资金扣除发行费用后，截至本反馈意见回复出具日，除

本次募集资金投资项目收购圣骑士公司80%股权和圣骑士房地产公司100%股权以外，未来三个月，公司无其他重大投资或资产购买计划。

（三）本次募集资金到位后将加强募集资金监管，保证募集资金合理合法使用

目前，公司已按照《公司法》、《深圳证券交易所股票上市规则》等规定，结合公司实际情况，制定了《募集资金使用管理制度》。对募集资金实行专户存储、严格审批、专款专用，随时接受公司保荐机构的监督。公司将严格按照《公司法》、《证券法》、《深圳证券交易所股票上市规则》、《深圳证券交易所创业板上市公司规范运作指引》以及中国证监会相关法律法规的规定和要求、《募集资金使用管理制度》等规定使用募集资金，并及时、真实、准确、完整履行相关信息披露工作，确保本次募集资金的使用规范、安全、高效，保护投资者权益。

就前述事项，天保重装已出具承诺：

“1、自本次非公开发行A股股票董事会决议日前六个月起至今，本公司无正实施或拟实施的重大投资或资产购买交易；且本公司暂无在未来三个月进行重大投资或资产购买的计划。

2、本公司将严格按照中国证监会核准用途使用本次募集资金，不会变相通过本次募集资金补充流动资金以实施重大投资或资产购买。”

综上所述，公司不存在变相通过本次募集资金补充流动资金以实施重大投资或资产购买的情形。

（四）保荐机构核查意见

保荐机构通过查阅申请人总经理办公会议、董事会、股东大会会议记录、会议决议、《募集资金使用管理制度》等相关资料，与申请人主要经营管理人员进行访谈等方式进行核查。

经核查，保荐机构认为：自本次非公开发行 A 股股票董事会决议日前六个月起至今，除本次募集资金投资项目收购圣骑士公司 80%股权和圣骑士房地产公司 100%股权以外，申请人无正实施或拟实施的重大投资或资产购买交易；截至

本反馈意见回复出具日,除本次募集资金投资项目收购圣骑士公司 80%股权和圣骑士房地产公司 100%股权以外,申请人暂无在未来三个月进行重大投资或资产购买的计划;本次募集资金到位后,公司将严格按照《公司法》、《证券法》、《深圳证券交易所股票上市规则》、《深圳证券交易所创业板上市公司规范运作指引》以及中国证监会相关法律法规的规定和要求、《募集资金使用管理制度》等规定使用募集资金,并及时、真实、准确、完整履行相关信息披露工作;且申请人已就上述事项出具相关承诺。因此,申请人不存在变相通过本次募集资金补充流动资金以实施重大投资或资产购买的情形。

问题三、本次发行募集资金收购圣骑士公司 80%股权,构成重大资产重组,请申请人:按照《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》披露以下信息:标的资产及子公司股权结构和历史沿革,标的资产历次股东或持有者与申请人董事、监事、高级管理人员及其控股股东、实际控制人是否存在关联关系;标的资产最近三年评估、交易、增资或改制情况,标的资产主营业务和产品具体情况,标的资产会计政策及相关会计处理,本次重组对上市公司主要业绩指标、股权结构的影响,董事会关于标的资产财务状况、盈利能力及未来发展趋势分析,董事会及独立董事对本次交易标的的评估合理性及定价公允性的分析,董事会关于本次交易对上市公司的持续经营能力、未来发展前景、财务指标和非财务指标影响的讨论与分析,同业竞争和关联交易,独立董事及中介机构相关意见等。请保荐机构和申请人律师核查该等交易是否符合《重组办法》及相关信息披露准则的规定。

答复:

一、标的资产及子公司股权结构和历史沿革

(一) 圣骑士公司及子公司股权结构和历史沿革

1、圣骑士公司股权结构

截至目前,圣骑士公司共获权发行 1,000 股普通股,每股无票面价值。圣骑士公司没有发行在外的期权或认股权证。

根据圣骑士公司的股权证明及股东名册,圣骑士公司目前的股权结构如下:

名称	股份数	股权比例
Michael Kopper	100 股	10%
ABG Holding AG	100 股	10%
Centrisys Capital, Inc.	800 股	80%
合计	1,000 股	100%

截至目前，圣骑士公司持有 CNP-Technology Water and Biosolids Corp. 75% 股权，持有 Team Metal Fabricators, Inc. 75% 股权，持有天圣公司 49% 的股权。

2、圣骑士公司的历史沿革

(1) 圣骑士公司设立

圣骑士公司于 1987 年 4 月 28 日注册于伊利诺伊州，并在威斯康星州获准经营。

1987 年 4 月 29 日，圣骑士公司发行了 1,000 股普通股，无票面价值，其中 Sheila M. Manwaring 与 Balthasar Gretener 各购买了 333 股，Michael Klaus Kopper 购买了 334 股。圣骑士公司设立时股权结构如下：

名称	股份数	股权比例
Michael Kopper	334 股	33.4%
Balthasar Gretener	333 股	33.3%
Sheila M. Manwaring	333 股	33.3%
合计	1,000 股	100%

(2) 1987 年第一次股权转让

1987 年 5 月 6 日，Sheila M. Manwaring 转让了 216 股圣骑士公司股权给 Michael Kopper。本次股权转让之后，圣骑士公司股权结构如下：

名称	股份数	股权比例
Michael Kopper	550 股	55%
Balthasar Gretener	333 股	33.3%
Sheila M. Manwaring	117 股	11.7%
合计	1,000 股	100%

(3) 1989 年第二次股权转让

1989年6月20日, Sheila M. Manwaring 转让了 117 股圣骑士公司股权给 Michael Kopper。本次股权转让之后, 圣骑士公司股权结构如下:

名称	股份数	股权比例
Michael Kopper	667 股	66.7%
Balthasar Gretener	333 股	33.3%
合计	1,000 股	100%

(4) 1995 年第三次股权转让

1995年11月30日, Michael Kopper 转让了 333 股圣骑士公司股权给 Sheila M. Manwaring。本次股权转让之后, 圣骑士公司股权结构如下:

名称	股份数	股权比例
Michael Kopper	334 股	33.4%
Balthasar Gretener	333 股	33.3%
Sheila M. Manwaring	333 股	33.3%
合计	1,000 股	100%

(5) 1997 年第四次股权转让

1997年7月25日, Sheila M. Manwaring 转让了 333 股圣骑士公司股权给 Reinhard Suhner。本次股权转让之后, 圣骑士公司股权结构如下:

名称	股份数	股权比例
Michael Kopper	334 股	33.4%
Balthasar Gretener	333 股	33.3%
Reinhard Suhner	333 股	33.3%
合计	1,000 股	100%

(6) 2006 年第五次股权转让

2006年6月5日, Reinhard Suhner 分别转让了 166.5 股圣骑士公司股权给 Michael Kopper、Balthasar Gretener。本次股权转让之后, 圣骑士公司股权结构如下:

名称	股份数	股权比例
Michael Kopper	500.5 股	50.05%
Balthasar Gretener	499.5 股	49.95%

合计	1,000 股	100%
----	---------	------

(7) 2007 年第六次股权转让

2007 年 12 月, Michael Kopper 转让了 0.5 股圣骑士公司股权给 Balthasar Gretener 或 ABG Holdings, Ltd。本次股权转让之后, 圣骑士公司股权结构如下:

名称	股份数	股权比例
Michael Kopper	500 股	50.00%
Balthasar Gretener	499.5 股	49.95%
Balthasar Gretener 或 ABG Holdings, Ltd.	0.5 股	0.05%
合计	1,000 股	100%

(8) 2015 年第七次股权转让

2015 年 4 月 22 日, Balthasar Gretener 向 ABG Holding AG 转让其持有的 499.5 股圣骑士公司股权, Balthasar Gretener 向 ABG Holding AG 转让其与 ABG Holding, Ltd.共同持有的 0.5 股圣骑士公司股权。本次股权转让之后, 圣骑士公司股权结构如下:

名称	股份数	股权比例
Michael Kopper	500 股	50%
ABG Holding AG	500 股	50%
合计	1,000 股	100%

(9) 2015 年第八次股权转让

2015 年 8 月 25 日, Michael Kopper 与 ABG Holding AG 分别向 Centrisys Capital, Inc.转让 400 股圣骑士公司股权。本次股权转让之后, 圣骑士公司股权结构如下:

名称	股份数	股权比例
Michael Kopper	100 股	10%
ABG Holding AG	100 股	10%
Centrisys Capital, Inc.	800 股	80%
合计	1,000 股	100%

3、圣骑士公司子公司股权结构和历史沿革

截至当前，圣骑士公司存在 3 家子公司。具体情况如下：

(1) CNP-Technology Water and Biosolids Corp.

CNP-Technology Water and Biosolids Corp. 基本信息如下：

公司名称	CNP-Technology Water and Biosolids Corp.
注册地址	9586 58th Place, Kenosha, WI 53144
公司类型	C 型股份有限公司
注册时间	2014 年 8 月 25 日
营业期限	永久
在威斯康星州金融管理局的实体编号	C088940
经营范围	Airprex 污泥除磷工艺及装备提供

CNP-Technology Water and Biosolids Corp. 获权发行 10,000 股普通股，根据其公司章程，每股无票面价值，其中 1,000 股已于 2014 年 9 月 24 日发行。截至目前，CNP-Technology Water and Biosolids Corp., Inc. 股权结构如下：

名称	单位数	股权比例
Gerhard Forstner	250 股	25%
圣骑士公司	750 股	75%
合计	1,000 股	100%

(2) Team Metal Fabricators, Inc.

Team Metal Fabricators, Inc. 基本信息如下：

公司名称	Team Metal Fabricators, Inc.
注册地址	7 W Official Rd, Addison, IL 60101
公司类型	C 型股份有限公司
注册时间	2008 年 3 月 13
营业期限	永久
伊利诺伊州的档案号	66408809
经营范围	提供螺旋的加工，其中包括螺旋上的出料口加工、叶片加工、叶片外径加工以及钻孔。

Team Metal Fabricators, Inc. 于 2008 年 3 月 13 日根据伊利诺伊州法律组建。Team Metal Fabricators, Inc. 曾于 2010 年 8 月 13 日因为未能向伊利诺伊州提交年度报告而被解散，并于 2015 年 4 月 22 日恢复。Team Metal Fabricators, Inc. 获权

发行 1,000 股普通股，根据其公司章程，每股无票面价值，其中 1,000 股已于 2008 年 6 月 19 日发行。

截至目前，Team Metal Fabricators, Inc. 股权结构如下：

名称	单位数	股权比例
Kenneth Heller	250 股	25%
圣骑士公司	750 股	75%
合计	1,000 股	100%

(3) 天圣公司

天圣公司注册情况如下：

名称	天圣环保工程（成都）有限公司
住所	四川省成都市青白江区大同工业园区
法定代表人	邓亲华
注册资本	1,000 万元人民币
公司类型	有限责任公司（中外合资）
营业执照编号	510100400027282
成立日期	2009 年 2 月 10 日
经营期限	2009 年 2 月 10 日至 2049 年 2 月 9 日
经营范围	专业设计、研发、制造、销售应用于市政及化工、石油、石化、电力、冶金、造纸、食品等行业污水污泥处理、环境治理、固液分离等领域的成套设备；专业从事环保设备的整体集成；并提供相关的设备安装、设备维修、设备优化、工程咨询、技术等配套服务（以上范围不含国家法律法规限制或禁止的项目，涉及许可的凭相关许可证开展经营活动）。

截至目前，天圣公司股权结构如下：

名称	单位数	股权比例
天保重装	510 股	51%
圣骑士公司	490 股	49%
合计	1,000 股	100%

(二) 圣骑士房地产股权结构和历史沿革

1、圣骑士房地产股权结构

圣骑士房地产获权发行 9,000 股普通股，每股价值 1 美元，根据其公司章程，其中 3,000 股已于 2001 年 1 月 26 日发行。已发行的 3,000 股目前已经缴付完毕，

其中有 2,000 美元于 2015 年 4 月 22 日缴清。圣骑士房地产没有发行在外的期权或认股权证。

截至目前，圣骑士房地产的股权结构如下：

名称	股份数	股权比例
Centrisys Capital, Inc.	3,000 股	100%
合计	3,000 股	100%

2、圣骑士房地产历史沿革

(1) 圣骑士房地产设立

圣骑士房地产是一家于 2001 年 1 月 16 日在威斯康星州组建的公司。圣骑士房地产在威斯康星州的实体编号为 R036600¹。营业期限为永久。

2001 年 1 月 26 日，圣骑士房地产以每股价值 1 美元向 Michael Kopper、Reinhard Suhner、ABG Holdings, Ltd 各发行了 1,000 股。

圣骑士房地产设立时股权结构如下：

名称	股份数	股权比例
Michael Kopper	1,000 股	33.33%
Reinhard Suhner	1,000 股	33.33%
ABG Holdings, Ltd	1,000 股	33.33%
合计	3,000 股	100%

(2) 2006 年第一次股权转让

2006 年 6 月 5 日，Reinhard Suhner 转让了 500 股给 Michael Kopper，转让了 500 股给 ABG Holdings, Ltd。本次股权转让后，圣骑士房地产股权如下：

名称	股份数	股权比例
Michael Kopper	1,500 股	50%
ABG Holdings, Ltd	1,500 股	50%
合计	3,000 股	100%

(3) 2015 年第二次股权转让

¹ 2015 年 4 月 28 日，圣骑士房地产获准在加利福尼亚州经营业务，圣骑士房地产在加利福尼亚州的实体编号为 C3779988。

2015年4月22日，ABG Holdings, Ltd.向ABG Holding AG转让其持有圣骑士房地产的1,500股份。本次股权转让后，圣骑士房地产股权如下：

名称	股份数	股权比例
Michael Kopper	1,500 股	50%
ABG Holding AG	1,500 股	50%
合计	3,000 股	100%

(4) 2015年第三次股权转让

2015年8月25日，Michael Kopper与ABG Holdings, Ltd.分别向Centrisys Capital, Inc.转让其持有圣骑士房地产的1,500股份。本次股权转让后，圣骑士房地产股权如下：

名称	股份数	股权比例
Centrisys Capital, Inc.	3,000 股	100%
合计	3,000 股	100%

3、圣骑士房地产设立对外投资

截至目前，圣骑士房地产不存在控股子公司或参股公司。

二、标的资产历次股东或持有者与申请人董事、监事、高级管理人员及其控股股东、实际控制人是否存在关联关系

本次一揽子交易前，Michael Kopper与ABG Holding AG分别持有圣骑士公司500股、500股股份，持股比例分别50%、50%。另外，Balthasar Gretener、Sheila M. Manwaring、Reinhard Suhner与ABG Holdings, Ltd均曾持有圣骑士公司股权。

本次一揽子交易前，Michael Kopper与ABG Holding AG分别持有圣骑士房地产1,500股、1,500股股份，持股比例分别50%、50%。另外，Reinhard Suhner、ABG Holdings, Ltd均曾持有圣骑士房地产股权。

经核查，本次一揽子交易前，圣骑士公司与圣骑士房地产的历次股东或持有者均与天保重装实际控制人、控股股东、董事、监事、高级管理人员均不存在关联关系。

作为本次一揽子交易的一环节，2015年8月25日，Michael Kopper 与 ABG Holding AG 分别向 Centrisys Capital, Inc. 转让 400 股圣骑士公司股权，分别向 Centrisys Capital, Inc. 转让其持有圣骑士房地产的 1,500 股份。

三、标的资产最近三年评估、交易、增资或改制情况

(一) 资产评估情况

近三年，圣骑士公司及圣骑士房地产未进行资产评估。

(二) 交易情况

近三年，圣骑士公司与圣骑士房地产发生了如下股权转让：

时间	转让方	受让方	转让标的	转让股份数	备注
2015.4.22	Balthasar Gretener	ABG Holding AG (注 1)	圣骑士公司	499.5 股	注 2
	Balthasar Gretener、ABG Holding, Ltd		圣骑士公司	0.5 股	
	ABG Holdings, Ltd.		圣骑士房地产	1,500 股	
2015.8.25	Michael Kopper	Centrisys Capital, Inc.	圣骑士公司	400 股	注 3
			圣骑士房地产	1,500 股	
	ABG Holding AG		圣骑士公司	400 股	
			圣骑士房地产	1,500 股	

注 1：ABG Holding AG 公司，成立于 1995 年 1 月，注册地址为瑞士 Baarerstrasse 55, 6300 Zug，其股东为 Balthazar Gretener。

注 2：根据境外律师的尽职调查报告，标的资产第 10 号证书是签发给了“Balthazar Gretener and/or ABG Holdings, LTD.”，而第 11 号证书是签发给了“Balthazar Gretener or ABG Holdings, LTD”。关于这两个证书，Balthasar Gretener 和 ABG Holdings, Ltd. 可能被当作标的股权的共有人。除此之外，第 2 号证书签发给了“Balthazar Gretener”。在天保重装收购条款中，假设 ABG Holding AG 是标的资产股票的所有权人。为消除 Gretener 先生就标的股权所有权可能提起的任何潜在请求，已通过转让第 10 号证书和第 11 证书代表的股权给 ABG Holding AG，转让第 2 号证书代表的股权给 ABG Holding AG 的措施，以消除可能存在的潜在权益请求。这些措施也纠正了当时 ABG Holding AG 公司名称的印刷错误，ABG Holdings, Ltd. 即为 ABG Holdings AG。

注 3：经交易各方协商，美国圣骑士公司 80% 股权、圣骑士房地产公司 100% 股权作价

分别为 6,240 万美元和 850 万美元。

（三）增资或改制情况

近三年，圣骑士公司及圣骑士房地产未进行增资或改制。

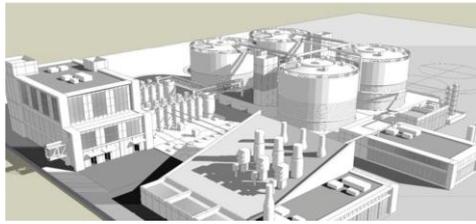
四、标的资产主营业务和产品具体情况

（一）圣骑士公司主营业务和产品具体情况

1、圣骑士公司主营业务和产品

圣骑士公司是全球著名的环保分离设备制造及环境治理工程服务提供商，业务范围包括污水污泥处理处置设备的制造、设备租赁维修服务、相关设备系统集成以及河道湖泊的环保清淤，其产品和服务广泛应用于市政、石油石化、矿山、电力等领域的污水污泥处理处置，形成了包括高干度污泥脱水机、新型高效污泥浓缩机、Airprex®污泥除磷技术、污泥零能耗处理工艺等一系列具有世界先进水平的污水污泥处理处置设备及处理工艺，主要产品（服务）及特点如下：

产品类别	产品用途及特点
CST系列离心机 	应用领域： 化工行业产生的废泥废渣，石油钻井和隧道掘进的泥浆分离，矿山行业尾矿的处理。 特点： 处理量大，分离效果好，同时可以具备较强的抗磨损能力。
THK新型系列浓缩机 	应用领域： 市政行业新建污水处理厂污泥浓缩脱水、污泥消化工艺的前段浓缩。 特点： 与传统的浓缩机相比，THK新型浓缩机适用于初沉及剩余污泥的浓缩，可根据后续工艺的要求精确稳定地控制出泥浓度。同时，THK新型浓缩机可以实现“零药耗”，减少对絮凝剂的应用，降低污水处理厂的运营成本。
Airprex®污泥除磷技术 	应用领域： 污泥消化及污泥脱水，磷去除、回收项目 特点： 通过特定工艺从污泥处理过程中的回收高效磷肥，同时减少絮凝剂消耗，改善污泥脱水性能，降低最终污泥处置费用，减少污水处理磷负荷，缓解水体富营养化问题。

<p>污泥零能耗处理工艺</p> 	<p>应用领域: 市政污水污泥处置过程的能耗控制。 特点: 采用“热水解+中温厌氧消化+甲烷气体热电联产+带式中温干化”的技术工艺, 实现污泥处理厂能源自给, 即“零能耗”。</p>
<p>环境治理工程服务</p> 	<p>应用领域: 河道、湖泊、水库底泥清淤。 特点: 通过工程、环境、生态相结合, 系统化施工。</p>

2、圣骑士公司主要客户

圣骑士公司客户主要为政府水务部门、大型环境治理服务集团、石油化工废水废油处理公司等, 产品遍布美国, 加拿大、德国、奥地利、瑞士、罗马尼亚、意大利、希腊、巴西、俄罗斯、香港、马来西亚、新加坡等国家或地区, 公司主要客户如下:

序号	客户名称	客户简介
1	<p>Veolia Water North America 威立雅环境集团 (北美)</p> 	<p>威立雅环境集团 (北美) 隶属于法国威立雅环境集团, 法国威立雅环境集团是全世界著名的以环境服务为主业的大型集团。从水处理服务到公共运输业, 从清洁业到能源服务, 威立雅环境集团为各国政府机构、地方政府机关、工业企业和城市提供了全面高效的解决方案和服务。</p>
2	<p>Dolphin Services and Chemicals LLC. 海豚服务有限责任公司</p> 	<p>海豚服务有限责任公司成立于 2010 年, 主营业务为油田设备租赁。公司的离心机服务中心是 Centrisys 授权的服务中心。</p>

3	<p>Kenosha Water Utility 基诺沙水务（公共事业）</p> 	<p>基诺沙水务，为基诺沙城市 10 万人提供供水和污水处理服务。基诺沙水务与圣骑士公司有将近 10 年的合作历史。圣骑士将长期负责机器的维护，。</p>
4	<p>Johnson Controls 美国江森自控有限公司</p> 	<p>美国江森自控有限公司是一家有 120 多年历史的世界性跨国公司，被公认为世界上最主要的建筑设备自动化管理系统的生产商和工程承建商，可为建筑物提供节能、环境控制、防火、保安、自动化管理系统及工业控制设备，并可为各种建筑物提供从设计、产品制造、系统安装调试、维修到物业管理的全过程优质服务。</p>
5	<p>CDM Constructors.Inc CDM建筑公司</p> 	<p>CDM 建筑公司是 CDM 史密斯公司（CDM Smith Inc）的子公司，CDM Smith 公司于 1947 年在美国波士顿成立，专注于水利相关行业，是一家兼具规划、咨询、设计、施工资质的国际咨询公司，在 142 个国家的 200 余个城市设有分部。</p>
6	<p>CH2MHILL</p> 	<p>CH2MHILL 位于美国科罗拉多州，建立于 1946 年，在全球拥有 26000 名员工，可以提供能源，水资源，环境保护基础设施设计的集成解决方案。</p>
7	<p>J.R. Filanc 建筑公司</p> 	<p>J.R. Filanc 建筑公司成立于 1952 年，位于加利福尼亚州，是一家专业从事建设、改造供水和污水处理设施、污泥处理处置等工程和设计建设承包商。公司已经在美国加州和西南部地区完成 300 多个供水和污水处理设施建设项目。</p>
8	<p>MWH Constructors, Inc</p> 	<p>公司为专注于规划、设计，施工，为污水处理厂调试管道，泵站，水库运行，以及其他环境和公共工程项目。该公司成立于 1993 年，总部设在科罗拉多州布鲁姆菲尔德。</p>
9	<p>Clear Horizons LLC</p> 	<p>公司是一家废物处理服务供应商，为沼气能源系统提供完整的设计服务。主营业务为有机废物转换可再生能源。技术优势在于为客户提供完全混合厌氧消化技术，同时匹配自动化系统，实现远程监控。</p>
10	<p>3KOil Services Ltd. 3KOil 服务有限公司</p> 	<p>3KOil 服务有限公司位于加拿大，是致力于环境无害化和无害化处理的上游油田废油的专业企业。</p>

