

中原证券股份有限公司
关于河南清水源科技股份有限公司
重组问询函回复的专项核查意见

独立财务顾问



(住所：河南省郑州市商务外环路10号中原广发金融大厦)

二〇一六年四月

目 录

问题三：交易标的 2015 年实现营业收入 13,438 万元，同比增长 144%，主要是当年工程施工、设计类收入大幅增长所致。资产评估报告中预测 2016 年、2017 年分别实现营业收入 17,059 万元和 22,816 万元。请结合工程施工、设计业务的在手订单及在建水处理业务预计投入商业运营的时间、设计规模、保底水量等补充披露交易标的 2016 年、2017 年预测营业收入大幅增长的依据及其可实现性，并请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。 ...3

问题四：根据重组报告书，本次配套募集资金部分用于同生环境伊川二污 BOT 项目、晋煤华昱脱盐水、中水回用 BOT 项目及标的公司及其子公司偿还银行借款。请补充披露收益法评估结果是否包含了上述募投项目产生的收益。请独立财务顾问和评估师发表意见。5

问题五：根据相关税收政策，2015 年 7 月 1 日后，污水处理收入为增值税应税收入，享受先征后退的税收优惠政策，退税比例为 70%。而交易标的已经签订的 BOT 协议污水处理单价为不含税价。请补充披露对交易标的评估价格是否已经参考相关影响，并说明交易标的拟采取的交易价格调整措施。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。7

问题十：请补充披露交易标的所持有的资质证书级别及其适用范围，并说明交易标的的资质与项目承建所需资质是否相符，并请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。8

中原证券股份有限公司
关于河南清水源科技股份有限公司
重组问询函回复的专项核查意见

深圳证券交易所创业板公司管理部：

中原证券股份有限公司（以下简称“中原证券”或“独立财务顾问”）接受委托，担任河南清水源科技股份有限公司（以下简称“清水源”、“公司”）发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金的独立财务顾问，现就贵所出具的《关于对河南清水源科技股份有限公司的重组问询函》（创业板许可类重组问询函【2016】第26号，以下简称“问询函”）中需独立财务顾问发表意见的相关事项进行了审慎核查，具体情况如下：

问题三：交易标的 2015 年实现营业收入 13,438 万元，同比增长 144%，主要是当年工程施工、设计类收入大幅增长所致。资产评估报告中预测 2016 年、2017 年分别实现营业收入 17,059 万元和 22,816 万元。请结合工程施工、设计业务的在手订单及在建水处理业务预计投入商业运营的时间、设计规模、保底水量等补充披露交易标的 2016 年、2017 年预测营业收入大幅增长的依据及其可实现性，并请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

答复：

（一）同生环境2016年、2017年营业收入增长的依据及其可实现性分析

2014年、2015年，同生环境营业收入主要情况如下：

产品名称	2015 年度		2014 年度	
	收入	比例	收入	比例
工业水处理	1,915.94	14.26%	3,361.09	60.95%
污水处理	1,211.95	9.02%	1,053.76	19.11%

环保设备及药剂销售	2,133.21	15.88%	1,003.41	18.20%
工程施工、设计	8,176.06	60.85%	96.42	1.75%
合计	13,437.16	100.00%	5,514.68	100.00%

如上表所示，同生环境收入主要来源于工程施工、设计，工业水处理，污水处理。根据同生环境历史经营业绩及在手订单及在建水处理业务投入运营，评估师预计2016年度和2017年度同生环境营业收入分别为17,059万元和22,816万元。具体分析如下：

1、在手订单情况

截至评估报告出具日，同生环境工程施工、设计在手订单情况如下表：

项目名称	合同金额（万元）	预计工期
汝州市城东污水处理厂提标改造工程	2,710.08	一年以内
舞阳县城市生活垃圾卫生填埋厂垃圾渗滤液处理工程	495.80	一年以内
2013年度巩义市农村环境连片整治项目	268.45	一年以内
漯河市淞江产业集聚区湛江路、嫩江路道路管网工程	6,000.00	一年以内
合计	9,474.33	

由上表可知，截至评估报告出具日，同生环境在手订单总额为9,474.33万元，工期均在一年之内。除在手订单外，评估师在预测未来同生环境工程施工、设计收入时，还综合考虑了报告期同生环境工程施工、设计收入增长情况，市场未来发展状况等因素。

2、同生环境在建水处理业务具体情况

评估范围内各在建水处理业务预计投入运营时间、设计规模及保底水量情况如下表：

项目名称	投入运营时间	设计处理能力 (万吨/日)	保底水量（万吨/日）			
			第1年	第2年	第3年	第4年至运营结束日
晋开中水回用 BOT 项目	2016.05	0.72	0.62	0.62	0.62	0.62
晋煤华昱脱盐水 BOT 项目	2016.11	2.76	1.39	1.39	1.39	1.39
晋煤华昱中水回用 BOT 项目	2016.11	1.80	1.26	1.26	1.26	1.26

