

**国泰君安证券股份有限公司**  
**关于江西洪城水业股份有限公司**  
**发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易**  
**申请文件一次反馈意见的回复**

**中国证券监督管理委员会：**

根据江西洪城水业股份有限公司（以下简称“上市公司”或“洪城水业”或“公司”）收到贵会的《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》（153102号）（以下简称“反馈意见”）的要求，国泰君安证券股份有限公司（以下简称“国泰君安”、“独立财务顾问”）作为本次重组的独立财务顾问对反馈意见中要求独立财务顾问核查和发表意见的事项进行了核查，现回复如下：

本反馈意见回复中简称与重组报告书中的简称具有相同含义。

## 目 录

反馈问题一：申请材料显示，上市公司拟非公开发行股票并募集配套资金 57,675.00 万元，在支付相关中介机构费用之后用于牛行水厂二期扩建工程等 6 个项目。申请材料同时显示，洪城水业将根据实际募集资金净额，按照项目情况调整并最终决定募集资金的具体投资项目、优先顺序及各项目的具体投资额。请你公司进一步补充披露：1) 牛行水厂二期扩建工程等 6 个项目募集资金的必要性、募投金额的测算依据及合理性。2) “洪城水业将根据实际募集资金净额，按照项目情况调整并最终决定募集资金的具体投资项目、优先顺序及各项目的具体投资额”的具体安排。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。 ...8

反馈问题二：申请材料显示，募投项目牛行水厂二期扩建工程的土地证、南昌县二期污水处理厂工程土地使用权正在按法定程序办理过程中。请你公司补充披露：1) 上述权证办理的进展情况，预计办毕期限，相关费用承担方式，以及对本次交易和上市公司的具体影响。2) 如办理权证存在法律障碍或存在不能如期办毕的风险，拟采取的切实可行的解决措施。3) 上述情况是否符合我会相关规定。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。 .....28

反馈问题三：申请材料显示，本次参与募集配套资金的交易对方国泰君安资管计划拟设立国君资管定增 001 定向资产管理计划、国君君享新发 2 号集合资产管理计划。请你公司充分披露：1) 该等资管计划是否在提交股东大会审议时有明确的认购对象以及确定的认购份额。2) 本次募集配套资金发行对象的资金来源，是否包含结构化产品，是否存在代持情形。3) 以确定价格发行股份募集配套资金对上市公司和中小股东权益的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。 ....31

反馈问题四：请你公司根据《证券法》第九十八条、《上市公司收购管理办法》第七十四条规定，补充披露上市公司控股股东和实际控制人本次交易前持有的上市公司股份锁定期安排。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。 .....36

反馈问题五：申请材料显示，标的资产公用新能源下属 CNG 生米站、CNG

新建站、LNG 小蓝站尚未取得燃气经营许可证。请你公司补充披露：1) 重建、新建加气站以及办理燃气经营许可证前置审批程序等是否存在重大障碍。2) 上述三个加气站取得燃气经营许可证的预计办毕时间、费用承担方式。3) 逾期未取得燃气经营许可证对未来上市公司生产经营及盈利能力的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。 .....37

反馈问题六：申请材料显示，南昌燃气及其子公司拥有五宗划拨土地。请你公司：1) 补充披露上述划拨地的取得过程是否符合相关规定，为办理土地出让手续且未缴纳出让金的原因。2) 结合《国务院关于促进节约集约用地的通知》（国发[2008]3号）及其他划拨用地政策，补充披露上述划拨地注入上市公司是否违反相关规定。如涉嫌违反，是否已采取必要措施进行纠正，并披露由此形成的相关费用的承担方式及对评估值的影响。请独立财务顾问、律师和评估师核查并发表明确意见。 .....41

反馈问题七：申请材料显示，上市公司原有业务与二次供水公司业务之间、南昌燃气与公用新能源业务之前的协同作用以及水务与燃气业务共同驱动上市公司。请你公司：1) 结合财务指标补充披露本次交易完成后上市公司主营业务构成、未来经营发展战略和业务管理模式。2) 进一步补充披露本次交易在业务、资产、财务、人员、机构等方面的整合计划、整合风险以及相应管理控制措施。3) 补充披露原有业务和新业务之间、以及水务业务与燃气业务之间的协同作用的具体体现。请独立财务顾问核查并发表明确意见。 .....44

反馈问题八：申请材料显示，标的资产南昌燃气与公用新能源面临的主要风险是价格调整风险，即上游价格调整频率加快的趋势下，下游价格不能同步顺价调整，将会对盈利水平产生的不利影响。另外，南昌燃气目前气源为川气，对单一气源依赖性过大。重组报告书对上述气价、气量方面的信息披露和风险提示不足。请你公司：1) 补充披露南昌燃气近三年的天然气采购价及其未来变化趋势、居民和非居民用气价格变化趋势、营业收入对上下游价差的敏感性分析。2) 补充披露如上下游价格联动机制不畅对上市公司盈利能力的影响及应对措施。3) 结合川气和西二线的天然气供给情况，量化分析天然气气源供给与需求缺口情况以及上市公司应对单一气源依赖的具体措施。请独立财务顾问核查

并发表明确意见。 .....52

反馈问题九：申请材料显示，本次交易对象之一系国泰君安资产管理计划。同时，国泰君安证券担任本次重组的独立财务顾问。请你公司补充披露：1) 本次交易完成后，国泰君安证券通过直接或间接方式合计持有的上市公司股份数及占比。2) 国泰君安证券担任本次交易的独立财务顾问是否符合《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》第十七条的规定。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。 .....61

反馈问题十：申请材料显示，2013年、2014年以及2015年1-4月，南昌燃气净利润分别为3,159.29万元，2,067.92万元以及1,242.30万元，主营业务毛利率分比为20.60%、14.32%、13.18%，报告期内利润水平较低且波动较大。请你公司结合行业特点、南昌燃气整合南昌地区燃气行业进展情况、主营业务结构变化及可比公司情况等，补充披露南昌燃气未来持续盈利的稳定性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。 .....63

反馈问题十一：申请材料显示，报告期内公用新能源毛利率、销售净利率逐渐下降。请你公司结合市场需求、经营状况、可比公司情况等，补充披露公用新能源未来持续盈利的稳定性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。 .....70

反馈问题十二：申请材料显示，2013年、2014年二次供水公司经历了爆发式增长，其中2014年收入较2013年增加约74.74%。同时，供水工程收入毛利率逐年下降。请你公司：1) 结合自身经营、可比公司情况等，补充披露二次供水公司2013年、2014年收入增长的合理性。2) 结合行业发展、政策变化、市场需求等，补充披露二次供水公司持续盈利的稳定性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。 .....74

反馈问题十三：申请材料显示：1) 报告期内南昌燃气工程前五大供应商采购金额占比分别为51.9%、55.78%和58.18%，其中向沧州明珠塑料股份有限公司采购金额占比分别为28.95%、29.49%和34.29%。重组报告书未披露南昌燃气天然气采购的前五大供应商情况。2) 公用新能源CNG和LNG前五大供应商采购的金额占比分别为100%、99.94%、100%和100%、98.38%、100%。3)

二次供水公司前五大供应商采购的金额占营业成本比例分别为 71.25%、50.17% 和 49.1%。请你公司补充披露：1) 南昌燃气天然气采购的前五名供应商名单、采购金额及占当期采购量的比例，供应商高度集中是否处于合理水平，是否符合行业惯例。2) 南昌燃气工程采购对沧州明珠塑料股份有限公司是否存在依赖。3) 公用新能源供应商集中度高的原因，是否处于合理水平，是否符合行业惯例。4) 标的资产供应商集中对经营稳定性的影响及化解供应商集中的具体措施，并提示风险。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。 .....82

反馈问题十四：申请材料显示：1) 2013 年南昌燃气对市政控股拆出资金 3,000 万元，2013 年市政控股向南昌燃气转让天然气门站及管网资产 2,724.09 万元。2) 报告期内公用新能源对公交公司下属公交车 CNG 及 LNG 的关联销售，占比分别为 22.06%、19.95%和 26.13%。3) 报告期内二次供水公司对上海连成（集团）有限公司、上海熊猫机械（集团）有限公司、南昌赣江水工业科技有限公司、江西赣江水工泵业有限公司存在大量的关联采购。请你公司补充披露：1) 上述关联采购的必要性、作价依据，并结合对第三方交易价格、市场可比价格，说明关联交易价格的公允性。2) 上述公用新能源、二次供水公司的关联交易对公用新能源、二次供水公司未来生产经营和本次交易评估值的影响。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。 .....90

反馈问题十五：申请材料显示，南昌燃气和公用新能源同属于天然气行业，南昌燃气最终采用资产基础法评估结果、公用新能源最终采用收益法评估结果作为最终评估结论。请你公司补充披露上市评估方法选择的原因及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。 .....98

反馈问题十六：申请材料显示，南昌燃气收益法评估结果低于资产基础法评估结果。请你公司补充披露南昌燃气是否存在经济性贬值，本次交易作价是否考虑相关影响。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。 .....101

反馈问题十七：请你公司结合已签订合同或订单，补充披露公用新能源和二次供水公司 2015 年营业收入和净利润预测的可实现性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。 .....103

反馈问题十八：请你公司结合行业发展、政策调整、市场需求、市场竞争、

采购价格和人工成本变动趋势、天然气上下游价格联动机制实施情况、可比公司情况等，补充披露公用新能源 2015 年及以后年度营业收入和毛利率的预测依据及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。 ..... 110

反馈问题十九：请你公司结合城镇化进程放缓、市场需求、市场竞争、原材料和人工成本变化趋势、可比公司情况等，补充披露二次供水公司 2015 年及以后年度营业收入和毛利率预测的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。 ..... 116

反馈问题二十：申请材料显示，本次交易尚需履行其他可能涉及的审批事项。请你公司补充披露可能涉及审批的具体事项，该审批的实施机关、审批事项以及进展情况，是否为本次重组的前置审批事项。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。 ..... 121

反馈问题二十一：申请材料显示，上市公司本次购买资产包括南昌燃气 51% 股权。请你公司补充披露：1) 未购买标的资产全部股权的原因。2) 是否存在收购标的资产剩余股权的后续计划和安排。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。 ..... 122

反馈问题二十二：申请材料显示，报告期内二次供水公司应收账款占总资产的比例分别 55.33%、65.3%和 49.12%。请你公司结合应收账款收方情况、期后回款情况、向客户提供的信用政策以及同行业情况，补充披露二次供水公司应收账款坏账资本计提的充分性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。 ..... 123

反馈问题二十三：申请材料显示，报告期内二次供水公司的资产负债率分别为 89.97%、88.94%和 77.68%，请你公司结合行业特点和可比公司情况，补充披露二次供水公司的资产负债率是否处于合理水平，并提示相关风险。请独立财务顾问和会计师核查并发表意见。 ..... 128

反馈问题二十四：请你公司补充披露二次供水公司收益法评估中溢余资产的确认依据及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。 ..... 130

反馈问题二十五：请你公司：1) 结合近期可比交易，补充披露公用新能源

和二次供水公司收益法评估中折现率取值的合理性。2) 就折现率对公用新能源和二次供水公司评估值的影响做敏感性分析并补充披露。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。 .....132

反馈问题二十六：申请材料显示，2014年12月31日公用新能源100%股权收益法评估结果为5,929.95万元。本次交易公用新能源采用收益法的评估结果为6,642.59万元。请你公司结合两次评估公用新能源所处市场条件和具体经营环境的差异，进一步补充本次交易价格的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。 .....139

反馈问题一：申请材料显示，上市公司拟非公开发行股票并募集配套资金 57,675.00 万元，在支付相关中介机构费用之后用于牛行水厂二期扩建工程等 6 个项目。申请材料同时显示，洪城水业将根据实际募集资金净额，按照项目情况调整并最终决定募集资金的具体投资项目、优先顺序及各项项目的具体投资额。请你公司进一步补充披露：1) 牛行水厂二期扩建工程等 6 个项目募集资金的必要性、募投资金的测算依据及合理性。2) “洪城水业将根据实际募集资金净额，按照项目情况调整并最终决定募集资金的具体投资项目、优先顺序及各项项目的具体投资额”的具体安排。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

答复：

#### 一、关于反馈问题的答复

(一) 牛行水厂二期扩建工程等 6 个项目募集资金的必要性、募投资金的测算依据及合理性

##### 1、募集资金投资项目基本情况

本次交易募集配套资金 57,675.00 万元，在支付相关中介机构费用之后用于牛行水厂二期扩建工程等 6 个项目，详情如下：

单位：万元

序号	项目名称	拟投资金额
1	牛行水厂二期扩建工程	37,618.76
2	南昌市九龙湖组团供水管网建设改造工程	3,292.00
3	南昌市瑶湖新区供水管网建设改造工程	5,539.21
4	南昌县污水处理厂二期工程	3,886.68
5	南昌市朝阳污水处理厂提标改造工程	2,528.19
6	4845KWp 光伏并网发电项目	4,810.16
	合计	57,675.00

本次募集资金投资项目主要概况如下：

##### (1) 牛行水厂二期扩建工程

牛行水厂二期项目计划在原牛行水厂一期的基础上进行改造和扩建，主要工程包括取水工程、净水工程、配水管网工程和供水调度中心等，将供水能力由原

有的 10 万立方米/日提升至 30 万立方米/日，主要服务范围北至双港大道，南至生米大桥二环线，西至外环路，东至赣江大道，总面积约为 74 平方公里。

### **(2) 南昌市九龙湖组团供水管网建设改造工程**

南昌市九龙湖组团管网建设改造工程位于南昌市昌北区九龙湖周边区域，铺设 DN200mm~DN1200mm 的输配水管网共计约 75.2 公里，主要服务区域东起赣江、西至创业大道、枫生高速，北起龙兴大街、320 国道，南至生米大道、赣江大道。

### **(3) 南昌市瑶湖新区供水管网建设改造工程**

瑶湖新区供水管网建设改造工程位于南昌市昌南区瑶湖新区，铺设 DN200mm~DN1200mm 的输配水管网共计约 57.3 公里，主要服务区域为昌南城东部瑶湖新区。

### **(4) 南昌县污水处理厂二期工程**

南昌县二期污水处理厂项目位于南昌县八一渠与莲塘排渍道交汇处，主要针对原有污水处理工艺进行改良，其中污水处理工艺采用改良型氧化沟工艺，倒伞曝气机曝气方式，出水消毒采用紫外线消毒方式，并新增污泥深度处理设施，达产后预计处理污水量提升至 6 万立方米/日。本项目属于 BOT 项目。

### **(5) 南昌市朝阳污水处理厂提标改造工程**

南昌市朝阳污水处理厂提标改造工程项目位于南昌市西湖区桃苑大街 328 号，本次项目拟在原有污水处理厂的基础上新增 2 座厌氧池、1 座混凝池、2 座纤维转盘滤池、1 座紫外线消毒池、除臭系统，新增部分自控、仪表及管阀系统，改造原有污泥脱水机房，建成后污水处理水平达到《城镇污水处理厂污染物排放标准》（GB18918-2002）一级 A 标准。本项目属于 BOT 项目。

### **(6) 4845KWp 光伏并网发电项目**

4845kWp 水厂光伏并网发电系统项目位于江西省南昌市青云水厂和红谷滩污水处理厂，利用上述池体和厂区空地建设分布式光伏电站，用于满足青云水厂和红谷滩污水处理厂用电需求以及并网发电。达产后预计年均上网发电量为

473.65 万度，其中青云水厂电站年均上网发电量为 411.41 万度，红谷滩污水处理厂电站年均上网发电量为 62.25 万度。

## 2、募集资金的必要性

### (1) 本次募集配套资金投资项目有利于完善公司业务布局，提升盈利能力

本次募集配套资金投资项目包括牛行水厂二期扩建工程、南昌市九龙湖组团供水管网建设改造工程、南昌市瑶湖新区供水管网建设改造工程、南昌县污水处理厂二期工程和南昌市朝阳污水处理厂提标改造工程。上述项目系南昌市水务领域的重要项目，对于填补市民用水缺口、提高该地区污水处理能力具有重大意义，有利于完善公司在水务板块的业务布局。

4845KWp 光伏并网发电项目利用空间资源发展新能源产业，充分利用土地资源，形成“上可光伏发电，下可水厂产水/治水”的新型商业模式，实现自来水生产/污水处理和环保节能减排两不误。该光伏发电项目将在公司存量资产的基础上扩展增量业务、带来新的利润增长点，该商业模式在公司现有自来水厂以及污水处理厂的推广具有重要意义。

本次各募集资金投资项目的必要性如下：

#### a. 牛行水厂二期扩建工程

##### (a) 昌北城区快速发展、人口聚集导致用水需求提升，供水缺口较大

昌北城区是南昌市新规划的政治和经济中心。随着昌北城区经济发展、城市建设快速推进，昌北城区的红谷滩、红角洲等区域大量商业购物中心及居住楼盘逐步修建完成，相关配套公共设施逐步完善。同时，江西省政府及相关机构的迁入进一步促进了上述区域的发展。在此背景下，近几年大量人口向上述区域转移，导致相应用水需求急剧提升，供水量已出现较大缺口。根据《南昌市城市供水专项规划》（2010~2020 年）水量预测，到 2020 年昌北地区城市用水量将达到每日 70 万立方米，而昌北地区目前实际供水能力仅为每日 40 万立方米，供水缺口达到每日 30 万立方米。与此同时，昌北城区供水水厂已接近满负荷运转，亟待提升供水能力，其中牛行水厂一期全年超过 80% 时间超负荷运营，供水能力亟待提升。

### **(b) 牛行水厂二期扩建工程是现阶段解决昌北城区供水缺口的最佳选择**

上述供水水厂中，长堍水厂和双港水厂由于周边无发展用地，无法就地扩建产能。红角洲水厂现有服务区域及未来扩建服务区域主要涵盖九龙湖区域，无法有效解决目前缺水较为严重的南昌经济技术开发区以及南昌中小微企业工业园等区域。相较而言，牛行水厂位于昌北城区中心地带，服务区域可涵盖上述缺水区域，且牛行水厂一期建设时已预留扩建用地，相关配套设施已按照扩建后产能建设，能够增加每日 20 万立方米的供应量，基本可以缓解短期内的供需矛盾。因此牛行水厂二期扩建工程是现阶段解决昌北城区供水缺口的最佳选择。

### **(c) 牛行二期扩建项目有利于解决公司供水能力的瓶颈，提升其盈利能力**

经过多年的耕耘，公司已在南昌市初步建立了以供水厂和供水管网为核心的供水网络，但随着城市的快速发展，现有供水能力已无法满足下游需求，在昌北地区的供需矛盾尤其突出，限制了公司盈利能力的释放。鉴于牛行水厂一期已为后续建设做出充分铺垫，可有效降低二期扩建的相关成本，使得二期建设的边际投入产出较高，且市场需求确定性极强，因此二期扩建项目的建设有利于进一步提升公司的盈利能力。

## **b. 南昌市九龙湖组团供水管网建设改造工程**

### **(a) 南昌市城市“西进、南延”带动用水需求提升**

九龙湖区作为南昌市政府城市规划中“西进、南延”的重要规划区域以及南昌市西南部的门户地区，不仅将打造全省“省级行政中心”，迎来以江西省政府及相关机构的迁入，并且随着南昌高铁西站的开通、九龙湖区 22 条主干道以及地铁 2 号线的全线开工建设，九龙湖区将迎来大量人口及企业迁入，相应用水需求将面临快速提升。

### **(b) 九龙湖区整体建设提速，亟需配套铺设供水管网**

供水管网的铺设是城市基础设施建设的重要环节之一，并与道路铺设、建筑施工等其他环节紧密联系，需要进行整体规划和协作。随着九龙湖区建设提速，道路铺设、建筑施工等环节已经逐步开展，亟需在整体施工完成前进行配套供水管网的建设。为了确保供水管网建设符合相关规划要求，避免项目开工滞后所引

发的重复施工并造成施工成本增加，九龙湖区供水管网的建设迫在眉睫。

**(c) 九龙湖区供水管网的铺设有利于红角洲水厂释放产能，提升公司的盈利能力**

公司下属红角洲水厂为九龙湖区的供水基地，已于 2013 年 9 月正式投产运营，其设计产能为每日 10 万立方米。受现有供水管网供水量限制，九龙湖区目前产量仅为每日 6 万立方米，亟需九龙湖区供水管网建设投产从而释放其产能。九龙湖区供水管网的铺设完成将带动红角洲水厂供水水量的快速提升，有利于进一步增强公司的盈利能力。

**c. 南昌市瑶湖新区供水管网建设改造工程**

**(a) 南昌市城区 “东拓” 带动用水需求提升**

瑶湖新区作为南昌市政府城市规划中“东拓”的重要规划区域以及南昌市的“东大门”，不仅将围绕瑶湖打造占地 25 平方公里的“麻丘航空城”、产业金融服务园以及瑶湖大学城（包含南昌大学及江西师范大学等新建校区），并且随着南昌市四大主干线及地铁一号线连通瑶湖新区以及昌东客运站的规划建设，瑶湖新区将迎来大量人口及企业迁入，相应用水需求将面临快速提升。

**(b) 瑶湖新区整体建设提速，亟需配套铺设供水管网**

供水管网的铺设是城市基础设施建设的重要环节之一，并与道路铺设、建筑施工等其他环节紧密联系，需要进行整体规划和协作。随着瑶湖新区建设提速，道路铺设、建筑施工等环节已经逐步开展，亟需在整体施工完成前进行配套供水管网的建设。为了确保供水管网建设符合相关规划要求，避免项目开工滞后所引发的重复施工并造成施工成本增加，瑶湖新区供水管网的建设迫在眉睫。

**(c) 瑶湖新区供水管网的铺设有利于城北水厂释放产能，提升公司的盈利能力**

公司下属城北水厂为瑶湖新区的供水基地，拟于 2015 年底正式投产运营，其设计产能为每日 10 万立方米，亟需其配套的瑶湖新区供水管网建设投产从而释放其产能。瑶湖新区供水管网的铺设完成将带动城北水厂供水水量的快速提升，有利于进一步增强公司的盈利能力。

#### **d. 南昌县污水处理厂二期工程**

##### **(a) 南昌县经济快速发展、南昌县人口聚集进一步带动污水处理需求**

南昌县作为南昌市属最重要的县级市，国内生产总值居江西省县级市第一位，2012年至2014年间年均增幅约为12.8%，远高于全国平均增速。经济的快速发展使污水排放量大幅上升，在节能减排的强制性要求下，污水处理需求旺盛。

伴随着南昌县经济的快速发展，人口聚集效应明显，以南昌县污水处理厂一期所服务的莲塘片区及银三角片区为例，上述区域目前人口数量分别为6万人及2.5万人。预计到2030年上述地区人口将分别增至15.1万人和8.5万人，增幅约为178%，快速增加的人口数量将带动居民污水排放量随之增加，污水处理需求进一步增加。

##### **(b) 南昌县现有污水处理能力已无法满足市场需求，南昌县污水处理厂二期工程具有广阔的市场空间**

南昌县现有污水处理厂两座，分别为南昌县污水处理厂一期以及南昌小蓝经济开发区污水处理厂，上述污水处理厂设计产能分别为每日3万吨以及每日8万吨，其中主要由南昌县污水处理厂一期承担收集并处理南昌县城区污水的任务。目前南昌县污水处理厂一期已满负荷运转，随着南昌县城区污水收集量的快速提升，南昌县污水处理厂污水处理能力已无法满足市场需求，南昌县污水处理厂二期工程亟待开工建设。

此外，根据有关预测，到2030年南昌县城区污水排放量将达到每日25万吨，而南昌县目前实际污水处理能力仅为每日11万吨，处理缺口达到每日14万吨，南昌县污水处理厂二期工程市场空间巨大，该项目的实施有利于进一步提升公司盈利能力。

##### **(c) 污水处理管网的完善为南昌县污水处理厂二期工程奠定了坚实的基础**

由于南昌县城区污水排水管道在以往设计建设时采用雨污合流模式、设计规划尚不够完善，导致相关污水收集率较低、污水处理量较小。随着政府有关部门近几年对污水管道建设的逐步完善和修复，污水收集情况大为改观，南昌县污水处理厂一期承担的污水处理量快速提升，为南昌县污水处理厂二期工程奠定了坚

实的基础。

#### **e. 南昌市朝阳污水处理厂提标改造工程**

##### **(a) 环保监管趋严，提标改造迫在眉睫**

随着《中华人民共和国环境保护法》、《中华人民共和国水污染防治法》等相关环保法律法规的颁布以及社会环保意识的加强，环保相关监督管理日趋严格。根据环境保护部和国家质量监督检验检疫总局联合颁布的《城镇污水处理厂污染物排放标准》（征求意见稿），要求自 2016 年 7 月 1 日起，新建城镇污水处理厂执行一级 A 标准；自 2018 年 1 月 1 日起，敏感区域<sup>1</sup>内的现有城镇污水处理厂执行一级 A 标准。

目前江西全省境内尚无一处污水处理厂出水水质达到上述一级 A 标准，随着相关法律法规的规定期限将至，公司下属现有污水处理厂以及未来新建污水处理厂亟待提标改造。南昌市朝阳污水处理厂提标改造工程是公司全面实施提标改造的第一步，战略性和紧迫性十分显著。

##### **(b) 示范效应突出，有利于公司未来业务拓展**

南昌市朝阳污水处理厂提标改造工程作为江西省境内第一个实施一级 A 标准的污水处理厂项目，不仅将为公司下属江西省境内 80 余家污水处理厂提标改造树立优秀典范，并且随着公司参与上述提标改造工程的施工及后期维护运营，积累相应专业经验，将有助于公司未来获取江西省乃至省外其他污水处理厂的提标改造工程业务及后期管理维护业务，有利于提升公司未来盈利能力。

#### **f. 4845KWp 光伏并网发电项目**

##### **(a) 光伏并网发电将有效降低水厂生产运营成本**

电费支出系自来水厂和污水处理厂日常生产运营成本的重要组成部分。本次光伏并网发电项目所在的青云水厂和红谷滩污水厂 2014 年电费支出分别约为 2,424 万元和 65 万元，分别占其营业成本的 42.32% 和 16.64%，占比高。以青云

---

<sup>1</sup> “敏感区域”指 62 个国控重点湖库和沿海 11 省 56 个地市 212 个区县行政区划范围。

水厂为例，目前用电单价为 0.6754 元/度，高于江西省大工业用电单价，用电成本较高。4845KWp 光伏并网发电项目产电单位成本约为 0.51 元/度，在不考虑未来可能获得政府补贴的情况下，可降低单位用电成本约 25%。政府对于分布式光伏发电项目，国家、江西省、南昌市的三级补贴标准分别为 0.42 元/kwh、0.2 元/kwh、0.15 元/kwh，若未来该项目获得相关政府补助，其盈利性有望进一步得到体现。

### **(b) 光伏并网发电项目产能将得到充分利用**

青云水厂和红谷滩污水厂 2014 年用电量分别约为 3,494 万度和 81 万度，能够完全覆盖本次光伏并网发电项目年均发电量 442.25 万度，因此 4845KWp 光伏并网发电项目具有典型的“自发自用”特征并能够完全利用，具备较强的经济性。

### **(c) 光伏并网发电有利于盘活存量资产**

青云水厂和红谷滩污水厂 4845KWp 光伏并网发电项目利用青云水厂和红谷滩污水厂现有空间资源发展新能源产业，充分利用土地资源，形成“上可光伏发电，下可水厂产水/治水”的新型商业模式，实现自来水生产/污水处理和环保节能减排两不误，可有效盘活公司存量资产，提高资源利用效率。

### **(d) 光伏并网发电示范效应突出，具备广阔的推广空间**

4845KWp 光伏并网发电项目是公司利用现有水厂资源推广新能源发电的示范性项目。目前，公司拥有近百家自来水厂和污水处理厂，该等水厂和污水处理厂拥有丰富的土地资源，可为光伏发电提供足够的场地，亦有较大的电费支出压力，具备复制青云水厂和红谷滩污水厂 4845KWp 光伏并网发电项目的条件。随着在光伏发电领域技术及管理经验的逐步积累，该项目具有很强复制性和推广性。

## **(2) 本次募集配套资金有利于改善公司资本结构**

公司主要从事自来水生产和销售、城市污水处理、给排水管道工程建设等业务，中山公用、重庆水务、国中水务、江南水务、武汉控股、绿城水务等收入构成与公司相似。公司同行业可比上市公司资产负债率情况如下：

证券代码	证券简称	资产负债率	资产负债率	资产负债率	资产负债率
------	------	-------	-------	-------	-------

		2015-9-30	2014-12-31	2013-12-31	2012-12-31
000685	中山公用	21.34%	23.30%	19.73%	20.34%
601158	重庆水务	30.30%	35.56%	34.42%	30.88%
600187	国中水务	32.53%	28.34%	25.04%	36.95%
601199	江南水务	40.46%	41.38%	39.07%	30.98%
600168	武汉控股	42.30%	42.61%	44.22%	40.70%
601368	绿城水务	63.45%	74.26%	75.02%	75.39%
	平均	<b>38.40%</b>	<b>40.91%</b>	<b>39.58%</b>	<b>39.21%</b>
600461	洪城水业	61.06%	61.53%	61.15%	60.02%

资料来源：Wind

从上表可以看出，与同行业可比上市公司相比，公司资产负债率高于可比公司平均水平，不存在公司资产负债率明显低于同行业上市公司平均水平的情形。

同时，鉴于公司目前的资产负债率处于较高水平，且公司发行的公司债券尚未到期，进一步增加债务融资将加大公司的经营风险，因此通过股权融资方式筹集公司经营所需资金是公司的最优选择。

### (3) 公司货币资金已有明确用途，无法使用自有资金投资募投项目

截至 2015 年 9 月 30 日，公司合并财务报表中货币资金余额约为 4.81 亿元，其中公司母公司货币资金约为 3.36 亿元，子公司洪城水业环保有限公司货币资金约为 7,900 万元。

a. 洪城水业环保有限公司货币资金主要分布于其下属 78 家分公司账面，主要用于日常经营，无闲置资金情况。

b. 公司母公司资金亦较为紧张，主要用于以下方面：

(a) 公司于 2016 年需投资管网新建与改造工程、自来水节能降耗及提标改造工程、污水处理厂及配套管网工程等大型项目，项目总投资超过 3.3 亿元。相关项目已开始投入并支付款项，公司自有资金已安排用于相关项目；

(b) 2015 年 10 月偿还银行借款约 6,500 万元；

(c) 公司于 2015 年 9 月受让红谷滩周边区控规 C-12、13 号工业用地，应付相关土地款项 5,500 万元；

(d) 2015 年 12 月支付工程及材料款约 2,620 万元；

(e) 2015 年 12 月支付职工年终奖及企业年金约 3,000 万元；

(f) 公司代南昌市财政局收取污水处理费并计入其他应付款，每月需向南昌市财政局支付约 2,000 万元代收款。

综上，公司报告期末货币资金已有明确用途。

#### (4) 前次募集资金已使用完毕

公司经中国证监会证监许可[2010]1868 号文核准，并经上交所同意，以 2011 年 1 月 5 日为股权登记日向特定投资者发行人民币普通股 (A 股) 80,000,000 股，每股面值 1.00 元，发行价格每股 14.50 元，募集资金总额为 1,160,000,000.00 元，扣除发行费用后的募集资金净额为 1,113,745,631.99 元，上述募集资金于 2010 年 12 月 30 日全部到位。上述募集资金的到位情况，已经中磊会计师事务所有限责任公司验证，并出具中磊验字[2010]第 2018 号《验资报告》。截至本次交易前，上述前次募集资金已全部按照所承诺投资内容和金额使用完毕，不存在尚未使用完毕的前次募集资金情况。

综上，本次募集配套资金有利于公司增强现有主营业务、提升盈利能力、改善公司资本结构，且各募集资金投资项目的实施均对公司具有重要意义，经济效益明显。因此本次募集配套资金及其投资项目具有合理性。

### 3、募集资金投资项目测算依据及合理性

本次募集资金投资项目均聘请设计院编制了可行性研究报告。可行性研究报告均结合了项目实施区域的特点、项目的技术方案等因素，对项目资金需求进行了合理测算。相关募集资金投资项目的项目投资总额以及本次交易拟募集资金投资金额情况如下：

序号	项目	项目投资总额	已投入金额	拟自有资金投资金额	拟募集资金投资金额
1	牛行水厂二期扩建工程	37,740.00	121.24	-	37,618.76
2	南昌市九龙湖组团供水管网建设改造工程	12,105.68	8,813.68	-	3,292.00
3	南昌市瑶湖新区供水管网建设改造工程	9,427.30	3,888.09	-	5,539.21
4	南昌县污水处理厂二期工程	3,886.68	-	-	3,886.68
5	南昌市朝阳污水处理厂提标改造工程	4,261.17	735.32	997.66	2,528.19
6	4845KWp 光伏并网发电	4,810.16	-	-	4,810.16

项目				
合计	75,855.41	13,562.05	997.66	57,675.00

本次募集资金投资项目主要投资测算情况如下：

### （1）测算依据

本次募集资金投资项目相关数据及测算主要参考以下依据文件：

- 《南昌市城市总体规划（2001-2020）》；
- 《南昌市土地利用总体规划（2006-2020年）》；
- 《南昌市国民经济和社会发展第十二个五年规划纲要》；
- 《南昌市城市给水专业规划（2010-2020）》；
- 《南昌市节水型社会建设规划》；
- 《南昌市统计年鉴》；
- 《南昌市水务发展“十二五”规划》；
- 《南昌市“十二五”城市给水建设规划》；
- 《城市供水行业2010年技术进步发展规划及2020年远景目标》；
- 《室外排水设计规范》（GB50014-2006）；
- 《污水综合排放标准》（GB8978-1996）；
- 《城镇污水处理厂污染物排放标准》（GB18918-2010）；
- 《城市污水处理及污染防治技术政策》（建城[2000]124号-2000）；
- 《城市污水处理厂工程质量验收规范》（GB50334-2002）；
- 《城市排水工程规划规范》（GB50318-2000）；
- 《城镇污水处理厂附属建筑和附属设备设计标准》（CJJ31-89）；