11	<p>Raizen Energia S.A. 雷曾能源公司 SA (巴西)</p> 	<p>雷曾能源公司成立于 2011 年，总部位于巴西巴拉博尼塔，是 Cosan 和壳牌合资成立的企业，每年创造并生产超过 20 亿升乙醇和超过 400 万吨糖。该公司目标成为世界最大的糖和乙醇生产商，贸易商和出口商。</p>
----	---	--

3、圣骑士公司经营资质

根据境外律师法律意见及尽职调查报告，圣骑士公司目前的业务经营活动不需要任何执照/许可。

4、圣骑士公司近两年主营业务情况

2013 年度、2014 年度，圣骑士公司营业收入为 19,468.13 万元、25,246.09 万元，2014 年营业收入同比增长 29.67%。2013 年、2014 年，圣骑士公司主营业务毛利率分别为 23.01%、25.96%。

单位：万元

项目	2014 年度		2013 年度	
	营业收入	营业成本	营业收入	营业成本
主营业务	23,742.23	17,578.21	18,359.83	14,134.50
其他业务	1,503.86	425.26	1,108.31	355.55
合计	25,246.09	18,003.48	19,468.13	14,490.04

(二) 圣骑士房地产主要业务情况

圣骑士房地产的主要业务为持有并向圣骑士公司出租位于威斯康星州基诺山市和加利福尼亚州斯托克顿市的不动产。

圣骑士房地产拥有位于威斯康星州 58th Place, Kenosha 的 9535, 9576 和 9586 号以及位于加利福尼亚州 825 Performance Drive, Stockton 的不动产，具体信息如下：

序号	座落	土地面积 (平方英尺)	房屋面积 (平方英尺)	承租方	租赁开始日期	租赁到期日期	租金 (美元)
1	加利福尼亚州 825 Performance Drive, Stockton	47,919	19,896	圣骑士公司	2010-1-1	2015-12-31	144,000

2	威斯康星州 58th Place, Kenosha 的 9535	140,894	19,234	圣骑士公司	2013-12-1	2018-12-31	72,000
3	威斯康星州 58th Place, Kenosha 的 9576	100,202	18,714	圣骑士公司	2010-1-1	2015-12-31	303,600
4	威斯康星州 58th Place, Kenosha 的 9586	123,500	42,698	圣骑士公司	2010-1-1	2015-12-31	461,316
				Team Metal Fabricators	2015-1-1	2020-12-31	43,200

根据境外律师法律意见及尽职调查报告，圣骑士房地产目前的业务经营活动不需要任何执照/许可。

近两年，圣骑士房地产主营业务收入与成本构成如下：

单位：万元

行业名称	2014 年度		2013 年度	
	营业收入	营业成本	营业收入	营业成本
租赁收入	625.81	165.21	622.91	169.22
合计	625.81	165.21	622.91	169.22

五、标的资产会计政策及相关会计处理

（一）圣骑士公司收入成本的确认原则和计量方法

1、收入确认原则和计量方法

（1）产品销售收入：圣骑士公司的销售收入在所有权上的主要风险和报酬已转移给买方，并且收入能可靠计量，相关的经济利益很可能流入企业、相关的已发生或将发生的成本能够可靠地计量时予以确认。具体确认收入的原则为：

①产品已经达到可交付状态，圣骑士公司不需要对这些产品进行进一步加工；

②产品的数量、质量和销售价格可以合理确认；

③产品已经发往客户并且实质控制权已不归圣骑士公司所有，或者即使产品可能仍存放在圣骑士公司所控制的储藏设施内但客户已经正式承认产品的所有权（包括所有的内在风险）。

（2）提供劳务收入：圣骑士公司在劳务总收入和总成本能够可靠地计量、

与劳务相关的经济利益很可能流入圣骑士公司、劳务的完成进度能够可靠地确定时，确认劳务收入的实现。

(3) 让渡资产收入：与交易相关的经济利益很可能流入圣骑士公司、收入的金额能够可靠地计量时，确认让渡资产使用权收入的实现。

2、成本确认的原则与计量方法

成本确认原则和核算内容：公司按照产品型号进行成本的归集和分配，营业成本主要包括车间人员和工程人员工资以及直接材料成本三部分。

(1) 直接材料：直接材料主要核算公司生产产品所直接耗用的原材料。公司原材料以实际成本入库，原材料生产领用出库时直接归集到相关成本核算对象中，计入产品成本。

(2) 车间人员和工程人员工资：车间人员和工程人员工资与圣骑士公司的生产量有关，将各期发生的直接人工进行分配，计入产品成本。

3、圣骑士公司财务报表编制基础

圣骑士公司财务报表以持续经营为基础，根据实际发生的交易和事项，按照中国财政部颁布的《企业会计准则》及相关规定，并基于本附注“重要会计政策及会计估计”所述会计政策和会计估计编制。

(二) 圣骑士房地产收入成本的确认原则和计量方法

1、收入确认原则和计量方法

收入确认原则：圣骑土地产公司的营业收入主要是房屋租赁收入，收入确认原则如下：租赁收入在提供租赁服务的期间，分期确认收入。

2、成本确认的原则与计量方法

投资性房地产包括已出租的土地使用权、持有并准备增值后转让的土地使用权和已出租的建筑物。

投资性房地产按其成本作为入账价值，外购投资性房地产的成本包括购买价款、相关税费和可直接归属于该资产的其他支出；自行建造投资性房地产的成本，由建造该项资产达到预定可使用状态前所发生的必要支出构成。

公司对投资性房地产采用成本模式进行后续计量，按其预计使用寿命及净残值率采用平均年限法计提折旧或摊销。投资性房地产的预计使用寿命、净残值率及年折旧（摊销）率如下：

类别	折旧年限（年）	残值	折旧方法
土地	—	0	直线法
房屋建筑物	39	0	直线法

六、本次重组对上市公司主要业绩指标、股权结构的影响

（一）本次交易对上市公司主要业绩指标的影响

根据信永中和会计师事务所出具的《备考审计报告》（XYZH/2015CDA40074号），假设2013年1月1日已完成收购圣骑士公司80%股权和圣骑士房地产公司100%股权，并完成全部相关手续，报告期内，上市公司主要备考财务指标如下：

1、资产结构分析

假设本次交易事项已于2013年1月1日实施完成，则报告期内本次交易前后上市公司资产构成情况如下：

单位：万元

项 目	2014年12月31日		2013年12月31日	
	交易前	交易后	交易前	交易后
流动资产：				
货币资金	6,787.83	7,311.27	13,713.48	14,419.45
应收票据	5,032.58	5,032.58	2,920.37	2,920.37
应收账款	19,590.71	21,371.90	20,247.57	21,707.95
预付款项	6,789.05	6,264.00	8,085.93	8,085.93
其他应收款	2,782.63	2,946.34	4,251.14	4,465.26
存货	57,969.00	67,858.48	32,942.29	42,975.03
其他流动资产	-	33.11	-	535.38
流动资产合计	98,951.80	110,817.69	82,160.78	95,109.37
非流动资产：				
可供出售金融资产	93.52	93.52	93.52	93.52
长期股权投资	2,665.44	2,665.44	-	-
固定资产	40,634.25	46,953.92	36,678.22	42,385.87

在建工程	11,224.85	11,224.85	9,676.55	9,676.55
固定资产清理				
无形资产	4,593.32	5,163.82	4,609.98	5,190.71
商誉	-	40,677.73	-	40,677.73
长期待摊费用	129.11	129.11	79.50	79.50
递延所得税资产	394.74	1,250.51	449.20	1,260.98
其他非流动资产	-	86.71	-	83.22
非流动资产合计	59,735.23	108,245.60	51,586.96	99,448.09
资产总计	158,687.03	219,063.28	133,747.75	194,557.46

(1) 资产规模及变动情况

假设本次交易事项已于 2013 年 1 月 1 日实施完成，则本次交易完成后，公司的总资产规模将大幅增加，2014 年 12 月 31 日的资产总额将由 158,687.03 万元提高至 219,063.28 万元，增加 60,376.25 万元，增长率为 38.05%。

在资产结构的变动中，2014 年 12 月 31 日流动资产由 98,951.80 万元提高至 110,817.69 万元，增加 11,865.88 万元，增幅为 11.99%；2014 年 12 月 31 日非流动资产由 59,735.23 万元增加至 108,245.60 万元，增加 48,510.37 万元，增幅为 81.21%。

本次交易使得资产增长幅度较大的原因，是由于收购产生的商誉较大，剔除商誉变动的影响后，本次交易对公司资产结构影响较小。

(2) 本次交易将产生金额较大的商誉

根据《企业会计准则》，本次收购构成非同一控制下的企业合并，本次重组中购买标的公司的支付成本与取得的可辨认净资产公允价值的份额之间的差额将计入本次重组完成后合并报表的商誉。由于圣骑士公司未来具有良好的成长性与盈利能力，使得评估增值较大，评估具体情况参见“问题六”，本次交易产生的商誉为 40,677.73 万元。

2、负债结构分析

假设本次交易事项已于 2013 年 1 月 1 日实施完成，则报告期内本次交易完成前后上市公司负债构成情况如下：

单位：万元

项 目	2014 年 12 月 31 日		2013 年 12 月 31 日	
	交易前	交易后	交易前	交易后
流动负债：				
短期借款	21,505.24	23,863.93	45,950.33	48,336.10
应付票据	2,145.00	2,145.00	2,618.77	2,618.77
应付账款	16,130.66	17,879.64	12,009.25	15,017.71
预收款项	9,751.78	10,051.32	6,106.41	7,488.70
应付职工薪酬	495.45	495.45	-	0.06
应交税费	-179.31	360.16	649.72	1,135.24
应付利息	-	84.76	140.00	220.04
应付股利	1,239.96	1,239.96	-	-
其他应付款	8,679.18	8,806.91	668.40	847.10
一年内到期的非流动负债	10,858.69	11,702.93	17,422.86	17,644.06
其他流动负债	189.40	189.40	118.03	118.03
流动负债合计	70,816.06	76,819.46	85,683.76	93,425.80
非流动负债：				
长期借款	19,000.00	20,969.01	6,512.00	8,632.42
长期应付款	4,956.76	4,956.76	6,249.29	6,249.29
预计负债	-	1,333.69	0.00	1,280.60
递延收益	1,676.96	1,676.96	1,336.72	1,336.72
递延所得税负债	-	845.03	-	694.44
其他非流动负债	-	3,831.35	-	4,500.17
非流动负债合计	25,633.72	33,612.80	14,098.01	22,693.64
负 债 合 计	96,449.78	110,432.26	99,781.77	116,119.45

假设本次交易事项已于 2013 年 1 月 1 日实施完成，本次交易完成后，2014 年 12 月 31 日公司的负债总额由 96,449.78 万元增加至 110,432.26 万元，增加 13,982.49 万元，增长率为 14.50%。

在负债结构的变动中，2014 年 12 月 31 日公司流动负债由 70,816.06 万元增加至 76,819.46 万元，增加 6,003.40 万元，增幅为 8.48%；2014 年 12 月 31 日公司非流动负债由 25,633.72 万元提高至 33,612.80 万元，增加 7,979.08 万元，增幅为 31.13%。

本次交易使得整体负债结构变化较小。

3、偿债能力分析

假设本次交易事项已于 2013 年 1 月 1 日实施完成，报告期内，本次交易完成前后上市公司的偿债能力相关财务指标如下：

项目	2014 年 12 月 31 日		2013 年 12 月 31 日	
	交易前	交易后	交易前	交易后
资产负债率	60.78%	50.41%	74.60%	59.68%
流动比例	1.40	1.44	0.96	1.02
速动比例	0.58	0.56	0.57	0.56

注：资产负债率=负债总额/资产总额；流动比率=流动资产/流动负债；速动比率=（流动资产-存货）/流动负债。

本次交易完成后，上市公司的资产负债率将大幅下降，资本结构更趋合理，流动比率将有所增高，财务风险进一步降低，上市公司的资金实力得到加强，后续融资能力将大幅提升。

4、资产周转率分析

假设本次交易已于 2013 年 1 月 1 日实施完成，2014 年上市公司在交易前后资产周转能力的财务指标如下：

项目	2014 年	
	交易前	交易后
存货周转率	0.56	0.75
应收账款周转率	2.00	2.92
总资产周转率	0.27	0.30

注：存货周转率=营业成本/（期初存货+期末存货）*2；应收账款周转率=营业收入/（期初应收账款+期末应收账款）*2；总资产周转率=营业收入/（期初总资产+期末总资产）*2

本次交易完成后，上市公司的应收账款周转率将有所上升，应收账款周转天数将有所缩短，资金周转能力将得到改善和加强。同时公司存货周转率与总资产周转率将得到提高，资产利用效率得以提升。

5、盈利能力分析

（1）利润及构成分析

假设本次交易事项已于 2013 年 1 月 1 日实施完成，报告期内，本次交易完成前后上市公司利润构成情况如下：

单位：万元

项目	2014 年度		2013 年度	
	交易前	交易后	交易前	交易后
营业总收入	39,932.40	63,001.68	35,591.85	52,876.99
其中:营业收入	39,932.40	63,001.68	35,591.85	52,876.99
营业总成本	36,088.27	57,022.29	31,906.45	48,974.84
营业成本	25,521.91	41,648.53	21,773.85	34,250.12
营业税金及附加	229.77	282.75	252.77	364.25
销售费用	1,531.79	3,033.41	1,196.31	2,554.27
管理费用	4,062.06	6,970.72	3,303.09	5,831.00
财务费用	4,539.98	4,960.48	5,111.56	5,687.53
资产减值损失	202.76	126.41	268.86	287.67
投资收益	1.44	1.44		
营业利润	3,845.57	5,980.82	3,685.40	3,902.15
营业外收入	234.59	287.18	219.20	559.62
营业外支出	15.81	16.94	11.07	11.07
利润总额	4,064.35	6,251.06	3,893.54	4,450.70
减：所得税费用	725.38	1,007.43	648.00	1,023.60
净利润	3,338.96	5,243.63	3,245.54	3,427.10
归属于母公司股东的净利润	3,327.13	4,821.40	3,215.58	3,446.17
少数股东损益	11.84	422.24	29.95	-19.08

(2) 盈利能力相关财务指标

假设本次交易事项已于 2013 年 1 月 1 日实施完成，报告期内，本次交易完成前后上市公司营业收入、毛利润及净利润如下表所示：

单位：万元

项目	2014 年度		2013 年度	
	交易前	交易后	交易前	交易后
营业收入	39,932.40	63,001.68	35,591.85	52,876.99
毛利润	14,410.49	21,353.15	13,818.00	18,626.87

净利润	3,338.96	5,243.63	3,245.54	3,427.10
-----	----------	----------	----------	----------

本次交易完成后，上市公司在报告期内的收入规模、利润水平明显上升。

（二）本次交易对上市公司股权结构的影响

本次非公开发行股票数量不超过 37,707,390 股，发行对象的认购情况如下：

认购对象	出资额（元）	认购股数（股）
邓亲华	250,000,008.96	9,426,848
东海瑞京—瑞龙 11 号	249,999,982.44	9,426,847
长城国融	199,999,996.56	7,541,478
光大资本	199,999,996.56	7,541,478
天风证券	99,999,998.28	3,770,739
合计	999,999,982.80	37,707,390

本次非公开发行股票不会导致公司的实际控制人发生变化。本次非公开发行前后，天保重装股权结构如下：

	本次非公开发行前股本结构		本次非公开发行后股本结构	
	股份数量（股）	股权比例	股份数量（股）	股权比例
邓亲华	35,798,221	34.85%	45,225,069	32.20%
安德里茨（中国）有限公司	7,703,158	7.5%	7,703,158	5.49%
贾晓东	4,640,000	4.52%	4,640,000	3.30%
天安财产保险股份有限公司—保赢 1 号	4,023,191	3.92%	4,023,191	2.86%
成都创新风险投资有限公司	2,985,000	2.91%	2,985,000	2.13%
邓翔	2,722,800	2.65%	2,722,800	1.94%
东证融通投资管理有限公司	1,833,600	1.78%	1,833,600	1.31%
刘博	1,765,500	1.72%	1,765,500	1.26%
仲桂兰	1,733,600	1.69%	1,733,600	1.23%
郭全	1,700,000	1.65%	1,700,000	1.21%
其他股东	37,826,509	36.81%	37,826,509	26.93%
东海瑞京—瑞龙 11 号	-	-	9,426,847	6.71%
长城国融	-	-	7,541,478	5.37%
光大资本	-	-	7,541,478	5.37%
天风证券	-	-	3,770,739	2.68%
合计	102,731,579	100.00%	140,438,969	100.00%

注：上述数据按本次非公开发行 37,707,390 股进行计算，交易前的股权结构为截至 2015 年 6 月 30 日股权结构。

七、董事会关于标的资产财务状况、盈利能力及未来发展趋势分析

（一）圣骑士公司最近两年财务状况与盈利能力分析

1、圣骑士公司资产结构分析

根据信永中和会计师事务所出具的《审计报告》（XYZH/2015CDA40072），圣骑士公司最近两年的资产结构如下：

单位：万元

项目	2014年12月31日		2013年12月31日	
	金额	占比	金额	占比
流动资产合计	15,621.53	77.28%	14,976.76	79.80%
非流动资产合计	4,592.67	22.72%	3,790.35	20.20%
资产总计	20,214.20	100%	18,767.11	100%

报告期内，圣骑士公司资产总额随生产经营规模的扩大而持续增大，2013 年末、2014 年末的资产总额分别为 18,767.11 万元、20,214.20 万元，2014 年末的资产总额较上年增加了 1,447.09 万元，增幅为 7.71%。

报告期内，圣骑士公司资产结构主要体现为高流动资产、低固定资产的特点。2013 年末、2014 年末，公司流动资产占总资产的比重分别为 79.80%、77.28%。这种资产结构主要由行业特点与经营策略决定的，公司房屋建筑物均为经营性租赁取得。

（1）流动资产

报告期内，圣骑士公司流动资产随着公司业务规模的扩大呈现增长趋势，从 2013 年末的 14,976.76 万元增长至 2014 年末的 15,621.53 万元。报告期内，圣骑士公司流动资产主要包括由货币资金、应收账款、存货构成，2014 年 12 月 31 日，三者分别占流动资产的比重为 2.77%、33.89%、62.20%。

单位：万元

项目	2014年12月31日		2013年12月31日	
	金额	占比	金额	占比

货币资金	432.45	2.77%	632.45	4.22%
应收票据	-		-	
应收账款	5,294.80	33.89%	3,477.78	23.22%
预付款项	-		84.30	0.56%
应收利息	-		-	
其他应收款	163.71	1.05%	214.12	1.43%
存货	9,716.12	62.20%	10,032.73	66.99%
其他流动资产	14.45	0.09%	535.38	3.57%
流动资产合计	15,621.53	100.00%	14,976.76	100.00%

①货币资金

2013年12月31日、2014年12月31日，圣骑士公司货币资金余额分别为632.45万元、432.45万元，占流动资产比例分别为4.22%、2.77%。

圣骑士公司的货币资金主要由银行存款构成，其中2014年底银行存款较2013年底下降了199.84万元，主要原因为大额购建固定资产、无形资产和其他长期资产支出所致。

报告期内，圣骑士公司货币资金明细如下：

单位：万元

项目	2014年12月31日	2013年12月31日
现金	0.22	0.38
银行存款	432.23	632.07
其他货币资金	-	-
合计	432.45	632.45

②应收账款

A. 应收账款账面价值分析

2013年12月31日、2014年12月31日，圣骑士公司应收账款账面价值分别为3,477.78万元、5,294.80万元，占流动资产比例分别为23.22%、33.89%。

B. 应收账款前五名客户情况

2014年12月31日，圣骑士公司应收账款前五名客户如下：

单位：万元

单位名称	2014.12.31	账龄	占应收账款年末余额合计数的比例 (%)
Water Works Board of the City of Birmingham	783.36	1 年以内	14.36
Centrisys Europe GmbH	533.43	3 年以内	9.78
BCR Environmental, LLC	473.67	1 年以内	8.68
Dolphin Services and Chemicals, LLC	443.36	1 年以内	8.13
Joseph J. Henderson & Son, Inc	223.04	1 年以内	4.09
合计	2,456.86		45.04

圣骑士公司应收账款客户主要为大中型企业，知名跨国企业等，该等客户偿债能力较强，信用度较高，且应收账款的账龄较短，回收具有保障，产生坏账的风险较小。

③存货

2013年12月31日、2014年12月31日，圣骑士公司存货余额分别为10,032.73万元、9,716.12万元，占流动资产比例分别为66.99%、62.20%。圣骑士公司的存货主要为原材料，报告期内圣骑士公司原材料账面价值占存货账面价值比分别为55.59%、73.76%。圣骑士公司作为制造型企业，存货占比较高，主要原因是公司原材料采购策略为结合生产订单情况备料，但是对于生产周期较长的原材料采用提前备料。

单位：万元

项目	2014年12月31日		2013年12月31日	
	账面价值	占比	账面价值	占比
原材料	7,167.09	73.76%	5,577.66	55.59%
在产品	2,549.03	26.24%	4,455.07	44.41%
合计	9,716.12	100.00%	10,032.73	100.00%

每年年末，圣骑士公司针对流动性较低的存货（1-2年未使用部分）根据最新的采购价格考虑合理的变现费用，按照变现价值与账面价值孰低的原则检查存在减值风险存货的比例以及金额，如果存货可变现价值大于存货的账面价值的时候，则减值准备计提认为是充分的，当存货可变现价值小于存货的账面价值时，企业会增加计提减值准备。