汝州石庄污水处理 BOT 项目一期一阶段	2016.04	2.50	1.75	2.50	2.50	2.50
濮阳户部寨污水处理 BOT 项目一期	2016.08	2.00	1.20	1.40	1.80	2.00
伊川一污升级改造 BOT 项目	2016.05	2.00	1.60	1.80	2.00	2.00
伊川二污污水处理 BOT 项目一期	2016.08	2.00	1.50	1.70	1.90	2.00
累计新增水处理能力		13.78	3.58	10.07	10.99	11.77

注：累计新增水处理能力=保底水量*当年运营月份数/12

截至2015年12月31日，同生环境水处理能力为7.08万吨/日。根据上表，随着在建水处理业务投入运营，同生环境水处理能力大幅上升。按保底水量计算，2016年累计新增水处理能力3.58万吨，增幅为50.57%；2017年累计新增水处理能力10.07万吨/日，增幅为142.23%。同生环境未来水处理能力的大幅增加保证了其工业水处理收入，污水处理收入的增长。

综上所述，工程施工、设计业务在手订单、在建水处理业务投入运营后大幅增加的水处理能力及历史业绩变化趋势是评估师预计2016年、2017年以及未来同生环境营业收入的主要依据。价值9,474.33万元的在手订单、未来水处理能力的大幅增加及同生环境的市场开拓能力，未来行业发展趋势等因素保障了上述收入预测的可实现性。

（二）独立财务顾问核查意见

独立财务顾问经核查后认为：同生环境预测2016年、2017年营业收入大幅增长主要是依据其在手订单、现有水处理业务、在建水处理业务投入运营后运营能力的增长及历史业绩变化趋势，收入预测依据充分，具有可实现性。

问题四：根据重组报告书，本次配套募集资金部分用于同生环境伊川二污 BOT 项目、晋煤华昱脱盐水、中水回用 BOT 项目及标的公司及其子公司偿还银行借款。请补充披露收益法评估结果是否包含了上述募投项目产生的收益。请独立财务顾问和评估师发表意见。

答复：

本次募集配套资金成功与否不影响本次评估结果，收益法盈利预测也未考虑募集配套资金的影响，具体分析如下：

（一）本次募集配套资金成功与否不影响本次评估结果

本次交易募集配套资金需要获得监管机构的核准并成功实施。本次评估过程中评估机构未以募集配套资金成功实施作为假设前提，本次募集配套资金不会直接影响同生环境在评估基准日的经营状况，亦不直接影响其未来现金流，因此预测现金流中未包含募集配套资金投入带来的收益。

（二）收益法盈利预测未考虑募集配套资金的影响

采用收益法评估时，被评估企业盈利预测是进行收益法评估的基础。评估机构基于同生环境在评估基准日现有的资产和经营能力，以现有业务在未来经营期间产生的收益作为测算依据，以报表揭示的历史营业收入、成本和财务数据以及对行业的市场调研、分析为基础，根据其经营历史、市场未来的发展等综合情况，对同生环境的盈利预测进行了必要的调查、分析、判断。

伊川二污 BOT 项目和晋煤华昱脱盐水、中水回用 BOT 项目是同生环境已中标并在建项目，评估师在采用收益法评估过程中，未考虑募集配套资金对项目的影响，而是根据同生环境的经营状况和融资能力，按照项目所需资本性支出及需承担的利息支出，对同生环境包含上述项目的未来盈利能力、资本性支出、未来现金流进行了预测。因此，本次使用募集配套资金投资上述项目对评估结果不产生影响。

（三）《盈利预测补偿协议》中已明确约定上市公司向同生环境注入资金的，应确定资金成本

根据上市公司与交易对方签署的《盈利预测补偿协议》，在盈利承诺期内，上市公司向同生环境注入资金的，应按照资金注入时间权重及同期 1 年期银行贷款利率确定资金成本。

综上所述，本次收益法评估时是基于标的公司在盈利预测期间具备独立经营能力为前提的基础上进行预测的，预测现金流时不以上市公司募集配套资金的投入为前提，评估机构的收益法评估结果中未考虑募集配套资金投入对评估结果的影响，本次募集配套资金成功与否并不影响评估值。

（四）独立财务顾问核查意见

独立财务顾问经核查后认为：评估机构在采用收益法评估过程中未考虑募集配套资金投入对评估结果的影响，本次募集配套资金成功与否并不影响评估值。

问题五：根据相关税收政策，2015年7月1日后，污水处理收入为增值税应税收入，享受先征后退的税收优惠政策，退税比例为70%。而交易标的已经签订的BOT协议污水处理单价为不含税价。请补充披露对交易标的评估价格是否已经参考相关影响，并说明交易标的拟采取的交易价格调整措施。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

答复：

（一）税收政策变化对交易标的评估价格的影响

根据2015年6月12日发布的财税[2015]78号《关于印发《资源综合利用产品和劳务增值税优惠目录》的通知》的规定，同生环境提供的污水处理劳务于2015年7月1日之前免交增值税，自2015年7月1日起执行应交增值税70%即征即退政策。报告期内，同生环境已经签订的污水处理单价为不含税单价。