- 《城市污水处理厂工程项目建设标准》（建标（2001）77号）；
- 《光伏电站接入电网技术规定》（Q/GDW 617-2011）；
- 《光伏系统并网技术要求》（GB/T 19939-2005）；
- 《光伏电站接入电力系统技术规定》（GB/Z 19964-2005）；
- 《光伏电站设计规范》（GB 50797-2012）。

**(2) 募集资金投资项目的具体测算依据及合理性**

**a. 牛行水厂二期扩建工程**

牛行水厂二期扩建工程项目投资总额约为 37,740.00 万元，详情如下：

单位：万元

序号	项目名称	投资金额
<b>1</b>	<b>工程费用</b>	<b>30,918.97</b>
1.1	取水工程	678.12
1.2	原水输水管	1,240.20
1.3	净水厂工程	24,795.23
1.4	清水输配水管	4,205.42
<b>2</b>	<b>其他费用</b>	<b>3,846.05</b>
2.1	建设项目前期工作咨询费用	72.81
2.2	环境影响评价咨询收费	18.66
2.3	节能评估费	25.92
2.4	水土保持方案费	77.41
2.5	劳动安全卫生评审费	30.92
2.6	建设单位管理费	332.00
2.7	建设监理费	813.40
2.8	工程造价咨询费	86.39
2.9	工程招标费	137.67
2.10	工程保险费	92.76
2.11	生产准备及开办费	11.00
2.12	勘察设计费	1,599.06
2.13	施工图审查费	32.52
2.14	场地准备费及临时设施费	309.19
2.15	高可靠性供电使用费	169.40
2.16	联合试运转费	36.95
<b>3</b>	<b>预备费</b>	<b>2,781.20</b>
<b>4</b>	<b>铺底流动资金</b>	<b>193.78</b>
	<b>合计</b>	<b>37,740.00</b>

上述投资中工程费用 30,918.97 万元，主要包括取水工程、原水输水管建设、

净水厂工程、清水输配水管建设等。其中净水厂工程建设内容主要包括预臭氧接触池 1 座，折板絮凝平流沉淀清水池 2 座、V 型滤池 2 座、排水池等，完工后可将现有每日 10 万立方米供水量提升至每日 30 万立方米。由于净水厂工程涉及自来水厂所有核心的净水工艺，是自来水厂建设不可或缺的部分，其相应工程对技术参数、规模、位置等各要求较高，且上述建设内容相互紧密相连，要求原水自收集进入净水厂后的臭氧接触、沉淀、排泥、过滤等流程衔接流畅，确保净水水质的高质量，因此相应投资金额较大。该项目另需总长度超过 32 公里的清水输送水管和原水水管，亦需要较大投入。

除了工程费用，其他费用 3,846.05 万元，主要包括勘察设计和建设监理费；预备费 2,781.20 万元；铺底流动资金 193.78 万元。

#### b. 南昌市九龙湖组团供水管网建设改造工程

南昌市九龙湖组团供水管网建设改造工程项目投资总额约为 12,105.68 万元，详情如下：

单位：万元

序号	项目名称	投资金额
<b>1</b>	<b>工程费用</b>	<b>9,575.17</b>
1.1	DN1200 钢筒管	300.00
1.2	DN1000 钢筒管	745.00
1.3	DN800 钢筒管	340.00
1.4	DN600 钢筒管	4,698.00
1.5	DN400 球墨铸铁管	385.70
1.6	DN300 球墨铸铁管	3,037.05
1.7	阀门井	16.50
1.8	消火栓	52.92
<b>2</b>	<b>工程建设其他费用</b>	<b>1,361.01</b>
2.1	道路开挖修复费	504.00
2.2	建设单位管理费	108.75
2.3	建设工程监理费	210.61
2.4	建设前期工作咨询费	36.73
2.5	工程设计费	293.07
2.6	工程勘察费	95.75
2.7	竣工图编制费	23.45
2.8	环境影响咨询服务费	1.50
2.9	招标代理服务费	29.70
2.10	施工图审查费	9.58
2.11	场地准备与临时设施费	47.88
<b>3</b>	<b>预备费</b>	<b>874.89</b>

<b>4</b>	<b>建设期贷款利息</b>	<b>236.88</b>
<b>5</b>	<b>铺底流动资金</b>	<b>57.74</b>
	<b>合计</b>	<b>12,105.68</b>

上述投资中工程费用 9,575.17 万元，主要包括钢铜管和球墨铸铁管。其中钢铜管和球墨铸铁管作为管道铺设建设中最核心的投资内容，担负着将自来水厂净化的水运送至居民用户的重要任务。选择上述材质的管道主要考虑到以下原因：

(a) 由于铺设管道的地形条件、基础条件以及施工条件等各种因素，球墨铸铁管以其性能卓越、安全可靠、使用便利等优点，用于输配水管道工程技术上可行，经济上合理，有较高的性价比，是输配水管材的最佳选择；

(b) 从造价角度考虑，尽管球墨铸铁管性能优越，但相应造价较高，而相比之下钢铜管质量略逊球墨铸铁管但成本亦较低。结合本工程道路和工程特点，DN600mm 及以上管径管道采用钢铜管，DN500mm 管径及以下采用球墨铸铁管，相关管材铺设长度总计约 75.2 公里，对管材需求量较大，相应管材投入金额较大。

除了工程费用，工程建设其他费用 1,361.01 万元，主要包括道路开挖修复费及工程设计费；预备费 874.89 万元；建设期利息 236.88 万元；铺底流动资金 57.74 万元。

### c. 南昌市瑶湖新区供水管网建设改造工程

南昌市瑶湖新区供水管网建设改造工程项目投资总额约为 9,427.30 万元，详情如下：

单位：万元

序号	项目名称	投资金额
<b>1</b>	<b>工程费用</b>	<b>7,094.31</b>
1.1	DN1200 钢筒管	1,020.00
1.2	DN800 钢筒管	1,500.00
1.3	DN600 钢筒管	1,404.00
1.4	DN500 球墨铸铁管	310.86
1.5	DN400 球墨铸铁管	81.20
1.6	DN300 球墨铸铁管	2,723.40
1.7	阀门井	6.80
1.8	消火栓	48.05
<b>2</b>	<b>工程建设其他费用</b>	<b>1,497.42</b>

2.1	道路开挖修复费	840.00
2.2	建设单位管理费	83.94
2.3	建设工程监理费	162.83
2.4	建设项目前期工作咨询费	29.28
2.5	工程设计费	223.73
2.6	工程勘察费	70.94
2.7	竣工图编制费	17.90
2.8	环境影响咨询服务费	1.50
2.9	招标代理服务费	24.74
2.10	施工图审查费	7.09
2.11	场地准备与临时设施费	35.47
<b>3</b>	<b>预备费</b>	<b>687.34</b>
<b>4</b>	<b>建设期贷款利息</b>	<b>104.14</b>
<b>5</b>	<b>铺底流动资金</b>	<b>44.10</b>
	<b>合计</b>	<b>9,427.30</b>

上述投资中工程费用 7,094.31 万元，主要包括钢铜管和球墨铸铁管。其中钢铜管和球墨铸铁管作为管道铺设建设中最核心的投资内容，担负着将自来水厂净化的水运送至居民用户的重要任务。选择上述材质的管道主要考虑到以下原因：

(a) 由于铺设管道的地形条件、基础条件以及施工条件等各种因素，球墨铸铁管以其性能卓越、安全可靠、使用便利等优点，用于输配水管道工程技术上可行，经济上合理，有较高的性价比，是输配水管材的最佳选择；

(b) 从造价角度考虑，尽管球墨铸铁管性能优越，但相应造价较高，而相比之下钢铜管质量略逊球墨铸铁管但成本亦较低。结合本工程道路和工程特点，DN600mm 及以上管径管道采用钢铜管，DN500mm 管径及以下采用球墨铸铁管，相关管材铺设长度总计约 57.3 公里，对管材需求量较大，因此相应管材投入金额较大。

除了工程费用，工程建设其他费用 1,497.42 万元，主要包括道路开挖修复费及工程设计费；预备费 687.34 万元；建设期利息 104.14 万元；铺底流动资金 44.10 万元。

#### d. 南昌县污水处理厂二期工程

南昌县污水处理厂二期工程项目投资总额约为 3,886.68 万元，详情如下：

单位：万元

序号	项目名称	投资金额
----	------	------

<b>1</b>	<b>二期新建部分</b>	<b>2,541.16</b>
1.1	细格栅及沉砂池	172.85
1.2	改良形氧化沟	1,116.75
1.3	污泥泵房	108.46
1.4	二沉池	446.45
1.5	总平面及运输设备	381.99
1.6	电力工程	219.89
1.7	自动化控制系统及仪表	82.24
1.8	环保在线监测仪	12.53
<b>2</b>	<b>一期项目改造及新增部分</b>	<b>432.70</b>
2.1	污泥浓缩脱水机房（改造及新增部分）	73.14
2.2	污水提升泵房（新增部分）	39.08
2.3	紫外线消毒池（新增部分）	251.84
2.4	出水井（新增部分）	2.53
2.5	综合楼（改造部分）	37.50
2.6	二沉池（改造部分）	9.00
2.7	总平面及运输设备（改造部分）	19.61
<b>3</b>	<b>备品备件</b>	<b>8.58</b>
<b>4</b>	<b>工程建设其他费用</b>	<b>497.18</b>
4.1	建设单位管理费	47.89
4.2	缴纳耕地开垦费	72.52
4.3	建筑工程监理费	77.90
4.4	建设项目前期工作咨询费	20.54
4.5	工器具购置费	11.22
4.6	工程勘察费	23.86
4.7	工程设计费	154.78
4.8	施工图预算编制费	15.48
4.9	竣工图编制费	12.38
4.10	环境影响咨询服务费	2.92
4.11	劳动安全卫生评审费	2.98
4.12	工程保险费	8.95
4.13	生产准备费	4.32
4.14	水土保持咨询服务费	10.12
4.15	办公及生活家具购置费	1.00
4.16	联合试运转费	9.35
4.17	招标代理服务费	13.49
4.18	施工图审查费	7.48
<b>5</b>	<b>预备费</b>	<b>347.96</b>
<b>6</b>	<b>铺底流动资金</b>	<b>59.10</b>
	<b>合计</b>	<b>3,886.68</b>

上述投资中二期新建部分 2,541.16 万元，主要包括改良形氧化沟、二沉池，其中改良形氧化沟建筑投资中工程投资 885.60 万元、设备购置 195.63 万元、安装工程 35.52 万元，主要包括 4 廊道氧化沟、12 台低速水下推进器，改良形氧化沟为污水处理厂的生物处理工艺流程，是污水处理实现污染物减量的重要环节；二沉池投资中工程投资 350.20 万元、设备购置 67.69 万元、安装工程 28.56 万元，

主要包括直径为 42 米、深度为 4.5 米的沉淀池，二沉池环节主要是污水处理工艺过程中的沉淀流程，实现处理后的水和污泥分离的作用，是污水处理厂整体水质稳定的必要环节。由于上述两项投资内容对污水处理质量至关重要，且相关工程和设备对技术参数、规模、位置等各要求较高，因此相关投资占比较高。

除了二期新建部分，一期项目改造及新增部分 432.70 万元，主要包括紫外线消毒池；备品备件 8.58 万元；工程建设其他费用 497.18 万元，主要包括工程设计费；预备费 347.96 万元；铺底流动资金 59.10 万元。

#### e. 南昌市朝阳污水处理厂提标改造工程

南昌市朝阳污水处理厂提标改造工程投资总额约为 4,261.17 万元，详情如下：

单位：万元

序号	项目名称	投资金额
<b>1</b>	<b>建安工程费</b>	<b>3,379.08</b>
1.1	厌氧池	522.76
1.2	氧化沟	165.20
1.3	混凝池	116.25
1.4	纤维转盘滤池	1,265.41
1.5	紫外消毒池	361.32
1.6	污泥脱水间	98.28
1.7	管阀系统	58.32
1.8	电气系统	502.20
1.9	自控系统	93.31
1.10	除臭系统	196.02
<b>2</b>	<b>工程其他费</b>	<b>508.62</b>
2.1	联合试运转费	24.30
2.2	生产人员培训费	7.20
2.3	勘察费	20.27
2.4	设计费	115.92
2.5	建设单位管理费	63.00
2.6	建设单位临时设施费	33.79
2.7	工程建设监理费	86.71
2.8	招标服务费	14.88
2.9	施工图审查咨询服务费	6.96
2.10	预算编制费	9.27
2.11	竣工图编制费	13.91
2.12	不可预见费	112.40
<b>3</b>	<b>预备费</b>	<b>308.78</b>
<b>4</b>	<b>铺底流动资金</b>	<b>11.97</b>
<b>5</b>	<b>建设期利息</b>	<b>52.73</b>

合计	4,261.17
----	----------

上述投资中建安工程费 3,379.08 万元，主要包括纤维转盘滤池、厌氧池以及电气系统，其中厌氧池投资内容主要为 2 座长宽高分别为 87m\*7m\*6m 的厌氧池以及 8 台潜水搅拌机，厌氧池主要处理污水中所含磷成分；纤维转盘滤池投资内容主要为 2 座长宽高分别为 8.4m\*4m\*4.7m 的纤维转盘滤池以及 6 台反洗泵和 2 台旋转驱动电机，纤维转盘滤池主要处理污水中所悬浮物成分。由于上述两项投资内容对污水处理质量至关重要，且相关工程和设备对技术参数、规模、位置等各要求较高，因此相关投资占比较高。

除了建安工程费，工程其它费 508.62 万元；预备费 308.78 万元；铺底流动资金 11.97 万元；建设期利息 52.73 万元。

#### f. 4845KWp 光伏并网发电项目

4845KWp 光伏并网发电项目投资总额约为 4,810.16 万元，其中：

(a) 青云水厂部分投资总额约为 4,159.57 万元，详情如下：

单位：万元

序号	项目名称	投资金额
<b>1</b>	<b>太阳能光伏发电系统</b>	<b>2,439.26</b>
1.1	光伏组件	2,052.42
1.2	光伏组件阵列支架（固定）	386.84
<b>2</b>	<b>电气系统</b>	<b>980.78</b>
2.1	直流配电装置	166.36
2.2	并网光伏逆变器	273.66
2.3	交流配电装置	124.79
2.4	电缆	332.77
2.5	防雷及接地	41.60
2.6	通讯监控及安保系统	41.60
<b>3</b>	<b>其他费用</b>	<b>124.79</b>
3.1	二次搬运费	83.19
3.2	预备费	41.60
<b>4</b>	<b>并网及前期费用</b>	<b>614.74</b>
	合计	<b>4,159.57</b>

上述投资中太阳能光伏发电系统 2,439.26 万元，主要包括光伏组件，为太阳能发电系统中的核心部分，起着将太阳能转化为电能的重要作用。综合考虑多晶硅光伏组件市场价格，以及 4.56MWp 装机容量的数量需求，综合测算需 2500

万元，投资占比最高。除了光伏组件，电气系统 980.78 万元，主要包括电缆和并网光伏逆变器，其中并网光伏逆变器主要将光伏组件产生的直流电转化为可以并网的交流电，并通过电缆将所发出的电量输送至电网。并网及前期费用 614.74 万元，主要包括工程前期咨询服务、项目评审费用、项目验收费用、管理用具购置费、联合试运转费、勘察设计费以及施工图预算编制费。除上述费用外，青云水厂部分投资还包括其他费用 124.79 万元。

(b) 红谷滩污水处理厂部分投资总额约为 650.59 万元，详情如下：

单位：万元

序号	项目名称	投资金额
<b>1</b>	<b>太阳能光伏发电系统</b>	<b>373.54</b>
1.1	光伏组件	313.04
1.2	光伏组件阵列支架（固定）	60.50
<b>2</b>	<b>电气系统</b>	<b>152.34</b>
2.1	直流配电装置	26.02
2.2	并网光伏逆变器	41.74
2.3	交流配电装置	19.52
2.4	电缆	52.05
2.5	防雷及接地	6.51
2.6	通讯监控及安保系统	6.51
<b>3</b>	<b>其他费用</b>	<b>19.52</b>
3.1	二次搬运费	13.01
3.2	预备费	6.51
<b>4</b>	<b>并网及前期费用</b>	<b>105.19</b>
	<b>合计</b>	<b>650.59</b>

上述投资中太阳能光伏发电系统 373.54 万元，主要是光伏组件，其测算亦综合考虑了多晶硅的市场价格及装机容量。除了光伏组件，电气系统 152.34 万元，主要包括电缆和并网光伏逆变器。并网及前期费用 105.19，主要包括工程前期咨询服务、项目评审费用、项目验收费用、管理用具购置费、联合试运转费、勘察设计费以及施工图预算编制费。除上述费用外，红谷滩污水处理厂部分投资还包括其他费用 19.52 万元。

(二) “洪城水业将根据实际募集资金净额，按照项目情况调整并最终决定募集资金的具体投资项目、优先顺序及各项目的具体投资额”的具体安排

本次募集配套资金在在支付相关中介机构费用之后拟用于牛行水厂二期扩建工程等 6 个项目。若本次发行募集资金净额少于上述项目募集资金拟投入金

额，公司将根据实际募集资金净额，按照项目情况调整并最终决定募集资金的具体投资项目、优先顺序及各项目的具体投资额，并首先保证处于优先位项目拟投入募集资金的全额投入，余下项目拟投资额使用剩余募集资金，募集资金不足部分由公司自筹资金解决。

公司将根据各项目的实际情况，在实际募集资金到位后按照以下优先顺序和金额投资相关项目：

单位：万元

优先顺序	项目名称	拟投资金额
1	牛行水厂二期扩建工程	37,618.76
2	南昌市九龙湖组团供水管网建设改造工程	3,292.00
3	南昌市瑶湖新区供水管网建设改造工程	5,539.21
4	南昌县污水处理厂二期工程	3,886.68
5	南昌市朝阳污水处理厂提标改造工程	2,528.19
6	4845KWp 光伏并网发电项目	4,810.16
	<b>合计</b>	<b>57,675.00</b>

上述募投项目优先顺序排序考虑因素如下：

1、牛行水厂二期扩建工程作为本次交易募集配套资金投资项目中投资规模最大、效益最好的项目，其顺利投产对公司主营业务发展及盈利能力提升意义重大，因此作为募集配套资金投资首选；

2、南昌市九龙湖组团供水管网建设改造工程以及南昌市瑶湖新区供水管网建设改造工程均涉及新建城区供水管网铺设，与公司主营业务紧密相关，其顺利投产将有效提升现有水厂产量实现经济效益。相比之下南昌市九龙湖组团供水管网建设改造工程较南昌市瑶湖新区供水管网建设改造工程对公司利润贡献更高，因此将其分别列为第二位和第三位；

3、南昌县污水处理厂二期工程和南昌市朝阳污水处理厂提标改造工程均涉及污水处理业务，与公司主营业务紧密相关，其顺利投产对于公司加强污水处理能力，提升盈利能力具有重要意义，此外该等项目系江西省节能减排的示范性工程，在环保政策日益收紧的背景下，建设紧迫性较强。相比之下南昌县污水处理厂二期工程较南昌市朝阳污水处理厂提标改造工程对公司利润贡献更高，因此将其分别列为第四位和第五位；

4、4845KWp 光伏并网发电项目是公司发挥存量资产增加利润增长点的重要探索，也是公司在新能源发电领域的重要探索，但紧迫程度不高，故列为最后一位。

## 二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：目前公司资产负债率显著高于同行业平均水平，未来尚有较大投资性支出计划，现有货币资金已不能满足募投项目资金需求。通过本次发行股份募集配套资金有利于改善公司资本结构、有利于完善公司业务布局，提升其盈利能力，因此募集资金具有必要性。

## 三、补充披露

上述内容已在重组报告书第六章之“二、募集配套资金的具体方案”之“（三）募集配套资金的用途”、“（四）募集配套资金投资项目基本情况”、“（五）募集资金投资项目测算依据及合理性”以及“（六）募集配套资金的可行性和必要性”等部分进行了补充修改披露。

反馈问题二：申请材料显示，募投项目牛行水厂二期扩建工程的土地证、南昌县二期污水处理厂工程土地使用权正在按法定程序办理过程中。请你公司补充披露：1）上述权证办理的进展情况，预计办毕期限，相关费用承担方式，以及对本次交易和上市公司的具体影响。2）如办理权证存在法律障碍或存在不能如期办毕的风险，拟采取的切实可行的解决措施。3）上述情况是否符合我会相关规定。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

答复：

### 一、关于反馈问题的答复

（一）上述权证办理的进展情况，预计办毕期限，相关费用承担方式，以及对本次交易和上市公司的具体影响

#### 1、牛行水厂二期扩建工程的土地使用证办理情况

截止本回复出具日，牛行水厂二期扩建工程的土地使用证已办理完毕。洪城水业已取得土地使用权人为江西洪城水业股份有限公司的土地使用权证（证号：洪土国用登红 2015 第 D591 号）。根据约定，洪城水业承担办证契税，本次交易的其他税费由水业集团承担。

## 2、南昌县污水处理厂二期工程的土地使用证办理情况

（1）南昌县污水处理厂二期工程系 BOT 项目，根据《南昌县污水处理厂二期工程特许权协议》第 3 条的约定，由南昌县人民政府或其指定的权属单位以无偿租赁方式提供土地。根据南昌县人民政府安排，江西洪城水业环保有限公司（系洪城水业全资子公司，以下简称“洪城环保”）将从南昌县城市建设投资发展有限公司（以下简称“南昌县城投公司”）无偿租赁获得，总计 26.6955 亩，包括洪城环保在建设南昌县污水处理厂一期工程时已从南昌县城投公司无偿租赁的 16.644 亩，以及将从南昌县城投公司新增无偿租赁的 10.0515 亩。

（2）洪城环保已从南昌县城投公司无偿租赁的 16.644 亩土地，南昌县城投公司于 2010 年 7 月已办理了土地使用证（证号“国用（2010）第 00197 号”），并在 2010 年 8 月 13 日与洪城环保签定了《土地使用权租赁合同》。洪城环保将新增无偿租赁 10.0515 亩土地，江西省国土资源厅已出具赣国土资核[2015]97 号文，批复同意该地块由农用地转建设用地。南昌县城投公司已向南昌县人民政府报送（南投文[2015]211 号）《关于要求划拨南昌县污水处理厂二期工程项目用地的请示》，请南昌县人民政府将无偿划拨该地块给南昌县城投公司。目前该 10.0515 亩土地的使用证尚在办理过程中，洪城环保预计在 2015 年 3 月 31 日前办理完毕。根据《南昌县污水处理厂二期工程特许权协议》第 3 条之约定，洪城环保将以无偿租赁方式取得土地使用权，无需承担土地使用费。

（3）南昌县污水处理厂二期工程的土地使用证，预计在 2016 年 3 月 31 日之前办理完毕，南昌县污水处理厂二期工程将可以顺利实施，对非公开发行股票募集配套资金及上市公司均不构成实质性影响。

**（二）如办理权证存在法律障碍或存在不能如期办毕的风险，拟采取的切实可行的解决措施**

1、牛行水厂二期扩建工程用地已取得土地证，不存在法律障碍或不能如期办毕的风险。

2、南昌县污水处理厂二期工程拟用的新增 10.0515 亩土地，农用地转建设用地手续已办理完毕。南昌县污水处理厂二期工程，属于《划拨用地目录》（2001 年 10 月 22 日国土资源部令第 9 号）之“（三）城市基础设施用地”之“5. 环境卫生设施：包括雨水处理设施、污水处理厂、垃圾(粪便)处理设施、其它环卫设施”规定项目，南昌县污水处理厂二期工程使用划拨地合法合规。南昌县人民政府已出具《关于南昌县污水处理厂二期工程土地事项的承诺函》，保证将严格遵守《南昌县污水处理厂二期工程特许权协议》第 3 条之约定，合法取得二期工程项目实施所必需的土地使用权，并以无偿租赁方式提供给洪城环保使用。因此，南昌县污水处理厂二期工程拟用的新增 10.0515 亩土地，办理土地使用证不存在法律障碍。

3、南昌县污水处理厂二期工程拟用的新增 10.0515 亩土地，如不能按预计期限办理完毕，并造成工程建设延期，洪城环保将根据《南昌县污水处理厂二期工程特许权协议》第 7 条、第 16 条的约定，要求南昌县人民政府以延长运营期限或调整污水处理费基本服务费的形式，赔偿直接经济损失，以维护上市公司的合法权益。此外，洪城环保还将组织施工力量，合理调配各种资源，在保证施工安全和工程质量的前提情况下，努力缩短工程建设期限，确保南昌县污水处理厂二期工程能够如期完工并投产运营。

### （三）上述情况是否符合我会相关规定

1、牛行水厂二期扩建工程拟用地已取得土地证，符合《上市公司证券发行管理办法》第十条第（二）项中“募集资金用途符合土地管理等法律和行政法规的规定”的规定。

2、南昌县污水处理厂二期工程拟使用的土地，洪城环保已无偿租赁取得 16.644 亩办证土地的使用权；另外 10.0515 亩土地办理土地证不存在法律障碍，前述情形不会对南昌县污水处理厂二期工程建设构成实质性影响，符合《上市公司证券发行管理办法》第十条第（二）项中“募集资金用途符合土地管理等法律和行政法规的规定”的规定。

## 二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、洪城水业已取得牛行水厂二期扩建工程土地的土地证，符合《上市公司证券发行管理办法》第十条第（二）项的规定。

2、作为 BOT 项目，南昌县污水处理厂二期工程新增 10.0515 亩土地，已办妥农用地转建设用地手续，尚待南昌县人民政府批准划拨后无偿租赁给洪城环保，洪城环保无需承担办证及使用费，办证不存在法律障碍，预计 2015 年 3 月 31 日前办证完毕，前述情况对本次交易及上市公司均不构成实质性影响。前述情形符合《上市公司证券发行管理办法》第十条第（二）项的规定。

## 三、补充披露

上述内容已在重组报告书第六章之“二、募集配套资金的具体方案”之“（四）募集配套资金投资项目基本情况”之“1、牛行水厂二期扩建工程”部分进行了补充修改披露。

**反馈问题三：**申请材料显示，本次参与募集配套资金的交易对方国泰君安资管计划拟设立国君资管定增 001 定向资产管理计划、国君君享新发 2 号集合资产管理计划。请你公司充分披露：**1）**该等资管计划是否在提交股东大会审议时有明确的认购对象以及确定的认购份额。**2）**本次募集配套资金发行对象的资金来源，是否包含结构化产品，是否存在代持情形。**3）**以确定价格发行股份募集配套资金对上市公司和中小股东权益的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

**答复：**

### 一、关于反馈问题的答复

**（一）**该等资管计划是否在提交股东大会审议时有明确的认购对象以及确定的认购份额。

该等资管计划在提交股东大会审议前已有明确的认购对象以及确定的认购

份额，具体认购对象和认购份额如下：

产品	认购对象	认购金额/万元
国君资管定增 001 定向资产管理计划	沈岚	5,260.00
国泰君安君享新发 2 号集合资产管理计划	南昌银行优盛理财-创利 15505 理财产品	2,175.00
	徐维娜	1,000.00
	杜热花	650.00
	李贵福	500.00
	万菊香	350.00
	龚艳	300.00
	沈琳	200.00
	李筱茗	200.00
	孙红斌	200.00
	杨超	100.00
	张勇斌	100.00
	刘昕	100.00
	谢群	100.00
	朱曾光	100.00
	王佳娜	100.00
张家铀	100.00	
<b>合计</b>		<b>11,535.00</b>

(二) 本次募集配套资金发行对象的资金来源，是否包含结构化产品，是否存在代持情形

根据洪城水业第五届董事会第 11、12 次临时会议审议，经 2015 年第一次临时股东大会投票通过，本次募集配套资金的发行对象情况如下：

序号	发行对象	认购金额/万元	认购数量/万股
1	投资集团	23,070.00	2,192.9658
2	李龙萍	23,070.00	2,192.9658
3	国泰君安资管	11,535.00	1,096.4828
<b>合计</b>		<b>57,675.00</b>	<b>5,482.4144</b>

根据上述认购方及其相关委托人提供的协议、承诺与说明等相关材料，本次募集配套资金认购方的认购情况具体如下：

1、投资集团、李龙萍参与本次配套融资的认购资金均来自于自有资金或自筹资金，不存在结构化安排或代持的情况。

2、国泰君安资管设立的国君资管定增 001 定向资产管理计划、国泰君安君享新发 2 号集合资产管理计划参与洪城水业本次配套融资的认购资金均来源于其各自委托人的自有资金或自筹资金，不存在结构化安排或代持的情况。

**（三）以确定价格发行股份募集配套资金对上市公司和中小股东权益的影响。**

**1、以确定价格发行股份募集配套资金符合《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》的相关规定**

根据中国证监会 2015 年 4 月 24 日发布的《关于上市公司发行股份购买资产同时募集配套资金用途等问题与解答》的规定：募集配套资金部分应当按照《上市公司证券发行管理办法》、《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》等相关规定执行。募集配套资金部分与购买资产部分应当分别定价，视为两次发行。

根据《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》中关于非公开发行股票确定发行价格的规定，上市公司非公开发行股票，发行价格不低于定价基准日前二十个交易日公司股票均价的百分之九十。公司本次交易拟向投资集团、李龙萍以及国泰君安资管非公开发行股票募集配套资金，定价基准日为洪城水业第五届董事会第 11 次临时会议决议公告日，发行价格为定价基准日前 20 个交易日公司股票交易价格均价的 90%，经除息后为 10.52 元/股。故公司本次交易通过非公开发行股票募集配套资金的发行价格符合《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》的相关规定。

**2、对上市公司和中小股东权益的影响**

**（1）锁定发行对象有利于降低发行风险，确保本次交易募集配套资金的顺利实施**

根据《上市公司重大资产重组管理办法》、《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》等相关法规，上市公司于重组的同时可以选择采用询价或者锁价的方式募集配套资金。如采用询价方式确定股票发行价格时，股票最终发行价格取决于董事会决议公告后未来上市公司股价走势，如果上市公司股价下跌，询价发行股票价格会同步下跌，在募集相同金额配套资金的情况下，上市公司需要支付更多的股票份额，相对锁价发行会更加摊薄中小股东的权益。

本次交易公司提前锁定了募集配套资金的认购对象，采用锁价发行的方式，有利于规避募集配套资金不足甚至失败的风险，保障募集配套资金及本次交易的顺利实施，增强上市公司经营规模和持续经营能力，促进上市公司持续、健康发展，符合上市公司及中小投资者的利益，符合上市公司的发展战略。

(2) 锁价发行认购方所认购股份锁定期较长，有效保护了上市公司及中小股东的利益

本次交易以锁价方式募集配套资金的认购方为投资集团、李龙萍以及国泰君安资管设立的国君资管定增 001 定向资产管理计划、国泰君安君享新发 2 号集合资产管理计划，上述三个发行对象所取得的上市公司股份锁定期为 36 个月，较询价发行情况下 12 个月的锁定期更长，更有利于保持上市公司股权结构及经营的稳定性，有效避免二级市场股票价格剧烈波动，因此从长期来看，对维护上市公司股票二级市场价格稳定及保护上市公司和中小投资者权益具有促进作用。

(3) 实际控制人下属投资集团作为发行对象以确定价格认购股份有利于向二级市场传递积极信息，增强二级市场投资者对上市公司的信心

本次交易募集配套资金的认购方为投资集团、李龙萍以及国泰君安资管，其中投资集团为洪城水业之实际控制人市政控股的全资子公司，本次重组注入资产均为实际控制人下属资产，实际控制人同时通过子公司参与本次认购显示出其对重组完成后上市公司未来经营发展的信心，可切实地增强二级市场投资者对上市公司本次并购完成后做大做强信心，有利于上市公司股价的稳定。

(4) 以锁价发行方式募集配套资金对中小股东利益的影响较小

根据《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》，非公开发行定价基准日可以为本次非公开发行股票的董事会决议公告日、发行期首日。按照询价发行的方式，假设本次发行价格分别为本次董事会决议公告日前 20 个交易日股票均价的 90%、截至 2015 年 12 月 1 日前 20 个交易日股票均价的 90%、截至 2015 年 12 月 1 日前 1 个交易日股票均价的 90%，比较不同发行价格下对每股收益摊薄的影响，测算如下：

项目	董事会决议公告日前 20个交易日股票均价 的90%	2015年12月1日前 20个交易日股票均价 的90%	2015年12月1日前1 个交易日股票均价的 90%
本次交易前总股本 (万股)	33,000.00	33,000.00	33,000.00
本次发行股份购买 资产发行股份数 (万股)	5,883.90	5,883.90	5,883.90
本次配套融资金额 (万元)	57,675.00	57,675.00	57,675.00
本次配套融资发行 价格(元/股)	10.52	13.37	13.46
交易完成后总股本 (万股)	44,366.31	43,197.66	43,168.82
归母净利润(2014 年备考)(万元)	17,111.80	17,111.80	17,111.80
基本每股收益(元)	0.39	0.40	0.40

根据上述测算结果，若采取询价方式募集配套资金时每股收益为 0.40 元，采用确定价格发行股份募集配套资金时每股收益为 0.39 元，与询价方式相比对每股收益影响较小，未对中小股东权益造成明显影响。

#### (5) 以锁价发行方式募集配套资金获得了中小股东认可

本次交易公司充分考虑了对中小股东的权益保护，公司独立董事对本次交易发表了独立意见，关联董事在审议本次交易的董事会中已回避表决，公司第五届监事会第四次临时会议审议通过了本次交易的相关议案。公司股东大会在审议本次交易的相关议案时，关联股东已严格履行回避义务，上市公司审议本次交易相关议案的股东大会以现场会议形式召开，并提供网络投票为中小股东参加股东大会提供便利，出席会议的中小投资者投票通过了本次交易的相关议案，充分反映了中小投资者对本次交易的认可。