2013 年末、2014 年末，圣骑士公司原材料计提的减值准备分别为 182.91 万元、183.57 万元。报告期内，圣骑士公司实际计提原材料跌价准备为 30 万美元，由于期末汇率差异的原因，各期存在报表折算差异。报告期内，圣骑士公司在产品不存在成本高于可变现净值的情形，故未计提跌价准备。

(2) 非流动资产

2013 年 12 月 31 日，2014 年 12 月 31 日，圣骑士公司非流动资产账面价值分别为 3,790.35 万元、4,592.67 万元，占资产总额比例分别为 20.20%、22.72%，圣骑士公司的非流动资产主要包括长期股权投资、固定资产、递延所得税资产，2014 年 12 月 31 日，上述资产分别占非流动资产的比例为 16.40%、63.22%、19.11%。

单位：万元

项目	2014年12月31日		2013年12月31日	
	金额	占比	金额	占比
长期股权投资	753.13	16.40%	739.96	19.52%
固定资产	2,903.32	63.22%	2,141.23	56.49%
在建工程	-		-	
无形资产	58.76	1.28%	70.84	1.87%
开发支出	-		-	
长期待摊费用	-		-	
递延所得税资产	877.46	19.11%	838.32	22.12%
其他非流动资产	-		-	
非流动资产合计	4,592.67	100.00%	3,790.35	100.00%

①长期股权投资

圣骑士公司长期股权投资主要为持有天圣环保工程（成都）有限公司 49% 的股权，2014 年 12 月 31 日，该长期股权投资账面价值为 753.13 万元，占非流动资产的比例为 16.40%。

②固定资产

2013 年 12 月 31 日，2014 年 12 月 31 日，圣骑士公司固定资产账面价值为 2,141.23 万元、2,903.32 万元。2014 年末圣骑士公司固定资产较 2013 年末增加了 762.09 万元，主要是圣骑士公司购置了 1,484.78 万元固定资产用于出租。

圣骑士公司的固定资产主要由租赁资产构成，报告期内，租赁资产账面价值占固定资产账面价值的比例分别为 90.69%、93.48%，圣骑士公司将其固定资产租赁给客户，以获取租金收益。2014 年 12 月 31 日，圣骑士公司固定资产具体明细如下：

单位：万元

项目	账面原值	累计折旧	减值准备	账面价值
租赁设备	4,040.64	1,326.69	-	2,713.94
机器设备	340.87	267.08	-	73.79
运输设备	253.35	178.11	-	75.24
办公设备	203.64	163.30	-	40.35
合计	4,838.50	1,935.18	-	2,903.32

③递延所得税资产

2013 年 12 月 31 日，2014 年 12 月 31 日，圣骑士公司递延所得税资产的账面价值分别为 838.32 万元、877.46 万元。报告期内，圣骑士公司递延所得税资产具体明细如下：

单位：万元

项目	2014 年 12 月 31 日		2013 年 12 月 31 日	
	可抵扣暂时性差异	递延所得税资产	可抵扣暂时性差异	递延所得税资产
Warranty Reserve Federal (质保金-国税)	1,222.00	415.48	1,197.86	407.27
Warranty Reserve State (质保金-州税)	1,223.80	30.60	1,194.99	29.87
UCR Federal (费用资本化-国税)	547.11	186.02	471.61	160.35
UCR State (费用资本化-州税)	538.47	13.46	463.36	11.58
Bad debt Federal (坏账准备-国税)	280.75	95.46	270.77	92.06
Bad debt State (坏账准备-州税)	293.71	7.34	268.26	6.71
Inventory Federal (存货跌价准备-国税)	183.57	62.41	182.91	62.19
Inventory State (存货跌价准备-州税)	195.81	4.90	195.10	4.88
Accrued Mgmt Fees Federal (预提管理费用-国税)	0.00	0.00	91.45	31.09
Accrued Mgmt Fees State (预提管理费用-州税)	0.00	0.00	97.55	2.44
Accrued interest, related party Federal (关联方预提利息费用-国税)	77.39	26.31	80.69	27.44
Accrued interest, related party State (关联	73.43	1.84	73.16	1.83

项目	2014年12月31日		2013年12月31日	
	可抵扣暂时性差异	递延所得税资产	可抵扣暂时性差异	递延所得税资产
方预提利息费用-州税)				
Deferred revenue Federal (递延收益-国税)	9.90	3.37	0.00	0.00
Deferred revenue State (递延收益-州税)	12.24	0.31	0.00	0.00
R&D credits Federal (研发支出-国税)	87.29	29.68	0.00	0.00
R&D credits State (研发支出-州税)	12.24	0.31	24.39	0.61
合计	4,757.70	877.46	4,612.13	838.32

2、圣骑士公司负债结构

根据信永中和会计师事务所出具的《审计报告》(XYZH/2015CDA40072)，近两年圣骑士公司负债结构情况如下：

单位：万元

项目	2014年12月31日		2013年12月31日	
	金额	占比	金额	占比
流动负债：				
短期借款	2,358.69	16.24%	2,385.77	15.83%
应付账款	5,288.02	36.42%	5,145.72	34.14%
预收款项	546.34	3.76%	1,414.12	9.38%
应付职工薪酬	0.00	0.00%	0.06	0.00%
应交税费	463.65	3.19%	405.10	2.69%
应付利息	84.76	0.58%	80.04	0.53%
其他应付款	156.14	1.08%	203.14	1.35%
一年内到期的非流动负债	507.88	3.50%	30.48	0.20%
流动负债合计	9,405.48	64.77%	9,664.43	64.12%
非流动负债：				
预计负债	1,333.69	9.18%	1,280.60	8.50%
递延所得税负债	845.03	5.82%	694.44	4.61%
其他非流动负债	2,937.12	20.23%	3,432.55	22.77%
非流动负债合计	5,115.85	35.23%	5,407.59	35.88%
负债合计	14,521.32	100.00%	15,072.02	100%

(1) 流动负债

圣骑士公司负债主要由流动负债组成，2013年12月31日、2014年12月31日，圣骑士公司流动负债额分别为9,664.43万元、9,405.48万元，占负债总额的比例为64.12%、64.77%。圣骑士公司的流动负债主要由短期借款和应付账款组成。

①短期借款

2013年12月31日、2014年12月31日，圣骑士公司短期借款分别为2,385.77万元、2,358.69万元，均为抵押借款。

2010年12月6日，圣骑士公司与美国大通银行签订《借款协议》，该协议分别于2012年至2014年进行了修订。根据协议约定，美国大通银行给圣骑士公司授信500万美元流动资金借款，用于圣骑士公司的日常生产经营。作为对该项借款的担保，圣骑士公司账面除存货中的在产品、关联方应收款项等以外，圣骑士公司其他所有的资产均作为担保抵押给美国大通银行。

②应付账款

2013年12月31日、2014年12月31日，圣骑士公司应付账款分别为5,145.72万元、5,288.02万元。圣骑士公司的应付账款主要为应付货款。

(2) 非流动负债

①预计负债

圣骑士公司对出售的新建设备提供质量保证，在质保期内圣骑士公司有义务提供质保服务。针对该质保义务，圣骑士公司根据需要提供质保服务的设备，按照销售收入的3%计提质保金，以作为对圣骑士公司整体出现售后质保服务的储备金。质保金的期限通常为3年，该项负债反映了圣骑士公司管理对未来质保义务的最佳估计，以及结合了圣骑士公司历史和预计的产品失败率和维修成本。当圣骑士公司实际的情况和预计的情况出现差异时，圣骑士公司会根据实际情况对最佳估计进行调整。

2013年12月31日、2014年12月31日，圣骑士公司计提的产品质量保证金分别为1,280.60万元、1,333.69万元。

②其他非流动负债

报告期内，圣骑士公司的非流动负债均为关联方借款。2013年12月31日、2014年12月31日，圣骑士公司其他非流动负债为3,432.55万元、2,937.12万元。

3、圣骑士公司偿债能力分析

①偿债指标分析

项目	2014年12月31日	2013年12月31日
流动比率	1.66	1.55
速动比例	0.72	0.80
资产负债率（母公司）	72.18%	80.32%

注：流动比率=流动资产/流动负债；速动比例=（流动资产-存货）/流动负债；资产负债率=总负债/总资产

②圣骑士公司资产周转能力分析

圣骑士公司报告期内的主要资产周转能力指标如下：

项目	2014年12月31日
应收账款周转率	5.76
存货周转率	1.82
总资产周转率	1.30

注：存货周转率=营业成本/（期初存货+期末存货）*2；应收账款周转率=营业收入/（期初应收账款+期末应收账款）*2；总资产周转率=营业收入/（期初总资产+期末总资产）*2

4、圣骑士公司盈利能力分析

根据信永中和会计师事务所出具的《审计报告》（XYZH/2015CDA40072），近两年圣骑士公司盈利情况如下：

单位：万元

	2014年度	2013年度
营业总收入	25,246.09	19,468.13
其中:营业收入	25,246.09	19,468.13
营业总成本	23,091.11	19,513.73
其中：营业成本	18,003.48	14,490.04
营业税金及附加	52.98	111.49
销售费用	1,501.62	1,357.96

管理费用	3,323.69	3,005.16
财务费用	251.42	424.10
资产减值损失	-42.08	124.99
投资收益	10.47	48.96
营业利润	2,165.45	3.37
加：营业外收入	52.59	340.41
减：营业外支出	1.12	0.00
利润总额	2,216.91	343.78
减：所得税费用	236.09	276.08
净利润	1,980.83	67.70
归属于母公司股东的净利润	1,954.12	62.10
少数股东损益	26.70	5.59
其他综合收益的税后净额	16.96	-113.27
归属母公司所有者的其他综合收益的税后净额	17.10	-112.76
归属于少数股东的综合收益总额	26.56	5.08

(1) 营业收入分析

2013年度、2014年度，圣骑士公司营业收入分别为19,468.13万元、25,246.09万元，其中2014年较2013年同比增长29.68%。报告期内，圣骑士公司营业收入总体构成情况如下：

单位：万元

项目	2014 年度		2013 年度	
	金额	占比	金额	占比
主营业务收入	23,742.23	94.04%	18,359.83	94.31%
其他业务收入	1,503.86	5.96%	1,108.31	5.69%
合计	25,246.09	100.00%	19,468.13	100%

圣骑士公司是全球著名的环保分离设备制造及环境治理工程服务提供商，业务范围包括污水污泥处理处置设备的制造、设备租赁维修服务、相关设备系统集成以及河道湖泊的环保清淤，其产品和服务广泛应用于市政、石油石化、矿山、电力等领域的污水污泥处理处置，形成了包括高干度污泥脱水机、新型高效污泥浓缩机、Airprex®污泥除磷技术、污泥零能耗处理工艺等一系列具有世界先进水平的污水污泥处理处置设备及处理工艺。报告期内，圣骑士公司主营业务持续稳

定增长。

(2) 营业成本分析

报告期内，圣骑士公司营业成本构成情况如下：

单位：万元

项目	2014 年度		2013 年度	
	金额	占比	金额	占比
主营业务成本	17,578.21	97.64%	14,134.50	97.55%
其他业务成本	425.26	2.36%	355.55	2.45%
合计	18,003.48	100.00%	14,490.04	100.00%

(3) 毛利率

报告期内，圣骑士公司毛利润情况如下：

项目	2014 年度	2013 年度
主营业务	25.96%	23.01%
其他业务	71.72%	67.92%
合计	28.69%	25.57%

(4) 期间费用分析

圣骑士公司期间费用主要由管理费用构成，报告期内期间费用合计占营业收入的比重为18.96%、20.12%，圣骑士公司期间费用构成如下：

单位：万元

项目	2014 年度		2013 年度	
	金额	占比	金额	占比
销售费用	1,501.62	5.95%	1,357.96	5.38%
管理费用	3,323.69	13.17%	3,005.16	11.90%
财务费用	251.42	1.00%	424.10	1.68%
合计	5,076.73	20.12%	4,787.21	18.96%

(5) 净利润分析

2013年，圣骑士公司净利润为67.70万元，2014年净利润为1,980.83万元，同比增加2,826.01%。报告期内，圣骑士公司净利润如下：

项目	2014 年度	2013 年度
净利润（万元）	1,980.83	67.70
净利率	7.85%	0.35%

（6）现金流分析

报告期内，圣骑士公司现金流状况如下：

单位：万元

项目	2014 年度	2013 年度
经营活动产生的现金流量净额	1,681.01	1,557.07
投资活动产生的现金流量净额	-1,565.12	-1,354.66
筹资活动产生的现金流量净额	-251.61	414.17
现金及现金等价物净增加额	-200.01	611.05

①经营活动产生的现金流量分析

2013年度圣骑士公司净利润为67.70万元，经营活动产生的现金流量净额为1,557.07万元，两者差异较大的主要原因为2013年公司经营性应收账款回款情况良好。2014年度，圣骑士公司净利润为1,980.83万元，经营活动产生的现金流量净额为1,681.01万元，两者差异较小。报告期内，经营活动现金净流量与净利润差异的具体情况如下：

单位：万元

项目	2014 年度	2013 年度
净利润	1,980.83	67.70
加：资产减值准备	-111.77	94.73
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	515.00	549.17
无形资产摊销	24.69	162.78
长期待摊费用摊销		
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失（收益以“-”填列）		
固定资产报废损失（收益以“-”填列）	289.15	302.17
公允价值变动损益（收益以“-”填列）		
财务费用（收益以“-”填列）	251.66	424.10
投资损失（收益以“-”填列）	-10.47	-48.96
递延所得税资产的减少（增加以“-”填列）	-36.04	-158.49

项目	2014 年度	2013 年度
递延所得税负债的增加（减少以“-”填列）	147.81	173.35
存货的减少（增加以“-”填列）	352.35	-1,400.24
经营性应收项目的减少（增加以“-”填列）	-1,031.93	1,109.35
经营性应付项目的增加（减少以“-”填列）	-690.27	281.41
其他		
经营活动产生的现金流量净额	1,681.01	1,557.07

②投资活动产生的现金流量分析

2013年度、2014年度，圣骑士公司投资活动产生的现金流量净额分别为-1,354.66万元、-1,565.12万元，主要原因为公司购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金分别为1,359.33万元、1,569.50万元。

③筹资活动产生的现金流量分析

2013年度、2014年度，圣骑士公司筹资活动产生的现金流量净额分别为414.17万元、-251.61万元，主要原因为公司分配股利、利润或偿付利息所支付的现金分别为438.38万元、251.61万元，同时，2013年取得借款所收到的现金852.55万元。

（二）圣骑士房地产最近两年财务状况与盈利能力分析

1、圣骑士房地产资产结构分析

根据信永中和会计师事务所出具的《审计报告》（XYZH/2015CDA40073），圣骑士房地产最近两年的资产结构如下：

单位：万元

项目	2014年12月31日		2013年12月31日	
	金额	占比	金额	占比
流动资产：				
货币资金	90.99	2.21%	73.51	1.73%
应收账款	-	-	26.40	0.62%
其他流动资产	18.65	0.45%	-	-
流动资产合计	109.64	2.66%	99.91	2.35%

非流动资产：				
投资性房地产	3,784.73	91.76%	3,883.00	91.16%
固定资产	143.36	3.48%	193.32	4.54%
其他非流动资产	86.71	2.10%	83.22	1.95%
非流动资产合计	4,014.80	97.34%	4,159.54	97.65%
资产总计	4,124.44	100.00%	4,259.45	100.00%

2013 年末、2014 年末，圣骑士房地产资产总额分别为 4,259.45 万元、4,124.44 万元，2014 年末的资产总额较上年减少了 135.01 万元，原因为圣骑士房地产资产主要业务为房产租赁，对其持有的投资性房地产计提折旧使得资产总额下降。

圣骑士房地产资产主要由投资性房地产组成，2013 年末、2014 年末投资性房地产占总资产的比重分别为 91.16%、91.76%。截至 2014 年 12 月 31 日，圣骑士房地产投资性房地产明细如下：

单位：万元

项目	原价	累计折旧	减值准备	账面价值
土地	511.74	-	-	511.74
建筑物	4,196.83	923.83	-	3,272.99
合计	4,708.57	923.83	-	3,784.73

圣骑士房地产拥有位于威斯康星州 58th Place, Kenosha 的 9535、9576 和 9586 号以及位于加利福尼亚州 825 Performance Drive, Stockton 的不动产，具体信息参见“问题三/四、标的资产主营业务和产品具体情况/（二）圣骑士房地产主要业务情况”。

2、圣骑士房地产负债结构分析

根据信永中和会计师事务所出具的《审计报告》（XYZH/2015CDA40073），圣骑士房地产最近两年的负债结构如下：

单位：万元

项目	2014年12月31日		2013年12月31日	
	金额	占比	金额	占比
流动负债：				
应付账款	34.05	1.02%	12.71	0.36%

应交税费	75.82	2.27%	80.42	2.30%
其他应付款	24.06	0.72%	28.03	0.80%
一年内到期的非流动负债	336.36	10.09%	190.72	5.45%
流动负债合计	470.28	14.11%	311.88	8.91%
非流动负债：				
长期借款	1,969.01	59.07%	2,120.42	60.58%
其他非流动负债	894.23	26.83%	1,067.62	30.50%
非流动负债合计	2,863.24	85.89%	3,188.04	91.09%
负债合计	3,333.52	100.00%	3,499.92	100.00%

圣骑士房地产负债主要由长期借款组成，2013年12月31日、2014年12月31日，圣骑士房地产流动负债额分别为2,120.42万元、1,969.01万元，占负债总额的比例为60.58%、59.07%。

3、圣骑士房地产盈利能力分析

根据信永中和会计师事务所出具的《审计报告》（XYZH/2015CDA40073），圣骑士房地产报告期内的利润情况如下：

单位：万元

项目	2014年度	2013年度
一、营业收入	625.81	622.91
减：营业成本	165.21	169.22
营业税金及附加	-	-
销售费用	-	-
管理费用	210.77	145.66
财务费用	170.45	151.87
资产减值损失	-	-
加：公允价值变动收益	-	-
投资收益	-	-
二、营业利润	79.39	156.16
加：营业外收入	-	-
减：营业外支出	-	-
三、利润总额	79.39	156.16
减：所得税费用	50.80	72.97

四、净利润	28.58	83.19
-------	-------	-------

(1) 营业收入与成本分析

报告期内，圣骑士房地产主营业务为出租其拥有的位于威斯康星州 58th Place, Kenosha 的 9535、9576 和 9586 号以及位于加利福尼亚州 825 Performance Drive, Stockton 的不动产，圣骑士房地产与客户号均签订了长期租赁合同，收入稳定。2013 年度、2014 年度，圣骑士房地产公司营业收入分别为 622.91 万元、625.81 万元，营业成本为 169.22 万元、165.21 万元，圣骑士房产的毛利率分别为 72.83%、73.60%。

(2) 期间费用分析

报告期内，圣骑士房地产期间费用构成如下：

单位：万元

项目	2014 年度		2013 年度	
	金额	占比	金额	占比
销售费用	-	-	-	-
管理费用	210.77	55.29%	145.66	48.96%
财务费用	170.45	44.71%	151.87	51.04%
合计	381.22	100.00%	297.53	100.00%

报告期内，圣骑士房地产无销售费用，管理费用主要包括房产税、维修费、保险费等支出。2014 年度，圣骑士公司期间费用合计较 2013 年度增加 83.69 万元，主要原因为，2014 年圣骑士房地产维修费用为 121.71 万元，较 2013 年上升了 71.92 万元。

(3) 净利润分析

报告期内，圣骑士房地产净利润及净利率如下：

项目	2014 年度	2013 年度
净利润（万元）	28.58	83.19
净利率	4.57%	13.36%

2013 年度、2014 年度，圣骑士房地产净利润分别为 83.19 万元、28.58 万元。2014 年度圣骑士房地产净利润较 2013 年下降了 54.61 万元，主要原因为，2014 年

圣骑士房地产维修费用为121.71万元，较2013年上升了71.92万元。

(4) 现金流分析

报告期内，圣骑士房地产现金流量如下：

单位：万元

项目	2014 年度	2013 年度
经营活动产生的现金流量净额	384.37	463.72
投资活动产生的现金流量净额	-2.50	-84.11
筹资活动产生的现金流量净额	-364.69	-374.23
现金及现金等价物净增加额	17.48	3.19

①经营活动产生的现金流量分析

报告期内，圣骑士房地产经营活动现金净流量分别为463.72万元、384.37万元，经营活动现金净流量/净利润分别为5.57、13.45，两者差异主要由于大额固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧与财务费用导致的，具体情况如下：

单位：万元

项目	2014 年度	2013 年度
净利润	28.58	83.19
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	165.21	169.22
财务费用（收益以“-”填列）	173.62	155.09
经营性应收项目的减少（增加以“-”填列）	7.75	65.80
经营性应付项目的增加（减少以“-”填列）	9.20	-9.57
经营活动产生的现金流量净额	384.37	463.72

②投资活动产生的现金流量分析

2013年度、2014年度，圣骑士房地产投资活动产生的现金流量净额分别为-84.11万元、-2.50万元，均为购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金。

③筹资活动产生的现金流量分析

报告期内，圣骑士房地产筹资活动产生的现金流量净额分别为-374.23万元、

-364.69万元，主要原因为2013年度、2014年度，圣骑士房地产偿还债务支付的现金支出分别为202.13万元、191.06万元，分配股利、利润或偿付利息支付的现金支出分别为172.10万元、173.62万元。

（三）标的资产未来发展趋势

圣骑士公司是全球著名的环保分离设备制造及环境治理工程服务提供商，业务范围包括污水污泥处理处置设备的制造、设备租赁维修服务、相关设备系统集成以及河道湖泊的环保清淤，其产品和服务广泛应用于市政、石油石化、矿山、电力等领域的污水污泥处理处置。

圣骑士公司的主打产品卧螺离心机已形成了 8 大系列 70 余种机型，广泛应用于市政、石化、电力、矿产、隧道等行业的污泥脱水。圣骑士公司最新研发成功的 THK 新型浓缩机是污泥机械浓缩的一个重大技术创新，获得了世界水环境联盟（WEF）2013 年度技术创新奖。THK 新型浓缩机不仅可以用于新建污水处理厂污泥浓缩工艺段，还可以用于已有污水处理厂污泥浓缩工艺段提标改造，采取 ROT 的模式迅速推广，市场潜力巨大。

美国圣骑士公司拥有世界领先的污泥处置“零能耗”工艺技术。该工艺利用污泥和废弃有机物混合厌氧消化后产生再生清洁能源—沼气（甲烷）发电和发热，不产生二噁英、PM2.5 等有害物质，不对大气产生任何二次污染，能够实现污水处理厂的能源自给，即“零能耗”污泥处置工厂，经处理后的污泥和废弃有机物全部转化为无菌生物有机肥料，可用于园林绿化、土壤改良等，符合“无害化、稳定化、资源化、减量化”的环保要求，具有较高的经济效益和社会效益。目前，圣骑士公司正在实施的 Kenosha 污泥综合处置工程项目，该项目为污泥处理“零能耗”工艺在全美国的中小污水处理厂的首套应用，预计将在 2015 年 10 月投产运行。该项目的成功投产运营不仅将在技术上证实“零能耗”污水污泥处理工艺的实用性，具有较高的推广和复制价值，也将推动美国圣骑士公司业务模式由单一的环保装备制造向环保工程和系统集成方面的拓展和转型。

圣骑士公司在本次并购完成后将充分利用上市公司资本的优势，进一步加快污水、淤泥等环保处理设备研发生产、积极开拓相关市场，将采取 BOT，BT，ROT 等多种模式全面进军美国污泥处置市场。同时，上市公司将引入圣骑士公司先进技术工艺，积极开拓国内市场。

八、董事会及独立董事对本次交易标的评估合理性及定价公允性的分析

(一) 董事会关于本次交易标的评估合理性及定价公允性的分析

1、本次交易的作价依据及方法

根据中企华资产评估公司出具的中企华评报字【2015】第 1092-1 号、中企华评报字【2015】第 1092-2 号评估报告，本次非公开发行拟收购的圣骑士公司 80% 股权的评估值为 6,274.81 万美元、圣骑士房地产公司 100% 股权的评估值为 362.18 万美元。经交易各方协商，圣骑士公司 80% 股权、圣骑士房地产公司 100% 股权作价分别为 6,240 万美元和 850 万美元（该支付对价包含圣骑士房地产公司截止交割日未偿付债务）。

2、本次交易的市盈率情况

本次收购标的涉及污水污泥处理处置相关的环保领域，收购完成后，标的公司承诺的业绩及对应市盈率情况如下表：

圣骑士公司	2015 年度	2016 年度	2017 年度
评估依据的净利润（万美元）	651	705	750
市盈率（倍）	11.98	11.06	10.40

注 1：圣骑士公司评估依据的净利润为母公司口径，80% 股权的评估值为 6,274.81 万美元，经交易各方协商，圣骑士公司 80% 股权作价 6,240 万美元。

注 2：圣骑士房地产公司 100% 股权的评估值为 362.18 万美元，经交易各方协商，圣骑士房地产公司 100% 股权作价 850 万美元，但相关收购协议规定该支付对价包含圣骑士房地产公司截止交割日未偿付债务。

注 3：由于圣骑士公司目前生产经营所需的土地、厂房产权归属圣骑士房地产公司所有，本次非公开发行收购圣骑士房地产公司 100% 股权，是为了保证收购完成后公司资产的完整性和独立性，有利于公司长期稳定发展，符合公司及全体股东的利益。

注 4：本次非公开发行收购圣骑士房地产公司 100% 股权，是从属于对圣骑士公司的收购行为，且缺乏可比的并购案例，故本反馈意见回复对圣骑士房地产公司的收购定价将不再进行单独比较分析。

3、可比并购交易估值比较

(1) 并购可比公司的交易估值比较

目前，国内 A 股上市公司涉及污水污泥处理处置等相关环保领域的并购重组案例估值水平如下：

上市公司 (代码)	评估 基准日	标的公司	标的公司 估值(万元)	承诺净利润(万元) 基准日后第一年	市盈率 (倍)
桑德环境 (000826)	2014.6.30	桑德国际有限公司	800,923.49	55,421.65	14.45
天壕节能 (300332)	2014.10.30	北京华盛新能投资有限公司	100,903.89	6,234.55	16.03
神雾股份 (300156)	2014.9.30	北京华福神雾工业炉有限公司	187,000.00	14,461.80	12.93
瀚蓝环境 (600323)	2013.9.30	创冠环保(中国)有限公司	185,431.58	6,844.23	27
上风高科 (000967)	2014.12.31	宇星科技发展(深圳)有限公司	174,254.19	12,000.00	14.52
普邦园林 (002663)	2014.12.31	四川深蓝环保科技股份有限公司	44,329.84	3,200	13.85
算数平均值					16.46
天保重装 (300362)	2014.12.31	圣骑士公司	7,843.51 (万美元)	651 (万美元)	12.05

数据来源: Wind资讯

4、可比上市公司估值比较

截至2014年12月31日,国内污水污泥处理处置相关的上市公司市盈率情况如下表:

上市公司	代码	总市值(万元)	2014年净利润(万元)	市盈率(倍)
碧水源	300070	3,747,745.91	94,081.22	39.84
维尔利	300190	442,461.65	9,606.95	46.06
巴安水务	300262	555,477.60	7,528.28	73.79
兴源环境	300266	790,968.69	6,354.25	124.48

由上表可知,国内污水污泥处理处置相关的上市公司最低市盈率为39.84倍,远高于公司本次股权收购对价相应的市盈率水平。所以,本次收购交易的估值水平有利于保护上市公司和投资者利益。

5、董事会意见关于本次交易标的评估合理性及定价公允性的意见

本次海外收购聘请的具有证券从业资格的评估机构对目标公司进行了评估,本次评估机构的选聘程序合规;本次实际评估的资产范围与委托评估的资产范围一致;中企华资产评估公司在评估过程中实施了相应的评估程序,遵循了独立性、

客观性、科学性、公正性等原则，运用了合规且符合目标资产实际情况的评估方法，选用的参照数据、资料可靠；评估方法选用恰当，评估方法与评估目的的相关性一致，评估结果合理。资产评估值具有公允性、合理性，符合公司和全体股东的利益。

（二）独立董事关于本次评估相关事项的意见

本次交易有利于公司发展，交易价格将以评估价格为基础确定，遵循了公平、公正的市场原则，不存在损害公司和中小股东利益的情形，符合全体股东的利益。具体如下：

1、公司聘请了中企华资产评估公司承担此次资产评估工作，与该评估机构签署了《资产评估业务约定书》，选聘程序符合相关规定；

2、关于评估机构的独立性，中企华资产评估公司是一家具有证券从业资格及执行证券相关评估业务资格的评估机构，与评估报告中的评估对象没有现存或者预期的利益关系；与相关当事方没有现存或者预期的利益关系，对相关当事方不存在偏见。中企华资产评估公司实在本着独立、客观的原则并实施了必要的评估程序后出具评估报告的，其出具的资产评估报告符合客观、独立、公正的原则；

3、根据中企华资产评估公司提供的评估结果等资料，关于评估假设前提和评估结论的合理性，本次相关评估报告的假设前提符合国家有关法律法规、遵循市场通用的惯例或准则，评估假设前提具有合理性。相关资产评估报告的评估方法符合相关规定和评估对象的实际情况，评估公司和评估参数的选用稳健，符合谨慎性原则，资产评估结果合理；

4、关于评估方法的适用性及评估定价公允性，本次中企华资产评估公司实际评估的资产范围与委托评估的资产范围一致；中企华资产评估公司在评估过程中实施了相应的评估程序，遵循了独立性、客观性、科学性、公正性等原则，运用了合规且符合目标资产实际情况的评估方法，选用的参照数据、资料可靠；评估方法选用恰当，评估方法与评估目的相关性一致，评估结果合理。资产评估值具有公允性、合理性。

公司本次非公开发行股票使用募集资金完成对圣骑士公司（Centrisys

Corporation) 80%股权和相关的圣骑士房地产公司 (Centrealstate Inc.) 100%股权的收购并实现控股, 将实现优势互补、发挥协同效应, 优化公司资产结构, 增强公司持续盈利能力, 有利于公司的长远发展, 符合公司和全体股东的利益。

九、董事会关于本次交易对上市公司的持续经营能力、未来发展前景、财务指标和非财务指标影响的讨论与分析

(一) 本次交易对上市公司可持续经营能力的影响

上市公司经过多年在“节能环保”和“清洁能源”领域的发展, 目前在纯碱、污水污泥处理处置、水电等行业形成了一定的市场影响力, 并积累了一批国内外优质客户资源。通过加大技术改造投入力度, 不断提升公司的技术装备水平, 目前已发展成为我国中西部地区技术装备水平领先的民营重型装备制造企业。本次交易完成后, 圣骑士公司和圣骑士房地产将成为上市公司的控股子公司, 纳入合并报表范围。

圣骑士公司是全球著名的环保分离设备制造及工程服务提供商, 产品和服务广泛应用于市政、石油石化、矿山、电力等领域, 其污水污泥分离浓缩相关设备工艺技术代表了同行业的世界领先水平。本次交易完成后, 上市公司将接收圣骑士公司拥有的污水污泥处理处置方面的全套先进技术, 实现公司在污水污泥处理处置领域的全面技术升级和跨越, 使之服务于我国快速成长的污水污泥处理市场。同时, 上市公司通过收购圣骑士公司将打破公司现有卧螺离心机产品的技术、市场限制, 可以取得圣骑士公司二十余年积累的主要核心技术, 并使上市公司产品可以直接进入欧美发达国家市场。

本次交易完成后, 上市公司将通过整合双方在生产、运营管理和销售上的优质资源, 充分发挥双方的优势互补效应, 全方位参与国际、国内环保市场开拓。随着公司向环保产业全面转型升级以及实施公司“国际化发展、全球化布局”的发展战略, 通过收购圣骑士公司, 充分发挥双方的协同效应, 使得公司快速发展成为世界一流的固废处理系统解决方案及环境治理服务提供商, 将有利于提高公司可持续发展能力。

(二) 本次交易对上市公司未来发展前景的影响

随着公司向环保产业全面转型升级以及实施公司“国际化发展、全球化布局”的发展战略，公司通过收购圣骑士公司，将充分发挥双方的协同效应，利用圣骑士公司在环保分离设备制造及工程服务领域的先进技术、项目经验及市场声誉，延伸公司在环保分离设备及工程服务的产业链，并积极开拓国际国内市场。因此，本次交易将拓展公司市场空间和可提高未来持续发展能力，使上市公司能够回报全体股东。

（三）本次交易对上市公司财务指标和非财务指标的影响

1、本次交易对上市公司财务指标的影响

公司通过本次非公开发行收购圣骑士公司可以优化公司资产结构，增强公司的持续盈利能力。根据圣骑士公司提供的盈利预测，其 2015 年度、2016 年度、2017 年度实现的税后净利润不低于 651 万美元、705 万美元、750 万美元（母公司口径）。本次收购圣骑士公司 80% 股权、圣骑士房地产公司 100% 股权，交易完成后该两家公司将成为天保重装的控股子公司，纳入公司的合并报表范围，能够快速增加上市公司的利润规模，增强公司的持续盈利能力。

2、本次交易对上市公司非财务指标的影响

本次交易完成后，公司积极整合双方财务、技术、市场等资源，上市公司将引入圣骑士公司污水污泥分离浓缩相关设备工艺等先进技术，使之服务于我国广阔的市场需求，并将利用圣骑士公司市场声誉，积极开拓国际市场，增强了上市公司未来可持续发展能力与盈利能力。

十、同业竞争和关联交易

本次发行及募集资金投资项目实施后，上市公司与控股股东、实际控制人及其关联人之间不会存在同业竞争；同时，除因申请人实际控制人邓亲华先生因认购本次非公开发行的部分股份而产生之关联交易，以及运用本次募集资金偿还参股子公司宏华融资租赁（深圳）有限公司融资租赁款构成关联交易之外，预计公司与控股股东、实际控制人及其关联人之间不会因为本次发行而新增其他关联交易。若未来发生关联交易，上市公司将按照法律法规、公司章程及关联交易决策制度的规定履行相应的程序，按照公平、公开、公正的原则确定关联交易价格，

保证关联交易的公允性，以保证公司及非关联股东的利益。

十一、独立董事及中介机构相关意见

（一）独立董事意见

1、对非公开发行股票暨关联交易事项发表独立意见如下：

（1）本次关联交易符合《公司法》、《证券法》等有关法律、法规及《公司章程》的规定，交易遵循公平、公正、自愿、诚信的原则，交易方式符合市场规则，未发现有损害股东权益、尤其是中小股东权益的情形发生。

（2）董事会审议本次发行涉及关联交易事项的表决程序合法、有效，关联董事邓亲华及其一致行动人邓翔回避表决。

（3）公司本次非公开发行股票涉及的关联交易符合公开、公平、公正的原则。本次非公开发行股票的发行价格和定价方式符合《公司法》、《证券法》、《上市公司证券发行管理办法》、《上市公司非公开发行股票实施细则》等法律、法规及规范性文件的规定，发行价格客观、公允，不存在损害公司及其他股东特别是中小股东利益的情形。

2、本次《公司非公开发行股票预案》以及签订的相关协议，符合《公司法》、《证券法》、《上市公司证券发行管理办法》、《上市公司非公开发行股票实施细则》及其他有关法律、法规和中国证监会颁布的规范性文件的规定。本次非公开发行方案具备可操作性。

3、本次公司非公开发行股票募集资金的运用符合相关政策和法律法规以及公司实际情况和发展需求。

4、本次交易的相关议案经公司第三届董事会第十九次临时会议审议通过。上述董事会会议的召集召开程序、表决程序及方式符合《中华人民共和国公司法》、《公司章程》以及相关规范性文件的规定。

5、同意将相关议案提交公司股东大会审议，并向全体股东提供网络投票平台。

6、本次非公开发行需经公司股东大会审议通过和中国证监会核准后方可实

施。

（二）相关中介机构意见

1、保荐机构东北证券认为：

本保荐机构作为成都天保重型装备股份有限公司 2015 年度非公开发行股票
的保荐机构，按照《公司法》、《证券法》、《创业板上市公司证券发行管理暂行办
法》、《证券发行上市保荐业务管理办法》、《保荐人尽职调查工作准则》等法律法
规和中国证监会的有关规定，通过尽职调查和对申请文件的审慎核查，并与申请
人、申请人律师及申请人会计师经过充分沟通后，并经本保荐机构内核小组评审
后，认为成都天保重型装备股份有限公司具备创业板上市公司非公开发行股票
的基本条件。本次发行募集资金投向符合国家产业政策，符合申请人经营发展战略，
有利于促进申请人持续发展；申请人本次申请发行决策程序合法、有效；本次发
行申请文件所述内容真实、准确、完整，对重大事实的披露不存在虚假记载、误
导性陈述或重大遗漏。因此，本保荐机构同意保荐成都天保重型装备股份有限公
司 2015 年度非公开发行 A 股股票。

2、北京市金杜律师事务所认为：

申请人募集资金用途符合《发行管理办法》第十一条之规定。截至法律意见
书出具日，除法律意见书第一部分所述本次发行所需核准外，申请人符合非公开
发行 A 股股票的条件。

十二、保荐机构核查意见

1、经核查，本次交易项下天保重装发行股份及购买标的资产，不存在违反
国家产业政策和有关环境保护、土地管理等法律和行政法规规定的情形，符合《重
组管理办法》第十一条第（一）项之规定。

2、本次交易完成后，天保重装社会公众持有的股份不低于公司总股本的 10%，
天保重装仍具备股票上市条件，符合《重组管理办法》第十一条第（二）项之规
定。

3、根据公司第三届董事会第十九次临时会议决议、2014 年年度股东大会决

议及公司独立董事发表的独立意见，标的资产的价值已经由具有证券业务资格的中企华资产评估公司进行评估。本次交易涉及的标的资产的交易价格以评估结果为基础，资产定价公允，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形，符合《重组管理办法》第十一条第（三）项之规定。

4、根据境外律师法律意见及尽职调查报告并经核查，本次交易涉及的标的资产权属清晰，标的资产不存在质押、冻结或其他权利受限制的情形，在相关法律程序和先决条件得到适当履行的情形下，标的资产的过户或权属转移手续不存在法律障碍；本次交易不改变相关各方自身债权债务的享有和承担方式，符合《重组管理办法》第十一条第（四）项以及第四十三条第一款第（四）项之规定。

5、经核查，本次交易有利于上市公司增强持续经营能力，不存在可能导致上市公司在本次交易完成后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形，符合《重组管理办法》第十一条第（五）项之规定。

6、经核查，本次交易有利于上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及其关联人保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定，符合《重组管理办法》第十一条第（六）项之规定。

7、经核查，本次交易有利于上市公司形成或者保持健全有效的法人治理结构，符合《重组管理办法》第十一条第（七）项之规定。

8、经核查，本次交易有利于提高上市公司资产质量、改善公司财务状况和增强持续盈利能力，本次交易的实施不会对上市公司的独立性构成不利影响，符合《重组管理办法》第四十三条第一款第（一）项之规定。

9、公司最近一年及一期财务会计报告已被注册会计师出具无保留意见审计报告，符合《重组管理办法》第四十三条第一款第（二）项之规定。

10、经核查，公司及其现任董事、高级管理人员不存在因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正在被中国证监会立案调查的情形，符合《重组管理办法》第四十三条第一款第（三）项之规定。

11、根据公司第三届董事会第十九次临时会议决议、2014 年年度股东大会决议等文件，本次交易选择定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价作为市

场参考价，定价原则为不低于该市场参考价的 90%，发行价格为 26.58 元/股。在本次交易的定价基准日至发行日期间，上市公司如有派息、送股、资本公积金转增股本等除权、除息事项，本次发行价格亦将作相应调整，符合《重组管理办法》第四十五条之规定。

12、根据公司第三届董事会第十九次临时会议决议、2014 年年度股东大会决议等文件、《非公开发行预案》等文件，长城国融、光大资本、东海瑞京-瑞龙 11 号、邓亲华基于本次交易所取得的上市公司新增股份自本次股份发行结束之日起 36 个月内不得转让；除长城国融、光大资本、东海瑞京-瑞龙 11 号、邓亲华之外的其他交易对方基于本次交易所取得的上市公司新增股份自本次股份发行结束之日起 12 个月内不转让，符合《重组管理办法》第四十六条之规定。

综上，天保重装本次收购圣骑士公司 80% 股权及圣骑士房地产 100% 股权，符合《重组管理办法》的规定。

天保重装已经按照《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》的要求履行了信息披露义务，具体披露情况详见《成都天保重型装备股份有限公司关于非公开发行股票相关事项的公告》。

十三、申请人律师意见

（一）本次交易符合《重组管理办法》的相关规定。

1、根据《非公开发行预案》、天保重装的书面说明并经本所经办律师核查，本次交易项下天保重装发行股份及购买标的资产，不存在违反国家产业政策和有关环境保护、土地管理等法律和行政法规规定的情形，符合《重组管理办法》第十一条第（一）项之规定。

2、根据《非公开发行预案》，本次交易完成后，天保重装社会公众持有的股份不低于公司总股本的 10%，天保重装仍具备股票上市条件，符合《重组管理办法》第十一条第（二）项之规定。

3、根据《非公开发行预案》、公司第三届董事会第十九次临时会议决议、2014 年年度股东大会决议及公司独立董事发表的独立意见，标的资产的价值已经由具有证券业务资格的中企华资产评估公司进行评估。本次交易涉及的标的资产的交

易价格以评估结果为基础，资产定价公允，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形，符合《重组管理办法》第十一条第（三）项之规定。

4、根据《非公开发行预案》、境外律师法律意见及尽职调查报告并经核查，本次交易涉及的标的资产权属清晰，标的资产不存在质押、冻结或其他权利受限制的情形，在相关法律程序和先决条件得到适当履行的情形下，标的资产的过户或权属转移手续不存在法律障碍；本次交易不改变相关各方自身债权债务的享有和承担方式，符合《重组管理办法》第十一条第（四）项以及第四十三条第一款第（四）项之规定。

5、根据《非公开发行预案》并经核查，本次交易有利于上市公司增强持续经营能力，不存在可能导致上市公司在本次交易完成后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形，符合《重组管理办法》第十一条第（五）项之规定。

6、根据《非公开发行预案》并经核查，本次交易有利于上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及其关联人保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定，符合《重组管理办法》第十一条第（六）项之规定。

7、根据《非公开发行预案》并经核查，本次交易有利于上市公司形成或者保持健全有效的法人治理结构，符合《重组管理办法》第十一条第（七）项之规定。

8、根据《非公开发行预案》并经核查，本次交易有利于提高上市公司资产质量、改善公司财务状况和增强持续盈利能力，本次交易的实施不会对上市公司的独立性构成不利影响，符合《重组管理办法》第四十三条第一款第（一）项之规定。

9、公司最近一年及一期财务会计报告已被注册会计师出具无保留意见审计报告，符合《重组管理办法》第四十三条第一款第（二）项之规定。

10、经核查，公司及其现任董事、高级管理人员不存在因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正在被中国证监会立案调查的情形，符合《重组管理办法》第四十三条第一款第（三）项之规定。

11、根据公司第三届董事会第十九次临时会议决议、2014 年年度股东大会决议等文件，本次交易选择定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价作为市场参考价，定价原则为不低于该市场参考价的 90%，发行价格为 26.58 元/股。在本次交易的定价基准日至发行日期间，上市公司如有派息、送股、资本公积金转增股本等除权、除息事项，本次发行价格亦将作相应调整，符合《重组管理办法》第四十五条之规定。

12、根据公司第三届董事会第十九次临时会议决议、2014 年年度股东大会决议等文件、《非公开发行预案》等文件，长城国融、光大资本、东海瑞京-瑞龙 11 号、邓亲华基于本次交易所取得的上市公司新增股份自本次股份发行结束之日起 36 个月内不得转让；除长城国融、光大资本、东海瑞京-瑞龙 11 号、邓亲华之外的其他交易对方基于本次交易所取得的上市公司新增股份自本次股份发行结束之日起 12 个月内不转让，符合《重组管理办法》第四十六条之规定。

（二）本次交易已按照《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》要求披露了以下信息

根据《非公开发行预案》、《东北证券股份有限公司关于成都天保重型装备股份有限公司 2015 年非公开发行股票申请文件反馈意见之回复》、《成都天保重型装备股份有限公司关于非公开发行股票相关事项的公告》并经本所经办律师核查，申请人对下述信息进行了披露：

1、天保重装披露了交易标的历史沿革，包括设立情况、历次增减资或股权转让情况，并披露了圣骑士及圣骑士房地产出资及其合法存续的情况，符合《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》第十六条第（二）项之规定。

2、天保重装披露了圣骑士及圣骑士房地产历次股东与申请人董事、监事、高级管理人员及其控股股东、实际控制人的是否存在关联关系，符合《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》第十五条第（四）项之规定。