综上所述，本次交易上市公司向投资集团、李龙萍以及国泰君安资管以确定价格募集配套资金不仅有利于保障本次交易的顺利实施、维持二级市场股票价格的稳定，而且有效的保护了上市公司及中小股东的权益。

## 二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、本次配套融资交易对方国君资管设立的国君资管定增 001 定向资产管理计划、国君君享新发 2 号集合资产管理计划在提交股东大会审议时已有明确的认购对象以及确定的认购份额。

2、本次募集配套资金发行对象的资金来源合法，不存在结构化或代持的情况。

3、上市公司以锁价方式非公开发行股份募集配套资金有利于降低发行风险，确保本次交易募集配套资金的顺利实施；有利于向二级市场传递积极信息，增强二级市场投资者对上市公司的信心；上市公司以锁价方式非公开发行股份募集配套资金已贯彻落实维护中小股东利益的制度要求，参与表决的中小股东以明确方式表达了对于本次交易的支持。因此以确定价格发行股份募集配套资金对上市公司和中小股东权益未造成较大影响，符合上市公司及中小股东的权益。

### 三、补充披露

上述内容已在重组报告书第一章之“五、本次交易的具体方案”之“(二)本次股份发行情况”之“3、发行股份的定价依据、定价基准日和发行价格”、第三章之“二、募集配套资金交易对方”之“(三)国泰君安资管”等部分进行了补充修改披露。

**反馈问题四：**请你公司根据《证券法》第九十八条、《上市公司收购管理办法》第七十四条规定，补充披露上市公司控股股东和实际控制人本次交易前持有的上市公司股份锁定期安排。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

**答复：**

#### 一、关于反馈问题的答复

(一) 本次交易前，洪城水业控股股东水业集团持有公司股份 11,457.5898 万股，占公司股份总数 33,000 万股的 34.72%。2015 年 12 月 17 日，水业集团已

出具《关于股份锁定的承诺函》，已承诺“在洪城水业本次重大资产重组发行股份完成之日（即在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司完成登记之日）前，本公司依法持有的洪城水业所有股份，自本次重大资产重组发行股份完成之日起 12 个月内，将不以任何方式进行转让或上市交易，也不由洪城水业回购该等股份。如前述股份由于洪城水业送股、转增股本等事项增持的，增持的股份亦遵守上述承诺”及“若上述锁定期与监管机构的最新监管意见不相符，将根据监管机构的最新监管意见进行相应调整，前述锁定期届满后按中国证监会和上海证券交易所的有关规定执行。”

（二）本次交易前，上市公司实际控制人市政控股未直接持有洪城水业股份，通过水业集团间接持有洪城水业 11,457.5898 万股股份，占洪城水业总股本的 34.72%。2015 年 12 月 17 日，市政控股出具《关于股份锁定的承诺函》，已承诺“在洪城水业本次重大资产重组发行股份完成之日（即在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司完成登记之日）前，依法直接（如有）及间接持有的洪城水业股份，自本次重大资产重组发行股份完成之日起 12 个月内，将不以任何方式进行转让或上市交易，也不由洪城水业回购该等股份。如前述股份由于洪城水业送股、转增股本等事项增持的，增持的股份亦遵守上述承诺”及“若上述锁定期与监管机构的最新监管意见不相符，将根据监管机构的最新监管意见进行相应调整，前述锁定期届满后按中国证监会和上海证券交易所的有关规定执行。”

## 二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：洪城水业控股股东和实际控制人已就本次交易前持有上市公司的股份作出锁定期安排，符合《证券法》、《上市公司收购管理办法》的相关规定。

## 三、补充披露

上述内容已在重组报告书第一章之“五、本次交易具体方案”之“（二）本次股份发行情况”之“6、本次发行股份限售期”部分进行了补充披露。

**反馈问题五：申请材料显示，标的资产公用新能源下属 CNG 生米站、**

**CNG 新建站、LNG 小蓝站尚未取得燃气经营许可证。请你公司补充披露：1) 重建、新建加气站以及办理燃气经营许可证前置审批程序等是否存在重大障碍。2) 上述三个加气站取得燃气经营许可证的预计办毕时间、费用承担方式。3) 逾期未取得燃气经营许可证对未来上市公司生产经营及盈利能力的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。**

**答复：**

### **一、关于反馈问题的答复**

**(一) 重建、新建加气站以及办理燃气经营许可证前置审批程序等是否存在重大障碍**

1、CNG 生米站受政府规划红线调整影响，无法取得燃气经营许可证，目前正在与政府协商异地重建事宜。根据公用新能源《关于依法依规重建 CNG 生米站的承诺函》，重建 CNG 生米站可以解决红谷滩九龙湖片区公交及出租汽车的加气需要，符合南昌市加气站建设的总体规划，公用新能源将在规划区域内重建 CNG 生米加气站。红谷滩九龙湖片区系新开发的城区，土地资源丰富，选择 CNG 生米站重建地点不存在困难和障碍，目前公用新能源正在与政府机关协商重建选址事宜。公用新能源具有丰富的建设加气站并经营燃气业务的经验，熟悉建设加气站的所有流程，承诺将按法律、法规的规定依法重建 CNG 生米站，并确认重建 CNG 生米站不存在重大障碍。

2、根据公交公司《关于 CNG 生米站、LNG 小蓝站、CNG 新建站合规性的承诺函》，因公交公司所建的公交枢纽站环保验收未通过，间接导致公用新能源建于其内的 LNG 小蓝站和 CNG 新建站无法进行环保验收，由于环保验收是办理燃气经营许可证相关后续手续的前置程序，因此，LNG 小蓝站、CNG 新建站尚未办理燃气经营许可证。除因公交枢纽站的原因，间接导致 LNG 小蓝站、CNG 新建站环保验收未获通过外，该两加气站在项目核准、项目选址、土地使用权、消防、质监、安监等其他所有方面均不存在办理燃气经营许可证的法律障碍。公交公司已出具《关于 CNG 生米站、LNG 小蓝站、CNG 新建站合规性的承诺函》，承诺将消除公交枢纽站环保的不合规情形，确保 LNG 小蓝站、CNG

新建站早日通过环保验收，并顺利办理燃气经营许可证。LNG 小蓝站、CNG 新建站的建设及办理燃气经营许可证前置审批程序不存在重大障碍。

**(二) 上述三个加气站取得燃气经营许可证的预计办毕时间、费用承担方式。**

1、根据公交公司《关于 CNG 生米站、LNG 小蓝站、CNG 新建站合规性的承诺函》，CNG 生米站将在公交公司《关于部分加气站限期办妥燃气经营许可证的承诺函》签署日后 24 个月内，由其承担所有费用依法依规重建，并办妥燃气经营许可证。如重建前因尚未取得燃气经营许可证或未完成前置程序导致公用新能源遭受行政处罚、法律风险，或因重建 CNG 生米站及未来办理燃气经营许可证的过程存在法律障碍，公交公司将赔偿公用新能源及洪城水业因此产生的全部损失。

2、根据公交公司《关于 CNG 生米站、LNG 小蓝站、CNG 新建站合规性的承诺函》，公交公司确保在其《关于部分加气站限期办妥燃气经营许可证的承诺函》签署日后 15 个月内办妥 LNG 小蓝站、CNG 新建站的燃气经营许可证，并由其承担办证费用。同时，公交公司承诺，如因公交枢纽站未通过环评验收并进而导致 LNG 小蓝站、CNG 新建站未能在承诺期限内办妥燃气经营许可证，或因尚未取得燃气经营许可证，或未完成前置程序导致公用新能源遭受行政处罚、法律风险，公交公司将赔偿公用新能源及洪城水业因此产生的全部损失。

**(三) 逾期未取得燃气经营许可证对未来上市公司生产经营及盈利能力的影响。**

根据目前 CNG 生米站、LNG 小蓝站、CNG 新建站的具体情况，在承诺期内办理燃气经营许可证不存在障碍，不会影响到上市公司生产经营及盈利能力。综合考虑如下因素，如逾期未取得燃气经营许可证，不会对上市公司的生产经营及盈利能力造成重大不利影响。

1、报告期内，CNG 生米站、LNG 小蓝站和 CNG 新建站合计销售收入占公用新能源营业总收入的比例不超过 5%，且公用新能源营业总收入规模占上市公

司营业总收入的比例不超过 10%，若逾期未取得该等站点的燃气经营许可证，不会对公用新能源及上市公司未来生产经营及盈利能力造成重大影响。

2、根据公交公司出具的相关承诺，若公用新能源不能在承诺期内取得该等站点的燃气经营许可证，公交公司将赔偿洪城水业的全部损失。

3、根据洪城水业与公交公司签署的《盈利预测补偿协议》及其补充协议，若公用新能源在业绩承诺期内未实现承诺业绩，则公交公司将给予洪城水业相应补偿。同时，洪城水业将在业绩承诺期结束后聘请专业机构对公用新能源进行减值测试，若发生减值，公交公司将给予相应补偿。

4、公用新能源下属尚有多个在建加气站，公用新能源其他加气站的建成将进一步增强公用新能源的营业收入及盈利能力。

## 二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、公用新能源重建 CNG 生米站不存在重大障碍。公交枢纽站的环保不合规情形消除后，LNG 小蓝站、CNG 新建站的建设及办理燃气经营许可证前置审批程序不存在重大障碍。

2、公交公司将承担所有费用，在其《关于部分加气站限期办妥燃气经营许可证的承诺函》签署日后的 24 个月内重建 CNG 生米站，并办妥燃气经营许可证。公交公司将承担所有办证费用，确保在其《关于部分加气站限期办妥燃气经营许可证的承诺函》签署日后的 15 个月内办妥 LNG 小蓝站、CNG 新建站的燃气经营许可证。如因 CNG 生米站重建前未办证、重建及办证相关事宜，或 LNG 小蓝站、CNG 新建站尚未办证事宜，导致公用新能源遭受行政处罚，公交公司将赔偿公用新能源及洪城水业的全部损失。

3、CNG 生米站、LNG 小蓝站及 CNG 新建站逾期未取得燃气经营许可证不会对上市公司未来生产经营及盈利能力产生重大影响。

## 三、补充披露

上述内容已在重组报告书第四章之“二、公用新能源”之“(七) 主营业务

具体情况”之“5、经营资质”部分进行了补充修改披露。

反馈问题六：申请材料显示，南昌燃气及其子公司拥有五宗划拨土地。请你公司：1) 补充披露上述划拨地的取得过程是否符合相关规定，为办理土地出让手续且未缴纳出让金的原因。2) 结合《国务院关于促进节约集约用地的通知》（国发[2008]3号）及其他划拨用地政策，补充披露上述划拨地注入上市公司是否违反相关规定。如涉嫌违反，是否已采取必要措施进行纠正，并披露由此形成的相关费用的承担方式及对评估值的影响。请独立财务顾问、律师和评估师核查并发表明确意见。

答复：

#### 一、关于反馈问题的答复

（一）补充披露上述划拨地的取得过程是否符合相关规定，未办理土地出让手续且未缴纳出让金的原因

##### 1、南昌燃气划拨地的取得过程

（1）截至本反馈意见回复出具之日，南昌燃气拥有划拨地情况如下：

序号	土地证号	座落	面积(m <sup>2</sup> )	地类 (用途)
1	洪土国用登红（2015）第D212号	云湾公路旁（省公安专科学校用地东北面）	30,277.2	公共设施用地
2	新国用（2012）第05001号	西山镇茅岗村320国道以北（华东文武学校以东）	17,700	公共设施用地
3	新国用（2012）第05002号	石埠镇岗背村委会李家自然村320国道北侧	13,630	公共设施用地
4	洪土国用登西（2015）第D0037号	西湖区抚生路以西、昌南铺道以南（朝阳新城控规D10-06地块）	4,284	公共设施用地
5	洪土国用登谱（2015）第D020号	青云谱区施尧路以东	26,838.38	仓储用地
6	洪土国用（登湾2015）第D040号	红湾大道以北、西外环高速及规划路以东、招贤安置房以西地块	1,640.41	公共设施

注：第 6 项国有划拨地使用权为《重组报告书（草案）》公告日之后取得。

(2) 南昌燃气获得洪土国用登谱（2015）第 D020 号划拨地使用证之前，取得了南昌市城乡建设局颁发的《建设用地规划许可证》、南昌市计划委员会《关于煤气公司兴建青云谱煤气储配站建设用地计划的批复》，并与南昌市郊区青云谱乡施尧村签订了《征用土地协议书》。

(3) 南昌燃气获得洪土国用登红（2015）第 D212 号划拨地使用证之前，取得了南昌市城乡规划局颁发的《建设用地规划许可证》和《建设项目选址意见书》、南昌市红谷滩新区管理委员会《关于红谷滩液化天然气气站用地问题的复函》。

(4) 南昌燃气获得新国用（2012）第 05001 号划拨地使用证之前，取得了江西省国土资源厅《关于南昌市天然气利用工程（石埠高中压调压站、接收门西山站）建设项目用地的预审意见》、新建县城乡规划建设局颁发的《建设用地规划许可证》、《建设项目选址意见书》以及新建县人民政府办公室抄告单。

(5) 南昌燃气获得新国用（2012）第 05002 号划拨地使用证之前，取得了江西省国土资源厅《关于南昌市天然气利用工程（石埠高中压调压站、接收门西山站）建设项目用地的预审意见》、新建县人民政府《关于同意南昌市天然气利用工程乐化和石埠高中压调压站工程选址的批复》、新建县城乡规划建设局颁发的《建设用地规划许可证》和《建设项目选址意见书》。

(6) 南昌燃气获得洪土国用登西（2015）第 D0037 号划拨地使用证之前，取得了南昌市城乡规划局颁发的《建设项目选址意见书》和《建设用地规划许可证》、南昌市国土资源局颁发的《建设用地批准书》和《国有建设用地划拨决定书》。

(7) 除经过了前述相关审批程序外，南昌市人民政府并以洪府厅抄字[2015]197 号抄告单，对南昌燃气获得前述五宗划拨地予以确认。

(8) 南昌燃气获得洪土国用（登湾 2015）第 D040 号划拨地使用证之前，取得了南昌市湾里区城乡规划建设局颁发的《建设项目选址意见书》和《建设用

地规划许可证》、南昌市国土资源局颁发的《国有建设用地划拨决定书》、湾里区人民政府办公室抄告单。

综上，南昌燃气获得上述六宗划拨地，均获得了相应批准以及县级以上人民政府批准，履行了相关程序，取得过程合法合规。

## 2、南昌燃气取得划拨地未办理土地出让手续且未缴纳出让金的原因

南昌燃气合法取得上述划拨地的使用权，全部用于建设天然气接收门站、调压站、加气部、储备站等燃气供应设施，均属于《划拨用地目录》城市基础设施用地和公益事业用地第（三）项“城市基础设施用地中燃气供应设施包括人工煤气生产设施、液化石油气气化站、液化石油气储配站、天然气输配气设施；国家重点扶持的能源、交通、水利等基础设施用地中石油天然气设施用地包括油（气、汽、水）计量站、转接站、增压站、热采站、处理厂（站）、联合站、注水（气、汽、化学助剂）站、配气（水）站、原油（气）库、海上油气陆上终端”的范围，其无需办理划拨地的出让手续也无需缴纳出让金。

**（二）结合《国务院关于促进节约集约用地的通知》（国发[2008]3号）及其他划拨用地政策，补充披露上述划拨地注入上市公司是否违反相关规定。如涉嫌违反，是否已采取必要措施进行纠正，并披露由此形成的相关费用的承担方式及对评估值的影响**

《国务院关于促进节约集约用地的通知》（国发[2008]3号）规定：“国土资源部要严格限定划拨用地范围，及时调整划拨用地目录。今后除军事、社会保障性住房和特殊用地等可以继续以划拨方式取得土地外，对国家机关办公和交通、能源、水利等基础设施（产业）、城市基础设施以及各类社会事业用地要积极探索实行有偿使用，对其中的经营性用地先行实行有偿使用。其他建设用地应严格实行市场配置，有偿使用。”截至目前，划拨地目录并未调整，国土资源部针对国家机关办公和交通、能源、水利等基础设施（产业）、城市基础设施以及各类社会事业用地要积极探索实行有偿使用的相关细则尚未出台，南昌燃气对划拨地无偿使用未违反上述规定以及现行其他法律法规。南昌市国土资源局并已出具说明，确认南昌燃气使用上述第1至5宗划拨地均符合划拨用地目录。上述第6宗划拨地南昌燃气将用于建设天然气高中压调压站，与1至5宗土地性质、用途

相同，属于《划拨用地目录》规定的城市基础设施用地范围，符合《中华人民共和国土地管理法》等法律法规关于划拨用地的规定。

上述划拨地注入上市公司是洪城水业通过收购南昌燃气股权方式完成，划拨地的权属未发生变化，南昌燃气也不会因本次交易改变该划拨地的土地用途，不会影响南昌燃气继续使用该划拨地的合法性。

## 二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

南昌燃气获得上述六宗划拨地均获得了相应批准以及县级以上人民政府批准，取得过程合法合规。南昌燃气将上述土地建设燃气供应设施，符合《划拨用地目录》规定，其无需办理划拨地的出让手续也无需缴纳出让金，上述划拨地注入上市公司符合《国务院关于促进节约集约用地的通知》（国发[2008]3号）以及《中华人民共和国土地管理法》的规定。

## 三、补充披露

上述内容已在重组报告书第四章之“一、南昌燃气”之“（二）主要资产负债情况”之“2、无形资产基本情况”等部分进行了补充修改披露。

反馈问题七：申请材料显示，上市公司原有业务与二次供水公司业务之间、南昌燃气与公用新能源业务之前的协同作用以及水务与燃气业务共同驱动上市公司。请你公司：1）结合财务指标补充披露本次交易完成后上市公司主营业务构成、未来经营发展战略和业务管理模式。2）进一步补充披露本次交易在业务、资产、财务、人员、机构等方面的整合计划、整合风险以及相应管理控制措施。3）补充披露原有业务和新业务之间、以及水务业务与燃气业务之间的协同作用的具体体现。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

答复：

### 一、关于反馈问题的答复

（一）结合财务指标补充披露本次交易完成后上市公司主营业务构成、未

## 来经营发展战略和业务管理模式

### 1、本次交易完成后上市公司主营业务构成

本次交易前，上市公司主营业务为自来水生产和销售、城市污水处理、给排水管道工程建设等。本次交易完成后，标的公司南昌燃气的燃气销售和燃气工程安装业务、公用新能源的车用天然气销售业务、二次供水公司的二次供水管道设备安装业务以及二次供水设备的销售业务将注入上市公司。根据大信会计师事务所（特殊普通合伙）出具的大信阅字[2015]第 6-00003 号备考审阅报告，上市公司本次交易完成后的主营业务收入情况如下表所示：

2014 年度、2015 年 1-9 月，公司备考合并报表中按照行业分类的主营业务收入的构成情况如下：

行业、产品名称	2015 年 1-9 月		2014 年度	
	收入	占比	收入	占比
1、自来水销售收入	420,994,007.43	19.30%	508,330,153.90	19.44%
2、污水处理服务收入	425,698,572.57	19.52%	554,194,039.26	21.19%
3、燃气销售收入	634,561,620.49	29.09%	684,233,421.12	26.16%
4、给排水工程收入	384,825,657.27	17.64%	546,633,033.00	20.90%
5、燃气工程安装收入	238,558,643.14	10.94%	211,518,468.80	8.09%
6、设备销售收入	73,885,056.91	3.39%	106,372,103.46	4.07%
7、设计费收入	2,566,986.55	0.12%	4,063,471.70	0.16%
合计	2,181,090,544.36	100.00%	2,615,344,691.24	100.00%

2014 年度、2015 年 1-9 月，自来水销售、污水处理服务、给排水工程、设备销售、设计费等水务业务收入合计占比分别为 65.75%和 59.97%，燃气销售和燃气工程安装等燃气业务合计占比分别为 34.25%和 40.03%。预计本次交易完成后，上市公司将形成“大公用”平台下水务业务和燃气业务共同驱动的经营格局。

### 2、未来经营发展战略

上市公司现有自来水生产和销售、城市污水处理、给排水管道工程建设等业务，本次交易完成后，上市公司的水务产业链布局将得到加强，同时引入了优质燃气板块业务，有利于推动地区公用事业产业整合，进一步丰富公司业务内容并发挥各业务间的协同效应，拓宽公司外延式发展领域，促进公司向“大公用”综合型平台转型，增强公司持续盈利能力，将上市公司打造成为同时具有市场抗风险能力，又具有较大成长空间的优势企业。

水务板块方面，上市公司坚持以自来水和污水处理产业为公司的基础业务，根据国家政策和市场形势的变化，抓住水务新兴市场的巨大机遇，最终形成包括原水收集与制造、存储、输送、制水、售水、污水收集与处理、排污和回用全方位水务服务内容的水务机构。

燃气板块方面，上市公司将依托南昌燃气和公用新能源在南昌地区的垄断优势，一方面加速完成老旧管网改造，加大对工商业等非居民用户的推广力度，提高经营区域内管网覆盖率；另一方面，快速发展车船用气新业务，增加天然气销量并提高上市公司盈利能力。

### **3、未来业务管理模式**

由于燃气业务与上市公司原有业务分属不同行业，且业务模式、产品具有较大差异；二次供水业务专业性较强，原有运营模式能够适应快速发展的二次供水市场，因此上市公司将继续保持南昌燃气、公用新能源和二次供水公司相对独立的运营模式，以控股子公司的模式进行管理，南昌燃气、公用新能源和二次供水公司具体的业务操作仍由原管理层负责，上市公司层面负责投资决策、风险管控、资源整合。

在法人治理结构上，南昌燃气、公用新能源和二次供水公司作为上市公司控股子公司，将按照《上市公司内部控制指引》等相关要求健全法人治理结构、内部管理制度，在规范运作方面与上市公司要求保持一致；同时，为适应未来上市公司水务业务和燃气业务共同驱动的特征，在上市公司董事会和高级管理人员层面，本次交易完成后，将适时增加南昌燃气、公用新能源和二次供水公司相关人员加入董事会和管理层参与上市公司管理，共同进行投资决策和风险管控，上市公司原有水务业务与新注入的燃气业务及二次供水业务形成既独立又协同管理的业务管理模式。

## **（二）进一步补充披露本次交易在业务、资产、财务、人员、机构等方面的整合计划、整合风险以及相应管理控制措施**

### **1、整合计划**

本次交易完成后，公司将实现从单一的水务行业向水务业务和燃气业务共同

驱动的转变。上市公司现有的水务业务与标的公司所属的燃气行业分属于不同的行业，与部分标的公司所属的二次供水行业亦有所区别，上市公司原有管理层及标的公司管理层在人员构成、知识构成、专业能力等方面也具有较大差异，因此，本次交易完成后，上市公司将通过在董事会或管理团队引入燃气及二次供水领域专业人员，强化对新业务的经营管控能力，有效降低整合风险。本次交易完成后，公司对标的公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面的整合计划如下：

(1) 业务的整合

a. 产业链的整合

本次交易完成后，上市公司产业链整合方面计划如下：

(a) 水务产业链整合

本次交易完成前，上市公司虽已涵盖水务产业链主要环节，但在供水的末端环节——二次供水领域仍存在空白。本次交易完成后，上市公司将新增二次供水业务，供水产业链将延伸至“最后一公里”，并将打通以“取水-制水-供水”为代表的水务产业链前端，对贯通水务行业全产业链打下坚实的基础。

(b) 燃气产业链整合

本次交易完成后，上市公司将新增燃气业务，其中南昌燃气为南昌市居民及非居民天然气的主要供应商，公用新能源为南昌市车用天然气的主要供应商，上市公司的燃气业务将涵盖城市燃气销售及工程安装各主要领域，在南昌地区占据绝对优势。

b. 采购领域的整合

二次供水公司将与上市公司共享部分供应商，二次供水公司可借助上市公司较为完善的采购体系，提升原材料采购质量，降低采购成本；南昌燃气与公用新能源所采购的天然气最终均主要来源于省天然气公司，公用新能源可以借助南昌燃气在天然气采购端的优势地位降低天然气采购成本。

c. 设计和工程领域的整合

上市公司及各标的公司均存在设计及施工需求，各方可统筹安排，提升设计

及施工效率，降低成本。如南昌燃气和上市公司均需要铺设大量管网，双方可进行整体设计，协同技术标准，并同步施工，提升整体方案的经济性和安全性；同时天然气管网可利用供水管网的垄断优势快速扩张，提升天然气覆盖率；此外二次供水公司与上市公司亦存在铺设水管设计及施工的衔接与协同空间。

#### d. 销售领域的整合

二次供水公司将与上市公司共享客户，二次供水公司可借助上市公司的客户资源和品牌效应快速开拓市场，同时上市公司可通过二次供水公司在高层建筑供水领域的优势提升供水服务质量；南昌燃气与公用新能源均经营加气站，双方可共享客户渠道，同时公用新能源还将充分利用南昌燃气的品牌优势进一步开拓市场；此外，上市公司与南昌燃气的抄表、收费等环节可进行整合，一方面有利于提升抄表收费工作的及时性和准确性，另一方面可通过对水费、燃气费统一收取等方式提高改善客户体验，确保相关费用及时足额收取。

#### e. 管理领域的整合

上市公司经过资本市场多年的规范，管理体系较为完善；南昌燃气在引入华润燃气后，引入行业内先进的管理体系，管理效率较高，公用新能源及二次供水公司的成立时间较短、管理制度虽已建立，但仍可进一步优化。本次重组完成后，各方充分借鉴在不同行业积累的管理优势，扬长避短，最大限度地提升整体管理效率。

### (2) 资产的整合

本次交易完成后，标的公司作为上市公司的控股子公司和独立企业法人，继续拥有其法人财产，但未来重大资产的购买和处置、对外投资、对外担保等事项须报请母公司按照上市公司的法人治理及监管要求严格履行相关审批程序。

### (3) 财务的整合

本次交易完成后，上市公司将标的公司纳入统一财务管理体系中，在统一会计政策、统一内部控制规范、统一财务相关制度等基础上，加强对标的公司财务人员的培训，实现对标的公司的即时财务监控，防范财务风险，确保标的公司按照上市公司的要求规范运作。同时，上市公司将加强整体资金的集中管理，整合

资源、提高上市公司整体资金的使用效率，实现内部资源的统一管理及优化，根据业务发展不同阶段的实际需求，在保证财务稳健的前提下，积极利用多种方式筹措资金，优化资本结构，提高股东回报率，促进上市公司与标的公司业务的持续、健康发展。

#### （4）人员的整合

标的公司目前的人员结构较为合理，具备较强的经营管理能力和技术水平，能够充分满足运营需求。本次交易完成后，标的公司将成为上市公司的控股子公司，仍将以独立法人主体的形式存在。标的公司将保持现有管理团队和核心技术人员的基本稳定，并将充分调动其积极性，保持经营活力并提升整合绩效，促进标的公司的持续稳定发展。同时，为强化上市公司对标的公司的支持，本次交易完成后，将在上市公司董事会和高级管理人员层面，适时增加标的公司相关人员加入董事会及管理层参与上市公司管理，共同进行投资决策和风险管控。

#### （5）机构的整合

本次交易完成后，上市公司原则上保持标的公司现有内部组织机构的稳定性，并根据业务开展的需要进行动态优化和调整。

## 2、整合风险以及相应管理控制措施

本次交易完成后，公司的资产和业务规模将大幅增长，尽管公司已建立了规范的管理体系，但随着公司规模扩大，公司经营决策和风险控制难度将增加，组织架构和管理体系需要向更有效率的方向发展。此外，根据公司目前的规划，未来标的公司仍将保持其经营实体存续，为发挥本次交易的协同效应，上市公司与标的公司仍需在企业文化、管理团队、业务资源等方面进一步整合。本次交易完成后的整合能否顺利实施以及整合效果能否达到并购预期存在一定的不确定性。如交易完成后上市公司的内部控制或管理组织不能满足资产、业务规模扩大后的要求，或整合没有达到预期效果，公司的持续经营和盈利能力将受到一定影响。

为降低及控制上述风险，上市公司将采取以下措施：

（1）上市公司将不断提升自身管理水平，健全和完善公司内部管理流程，公司管理层继续保持开放学习的心态，持续完善公司管理组织，提升管理水平，

以适应公司资产和业务规模的快速增长。

(2) 建立有效的内控机制，完善子公司管理制度，强化在业务经营、财务运作、对外投资、抵押担保、资产处置等方面对各个子公司的管理与控制，使上市公司与子公司形成有机整体，提高公司整体决策水平和风险管控能力。

(3) 将子公司的客户、供应商、研发、财务进行统一协调管理，实现资源共享，提升上市公司整体经营管理水平和运营效率。

**(三) 补充披露原有业务和新业务之间、以及水务业务与燃气业务之间的协同作用的具体体现**

### **1、上市公司原有业务与新业务之间的协同效应**

本次交易完成前，上市公司主营业务为自来水生产和销售、城市污水处理、给排水管道工程建设等。本次交易完成后，南昌燃气的燃气销售和燃气工程安装业务、公用新能源的车用天然气销售业务、二次供水公司的二次供水管道设备安装业务以及二次供水设备的销售业务将注入上市公司。

总体而言，本次交易对上市公司的主要影响是在原有水务业务的基础上，进一步引入了优质的燃气业务。水务业务与燃气业务的协同效应主要体现在以下几个方面：

(1) 上市公司原有的水务业务及新增的燃气业务均存在设计及施工需求，各方可统筹安排，提升设计及施工效率，降低成本。如南昌燃气和上市公司均需要铺设大量管网，双方可进行整体设计，协同技术标准，并同步施工，提升整体方案的经济性和安全性；同时天然气管网可利用供水管网的垄断优势协同铺设并快速扩张，提升天然气覆盖率。

(2) 上市公司与南昌燃气的抄表、收费等环节可进行整合，一方面有利于提升抄表的及时性和准确性，另一方面可通过对水费、燃气费统一收取改善客户体验，确保相关费用及时足额收取。

(3) 上市公司作为市政控股目前唯一的资本运作平台，通过本次整合，将洪城水业打造为南昌地区公用事业的龙头企业，向城市综合运营服务商转型。本

次交易完成后，上市公司将初步构筑以水务和燃气为核心的公用事业平台，同时本次交易的部分募集资金将用于水厂光伏并网发电系统的建设，上市公司将以此为契机进一步探索进入电力生产领域，丰富业务跨度，抵御经营风险。

## 2、水务业务之间的协同效应

本次交易完成后，上市公司将新增二次供水业务，供水产业链将延伸至“最后一公里”，并将打通以“取水-制水-供水”为代表的水务产业链前端，对贯通水务行业全产业链打下坚实的基础。水务业务之间的协同效应主要体现在以下几个方面：

(1) 二次供水公司将与上市公司共享部分供应商，二次供水公司可借助上市公司较为完善的采购体系，提升原材料质量，降低采购成本。

(2) 二次供水公司将与上市公司共享客户，二次供水公司可借助上市公司的客户资源和品牌效应快速开拓市场，同时上市公司可通过二次供水公司在高层建筑供水领域的优势提升供水服务质量。

(3) 二次供水公司与上市公司均存在管道铺设的设计及施工需求，双方可统筹安排，协同技术标准，提升设计及施工效率，降低成本。

(4) 上市公司经过资本市场多年的规范，管理体系较为完善，二次供水公司的成立时间较短、管理制度虽已建立，但仍可进一步优化。本次重组完成后，二次供水公司可充分借鉴上市公司的管理优势，扬长避短，最大限度地提升水务领域经营管理能力。

## 3、燃气业务之间的协同效应

本次交易完成后，上市公司将新增燃气业务，其中南昌燃气为南昌地区城市天然气的主要供应商，公用新能源为南昌市车用天然气的主要供应商，上市公司的燃气业务将涵盖城市燃气销售及工程安装等主要领域，在南昌地区占据绝对优势。燃气业务之间的协同效应主要体现在以下几个方面：

(1) 南昌燃气与公用新能源所采购的天然气最终均主要来源于省天然气公司，公用新能源可以借助南昌燃气在天然气采购端的优势地位降低天然气采购成

本。

(2) 南昌燃气与公用新能源均经营加气站，双方可共享客户渠道，同时公用新能源将充分利用南昌燃气的品牌优势进一步开拓市场。

(3) 南昌燃气通过华润燃气引入了行业内先进的的管理体系，拥有较高的管理效率。公用新能源的成立时间较短，管理制度虽已建立，但仍可进一步优化。本次重组完成后，公用新能源可充分借鉴南昌燃气的管理优势，扬长避短，最大限度地提升上市公司燃气领域经营管理能力。

## 二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：本次交易完成后，上市公司将形成“大公用”平台下水务业务和燃气业务共同驱动的经营格局，上市公司主营业务将由水务业务和燃气业务构成。上市公司为保证与标的公司业务充分发挥协同效应，制定了切实可行的业务协同、整合措施与风险防范措施，未来经营发展计划符合各方主业经营情况，有利于发挥业务协同效应。

## 三、补充披露

上述内容已在重组报告书第九章之“三、本次交易对上市公司持续经营能力、未来发展前景及财务指标的影响分析”之“(一) 本次交易对上市公司财务状况影响的分析”、“(三) 本次交易对上市公司非财务指标影响的分析”以及“(四) 本次交易在业务、资产、财务、人员、机构等方面的整合计划、整合风险以及相应管理控制措施”等部分进行了补充修改披露。

反馈问题八：申请材料显示，标的资产南昌燃气与公用新能源面临的主要风险是价格调整风险，即上游价格调整频率加快的趋势下，下游价格不能同步顺价调整，将会对盈利水平产生的不利影响。另外，南昌燃气目前气源为川气，对单一气源依赖性过大。重组报告书对上述气价、气量方面的信息披露和风险提示不足。请你公司：1) 补充披露南昌燃气近三年的天然气采购价及其未来变化趋势、居民和非居民用气价格变化趋势、营业收入对上下游价差的敏感性分析。2) 补充披露如上下游价格联动机制不畅对上市公司盈利能力的影响及

应对措施。3) 结合川气和西二线的天然气供给情况，量化分析天然气气源供给与需求缺口情况以及上市公司应对单一气源依赖的具体措施。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