3、天保重装披露了圣骑士及圣骑士房地产报告期内的会计政策与相关会计

处理，符合《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》第二十三条之规定。

4、天保重装披露了本次交易对公司的主要业绩指标、股权结构的影响，符合《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》第七条第（八）项、第十一条第（五）之规定。

5、天保重装披露了公司董事会关于标的资产财务状况、盈利能力及未来发展趋势分析，符合《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》第三十二条第（三）项、第（四）项之规定。

6、天保重装披露了公司董事会及独立董事对本次收购圣骑士及圣骑士房地产的评估合理性及定价公允性的分析，符合《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》第二十五条之规定。

7、天保重装披露了公司董事会关于本次交易对公司持续经营能力、未来发展前景、财务指标和非财务指标影响的讨论和分析，符合《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》第三十三条之规定。

8、天保重装披露了圣骑士及圣骑士房地产报告期内的关联交易情况及交易完成后与公司的是否存在同业竞争情况，符合《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》第三十六条及第三十七条之规定。

问题四、请申请人补充提供拟收购标的公司最近三年的简要财务数据。请说明标的公司的主要产品、销售渠道及近三年的前五大客户和供应商。请说明标的公司的盈利模式和经营优势。请结合产品、业务、渠道等的互补性，说明本次收购完成后上市公司将如何对拟收购资产进行整合。申报材料显示，申请人需对收购标的“提供必要的财务资助，……不恰当干涉圣骑士公司管理团队的工作，……”等，请申请人说明必要的财务资助的具体内涵，该等财务资助与盈利预测的关系，收购标的后如何协调与标的公司原股东及原管理团队的关系等，在此基础上，完整披露与收购标的相关的所有内容。

答复：

一、标的公司最近三年的简要财务数据

1、圣骑士公司最近三年的简要财务数据

单位：人民币元

项目	2014 年末/2014 年度	2013 年末/2013 年度	2012 年末/2012 年度
总资产	202,142,020.99	187,671,109.43	179,568,130.09
总负债	145,213,211.75	150,720,170.16	142,161,441.17
所有者权益	56,928,809.24	36,950,939.27	37,406,688.92
营业收入	252,460,883.56	194,681,333.71	225,061,153.10
营业成本	180,034,763.84	144,900,440.83	165,356,761.88
营业利润	21,654,511.87	33,662.23	5,424,429.09
净利润	19,808,257.45	676,970.44	6,372,176.58

注：上表 2012 年财务数据未经审计。

2、圣骑士房地产公司最近三年的简要财务数据

单位：人民币元

项目	2014 年末/2014 年度	2013 年末/2013 年度	2012 年末/2012 年度
总资产	41,244,392.68	42,594,532.37	45,796,448.35
总负债	33,335,168.43	34,999,201.83	38,831,510.32
所有者权益	7,909,224.25	7,595,330.54	6,964,938.03
营业收入	6,258,108.25	6,229,065.38	5,994,178.60
营业成本	1,652,075.35	1,692,194.39	1,497,342.52
净利润	285,847.43	831,912.47	954,820.04

注：上表 2012 年财务数据未经审计。

二、标的公司的主要产品、销售渠道及近三年的前五大客户和供应商

（一）标的公司主要产品

圣骑士公司的主要产品参见本回复意见“问题三、四、标的资产的主营业务和产品具体情况”。圣骑士房地产公司目前除为圣骑士公司的生产经营提供所需土地及厂房外，未有实际生产经营活动。

（二）标的公司销售渠道

圣骑士公司销售采用直销模式，美国市场销售分为四个区域：东北，西南，中部，西部。每个区域由一名销售经理负责管理和支持下面每个州的销售代表，美国境外市场销售由圣骑士公司 CEO Michael Kopper 直接负责管理。

(三) 标的公司近三年的前五大客户和供应商

1、标的公司近三年前五大客户

期间	客户名称	销售收入 (美元)	比例
2014 年	Centrifugal Services, Inc.	2,827,606.83	6.84%
	Johnson Controls, Inc.	2,120,181.22	5.13%
	Water Works Board of the City of Birmingham	2,152,053.58	5.21%
	Dolphin Services and Chemicals, LLC	1,715,426.91	4.15%
	Raizen Energia S.A.	1,629,184.88	3.94%
	合计	10,444,453.42	25.28%
2013 年	Dolphin Services and Chemicals, LLC	5,418,634.78	17.07%
	Centrifugal Services, Inc.	2,858,036.17	9.01%
	SH+E Group Germany	1,741,650.00	5.49%
	Veolia Water North America	1,124,631.38	3.54%
	Dairy Specialists, LLC	953,654.82	3.00%
	合计	12,096,607.15	38.12%
2012 年	Dolphin Services and Chemicals, LLC	4,143,050.80	11.09%
	Centrifugal Services, Inc.	2,827,197.38	7.57%
	SH+E Group Germany	2,053,588.70	5.50%
	Western Water Constructors	1,266,836.65	3.39%
	MWH Constructors, Inc.	1,205,752.20	3.23%
	合计	11,496,425.73	30.77%

2、标的公司近三年前五大供应商

期间	客户名称	采购金额 (美元)	比例 (%)
2014 年	Viscotherm AG	2,526,140.75	10.08%
	Motion Industries	2,330,162.22	9.29%
	Tiansheng Environmental Eng. (Chengdu) Ltd. Co.	2,201,917.00	8.78%
	Ace Metal Crafts Co.	1,408,907.48	5.62%

	Spuncast Inc.	1,337,223.53	5.33%
	合计	9,804,350.98	39.10%
2013年	Viscotherm AG	2,014,859.96	11.31%
	Motion Industries	1,770,428.72	9.94%
	Spuncast Inc.	1,050,253.56	5.90%
	Nelson Electric Supply Co. Inc.	992,070.57	5.57%
	A to Z Machine Company, Inc.	975,747.54	5.48%
	合计	6,803,360.35	38.19%
2012年	Viscotherm AG	2,939,680.83	10.93%
	Motion Industries	1,772,036.55	6.59%
	Tiansheng Environmental Eng. (Chengdu) Ltd. Co.	1,570,055.00	5.84%
	Nelson Electric Supply Co. Inc.	1,252,205.48	4.66%
	A to Z Machine Company, Inc.	1,188,295.44	4.42%
	合计	8,722,273.30	32.44%

三、标的公司的盈利模式和经营优势

(一) 标的公司盈利模式

圣骑士公司的盈利模式为产品销售及提供相应服务收入，具体包括新造产品销售收入、配件销售收入、维修服务收入和设备租赁收入。

新造产品销售指圣骑士公司将公司生产、组装的不同规格产品销售至各下游应用领域的业务，涉及的领域有市政、石油石化、矿山和电力等。

配件销售是圣骑士公司有偿销售、更换公司和其他卧螺离心机生产商生产的产品配件。

维修服务是圣骑士公司有偿维修公司和其他卧螺离心机生产商生产的产品。

设备租赁是圣骑士公司将公司的部分设备出租给第三方厂家并收取一定的租赁费用。

(二) 标的公司经营优势

1、圣骑士公司是全球著名的环保分离设备制造及环境治理工程服务提供商，可以为全球客户提供污水污泥分离浓缩相关设备及服务

圣骑士公司从 1987 年设立至今，始终专业从事环保分离设备的研发和生产，是全球著名的环保分离设备制造及环境治理工程服务提供商。其拥有的世界领先的污水污泥分离浓缩相关设备工艺技术，目前已为全世界范围内的客户提供了近 2,000 套污水污泥处理系统。同时，公司还能开展设备租赁维修、系统集成、工程服务等业务，有效保证了公司的收入利润来源。例如公司目前拥有 36 套移动橇装式的污泥脱水单元，通过租赁服务的模式，可满足客户在不同地点临时性的污泥处理需求。可以广泛应用于突发环境事故应急处理、隧道泥浆处理、油田含油泥浆处理、河道湖泊治理等领域。

2、圣骑士公司拥有世界独创性的污水污泥分离浓缩相关设备工艺技术

公司的主打产品卧螺离心机已形成了 8 大系列 70 余种机型，广泛应用于市政、石化、电力、矿产、隧道等行业的污泥脱水。离心机设计采用了世界上最先进的液压差速器技术，对物料荷载反应迅速，同时差速的控制精确无误。

公司最新研发成功的 THK 新型浓缩机是污泥机械浓缩的一个重大技术创新，获得了世界水环境联盟（WEF）2013 年度技术创新奖。与传统的技术相比，THK 新型浓缩机采用水力辅助、气浮浓缩、离心分离相结合的技术，可根据后续工艺的要求精确稳定地控制出泥浓度，同时大幅度降低絮凝剂的消耗。THK 新型浓缩机不仅可以用于新建污水处理厂污泥浓缩工艺段，还可以用于已有污水处理厂污泥浓缩工艺段提标改造，采取 ROT 的模式迅速推广，市场潜力巨大。

3、圣骑士公司独创了“零能耗”污泥处理工艺技术并将在全美进行推广应用

圣骑士公司拥有世界领先的污泥处置“零能耗”工艺技术。围绕公司的离心机、浓缩机等核心装备，圣骑士公司研发了热水解+中温厌氧消化+甲烷气体热电联产+带式中温干化的污泥处置工艺。该工艺利用污泥和废弃有机物混合厌氧消化后产生再生清洁能源—沼气（甲烷）发电和发热，不产生二噁英、PM2.5 等有害物质，不对大气产生任何二次污染，能实现污泥处理厂的能源自给，即“零能耗”污泥处置工厂，经处理后的污泥和废弃有机物全部转化为无菌生物有机肥料，可用于园林绿化、土壤改良等，符合“无害化、稳定化、资源化、减量化”的环保要求，具有较高的经济效益和社会效益。

目前圣骑士公司正在实施的 Kenosha 污泥综合处置工程 EPC 项目，该项目为污泥处理“零能耗”工艺在全美国的中小污水处理厂的首套应用，预计将在 2015 年 10 月投产运行。该项目的成功投产运营不仅将在技术上证实“零能耗”污水污泥处理工艺的实用性，具有较高的推广和复制价值，也将推动圣骑士公司业务模式由单一的环保装备制造向环保工程和系统集成方面的拓展和转型。圣骑士公司在并购完成后将充分利用上市公司资本的优势，采取 BOT, BT, ROT 等多种模式全面进军美国污泥处置市场。

4、圣骑士公司作为北美最大的环保分离设备制造商，美国本土市场竞争优势明显

圣骑士公司的管理、研发、质量控制、主要生产工厂等核心部门均位于美国本土。除了位于威斯康辛州 Kenosha 的制造基地和研发中心外，圣骑士公司在加利福尼亚州 Stockton，德克萨斯州 Lufkin 设有维修服务中心。销售网络覆盖了美国全部的 50 个州及华盛顿特区。针对美国本土客户，圣骑士公司在产品设计、咨询、设备提供、租赁维修、环境治理工程服务等方面具有成本及效率上较为突出的竞争优势。

四、本次收购完成后上市公司对拟收购资产的整合计划

(一) 产品和业务的整合计划

在中国市场方面，申请人将根据我国污泥处置市场的需求，加快圣骑士公司先进环保装备及工艺在国内环保领域的推广，重点包括四个方面：1、THK 新型浓缩机在市政污泥处置行业的应用；2、CS 大直径卧螺离心机在隧道、矿产行业的应用；3、CS 三相卧螺离心机在含油泥浆、餐厨垃圾领域的应用；4、零能耗污泥处置工艺和污泥除磷工艺在污泥处置领域的推广。

在美国市场方面，上市公司将充分发挥自身的资本优势，并结合圣骑士公司的先进的环保装备和工艺，大力推进 BOT, BT, ROT 等多种业务模式全面开拓美国污泥处置市场。

另外，在产品生产方面将更多发挥上市公司的制造优势，尤其是大直径 (>600mm) 浓缩机、脱水机的生产制造将主要由申请人来负责。同时，通过双

方在产品制造工艺的相关补充及整合，更大程度的提高上市公司生产制造的专业化、精细化水平，并提高圣骑士产品装备在全球污泥处置市场的竞争力。

（二）销售渠道的整合计划

收购完成后，申请人主要负责中国及中国周边国家的销售，欧美国家的销售仍由圣骑士公司现有销售体系负责。同时，通过建设信息平台，实现覆盖全球污泥处置市场的项目信息跟踪和反馈，从而形成双方在全球项目上的互动和协作。

（三）技术研发的整合计划

收购完成后，申请人将整合双方在美国基诺沙、德国汉堡以及中国成都的技术研发中心，更多地注重研发分工和协调。美国基诺沙技术研发中心将主要负责环保设备的研发，德国汉堡技术中心将主要负责废弃物资源化工工艺的研发，如零能耗污泥处置工艺，成都技术研发中心研发重点为吸收引进国外先进环保设备和工艺，并促进新产品新技术在中国环保市场的转化落地和定制开发。

（四）人员安排的整合计划

收购完成后，为保证圣骑士公司的经营平稳过渡，将尽量保持原管理团队的稳定，同时加大对原管理团队的激励，更好的与绩效挂钩。同时，为了便于上市公司管理，圣骑士公司将补充一名副总经理和一名财务负责人，分别负责企业的日常经营管理和财务管理，原股东及 CEO Michael Kopper 将负责圣骑士公司的战略规划和业务拓展。

五、申请人对拟收购标的公司财务资助的具体内涵及与盈利预测的关系

（一）申请人对拟收购标的公司财务资助的具体内涵

收购完成后，天保重装作为圣骑士公司的控股股东，将为圣骑士公司的发展提供必要的财务资助，具体体现在两个方面：

1、近年来圣骑士公司原股东为支持企业发展向圣骑士公司提供了股东借款以及为企业流动资金贷款和保函提供了个人担保，收购完成后，天保重装将以自有资金或者金融机构借款，以市场利率借给圣骑士公司用以偿还全部原股东借款，以保证公司原有业务的正常运营；同时，未来根据业务发展需要，天保重装凭借自身授信以及圣骑士房地产公司资产，可以为圣骑士公司的业务开展

提供更高的流动资金贷款和保函额度。

2、未来“零能耗污泥处置工程”以及“污泥除磷工程”将成为圣骑士公司新的业务增长点，这类项目除了采用 EPC（设计施工总承包）的方式进行外，还将大力推进 BOT（建设运营移交）的方式。另外，未来圣骑士公司将凭借自身先进的污泥浓缩机和脱水机在市政、石油、矿产等行业能给用户带来较为显著的成本节省和价值回收的优势，通过采取融资租赁或者效益分享的模式来拓展此部分业务。收购完成后，天保重装将利用自身授信为圣骑士上述业务的开展提供财务支持。

（二）财务资助与盈利预测的关系

根据天保重装与圣骑士公司和圣骑士房地产公司相关主体签订的《股权收购协议》，收购完成后天保重装对圣骑士公司的财务资助与圣骑士公司未来年度的盈利预测之间不存在直接约束关系或明确的协议条款。但下述财务资助情形客观上将起到提高圣骑士公司未来年度盈利的作用：

近年来圣骑士公司原股东为支持企业发展向圣骑士公司提供了股东借款，截止 2014 年 12 月 31 日，原股东借款总额为 568 万美元，借款利率高于同期市场利率。收购完成后，天保重装将以自有资金或者金融机构借款，以市场利率借给圣骑士公司用以偿还全部原股东借款。因此，在偿还原股东借款后，圣骑士公司未来年度的利息支出将减少，盈利水平将得到提升，但由于金额较小，对圣骑士公司未来年度的盈利预测影响程度较低。

六、收购完成后标的公司原股东及原管理团队的安排

收购完成后，为保证圣骑士公司的经营平稳过渡，天保重装将尽量保持原管理团队的稳定，同时加大对原管理团队的激励，更好的与绩效挂钩。原股东及 CEO Michael Kopper 将担任圣骑士公司董事长，负责公司的战略规划和业务拓展。

上述楷体加粗内容申请人已在非公开发行预案“第四节、董事会关于本次募集资金使用的可行性分析”之“二、（一）收购美国圣骑士公司 80% 股权和圣骑士房地产公司 100% 股权”的相应部分补充披露。

问题五、请申请人结合标的资产历史经营情况以及对未来经营情况的合理预计，详细说明未来各年度收益现值的计算过程，以及未来各年收益现值与利润预测数的关系。请评估机构核查并发表意见。请保荐机构结合《保荐人尽职调查工作准则》第四十三条关于评估报告的相关规定核查并发表意见。

答复：

一、标的资产未来各年度收益现值的计算过程，以及未来各年收益现值与利润预测数的关系

（一）圣骑士公司

1、未来各年度收益现值的计算过程

（1）基本思路

评估人员充分了解被评估单位的经营管理状况，重点查阅了历年财务报表、审计报告、存货表、借款合同、销售合同、银行账单、年度预算等，以此分析被评估单位历年的营业收入、成本及相关费用的构成及变动原因，分析企业各项经济技术指标、财务指标变动原因，了解被评估单位所在地区涉及的税种及计算依据，分析被评估单位提供的预测数据和资料，主要包括 2015 年各产品订单、以及未来年度可能获得的订单机会程度等，并针对 2015 年度订单及企业未来发展规划，与被评估单位负责人进行访谈，判断目标企业面临的各项风险，以此分析确定估值模型的各项参数，分析溢余资产、非经营性资产或负债情况，在此基础上计算确定目标企业的股东全部权益价值。

（2）收益法具体方法和模型的选择

本评估报告选用现金流量折现法中的企业自由现金流折现模型。企业自由现金流折现模型的描述具体如下：

股东全部权益价值=企业整体价值-付息债务价值

企业整体价值是指股东全部权益价值和付息债务价值之和。根据被评估单位的资产配置和使用情况，企业整体价值的计算公式如下：

企业整体价值=经营性资产价值+溢余资产价值+非经营性资产负债价值+长

期股权投资单位价值

经营性资产是指与被评估单位生产经营相关的，评估基准日后企业自由现金流量预测所涉及的资产与负债。经营性资产价值的计算公式如下：

$$P = \sum_{i=1}^n \frac{F_i}{(1+r)^i} \times \frac{F_n \times (1+g)}{(r-g) \times (1+r)^n}$$

其中：**P**：评估基准日的企业经营性资产价值；

Fi：评估基准日后第*i*年预期的企业自由现金流量；

Fn：预测期末年预期的企业自由现金流量；

r：折现率（此处为加权平均资本成本，**WACC**）；

n：预测期；

i：预测期第*i*年；

g：永续期增长率。

其中，企业自由现金流量计算公式如下：

企业自由现金流量=息前税后净利润+折旧与摊销-资本性支出-营运资金增加额

其中，折现率（加权平均资本成本，**WACC**）计算公式如下：

$$WACC = K_e \times \frac{E}{E+D} + K_d \times (1-t) \times \frac{D}{E+D}$$

其中：**ke**：权益资本成本；

kd：付息债务资本成本；

E：权益的市场价值；

D：付息债务的市场价值；

t：所得税率。

其中，权益资本成本采用资本资产定价模型（**CAPM**）计算。计算公式如下：

$$K_e = r_f + \text{MRP} \times \beta_L + r_c$$

其中： r_f ：无风险收益率；

MRP ：市场风险溢价；

β_L ：权益的系统风险系数；

r_c ：企业特定风险调整系数。

溢余资产是指评估基准日超过企业生产经营所需，评估基准日后企业自由现金流量预测不涉及的资产。被评估单位无溢余资产。

非经营性资产、负债是指与被评估单位生产经营无关的，评估基准日后企业自由现金流量预测不涉及的资产与负债。

长期股权投资单位价值指圣骑士公司对 Team Metal corp 和天圣环保工程成都有限公司的长期股权投资价值。其中对 Team Metal corp 持股比例为 75%，对天圣环保工程成都有限公司的持股比例为 49%。

本次对 Team Metal corp 采用收益法评估，以收益法评估值乘以持股比例确定该长期股权投资评估值；对天圣环保工程成都有限公司，按评估基准日审计后净资产乘以持股比例确定该长期股权投资评估值。

付息债务是指评估基准日被评估单位需要支付利息的负债。被评估单位的付息债务包括（短期借款和长期借款）。付息债务以核实后的账面值作为评估值。

（3）收益期和预测期的确定

在基于本次收益法评估相关假设的前提下，被评估单位未来将根据规划正常经营，没有对影响企业继续经营的核心资产的使用年限进行限定和对企业生产经营期限、投资者所有权期限等进行限定，或者上述限定可以解除，并可以通过延续方式永续使用。故本评估报告假设被评估单位评估基准日后永续经营，相应的收益期为无限期。

由于企业近期的收益可以相对合理地预测，而远期收益预测的合理性相对较差，按照通常惯例，评估人员将企业的收益期划分为预测期和预测期后两个阶段。

评估人员经过综合分析，预计被评估单位于 2019 年达到稳定经营状态，故预测期截止到 2019 年底。

（4）预测期的收益预测

①营业收入的预测

圣骑士公司是全球著名的环保分离设备制造及环境治理工程服务提供商，业务范围包括污水污泥处理处置设备的制造、设备租赁维修服务、相关设备系统集成以及河道湖泊的环保清淤，其产品和服务广泛应用于市政、石油石化、矿山、电力等领域的污水污泥处理处置，形成了包括高干度污泥脱水机、新型高效污泥浓缩机、Airprex®污泥除磷技术、污泥零能耗处理工艺等一系列具有世界先进水平的污水污泥处理处置设备及处理工艺。

根据圣骑士公司的产品及服务类型，收入分为新造业务、配件业务、维修业务、设备租赁业务。

A、新造业务

新造业务指圣骑士公司将本公司生产、组装的不同规格产品，销售至各应用领域的业务，涉及的领域有市政、石油石化、矿山和电力等。

新造业务历史年度收入情况：

圣骑士公司 2014 年新造业务收入 2,669.86 万元比 2013 年 2,313.6 万元有所增长，增长主要原因是 CS26-4 和 CS21-4 型号的产品销售额增长。

新造业务未来年度预测：

圣骑士公司新造业务，将该公司制造的离心机等产品销售至不同领域的业务。离心机产品大多是根据客户具体需求订制，因此产品在不同领域的销售数量和销售价格不同。该公司投标是以锁定产品毛利率方式竞标，项目中标后以订单确定生产，生产周期较长。

对该公司的经营模式、财务核算方式分析后，确定直接预测未来年度各业务的销售额。

对圣骑士公司未来新造业务收入预测分为2015年和2015年以后年度的预测两部分：

对2015年度新造业务收入预测：

2015年圣骑士公司新造业务收入，分为已签订单额和2015年可能新增中标额两部分。两部分新造业务预测2015年收入金额为40,676.94万元，其中已签订订单34,293,542美元，2015年预计新增中标额6,383,400美元分别如下：

根据圣骑士公司已经签订的不同型号的订单名录，已经签订的订单金额合计为34,293,542美元，其中CS26-4型号的订单明细如下：

单位：美元

CS26-4 客户名称	订单金额
CDM Constructors, Inc.	9,771,892.92
CH2MHILL	1,049,883.00
E & J Gallo Winery	507,943.00
H & H Industries, Inc.	580,000.00
Hillsborough County	994,492.00
Larson Acres Dairy	337,890.33
MWH Constructors, Inc.	1,000,000.00
PATUXENT	981,000
合 计	15,223,101.25

2015年预计会新增中标额，圣骑士公司跟踪的未来两年该领域项目储备3.8亿美元，圣骑士公司会在该市场份额中占有一定比例。根据以往年度的经验，确定2015年不同型号产品预计新增的中标额为6,383,400美元。其中预估的CS18-3型号2015年订单情况如下：

单位：美元

CS18-3 潜在客户名称	订单金额
ITE GmbH	102,500.00
Dolphin	1,850,000
合 计	1,952,500

对2015年以后年度新造业务收入预测，2014年新造业务比2013年新造业务增长15.4%；预测的2015年度比2014年新造业务11.6%。

圣骑士公司产品应用在不同的领域：

目前圣骑士公司产品市场主要还是在美国；项目来源于政府项目，包括市政或自来水厂，该部分项目占收入的比例 50—60%。

第二个领域，产品还可应用在油田或炼油厂，如上游泥浆处理和含油污泥应用，包含 Dolphin 等核心客户。

第三个为隧道市场和煤矿，应用于脱水固化和煤粉的回收，THK 浓缩机。

第四个领域为零能耗处理项目，污泥有一定的有机质含量，通过对污泥有机质分解，从污泥中提取有机质。该项目为 2015 年新增的项目，评估基准日已经签订 900 万美元的销售合同。该项目建成后，未来有广阔的复制空间，有良好的市场前景。

结合圣骑士公司历史年度新造业务情况、圣骑士公司已经占有的领域和未来可能开拓新的领域来分析确定新造业务 2015 年之后每年的销售额增长率如下：

预测年度	2016 年度	2017 年度	2018 年度	2019 年度
增长率	12%	10%	8%	6%

B、配件业务

配件业务是圣骑士公司有偿销售、更换该公司和竞争对手生产的产品配件。

2013 年和 2014 年配件业务收入分别在 300 万美元左右。

由于配件业务与新造业务有一定的关联，对配件业务 2015 及以后年度的预测增长与新造业务未来年度增长率保持一致。

C、维修业务

维修业务是圣骑士公司有偿维修该公司和竞争对手生产的产品。2013 年和 2014 年维修业务分别在 400—600 万美元之间。

由于维修业务与新造业务有一定的关联，对维修业务 2015 及以后年度的预测增长与新造业务未来年度增长率保持一致。

D、设备租赁业务

设备租赁业务是圣骑士公司将该公司的部分设备出租给第三方生产厂家并收取一定的租赁费。2013 年和 2014 年设备租赁业务收入在 300 万美元左右。

由于设备租赁业务不是圣骑士公司的主营业务，圣骑士公司对外租赁的设备收入相对稳定，因此对未来年度预测该业务收入保持在 290 万元。

E、其他业务

其他业务指提供远程监控等非主营的业务内容。2013 年和 2014 年业务收入在 300 万美元左右

由于其他业务与新造业务有一定的关联，对其他业务 2015 及以后年度的预测增长与新造业务未来年度增长率保持一致。

根据以上思路预测的未来年度收入如下：

单位：美元

预测年度	2015 年度	2016 年度	2017 年度	2018 年度	2019 年度
新造业务	40,633,000.00	45,508,960.00	50,059,856.00	54,064,644.48	57,308,523.15
配件业务	4,029,220.82	4,432,142.90	4,786,714.34	5,073,917.20	5,276,873.88
维修业务	6,448,920.16	7,093,812.17	7,661,317.15	8,120,996.18	8,445,836.02
设备租赁业务	2,708,325.33	2,900,000.00	2,900,000.00	2,900,000.00	2,900,000.00
其他业务	1,470,294.91	1,617,324.40	1,746,710.35	1,851,512.97	1,925,573.49
收入金额合计	55,289,761.22	61,552,239.48	67,154,597.83	72,011,070.83	75,856,806.55

②营业成本的预测

根据圣骑士公司历史年度营业成本核算口径和经营模式，营业成本包括车间人员和工程人员工资以及直接材料成本三部分。

车间人员和工程人员工资与圣骑士公司的生产量有关，因此对未来年度预测，按 2014 年度车间人员和工程人员工资占当年的比例及未来各年度的收入情况进行确定。

对直接材料成本的预测，是根据企业不同类型的产品投标前的成本分析、企业历史年度直接材料占收入的比例，以及 2015 年新增的污泥零能耗处理项目直接材料占收入比例，确定直接材料占收入的比例为 54%，以后年度随着竞争加剧，直接材料占销售收入的比例会逐年上升。

以此确定的各年度成本情况如下表：

预测年度	2015 年度	2016 年度	2017 年度	2018 年度	2019 年度
车间人员工资金额（美元/年）	4,875,195.59	5,427,391.98	5,921,382.04	6,349,603.38	6,688,702.58
工程人员工资金额（美元/年）	1,717,577.15	1,912,121.12	2,086,158.46	2,237,024.86	2,356,492.69
直接材料成本金额（美元/年）	29,856,471.0 6	33,853,731.7 1	37,606,574.7 9	40,326,199.6 6	43,238,379.7 3
车间人员工资占收入比例	8.82%	8.82%	8.82%	8.82%	8.82%
工程人员工资占收入比例	3.11%	3.11%	3.11%	3.11%	3.11%
直接材料成本占收入比例	54%	55%	56%	56%	57%

③管理、销售费用及其他营运费用的预测

管理、销售费用及其他营运费用主要包括管理人员工资、销售人员工资、土地厂房租赁费用、固定资产折旧费用及其他费用。

管理人员工资、销售人员工资，是根据企业的管理人员和销售人员的数量及平均工资水平，并考虑一定的工资水平增长率来进行预测。

土地厂房租赁费用是圣骑士公司从该公司的关联单位圣骑士房地产有限公司租赁，租赁费根据租赁合同中约定及未来租金变化水平确定未来年度的租赁费。

固定资产折旧费用是根据评估基准日固定资产和未来新增的固定资产，结合企业的会计政策进行计算确定。

其他费用包含专业服务、差旅费和其他费用，与收入的关联性不大，因此在2014年该费用水平的基础上考虑一定的增长率来确定。

④所得税的预测

圣骑士公司执行的美国国税局联邦税表：

应纳税所得额（\$）	税率计算
0-50,000	15%
50,000-75,000	\$7,500+25% 税率如果超过 50,000
75,000-100,000	\$13,750+34% 税率如果超过 75,000
100,000-335,000	\$22,250+39% 税率如果超过 100,000
335,000-10,000,000	\$113,900+34% 税率如果超过 335,000
10,000,000-15,000,000	\$3,400,000+35% 税率如果超过 10,000,000

应纳税所得额 (\$)	税率计算
15,000,000-18,333,333	\$5,150,000+38%税率如果超过 15,000,000
18,333,333 以上	35%

根据圣骑士公司目前执行所得税情况，结合当年预测的营业利润计算确定未来所得税。

⑤资本性支出的预测

未来资本性支出主要包括持续研发及组织生产所需的投入，以及未来维持持续经营所需的资本性支出。

圣骑士公司主要根据历史年度资本性支出情况，以及以后年度维持持续经营所需，预测未来年度所需要的资本性支出。具体如下：

单位：美元

预测年度	2015 年度	2016 年度	2017 年度	2018 年度	2019 年度
资本性支出金额	750,000.00	834,949.88	910,945.30	976,822.87	1,028,989.88

⑥营运资金增加额的预测

营业流动资金=营业流动资产-无息流动负债

营运资金追加额=当期营运资金-上期营运资金

基准日营运资金:

根据审计后资产负债表，评估基准日营运资金如下：

单位：美元

项 目	账面价值
货币资金	671,223.90
应收账款净额	8,652,359.76
其他应收款净额	267,543.80
存货净额	16,114,164.94
其他流动资产	23,622.83
应付账款	8,969,587.45
预收款项	892,862.85
应交税费	678,215.82

应付利息	137,174.86
其他应付款	255,166.66
营运资金	14,795,907.59

未来年度营运资金需求额和追加额:

圣骑士公司预测期内各年营运资金需求额根据各年收益预测情况,考虑应收账款、存货、应付账款等测算取得。预测期内各年营运资金增加额如下:

单位:美元

项目	2015 年度	2016 年度	2017 年度	2018 年度	2019 年度
营运资金追加额	7,992,305.60	2,725,512.75	2,479,718.68	2,024,424.42	1,781,020.72

⑦预测年度的自由现金流

根据以上步骤预测的未来年度自由现金流测算如下表:

单位:美元

项 目	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年
收入	55,289,761.22	61,552,239.48	67,154,597.83	72,011,070.83	75,856,806.55
主营业务成本	36,449,243.80	41,193,244.81	45,614,115.29	48,912,827.90	52,283,575.00
销售费用	1,055,362.29	1,087,023.16	1,119,633.85	1,153,222.87	1,187,819.55
管理费用	2,063,454.33	2,166,627.05	2,274,958.40	2,388,706.32	2,508,141.63
厂房费用	1,342,666.65	1,382,946.64	1,424,435.04	1,467,168.10	1,511,183.14
公用事业开支	240,797.32	245,613.26	250,525.53	255,536.04	260,646.76
销售费用	265,071.72	270,373.16	275,780.62	281,296.23	286,922.16
人员工资	563,848.58	575,125.56	586,628.07	598,360.63	610,327.84
装卸费用	13,890.56	15,463.90	16,871.39	18,091.49	19,057.66
差旅费	853,244.83	1,116,878.87	1,188,534.89	1,286,656.66	1,376,438.38
操作费用	1,396,376.93	1,836,254.29	1,946,116.92	2,123,364.42	2,299,966.53
折旧	787,628.02	912,628.02	1,051,786.34	1,203,610.55	1,203,610.55
其他收入	234,204.52	260,732.05	284,463.34	305,035.11	321,325.44
利息费用	322,479.60	322,479.60	322,479.60	322,479.60	322,479.60
税前利润	10,169,901.11	10,688,313.21	11,367,195.24	12,304,785.13	12,307,963.18
所得税	3,661,640.39	3,634,026.49	3,864,846.38	4,183,626.94	4,184,707.48
净利润	6,508,260.72	7,054,286.72	7,502,348.86	8,121,158.18	8,123,255.70
资本开支	750,000.00	834,949.88	910,945.30	976,822.87	1,028,989.88

运营成本增加额	7,992,305.60	2,725,512.75	2,479,718.68	2,024,424.42	1,781,020.72
+ 折旧	787,628.02	912,628.02	1,051,786.34	1,203,610.55	1,203,610.55
+： 税后利息费用	209,611.74	212,836.53	212,836.53	212,836.53	212,836.53
自由现金净流量	-1,236,805.12	4,619,288.64	5,376,307.74	6,536,357.98	6,729,692.19

(5) 折现率的确定

无风险收益率的确定：

国债收益率通常被认为是无风险的，因为持有该债权到期不能兑付的风险很小，可以忽略不计。基于评估基准日美国 10 年期国债的收益率选取，约为 2.1835%，本评估报告以 2.1835% 作为无风险收益率。

权益系统风险系数的确定：

被评估单位的权益系统风险系数计算公式如下：

$$\beta_L = [1 + (1 - t) \times D/E] \times \beta_U$$

式中：

β_L ：有财务杠杆的权益的系统风险系数；

β_U ：无财务杠杆的权益的系统风险系数；

t：被评估企业的所得税税率；

D/E：被评估企业的目标资本结构。

为了估计合适的贝塔系数应用于评估分析，我们对从事与圣骑士公司相似业务的上市公司进行了研究调查。基于这些可比公司贝塔系数的平均数，我们计算无财务杠杆贝塔系数为 1.06。

取可比上市公司资本结构的平均值 32% 作为被评估单位的目标资本结构。被评估单位执行的是累进税率，2015 和 2016 年及以后所得税率为分别为被评估单位 35% 和 34%。

将上述确定的参数代入权益系统风险系数计算公式，计算得出被评估单位的权益系统风险系数。

$$\beta_L = [1 + (1 - t) \times D/E] \times \beta_U$$

以此计算的 2015 年 β_1 为 1.2805，2016 年及以后年度为 1.2839

市场风险溢价的确定:

根据美国 DAMODARAN 网站公布的数据，本次美国市场风险溢价确定为 6.25%。

企业特定风险调整系数的确定:

考虑到被评估公司的规模较小，因此我们选取公司特定风险为 1%。

预测期折现率的确定:

将上述确定的参数代入权益资本成本计算公式，计算出被评估单位在评估基准日的权益资本成本。

$$K_e = R_f + \beta \times MRP + R_c$$

评估基准日 K_e 为 11.21%

被评估单位在评估基准日，有股东借款和向银行贷款，根据委托方对本次交易的设计，本次假设评估基准日后贷款全部向金融机构以市场利率取得，综合分析后确定被评估单位的目标债务成本为 3.4%。

将上述确定的参数代入加权平均资本成本计算公式，计算得出被评估单位评估基准日及以后的加权平均资本成本。

$$WACC = K_e \times \frac{E}{D + E} + K_d \times (1 - t) \times \frac{D}{D + E}$$

评估基准日 WACC 分别为 9.01%，2016 年及以后分别是 9.04%。

(6) 预测期后的价值确定

收益期按永续确定的，终值采用 Gordon 增长模型，公式为

$$P_n = R_{n+1} \times (1+g) / (i - g)$$

g 为预测期后的增长率，考虑到企业的主要产品为环保类设备，同时又开发

了符合循环经济的“零能耗”产品，具有较好的前景，本次长期预期增长率确定 $g=1\%$ 。

R_{n+1} 按预测末年自由现金流量调整后确定。

(7) 测算过程和结果

预测期内各年自由现金流按年中流入、终值按年末流入考虑，按折现率折成现值，从而得出圣骑士公司的经营性资产价值，计算过程如下：

单位：美元

项目	预测年份					永续
	2015 年度	2016 年度	2017 年度	2018 年度	2019 年度	
自由现金流	-1,236,805.12	4,619,288.64	5,376,307.74	6,536,357.98	6,729,692.19	8,336,092.23
折现年限	0.5	1.5	2.5	3.5	4.5	
折现率	9.01%	9.04%	9.04%	9.04%	9.04%	9.01%
折现系数	0.9578	0.8783	0.8054	0.7387	0.6774	0.6774
折现值	-1,184,611.95	4,057,121.22	4,330,078.26	4,828,407.64	4,558,693.49	70,937,034.43
经营性资产价值	87,526,723.09					

企业自由现金流量折现值合计为 87,526,723.09 美元。

注：永续年度的现金流调整主要为假设资本性支出等于折旧。

(8) 其他资产和负债的评估

①非经营性资产和负债的评估

非经营性资产、负债是指与被评估单位生产经营无关的，评估基准日后企业自由现金流量预测不涉及的资产与负债。圣骑士公司预计负债和递延所得税负债 -2,126,591.62 美元作为非经营性负债考虑。

②溢余资产的评估

溢余资产是指评估基准日超过企业生产经营所需，评估基准日后企业自由现金流量预测不涉及的资产。圣骑士公司无溢余资产。

③长期股权投资单位的评估

长期股权投资单位价值指圣骑士公司对 Team Metal corp 和天圣环保工程成都有限公司的长期股权价值。

其中对 Team Metal corp 持股比例为 75%，评估基准日，账面净资产为 301,953.79 美元，对该公司按收益法评估后，该公司的评估值为 1,572,272.22 美元，乘以持股比例后确定相应股权比例的评估值为 1,179,204.17 美元；

对天圣环保工程成都有限公司的持股比例为 49%，评估基准日，天圣环保工程成都有限公司的审计后净资产是 2,735,673.84 美元，相应股权比例的评估值为 1,340,480.18 美元。

因此长期股权投资评估值为 2,519,684.35 美元。

(9) 收益法评估结果

①企业整体价值的计算

企业整体价值=经营性资产价值+非经营性资产价值+溢余资产价值+长期股权投资单位评估值

$$=87,526,723.09-2,126,591.62-0+0+2,519,684.35$$

$$=87,919,815.82 \quad (\text{美元})$$

②付息债务价值的确定

圣骑士公司于评估基准日有息债务为 9,484,694.00 美元。

③股东全部权益价值的计算

根据以上评估工作，圣骑士公司的股东全部权益价值为：

股东全部权益价值=企业整体价值－付息债务价值

$$=87,919,815.82-9,484,694.00$$

$$=78,435,121.82 \quad (\text{美元})$$

$$=47,994.44 \quad (\text{万人民币元}) \quad (\text{按基准日 1 美元兑 6.119 元人民币})$$

2、未来各年度收益现值与利润预测数的关系

本次评估未来各年度收益收益额选取的是企业自有现金流量,与净利润的关系是:

企业自由现金流量=净利润+折旧与摊销+财务费用×(1-所得税率)-资本性支出-营运资金增加额

具体数据如下:

项目	预测年份				
	2015 年度	2016 年度	2017 年度	2018 年度	2019 年度
净利润(美元)	6,508,260.72	7,054,286.72	7,502,348.86	8,121,158.18	8,123,255.70
自由现金流(美元)	-1,236,805.12	4,619,288.64	5,376,307.74	6,536,357.98	6,729,692.19

(二) 圣骑士房地产公司

1、未来各年度收益现值的计算过程

(1) 基本思路

评估人员充分了解被评估单位的经营管理状况,重点了解企业历年财务报表、审计报告、股权架构、经营模式、租赁协议、物业的主要承租方、核算方式、不动产登记证等,以此分析被评估单位历年的营业收入、成本及相关费用的构成及变动原因,了解被评估单位所在地区涉及的税种及计算依据,分析被评估单位提供的预测数据和资料,与被评估单位负责人进行访谈,判断目标企业面临的各项风险,以此分析确定估值模型的各项参数,分析溢余资产、非经营性资产或负债情况,在此基础上计算确定目标企业的股东全部权益价值。

(2) 收益法具体方法和模型的选择

本评估报告选用现金流量折现法中的企业自由现金流折现模型。企业自由现金流折现模型的具体描述如下:

股东全部权益价值=企业整体价值-付息债务价值

企业整体价值是指股东全部权益价值和付息债务价值之和。根据被评估单位的资产配置和使用情况,企业整体价值的计算公式如下:

企业整体价值=经营性资产价值+溢余资产价值+非经营性资产负债价值

经营性资产是指与被评估单位生产经营相关的,评估基准日后企业自由现金流量预测所涉及的资产与负债。经营性资产价值的计算公式如下:

$$P = \sum_{i=1}^n \frac{F_i}{(1+r)^i} \times \frac{F_n \times (1+g)}{(r-g) \times (1+r)^n}$$

其中：P：评估基准日的企业经营性资产价值；

Fi：评估基准日后第 i 年预期的企业自由现金流量；

Fn：预测期末年预期的企业自由现金流量；

r：折现率（此处为加权平均资本成本,WACC）；

n：预测期；

i：预测期第 i 年；

g：永续期增长率。

其中，企业自由现金流量计算公式如下：

企业自由现金流量=息前税后净利润+折旧与摊销-资本性支出-营运资金增加额

其中，折现率（加权平均资本成本,WACC）计算公式如下：

$$WACC = K_e \times \frac{E}{E+D} + K_d \times (1-t) \times \frac{D}{E+D}$$

其中：ke：权益资本成本；

kd：付息债务资本成本；

E：权益的市场价值；

D：付息债务的市场价值；

t：所得税率。

其中，权益资本成本采用资本资产定价模型（CAPM）计算。计算公式如下：

$$K_e = r_f + MRP \times \beta_L + r_c$$

其中：rf：无风险收益率；

MRP：市场风险溢价；

β_L ：权益的系统风险系数；

rc：企业特定风险调整系数。

溢余资产是指评估基准日超过企业生产经营所需，评估基准日后企业自由现金流量预测不涉及的资产。被评估单位无溢余资产。

非经营性资产、负债是指与被评估单位生产经营无关的，评估基准日后企业自由现金流量预测不涉及的资产与负债。

付息债务是指评估基准日被评估单位需要支付利息的负债。被评估单位的付息债务包括（短期借款和长期借款）。付息债务以核实后的账面值作为评估值。

（3）收益期和预测期的确定

在基于本次收益法评估相关假设的前提下，被评估单位未来将根据规划正常经营，没有对影响企业继续经营的核心资产的使用年限进行限定和对企业生产经营期限、投资者所有权期限等进行限定，或者上述限定可以解除，并可以通过延续方式永续使用。故本评估报告假设被评估单位评估基准日后永续经营，相应的收益期为无限期。

由于企业近期的收益可以相对合理地预测，而远期收益预测的合理性相对较差，按照通常惯例，评估人员将企业的收益期划分为预测期和预测期后两个阶段。

评估人员经过综合分析，预计被评估单位于 2019 年达到稳定经营状态，故预测期截止到 2019 年底。

（4）预测期的收益预测

①营业收入的预测

圣骑士房地产公司的收入主要来源于关联单位圣骑士公司，在圣骑士公司做为成本进行核算。

对该收入主要是根据双方人租赁合同及未来租金条款约定进行预测。

②各项费用的预测

各项费用主要包含维修费、房产税、折旧等。对维修费用主要是根据历史年度水平进行预测；对房产税是根据该公司执行的相关税法进行计算；折旧是根据现有固定资产的折旧政策，按平均法年限法进行计算。

③所得税的预测

圣骑士房地产公司执行的所得税政策为：

圣骑士房地产公司所得税执行的美国国税局联邦税表：

应纳税所得额（\$）	税率计算
0-50,000	15%
50,000-75,000	\$7,500+25% 税率如果超过 50,000
75,000-100,000	\$13,750+34% 税率如果超过 75,000
100,000-335,000	\$22,250+39% 税率如果超过 100,000
335,000-10,000,000	\$113,900+34% 税率如果超过 335,000
10,000,000-15,000,000	\$3,400,000+35% 税率如果超过 10,000,000
15,000,000-18,333,333	\$5,150,000+38% 税率如果超过 15,000,000
18,333,333 以上	35%