答复：

### 一、关于反馈问题的答复

(一) 补充披露南昌燃气近三年的天然气采购价及其未来变化趋势、居民和非居民用气价格变化趋势、营业收入对上下游价差的敏感性分析

#### 1、南昌燃气近三年的天然气采购及销售价格变动情况如下：

单位：元/立方米

日期	采购气价	销售气价			天然气价差	
		居民气价	工业气价	商业气价	居民	非居民
2013-01-01	2.50	3.20	3.68	3.68	0.70	1.18
2013-07-10	2.71	3.20	3.90	4.08	0.49	1.19
2014-07-01	2.90	3.20	4.10	4.10	0.30	1.20
2015-04-01	2.85	3.20	3.97	3.97	0.35	1.12
2015-07-01	2.62	3.20	3.87	3.87	0.58	1.25

注 1：2015 年 11 月 18 日，国家发改委发布通知，非居民用气最高门站价格每千立方米降低 700 元，预计江西省也将出台价格调整的正式文件。

注 2：2014 年中期后，商业气价与工业气价并轨。由于非居民天然气销售大部分针对工业用户，在计算非居民价差时以工业气价与采购气价之间的价差为准。

#### 2、南昌燃气天然气采购价未来变化趋势、居民和非居民用气价格变化趋势

(1) 天然气价格改革持续深入，南昌燃气天然气采购价有望进一步降低

##### a. 国家政策推动天然气价格市场化

近年来，随着天然气价格改革的持续深入，天然气的定价原则已由市场化定价的市场净回值法<sup>2</sup>替代之前的成本加成法<sup>3</sup>，以适应市场发展的需求。同时逐步

<sup>2</sup>市场净回值法：参照可比能源价格确定天然气价格的市场化定价方式。具体方式为，以市场形成价格的进口燃料油和液化石油气（LPG）作为可替代能源品种，并按照 60% 和 40% 权重加权计算等热值的可替代能源价格，然后，按照 0.9 的折价系数，即把中心市场（上海）门站价格确定为等热值可替代能源价格的 90%。

<sup>3</sup>成本加成法：以天然气生产成本对价格进行核算，价格主要依据成本变化而调整，难以反映消费需求对价格的制约。

放松对于上游气价的管制，通过制定基准门站价并规定上下浮比例的方式，促进天然气定价关联市场供需关系。

2015年10月12日，中共中央、国务院发布了《关于推进价格机制改革的若干意见》，明确加快推进天然气价格市场化，放开天然气气源和销售价格，合理制定天然气管网输配价格。促进市场主体多元化竞争，还原能源商品属性。

#### b. 天然气门站<sup>4</sup>价处于持续下行趋势

2015年以来，国家更加深入的推进天然气价格的调整，2月，国家发改委发布了《关于理顺非居民用天然气价格的通知》，宣布自2015年4月1日起，存量气和增量气门站价格并轨，增量气最高门站价格每立方米下降0.4元。11月，国家发改委再次发布通知，从2015年11月20日起降低非居民用天然气门站价格，每立方米降低0.7元，同时进一步推进天然气价格市场化，由现行最高门站价格管理改为基准门站价格管理，降低后的门站价格作为基准门站价格，供需双方可在上浮20%、下浮不限的范围内协商确定具体门站价格。方案实施时门站价格暂不上浮，自2016年11月20日起允许上浮。

目前天然气价格已较2014年7月有一定程度的下浮，但与其定价基础进口燃料油以及替代能源石油相比仍有较大的差距。2014年下半年以来，原油价格大幅下跌，最有代表性的布伦特原油价格从2014年的6月份115.71美元/桶下跌到2015年11月30日末的44.50美元，跌幅达61.54%，原油价格长期处于低位。但同期以进口燃料油和液化石油气价格为基础定价的天然气价格却仅小幅下调，天然气相比原油的吸引力随着原油下跌而持续下降。因此，从天然气的定价方式和能源之间的替代竞争关系来看，即使石油价格维持现行区间内，天然气门站价仍有可能进一步下降。

南昌燃气的天然气目前主要从省天然气公司进行采购，南昌燃气与省天然气公司签署照付不议协议，省天然气公司负责向上游川气的采购以及向南昌燃气运

---

<sup>4</sup>天然气门站：是自长输管线进入城市管网的关键设备，具有调压、计量、加臭、伴热、分配和远程遥测/遥控等功能的调压设备，一般是天然气管道与城市管网对接的站点。对南昌燃气而言，是其上游环节。

输。未来，南昌燃气将对接西二线，具备双气源供应，按照 2015 年与西二线供应商中石油签署《供气意向书》，预计南昌燃气将直接对接中石油签署照付不议协议，然后由省天然气公司负责天然气运输。目前我国天然气价格整体呈下行趋势，在西二线接通之后，南昌燃气具备了双气源供给，将具备更大的议价能力，综合各方面因素来看，南昌燃气的天然气采购价有望进一步降低。

(2) 江西省推动居民用气实行阶梯气价，短期内南昌燃气的居民综合气价将进一步上调

居民天然气是民生工程，一般情况下不会跟随上游气价波动而波动，报告期内一直维持 3.2 元/立方米未做调整。2014 年 3 月，国家发改委印发《关于建立健全居民生活用气阶梯价格制度的指导意见》，部署建立健全居民生活用气阶梯价格制度。2015 年 11 月，江西省发改委举行了《全省居民生活用天然气阶梯价格实施方案》，根据听证会的初步方案，阶梯气价将分为三档，第一档气价与现行气价相同，第二、第三档气价分别是现行居民生活用气价格的 1.1 倍和 1.2 倍，正式方案将在进一步完善后正式发布，并于 2016 年 1 月 1 日在江西省全面实行。

(3) 南昌燃气下游非居民销售气价预计将降低，非居民天然气用户将进一步增加

2013 年 9 月，江西省发布了《关于进一步加快天然气推广使用的通知》(赣府厅字[2013]137 号)，明确要推进工业企业、车船领域以及公共服务设施使用天然气，非居民天然气市场迎来快速发展的历史机遇。

2015 年 11 月，国家发改委发布通知，从 2015 年 11 月 20 日起降低非居民用天然气门站价格，每立方米降低 0.7 元，预计江西省将执行这一政策，降低非居民天然气门站价。根据价格联动的作用机制，以及以往价格调整的情况，预计本次上游价格下降也会带动下游价格进一步降低。

未来，随着天然气门站价格的不断下降，在价格联动机制的作用下，非居民气价将随着天然气采购价的降低而同步下降。而从用户拓展的角度考虑，非居民气价的下降也将带动非居民用户的进一步增加。

### 3、南昌燃气营业收入对销售价格的敏感性分析

上游天然气采购价格的变动不会影响南昌燃气的营业收入，而下游销售价格的变动则将影响其营业收入，营业收入对下游销售价格变动的敏感性分析如下：

单位：万元

天然气销售价格	下浮 15%	下浮 10%	下浮 5%	维持不变	上浮 5%	上浮 10%	上浮 15%
燃气销售收入	64,415.14	68,204.27	71,993.39	75,782.31	79,571.64	83,360.77	87,149.90
波动比例 (%)	-15.00%	-10.00%	-5.00%	0.00%	5.00%	10.00%	15.00%
营业收入	89,783.88	93,573.00	97,362.13	101,151.05	104,940.38	108,729.51	112,518.63
波动比例 (%)	-11.24%	-7.49%	-3.75%	0.00%	3.75%	7.49%	11.24%

注：燃气销售收入与营业收入均为 2015 年预测数。

由于天然气销售是南昌燃气收入的主要来源，报告期内占收入比重约为 70%。因此，下游销售价格的变动将很较大幅度影响南昌燃气整体的营业收入。

## （二）补充披露如上下游价格联动机制不畅对上市公司盈利能力的影响及应对措施

随着国家对能源体系价格改革不断深化，天然气的上下游价格联动机制已日趋完善，目前已基本实现了上下游的价格联动机制。

### 1、上下游价格联动机制不畅对上市公司盈利能力的影响

如发生上下游价格联动机制不畅的情况，将导致天然气价差波动，则价差存在扩大或缩小的可能，进而导致南昌燃气的业绩出现一定程度的波动。在相关费用维持不变的情况下，假设天然气价差波动，则净利润的波动将进一步加大。南昌燃气净利润对价差波动的敏感性分析如下：

天然气价差	下浮 15%	下浮 10%	下浮 5%	维持不变	上浮 5%	上浮 10%	上浮 15%
净利润 (万元)	4,600.88	5,288.05	5,826.64	6,538.41	7,250.47	7,789.08	8,476.25
波动比例 (%)	-29.63%	-19.12%	-10.89%	0.00%	10.89%	19.13%	29.64%

注：净利润为 2015 年预测净利润。

非居民用气方面：目前，国家大力鼓励非居民企业使用天然气，并制定了降低非居民企业成本负担的相关措施。2015 年以来，南昌燃气天然气采购价已下降 0.28 元/立方米，相应的非居民销售气价亦下降 0.23 元/立方米。总体而言，鉴

于非居民天然气价差处于较为合理的水平，上下游联动机制的执行较为顺畅，非居民企业已享受到该政策红利。未来，随着南昌燃气天然气采购价的进一步下降，非居民销售气价有望相应进一步下调，价差出现剧烈波动的可能性较小。

居民用气方面：鉴于居民天然气是民生工程，一般情况下不会跟随上游气价波动而波动，报告期内南昌燃气居民销售气价一直维持 3.2 元/立方米未做调整，而采购气价则随着门站价格的波动而相应波动。在当前天然气采购价格持续下降且居民销售气价小幅上调的背景下，居民天然气价差持续扩大，短期内有利于提升南昌燃气的经营业绩。

尽管现阶段天然气上下游价格联动机制有利于南昌燃气维持或提升经营业绩，但未来不排除因天然气产量、市场需求、可替代能源等因素发生较大变化而导致南昌燃气天然气采购价格大幅提升，因联动机制不畅导致销售价格未能同步调整而影响南昌燃气的经营业绩。

## 2、上下游价格联动机制不畅的应对措施

若发生上下游价格联动机制不畅的情况，南昌燃气将采取下述应对措施：

### （1）与政府积极沟通，加快气价调整到位

南昌燃气将积极与各级价格主管部门沟通，争取上下游气价的同时同幅度调整，加强上下游联动机制的反应速度，避免出现价差大幅波动影响企业经营业绩。

### （2）推动居民天然气用户数量增长，扩大营收规模

随着南昌燃气对南昌地区整合工作的逐步完成，南昌燃气的天然气用户数持续高速增长，截至 2015 年 10 月 30 日，南昌燃气累计居民用户 59.49 万户，在南昌市的优势地位进一步突出。但就南昌市整体而言，因天然气市场起步较晚，天然气消费占能源消费总量的比例仍十分有限，发展空间巨大。南昌燃气将大力开发天然气用户，扩大用户规模，增加燃气销售和燃气工程安装的收入。

### （3）大力推进非居民用户的开拓，增加非居民天然气销售

报告期内，非居民天然气价差一直高于居民天然气价差，发展非居民用户，

将有利于进一步增强南昌燃气的盈利能力，降低天然气价差波动对企业盈利的影响，维持南昌燃气经营稳定。

南昌燃气在 2015 年基本完成整合工作之后，工作重心逐步向开发非居民市场转移，为了开拓市场，提出了一系列发展措施，包括为用户提供分期付款、量大优惠、协助施工改造等，争取推动非居民天然气用户持续高速增长。

#### (4) 积极争取年内接通西二线气源，进一步降低天然气采购价

2015 年，南昌燃气逐步开始了与西二线的对接，已与西二线的经营企业中石油签署了《天然气供气意向书》，预计将在年内基本完工具备通气对接条件。相比川气线的对接模式，南昌燃气此次将直接与中石油就价格进行谈判，并签署采购协议。考虑到我国目前天然气价格逐步下行，以及双气源接通后，南昌地区的气源供给将在一段时间内出现供大于求的情况，南昌燃气将积极与中石油进行磋商，争取进一步降低天然气采购价。

南昌燃气将通过上述措施最大限度降低上下游价格联动机制不畅对上市公司盈利能力的负面影响，保障南昌燃气盈利的顺利实现，增强上市公司的盈利能力。

### (三) 结合川气和西二线的天然气供给情况，量化分析天然气气源供给与需求缺口情况以及上市公司应对单一气源依赖的具体措施

#### 1、报告期内天然气气源供给与需求缺口情况

自 2004 年西气东输一线工程开始商业运营以来，中国天然气产业进入快速发展阶段，天然气供需一直处于紧平衡状态，截至 2013 年，中国天然气消费高速增长 10.8%，达 153 亿立方米，增速居世界首位。而当年天然气产量仅实现了 99 亿立方米的增量，仍有巨大的缺口需要通过进口予以解决。

2013 年冬季至 2014 年春季，天然气缺口愈发突出，供需矛盾凸显。江西地区此时也对下游气源供应做出了限制，2013 年 9 月到 2014 年 2 月，南昌燃气的上游天然气供应不足，为此南昌燃气根据《天然气利用政策》中保民生、保重点、保发展的基本原则，制定了《天然气供应应急预案》，在保民用和重点用户的情况下，暂停双燃料用户供气，其他工商业用户调整生产和营业时间，滚动限气、

停气，具体情况如下：

	停气用户	滚动限、停气用户	合计
每日的减量（万立方米/天）	4.2	3	7.2
短缺期间减少销量（万立方米）	504	360	864

2013年9月到2014年2月，针对上述气源紧张、供应不足的局面，南昌燃气启用了储备的LNG对管道进行加气，共加气约110万立方米。剔除LNG作为补充气源后，当期仍存在气量缺口约864万立方米。此外，在缺气情况下，部分用户的天然气安装、扩容需求也受到了限制。

2014年春季以后，国内气源的紧缺程度得到了缓解。据中石油经济技术研究院预测，2015年中国天然气产能过剩将超过100亿立方米，考虑近几年还将有大量进口天然气长期贸易进口合同进入执行窗口期，供求关系将出现明显好转，上游气源较之前年份更加充足。截至目前，南昌燃气未出现天然气供给不足的情况。

## 2、应对目前单一气源依赖的具体措施

### （1）2015年内接通西二线，保障双气源供给

目前，南昌燃气与西二线的对接工程已接近尾声，天然气门站和相关管网基本建设完毕，南昌燃气已与中石油签署《供气意向书》，即将完成与西二线的对接。实现西二线的对接后，南昌燃气将实现双气源供气，供气能力增加34万立方米每小时，上游气源供给将得到充足保障。

### （2）采购LNG作为备用气源，应对气源不足的情况。

为应对上游天然气供给不足、天然气门站设施故障、以及应对高峰调峰的情形，南昌燃气建设LNG储气站储存LNG。鉴于LNG供给较为市场化，上游液厂数量较多且位置较为分散，LNG气源较为丰富。截至目前，南昌燃气已建成LNG储气站规模为72万立方米。当管输天然气气源供给不足时，南昌燃气可将LNG储气站中LNG气化为天然气输送至管输天然气管网。

## 二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、公司已补充披露南昌燃气近三年的天然气采购价及其未来变化趋势、居民和非居民用气价格变化趋势、营业收入对上下游价差的敏感性分析。

2、上下游价格联动机制不畅将在一定程度上影响南昌燃气盈利稳定性，造成业绩波动，南昌燃气已针对可能出现的上下游价格联动机制不畅建立了一系列应对措施。

3、南昌燃气已采取相应措施，保障天然气的充足供应，以解决单一气源依赖而导致的气源不足问题。

### 三、风险提示

#### 1、天然气价格调整风险

在城市燃气上游价格市场化导向明确、终端销售价格仍然实行政府管制的背景下，联动机制不畅是南昌燃气及公用新能源面临的重要风险之一。虽然天然气价格形成机制改革明确了地方可建立上下游价格联动机制的原则，2015年10月，中共中央、国务院发布了《关于推进价格机制改革的若干意见》，进一步明确加快推进天然气价格市场化，放开天然气气源和销售价格，合理制定天然气管网输配价格。促进市场主体多元化竞争，还原能源商品属性。但燃气仍具有很强的民生属性，在上游（门站及以上）价格调整频率加快的趋势下，如果南昌燃气所在地的价格主管部门不能同步、顺价调整终端销售价格（包括居民和非居民用气价格），将会对其当期的盈利水平产生不确定性影响。

#### 2、上游气源供应不足风险

城市天然气具有管道输送的特点，该属性导致输送环节及上游供应商的自然垄断。截至目前，南昌燃气的上游气源仅来源于川气线，气源单一。2013年底至2014年初，随着全国性供气，南昌燃气气源短缺严重，南昌燃气采取了暂停双燃料用户供气，其他工商业用户调整生产和营业时间，滚动限气、停气等措施，并启用LNG作为备用气源，部分用户的天然气安装、扩容需求也受到了限制。目前，南昌燃气已与中石油签署《供气意向书》，预计西气东输的西二线将于2015年内接通，届时南昌燃气气源不足威胁将得以根本性解决。但在管道输送的模式下，如果西二线供气时间落后预期，或双气源供气后因不可抗力、特殊因素导致

供气中断或不足，则仍可能出现上游气源不足的风险。

### 3、燃气工程安装竞争格局变化风险

目前，南昌市的天然气用户进行燃气工程安装均由南昌燃气实施，价格实行政府指导价。若未来价格体制改革导致工程安装领域竞争格局发生变化，出现更多的竞争者，将可能导致燃气工程安装收费降低，该业务收入下降。另外，若政府下调相关指导价格且未配套其他综合调整措施，也将使南昌燃气未来盈利产生不确定性。

## 四、补充披露

上述内容已在重组报告书重大风险提示之“六、标的资产的经营风险”、第四章之“一、南昌燃气”之“(七) 主营业务具体情况”、第九章之“二、交易标的的行业特点和经营情况的讨论与分析”之“(一) 南昌燃气”等部分进行了补充修改披露。

反馈问题九：申请材料显示，本次交易对象之一系国泰君安资产管理计划。同时，国泰君安证券担任本次重组的独立财务顾问。请你公司补充披露：

1) 本次交易完成后，国泰君安证券通过直接或间接方式合计持有的上市公司股份数及占比。2) 国泰君安证券担任本次交易的独立财务顾问是否符合《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》第十七条的规定。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

答复：

### 一、关于反馈问题的答复

(一) 本次交易完成后，国泰君安证券通过直接或间接方式合计持有的上市公司股份数及占比

国泰君安资管作为本次募集配套资金交易对方，将通过“国泰君安君享新发2号集合资产管理计划”和“国君资管定增001定向资产管理计划”参与认购本次募集配套资金，合计认购股份10,964,828股，占发行后总股本的2.47%。国泰

君安资管仅对委托资产进行管理，收取管理费，不享有资管计划认购人所享有的分红权、收益权等核心权利。除此以外，国泰君安证券未以其他方式直接或间接持有洪城水业股份。

## **（二）国泰君安证券担任本次交易的独立财务顾问是否符合《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》第十七条的规定**

本次交易前后，国泰君安证券不存在《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》第十七条规定的其担任本次交易独立财务顾问的下列情形：

1、持有或者通过协议、其他安排与他人共同持有上市公司股份达到或者超过 5%，或者选派代表担任上市公司董事

本次交易前，国泰君安证券未持有或者通过协议、其他安排与他人共同持有洪城水业股份，且未选派代表担任上市公司董事。本次交易完成后，国泰君安资管通过“国泰君安君享新发 2 号集合资产管理计划”和“国君资管定增 001 定向资产管理计划”合计持有洪城水业 2.47% 的股份，国泰君安资管仅对委托资产进行管理，收取管理费，不享有资管计划认购人所享有的分红权、收益权等核心权利。除此以外，国泰君安证券未以其他方式直接或间接持有洪城水业股份，且国泰君安证券和国泰君安资管未选派代表担任上市公司董事，不属于上述法规规定的情形。

2、上市公司持有或者通过协议、其他安排与他人共同持有财务顾问的股份达到或者超过 5%，或者选派代表担任财务顾问的董事

本次交易前后，洪城水业未持有或者通过协议、其他安排与他人共同持有国泰君安证券的股份，或者选派代表担任国泰君安证券的董事。

3、最近 2 年财务顾问与上市公司存在资产委托管理关系、相互提供担保，或者最近一年财务顾问为上市公司提供融资服务

最近 2 年国泰君安证券与洪城水业不存在资产委托管理关系、相互提供担保，国泰君安证券最近一年未为洪城水业提供融资服务。

4、财务顾问的董事、监事、高级管理人员、财务顾问主办人或者其直系亲

属有在上市公司任职等影响公正履行职责的情形

国泰君安证券的董事、监事、高级管理人员、本次交易财务顾问主办人或其直系亲属不存在在洪城水业任职等影响公正履行职责的情形。

#### 5、在并购重组中为上市公司的交易对方提供财务顾问服务

本次重组中，国泰君安证券系洪城水业聘请的独立财务顾问，未为交易对方提供财务顾问服务。

6、与上市公司存在利害关系、可能影响财务顾问及其财务顾问主办人独立性的其他情形

国泰君安证券不存在与洪城水业存在利害关系、可能影响其财务顾问及财务顾问主办人独立性的其他情形。

综上，国泰君安证券担任本次交易的独立财务顾问符合《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》第十七条的规定。

## 二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：国泰君安证券担任本次交易的独立财务顾问符合《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》第十七条规定。

## 三、补充披露

上述内容已在重组报告书第三章之“二、募集配套资金交易对方”之“（三）国泰君安资管”部分进行了补充披露。

**反馈问题十：**申请材料显示，2013年、2014年以及2015年1-4月，南昌燃气净利润分别为3,159.29万元，2,067.92万元以及1,242.30万元，主营业务毛利率分比为20.60%、14.32%、13.18%，报告期内利润水平较低且波动较大。请你公司结合行业特点、南昌燃气整合南昌地区燃气行业进展情况、主营业务结构变化及可比公司情况等，补充披露南昌燃气未来持续盈利的稳定性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

答复:

## 一、关于反馈问题的答复

### (一) 结合行业特点分析

#### 1、天然气价格改革持续深入，南昌燃气天然气采购价有望进一步降低

##### (1) 国家政策推动天然气价格市场化

近年来，随着天然气价格改革的持续深入，天然气的定价原则已由市场化定价的市场净回值法<sup>5</sup>替代之前的成本加成法<sup>6</sup>，以适应市场发展的需求。同时逐步放松对于上游气价的管制，通过制定基准门站价并规定上下浮比例的方式，促进天然气定价关联市场供需关系。

2015年10月12日，中共中央、国务院发布了《关于推进价格机制改革的若干意见》，明确加快推进天然气价格市场化，放开天然气气源和销售价格，合理制定天然气管网输配价格。促进市场主体多元化竞争，还原能源商品属性。

##### (2) 天然气门站<sup>7</sup>价处于持续下行趋势

2015年以来，国家更加深入的推进天然气价格的调整，2月，国家发改委发布了《关于理顺非居民用天然气价格的通知》，宣布自2015年4月1日起，存量气和增量气门站价格并轨，增量气最高门站价格每立方米下降0.4元。11月，国家发改委再次发布通知，从2015年11月20日起降低非居民用天然气门站价格，每立方米降低0.7元，同时进一步推进天然气价格市场化，由现行最高门站价格管理改为基准门站价格管理，降低后的门站价格作为基准门站价格，供需双方可在上浮20%、下浮不限的范围内协商确定具体门站价格。方案实施时门站价格暂

---

<sup>5</sup>市场净回值法：参照可比能源价格确定天然气价格的市场化定价方式。具体方式为，以市场形成价格的进口燃料油和液化石油气（LPG）作为可替代能源品种，并按照60%和40%权重加权计算等热值的可替代能源价格，然后，按照0.9的折价系数，即把中心市场（上海）门站价格确定为等热值可替代能源价格的90%。

<sup>6</sup>成本加成法：以天然气生产成本对价格进行核算，价格主要依据成本变化而调整，难以反映消费需求对价格的制约。

<sup>7</sup>天然气门站：是自长输管线进入城市管网的关键设备，具有调压、计量、加臭、伴热、分配和远程遥测/遥控等功能的调压设备，一般是天然气管道与城市管网对接的站点。对南昌燃气而言，是其上游环节。

不上浮，自 2016 年 11 月 20 日起允许上浮。

目前天然气价格已较 2014 年 7 月有一定程度的下浮，但与其定价基础进口燃料油以及替代能源石油相比仍有较大的差距。2014 年下半年以来，原油价格大幅下跌，最有代表性的布伦特原油价格从 2014 年的 6 月份 115.71 美元/桶下跌到 2015 年 11 月 30 日末的 44.50 美元，跌幅达 61.54%，原油价格长期处于低位。但同期以进口燃料油和液化石油气价格为基础定价的天然气价格却仅小幅下调，天然气相比原油的吸引力随着原油下跌而持续下降。因此，从天然气的定价方式和能源之间的替代竞争关系来看，即使石油价格维持现行区间内，天然气门站价仍有可能进一步下降。

南昌燃气的天然气目前主要从省天然气公司进行采购，南昌燃气与省天然气公司签署照付不议协议，省天然气公司负责向上游川气的采购以及向南昌燃气运输。未来，南昌燃气将对接西二线，具备双气源供应，按照 2015 年与西二线供应商中石油签署《供气意向书》，预计南昌燃气将直接对接中石油签署照付不议协议，然后由省天然气公司负责天然气运输。目前我国天然气价格整体呈下行趋势，在西二线接通之后，南昌燃气具备了双气源供给，将具备更大的议价能力，综合各方面因素来看，南昌燃气的天然气采购价有望进一步降低。

2、江西省推动居民用气实行阶梯气价，短期内南昌燃气的居民综合气价将进一步上调

居民天然气是民生工程，一般情况下不会跟随上游气价波动而波动，报告期内一直维持 3.2 元/立方米未做调整。2014 年 3 月，国家发改委印发《关于建立健全居民生活用气阶梯价格制度的指导意见》，部署建立健全居民生活用气阶梯价格制度。2015 年 11 月，江西省发改委举行了《全省居民生活用天然气阶梯价格实施方案》，根据听证会的初步方案，阶梯气价将分为三档，第一档气价与现行气价相同，第二、第三档气价分别是现行居民生活用气价格的 1.1 倍和 1.2 倍，正式方案将在进一步完善后正式发布，并于 2016 年 1 月 1 日在江西省全面实行。

3、南昌燃气下游非居民销售气价预计将降低，非居民天然气用户将进一步增加

2013年9月,江西省发布了《关于进一步加快天然气推广使用的通知》(赣府厅字[2013]137号),明确要推进工业企业、车船领域以及公共服务设施使用天然气,非居民天然气市场迎来快速发展的历史机遇。

2015年11月,国家发改委发布通知,从2015年11月20日起降低非居民用天然气门站价格,每立方米降低0.7元,预计江西省将执行这一政策,降低非居民天然气门站价。根据价格联动的作用机制,以及以往价格调整的情况,预计本次上游价格下降也会带动下游价格进一步降低。

未来,随着天然气门站价格的不断下降,在价格联动机制的作用下,非居民气价将随着天然气采购价的降低而同步下降。而从用户拓展的角度考虑,非居民气价的下降也将带动非居民用户的进一步增加。

#### 4、分析结论

非居民用气方面:目前,国家大力鼓励非居民企业使用天然气,并制定了降低非居民企业成本负担的相关措施。2015年以来,南昌燃气天然气采购价已下降0.28元/立方米,相应的非居民销售气价亦下降0.23元/立方米。总体而言,鉴于非居民天然气价差处于较为合理的水平,上下游联动机制的执行较为顺畅,非居民企业已充分享受到该政策红利。未来,随着南昌燃气天然气采购价的进一步下降,非居民销售气价有望相应进一步下调,价差出现剧烈波动的可能性较小。

居民用气方面:鉴于居民天然气是民生工程,一般情况下不会跟随上游气价波动而波动,报告期内南昌燃气居民销售气价一直维持3.2元/立方米未做调整,而采购气价则随着门站价格的波动而相应波动。在当前天然气采购价格持续下降且居民销售气价小幅上调的背景下,居民天然气价差持续扩大,短期内有利于提升南昌燃气的经营业绩。

综上,受城市天然气供应商供销差价稳定性进一步加强,天然气采购价格下降刺激用户数量持续增长,环保政策大力支持等积极因素影响,南昌燃气未来持续盈利具有稳定性。

#### (二) 结合南昌燃气整合南昌地区燃气行业进展情况分析

根据南昌市人民政府办公厅《印发关于南昌市燃气市场整合工作协调会议纪

要的通知》，从 2012 年下半年开始，南昌燃气开始对南昌市燃气市场进行整合，截至目前，整合工作基本完成。

南昌燃气本次整合工作针对 6 家燃气单位，需要接收约 12.3 万户居民用户。截至目前共接收居民用户约 11.6 万户用户，接收非居民用户 168 户，完成率达 94.31%。

在整合过程中，南昌燃气发生了大量整合工程改造支出与补偿支出，报告期内发生支出情况具体如下表：

单位：元

项目	2015 年 1-9 月	2014 年度	2013 年度	合计
工程改造支出	11,024,937.20	21,836,963.09	10,752,463.99	43,614,364.28
补偿支出	204,200.00	13,503,170.00	19,045,430.00	32,731,000.00
合计	11,229,137.20	35,340,133.09	29,797,893.99	76,345,364.28

报告期内，该项支出对南昌燃气当期净利润影响较大，自 2015 年以来，整合工作基本结束，整合改造与补偿支出大幅减少。南昌燃气通过该项整合工程大幅增加了南昌燃气天然气用户数量，尽管短期内对南昌燃气业绩造成了一定程度的影响，但从长远来看整合南昌地区燃气企业对巩固南昌燃气在南昌地区天然气市场的地位具有重要意义。

同时，由于南昌地区的天然气管网基本是南昌燃气所建设，其他燃气公司必须从南昌燃气采购天然气，使得原有的竞争对手变成了下游客户，整个南昌的天然气供应已经实质上成为了南昌燃气的市场。未来，随着地区经济增长，能源消耗量将不断上升，以及国家对环保要求的日益提高，天然气的环保与经济效益也将更加明显，应用范围将进一步扩大，南昌燃气未来发展空间较大，有利于提升南昌燃气未来业绩。

### （三）结合主营业务结构变化分析

单位：元

产品名称	2015 年 1-9 月	占比	2014 年度	占比	2013 年度	占比
燃气销售收入	513,007,625.81	68.26%	553,939,189.86	72.37%	431,704,595.20	70.74%
燃气工程安装收入	238,558,643.14	31.74%	211,518,468.80	27.63%	178,586,991.77	29.26%
主营业务合计	751,566,268.95	100.00%	765,457,658.66	100.00%	610,291,586.97	100.00%

南昌燃气的主营业务为燃气销售、燃气工程安装，其中燃气销售占主营收入比重较大，报告期内占比分别为 70.74%、72.37%、68.26%。未来，随着天然气作为清洁能源较其他化石能源经济环保的优势逐步体现，天然气客户群体逐渐增大，天然气用气量将持续上升。同时，南昌燃气目前正在进行西二线的对接，在接通之后将保证南昌燃气具备更大的供气能力，满足南昌地区日益增长的天然气需求。未来燃气销售业务将继续保持增长趋势，为南昌燃气业绩稳定增长提供保障。

报告期内，南昌燃气燃气工程安装收入分别为 17,858.70 万元、21,151.85 万元以及 23,855.86 万元，逐年稳定增长。截至 2015 年 9 月 30 日，南昌燃气尚有在手订单约 5 亿元，订单余额较大。未来，随着非居民用气业务的发展、液化气用户的逐渐转化以及南昌地区人口的增加，天然气用户数有望持续增长，燃气工程安装是南昌燃气持续稳定的利润贡献来源。

#### （四）结合可比上市公司分析

A 股上市公司中与南昌燃气业务类型相似的城市天然气供应商，即可比上市公司情况如下：

公司名称	燃气销售毛利率		燃气工程安装毛利率	
	2014 年度	2013 年度	2014 年度	2013 年度
重庆燃气	4.77%	2.41%	48.82%	47.45%
深圳燃气	25.06%	27.41%	46.50%	40.14%
大众公用	7.21%	7.51%	-	-
申能股份	5.18%	7.12%	-	-
长春燃气	27.55%	18.24%	53.46%	63.72%
<b>中位数</b>	<b>7.21%</b>	<b>7.51%</b>	<b>48.82%</b>	<b>47.45%</b>
<b>平均数</b>	<b>13.95%</b>	<b>12.54%</b>	<b>49.59%</b>	<b>50.44%</b>
<b>南昌燃气</b>	<b>1.69%</b>	<b>7.22%</b>	<b>47.42%</b>	<b>52.93%</b>

注：上市公司相关数据依据公开披露的 2013-2014 年年度报告测算；2015 年 1-9 月由于上市公司分部数据未公告，故无法对比。

##### 1、燃气工程安装毛利率分析

2013-2014 年南昌燃气的燃气工程安装毛利率处于行业平均或中位水平，处于合理区间，2015 年燃气工程安装毛利率为 41.16%，报告期内呈下降趋势，主要原因为：

（1）采取市场开拓措施降低了毛利率。2014 年以来，随着“气荒”的结束

以及整合南昌市其他燃气企业工作的推进，公司加大了燃气用户开发力度，积极开拓非居民、居民燃气用户。2015 年随着西二线对接的加快，以及燃气采购价格的快速下降，公司进一步加大了燃气用户的开发力度。市场开发过程中，采取了多种优惠措施：a、对于具有一定规模的非居民用户可以只承担调压器后的工程费，调压器前的工程费由南昌燃气承担；b、对于非居民用户扩大规模，只按施工图预算收取成本，不收取改造利润；c、对于新老居民用户申报燃气安装予以降价等费用优惠措施。

(2) 整合南昌市燃气市场导致毛利率下降。报告期内，南昌燃气整合南昌市天然气市场，发生了较多工程改造费用，报告期内发生的整合改造工程费用分别为 2013 年 10,752,463.99 元、2014 年 21,836,963.09 元、2015 年 1-9 月 11,024,937.2 元。

(3) 人工劳务费及材料费上升。近年来随着工资水平及社会消费水平的提高，人工劳务成本上升明显，2013 年、2014 年、2015 年 1-9 月，平均人工劳务成本分别约为 120 元/工日、150 元/工日、200 元/工日，人工劳务成本快速上升。同时，原材料价格也逐年上升。

## 2、燃气销售毛利率分析

2013 年，南昌燃气的燃气销售业务毛利率接近行业中位数水平。2014 年南昌燃气的燃气销售业务毛利率偏低的主要原因为：

(1) 2014 年，因南昌燃气对全市其他燃气公司整合改造工程的进一步深入，以及全市 700 多公里的铺设于煤气时代的铸铁管网老化程度加剧，燃气漏损率急剧提高，导致 2014 年南昌燃气的天然气耗损率为 8.49%，大幅增加了燃气销售成本、降低了毛利率。

(2) 南昌地区接通天然气时间晚，南昌燃气享有价格低的存量气规模较小，使用增量气规模大，2014 年增量气用量 0.46 亿立方米，占比 25%。在燃气采购价格上升的情况下，天然气采购成本显著上涨，导致 2014 年采购价格达到报告期内最高的 2.90 元/立方米。

(3) 在价格联动机制未理顺的情况下，居民天然气销售价格未同步上调，

始终保持为 3.20 元/立方米，居民天然气供销差价大幅收窄。

(4) 南昌燃气整合了南昌市大部分燃气企业，还有南昌中油燃气有限责任公司、南昌中燃城市燃气发展有限公司两家燃气独立经营，由南昌燃气通过管道转供气，采用“采购气价+转供费”的定价方式。2014 年 1 月，转供费价格由 0.4 元/立方米下调至 0.35 元/立方米同时由于进气价的上升导致转供业务毛利下降。随着天然气普及，2014 年转供气销量进一步增加，由 0.12 亿立方米增加至 0.17 亿立方米，进一步拉低了综合毛利率。

2015 年以来，随着天然气价格机制逐步理顺，上下游价格逐步调整到位，南昌燃气加强对管网的管理和维护，大幅降低耗损率，1-9 月燃气销售毛利率恢复到 9.84%。

## 二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：结合南昌燃气所属的行业特点、南昌燃气整合南昌地区燃气行业进展情况、主营业务结构变化及可比公司情况等分析，南昌燃气未来持续盈利具有稳定性。

## 三、补充披露

上述内容已在重组报告书第九章之“二、交易标的行业特点和经营情况的讨论与分析”之“(一) 南昌燃气”部分进行了补充修改披露。

**反馈问题十一：**申请材料显示，报告期内公用新能源毛利率、销售净利率逐渐下降。请你公司结合市场需求、经营状况、可比公司情况等，补充披露公用新能源未来持续盈利的稳定性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

**答复：**

### 一、关于反馈问题的答复

#### (一) 报告期内经营状况

## 1、主营业务收入情况

报告期内，公用新能源的主营业务收入构成如下：

单位：万元

产品名称	2015年1-9月		2014年		2013年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
CNG	9,825.22	80.65%	11,745.38	90.15%	3,242.58	87.53%
LNG	2,357.17	19.35%	1,284.04	9.85%	461.79	12.47%
合计	12,182.39	100.00%	13,029.42	100.00%	3,704.37	100.00%

最近两年及一期，公用新能源的主营业务收入包括 CNG 销售和 LNG 销售，其中 CNG 销售占比在 80% 以上。2014 年，公用新能源营业收入较 2013 年大幅上升，主要原因系：公用新能源首座加气站于 2013 年初建成投产，并于 2013 年下半年起加速推进加气站网络布局，2013 年公用新能源经营时间较短且站点数量较少。另一方面，受益于南昌市政府对车用天然气推广的大力支持及市内加气站设施的完善，车用天然气市场规模迅速攀升，2014 年公用新能源各加气站点售气量较 2013 年亦大幅增长。

## 2、毛利率分析

报告期内，公用新能源主营业务按产品分类的毛利率情况如下：

产品名称		2015年1-9月	2014年	2013年
CNG	毛利率	9.11%	6.85%	17.67%
	剔除其他成本的毛利率	28.69%	23.94%	32.23%
LNG	毛利率	10.29%	8.77%	-11.33%
	剔除其他成本的毛利率	15.06%	15.04%	4.16%

注：其他成本指除 CNG、LNG 采购成本以外的全部成本，包括工资薪酬、固定资产折旧、租赁费、水电费等。

(1) 2014 年，公用新能源 CNG 销售的毛利率较 2013 年有所下降，主要原因系：

a. 2013 年公用新能源向省天然气公司采购的 CNG 以常规气价格结算，2014 年，因上游气源紧张，公用新能源新增 CNG 采购量以页岩气价格结算，高于常规气价格；

b. 由于公用新能源 CNG 销售规模大幅上升，投入持续加大，其他成本提高。

(2) 2015年1-9月，公用新能源CNG销售的毛利率较2014年有所上升，主要原因系：

为加速推广清洁能源，培育车用CNG市场，省天然气公司于2015年7月下调了向公用新能源供应CNG的价格。

(3) 2014年，LNG销售的毛利率较2013年大幅上升，主要原因系：

a. 受行业整体供过于求形势的影响，2014年LNG价格大幅下降，导致成本显著降低。

b. 2014年3月，公用新能源优化管理，将LNG碟子湖站与CNG碟子湖站合并管理，显著降低了其他成本。

## (二) 未来经营规划

本次交易完成后，公用新能源将通过多种方式巩固经营优势，增强持续盈利能力，主要措施如下：

### 1、完善加气站点网络建设

公用新能源下属现有9座已建成加气站，6座在建加气站，初步形成了以公交场站和交通要道为关键结点的加气站网络，市场竞争能力强。本次交易完成后，公用新能源将继续推进各加气站建设，完善站点网络布局，稳步提升企业盈利能力。

### 2、提升企业经营管理水平

作为南昌市进入最早、规模最大的车用天然气销售企业，公用新能源在发展过程中不断提升自身的经营管理水平，建立了一整套行之有效的制度体系。本次交易完成后，公用新能源将以上市公司子公司的形式继续运营，规范站点管理，完善采购、销售等制度，提升企业经营管理水平。

### 3、发挥燃气业务协同效应

公用新能源的主营业务为车用天然气销售，南昌燃气的主营业务为城市燃气销售以及燃气工程安装。本次交易完成后，公用新能源、南昌燃气将成为洪城水

业的全资或控股子公司，可以充分发挥双方业务之间的协同效应，进一步整合双方采购体系，提高采购质量，降低采购成本，提升企业综合管理水平和经营效率。

### （三）市场需求

根据《江西统计年鉴 2014》，2013 年江西省能源消费总量 7,672.72 万吨标准煤，其中煤炭占 70.7%，石油占 16.5%，而天然气仅占 2.3%，低于全国平均水平，对生态环境造成一定的压力。天然气作为清洁能源，其主要特点为安全清洁，相比较煤炭和石油具有非常明显的环保优势。车、船领域推广使用天然气，是实现车船运输行业节能减排、优化能源结构的重要途径。未来，随着国家对环保要求的日益提升，车船用天然气需求也将持续提升。

目前，南昌市 CNG 和 LNG 主要应用领域为公交车和出租车。南昌市现有公交车约 3,100 辆，出租车约 5,300 辆，其中约 600 辆公交车和 3,800 辆出租车以天然气为燃料，天然气公交车和出租车的渗透率分别为 19.4% 和 71.7%。未来随着城市环境治理力度的加大，天然气公交车和出租车的渗透率将获得提升。同时，江西省经济规模较小，近年来 GDP 增长速度显著高于全国平均水平，随着南昌市的建设发展和人口的增长，公交车和出租车的数量也将进一步增长。南昌市车用天然气市场快速扩张可期。

### （四）可比公司情况

当前 A 股市场燃气类上市公司（已剔除估值异常公司）2015 年三季报披露的毛利率、净利率水平情况如下：

证券代码	公司名称	销售毛利率	销售净利率
002700.SZ	新疆浩源	44.96%	27.00%
000669.SZ	金鸿能源	33.20%	14.08%
600617.SH	国新能源	22.96%	7.77%
601139.SH	深圳燃气	22.79%	8.19%
002267.SZ	陕天然气	16.42%	9.41%
600917.SH	重庆燃气	15.03%	6.49%
公用新能源		9.34%	4.57%

上述公司业务结构与公用新能源均有所区别：1）新疆浩源营业收入中车用天然气销售占比较高，但其主营业务涵盖天然气长输管道建设与运营、城市燃气分销等天然气产业链诸多环节，业务结构与公用新能源存在较大区别。同时，其

距离天然气气源较近，拥有显著的气源优势和成本优势；2）其余公司不经营车用天然气或车用天然气销售业务占比过低。

因此，上述公司的业务结构、经营环境等均与公用新能源存在较大差异，其毛利率、净利率等指标与公用新能源不具有可比性。

综上，报告期内受南昌地区 CNG 和 LNG 供求关系、行业政策、企业自身经营状况等因素影响，公用新能源的毛利率有所波动，但整体而言公用新能源营业收入和净利润持续增长，盈利能力不断增强。同时，随着行业利好政策的持续推出、市场需求的不断释放、加气站网络布局的进一步完善、企业经营管理水平的日趋提升、重组完成后燃气业务协同效应的逐步显现，公用新能源未来持续盈利能力的稳定性能够得到充分的保障，并有望进一步提升。

## 二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

报告期内公用新能源利润率存在一定的波动性，综合考虑企业经营状况、未来规划、市场需求以及可比公司情况，上述波动系企业经营过程中的合理波动，不影响其未来持续盈利能力的稳定性，且未来随着公用新能源内外部经营环境持续向好，其盈利能力有望保持稳定并进一步提升。

## 三、补充披露

上述内容已在重组报告书第九章之“二、交易标的行业特点和经营情况的讨论与分析”之“（二）公用新能源”部分进行了补充修改披露。

**反馈问题十二：**申请材料显示，2013年、2014年二次供水公司经历了爆发式增长，其中2014年收入较2013年增加约74.74%。同时，供水工程收入毛利率逐年下降。请你公司：1）结合自身经营、可比公司情况等，补充披露二次供水公司2013年、2014年收入增长的合理性。2）结合行业发展、政策变化、市场需求等，补充披露二次供水公司持续盈利的稳定性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

答复：

## 一、关于反馈问题的答复

(一) 结合自身经营、可比公司情况等，分析二次供水公司 2013 年、2014 年收入增长的合理性

### 1、结合自身经营情况分析收入增长合理性

(1) 二次供水公司报告期内自身经营情况

二次供水公司于 2011 年 6 月成立，在其成立初期主要以二次供水设备工程安装业务为主。报告期内二次供水公司营业收入经历了爆发式增长，其中 2013 年度较 2012 年度增长约 231.81%、2014 年度较 2013 年度增长约 73.14%。二次供水公司 2012 至 2014 年度收入构成情况如下表：

单位：万元

业务分类	2014 年度	2013 年度	2012 年度	2014 年较 2013 年增长率	2013 年较 2012 年增长率
一、主营业务小计	29,308.70	16,927.33	5,101.56	73.14%	231.81%
1、供水工程收入	22,417.44	10,731.87	5,101.56	108.89%	110.36%
2、设备销售收入	6,891.26	6,195.46		11.23%	
二、其他业务小计	1,192.25	527.41		126.06%	
1、材料销售收入	1,191.17	527.41		125.85%	
2、其他收入	1.08				
合计	30,500.95	17,454.74	5,101.56	74.74%	242.15%

从上表可知，报告期内二次供水设备工程安装业务收入增速较快，且占营业收入比例始终保持在 60% 以上。二次供水公司报告期内营业收入的快速增长主要得益于二次供水设备工程安装业务的快速拓展。随着报告期内人工成本的逐步提升，二次供水设备工程安装业务毛利率有所下降。

除了二次供水设备工程安装业务，二次供水公司于 2013 年起开展二次供水设备销售业务，以实现“以设备销售开拓工程市场，以工程施工带动设备销售”的发展战略。上述业务报告期内占营业收入比例约为 30% 且发展较为稳定。

此外，以二次供水加压服务为代表的部分新兴业务在报告期内尚在培育中，未来有望成为新的盈利增长点。

## (2) 二次供水公司收入快速增长的合理性分析

二次供水公司营业收入在 2013 年度和 2014 年度经历了爆发式的增长，主要受益于二次供水设备工程安装业务的快速发展。

### a. 抓住城镇化加速以及旧城改造机遇

二次供水公司成立于 2011 年、业务起步于 2012 年，其业务发展阶段与南昌市近几年大力推进城镇化、旧城改造以及九龙湖等新区建设的大背景相契合。近几年江西 GDP 增速持续高于全国增速，作为省会城市的南昌市经济快速发展，带动了南昌市城镇化进程的加速以及外来人口逐步增加。南昌市大量新建及改造高层建筑带动了南昌市二次供水市场的发展。二次供水公司敏锐地抓住市场需求，凭借自身突出的竞争优势使二次供水设备工程安装业务在 2013 年度和 2014 年度爆发式增长。

### b. 打造成为南昌地区最专业的二次供水服务提供商

由于南昌地区二次供水市场起步较晚、门槛较低，导致市场上的二次供水施工企业资质参差不齐，居民用水质量无法得到保障。二次供水公司作为南昌地区专业化二次供水服务提供商，在南昌地区推出了建管合一、委托运营的新型二次供水服务模式。目前已形成了一整套包括运行调度、设备养护、服务响应，投诉处理等标准规范；建立完善了二次供水系统档案，制定了应急抢修预案；引入了远程监控技术，形成了专业化、现代化的服务体系，并逐步向管理运营服务型企业转型。基于以上优势，二次供水公司于 2013 年度和 2014 年度快速崛起，逐步成为南昌地区最专业的二次供水服务提供商。

### c. 背靠水业集团，在南昌地区的优势进一步突显

水业集团是南昌地区供水业务的主导者，具备显著的品牌优势和广泛的市场网络，而二次供水公司隶属于水业集团，天然具备强大的品牌信誉。同时，二次供水公司能够在业务技术指标、供水工程对接等方面与南昌市自来水主干管网供水业务实现无缝对接，使得供水工程更为安全有效，在南昌地区占有率大幅提升。

## 2、结合可比公司情况分析收入增长合理性

## (1) 二次供水公司营业收入与同行业可比上市公司对比情况

2014年和2015年，二次供水设备工程安装业务收入增速较快，且占营业收入比例持续提升，占比分别达到63.40%和76.49%，因此选取建筑安装行业作为可比行业。

二次供水公司同行业可比上市公司2013年度及2014年度营业收入数据如下表所示：

单位：万元

公司名称	2014年度	2013年度	2012年度	2014年度 增长率	2013年度 增长率
新疆城建	566,500.15	444,095.80	258,749.40	27.56%	71.63%
腾达建设	291,353.08	185,152.76	137,330.31	57.36%	34.82%
江河创建	1,590,427.67	1,190,204.79	898,920.45	33.63%	32.40%
柯利达	184,430.44	170,788.38	113,500.15	7.99%	50.47%
宏润建设	797,361.72	785,779.55	682,480.08	1.47%	15.14%
全筑股份	181,180.21	167,578.87	131,727.71	8.12%	27.22%
瑞和股份	152,186.20	150,819.58	134,264.88	0.91%	12.33%
平均营业收入增长率				<b>19.58%</b>	<b>34.86%</b>
二次供水公司	30,500.95	17,454.74	5,101.56	74.74%	242.15%

从上表可知，建筑安装行业可比上市公司的营业收入在报告期普遍有所增长，且二次供水公司营业收入增速变化趋势与建筑安装行业可比上市公司趋向一致，符合建筑安装行业近年来的发展趋势。

## (2) 二次供水公司收入增长率高高于同行业可比上市公司的原因

二次供水公司2013及2014年度收入增长率均高于同行业可比上市公司平均收入增速，主要由于以下原因：

a. 二次供水公司于2011年6月成立，其二次供水设备工程安装业务由于抓住城镇化加速及旧城改造的市场机遇，不断提升自身专业化服务能力以及背靠水业集团的资源优势，得以在2013年和2014年快速发展，市场占有率大幅提升。同时，由于其原有业务收入基数较小，上述期间内二次供水公司收入呈爆发式增长态势。相比之下建筑安装行业可比上市公司业务经营已较为成熟，业务成长空间有限，难以实现业绩的爆发式增长，因此相对增速较低。

b. 南昌地区二次供水市场起步较晚，市场成长空间较大，加之近几年南昌

市大力推进城镇化、旧城改造以及九龙湖等新区建设，使得南昌地区相较全国其他地区对二次供水需求更为强劲，为二次供水公司的快速发展提供了广阔的市场空间。

综上所述，二次供水公司 2013 及 2014 年度营业收入的增长趋势与建筑安装行业发展趋势及该行业可比上市公司具有一致性；二次供水公司抓住市场发展机遇，依托自身竞争优势，使得二次供水设备工程安装收入不断增加。因此，二次供水公司 2013 及 2014 年度营业收入增长具有合理性。

## **（二）结合行业发展、政策变化、市场需求等，分析二次供水公司持续盈利的稳定性**

### **1、行业发展情况**

#### **（1）二次供水在供水体系中的地位不断提升**

随着我国土地资源的日益稀缺，高层建筑比例逐步提升，二次供水业务已成为供水体系中的核心业务环节，对确保居民住户“最后一公里”用水质量和安全起到决定性作用。

#### **（2）我国二次供水行业已逐步进入无负压供水阶段**

我国二次供水行业的发展先后经历了两个阶段：水塔及水池供水阶段和无负压供水阶段。相较水塔及水池供水模式，无负压供水模式由于减少了楼顶水塔、蓄水池的中转环节，有效改善了供水水质，不仅节约能量，而且解决了供水水质污染的问题，具有显著优势。目前我国较发达地区无负压供水覆盖率较高，而其他地区也在积极向无负压供水模式升级。

#### **（3）我国二次供水施工行业有较大的改善空间**

二次供水设施是否按规定建设、设计及建设的优劣直接关系到二次供水水质、水压和供水安全，与人民群众正常稳定的生活密切相关。目前，我国二次供水工程标准不够完善，且市场准入门槛较低，导致二次供水企业施工质量参差不齐，整个行业存在整合和规范的需求。

#### **（4）南昌市二次供水市场现状**

a. 新城区无负压供水覆盖率正在稳步提升

无负压供水业务主要面向新区高层建筑，截至目前上述新区无负压供水业务覆盖率已超过 50%，并处于持续上升态势。

b. 老城区仍以传统二次供水为主，亟待升级

相比而言，老城区目前主要还是以传统二次供水模式为主，导致高层建筑居民用户的用水水压不足、用水二次污染等问题频发，同时也大大增加了二次供水运营、维护的综合成本。因此亟需专业化的二次供水业务提供商，提供新型高效的二次供水服务、专业化的运营管理。

c. 二次供水行业发展较为滞后

目前，南昌市二次供水行业与全国其他地区同行业共同面临工程标准不够完善，且市场准入门槛较低，导致二次供水企业施工质量参差不齐的问题。以二次供水公司为代表的专业化二次供水服务提供商在南昌市具备显著的优势，可通过行业整合进一步规范市场，提高市场占有率。

综上，南昌地区二次供水市场起步较晚，处于快速发展阶段，未来成长空间较为广阔，预计盈利情况较为稳定。

## 2、政策变化情况

二次供水行业属于城市自来水供水产业链下游行业，供水行业作为涉及国计民生的重要行业，国家主管部门对二次供水行业的发展予以积极支持。由住房城乡建设部、国家发展改革委、公安部及国家卫生计生委于 2015 年 2 月 17 日共同起草的《关于加强和改进城镇居民二次供水设施建设与管理确保水质安全的通知》，要求各地住房城乡建设、卫生计生等部门全面排查、改造老旧二次供水设施，对不符合规定的二次供水设施要限期整改，力争用五年时间完成改造任务。近几年上海、南京、重庆、深圳等城市地方主管部门先后出台二次供水相关管理政策法规，对二次供水行业的发展提供支持和规范性指导。未来几年南昌市将逐步启动针对老旧城区的传统二次供水设施的改造工程，老城区二次供水改造市场将迎来快速增长期。

综上，随着未来二次供水相关政策法规的颁布，二次供水行业预计将从政策层面得到国家有关部门的支持，未来发展前景广阔。二次供水公司作为南昌地区专业化二次供水服务提供商，相关政策法规将进一步巩固其市场地位及盈利稳定性。

### 3、市场需求情况

#### (1) 无负压供水业务市场覆盖率较低，市场具有较大的增长空间

目前，新型无负压供水业务在南昌市整体市场份额仍然较小，同时南昌市无负压供水业务尚未完全拓展至南昌县、新建县等南昌市下属重要县级城市，未来南昌市无负压供水市场空间和发展潜力巨大。此外，随着行业的不断整合，南昌市二次供水公司的业务具备向江西省内其他地区扩张的实力，将进一步拓展市场空间。

#### (2) 人口集聚带动城镇化进程提速及 GDP 增长，二次供水需求持续提升

报告期内，江西 GDP 增速持续高于全国增速，作为省会城市的南昌市经济快速发展。“十三五”期间，南昌经济的预期增速仍将保持较高水平，城镇化进程及人口增加仍将持续。2014 年底南昌市总人口 524 万人，南昌市中心城区实际居住人口已达到 240 万人，预计到 2020 年底南昌市总人口将达到 600 万人，其中南昌市中心城实际居住人口将达到 280 万人。持续增加的人口，尤其是中心城区居住人口，将持续提升城市供水的整体需求。

#### (3) 南昌城市配套重新规划带来新的市场需求

南昌作为一个发展中的中部城市，由于相对于城市人口，原有城市规划范围小，优质行政、教育、医疗等资源配套均集中在老城区，人口多且密集，城市框架没有完全展开，资源紧缺。最近几年，南昌的大市政发展在不断的前行，九龙湖新区的确立，省级行政中心、西客站的落户，大量的市政、教育、医疗机构的迁移，会导致城市中心人口陆续的向周边新区分解、转移。这种城市框架扩大、配套重新规划整合带来的新的固定资产投资需求将相应带动二次供水新建和改造需求。

#### (4) 二次供水设备定期更换确保存量市场需求

由于二次供水设备更换周期一般为 5-8 年左右，随着二次供水公司市场份额逐步提升，其客户群体的二次供水设备定期更换需求将逐步释放。二次供水公司作为南昌地区专业化二次供水服务提供商，并且在现阶段已有较高市场占有率的明显竞争优势，将受益于上述持续的存量市场需求。

(5) 经营模式升级以及业务内容拓展将进一步提升二次供水公司的盈利能力

目前二次供水公司利润主要来源于向高层建筑提供二次供水工程服务的施工收入和销售二次供水设备的收入。随着二次供水公司业务逐步由二次供水设备销售贸易向二次供水设备制造领域延伸，二次供水公司现有业务将实现向二次供水产业链上游延伸、对二次供水产业链资源进行有效整合，从而进一步提升二次供水公司的市场影响力以及核心竞争力。

同时，目前向业主按其用水量收取相应加压服务费用模式尚处于市场开拓阶段，并未推广普及。随着行业管理机制逐步理顺，行业经营模式有望升级，向业主按其用水量收取相应加压服务费用的模式有望进一步推广，丰富二次供水公司的利润来源。

除了二次供水加压服务，以标准泵房为代表的新兴业务也在积极推进，其通过远程监控系统对二次供水泵房进行全天候监控，在确保二次供水设备安全和正常运行的前提下，对运行故障和紧急事件能够实现及时预警和维修。上述业务对规范南昌地区二次供水市场具有重要意义，未来前景广阔。

综上，二次供水公司市场前景较为广阔，未来盈利成长空间较大，其盈利的稳定性能够予以确保。

## 二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：通过对二次供水公司的经营情况以及市场环境的分析，二次供水公司 2013 年、2014 年收入的增长是合理的；根据行业发展、政策变化、市场需求等情况分析，南昌地区以无负压供水为代表的新型二次供水市场前景较为广阔，二次供水公司未来持续盈利的稳定性可期。

## 三、补充披露

上述内容已在重组报告书第九章之“二、交易标的行业特点和经营情况的讨论与分析”之“(三)二次供水公司”部分进行了补充修改披露。

反馈问题十三：申请材料显示：1) 报告期内南昌燃气工程前五大供应商采购金额占比分别为 51.9%、55.78%和 58.18%，其中向沧州明珠塑料股份有限公司采购金额占比分别为 28.95%、29.49%和 34.29%。重组报告书未披露南昌燃气天然气采购的前五大供应商情况。2) 公用新能源 CNG 和 LNG 前五大供应商采购的金额占比分别为 100%、99.94%、100%和 100%、98.38%、100%。3) 二次供水公司前五大供应商采购的金额占营业成本比例分别为 71.25%、50.17%和 49.1%。请你公司补充披露：1) 南昌燃气天然气采购的前五名供应商名单、采购金额及占当期采购量的比例，供应商高度集中是否处于合理水平，是否符合行业惯例。2) 南昌燃气工程采购对沧州明珠塑料股份有限公司是否存在依赖。3) 公用新能源供应商集中度高的原因，是否处于合理水平，是否符合行业惯例。4) 标的资产供应商集中对经营稳定性的影响及化解供应商集中的具体措施，并提示风险。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

答复：

#### 一、关于反馈问题的答复

(一) 南昌燃气天然气采购的前五名供应商名单、采购金额及占当期采购量的比例，供应商高度集中是否处于合理水平，是否符合行业惯例

1、南昌燃气天然气采购的前五名供应商名单、采购金额及占当期采购量的比例

报告期内，南昌燃气的天然气采购情况如下：

单位：万立方米

时间	序号	客户名称	采购量	占天然气采购的比例
2015 年 1-9 月	1	江西省天然气有限公司	17,611.55	99.19%
	2	永修县国发天然气有限公司	144.21	0.81%
	合计		<b>17,755.76</b>	<b>100.00%</b>
2014 年	1	江西省天然气有限公司	14,993.57	99.04%

	2	永修县国发天然气有限公司	145.19	0.96%
		<b>合计</b>	<b>15,138.76</b>	<b>100.00%</b>
2013年	1	江西省天然气有限公司	14,767.06	99.92%
	2	永修县国发天然气有限公司	11.97	0.08%
		<b>合计</b>	<b>14,779.03</b>	<b>100.00%</b>

南昌燃气主要从省天然气公司进行采购，另外，由于部分地区管网铺设尚不完整，南昌燃气就近从永修县国发天然气有限公司采购部分天然气供给该地区天然气用户。

除此之外，南昌燃气还采购 LNG 作为储备气源以及供 LNG 云湾站对外供给，具体采购情况如下：

单位：万立方米

时间	序号	客户名称	采购量	占 LNG 采购的比例
2015年 1-9月	1	江西兆盛燃气有限公司	32.28	69.26%
	2	江西新气源燃气有限公司	8.54	18.33%
	3	新奥能源贸易有限公司	5.78	12.40%
		<b>合计</b>	<b>46.60</b>	<b>100.00%</b>
2014年	1	江西兆盛燃气有限公司	31.79	47.96%
	2	新奥能源贸易有限公司	23.21	35.01%
	3	江西新气源燃气有限公司	11.28	17.02%
		<b>合计</b>	<b>66.29</b>	<b>100.00%</b>
2013年	1	江西兆盛燃气有限公司	93.25	59.22%
	2	新奥能源贸易有限公司	64.22	40.78%
		<b>合计</b>	<b>157.46</b>	<b>100.00%</b>

注：液态 LNG 计量单位为千克，已转换为立方米。

2013 年冬季，由于全国性的“气荒”问题，南昌地区也出现了气源短缺的情况，导致 2013 年 LNG 采购量较大，2014 年 2 月之后，“气荒”的情况得到了较大的缓解，因此，2014 年、2015 年 1-9 月南昌燃气对 LNG 的采购量远低于 2013 年。

## 2、供应商高度集中是否处于合理水平，是否符合行业惯例

### (1) 管道天然气供应商

南昌燃气天然气的主要供应商省天然气公司，是江西省委、省政府为建设天然气入赣工程，加快江西利用天然气工作，授权江西省投资集团公司与中国石油化工股份有限公司合资成立的从事江西中北部省级天然气管网投资、建设、运营

和管理以及天然气输送与购销的企业，是江西省最早成立的天然气管网投资经营的省级公司，主要负责川气线入赣工程。

我国的天然气供给主要由中石油、中石化、中海油等国有天然气油气公司控制，从源头控制天然气销售，通过天然气管道将天然气运输到各大省份。因管道输送天然气的自然垄断属性，我国大部分省份均建立了省级天然气公司，负责统一协调省内天然气的供给，如广东、山西、安徽等大部分省份均与江西的方式相似，由省天然气公司负责全省天然气管道的建设和运输，由城市天然气公司向其进行采购。因此，南昌燃气天然气采购模式符合我国燃气行业惯例。

## (2) LNG 供应商

LNG 液厂数量较多且位置较为分散，同时市场化程度较高，价格波动较为频繁，因此 LNG 供应商选择主要考虑包括 LNG 出厂价和运输成本在内的采购综合成本，并最终选定 LNG 供应商进行 LNG 采购。南昌燃气对 LNG 供应商的选择亦是按照上述原则，采购模式符合行业惯例。

## (二) 南昌燃气工程采购对沧州明珠塑料股份有限公司是否存在依赖

南昌燃气报告期内向沧州明珠塑料股份有限公司（以下简称“沧州明珠”，A 股上市公司，股票代码 002108.SZ）采购商品主要是 PE 管材、PE 管件、PE 球阀，沧州明珠在国内上述领域竞争实力强、知名度较高，是国内同类产品中的主要供应商之一。报告期内，沧州明珠在南昌燃气招标采购中评分较高，因此采购量较大，南昌燃气对沧州明珠并不存在依赖，具体原因如下：

### 1、产品替代性强

报告期内南昌燃气向沧州明珠采购的产品主要是 PE 管材、PE 管件、PE 球阀等材料，均是常规材料，供应商众多、替代性强。针对上述材料南昌燃气建立了供应商清单，不存在单一供应商依赖，详情如下：

采购材料	可供选择的供应商名称	
PE 管材	1	亚大塑料制品有限公司
	2	沧州明珠塑料股份有限公司
	3	山东胜邦塑胶有限公司
	4	南塑建材塑胶制品(深圳)有限公司
	5	河南联塑实业有限公司
PE 管件	1	亚大塑料制品有限公司

	2	宁波市宇华电器有限公司
	3	沧州明珠塑料股份有限公司
	4	余姚市河姆渡庆发实业有限公司
	5	吉林市松江塑料管道设备有限责任公司
PE 球阀	1	宁波市宇华电器有限公司
	2	沧州明珠塑料股份有限公司
	3	波力国际贸易(上海)有限公司
	4	北京京燃凌云燃气设备有限公司
	5	北京保利泰克塑料制品有限公司

## 2、采购体系完善

南昌燃气在建立供应商目录基础上每年进行供应商的招标，并保证除沧州明珠外，其他同类产品供应商每年能够获得一定量的订单，促使相关供应商技术和工艺水平满足南昌燃气的要求，确保能够快速从多种渠道获取合格、足量的原材料。

**（三）公用新能源供应商集中度高的原因，是否处于合理水平，是否符合行业惯例**

### 1、CNG 供应商

CNG 是天然气经加压后以气态储存在容器中形成的，由母站对常规天然气进行加压处理制成 CNG 后，依靠槽车运输至子站向 CNG 汽车充装销售。CNG 能量密度相比汽油和 LNG 较低，消耗速度较快，导致 CNG 加气子站向上游母站采购的频率较大。因此，CNG 有较强的地域性，企业选择 CNG 供应商时首要考虑气源供给的时效性，其次考虑购气和运输成本。根据 CNG 行业一般情形，CNG 母站的供给半径在 50 公里左右。

依据上述原则，公用新能源以西山母站（南昌市内唯一的 CNG 母站，由江西省天然气有限公司南昌压缩天然气分公司运营）为其 CNG 主供应商，并以距离南昌较近的抚州母站（由抚州国发能源发展有限公司运营）为备用供应商。其他零星采购为供应紧张情况下的临时采购。

最近两年及一期，公用新能源 CNG 采购的前五大供应商如下：

时间	序号	供应商名称	采购金额/万元	占当期 CNG 采购总额的比例
2015年 1-9月	1	江西省天然气有限公司南昌压缩天然气分公司	4,821.84	66.69%

	2	抚州国发能源发展有限公司	2,370.02	32.78%
	3	南昌市燃气集团有限公司	26.73	0.37%
	4	江西荣辉天然气有限公司	9.07	0.13%
	5	宜春深燃天然气有限公司	2.64	0.04%
	合计		<b>7,230.31</b>	<b>100.00%</b>
2014年	1	江西省天然气有限公司南昌压缩天然气分公司	7,498.68	83.44%
	2	抚州国发能源发展有限公司	613.62	6.83%
	3	樟树市昌傅天然气有限公司	387.80	4.32%
	4	江西荣辉天然气有限公司	271.67	3.02%
	5	宜春深燃天然气有限公司	209.66	2.33%
	合计		<b>8,981.43</b>	<b>99.94%</b>
2013年	1	江西省天然气有限公司南昌压缩天然气分公司	1,419.52	67.43%
	2	抚州国发能源发展有限公司	494.36	23.48%
	3	宜春深燃天然气有限公司	170.40	8.09%
	4	武汉蓝焰油气发展供应有限公司	15.83	0.75%
	5	樟树中石油昆仑天然气利用有限公司	5.10	0.24%
	合计		<b>2,105.21</b>	<b>100.00%</b>

注：上述同一实际控制人控制的供应商已合并计算。

## 2、LNG 供应商

LNG 是天然气经过净化、降温处理后形成的液体，主要由 LNG 液厂进行生产，由贸易中间商根据下游 LNG 加气站的订单需求从液厂采购后以槽车运输至加气站，并最终由加气站向 LNG 汽车充装销售。