根据圣骑士房地产公司目前执行所得税情况，结合当年预测的营业利润计算确定未来所得税。

④资本性支出的预测

未来资本性支出主要包括持续研发及组织生产所需的投入，以及未来维持持续经营所需的资本性支出。

⑤营运资金增加额的预测

营业流动资金=营业流动资产-无息流动负债

营运资金追加额=当期营运资金-上期营运资金

基准日营运资金：

根据基准日的资产负债情况：

单位：美元

项 目	账面价值
-----	------

项 目	账面价值
货币资金	148,704.31
其他流动资产	30,479.41
流动资产合计	179,183.72
应付账款	55,640.61
应交税费	123,907.44
其他应付款	39,312.50
流动负债合计	218,860.55

评估基准日，该公司的营运资金为流动资产减流动负债：

320,883.72-218,860.55

=102,023.17 美元

未来年度营运资金需求额和追加额：

圣骑士房地产公司的业务为向圣骑士公司租赁房地，预测期内各年营运资金需求额根据各年当年收入的 10% 预测，预测期内各年营运资金增加额如下：

单位：美元

项目	2015 年度	2016 年度	2017 年度	2018 年度	2019 年度
营运资金追加额	-5,150.02	2,906.19	2,993.38	3,083.18	3,175.68

⑥预测年度的自由现金流

根据以上步骤预测的未来年度自由现金流见下表：

单位：美元

项 目	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年
收入	968,731.48	997,793.42	1,027,727.23	1,058,559.04	1,090,315.82
费用	687,082.07	690,370.31	693,757.19	697,245.68	700,838.83
税前利润	281,649.41	307,423.12	333,970.04	361,313.36	389,476.98
所得税	93,093.27	103,145.02	113,498.31	124,162.21	135,146.02
净利润	188,556.14	204,278.10	220,471.72	237,151.15	254,330.96
资本性支出					
运营资金增加额	-5,150.02	2,906.19	2,993.38	3,083.18	3,175.68
+: 折旧	258,746.71	258,746.71	258,746.71	258,746.71	258,746.71
+: 摊销	1,002.67	1,032.76	1,063.74	1,095.65	1,128.52

+: 税后利率费用	126,226.91	122,671.23	120,893.38	120,893.38	119,115.54
自由现金净流量	579,682.46	583,822.60	598,182.17	614,803.71	630,146.05

(5) 折现率的确定

①无风险收益率的确定

国债收益率通常被认为是无风险的，因为持有该债权到期不能兑付的风险很小，可以忽略不计。基于评估基准日美国 10 年期国债的收益率选取，约为 2.1835%，本评估报告以 2.1835% 作为无风险收益率。

②权益系统风险系数的确定

被评估单位的权益系统风险系数计算公式如下：

$$\beta_L = [1 + (1 - t) \times D/E] \times \beta_U$$

式中： β_L ：有财务杠杆的权益的系统风险系数；

β_U ：无财务杠杆的权益的系统风险系数；

t：被评估企业的所得税税率；

D/E：被评估企业的目标资本结构。

为了估计合适的贝塔系数应用于评估分析，我们对从事与圣骑士房地产公司相关业务的公司进行了研究调查。基于这些可比公司贝塔系数的平均数，我们计算无财务杠杆贝塔系数为 0.6985。

取可比上市公司资本结构的平均值 63% 作为被评估单位的目标资本结构。被评估单位 2015 年执行的所得税税率为 29%，2016 年—2019 年所得税率在 31%—33% 之间。

将上述确定的参数代入权益系统风险系数计算公式，计算得出被评估单位的权益系统风险系数。

$$\beta_L = [1 + (1 - t) \times D/E] \times \beta_U$$

各年的贝塔计算结果如下：

2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年
--------	--------	--------	--------	--------

1.0109	1.0021	0.9977	0.9977	0.9933
--------	--------	--------	--------	--------

③市场风险溢价的确定

根据美国 DAMODARAN 网站公布的数据，本次美国市场风险溢价确定为 6.25%。

④企业特定风险调整系数的确定

考虑到被评估公司的规模较小，公司的全部收入来源于关联公司圣骑士公司，因此我们选取公司特定风险为 1.5%。

⑤预测期折现率的确定

计算权益资本成本：

将上述确定的参数代入权益资本成本计算公式，计算出被评估单位在评估基准日的权益资本成本。

$$K_e = R_f + \beta \times MRP + R_c$$

各年的权益资本成本计算结果如下：

2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年
10.00%	9.95%	9.92%	9.92%	9.89%

计算加权平均资本成本：

被评估单位在评估基准日，有股东借款和向银行贷款，根据委托方对本次交易的设计，本次假设评估基准日后贷款全部向金融机构以市场利率取得，综合分析后确定被评估单位的目标债务成本为 3.4%。

将上述确定的参数代入加权平均资本成本计算公式，计算得出被评估单位评估基准日及以后的加权平均资本成本。

$$WACC = K_e \times \frac{E}{D + E} + K_d \times (1 - t) \times \frac{D}{D + E}$$

以此思路计算的每年折现率如下：

年 度	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年
折现率	7.07%	7.01%	6.98%	6.98%	6.95%

(6) 预测期后的价值确定

收益期按永续确定的，终值采用 Gordon 增长模型，公式为

$$P_n = R_{n+1} \times (1+g) / (i-g)$$

g 为预测期后的增长率，考虑到企业的收入主要为房地租金，未来年度仍处于上涨趋势，本次长期预期增长率确定 g=1%。

R_{n+1} 按预测末年现金流调整确定。

R_{n+1} 按预测末年自由现金流量调整后确定。

(7) 测算过程和结果

预测期内各年自由现金流按年中流入、终值按年末流入考虑，按折现率折成现值，从而得出圣骑士房地产公司的经营性资产价值，计算过程如下：

单位：美元

项 目	预测年份					永续
	2015 年度	2016 年度	2017 年度	2018 年度	2019 年度	
自由现金流	579,682.46	583,822.60	598,182.17	614,803.71	630,146.05	502,672.49
折现年限	7.07%	7.01%	6.98%	6.98%	6.95%	
折现率	0.5	1.5	2.5	3.5	4.5	
折现系数	0.9664	0.9034	0.8448	0.7897	0.7391	0.7391
折现值	560,205.13	527,425.34	505,344.30	485,510.49	465,740.95	6,306,562.85
经营性资产价值	8,850,789.06					

企业自由现金流量折现值合计为 8,850,789.06 美元。

(8) 其他资产和负债的评估

非经营性资产和负债的评估：

非经营性资产、负债是指与被评估单位生产经营无关的，评估基准日后企业自由现金流量预测不涉及的资产与负债。评估基准日，被评估单位没有非经营性资产和负债。

溢余资产的评估：

溢余资产是指评估基准日超过企业生产经营所需，评估基准日后企业自由现金流量预测不涉及的资产。圣骑士房地产公司无溢余资产。

(9) 收益法评估结果

①企业整体价值的计算

企业整体价值=经营性资产价值+非经营性资产价值+溢余资产价值

= 8,850,789.06-0-0

= 8,850,789.06 (美元)

②付息债务价值的确定

圣骑士房地产公司于评估基准日有息付债 5,228,952.56 美元。

③股东全部权益价值的计算

根据以上评估工作，圣骑士房地产公司的股东全部权益价值为：

股东全部权益价值=企业整体价值-付息债务价值

=8,850,789.06-5,228,952.56

=3,621,836.50 (美元)

=2,216.20 (万人民币元) (按基准日 1 美元兑 6.119 元人民币)

2、未来各年度收益现值与利润预测数的关系

本次评估未来各年度收益收益额选取的是企业自有现金流量，与净利润的关系是：

企业自由现金流量=净利润+折旧与摊销+财务费用×(1-所得税率)-资本性支出-营运资金增加额

具体数据如下：

单位：美元

项 目	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年
净利润	188,556.14	204,278.10	220,471.72	237,151.15	254,330.96

自由现金净流量	579,682.46	583,822.60	598,182.17	614,803.71	630,146.05
---------	------------	------------	------------	------------	------------

二、评估机构核查意见

经核查，评估师认为：本次评估已结合标的资产历史经营情况以及对未来经营情况的合理预计，详细说明了未来各年度收益现值的计算过程，根据企业资本结构、经营模式、收益情况等选择了恰当的收益模型，对应的折现率确定过程和依据合理。在确定收益预测期间时，合理考虑了被评估企业经营状况和发展前景，及其所在行业现状、发展前景，并恰当考虑了预测期后的收益情况及相关终值的计算。

三、保荐机构核查意见

保荐机构询问了负责本次募集资金收购标的资产评估的相关评估师，查阅了评估机构的资质材料，并查阅了本次募集资金收购标的资产的评估报告以及标的资产相关的财务资料。

经核查，保荐机构认为：本次募集资金收购标的资产的评估机构履行了必要的评估程序、评估假设合理、评估方法恰当、评估依据充分、评估结果合理，其出具的相关评估报告符合《保荐人尽职调查工作准则》第四十三条关于评估报告的相关规定。

问题六、请申请人详细说明对标的资产采用收益现值法评估的主要假设、参数选取的合理性和谨慎性。请评估机构核查并发表意见。请保荐机构结合《保荐人尽职调查工作准则》第四十三条关于评估报告的相关规定核查并发表意见。

答复：

一、标的资产采用收益现值法评估的主要假设、参数选取的合理性和谨慎性

（一）圣骑士公司

1、对标的资产采用收益现值法评估的主要假设

（1）假设评估基准日后被评估单位所处国家和地区的政治、经济和社会环境无重大变化；

（2）假设评估基准日后被评估单位所处国家宏观经济政策、产业政策和区

域发展政策无重大变化；

(3) 假设评估基准日后被评估单位按现有的经营方式持续经营；

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

(5) 假设和被评估单位相关的利率、汇率、赋税基准及税率、政策性征收费用等评估基准日后不发生重大变化；

(6) 被评估单位评估基准日前主要通过向股东及金融机构取得贷款，根据委托方对本次交易的设计，本次假设评估基准日后贷款全部向金融机构以市场利率取得。

2、参数选取的合理性和谨慎性说明

本次选取的参数是在分析标的公司历史经营水平的基础上，结合企业未来经营面临的机遇与风险进行综合确定的。

收入：

主要是根据圣骑士公司的现有的产品及服务类型，收入按新造业务、配件业务、维修业务、设备租赁业务结合订单签订情况及未来业务发展情况分别进行预测，尽管目标企业属于前景看好的环保行业，各项业务的增长预测均较为谨慎，具体如下：

项 目	2013 年度	2014 年度	2015 年度	2016 年度	2017 年度	2018 年度	2019 年度
营业收入（万美元）	3,144.08	4,131.91	5,528.98	6,155.22	6,715.46	7,201.11	7,585.68
收入增长率	-	31%	34%	11%	9%	7%	5%

成本：

根据圣骑士公司历史年度营业成本核算口径和经营模式，营业成本包括车间人员和工程人员工资以及直接材料成本三部分。

车间人员和工程人员工资与圣骑士公司的生产量有关，未来年度按 2014 年度车间人员和工程人员工资占当年的比例及未来各年度的收入情况确定。

对直接材料成本的预测，是根据企业不同类型的产品投标前的成本分析、企业历史年度直接材料占收入的比例，以及 2015 年新增的污泥零能耗处理项目直接材料占收入比例，确定 2015 年直接材料占收入的比例为 54%，以后年度随着竞争加剧，直接材料占销售收入的比例会逐年上升。。

折现率：

折现率选取与收益额（企业自由现金流量）相匹配的加权平均资本成本（WACC），相关参数均有合理来源，依据充分。

（二）圣骑士房地产公司

1、对标的资产采用收益现值法评估的主要假设

（1）假设评估基准日后被评估单位所处国家和地区的政治、经济和社会环境无重大变化；

（2）假设评估基准日后被评估单位所处国家宏观经济政策、产业政策和区域发展政策无重大变化；

（3）假设评估基准日后被评估单位按现有的经营方式持续经营；

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

（5）假设和被评估单位相关的利率、汇率、赋税基准及税率、政策性征收费用等评估基准日后不发生重大变化；

（6）被评估单位评估基准日前主要通过向股东及金融机构取得贷款，根据委托方对本次交易的设计，本次假设评估基准日后贷款全部向金融机构以市场利率取得。

2、参数选取的合理性和谨慎性说明

本次选取的参数是在分析标的公司历史经营情况的基础上，结合企业未来经营规划进行综合确定的。

收入：

圣骑士房地产公司的收入主要来源于关联单位圣骑士公司，在圣骑士公司做为成本进行核算。对该收入主要是根据双方人租赁合同及未来租金条款约定进行预测。

成本：

各项费用主要包含维修费、房产税、折旧等。对维修费用主要是根据历史年度水平进行预测；对房产税是根据该公司执行的相关税法进行计算；折旧是根据现有固定资产的折旧政策，按平均法年限法进行计算。

折现率：

折现率选取与收益额（企业自由现金流量）相匹配的加权平均资本成本（WACC），相关参数均有合理来源，依据充分。

二、评估机构核查意见

经核查，评估师认为：对标的资产采用收益法评估的主要假设、参数选取合理且较为谨慎。

三、保荐机构核查意见

保荐机构询问了负责本次募集资金收购标的资产评估的相关评估师，查阅了评估机构的资质材料，并查阅了本次募集资金收购标的资产的评估报告以及标的资产相关的财务资料。

经核查，保荐机构认为：本次募集资金收购标的资产的评估机构履行了必要的评估程序、评估假设合理、评估方法恰当、评估依据充分、评估结果合理，其出具的相关评估报告符合《保荐人尽职调查工作准则》第四十三条关于评估报告的相关规定。

问题七、本次收购标的为美国圣骑士公司 80%股权及圣骑士房地产公司 100%股权，涉及跨境收购。请申请人补充说明境内外政府部门相关批准、许可或备案登记的办理进展；请保荐机构和申请人律师补充核查，并就相关手续的办理情况是否存在法律障碍，是否影响本次发行发表结论性意见。

答复：

公司本次非公开发行募集资金拟用于收购目标公司圣骑士 80%股权及目标公司圣骑士房地产 100%股权，具体收购方式为：天保重装与东证融成资本管理有限公司共同发起设立的成都东证天圣股权投资基金合伙企业（有限合伙），在中国设立了特殊目的公司成都圣骑士环保科技有限公司（下称“SPV1”）；SPV1在美国设立了特殊目的公司美国 CENTRISYS CAPITAL, INC.（下称“SPV2”），由 SPV2 收购目标公司股权；天保重装通过本次非公开发行募集资金收购中国境内 SPV1 的 100%股权，实现对境外目标公司的控制。截止目前，天保重装本次非公开发行募集资金投资项目所涉及跨境收购已办理的境内外政府部门相关批准、许可或备案登记如下：

1、2015 年 5 月 20 日，SPV1 取得了四川省商务厅核发的编号为“境外投资证第 85100201500072 号”《企业境外投资证书》；

2、2015 年 5 月 21 日，SPV1 取得了四川省发展和改革委员会核发的编号为“川发改境外备[2015]第 10 号”及“川发改境外备[2015]第 11 号”《项目备案通知书》；

3、2015 年 5 月 26 日，SPV1 取得了国家外汇管理局四川分局核发的《业务登记凭证》；

4、2015 年 7 月 22 日，天保重装本次收购通过了美国外国投资委员会(CIFUS)国家安全审查。

经核查，保荐机构认为：除上述批准、许可及备案登记外，天保重装本次非公开发行募集资金投资项目所涉及跨境收购无需取得其他境内外政府部门相关批准、许可或备案登记。

经核查，申请人律师认为：除上述批准、许可及备案登记外，天保重装本次非公开发行募集资金投资项目所涉及跨境收购无需取得其他境内外政府部门相关批准、许可或备案登记。

问题八、为完成美国圣骑士公司 80%股权及圣骑士房地产公司 100%股权收购事宜，申请人与东证融成在境内设立了东证天圣，由东证天圣在成都独立设立 SPV1，由 SPV1 在美国独资设立 SPV2，并由 SPV2 收购圣骑士公司 80%股权及圣骑士房地产公司 100%股权。申请人再通过本次非公开发行股票募集资金从东证天圣处受让 SPV1 100%股份，实现对圣骑士公司与圣骑士房地产的收购。请申请人

补充说明东证天圣合伙人出资情况。请保荐机构补充说明其与东证融成的关联关系，并就上述情形是否符合《证券发行上市保荐业务管理办法》和《证券发行与承销管理办法》的相关规定，是否影响其公正履行职责、采取何种措施保证其公正履行职责发表意见。

答复：

一、东证天圣合伙人出资情况

1、东证天圣基本情况

公司名称：成都东证天圣股权投资基金合伙企业（有限合伙）

公司类型：有限合伙企业

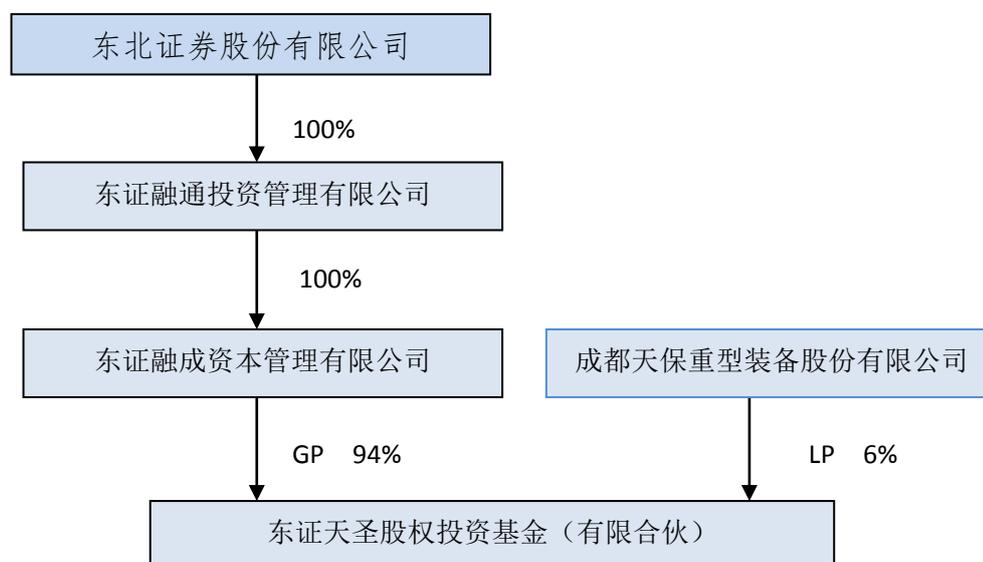
主要经营场所：成都高新区科园三路4号1栋1层1号

执行事务合伙人：东证融成资本管理有限公司（委托代表：宋大龙）

成立日期：2015年3月9日

经营范围：对非上市企业的股权、上市公司非公开发行股权等非公开交易的股权投资以及相关的咨询服务。

2、东证天圣的股权结构



东证天圣为有限合伙企业，出资额 5 亿元，合伙存续期限 3 年（经普通合伙人提议全体合伙人同意，存续期可延长 1 年）。东证融成担任基金普通合伙人和执行事务合伙人，认缴出资 94%，并对合伙债务承担无限连带责任；天保重装担任有限合伙人，认缴出资比例为 6%，以出资额为限对合伙债务承担有限责任。截止至 2015 年 8 月 17 日，东证融成对东证天圣出资额为 48,000 万元，天保重装对东证天圣出资额为 3,065 万元，双方出资额共计 51,065 万元（人民币）。

二、东证融成资本管理有限公司

东证融成系东北证券股份有限公司全资子公司东证融通投资管理有限公司设立的独资企业，其基本情况如下：

公司名称：东证融成资本管理有限公司

公司类型：有限责任公司（法人独资）

注册地址：北京市门头沟区石龙经济开发区永安路 20 号 3 号楼 1 层 115 室

注册资本：10000 万元

成立日期：2013 年 11 月 14 日

法定代表人：宋大龙

经营范围：投资管理；项目投资；财务咨询（不得开展审计、验资、查账、评估、会计咨询、代理记账等需经专项审批的业务，不得出具相应的审计报告、验资报告、查账报告、评估报告等文字材料。）；经济信息咨询（不含中介服务）。

三、东证融成与东北证券之关联关系是否影响东北证券履行保荐职责的说明

1、是否违反证券保荐相关法律法规的说明

保荐机构核查了《证券投资基金法》、《私募投资基金管理暂行办法》、《证券发行上市保荐业务管理办法》、《证券发行与承销管理办法》、《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》等相关规范性法律文件，现行法规文件对于证券公司从事私募投资业务的控股子公司与申请人设立投资基金的情形没有明确的限制和禁止性规定，并且对该种情形下证券公司担任申请人非公开发行项目的保荐机构也

没有限制禁止性规定。

2、保荐机构未通过保荐业务谋取不正当利益的说明

根据《证券发行上市保荐业务管理办法》第4条，保荐机构及其保荐代表人不得通过从事保荐业务谋取任何不正当利益。

东证融成与申请人合作设立投资基金的主要目的是帮助申请人在自有资金不足的情况下，加快申请人外延式发展的步伐，为申请人在环保产业链扩展和整合并购提供支持和帮助。投资基金的设立符合申请人全体股东的利益和公司发展战略。

根据双方签订的合作协议，投资基金先行出资为申请人收购优质环保企业，待天保重装资金条件允许时，由天保重装优先进行收购，并购基金退出价格以并购基金实际发生的资金成本为基数，按年化增值率不低于12%确定。投资基金在本次非公开发行过程中作用是为申请人收购目标企业提供过桥资金，目的是帮助申请人在缺乏资金的情况下完成收购。投资基金仅根据其出资金额按照12%的比例获取固定收益，投资基金收益率与市场条件下一般社会资本的收益率相一致，与其承担风险程度相一致，东证融成并未通过与申请人设立投资基金而谋取不正当利益，东北证券也未通过东证融成与申请人设立投资基金谋取不正当利益。

申请人独立董事对双方合资设立投资基金发表了专项意见，认为双方设立投资基金符合公司发展的战略，有利于促进公司开展资本运作，有利于公司的长远发展；不存在损害公司股东利益的情况。

3、东北证券公正履行保荐职责情况的说明

(1) 东北证券根据《证券法》、《证券公司监督管理条例》等相关法规建立健全了保荐与承销业务、财务顾问、自营、资产管理、投资咨询、直投业务相关业务规则和内部控制制度规范，能及时、准确地识别证券公司从事的不同业务之间可能存在的利益冲突，保证其不同业务部门和下属机构能独立开展业务。

(2) 东北证券北京分公司作为保荐和承销业务部门负责本次非公开发行保荐工作，东证融成资本管理有限公司作为东北证券下属子公司，独立开展私募投资与并购基金业务。根据东北证券内部控制规范和业务管理规范，两机构在人员、

机构、财务、资产、经营管理、业务运作、办公场所、信息系统等方面相互独立、有效隔离，确保保荐业务部门独立履行保荐职责。

(3) 东北证券内部信息隔离制度使得两机构之间建立有效的信息隔离机制，实现了对敏感信息的隔离、监控和管理，防止敏感信息在保荐业务与私募投资业务之间的不当流动和使用，能有效防范内幕交易和利益输送风险。

4、本次发行程序合法合规，不存在损害上市公司和投资者利益的情形

申请人于 2015 年 4 月 30 日召开第三届董事会第十九次临时会议审议通过本次非公开发行方案，独立董事对非公开发行方案发表了专项意见，认为本次非公开发行方案切实可行，方案合理，符合公司及全体股东的长远利益，未损害中小股东的合法利益。

2015 年 5 月 15 日召开的 2014 年度股东大会审议通过本次发行方案及相关事宜。在股东大会表决过程中，控股股东、实际控制人邓亲华及其一致行动人回避表决；出席会议的除单独或者合计持有上市公司 5% 以上股份股东以外的其他股东表决单独计票。

保荐机构认为：

东证融成作为保荐机构东北证券的下属子公司，与申请人设立投资基金为申请人先行收购标的企业，再由申请人以募集资金收购的行为，不存在导致保荐机构不能独立履行保荐职责的情形，不违反《证券发行与承销管理办法》、《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》、《证券发行上市保荐业务管理办法》等有关证券发行承销、保荐工作相关法律法规，保荐机构能独立履行保荐职责，本次发行程序合法合规，不存在损害上市公司和投资者利益的情形。

问题九、请申请人对照公司章程就利润分配的相关条款，说明其利润分配与公司章程相关规定是否一致，请保荐机构核查并说明申请人各期利润分配情况是否符合《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》第九条的相关规定。

答复：

一、申请人最近两年利润分配情况

1、申请人 2013 年度利润分配方案经第三届董事会第三次会议于 2014 年 4 月 21 日审议通过，并于 2014 年 5 月 16 日召开的 2013 年年度股东大会审议批准，公司 2013 年的利润分配方案为：以公司 2014 年 1 月 21 日 102,731,579 股总股本数为基数，向全体股东以未分配利润每 10 股派发现金股利 2.0 元（含税），共计派发现金红利 20,546,315.80 元。上述年度利润分配方案已于 2014 年 7 月 14 日实施完毕。

2、申请人 2014 年度利润分配方案经第三届董事会第十八次会议于 2015 年 4 月 24 日审议通过，并于 2015 年 5 月 15 日经公司 2014 年年度股东大会审议批准，以公司截止至 2014 年 12 月 31 日股本 102,731,579 为基数，向全体股东以未分配利润每 10 股派发现金股利 0.6 元（含税），共计派发现金红利 6,163,894.74 元。上述年度利润分配方案已于 2015 年 7 月 13 日实施完毕。

3、申请人最近二年现金分红金额和比例如下：

单位：万元

分红年度	现金分红金额	分红年度合并报表中归属于上市公司普通股股东的净利润	当年的可分配利润	现金分红占当年可分配利润的比例
2014 年度	616.39	3,327.13	2,994.42	20.58%
2013 年度	2,054.63	3,215.58	2,894.02	71.00%
合计	2,671.02	6,542.71	5,888.44	45.36%

申请人 2013 年度、2014 年度利润分配方案中，现金分红分别占当年实现的可分配利润的比例分别为 71.00% 和 20.58%，符合公司章程关于现金分红的规定的最低比例，符合相关法律法规的规定。

二、申请人公司章程关于利润分配的相关条款

根据证监会发布的《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》、《上市公司监管指引第 3 号——上市公司现金分红》的规定，申请人 2013 年 12 月 18 日，召开 2013 年度第五次临时股东大会对《公司章程（草案）》中利润分配政策进行修改，规定公司发行上市后股利分配政策如下：

1、基本原则

公司实施积极连续、稳定的股利分配政策，公司的利润分配应当重视投资者的合理投资回报和公司的可持续发展；公司应在符合相关法律法规及公司章程的情况下，兼顾公司的长远利益、全体股东的整体利益及公司的可持续发展；公司在选择利润分配方式时，相对于股票股利等分配方式优先采用现金分红的利润分配方式；具备现金分红条件的，应当采用现金分红进行利润分配。

2、差异化的现金分红政策

公司董事会应当综合考虑所处行业特点、发展阶段、自身经营模式、盈利水平以及是否有重大资金支出安排等因素，区分下列情形，并按照公司章程规定的程序，提出差异化的现金分红政策：

（1）公司发展阶段属成熟期且无重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到 80%；

（2）公司发展阶段属成熟期且有重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到 40%；

（3）公司发展阶段属成长期且有重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到 20%；

公司发展阶段不易区分但有重大资金支出安排的，现金分红在本次分配所占比例不低于 20%。

3、利润分配的形式

公司利润分配可采取现金、股票、现金与股票相结合或者法律、法规允许的其他方式。在有条件的情况下，公司可以进行中期利润分配。

公司以每 10 股表述分红派息、转增股本的比例，股本基数应当以方案实施前的实际股本为准。

4、公司现金分红的具体条件、比例和期间间隔

（1）实施现金分配的条件

公司该年度或半年度实现的可分配利润为正值，即公司弥补亏损、提取公积金后所余的税后利润为正值，公司应实施现金分配。

（2）利润分配期间间隔

在满足利润分配条件前提下，原则上公司每年进行一次利润分配，主要以现金分红为主，但公司可以根据公司盈利情况及资金需求状况进行中期现金分红。

（3）现金分红最低金额或比例

公司具备现金分红条件的，公司应当采取现金方式分配股利，以现金方式分配的利润不少于当年实现的可分配利润的 20%；公司在实施上述现金分配股利的同时，可以派发股票股利。

5、公司发放股票股利的具体条件

公司在经营情况良好且董事会认为公司股票价格与公司股本规模不匹配、发放股票股利有利于公司全体股东整体利益时，可以在满足上述现金分红的条件下，公司可以采用发放股票股利方式进行利润分配，具体分红比例由公司董事会审议通过后，提交股东大会审议决定。

6、公司利润分配方案的决策程序和机制

（1）公司每年利润分配预案由董事会结合公司章程的规定、盈利情况、资金供给和需求情况提出、拟订。董事会审议现金分红具体方案时，应当认真研究和论证公司现金分红的时机、条件和最低比例、调整的条件及决策程序要求等事宜，独立董事应对利润分配方案进行审核并发表独立明确的意见，董事会通过后提交股东大会审议。

独立董事可以征集中小股东的意见，提出分红提案，并直接提交董事会审议。股东大会对现金分红具体方案进行审议时，应通过多种渠道主动与股东特别是中小股东进行沟通和交流，包括但不限于电话、传真和邮件沟通或邀请中小股东参会等方式，充分听取中小股东的意见和诉求，并及时答复中小股东关心的问题。

（2）公司因不符合现金分配条件、或公司符合现金分红条件但不提出现金利润分配预案，或最近三年以现金方式累计分配的利润低于最近三年实现的年均可分配利润的百分之三十时，公司应在董事会决议公告和年报全文中披露未进行现金分红或现金分配低于规定比例的原因，以及公司留存收益的确切用途及预计投资收益等事项进行专项说明，经独立董事发表意见后提交股东大会审议。

(3) 董事会审议制定或修改利润分配相关政策时，须经全体董事过半数表决通过方可提交股东大会审议；股东大会审议制定或修改利润分配相关政策时，须经出席股东大会会议的股东（包括股东代理人）所持表决权的三分之二以上表决通过。

7、公司利润分配政策的变更

如遇到战争、自然灾害等不可抗力，并对公司生产经营造成重大影响时，或公司自身经营状况发生重大变化时，公司可对利润分配政策进行调整。公司调整利润分配方案，必须由董事会作出专题讨论，详细论证说明理由，并将书面论证报告经独立董事同意后，提交股东大会特别决议通过。

8、利润分配政策的披露

公司应当在定期报告中详细披露利润分配政策的制定及执行情况，说明是否符合公司章程的规定或者股东大会决议的要求，现金分红标准和比例是否明确和清晰，相关的决策程序和机制是否完备，独立董事是否尽职履责并发挥了应有的作用，中小股东是否有充分表达意见和诉求的机会，中小股东的合法权益是否得到充分维护等。如涉及利润分配政策进行调整或变更的，还要详细说明调整或变更的条件和程序是否合规和透明等。

9、其他事项

存在股东违规占用公司资金情况的，公司应当扣减该股东所分配的现金红利，以偿还其占用的资金。公司向内资股股东支付现金股利和其他款项，以人民币计价、宣布和支付。

三、是否符合符合《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》第九条的相关规定

《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》第九条第三款规定“上市公司发行证券，应当符合《证券法》规定的条件，并且符合以下规定：（三）最近二年按照上市公司章程的规定实施现金分红”。

四、保荐机构核查意见

经核查，申请人最近两年利润分配方案中，现金分红比例均不低于当年可分配利润的 20%，利润分配方案均按照公司章程的规定履行决策程序，利润分配方案实施过程符合公司章程规定；申请人最近两年利润分配方案符合《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》第九条第三款的规定。

问题十、请申请人严格比照首发时招股说明书对募投项目的资金使用及预计效益的披露情况，说明离心机技改项目和高低水头项目的进展情况。请保荐机构核查并说明申请人首发时募集资金的使用及效益是否符合《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》第十一条的相关规定。

答复：

一、申请人首发时招股说明书对募投项目的资金使用及预计效益的披露情况

经中国证券监督管理委员会“证监许可【2013】1660 号文”核准，公司于 2014 年 1 月 21 日首次向社会公开发行人民币普通股 2,570 万股，发行价格为每股人民币 12.00 元。公司募集资金共计 308,400,000.00 元，扣除相关发行费用 39,940,000.00 元，实际募集资金为 268,460,000.00 元。上述募集资金于 2014 年 1 月 25 日全部到位，并经信用中和会计师事务所出具验字 XYZH/2013CDA4069 号验资报告确认。

(一) 申请人首发时招股说明书对募投项目投资进度披露情况

公司募集资金投资项目全部由申请人负责具体实施，募投项目的建设期分别为 3 年和 2 年，募集资金投入的进度见下表：

单位：万元

项目名称	总投资额	建设投资	建设项目投资进度		
			第一年	第二年	第三年
节能环保离心机制造生产线技术改造项目	23,267	18,219.5	9,282.5	5,631.5	3,305.7
高水头混流式、（超）低水头贯流式水发电机组制造项目	25,614	22,430	11,215	11,215	-

募集资金到位前，如果前期投资超过自有资金投资额，公司将通过银行借款或其他方式自筹资金解决，募集资金到位后，公司将先行归还已发生的用于募集资金投资项目建设的银行借款和自有资金，剩余部分用于项目的后续建设。另外，

本次发行预计实际募集资金不会超出募投项目的投资总额。

截至 2013 年 11 月 30 日，公司已利用银行贷款和自有资金投入募投项目建设，合计投入资金 28,974.29 万元。其中，高水头混流式、（超）低水头贯流式水机组制造项目，公司已投入资金 24,179.43 万元，主要包括核心设备采购费用 15,774.48 万元、厂房建设投资 8,404.95 万元，工程投入占预算比例的 94.4%；节能环保离心机制造生产线技术改造项目，公司已投入资金 4,794.86 万元，主要为土地费用 2,191.18 万元、设备采购费用 2,603.68 万元，工程投入占预算比例的 20.67%。

（二）申请人首发时招股说明书对募投项目预计效益披露情况

1、节能环保离心机制造生产线技术改造项目

本项目建设期三年，项目完全达产后将实现年均销售收入 35,800.00 万元，利润总额 5,135.90 万元，增量投资税后项目财务内部收益率 22.31%，税后投资回收期为 6.30 年（含建设期），产能利用盈亏平衡点为 44.38%。

2、高水头混流式、（超）低水头贯流式水机组制造项目

本项目销售收入按增量投资达产后新增产量和预计的结算价计算，项目完全达产后（项目投产后 2-3 年）可实现年均销售收入 60,485 万元，利润总额 7,196 万元；增量投资税后财务内部收益率为 17.66%，税后投资回收期 7.10 年（含建设期）；盈亏平衡点为 49.18%。

二、离心机技改项目和高低水头项目的进展情况

截至 2015 年 6 月 30 日，公司募投项目进展情况如下：

单位：万元

募投项目	承诺投资总额	累计投入金额	投资进度	说明
节能环保离心机制造生产线技术改造项目	6,800	6,800	100.00%	项目计划投资总额为 23,267 万元，由于公司实际募集资金与计划募集资金存在较大差异，该项目募集资金承诺投资总额为 6,800 万元，剩余资金缺口公司将自筹解决。
高水头混流式、（超）低水头贯流式水机组制造项目	20,046	20,046	100.00%	截至 2015 年 6 月 30 日，项目已投入 25,813.83 万元，项目已基本完工，达到预定可使用状态时间为 2015 年 12 月 31 日。

合计	26,846	26,846		
----	--------	--------	--	--

综上所述，截至2015年6月30日，公司前次募集资金已全部使用完毕，且前次募投项目正处于建设期，尚未完全达产，募投项目效益还未完全得以体现。公司根据前次募集资金的实际使用情况，将使用进度和使用效果在公司公告和年度报告里进行了披露，实际使用进度和效果与披露情况基本一致。

三、保荐机构核查意见

经核查，保荐机构认为：截至2015年6月30日，公司前次募集资金已经使用完毕，且使用进度和效果与公司定期报告和其他信息披露文件的披露情况基本一致。申请人本次证券发行符合《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》第十一条第（一）项有关“前次募集资金基本使用完毕，且使用进度和效果与披露情况基本一致”的规定。

第二部分 一般问题

问题一、请申请人公开披露本次发行当年每股收益、净资产收益率等财务指标与上年同期相比，可能发生的变化趋势和相关情况，如上述财务指标可能出现下降的，应对于本次发行摊薄即期回报的情况进行风险提示，或在招股说明书中就该情况作重大事项提示。

答复：

申请人于2015年9月22日发布了《成都天保重型装备股份有限公司关于非公开发行股票申请文件反馈意见有关问题补充披露内容的公告》，公开披露了本次发行当年每股收益、净资产收益率可能出现下降、摊薄即期回报的情况，进行了风险提示，并披露了保证此次募集资金有效使用、有效防范即期回报被摊薄的风险，提高未来的回报能力的具体措施，具体内容如下：

一、本次非公开发行将导致净资产收益率及每股收益可能在短期内有所下降的风险提示

2014年末，公司扣除非经常性损益前加权平均净资产收益率为5.68%，扣除非经常性损益前基本每股收益0.33元/股。本次非公开发行股票数量为3,770.74万股（最终发行数量以经中国证监会核准的发行数量为准），本次非公开发行完成后，公司股本总额由10,273.16万股变为14,043.90万股（以实际发行数量为准），

净资产规模及股本总额将由一定幅度的增加，公司净资产收益率及每股收益面临下降的风险。

二、本次非公开发行对股东即期回报摊薄的影响

经测算，公司本次非公开发行对股东即期回报摊薄的具体影响情况如下：

假设前提：

- 1、本次非公开发行方案于2015年12月31日前实施完毕；
- 2、不考虑本次发行募集资金到账后，对公司生产经营、财务状况（如财务费用、投资收益）等的影响；
- 3、本次发行前总股本为2014年末股本总额，即10,273.16万股；
- 4、本次发行股份数量为上限 3,770.74 万股，发行完成后公司总股本将增至14,043.90 万股，发行股数占发行后股本的 26.85%；
- 5、本次非公开发行股票募集资金总额预计为100,000.00万元，不考虑扣除发行费用的影响；
- 6、在预测公司发行后净资产时，未考虑除募集资金和净利润之外的其他因素对净资产的影响。

本次非公开发行摊薄即期回报对公司主要财务指标的影响对比如下：

项目	2014 年度/ 2014 年末	2015 年度/2015 年末		
		净利润不变	净利润 增长 20%	净利润 增长 40%
归属母公司净利润（万元）	3,327.13	3,327.13	3,992.56	4,657.98
基本每股收益（元）	0.33	0.24	0.28	0.33
每股净资产（元）	5.97	11.73	11.78	11.82
加权平均净资产收益率	5.68%	2.94%	3.52%	4.10%

注 1：上述测算不代表公司 2015 年盈利预测，投资者不应据此进行投资决策，投资者据此进行投资决策造成损失的，公司不承担赔偿责任；

注 2：本次非公开发行募集资金金额和发行完成时间仅为估计，最终以经中国证监会核准的本次非公开发行募集资金金额和实际发行完成时间为准。

注 3：计算 2015 年发行后每股收益及加权平均净资产收益率时，假设 2015 年期初已完成发行以计算本次发行对摊薄的全面影响。

因本次发行价格远高于公司每股净资产，本次发行完成后，每股净资产有所增加，每股收益和净资产收益率在短期内可能会被摊薄。同时，本次非公开发行

完成后，公司资产负债率将有所下降，净资产规模增大，有利于增强公司财务结构的稳定性和抗风险能力。

三、公司应对本次非公开发行摊薄即期回报采取的措施

公司本次将非公开发行 3,770.74 万股，股本数量较发行前有所扩大，且募集资金到位后公司净资产规模也将大幅提高，公司即期回报将因本次非公开发行而有所摊薄。为了保护投资者利益，公司将采取多种措施保证此次募集资金有效使用、有效防范即期回报被摊薄的风险、提高未来的回报能力，具体措施包括：

1、强化募集资金管理，保证募集资金合理规范使用

公司已按照《公司法》、《证券法》、《深圳证券交易所创业板股票上市规则》、《深圳证券交易所创业板上市公司规范运作指引》等法律法规、规范性文件及《公司章程》的规定制定《募集资金使用管理办法》，已规范募集资金使用。本次募集资金到账后，公司将根据《募集资金使用管理办法》将募集资金用于承诺的使用用途。同时公司本次非公开发行股票募集资金偿还银行贷款和融资租赁款、补充流动资金，可以减少公司营运资金对银行贷款的依赖，节省财务费用，有助于填补本次发行对即期回报的摊薄。另外，本次募集资金到位后将使公司资产负债结构趋于合理，强化了公司的抗风险能力，增强了公司的资本实力，满足公司经营的资金需求，有利于公司经济效益持续增长，为公司股东尤其是中小股东带来持续回报。

2、公司管理层积极推进公司发展战略，采取多种措施，不断提升公司行业地位

公司始终致力于大型节能环保及清洁能源设备的研发、生产和销售。公司主要产品包括分离机械系列设备和水轮发电机组设备，公司利用 IPO 所募集的资金有效的扩大了水电设备的产能，巩固了公司在水电设备制造领域的市场地位。未来公司将在加强内生式增长的基础上，通过外延式扩张，坚持国际化和环保战略，加快推进并购国内外优质的固废及环境治理相关的环保企业，实现公司成为国际一流的固废处理系统解决方案及环境治理服务提供商的发展目标，进一步提升公司的市场竞争力和综合实力，为公司股东尤其是中小股东带来持续回报。

3、在符合利润分配条件的情况下，公司将积极回报股东

公司已经按照相关法律法规的规定修订了《公司章程》、制定了《股东未来分红回报规划（2012-2016）》，建立了健全有效的股东回报机制。本次发行完成后，将按照法律法规的规定和《公司章程》、《股东未来分红回报规划（2012-2016）》的约定，在符合利润分配条件的情况下，积极推动对股东的利润分配，有效维护和增加对股东的回报。

问题二、请申请人公开披露首发上市以来被证券监管部门和交易所采取处罚或监管措施的情况，以及相应整改措施；同时请保荐机构就相应事项及整改措施进行核查，并就整改效果发表核查意见。

答复：

申请人于 2015 年 9 月 22 日发布了《成都天保重型装备股份有限公司关于非公开发行股票申请文件反馈意见有关问题补充披露内容的公告》，公开披露了公司首发上市以来被证券监管部门和交易所采取处罚或监管措施的情况，以及相应整改措施。

一、申请人首发上市以来被证券监管部门和交易所处罚的情况

公司首发上市以来不存在被证券监管部门和交易所处罚的情况。

二、申请人首发上市以来被证券监管部门和交易所采取监管措施及整改情况

2014 年 5 月 21 日，中国证券监督管理委员会对公司出具了行政监管措施决定书《关于对成都天保重型装备股份有限公司采取监管谈话监管措施的决定》，因申请人在首次公开发行股票并上市项目过程中，存在向投资者提供超出招股意向书等公开信息以外的申请人其他信息的行为。上述行为违反了《证券发行与承销管理办法》（证监会令第 95 号）第三十条的规定。要求公司董事长到证监会发行监管部接受监管谈话。

根据本条反馈意见的要求，保荐机构查阅了证券监管部门和深圳证券交易所下发的监管函等文件，查询深圳证券交易所诚信档案以及公司出具的承诺，查询公司公告文件，访谈了公司董事、监事、高级管理人员。

经核查，保荐机构认为：

申请人已如实披露首发上市以来被证券监管部门和交易所处罚或采取监管措施及整改情况。申请人首发上市以来未受到证券监管部门和交易所处罚，申请人已对中国证券监督管理委员会《关于对成都天保重型装备股份有限公司采取监管谈话监管措施的决定》按时接受了监管谈话，并且公司已对相关负责人进行了问责及提出严厉批评，并保证今后谨慎操作；并在以后将采取积极措施杜绝类似事件发生。申请人建立了健全的内部控制制度，日常信息披露质量不断改善，规范运作水平不断提高。

问题三、发行预案第 65 页称 SPV2 为圣骑士资产公司，股权转让协议中又称“公司、圣骑士资本与圣骑士公司、圣骑士房地产公司及其股东签订的股份收购协议”，请申请人及相关中介机构统一申报材料中的简称和全称，提高申报材料的可理解性。

答复：

经核查本次非公开发行申请文件，申请人及本次非公开发行相关中介机构已统一在申报材料中将成都圣骑士环保科技有限公司（即 SPV1）在美国特拉华州独资设立的特殊目的公司同一简称为“SPV2 或圣骑士资产公司”。另外，保荐机构为提高材料的可理解性，已经将申报材料中所有涉及此类问题的简称和全称进行了检查核对，并对相应文件进行了修改。

（本页无正文，为《成都天保重型装备股份有限公司和东北证券股份有限公司关于成都天保重型装备股份有限公司非公开发行股票申请文件反馈意见的回复》之签章页）

成都天保重型装备股份有限公司

年 月 日