根据行业情况，上游 LNG 液厂数量较多且位置较为分散，受各地税收优惠、行业政策、生产成本等因素影响，各液厂的 LNG 出厂价差异较大。由于 LNG 行业市场化程度较高，政府部门对其上下游价格无限制性要求，亦不存在相关联动机制，供需情况是影响价格的主要因素，故价格波动较为频繁。因此，下游加气站运营企业采购 LNG 主要考虑包括 LNG 出厂价和运输成本在内的采购综合成本，且供应商变动往往较为频繁。

江西省内无 LNG 液厂，公用新能源的 LNG 采购源均位于外省市，不同采购源的运输成本差异较大。公用新能源每月末将下个月的采购计划报送给各 LNG 供应商（一般为 4-6 家），根据各家报价（到站价格，即运输到公用新能源

LNG 加气站的价格)，以低价中标的原则确定供应商。

最近两年及一期，公用新能源 LNG 采购的前五大供应商如下：

时间	序号	供应商名称	采购金额/ 万元	占当期 LNG 采 购总额的比例
2015年 1-9月	1	新疆新捷股份有限公司	942.30	46.66%
	2	中海石油气电集团有限责任公司福建贸易分公司	682.14	33.78%
	3	山西安驰石油设备有限责任公司	244.26	12.10%
	4	江西兆盛燃气有限责任公司	105.80	5.24%
	5	延川通远石化经销有限责任公司	26.79	1.33%
	合计		<b>2,001.30</b>	<b>99.10%</b>
2014年	1	江西兆盛燃气有限责任公司	622.89	57.12%
	2	深圳市前海百日升石油化工贸易有限公司	182.02	16.69%
	3	新奥能源贸易有限公司	158.45	14.53%
	4	中海石油气电集团有限责任公司福建贸易分公司	68.81	6.31%
	5	广州怡丰天然气有限公司	40.60	3.72%
	合计		<b>1,072.76</b>	<b>98.38%</b>
2013年	1	新奥能源贸易有限公司	194.65	45.97%
	2	江西兆盛燃气有限责任公司	156.94	37.06%
	3	广州怡丰天然气有限公司	52.23	12.33%
	4	中油中泰能源（珠海）有限公司	19.63	4.64%
	合计		<b>423.44</b>	<b>100.00%</b>

注：上述同一实际控制人控制的供应商已合并计算。

综上所述，报告期内，公用新能源 CNG 和 LNG 供应商较为集中的情形符合行业特征且处于合理水平，不会影响企业未来经营的稳定性。

#### （四）标的资产供应商集中对经营稳定性的影响及化解供应商集中的具体措施

##### 1、标的资产供应商集中对经营稳定性的影响

本次重组所收购标的资产的供应商集中度均较高，但符合相关行业特点、企业发展战略，并有相应制度保障，对标的资产经营稳定性不构成重大不利影响。

###### （1）符合行业特点

a. 城市天然气采用管道输送方式，具有自然垄断的属性，并且在现行行业管理体制、市场格局下，通常以省为单位形成了集中供应的格局。

b. CNG 的采购频率较高，对供给时效性有较高的要求，具有明显的供应半径，就近采购是行业基本特点。

c. LNG、二次供水设备的市场化程度较高，且产品同质化程度较高，公用新能源、二次供水公司以采购成本为重点考虑因素选取主要供应商，是其成本控制的重要手段，符合行业特点。

## （2）符合企业发展战略

为了推动二次供水业务的快速发展，二次供水公司实施了“以设备销售开拓工程市场，以工程施工带动设备销售”的发展战略。通过与市场上知名二次供水水泵供应商形成战略合作关系可以促使二次供水公司在市场起步阶段快速扩展市场份额并树立品牌知名度。报告期内，二次供水公司与其主要供应商通过设立合资公司形式形成战略合作关系，是其贯彻上述发展战略的具体体现。

## （3）采购制度保障

南昌燃气、公用新能源、二次供水公司均建立了相应采购制度，对各自的采购行为进行管理。南昌燃气、公用新能源分别就其管道燃气、CNG 采购制定了相应程序。公用新能源、二次供水公司分别就其 LNG、二次供水设备采购建立了供应商名单，并通过招标形式确定各自供应商。各标的资产的采购均有较为完善的制度保障。

## 2、化解供应商集中的具体措施

### （1）扩大采购来源

目前，南昌燃气与西二线的对接工程已接近尾声，并与中石油签署了《供气意向书》。实现西二线的对接后，南昌燃气将实现双气源供气，对单一供应商的依赖程度大大降低。同时，公用新能源与二次供水公司将继续拓宽采购渠道，扩大合格供应商范围，一方面保障采购稳定性，另一方面降低采购成本。

### （2）提高供应商供货质量

公用新能源与二次供水公司严格执行对合格供应商的准入标准及后续跟踪工作，在技术、工艺、产品质量等方面实时监控，确保所有合格供应商能够始终

满足供货质量要求，避免在主要供应商供货出现困难的情况下，无法采购足够的质量合格产品，从而影响公司正常生产经营。

### (3) 完善采购制度

南昌燃气、公用新能源以及二次供水公司将不断完善各自的采购制度，加强采购管理，严格履行相应采购程序，降低采购成本，保证供货质量，以化解供应商集中的风险。

## 二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

- 1、南昌燃气天然气采购供应商集中度较高符合行业特征，具备合理性。
- 2、南昌燃气工程采购对沧州明珠塑料股份有限公司不存在依赖。
- 3、公用新能源 CNG 和 LNG 供应商较为集中的情形符合行业特征，具备合理性。
- 4、标的资产供应商集中对其经营稳定性不存在不利影响，上述标的资产已制定了有效的应对措施。

## 三、风险提示

本次重组拟收购的三家标的南昌燃气、公用新能源、二次供水均存在不同程度的供应商集中，此种供应商结构符合三家标的的业务特点以及企业发展战略，均有运输方式、运输半径、企业发展需要等合理因素、合理商业安排。但供应商集中的采购模式仍将给企业的生产经营带来一定程度的不确定性，如供应商受不可抗力影响导致其生产经营出现异常，或供应商与企业就销售价格、数量、结算方式等要素无法达成一致，以及其他任何特殊情况，都可能影响到标的企业的正常生产经营或增加企业的经营成本，进而可能影响到上市公司的利益。

## 四、补充披露

上述内容已在重组报告书第四章之“一、南昌燃气”之“(七) 主营业务具体情况”、“二、公用新能源”之“(七) 主营业务具体情况”、“三、二次供水公

司”之“(七) 主营业务具体情况”等部分进行了补充修改披露。

反馈问题十四：申请材料显示：1) 2013 年南昌燃气对市政控股拆出资金 3,000 万元，2013 年市政控股向南昌燃气转让天然气门站及管网资产 2,724.09 万元。2) 报告期内公用新能源对公交公司下属公交车 CNG 及 LNG 的关联销售，占比分别为 22.06%、19.95%和 26.13%。3) 报告期内二次供水公司对上海连成（集团）有限公司、上海熊猫机械（集团）有限公司、南昌赣江水工业科技有限公司、江西赣江水工泵业有限公司存在大量的关联采购。请你公司补充披露：1) 上述关联采购的必要性、作价依据，并结合对第三方交易价格、市场可比价格，说明关联交易价格的公允性。2) 上述公用新能源、二次供水公司的关联交易对公用新能源、二次供水公司未来生产经营和本次交易评估值的影响。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。

答复：

#### 一、关于反馈问题的答复

(一) 上述关联采购的必要性、作价依据，并结合对第三方交易价格、市场可比价格，说明关联交易价格的公允性。

##### 1、南昌燃气相关关联交易

(1) 2013 年市政控股向南昌燃气转让天然气门站及管网资产 2,724.09 万元

###### a. 必要性

2009 年，经南昌市政府决定，由市政控股牵头进行南昌市天然气的引入工程，因此建立了天然气项目部，建设了与省天然气公司对接的天然气门站及其对应的部分管网。2011 年底接通天然气后市政控股即不再进行后续建设，交由南昌燃气进一步实施具体的天然气工程建设和推广。南昌燃气作为南昌市具体经营天然气的主体，但对应的天然气门站却仍保留在市政控股，影响了上游经营环节及资产完整性。因此，2013 年市政控股将上述天然气门站及管网转让于南昌燃气。

## b. 作价依据及交易价格公允性

本次转让获南昌市国资委批复，并采用成本法评估，评估值为 2,724.09 万元，评估增值 300.03 万元，增值率 12.38%，评估结果业经南昌市国资委备案，转让价格公允。

### (2) 2013 年南昌燃气对市政控股拆出资金 3,000 万元

#### a. 必要性

燃气行业具有明显的区域性和自然垄断属性，由地方政府授权相关单位经营。在南昌市则明确由市政控股作为南昌市燃气投资主体，并负责组织整合南昌市燃气销售市场。在前期投资建设了上游天然气门站及部分管网后，市政控股决定由子公司南昌燃气作为燃气业务的具体经营主体，负责经营南昌市范围内的燃气业务，并代为具体执行南昌市燃气市场的整合工作。

考虑到市政控股本身并非燃气经营企业，前期却承担建设和经营南昌燃气上游天然气门站及部分管网的职责。因此，在市政控股经营天然气门站期间，2011 年 11 月、2013 年 3 月和 9 月，南昌燃气分 3 次向市政控股借出无息贷款 1,500 万元，合计 4,500 万元，作为天然气门站的运营资金以及针对可能存在安全隐患的储备资金。天然气门站转让至南昌燃气后，市政控股已将上述全部款项归还南昌燃气。

#### b. 作价依据及交易价格公允性

本次拆出的资金系对市政控股建设和经营南昌燃气上游天然气门站及部分管网的支持性借款，同时市政控股为南昌燃气承担了部分责任和经营风险，因此未收取借款利息，交易价格公允。

## 2、公用新能源相关关联交易

### (1) 关联交易情况

最近两年及一期，公用新能源与公交公司的关联交易情况如下：

关联方名称	2015 年 1-9 月		2014 年		2013 年	
	销售金额	占营业收入比例	销售金额	占营业收入比例	销售金额	占营业收入比例

公交公司	3,006.55	24.67%	2,598.72	19.95%	817.02	22.06%
南昌市公交顺畅客车维修有限公司	3.40	0.03%	11.02	0.08%	-	-
<b>合计</b>	<b>3,009.95</b>	<b>24.70%</b>	<b>2,609.74</b>	<b>20.03%</b>	<b>817.02</b>	<b>22.06%</b>

## (2) 关联交易的必要性

由于现阶段公用新能源的主要客户为公交车及出租车。公交公司作为南昌市最大的公共交通运营企业，旗下运营管理南昌市全部公交车和大量出租车。因此，公用新能源与公交公司的关联交易是由目前南昌市的市場结构所决定的，具备必要性。

## (3) 作价依据及交易价格公允性

### a. CNG 销售

鉴于公交公司作为大客户采购量大的特点，以及其具有的公益属性，报告期内公用新能源对公交公司的 CNG 销售价格给予适当折扣。2015 年 5 月 18 日，南昌市物价局下发“洪价商字[2015]17 号”文件，规定南昌市内加气子站 CNG 最高销售价格调整为 4.8 元，可下浮 10%。公用新能源按照该文件规定，确定了对公交公司的 CNG 销售价格。截至本反馈回复出具日，公用新能源向公交公司销售 CNG 的价格（含税）为 4.32 元/立方米，向其他车辆销售 CNG 的价格为 4.6 元/立方米，符合上述规定，交易价格公允。

### b. LNG 销售

南昌地区 LNG 市场尚处于起步阶段，LNG 市场总量较小，且主要销售对象为公交车。2013 年、2014 年以及 2015 年 1-9 月，公用新能源 LNG 销售收入占销售总收入的比例分别为 12.47%、9.85% 和 19.35%。

报告期内，公用新能源向其他社会车辆销售 LNG 的价格根据采购成本浮动调整，平均销售价格约 6.8 元/千克；参照向公交公司销售 CNG 的折让幅度，公用新能源向公交公司销售 LNG 的价格较其他社会车辆平均下浮约 10%，向公交公司销售 LNG 的价格为 6.2 元/千克。

综上所述，目前，公用新能源与公交公司的销售 CNG、LNG 关联交易定价考虑了对大客户给予价格折让，也考虑了市物价局对 CNG、LNG 销售价格的规

定，交易价格公允，可以保证注入后上市公司的利益。

### 3、二次供水公司相关关联交易

#### (1) 关联采购的概况

报告期内二次供水公司主要向上海连成（集团）有限公司及其下属子公司、南昌赣江水工业科技有限公司、江西赣江水工泵业有限公司以及上海熊猫机械（集团）有限公司采购二次供水设备。同时，为上海连成（集团）有限公司及其下属子公司、南昌赣江水工业科技有限公司以及江西赣江水工泵业有限公司提供二次供水设备相关原材料代理采购服务。此外，二次供水公司主要向市政控股下属水业集团的子公司采购二次供水管材，详情如下：

单位：万元

	2015年1-9月		2014年		2013年	
	采购金额	占比	采购金额	占比	采购金额	占比
上海连成（集团）有限公司及其下属子公司	3,110.37	18.16%	3,832.23	14.18%	4,301.85	27.92%
南昌赣江水工业科技有限公司	483.36	2.82%	755.13	2.79%	565.3	3.67%
江西赣江水工泵业有限公司	1,595.28	9.32%	1,934.41	7.16%	1,229.69	7.98%
上海熊猫机械（集团）有限公司	884.08	5.16%	522.69	1.93%	-	-
南昌市政公用投资控股有限责任公司下属子公司	5,062.38	29.56%	6,058.66	22.41%	3,701.23	24.02%
合计	11,135.47	65.02%	13,103.12	48.47%	9,798.07	63.59%

#### (2) 关联采购的必要性

上述关联采购的主要原因如下：

##### a. 二次供水设备采购业务

##### (a) 促进二次供水业务的发展

为了推动二次供水业务的快速发展，二次供水公司在报告期内实施了“以设备销售开拓工程市场，以工程施工带动设备销售”的发展战略。通过与市场上知名二次供水水泵供应商形成战略合作关系促使二次供水公司快速扩展市场份额并树立品牌知名度。与此同时，作为市场上知名二次供水水泵供应商，上海连成

(集团)有限公司、南昌赣江水工业科技有限公司以及上海熊猫机械(集团)有限公司也希望更好的拓展南昌市场,扩大销售渠道。因此基于双方战略互补性,二次供水公司与上述供应商通过设立合资公司形式形成战略合作关系。

#### (b) 保障优质稳定的设备供给

随着南昌地区城镇化程度进一步提升以及老旧居民住宅楼的二次供水系统改造需求逐步释放,二次供水公司凭借自身突出的竞争实力在报告期内经历了爆发式发展,尤其以二次供水设备安装工程业务为主的主营业务发展迅速。作为南昌地区专业化的二次供水工程服务商和最重要的二次供水设备供应商,为确保南昌地区二次供水业务可持续发展、避免供水水质二次污染、提升二次供水系统服务质量,二次供水公司需要确保二次供水设备的技术以及质量稳定性。基于此种考虑,二次供水公司与相关客户形成了较为稳定的业务。

#### b. 二次供水设备相关原材料代理采购业务

在二次供水公司成立初期,二次供水公司为上海连成(集团)有限公司及其下属子公司、南昌赣江水工业科技有限公司以及江西赣江水工泵业有限公司提供二次供水设备相关原材料代理采购服务,主要旨在扩大公司业务规模、丰富业务履历,以提高市场知名度、市场参与度。随着二次供水公司在南昌地区市场影响力逐步提升,上述业务已在报告期内减少。截至目前上述代理采购业务已全部停止。

#### c. 二次供水管材采购业务

供水管材作为供水业务中承担运输居民用水任务的重要设备,其材质质量对供水企业生产经营以及居民用水安装具有重要意义,同时使用数量较多。为了确保供水管材技术参数统一、管材材质达标,并降低采购费用,水业集团下属所有企业的管材采购均通过市政控股下属水业集团的子公司南昌水业集团给排水建材有限责任公司对外进行公开招标、采购以及质量控制。因此二次供水公司向该公司采购二次供水管材能够确保二次供水管材质量,并通过集中采购降低采购成本,其交易具有合理性。

#### (3) 关联采购的作价依据

a. 二次供水设备采购作价

二次供水公司下属三家设备销售子公司均是少数股东合资设立的子公司，其对外销售均是按市场价格销售，向少数股东采购二次供水设备均是合理考虑下列商业因素后给予市场化的采购价格。

I.子公司的区域代理性质。二次供水公司下属设备公司均由少数股东在南昌市区域代理的性质，少数股东向其销售价格均为批发价格而非终端销售价。

II.子公司的采购规模。二次供水下属设备公司的采购规模越大，少数股东向其销售价格越低。

III.少数股东对子公司的股权投资关系。三家少数股东在二次供水下属设备公司持股比例均为49%，少数股东可以获得股权投资的收益。

b. 二次供水设备相关原材料代理采购作价

由于二次供水公司主要为下属设备公司的少数股东与其关联方之间原材料交易提供代理采购服务，因此该类业务以采购成本加合理覆盖业务成本的毛利定价，毛利率较低。

c. 二次供水管材采购作价

针对二次供水管材，通常由二次供水公司直接向市政控股下属水业集团的子公司南昌水业集团给排水建材有限责任公司进行采购。南昌水业集团给排水建材有限责任公司作为水业集团下属供水管材集中采购商，统一搜集整理水业集团下属企业所需供水管材信息，统一对外进行招标，并按照供应商中标价格将相关管材销售予二次供水公司。

(4) 关联采购作价的公允性

a. 二次供水设备采购业务

报告期内二次供水公司下属子公司向上海连成（集团）有限公司、南昌赣江水工业科技有限公司、江西赣江水工泵业有限公司以及上海熊猫机械（集团）有限公司采购的代表性型号二次供水设备平均采购单价与可比市场第三方对该等公司的平均采购单价情况如下：

## (a) 2015 年 1-9 月采购情况

单位：元

采购对象	设备型号	二次供水公司 采购价格	可比市场第三方 采购价格	采购价格 差异率
上海连成(集团)有限公司	型号 A1	14,869.00	15,500.00	-4.07%
	型号 B1	20,989.00	22,040.00	-4.77%
	型号 C1	17,459.00	18,400.00	-5.11%
南昌赣江水工业科技有限公司	型号 D1	10,774.00	11,300.00	-4.65%
	型号 E1	42,739.00	44,750.00	-4.49%
	型号 F1	72,220.00	75,380.00	-4.19%
江西赣江水工泵业有限公司	型号 G1	17,709.00	18,295.00	-3.20%
	型号 H1	32,486.00	34,111.00	-4.76%
	型号 I1	22,991.00	24,000.00	-4.20%
上海熊猫机械(集团)有限公司	型号 J1	17,417.00	18,000.00	-3.24%
	型号 K1	15,208.00	15,900.00	-4.35%
	型号 L1	23,662.00	24,800.00	-4.59%

注：由于产品价格涉及商业机密，在此以代码替代具体设备型号

## (b) 2014 年采购情况

单位：元

采购对象	设备型号	二次供水公司 采购价格	可比市场第三方 采购价格	采购价格 差异率
上海连成(集团)有限公司	型号 A2	16,787.00	17,550.00	-4.35%
	型号 B2	20,205.00	21,225.00	-4.81%
	型号 C2	11,762.00	11,900.00	-1.16%
南昌赣江水工业科技有限公司	型号 D2	11,854.00	12,300.00	-3.63%
	型号 E2	63,191.00	64,130.00	-1.46%
	型号 F2	43,776.00	45,760.00	-4.34%
江西赣江水工泵业有限公司	型号 G1	17,709.00	18,500.00	-4.28%
	型号 H2	42,740.00	44,800.00	-4.60%
	型号 I2	20,380.00	21,300.00	-4.32%
上海熊猫机械(集团)有限公司	型号 J2	10,195.00	10,532.00	-3.20%
	型号 K2	19,010.00	19,580.00	-2.91%
	型号 L2	18,124.00	19,270.00	-5.95%

注：由于产品价格涉及商业机密，在此以代码替代具体设备型号

## (c) 2013 年采购情况

单位：元

采购对象	设备型号	二次供水公司 采购价格	可比市场第三方 采购价格	采购价格 差异率
上海连成(集团)有限公司	型号 A3	33,843.00	34,750.00	-2.61%
	型号 B3	15,634.00	16,480.00	-5.13%
	型号 C3	33,093.00	34,780.00	-4.85%
南昌赣江水工业科技有	型号 D3	18,588.00	19,530.00	-4.82%
	型号 E3	33,493.00	35,000.00	-4.31%

限公司	型号 F3	52,819.00	55,300.00	-4.49%
江西赣江水 工泵业有限 公司	型号 G3	7,000.00	7,300.00	-4.11%
	型号 H3	9,248.00	9,600.00	-3.67%
	型号 I3	10,925.00	11,400.00	-4.17%

注 1：由于产品价格涉及商业机密，在此以代码替代具体设备型号。

注 2：二次供水下属子公司南昌水业集团熊猫科技发展有限公司于 2014 年 6 月成立，故二次供水公司 2013 年与上海熊猫机械（集团）有限公司无关联采购。

由上表可知，二次供水公司在报告期内向上述关联方采购的平均单价与可比市场第三方平均采购单价仅存在略微差异，差异率基本在 5% 以内，该差异是由二次供水下属子公司与少数股东的合作关系决定，采购价格公允。

#### b. 二次供水设备相关原材料代理采购业务

对于二次供水设备相关原材料的代理采购，由于该类业务主要旨在二次供水公司成立初期扩大公司业务规模、丰富业务履历，以提高市场知名度、市场参与度，且二次供水公司提供代理采购业务对象均为其下属设备公司的少数股东及其子公司或其指定的供应商。因此，以采购成本加合理覆盖业务成本的毛利定价，定价符合业务实质，未不合理的增加或减少二次供水公司下属子公司的利润。

报告期内二次供水公司上述业务主要着眼于公司战略发展，公司生产经营和盈利情况，并不因上述业务产生实质影响。上述业务截至目前已全部终止，未来二次供水公司及上市公司均不会因上述业务对生产经营产生不利影响。

#### c. 二次供水管材采购业务

由于水业集团下属企业的管材采购统一由南昌水业集团给排水建材有限责任公司进行集中招标采购，并按照供应商中标价格将相关管材销售予二次供水公司，因此相关采购价格符合市价公允价格。

**（二）上述公用新能源、二次供水公司的关联交易对公用新能源、二次供水公司未来生产经营和本次交易评估值的影响。**

#### 1、公用新能源

公用新能源上述关联交易合理、定价公允，不存在利用关联关系损害标的公司利益或进行利益输送的情形，本次交易完成后，上述关联交易将带入上市公司，并且将严格遵循上市公司关联交易相关制度执行，以确保上市公司中小股东利益

不受侵害。

因此，上述关联交易不会对公用新能源未来经营活动产生不利影响，也不会对本次交易评估值产生不利影响。

## 2、二次供水公司

二次供水公司上述关联交易合理、定价公允，不存在利用关联关系进行利益输送的情形。本次交易完成后，上述关联采购将带入上市公司，并且将严格遵循上市公司关联交易相关制度执行，以确保上市公司中小股东利益不受侵害。此外，随着二次供水业务逐步稳定，市场份额及影响力逐步提升，二次供水公司将开拓新的市场独立供应商，预计未来上述关联交易比例将逐步降低。

因此，上述交易不会对二次供水公司未来经营活动产生不利影响，也不会对本次交易评估值产生不利影响。

## 二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、南昌燃气、公用新能源、二次供水公司相关关联采购存在必要性，作价依据合理，交易价格公允。

2、公用新能源和二次供水公司的关联交易不会对其未来经营活动产生不利影响，该等关联交易与评估时所采用的市场公允价值类型也是相匹配的，也不会对本次交易评估值产生不利影响。

## 三、补充披露

上述内容已在重组报告书第四章之“一、南昌燃气”之“(七) 主营业务具体情况”、“二、公用新能源”之“(七) 主营业务具体情况”、“三、二次供水公司”之“(七) 主营业务具体情况”等部分进行了补充修改披露。

反馈问题十五：申请材料显示，南昌燃气和公用新能源同属于天然气行业，南昌燃气最终采用资产基础法评估结果、公用新能源最终采用收益法评估

结果作为最终评估结论。请你公司补充披露上述评估方法选择的原因及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

答复：

### 一、关于反馈问题的答复

南昌燃气最终采用资产基础法评估结果，公用新能源最终采用收益法评估结果作为最终评估结论，充分考虑了业务模式、资产结构、盈利特点、评估方法的适用性等因素。

#### 1、业务模式

公用新能源和南昌燃气虽同属天然气行业，但分属于城市管道燃气、车用燃气两个不同子行业，二者的业务模式有较大区别。南昌燃气的业务主要包括为用户铺设天然气管网，并通过该等天然气管网向终端用户销售天然气。天然气管网是南昌燃气开展业务的基础，下游客户主要为居民用户和工商企业等非居民用户。管道输送的特点，也导致上游供应商的固定，上游供应商的固定会弱化南昌燃气的采购议价权，增加了未来预测的不确定性。公用新能源的业务则是根据加气网络布局需要，合理建设 CNG、LNG 加气站点，通过槽车运输的方式将 CNG、LNG 气运输至各加气站点，主要服务于出租车和公交车等交通运输车辆的 CNG、LNG 加气需求。槽车运输的方式决定了可以结合运输成本因素综合选择供应商，由此决定了公用新能源采购行为的市场性，可预测性较强。

#### 2、资产结构

南昌燃气作为城市管道燃气供应商，固定资产占比高，具有明显的重资产企业特点，燃气管网（含在建工程）、机器设备、房屋建筑物、土地等资产占总资产的比重大。公用新能源的固定资产主要是机器设备、运输设备（槽车）、部分房屋建筑物，但房屋建筑物主要选择适宜加气站点布点的区域租赁经营场地，尤其不含有燃气管网的大量投资，后续站点无需全部配置槽车将使公用新能源的资产结构进一步轻资产化。

#### 3、盈利特点

报告期内，由于南昌燃气对南昌地区其他燃气公司的收购整合，同时天然气价格改革尚未完全进行，导致报告期内南昌燃气盈利水平较低。目前整合工程已基本完成，天然气用户数大幅提升；同时天然气上下游联动机制基本理顺，天然气利差稳定；能源价格改革的深入，阶梯气价改革方案已确立，南昌燃气的盈利能力可能会大幅提升，但该等积极变化不仅缺乏历史数据比照，也更大幅度超越了原有的发展趋势，但也存在较大的不确定性。

公用新能源业务相对稳定，目前在运的加气站均处于相对较高的利用水平。未来随着城市交通的发展，公交车、出租车的增长以及新兴应用领域的拓展，公用新能源逐步投入新的站点，经营业绩将进一步稳步提升。

#### 4、评估方法的适用性

南昌燃气选择的资产基础法以资产负债表为基础，从资产的重置成本角度出发，以各单项资产和负债的市场价值替代其历史成本，并在各单项资产评估值加和的基础上扣减负债作为权益评估值。作为重资产企业的南昌燃气（管道、设备、房屋、土地等有形资产占总资产的比重较大），资产基础法已经很好的反映了自身的企业股东全部权益价值，资产基础法比收益法有着更好的针对性和准确性。

公用新能源选择的收益法是将企业未来经营活动净现金流按照一定的折现率进行折现后确定其价值，收益法评估结果能客观、全面的反映包括企业经营规模、客户资源、营销网络、特许经营权及商誉等无形资产在内的企业价值，尤其适用于并不完全具有重资产特点的企业。

## 二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：南昌燃气和公用新能源同属于天然气行业，但从属于不同子行业，业务模式、资产结构、盈利特点、评估方法的适用性等因素具有较大差异，南昌燃气最终采用资产基础法评估结果、公用新能源最终采用收益法评估结果作为最终评估结论，符合评估对象特点及行业惯例，评估方法选择合理。

## 三、补充披露

上述内容已在重组报告书第五章之“一、标的资产评估情况”之“（四）关

于南昌燃气与公用新能源评估方法选择的原因及合理性”部分进行了补充修改披露。

**反馈问题十六：**申请材料显示，南昌燃气收益法评估结果低于资产基础法评估结果。请你公司补充披露南昌燃气是否存在经济性贬值，本次交易作价是否考虑相关影响。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

**答复：**

## 一、关于反馈问题的答复

### 1、南昌燃气不存在经济性贬值

企业经济性贬值，也称为外部损失，是指资产本身的外部影响造成的价值损失。主要表现为运营中的资产利用率下降，甚至闲置，并由此引起资产的运营收益减少。

近年来，南昌燃气外部环境持续向好，包括经营区域、用户规模、政策支持等都持续向好，主要外部情况如下：

(1) 在南昌市政府的大力支持下，南昌燃气已取得南昌大部分区域（含南昌县、新建县、桑海经济技术开发区、南昌临空经济区）的特许经营权，经营区域占南昌市 90% 以上。同时，公司于 2012 年开始南昌市燃气市场整合，经过近三年的努力，已基本完成六家公司的整合。目前，南昌燃气在南昌市内具备明显的竞争优势。

(2) 南昌地区接通天然气较晚，于 2010 年实现了南昌市天然气管网与江西省天然气管网的同步对接，之后于 2010 年底实现了天然气通气。由于发展时间较短，南昌市天然气气化率目前只有约 60%，与发达城市动辄 90% 以上的气化率相比，南昌地区未来天然气用户规模尚有较大的发展空间，南昌燃气盈利有望实现持续增长。

(3) 国家不断出台环保政策，鼓励使用清洁能源替代传统化石能源，国家发改委于 2012 年发布《天然气利用政策》，鼓励、引导和规范天然气下游利用领

域，优化能源结构、发展低碳经济、促进节能减排，提高天然气在一次能源消费结构中的比重。南昌市政府早在 2010 年就出台了《蓝天行动计划》，禁止燃煤锅炉的审批，并改造、淘汰现有燃煤锅炉。良好的政策环境给南昌燃气提供了大力发展的契机，报告期内非居民用户高速增长，非居民天然气销气量稳步提高，为南昌燃气未来发展提供了新机遇。

(4) 截至目前，天然气价格体制已基本理顺，未来随着能源价格体制改革的深入，阶梯气价、气价的进一步市场化改革方向已确立，南昌燃气的外部发展环境进一步优化。

在良好的外部环境下，南昌燃气并未出现设备利用率下降、闲置，运营收益减少等情况，企业价格并未出现减损，未发生经济性贬值。

## 2、成本法与收益法评估差异处于合理范围内

本次评估收益法评估值低于成本法 378.66 万元，差异率为-0.52%，主要是由于在收益法的测算中，对相关参数指标的选取计算所致。比照资本市场其他可比案例，该差异率较小，属于合理范围内，对评估结果无实质性的影响。

单位：万元

股票名称	最后采用评估方法	实际控制人	资产评估基准日	收益法评估值	资产法评估值	两种方法的差异率
桂冠电力	资产基础法	国务院国资委	2014-12-31	1,652,919.70	1,687,181.43	-2.03%
金山股份	资产基础法	国务院国资委	2014-06-30	297,000.00	285,712.07	3.95%
华银电力	资产基础法	国务院国资委	2014-06-30	276,645.71	282,188.87	-1.96%
南京中北	资产基础法	南京市国资委	2013-12-31	97,310.07	96,113.08	1.25%

## 二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：南昌燃气是南昌地区最大的管道天然气经营企业，特许经营区域覆盖了南昌市大部分地区，发展空间大。近年来，随着环保政策和天然气鼓励政策的持续推出，南昌燃气用户规模也得到了快速发展，未来随着能源价格体制改革的深入，企业发展环境进一步向好。日常经营中各项资产运转正常，未出现资产利用率下降、大量闲置等情况，因此未发生经济型贬值的迹

象，未发生对评估值和交易价格产生影响的情形。

### 三、补充披露

上述内容已在重组报告书第五章之“一、标的资产评估情况”之“(一)南昌燃气”之“4、评估结论的最终取值”部分进行了补充修改披露。

**反馈问题十七：请你公司结合已签订合同或订单，补充披露公用新能源和二次供水公司 2015 年营业收入和净利润预测的可实现性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。**

**答复：**

#### 一、关于反馈问题的答复

##### (一) 公用新能源 2015 年营业收入和净利润预测的可实现性

鉴于公用新能源 CNG 和 LNG 的销售对象均为独立的车辆，不具备从合同或订单角度分析预测可实现性的条件，为此，采用替代方式对公用新能源 2015 年营业收入和净利润的可实现性进行分析。

##### 1、营业收入预测的可实现性

**方式一：**2015 年 1-9 月，公用新能源已实现营业收入 12,187.07 万元，较 2014 年同期平均数增长 24.69%。根据 2014 年全年营业收入 13,032.18 万元测算，预计 2015 年全年可实现营业收入 16,249.83 万元，高于评估时所采用的预测收入 14,655.66 万元。

**方式二：**现阶段，公用新能源的主要销售对象为南昌市内公交车、出租车。在目前天然气汽车保有量水平下，根据目前 CNG、LNG 加气价格待测期间天然气汽车保有量以及单车加气量进行测算，假设各类天然气汽车单车加气量与 2014 年同期相同，则公用新能源 2015 年 10-12 月销售收入测算如下：

类型	2014 年 10-12 月			2015 年 10-12 月		
	平均保有量	加气量 (m <sup>3</sup> /kg)	单车加气量 (m <sup>3</sup> /kg)	平均保有量	单价 (不含税) (元/m <sup>3</sup> 、元/kg)	销售收入 (万元)
CNG 公交车	283	1,387,280.07	4,902.05	427	3.82	799.59

	出租车	3,326	6,191,623.09	1,861.58	3,830	4.07	2,901.85
LNG	公交车	151	570,559.06	3,778.54	195	5.49	404.51
	合计	3,760	-	-	4,452	-	4,105.95

注：平均保有量为各月份各类天然气汽车保有量的算数平均值，并假设 2015 年 12 月各类天然气汽车保有量不再增加。

从上表可见，参照 2014 年同期单车加气量指标，并结合公用新能源现行气价政策，2015 年 10-12 月预计可实现销售收入 4,105.95 万元，全年可实现销售收入 16,293.02 万元，高于评估时所采用的预测收入 14,655.66 万元。

## 2、净利润预测的可实现性

2015 年公用新能源 CNG 购销价格发生变动，具体情况如下：

(1) 销售单价根据南昌市物价局洪价商价字[2015]17 号《关于降低南昌市车用压缩天然气（CNG）最高销售价格的通知》，CNG 最高销售价格（含税）在 2015 年 5 月 18 日由每立方 4.9 元下降为 4.8 元，可下浮 10%；

(2) CNG 采购成本从 2015 年 7 月 1 日起，公用新能源与主供货商省天然气公司达成一致，购气价格下调为 2.70 元/立方（不含税），降价幅度超过 0.3 元，本次预测根据此情况对下半年购气价格进行了调整，2015 年预测取值 2.81 元/立方；

调价后，公用新能源 CNG 采购端价格下降幅度显著高于销售端价格下降幅度，购销差价较 2014 年度及 2015 年上半年显著提高。

鉴于上述因素，预计公用新能源下半年净利润将较上半年大幅增加。

2015 年 1-9 月，公用新能源实现净利润 556.51 万元，其中 1-4 月实现净利润 118.63 万元。根据以上数据，2015 年 5-9 月，公用新能源月均净利润为 87.58 万元，以此测算的 10-12 月可实现净利润为 262.73 万元，全年可实现净利润为 819.24 万元，高于评估时所采用的盈利预测 799.53 万元。

## (二) 二次供水公司 2015 年营业收入和净利润预测的可实现性

### 1、营业收入预测的可实现性

二次供水公司 2015 年全年预测收入 29,289.27 万元（合并口径），截至 2015 年 9 月 30 日，已实现销售收入 19,094.46 万元（合并口径）。截至 2015 年 9 月

30日，二次供水公司持有大量在手订单：（1）已签订尚在执行中的二次供水设备工程安装合同184份，未确认收入金额共计24,958.65万元；（2）已签订但尚待确认收入的设备销售合同共计1,975.95万元。两者合计26,934.6万元。

根据上述工程施工合同的工期约定和相关工程的完工进度，以及设备销售合同的交付验收进度预计，二次供水公司全年营业收入可以覆盖预测收入数。

上述已签订合同情况列表如下：

### 工程安装合同

单位：万元

序号	项目名称	合同金额	2015年9月30日已确认收入	未确认收入
1	青云谱廉租房	540.00	486.00	54.00
2	巅峰实业	258.00	229.62	28.38
3	朝阳农场	63.40	60.23	3.17
4	朝阳映象	154.00	115.50	38.50
5	路通实业	798.00	598.50	199.50
6	世茂红角洲项目	351.87	211.12	140.75
7	江西诚义投资有限公司-银燕物流	30.00	17.40	12.60
8	万科海上传奇 0507 地块	930.00	688.20	241.80
9	艾溪康桥	760.00	661.20	98.80
10	龙隐山一期 B 地块	96.90	48.45	48.45
11	熊坊村给水改造工程	487.63	414.48	73.14
12	桃花三村	114.16	108.45	5.71
13	梅湖香榭丽	99.87	50.40	49.47
14	卓城房地产	320.00	134.40	185.60
15	艾溪湖村委会 4# 地块	129.60	110.16	19.44
16	利字街棚户改造	942.18	527.62	414.56
17	中大青山湖东园	933.00	373.20	559.80
18	佳海产业二期	210.00	199.50	10.50
19	乐活公元城项目一期	325.00	117.00	208.00
20	南昌地铁一号线给水工程	746.84	253.92	492.91
21	金麒麟世家，半山半城	510.00	392.70	117.30
22	胡家村 2 号综合楼	69.70	36.24	33.46
23	朝阳天成	268.46	85.91	182.55
24	青云谱区 2012 年度公共租赁住房	228.18	182.54	45.64
25	天兴实业	545.00	272.50	272.50
26	保利金香槟	258.00	77.40	180.60
27	绿都阳光上东	355.00	106.50	248.50
28	嘉里住宅楼小区	305.00	91.50	213.50
29	第三离职干部休养所 137 户	86.40	25.92	60.48

30	艾溪湖北住宅小区	227.00	202.03	24.97
31	正荣御湾	469.96	136.29	333.67
32	龙鼎茶庄	109.66	31.80	77.86
33	正荣御尊御品	541.76	417.15	124.60
34	青山湖 2011 年廉租房	150.05	93.03	57.02
35	青山湖区湖坊镇辛家庵村民委员会	110.00	29.70	80.30
36	莱蒙置业	490.75	309.17	181.58
37	九州天虹广场(一期)	454.00	118.04	335.96
38	正荣御峰	358.69	89.67	269.02
39	龙鼎投资-尚水云居小区	156.50	39.13	117.38
40	佛塔村余村	526.56	131.64	394.92
41	吴村住宅小区	81.12	56.78	24.34
42	海亮尊园	350.00	227.50	122.50
43	溪湖家园	305.00	70.15	234.85
44	恒大名都二期	406.00	243.60	162.40
45	中电投:恒大名都首期影院及 SOHO 公寓	76.00	16.72	59.28
46	传媒新居	998.00	628.74	369.26
47	中间院子	340.72	238.50	102.22
48	莱蒙都会住宅北地块	711.32	142.26	569.05
49	象湖景区西堤以东景观改造提升工程湿地公园	249.93	49.99	199.94
50	蔡家坊保障住房	363.30	72.66	290.64
51	方大上上城	780.00	647.40	132.60
52	公元九珑三期 25#楼	270.00	48.60	221.40
53	商城凤凰印象	714.48	643.04	71.45
54	天香园三期	548.21	438.57	109.64
55	2011、2012 公租房	249.63	192.21	57.41
56	万科粹叠园	438.90	307.23	131.67
57	高新管委会（邓坊村）	198.63	109.24	89.38
58	龙隐山一期 A 地块	40.00	32.00	8.00
59	奥克斯盛世华庭	1,475.00	944.00	531.00
60	新城花园	214.30	107.15	107.15
61	慧谷创意产业园二期	303.00	45.45	257.55
62	中骏房地产（中骏蓝湾香郡）	1,060.00	530.00	530.00
63	西湖区 2012 年廉租房	288.61	37.52	251.09
64	麻丘互通棚户区	671.00	436.15	234.85
65	地铁时代广场	686.29	82.35	603.94
66	江联嘉苑	98.00	83.30	14.70
67	华润橡府	497.80	448.02	49.78
68	传奇广场	686.00	548.80	137.20
69	朝阳洲项目 D12-07 地块	497.00	328.02	168.98
70	警察学院	227.58	136.54	91.04
71	恒望集团汽车城	115.00	57.50	57.50
72	象湖景区西堤以东景观改造提升工程	200.72	80.29	120.43
73	海亮珑园	275.56	27.56	248.00
74	高校园区	450.00	45.00	405.00

75	万科城四期	453.62	45.36	408.26
76	鼎讯实业二期	40.54	23.11	17.43
77	江西科技师范大学	454.66	422.83	31.83
78	溪湖水岸	180.00	162.00	18.00
79	朝阳水厂工程	292.11	262.90	29.21
80	北沥村民委员会（孺子二路住宅小区）	309.00	278.10	30.90
81	三联村拆迁安置房	283.38	226.70	56.68
82	南天.金源住宅小区	1,065.70	53.28	1,012.41
83	世贸天成	611.70	519.95	91.76
84	公元九珑二期	230.00	195.50	34.50
85	丹东街区	450.00	315.00	135.00
86	洪客隆英伦联邦	1,677.12	888.87	788.25
87	九颂山河住宅区	305.00	131.15	173.85
88	万科金色名都	284.35	170.61	113.74
89	铜锣湾	630.77	346.92	283.85
90	高校园棚户区改造	881.00	132.15	748.85
91	城东经适房昌东花园	1,155.22	1,097.46	57.76
92	铭威珑珺国际小区	145.00	58.00	87.00
93	南昌昌东工业区梧岗村	278.40	-	278.40
94	绿地悦城给水户表工程	233.06	-	233.06
98	万科金域国际项目	18.02	-	18.02
99	高新区人才公寓	590.00	-	590.00
100	南昌新城吾悦广场住宅区	663.00	-	663.00
101	范家村安置房	45.33	-	45.33
104	桃花源综合性住房小区	373.27	-	373.27
107	南昌佳海产业园二期厂房	30.00	-	30.00
108	桃园广厦小区 18 号楼	4.63	-	4.63
109	朝阳梅园	37.74	-	37.74
110	李巷村二期	32.97	-	32.97
111	京川村	23.07	-	23.07
112	胡家村村民委员会	37.93	-	37.93
113	江西省第四建筑工程公司	8.87	-	8.87
114	朱桥花园还建安置房项目地块	4.29	-	4.29
115	锦绣天地给水预留工程安装	4.02	-	4.02
116	南昌市培英学校	15.00	-	15.00
117	南昌培维梦针织服饰有限公司	3.11	-	3.11
118	南昌市重点工程管理办公室京山安置小区项目部基建	2.00	-	2.00
119	南昌深农冷链物流有限公司	2.15	-	2.15
120	南昌市兆驰科技有限公司	4.89	-	4.89
122	南昌恒大名都三期	545.82	-	545.82
123	南昌绿地西湖置业有限公司	3.42	-	3.42
124	南昌市互发实业有限公司	6.32	-	6.32
125	南昌铁路局工程管理所	10.72	-	10.72

126	昌东高校园区拆迁安置房	480.00	-	480.00
127	江西申华投资有限公司	3.00	-	3.00
128	南昌万科高新房地产有限公司	1.09	-	1.09
129	江西世纪风情实业有限公司	0.32	-	0.32
130	南昌和诚之宝销售公司	0.12	-	0.12
131	高知公寓	199.00	-	199.00
132	南昌市青云谱区居家养老服务中心	3.72	-	3.72
133	市新魏路至洪都中大道地块城市棚户区（洛阳路立交）改造	93.65	-	93.65
134	麻丘拆迁安置房二三四五期	402.00	-	402.00
135	艾溪湖南住宅小区四期	82.50	-	82.50
136	艾溪湖北住宅小区二期 B、C 区	280.00	-	280.00
137	麻丘拆迁安置房二三四五期	804.00	-	804.00
138	艾溪湖南住宅小区四期	165.00	-	165.00
139	朱桥花园安置小区	4.37	-	4.37
140	江西中金黄金珠宝置业有限公司	1.99	-	1.99
141	南昌市司法局	4.79	-	4.79
142	锦绣天地	151.00	-	151.00
143	上海城建市政工程（集团）有限公司	1.05	-	1.05
144	恒大高新	7.00	-	7.00
145	青山湖大道城镇居民拆迁安置小区	115.61	-	115.61
146	南昌市郊桃花粮食加工厂	1.84	-	1.84
147	南昌市南水自来水安装有限公司	2.34	-	2.34
148	罗家镇岗下村民委员会	4.88	-	4.88
149	紫瑞国际项目	55.00	-	55.00
150	江西华鹏实业发展有限公司	19.48	-	19.48
151	南昌高新技术产业开发区麻丘镇人民政府	5.42	-	5.42
152	南昌印钞有限公司职工倒班房	12.08	-	12.08
153	中铁二十四局集团有限公司	6.35	-	6.35
154	南昌市青山湖区湖坊镇人民政府	6.00	-	6.00
156	江西昌工商贸发展有限公司（海联大厦）	1.84	-	1.84
157	南昌市青云谱区青云谱镇施尧村民委员会	0.14	-	0.14
158	南昌市青山湖区湖坊镇进明村民委员会	0.62	-	0.62
159	中铁建工集团有限公司南昌地铁配套工程项目经理部	0.23	-	0.23
160	天集·梅湖明珠一期	187.24	-	187.24
161	天集·梅湖明珠住宅小区（开发期）供水设备运行管理一期	92.34	-	92.34
162	天集·梅湖明珠住宅小区（开发期）供水设备运行管理二期	345.09	-	345.09
163	南昌市鞋厂	2.94	-	2.94
164	南昌市鞋厂	2.59	-	2.59
165	江西良有蒋巷农业开发有限公司	5.90	-	5.90

166	南昌洪科置业洪都05号地项目临时用水工程	15.28	-	15.28
167	江西省妇幼保健院	149.68	-	149.68
168	龙江花园二区	61.71	-	61.71
169	新华通讯社江西分社贤士湖宿舍	35.00	-	35.00
170	金城华府	968.00	-	968.00
171	江西恒锦地产开发有限公司	32.00	-	32.00
172	中铁二十局集团有限公司	6.35	-	6.35
173	南昌昶坤实业有限公司	1.62	-	1.62
174	广东水电二局股份有限公司	0.74	-	0.74
175	徐筱宾	1.75	-	1.75
176	南昌西湖万达广场投资有限公司	1.78	-	1.78
177	江西省奕博环境设备工程有限公司	1.64	-	1.64
178	江西新融合置业有限公司	0.16	-	0.16
179	南昌市大桥管理处生活水表, 基建	0.17	-	0.17
180	安徽强远建筑工程劳务有限公司	0.30	-	0.30
181	南昌市东湖区市场物业管理站	15.37	-	15.37
182	江西省网新科技投资有限公司	3.71	-	3.71
183	南昌中升之星销售服务有限公司	10.53	-	10.53
184	南昌市西湖区房地产综合开发总公司	1.95	-	1.95
	<b>合计</b>	<b>46,665.62</b>	<b>21,706.965</b>	<b>24,958.65</b>

### 设备销售合同

单位：万元

序号	客户名称	尚未确认收入
1	九江市源泉工程有限公司	99.00
2	九江县水务有限公司	60.13
3	上饶市二次供水设备安装工程处	159.76
4	中共青山湖区纪律检查委员会	9.60
5	幸福雅苑	178.44
6	安义县自来水有限责任公司	0.28
7	江西水碧水电安装有限公司	577.28
8	江西宜黄工业园区管理委员会	3.59
9	江西科技大学	11.26
10	江西紫海方舟实业有限公司	53.36
11	江西紫海方舟实业有限公司宜黄分公司	11.70
12	抚州日月供水安装工程有限公司	9.50
13	抚州市日月供水安装工程有限公司	30.02
14	宜春市供水工程有限公司	233.47
15	南昌水业集团二次供水有限责任公司	83.55
16	南昌市自来水工程有限责任公司青云谱安装分公司	75.04
17	南昌市湾里自来水有限责任公司	57.97

18	洪城水业股份公司	0.67
19	鹿鼎国际红酒城	18.00
20	景德镇开源机电设备科技有限公司	93.38
21	景德镇市开源二次供水服务有限公司	111.38
22	遂川县自来水公司	7.49
23	樟树市洋湖房地产开发有限公司	21.00
24	乐安县供水公司	19.60
25	乐安县首建房地产开发有限公司	30.50
26	红角洲外滩公馆	20.00
	合计	<b>1,975.97</b>

## 2、净利润预测的可实现性

二次供水公司全年盈利预测归母净利润 1,420.84 万元(合并口径),截至 2015 年 9 月 30 日,二次供水公司已实现归属母公司净利润 1,192.39 万元(合并口径),二者仅相差 228.45 万元,相差较小。根据已签订合同及后续执行预期,2015 年净利润预测的可实现程度较高。

### 二、独立财务顾问核查意见

经核查,独立财务顾问认为:综合考虑公用新能源和二次供水公司现阶段经营环境和经营状况、在手订单等因素,2015 年营业收入和净利润预测具备可实现性。

### 三、补充披露

上述内容已在重组报告书第五章之“二、董事会对本次交易标的评估合理性及定价公允性的分析”之“(二)标的资产的财务预测情况、行业地位、行业发展趋势、行业竞争及经营情况”部分进行了补充修改披露。

反馈问题十八:请你公司结合行业发展、政策调整、市场需求、市场竞争、采购价格和人工成本变动趋势、天然气上下游价格联动机制实施情况、可比公司情况等,补充披露公用新能源 2015 年及以后年度营业收入和毛利率的预测依据及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

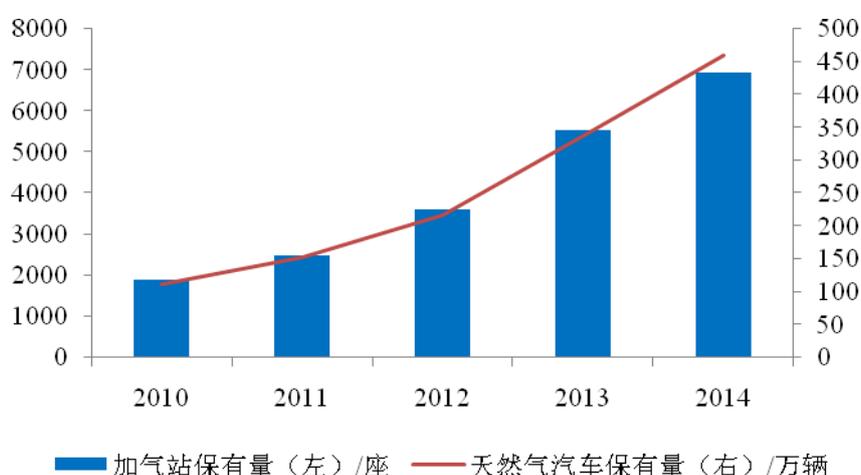
答复:

## 一、关于反馈问题的答复

### （一）车用天然气行业增长迅速

最近五年，我国车用天然气行业迅猛发展，天然气汽车保有量和加气站保有量年复合增长率均达到 40% 以上。截至 2014 年底，我国天然气汽车保有量达到 459.5 万辆，其中 CNG 汽车 441.1 万辆，LNG 汽车 18.4 万辆；加气站近 7,000 座，其中 CNG 加气站约 4,500 座，LNG 加气站约 2,500 座。天然气汽车保有量和加气站保有量均位居世界第一。

我国近五年天然气汽车及加气站保有量



数据来源：中国汽车工业协会

根据中国汽车工业协会相关预测，到 2020 年，我国天然气汽车保有量将达到 1,050-1,100 万辆，其中 LNG 汽车保有量达到 40-50 万辆；加气站保有量达到 13,500-15,000 座，其中 LNG 加气站保有量达到 4,500-5,000 座。届时，我国车用天然气消费量将达 800-900 亿立方米，占全国天然气消费总量的 25% 以上。

### （二）利好政策陆续出台

南昌市车用天然气市场起步较晚。2013 年，南昌市建成江西省首座天然气加气子站——CNG 高新站，由此进入了全市车用天然气市场蓬勃发展的阶段。2014 年，江西省出台了《江西省天然气利用规划（2013-2020 年）》，计划依托省内天然气长输管道建设 CNG 母站，覆盖各设区市，同时开展 CNG 汽车加气子

站项目建设，进一步推动了南昌市车用天然气市场的发展。

LNG 发展方面，根据《江西省液化天然气利用规划（2014-2020 年）》，到 2020 年，南昌市车用 LNG 需求总量将达到 11,200 万立方米，船用 LNG 需求总量将达到 3,668 万立方米，同时，LNG 汽车加气站总数达到 34 座，LNG 船舶加气站总数达到 4 座。

### （三）市场需求快速扩张

根据《江西统计年鉴 2014》，2013 年江西省能源消费总量 7,672.72 万吨标准煤，其中煤炭占 70.7%，石油占 16.5%，而天然气仅占 2.3%，低于全国平均水平，对生态环境造成一定的压力。天然气作为清洁能源，其主要特点为安全清洁，相比较煤炭和石油具有非常明显的环保优势。车、船领域推广使用天然气，是实现车船运输行业节能减排、优化能源结构的重要途径。未来，随着国家对环保要求的日益提升，车船用天然气需求也将持续提升。

目前，南昌市 CNG 和 LNG 主要应用领域为公交车和出租车。南昌市现有公交车约 3,100 辆，出租车约 5,300 辆，其中约 600 辆公交车和 3,800 辆出租车以天然气为燃料，天然气公交车和出租车的渗透率分别为 19.4%和 71.7%。未来随着城市环境治理力度的加大，天然气公交车和出租车的渗透率将获得提升。同时，江西省经济规模较小，近年来 GDP 增长速度显著高于全国平均水平，随着南昌市的建设发展和人口的增长，公交车和出租车的数量也将进一步增长。南昌市车用天然气市场快速扩张可期。

### （四）公用新能源竞争优势显著

#### 1、主要竞争对手

目前，南昌市内共有车用天然气加气子站约 16 座，其中由公用新能源运营的 9 座，由南昌燃气运营的 1 座。除南昌燃气外，公用新能源的主要竞争对手情况如下：

##### （1）中国石化销售有限公司江西南昌石油分公司

中国石化销售有限公司江西南昌石油分公司是中国石化销售有限公司江西

石油分公司下属分支机构，目前在南昌市运营有 4 座 CNG 加气子站，日供气能力合计约 6 万立方米。

## （2）江西新奥燃气发展有限公司

江西新奥燃气发展有限公司为新奥能源控股有限公司（2688.HK）下属企业，在南昌市运营有 2 座车用天然气加气子站，日供气能力合计约 4.5 万立方米。

## 2、竞争优势

### （1）规模大，市场占有率高

公用新能源是南昌市最大的车用天然气供应商，约占全市车用天然气总供气量的 80%。受益于近年来南昌市对车用天然气推广的大力支持，公用新能源快速新建 CNG 和 LNG 加气站，各加气站地理位置优越，竞争能力较强。

### （2）布局早，资源优势明显

目前，南昌市车用 CNG 和 LNG 的主要使用群体为公交车和出租车。公用新能源是南昌市最早从事车用天然气销售的企业，自 2013 年南昌市首座天然气加气站——CNG 高新站建成并运营以来，公用新能源快速抢占全市有利位置进行市场布局，初步形成了以公交场站和交通要道为关键结点的加气站网络。由于城市公共交通的运行具有较强的稳定性，该部分公交车和出租车将成为公用新能源稳定的客户群体。

### （3）运作规范，管理能力强

作为南昌市进入最早、规模最大的车用天然气销售企业，公用新能源在发展壮大过程中不断提升自身的经营管理水平，建立了一整套行之有效的制度体系。随着市场的发展和业务的拓展，公用新能源将继续完善相关经营管理制度。

## （五）价格联动机制不断完善

### 1、CNG 采购

由于 CNG 行业存在一定的公益性质，江西省和南昌市物价部门分别对其境内 CNG 母站价格和子站价格作了相关规定。同时，根据江西省发改委“赣发改

商价〔2015〕341号”《关于理顺非居民用天然气价格的通知》，“车用加气子站与CNG加气母站实行价格联动。同时各地要合理核定车用加气子站购销差价，降低车用加气子站天然气销售价格。”

鉴于公用新能源2015年CNG购销价差较大，为保证评估结果的合理性，本着审慎原则，本次评估预测中采用了平均价差作为2015年以后年度的CNG购销价差。

## 2、LNG采购

LNG行业市场化程度较高，政府部门对其上下游价格无限制性要求，亦不存在相关联动机制，供需情况是影响价格的主要因素，故价格波动较为频繁。

为保证评估结果的合理性，本次评估预测中亦采用了平均价差作为2015年以后年度的LNG购销价差。

### （六）人工成本趋于稳定

由于公用新能源大部分加气站点已进入稳定期，管理模式基本稳定，同时，除新增站点外，员工数量及工资标准也已基本达到稳定状态。基于该等情况，评估预测中充分考虑了新增站点员工数量及工资自然增长对成本的影响，以保证企业毛利预测的合理性。

### （七）公用新能源毛利率低于可比公司

评估预测中，公用新能源2015年及以后年度毛利率情况如下：

年份	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	永续期
毛利率	11.02%	8.81%	8.82%	9.09%	9.24%	9.28%	9.28%

同时，当前A股市场燃气类上市公司（已剔除估值异常公司）2015年三季报披露的毛利率水平情况如下：

证券代码	公司名称	销售毛利率
002700.SZ	新疆浩源	44.96%
000669.SZ	金鸿能源	33.20%
600617.SH	国新能源	22.96%
601139.SH	深圳燃气	22.79%
002267.SZ	陕天然气	16.42%
600917.SH	重庆燃气	15.03%
公用新能源		9.34%

上述公司业务结构与公用新能源均有所区别：1) 新疆浩源营业收入中车用天然气销售占比较高，但其主营业务涵盖天然气长输管道建设与运营、城市燃气分销等天然气产业链诸多环节，业务结构与公用新能源存在较大区别。同时，其距离天然气气源较近，拥有显著的气源优势和成本优势；2) 其余公司不经营车用天然气或车用天然气销售业务占比过低。

公用新能源 2015 年 1-9 月毛利率为 9.34%，略低于评估预测时的 2015 年毛利率。鉴于公用新能源 2015 年下半年起 CNG 购销价差开始扩大，1-9 月的毛利率将低于 2015 年全年毛利率，全年毛利率可实现盈利预测水平。另一方面，受上下游价格联动机制作用，公用新能源 2015 年以后年度 CNG 销售的毛利率预计将有所回落。同时，预计未来随着能源价格体制改革的深入、公用新能源燃气站点及业务规模的扩大增加导致采购成本的下降，预计未来毛利率将基本持平并略微提升。

因此，上述公司的业务结构、经营环境等均与公用新能源存在较大差异，其毛利率与公用新能源不具有可比性，同时，公用新能源评估预测中的毛利率与其实际经营情况相符。

## （八）分析结论

综上，报告期内，车用天然气行业增长迅速，行业利好政策频频出台，下游需求快速扩张，以及公用新能源在南昌地区具备显著的竞争优势，预计公用新能源未来发展仍将持续向好。同时，CNG 上下游价格联动机制不断完善以及人工成本趋于稳定，进一步保障了公用新能源未来经营业绩的稳定性。与同行业可比上市公司相比，公用新能源报告期内毛利率较低，主要原因系上述公司的业务结构、经营环境等均与公用新能源存在较大差异，其毛利率、净利率等指标与公用新能源不具有可比性。

2015 年因上下游购销价差扩大，导致在营业收入无大幅变化的同时毛利率扩大。预计 2015 年以后受价格联动机制作用，毛利率将有所回落，因此预计未来营业收入及毛利率均将处于相对稳定的区间。

## 二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：报告期内，南昌市车用天然气行业增长较快，政策支持力度和未来市场空间较大，同时，公用新能源自身具备较强的竞争优势。结合公用新能源采购价格及上下游价格联动情况、人工成本变动趋势以及可比公司情况等因素，其 2015 年及以后年度营业收入和毛利率预测具备合理性。

### 三、补充披露

上述内容已在重组报告书第五章之“二、董事会对本次交易标的评估合理性及定价公允性的分析”之“(二) 标的资产的财务预测情况、行业地位、行业发展趋势、行业竞争及经营情况”、第九章之“二、交易标的行业特点和经营情况的讨论与分析”之“(二) 公用新能源”等部分进行了补充修改披露。

**反馈问题十九：请你公司结合城镇化进程放缓、市场需求、市场竞争、原材料和人工成本变化趋势、可比公司情况等，补充披露二次供水公司 2015 年及以后年度营业收入和毛利率预测的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。**

**答复：**

#### 一、关于反馈问题的答复

##### (一) 二次供水业务将受益于南昌市城镇化进程深化

南昌市作为江西省省会城市，城镇化起步阶段较晚、相较其他东部省份省会城市城镇化率仍有差距、未来城镇化成长空间较大。近年来，江西省经济保持高速增长，预计“十二五”期间 GDP 年均增长 10.5%，显著高于全国平均水平，南昌作为江西省省会，经济增长后劲强劲。随着近几年南昌市加大城市基础设施建设，规模以上固定资产投资金额不断提升，城镇化进程及旧城改造加速，预计未来南昌市作为省会城市的人口聚集效应和投资聚集效应将会持续，城镇化进程将得以平稳持续。

综上，预计未来南昌市城镇化进程将平稳持续，其相关的规模以上固定资产投资金额亦将不断提升。因此二次供水公司业务亦将受益于人口聚集效应和投资

聚集效应带来的城镇化程度深化，营业收入可期。

## （二）二次供水业务市场需求空间广阔

### 1、无负压供水业务市场覆盖率较低，市场具有较大的增长空间

目前，新型无负压供水业务在南昌市整体市场份额仍然较小，同时南昌市无负压供水业务尚未完全拓展至南昌县、新建县等南昌市下属重要县级城市，未来南昌市无负压供水市场空间和发展潜力巨大。此外，随着行业的不断整合，南昌市二次供水公司的业务具备向江西省内其他地区扩张的实力，将进一步拓展市场空间。

### 2、人口集聚带动城镇化进程提速及 GDP 增长，二次供水需求持续提升

报告期内，江西 GDP 增速持续高于全国增速，作为省会城市的南昌市经济快速发展。“十三五”期间，南昌经济的预期增速仍将保持较高水平，城镇化进程及人口增加仍将持续。2014 年底南昌市总人口 524 万人，南昌市中心城区实际居住人口已达到 240 万人，预计到 2020 年底南昌市总人口将达到 600 万人，其中南昌市中心城实际居住人口将达到 280 万人。持续增加的人口，尤其是中心城区居住人口，将持续提升城市供水的整体需求。

### 3、南昌城市配套重新规划带来新的市场需求

南昌作为一个发展中的中部城市，由于相对于城市人口，原有城市规划范围小，优质行政、教育、医疗等资源配套均集中在老城区，人口多且密集，城市框架没有完全展开，资源紧缺。最近几年，南昌的大市政发展在不断的前行，九龙湖新区的确立，省级行政中心、西客站的落户，大量的市政、教育、医疗机构的迁移，会导致城市中心人口陆续的向周边新区分解、转移。这种城市框架扩大、配套重新规划整合带来的新的固定资产投资需求将相应带动二次供水新建和改造需求。

### 4、二次供水设备定期更换确保存量市场需求

由于二次供水设备更换周期一般为 5-8 年左右，随着二次供水公司市场份额逐步提升，其客户群体的二次供水设备定期更换需求将逐步释放。二次供水公司

作为南昌地区专业化二次供水服务提供商，并且在现阶段已有较高市场占有率的竞争优势，将受益于上述持续的存量市场需求。

#### 5、经营模式升级以及业务内容拓展将进一步提升二次供水公司的盈利能力

目前二次供水公司利润主要来源于向高层建筑提供二次供水工程服务的施工收入和销售二次供水设备的收入。随着二次供水公司业务逐步由二次供水设备销售贸易向二次供水设备制造领域延伸，二次供水公司现有业务将实现向二次供水产业链上游延伸、对二次供水产业链资源进行有效整合，从而进一步提升二次供水公司的市场影响力以及核心竞争力。

同时，目前向业主按其用水量收取相应加压服务费用模式尚处于市场开拓阶段，并未推广普及。随着行业管理机制逐步理顺，行业经营模式有望升级，向业主按其用水量收取相应加压服务费用的模式有望进一步推广，丰富二次供水公司的利润来源。

除了二次供水加压服务，以标准泵房为代表的新兴业务也在积极推进，其通过远程监控系统对二次供水泵房进行全天候监控，在确保二次供水设备安全和正常运行的前提下，对运行故障和紧急事件能够实现及时预警和维修。上述业务对规范南昌地区二次供水市场具有重要意义，未来前景广阔。

综上，二次供水公司市场前景较为广阔，未来盈利成长空间较大，营业收入可期。

### （三）二次供水公司竞争优势明显

#### 1、主要竞争对手

由于南昌地区二次供水市场尚处于起步阶段，发展较为滞后，同时市场准入门槛较低，导致其它二次供水企业主要为小规模、分散化的施工企业，企业资质参差不齐，二次供水公司尚不存在规模较大的竞争对手。

#### 2、竞争优势

##### a. 以客户为中心，具备专业化的服务能力

二次供水公司在南昌地区推出了建管合一、委托运营的新型二次供水服务模

式。目前已形成了一整套包括运行调度、设备养护、服务响应，投诉处理等标准规范；建立完善了二次供水系统档案，制定了应急抢修预案；引入了远程监控技术，形成了专业化、现代化的服务体系，并逐步向管理运营服务型企业转型，通过管家式的增值服务，相较市场上其他的单纯施工单位更具竞争实力。

**b. 供水业务无缝对接，确保供水工程安全有效**

作为供水产业链“最后一公里”的二次供水业务，其工程服务质量直接影响到供水水质的最终质量以及终端客户的饮水安全。作为水业集团下属控股子公司，二次供水公司在业务技术指标、供水工程对接等方面与南昌市自来水主干管网供水业务实现无缝对接，使得供水工程更为安全有效，因此较市场上其他二次供水服务公司更具竞争优势。

综上，二次供水公司作为专业化的二次供水服务提供商，在南昌地区二次供水市场竞争优势明显，营业收入实现有所保障。

**（四）原材料和人工成本趋于稳定**

二次供水公司以二次供水设备工程安装业务为主，其成本主要为人工成本。近几年二次供水公司的二次供水设备工程安装业务经历了爆发式增长，由于人工成本逐步上升，导致二次供水设备工程安装业务毛利率逐步下降。

二次供水公司于 2015 年起业务逐步进入较为稳定的发展阶段，且随着企业日常经营管理逐步成熟，人员规模及相关人工成本将趋于稳定。随着二次供水公司市场影响力的提升，对供应商的议价能力逐步提高；并且二次供水公司通过集中采购、与供应商建立战略合作关系，均将确保原材料成本变动不会对生产经营造成重大影响。

综上，预计未来随着二次供水公司业务逐步趋于稳定发展，其相应原材料和人工成本亦将趋于平稳，不会对二次供水公司发展造成重大不利影响。

**（五）二次供水公司毛利率符合行业平均水平**

2014 年和 2015 年，二次供水设备工程安装业务收入增速较快，且占营业收入比例持续提升，占比分别达到 63.40%和 76.49%，因此选取建筑安装行业作为

可比行业。

评估预测中，二次供水公司二次供水设备工程安装业务 2015 年及以后年度毛利率情况如下：

年份	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	永续期
毛利率	13.33%	13.33%	13.33%	13.33%	13.33%	13.33%	13.33%

2015 年 1-9 月，二次供水公司及其可比上市公司的毛利率情况如下：

证券代码	公司名称	毛利率
600545.SH	新疆城建	7.15%
600512.SH	腾达建设	11.66%
002062.SZ	宏润建设	10.87%
601886.SH	江河创建	14.44%
603030.SH	全筑股份	12.54%
603828.SH	柯利达	15.72%
002620.SZ	瑞和股份	14.29%
平均值		<b>12.38%</b>
二次供水公司		<b>13.07%</b>

二次供水公司 2015 年 1-9 月二次供水设备工程安装业务毛利率为 13.07%，与同行业可比上市公司较为接近，亦与二次供水设备工程安装业务预测毛利率较为一致。

综上，二次供水公司毛利率与同行业可比上市公司毛利率较为接近，且与预测期内毛利率一致，毛利率预测具有合理性。

## （六）分析结论

随着经济增长及南昌市城镇化进程的进一步深化，南昌市作为省会城市的人口聚集效应和投资聚集效应将会持续带动二次供水市场需求。此外，无负压供水业务市场份额提升、南昌市配套规划调整、二次供水存量市场定期更换需求以及二次供水公司新兴业务培育均将确保南昌市二次供水业务市场广阔。作为南昌地区专业化二次供水服务提供商，并背靠水业集团的资源，二次供水公司竞争优势明显。随着二次供水公司业务逐步进入稳步发展阶段，预计原材料和人工成本亦将趋于稳定。根据上述因素分析，预计二次供水公司未来营业收入及毛利率均将处于较为稳定的区间。通过与同行业可比上市公司比较，二次供水公司报告期内毛利率与同行业平均水平较为接近，处于合理水平。

## 二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：结合城镇化进程放缓、市场需求、市场竞争、原材料和人工成本变化趋势、可比公司情况等进行分析，二次供水公司 2015 年及以后年度的营业收入和毛利率预测合理。

## 三、补充披露

上述内容已在重组报告书第九章之“二、交易标的行业特点和经营情况的讨论与分析”之“(三) 二次供水公司”部分进行了补充修改披露。

**反馈问题二十：申请材料显示，本次交易尚需履行其他可能涉及的审批事项。请你公司补充披露可能涉及审批的具体事项，该审批的实施机关、审批事项以及进展情况，是否为本次重组的前置审批事项。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。**

**答复：**

### 一、核查过程

经核查，截至本反馈意见回复书出具之日，本次交易已获得的批准和授权情况如下：

- 1、本次交易已经江西省国资委原则性同意；
- 2、本次交易预案已经上市公司第五届董事会第 11 次临时会议审议通过；
- 3、本次交易报告书、审计报告、盈利预测审核报告、备考审阅报告、评估报告已经上市公司第五届董事会第 12 次和第 15 次临时会议审议通过；
- 4、本次交易标的资产的评估报告已获得南昌市国资委备案；
- 5、本次交易已经江西省国资委正式批复；
- 6、江西省商务厅已原则性批准市政控股向本公司转让所持南昌燃气 51% 股权；

7、上市公司股东大会已审议通过本次交易方案及相关议案。

8、上市公司第五届董事会第 15 次临时会议审议并通过了《关于与南昌市政公用投资控股有限责任公司签署附生效条件的盈利预测补偿协议的议案》。

截至本反馈意见回复出具之日，洪城水业已履行了现阶段应履行的所有批准手续。本次交易尚需获得中国证监会核准。

## 二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：截至本反馈意见回复出具之日，洪城水业已履行了现阶段应履行的所有批准手续。本次交易尚需获得中国证监会核准。

## 三、补充披露

上述内容已在《江西洪城水业股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书》第一章之“四、本次交易的决策过程和批准情况”等部分进行了披露。

**反馈问题二十一：**申请材料显示，上市公司本次购买资产包括南昌燃气 51% 股权。请你公司补充披露：1) 未购买标的资产全部股权的原因。2) 是否存在收购标的资产剩余股权的后续计划和安排。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

**答复：**

### 一、关于反馈问题的答复

#### (一) 未购买标的资产全部股权的原因

本次交易完成后，洪城水业将成为南昌燃气的控股股东，华润燃气将继续持有南昌燃气 49% 股权。洪城水业在江西省长期从事公用事业行业，在当地积累了丰富的经验和资源，能够保障南昌燃气在南昌地区经营稳定性。而华润燃气是全国性的燃气企业，在燃气行业内有广泛的行业经验，建立了成熟的运营体系，能够提高南昌燃气的经营效率。从未来长期经营的角度考虑，维持当前的股权比例

有利于南昌燃气未来的业务经营，因此，洪城水业本次未购买华润燃气所持有的49%股权。

## （二）是否存在收购标的资产剩余股权的后续计划和安排

截至目前，洪城水业尚无收购南昌燃气剩余股权的后续计划和安排，如未来洪城水业收购南昌燃气的剩余股权，将按照相关法律法规以及上市公司规范运作的要求，履行相应的内部决策程序和信息披露义务。

## 二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、上市公司本次未购买南昌燃气全部股权，是基于自身实际情况的合理商业行为，有利于南昌燃气未来持续发展，降低上市公司并购风险，符合上市公司利益。

2、截至本反馈意见回复签署日，上市公司暂无进一步收购南昌燃气剩余股权的计划或安排。

## 三、补充披露

上述内容已在重组报告书第一章之“五、本次交易的具体方案”之“（一）本次交易方案概述”部分进行了补充修改披露。

反馈问题二十二：申请材料显示，报告期内二次供水公司应收账款占总资产的比例分别55.33%、65.3%和49.12%。请你公司结合应收账款收方情况、期后回款情况、向客户提供的信用政策以及同行业情况，补充披露二次供水公司应收账款坏账准备计提的充分性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

答复：

### 一、关于反馈问题的答复

#### （一）二次供水公司应收账款坏账准备计提情况

## 1、应收账款分类

单位：万元

种类	2015年9月30日			
	账面余额		坏账准备	
	金额	比例	金额	比例
1. 单项金额重大并单项计提坏账准备的应收账款				
2. 按组合计提坏账准备的应收账款				
按账龄组合计提坏账准备的应收账款	6,505.08	98.82%	374.86	5.76%
按特定组合计提坏账准备的应收账款	77.39	1.18%		
组合小计	6,582.47	100.00%	374.86	5.69%
3. 单项金额虽不重大但单项计提坏账准备的应收账款				
合    计	6,582.47	100.00%	374.86	5.69%

单位：万元

种类	2014年12月31日			
	账面余额		坏账准备	
	金额	比例	金额	比例
1. 单项金额重大并单项计提坏账准备的应收账款				
2. 按组合计提坏账准备的应收账款				
按账龄组合计提坏账准备的应收账款	17,813.57	99.89%	1,163.58	6.53%
按特定组合计提坏账准备的应收账款	19.37	0.11%		
组合小计	17,832.93	100.00%	1,163.58	6.52%
3. 单项金额虽不重大但单项计提坏账准备的应收账款				
合    计	17,832.93	100.00%	1,163.58	6.52%

单位：万元

种类	2013年12月31日			
	账面余额		坏账准备	
	金额	比例	金额	比例
1. 单项金额重大并单项计提坏账准备的应收账款				
2. 按组合计提坏账准备的应收账款				
按账龄组合计提坏账准备的应收账款	8,684.52	99.97%	454.72	5.24%
按特定组合计提坏账准备的应收账款	2.71	0.03%		
组合小计	8,687.23	100.00%	454.72	5.23%
3. 单项金额虽不重大但单项计提坏账准备的应收账款				
合    计	8,687.23	100.00%	454.72	5.23%

## 2、按组合计提坏账准备的应收账款情况

### (1) 采用账龄分析法计提坏账准备的应收账款

单位：万元

账龄	2015年9月30日			2014年12月31日			2013年12月31日		
	账面余额	占比	坏账准备	账面余额	占比	坏账准备	账面余额	占比	坏账准备
1年以内	5,912.90	90.90%	295.65	12,903.56	72.44%	645.18	8,274.67	95.28%	413.73
1至2年	492.18	7.57%	49.22	4,773.01	26.79%	477.30	409.86	4.72%	40.99
2至3年	100.00	1.54%	30.00	137.00	0.77%	41.10	-	-	-
合计	6,505.08	100%	374.86	17,813.57	100%	1,163.58	8,684.52	100%	454.72

### (2) 采用其他组合方法计提坏账准备的应收账款

单位：万元

组合名称	2015年9月30日			2014年12月31日			2013年12月31日		
	账面余额	计提比例	坏账准备	账面余额	计提比例	坏账准备	账面余额	计提比例	坏账准备
特定组合-合并范围关联方	77.39	-	-	19.37	-	-	2.71	-	-
合计	77.39	-	-	19.37	-	-	19.37	-	-

## 3、应收账款坏账计提比例

账龄	计提比例
1年以内	5%
1-2年	10%
2-3年	30%
3年以上	50%

### (二) 二次供水公司应收账款应收方情况

二次供水公司目前主要客户系大中型房地产开发商、地方政府部门以及国有企业，信誉良好，综合实力较强，具有较高的资信水平。截至目前，上述客户尚未出现应收账款无法收回的情况。

### (三) 二次供水公司期后回款情况

二次供水公司报告期内应收账款期后回款情况如下：

单位：万元

项目		2013 年末	2014 年末	2015 年 9 月末
期末应收账款余额	①	8,687.23	17,832.93	6,582.47
截至下一年度回款金额	②	5,632.93	15,311.38	1,015.35
截至下一年末回款比例	③=②/①	64.84%	85.86%	15.43%

注：2013 年末的应收账款期后回款截止日为 2014 年 12 月 31 日；2014 年末及 2015 年 9 月末的应收账款期后回款截止日为 2015 年 12 月 7 日。

从上表可知，2013 年末及 2014 年末二次供水公司应收账款余额在下一年度回款比例分别为 64.84%、85.86%。2013 年末应收账款在 2014 年度回款比例较低主要原因系二次供水公司在 2013 年及 2014 年主营业务经历爆发式增长，应收款项亦快速增加，部分应收款项回款速度有所下降。随着二次供水公司于 2015 年起对相关款项进行梳理，应收款项回款情况有所改善，相应回款比例亦有所提升。

#### （四）二次供水公司信用政策情况

二次供水公司主要从事二次供水设备工程安装业务和二次供水设备的销售业务。

##### 1、二次供水设备工程安装业务信用政策

（1）支付预付款：签订合同后一般 3 至 30 天内支付首笔预付款，预付款比率约为 30%。信誉良好的知名大型企业可以根据协商适当减低首笔预付款比率但不得低于 10%。少数金额较小的工程安装项目会在合同签订后 30 日内一次性全部支付款项；

（2）支付期间进度款：按照合同约定时间支付相应比率的期间进度款，一般在竣工验收前支付到合同总价的 70%；

（3）支付尾款：对于不需要通过财政审计最终决算金额的供水工程，一般会在供水工程完全竣工验收通水后 1 至 6 月内支付尾款；对于需要通过财政审计最终决算金额的供水工程，一般会在财政审计后 3 月内支付尾款。

##### 2、二次供水设备的销售业务信用政策

一般约定签订合同三日内预付全款的 10%-50%，剩余款项在收到货物后付至全款的 80%，设备调试正常后一个月内付至全款的 95%。剩余 5%的质保金，

于设备调试完成后 1 至 3 年内付清。

### （五）同行业可比公司情况

二次供水公司与同行业可比公司按账龄组合法计提的坏账准备比例情况如下：

证券代码	公司名称	账龄组合法计提的坏账准备比例					
		1 年以内	1-2 年	2-3 年	3-4 年	4-5 年	5 年以上
600545.SH	新疆城建	3%	5%	10%	15%	15%	80%
600512.SH	腾达建设	5%	10%	15%	20%	20%	20%
002062.SZ	宏润建设	5%	10%	15%	30%	30%	30%
601886.SH	江河创建	5%	10%	20%	40%	80%	100%
002620.SZ	瑞和股份	5%	10%	30%	50%	50%	50%
603030.SH	全筑股份	5%	10%	30%	50%	80%	100%
603828.SH	柯利达	5%	10%	30%	50%	80%	100%
平均值		<b>4.71%</b>	<b>9.29%</b>	<b>21.43%</b>	<b>36.43%</b>	<b>50.71%</b>	<b>68.57%</b>
二次供水公司		5%	10%	30%	50%	50%	50%

由上表可知，二次供水公司应收账款按账龄组合法计提的坏账准备比例与同行业可比上市公司较为相近。考虑到二次供水公司应收账款实际账龄未超过 3 年，二次供水公司实际计提的坏账准备高于可比上市公司平均水平。

综上，二次供水公司应收账款账龄绝大部分在 1 年以内，报告期内占比分别为 90.90%、72.44%、95.28%，且账龄均在 3 年以内，账龄结构较为安全、合理。从二次供水公司应收账款主要应收方情况、期后回款情况以及信用政策来看，二次供水公司回款总体情况良好。二次供水公司制定了适当的坏账计提政策并充分计提了坏账准备。

### 二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：二次供水公司应收账款账龄绝大部分在 1 年以内，报告期内占比分别为 90.90%、72.44%、95.28%，账龄结构较为安全、合理。从二次供水公司应收账款主要应收方情况、期后回款情况以及信用政策来看，二次供水公司回款总体情况良好。二次供水公司制定了适当的坏账计提政策并充分计提了坏账准备。

### 三、补充披露

上述内容已在重组报告书第九章之“二、交易标的行业特点和经营情况的讨

论与分析”之“(三)二次供水公司”部分进行了补充修改披露。

反馈问题二十三：申请材料显示，报告期内二次供水公司的资产负债率分别为 89.97%、88.94%和 77.68%，请你公司结合行业特点和可比公司情况，补充披露二次供水公司的资产负债率是否处于合理水平，并提示相关风险。请独立财务顾问和会计师核查并发表意见。

答复：

### 一、关于反馈问题的答复

#### (一) 可比公司资产负债率

二次供水公司主要从事二次供水设备工程安装和二次供水设备销售业务，其中二次供水设备销售业务相对稳定，二次供水设备工程安装业务收入各期均占比 60%以上，2014 年更高达 73.5%，与新疆城建、腾达建设、宏润建设、江河创建、全筑股份、柯利达以及瑞和股份等上市公司工程安装业务相似。二次供水公司同行业可比上市公司资产负债率情况如下：

证券代码	证券简称	资产负债率 2015-9-30	资产负债率 2014-12-31	资产负债率 2013-12-31
600545.SH	新疆城建	78.47%	77.31%	75.22%
600512.SH	腾达建设	61.56%	79.31%	78.20%
002062.SZ	宏润建设	81.49%	80.92%	80.20%
601886.SH	江河创建	70.87%	70.81%	69.02%
603030.SH	全筑股份	65.62%	74.17%	70.17%
603828.SH	柯利达	52.01%	74.63%	73.63%
002620.SZ	瑞和股份	50.62%	49.49%	49.98%
平均		<b>65.81%</b>	<b>72.38%</b>	<b>70.92%</b>
二次供水公司		71.61%	88.94%	89.97%

资料来源：Wind

从上表可以看出，与同行业可比上市公司相比，报告期内上市公司资产负债率高于可比公司平均水平。随着二次供水公司的稳步发展以及对往来款项的梳理，二次供水公司资产负债率逐年下降，且与可比上市公司的平均资产负债率差额由 2013 年底的 19.05 个百分点下降至 2015 年 9 月 30 日的 5.8 个百分点。

#### (二) 二次供水公司资产负债率较高的合理性

## 1、行业普遍资产负债率普遍较高

二次供水公司主营业务之一为二次供水设备安装工程业务，该业务占二次供水公司报告期内营业收入的 60% 以上，并且占比不断提升。因此二次供水公司经营情况和资本结构情况受建筑安装行业影响较大。

报告期内可比工程安装类上市公司平均资产负债率约在 70% 左右，处于较高水平。因此二次供水公司作为以工程安装业务为主的公司，资产负债率较高具有合理性。

## 2、经营模式决定其资产负债率较高

由于二次供水公司主营业务之一的二次供水设备安装工程业务在报告期内发展较快，其工程安装类的业务特性使得二次供水公司在工程建设期间需要垫付大量工程款、材料采购款等款项，因此二次供水公司的应付账款金额较大。此外随着二次供水设备工程安装业务的快速发展，工程预收款金额也随着快速增加，造成其较高的资产负债率。

## 3、企业性质影响其资产负债率

作为以二次供水设备安装工程业务为主的轻资产公司，二次供水公司成立时间较短，且作为未上市公司其自有资金较为有限，主要通过经营性负债维持其正常资金运营，因此造成其较高的资产负债率。

综上所述，二次供水公司资产负债率较高具有其合理性。

### （三）二次供水公司拟采取的降低资产负债率措施

二次供水公司报告期内业绩经历了爆发式的增长，未来拟采取如下措施降低资产负债率：

- 1、加强对应收账款的管理，加快应收账款催收；
- 2、对部分毛利率较低、付款周期长的业务做相应取舍；
- 3、提升自身经营实力，增强对下游客户的议价能力，缩短回款周期；
- 4、拓展二次供水加压服务业务，优化业务结构；

## 二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：报告期内，二次供水公司经营情况良好，但资产负债率略高于同行业可比上市公司平均水平，主要与其所处行业业务模式、自身经营特征及企业性质相关，具有其合理性。二次供水公司拟采取优化业务结构、缩短回款周期等方式降低资产负债率。

## 三、风险提示

2013年末、2014年末及2015年9月末，二次供水公司资产负债率处于较高水平，分别为89.97%、88.94%及71.61%，高于同行业可比上市公司平均水平，主要与其所处行业业务模式、自身经营特征及企业性质相关，二次供水公司拟采取优化业务结构、缩短回款周期等方式降低资产负债率。但若该公司下游客户经营环境恶化导致回款周期拉长或该公司自身业务结构未能优化，则该公司将面临资产负债率持续较高的风险，并有可能对其经营业绩造成不利影响。

## 四、补充披露

上述内容已在重组报告书第九章之“二、交易标的行业特点和经营情况的讨论与分析”之“（三）二次供水公司”部分进行了补充修改披露。

**反馈问题二十四：请你公司补充披露二次供水公司收益法评估中溢余资产的确认依据及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。**

**答复：**

### 一、关于反馈问题的答复

二次供水公司收益法评估中的溢余资产主要包括二次供水公司接手的住宅小区二次供水设备、长期股权投资和其他非流动资产中的南昌洪崖环保有限责任公司借款本金及利息。该等资产列表如下：

单位：万元

项目	所属科目	内容	账面金额	
二次供水服务	其他应收款	江西洪城水业股份有限公司	2.6	代收二次加压费

业务相关资产	固定资产—机器设备	管控系统朝阳新增设备	4.55	二次加压设备
		管控系统	9	二次加压设备
		下尧村二次泵房改造设备	4.46	二次加压设备
		朝阳水厂工程	5.55	二次加压设备
		江铃西四路与施尧路交叉口工程	27.34	二次加压设备
		杜红光等户表工程	10.47	二次加压设备
		江西中医学院研究院户表工程	11.07	二次加压设备
		小计	72.44	
	无形资产—其他无形资产	二次供水平台软件	20.45	二次加压服务软件
长期投资—股权投资	南昌水业集团供水设备有限公司	68.92	持股 51%	
	南昌水业集团熊猫科技发展有限公司	64.83	持股 51%	
	南昌水业集团水工设备有限公司	127.91	持股 51%	
其他非流动性资产	南昌洪崖环保有限责任公司借款本金及利息	1,232.00		
合计		1,589.13		

1、部分高层建筑所有人基于对由二次供水公司来提供二次供水服务业务的信赖，将原由物业运行的二次供水设备赠送给二次供水公司，并向二次供水公司付费购买二次供水服务。二次供水公司接收该等二次供水设备设施后，承担该等设备的日常运转、维护、更换责任，并向高层建筑所有人收取二次供水服务费。鉴于目前此类模式的业务数量有限，其模式存在不确定性，本着谨慎性原则，本次收益预测中未包含该等业务的收益，故将该等资产判定为溢余资产，采用成本法进行评估予以加回。

此类资产包括：其他应收款中由洪城水业代收的二次供水服务费 2.6 万元、固定资产中的二次供水设备设施 72.44 万元、无形资产中的二次供水平台软件 20.45 万元。

2、长期股权投资为二次供水公司对南昌水业集团供水设备有限公司、南昌水业集团水工设备有限公司和南昌水业集团熊猫科技发展有限公司的股权投资，投资比例均为 51%。由于二次供水公司的预测中未包括该等投资的收益，故此该等资产判定为溢余资产，采用资产基础法和收益法进行评估予以加回。

3、南昌洪崖环保有限责任公司借款本金及利息，由于二次供水公司的预测中未包括该笔借款的收益，故此该等资产判定为溢余资产，采用成本法进行评估予以加回。

## 二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：二次供水公司收益法评估中的溢余资产的判定依据充分，评定结果具有合理性，对溢余资产的处理方式也符合企业价值评估的相关要求。

## 三、补充披露

上述内容已在重组报告书第五章之“一、标的资产评估情况”之“(三)二次供水公司”之“2、收益法评估情况”部分进行了补充修改披露。

反馈问题二十五：请你公司：1) 结合近期可比交易，补充披露公用新能源和二次供水公司收益法评估中折现率取值的合理性。2) 就折现率对公用新能源和二次供水公司评估值的影响做敏感性分析并补充披露。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

答复：

### 一、关于反馈问题的答复

(一) 结合近期可比交易，补充披露公用新能源和二次供水公司收益法评估中折现率取值的合理性

#### 1、公用新能源折现率的测算过程、依据

按照收益额与折现率协调配比的原则，公用新能源本次评估收益额口径为企业自由现金流，则折现率应选取加权平均资本成本(WACC)。计算公式为：

$$WACC=K_e \times [E/(E+D)]+K_d \times (1-T) \times [D/(E+D)]$$

式中：E —— 权益的市场价值

D —— 债务的市场价值

$K_e$  —— 权益资本成本

$K_d$  —— 债务资本成本

T ——被评估企业的所得税率

股权资本成本按国际通常使用的 CAPM 模型进行求取。计算公式为：

$$K_e = R_f + [E(R_m) - R_f] \times \beta + \alpha$$

式中：R<sub>f</sub>——目前的无风险利率

E(R<sub>m</sub>)——市场预期收益率

β ——权益的系统风险系数

α ——企业特定的风险调整系数

(1) 权益资本成本 K<sub>e</sub> 的确定

① 无风险报酬率 R<sub>f</sub> 的确定

无风险报酬率通过查询同花顺资讯网及中国债券网，取剩余期限大于 5 年的国债到期收益率 3.9488%。

② 风险系数 β 的确定

通过查询同花顺资讯网，根据与企业类似的沪深 A 股股票近 100 周上市公司贝塔参数估计值计算确定，具体计算过程如下：

首先根据公布的类似上市公司 Beta 计算出各公司无财务杠杆的 Beta，由此计算出目标企业的 Beta。计算公式如下：

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

式中：β<sub>L</sub>——有财务杠杆的 Beta

D/E——可比上市公司有息负债与股权比率

β<sub>U</sub>——无财务杠杆的 Beta

T——所得税率

经测算，企业目标资本结构取 0.1278；

被评估单位执行 25% 的所得税税率。

$$\text{则 } \beta_L = [1 + (1 - T) \times D/E] \times \beta_U$$

$$= [1 + (1 - 25\%) \times 0.1278] \times 0.5967$$

$$\approx 0.6539$$

### ③ 市场预期收益率 $E(R_m)$ 的确定

市场预期收益率根据沪深综指 1995 年至 2014 年指数计算的几何平均收益率平均后取 11.97%。

### ④ 风险调整系数 $\alpha$ 的确定

根据行业及被评估单位所处风险的现实情况，本评估取风险调整系数  $\alpha$  为 3%。则：

$$\text{CAPM 模型下 } K_e = R_f + [E(R_m) - R_f] \times \beta + \alpha$$

$$= 3.9488\% + (11.97\% - 3.9488\%) \times 0.6539 + 3\%$$

$$\approx 12.19\%$$

### (2) 债务资本成本 $K_d$ 的确定

债务资本成本根据基准日期内中国人民银行最新公布的一年期银行贷款利率 5.35% 确定。

### (3) 加权资本成本 WACC 的确定

$$\text{WACC} = K_e \times E/(D+E) + K_d \times D/(D+E) \times (1 - T)$$

$$= 12.19\% \times 88.67\% + 5.35\% \times 11.33\% \times (1 - 25\%)$$

$$\approx 11.26\%$$

## 2、二次供水公司折现率的测算过程、依据

按照收益额与折现率协调配比的原则，二次供水公司本次评估收益额口径为企业自由现金流，则折现率应选取加权平均资本成本(WACC)。计算公式为：

$$\text{WACC} = K_e \times [E/(E+D)] + K_d \times (1 - T) \times [D/(E+D)]$$

式中：E ——权益的市场价值

D ——债务的市场价值

$K_e$  ——权益资本成本

$K_d$  ——债务资本成本

T ——被评估企业的所得税率

股权资本成本按国际通常使用的 CAPM 模型进行求取。计算公式为：

$$K_e = R_f + [E(R_m) - R_f] \times \beta + \alpha$$

式中： $R_f$  ——目前的无风险利率

$E(R_m)$  ——市场预期收益率

$\beta$  ——权益的系统风险系数

$\alpha$  ——企业特定的风险调整系数

(1) 权益资本成本  $K_e$  的确定

① 无风险报酬率  $R_f$  的确定

无风险报酬率通过查询同花顺资讯网及中国债券网，取剩余期限大于 5 年的国债到期收益率 3.9488%。

② 风险系数  $\beta$  的确定

通过查询同花顺资讯网，根据与企业类似的沪深 A 股股票近 100 周上市公司贝塔参数估计值计算确定，具体计算过程如下：

首先根据公布的类似上市公司 Beta 计算出各公司无财务杠杆的 Beta，由此计算出目标企业的 Beta。计算公式如下：

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

式中： $\beta_L$  ——有财务杠杆的 Beta

D/E ——可比上市公司有息负债与股权比率

$\beta_U$ ——无财务杠杆的 Beta

T——所得税率

①经测算，企业目标资本结构取 0.1925；

②被评估单位执行 25% 的所得税税率。

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

$= [1 + (1 - 25\%) \times 0.1925] \times 0.7750$

$\approx 0.8869$

③ 市场预期收益率  $E(R_m)$  的确定

市场预期收益率根据沪深综指 1995 年至 2014 年指数计算的几何平均收益率平均后取 11.97%。

④ 风险调整系数  $\alpha$  的确定

根据行业及被评估单位所处风险的现实情况，本评估取风险调整系数  $\alpha$  为 3%。则：

CAPM 模型下  $K_e = R_f + [E(R_m) - R_f] \times \beta + \alpha$

$= 3.9488\% + (11.97\% - 3.9488\%) \times 0.8869 + 3\%$

$\approx 14.06\%$

(2) 债务资本成本  $K_d$  的确定

债务资本成本根据基准日期内中国人民银行最新公布的一年期银行贷款利率 5.35% 确定。

(3) 加权资本成本 WACC 的确定

$WACC = K_e \times E/(D+E) + K_d \times D/(D+E) \times (1 - T)$

$= 14.06\% \times 83.86\% + 5.35\% \times 16.14\% \times (1 - 25\%)$

$\approx 12.44\%$

### 3、公用新能源折现率的合理性分析

近期，上市公司收购天然气供应行业企业的案例中，对天然气供应企业收益法评估过程中折现率取值情况如下：

上市公司	评估目的	评估基准日	折现率
四川大通燃气开发股份有限公司	收购罗江县天然气有限公司 88% 股权	2014 年 12 月 31 日	10.25%
四川大通燃气开发股份有限公司	收购德阳市旌能天然气有限公司 88% 股权	2014 年 12 月 31 日	10.26%
天壕节能科技股份有限公司	收购北京华盛新能投资有限公司 100% 股权	2014 年 10 月 31 日	11.13%
南京中北（集团）股份有限公司	收购南京港华燃气有限公司 51% 股权	2013 年 12 月 31 日	10.72%
南京中北（集团）股份有限公司	收购南京华润燃气有限公司 14% 股权	2013 年 12 月 31 日	11.51%
<b>平均值</b>			<b>10.78%</b>
<b>公用新能源</b>			<b>11.26%</b>

经核实，上述可比交易案例的折现率均是采取资本资产加权平均成本模型（WACC）的方法测算确定的，本次评估的折现率的取值方法与同类交易是一致的。此外，公用新能源本次评估选取的折现率与可比交易相比，处于中间水平，与可比交易案例相比是基本匹配的。

综上，公用新能源收益法评估中折现率取值是合理的。

### 4、二次供水公司折现率的合理性分析

近期，上市公司收购建筑安装行业企业的案例中，对建筑安装企业收益法评估过程中折现率取值情况如下：

上市公司	评估目的	评估基准日	折现率
天广消防股份有限公司	收购广州中茂园林建设工程有限公司 100% 股权	2015 年 2 月 28 日	13.36% <sup>注</sup>
北京碧水源科技股份有限公司	收购北京久安建设投资集团有限公司 49.85% 股权	2015 年 6 月 30 日	11.50%
<b>平均值</b>			<b>12.43%</b>
<b>公用新能源</b>			<b>12.44%</b>

注：该案例根据不同预测期间分别取 13.30% 和 13.42% 两个折现率，此处取平均值。

经核实，上述可比交易案例的折现率均是采取资本资产加权平均成本模型（WACC）的方法测算确定的，本次评估的折现率的取值方法与同类交易是一致

的。此外，二次供水公司本次评估选取的折现率与可比交易相比，处于中间水平，与可比交易案例相比是基本匹配的。

综上，二次供水公司收益法评估中折现率取值是合理的。

## （二）就折现率对公用新能源和二次供水公司评估值的影响做敏感性分析并补充披露

折现率是收益法评估的重要影响因素，其变动对评估值会产生一定影响，本次评估中，公用新能源和二次供水公司的折现率取值分别为 11.26% 和 12.44%，考虑折现率浮动+5%、+10%、-5%、-10%时，本次交易中评估值对折现率变动的敏感性分析如下：

公用新能源			
变动率	评估值/万元	变动金额/万元	变动率
10%	6,059.49	-583.10	-8.78%
5%	6,337.25	-305.34	-4.82%
0%	6,642.59	0	0.00%
-5%	6,980.52	337.93	5.09%
-10%	7,356.39	713.80	10.75%
二次供水公司			
变动率	评估值/万元	变动金额/万元	变动率
10%	12,916.39	-937.08	-6.76%
5%	13,362.66	-490.81	-3.54%
0%	13,853.47	0	0.00%
-5%	14,395.85	542.38	3.92%
-10%	14,998.41	1,144.94	8.26%

如上表所示，公用新能源折现率浮动+5%、+10%、-5%、-10%时，对应的估值变动率分别为-4.82%、-8.78%、5.09%、10.75%；二次供水公司折现率浮动+5%、+10%、-5%、-10%时，对应的估值变动率分别为-3.54%、-6.76%、3.92%、8.26%。

## 二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：经与近期可比交易案例比较，公用新能源和二次供水公司收益法评估中折现率取值是合理的。

## 三、补充披露

上述内容已在重组报告书第五章之“二、董事会对本次交易标的评估合理性及定价公允性的分析”之“（四）报告期变动频繁且影响较大的指标对评估的影

响”部分进行了补充修改披露。

反馈问题二十六：申请材料显示，2014年12月31日公用新能源100%股权收益法评估结果为5,929.95万元。本次交易公用新能源采用收益法的评估结果为6,642.59万元。请你公司结合两次评估公用新能源所处市场条件和具体经营环境的差异，进一步补充本次交易价格的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

答复：

#### 一、关于反馈问题的答复

2014年12月31日公用新能源100%股权收益法评估结果为5,929.95万元，本次交易公用新能源采用收益法的评估结果为6,642.59万元，两次估值相差712.64万元，具体原因有以下两点：

第一：基准日的相差，两次评估基准日相差4个月（2015年1-4月），期间企业实现利润118.63万元；

第二：企业主要销售品种CNG在2015年5月19日销售价格由4.9元/立方米调整为4.8元/立方米，购买价格在2015年7月1日下调0.4元/立方，第一次评估未考虑该因素，此因素影响估值为528.77万元。

两者合计影响估值647.4万元，扣除此上述因素影响，两者相差65.24万元，相差率1%，无实质性重大差异。

计算过程如下：

年份	2015 (5-12)	2016	2017	2018	2019	2020	永续
原报告所取价差 (元)	1.09	1.09	1.09	1.09	1.09	1.09	1.09
现报告价差(元)	1.36	1.10	1.10	1.10	1.10	1.10	1.10
量(万元)	2,043.96	3,148.17	3,221.58	3,272.34	3,299.94	3,299.94	3,299.94
税金率	0.34%	0.26%	0.26%	0.26%	0.26%	0.26%	0.26%
所得税率	25%	25%	25%	25%	25%	25%	25%
利润影响值(万元)	412.47	14.40	14.73	14.97	15.09	15.09	15.09
净现金流影响值(万元)	<b>412.47</b>	<b>14.40</b>	<b>14.73</b>	<b>14.97</b>	<b>15.09</b>	<b>15.09</b>	<b>15.09</b>

折现年限(年)	0.33	1.17	2.17	3.17	4.17	5.17	5.17
折现率	11.26%	11.26%	11.26%	11.26%	11.26%	11.26%	11.26%
折现系数	0.9651	0.8830	0.7936	0.7133	0.6411	0.5762	0.5762
现金流现值(万元)	<b>398.08</b>	<b>12.71</b>	<b>11.69</b>	<b>10.68</b>	<b>9.68</b>	<b>8.70</b>	<b>77.23</b>
估值影响(万元)	528.77						

## 二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：公用新能源两次评估虽然存在差异，经对比差异形成原因，我们认为扣除因基准日不同而形成的自然经营差异和市场条件（调价因素）差异，两次评估结论差异较小，无实质性差异，本次交易价格具备合理性。

## 三、补充披露

上述内容已在重组报告书第四章之“二、公用新能源”之“（六）最近三年评估、交易、增资及改制情况”部分进行了补充修改披露。