评估师在采用收益法评估同生环境100%股权价值时，根据预测的收入及应缴增值税情况，按照上述文件的规定，将增值税即征即退税额纳入同生环境营业外收入核算。

（二）污水处理价格调整措施

同生环境与各个污水处理BOT项目委托方签署的协议均对污水处理价格调整措施作出了约定，主要条款汇总如下：

项目名称	污水处理价格调整条款
漯河淞江产业聚集区污水处理厂 BOT 项目	同生环境提出调整价格申请由漯河市郾城区人民政府审核批准进行调整
汝州市石庄城市污水处理 BOT 项目	两种调价机制：（1）污水处理服务费执行起始单价为中标价，污水处理服务费单价每3年调整一次，调整的幅度公式为：调整幅度=电价变动幅度×60%+基本工资变动幅度×25%+CPI变化幅度×15%。（2）按照河南省人民政府或省物价部门的规定进行调整，该项调整的幅度即为汝州市污水处理服务费调整的幅度
濮阳户部寨污水处理厂 BOT 项目	污水处理服务费单价每年可申请调整一次，第一次调价申请可在第二运营年上半年提出，报经濮阳县人民政府批准后执行。濮阳县人民政府和项目公司均可按照污水处理基本单价的调价公式和条件

	向县物价部门提出调价申请，经物价部门审核批准后进行调价。
伊川一污升级改造 BOT 项目	污水处理服务费在特许经营期间视国家政策调整、市场物价指数变化情况、电费、人工工资等变化而变化，每两年调整一次
伊川二污 BOT 项目	污水处理服务费在特许经营期间视国家政策调整、市场物价指数变化情况、电费、人工工资等变化而变化，每两年调整一次

如上表所示，由于各个污水处理BOT项目价格调整条款、调整公式、调整条件各有不同，调价方案是否能够实施，价格调整幅度均难以预测，故评估师在预计上述项目未来净现金流量时，出于谨慎性、维护上市公司及其股东利益的原则考虑，仅按现行价格进行预测，未考虑增值税税收优惠政策变化可能导致的未来年度污水处理单价提高对交易标的估值的影响。

综上所述，评估师在采用收益法评估同生环境100%股权价值时，根据预测的收入及应缴增值税情况，将增值税即征即退金额纳入同生环境营业外收入核算，评估结论中已考虑增值税税收优惠政策变化对评估结论的影响。同时，根据谨慎性、维护上市公司及其股东利益的原则，未考虑增值税税收优惠政策变化可能导致的未来年度污水处理单价提高对交易标的估值的影响。

（三）独立财务顾问核查意见

独立财务顾问经核查后认为：评估师在采用收益法评估同生环境100%股权价值时，按照相关规定将预测的增值税即征即退金额纳入同生环境营业外收入核算，评估结论中已考虑增值税税收优惠政策变化对评估结论的影响；但未考虑增值税税收优惠政策变化可能导致的未来年度污水处理单价提高对交易标的估值的影响，符合谨慎性、保护上市公司及其投资者利益的原则。

问题十：请补充披露交易标的所持有的资质证书级别及其适用范围，并说明交易标的的资质与项目承建所需资质是否相符，并请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

答复：

（一）截至本核查意见签署日，同生环境取得的从事业务经营所需的资质证书

序号	证书名称	证书编号	发证部门	资质等级	颁发日期	有效期	适用范围
1	工程设计资质证书	A241012255	河南省住房和城乡建设厅	环境工程（固体废物处理处置工程、大气污染防治工程、水污染防治工程）专项乙级。	2015.3.27	至2020.3.27	<p>可承担中型以下规模环境工程（含构筑物和非标准设备等）专项设计。中型规模环境工程指以下情形：</p> <p>（一）水污染防治工程（包括1.工业废水污染防治工程 2.城镇污水污染防治工程（不含市政管网、泵站以及厂内办公楼等公共建筑物） 3.污废水回用工程 4.医院、畜禽养殖业、垃圾渗滤液等特种行业废水污染防治工程）</p> <p>1、工业废水防治工程：废水量1000-5000吨/日，COD负荷4000-10000公斤/日；</p> <p>2、城镇污水污染防治工程：污水量8000-20000吨/日；</p> <p>3、污废水回用工程：污、废水量2000-10000吨/日。</p> <p>（二）大气污染防治工程（包括1.烟尘、粉尘污染防治工程 2.气态及气溶胶污染防治工程 3.室内空气污染防治工程）</p> <p>1、工业蒸汽锅炉烟气治理：单台装机容量35-65蒸吨/小时；</p> <p>2、发电锅炉烟气治理：单台装机容量25-100兆瓦；</p> <p>3、工业窑炉烟气治理：废气量6-20万立方米/小时；</p> <p>4、其他工业废气治理：废气量3-10万立方米/小时。</p> <p>（三）固体废物处理处置工程（包括1、生活垃圾处理处置工程（不含办公楼等公共建筑物） 2、一般工业固体废物处理处置工程 3、危险固体废物处理处置工程 4、其他固体废物处理处置工程）</p> <p>1、一般工业固体废物处理与利用：投资额500-2000万元； 2、危险废物处理处置：处理量 10-20吨/日，其中医疗废物处置处理量5-10吨每日；</p> <p>3、生活垃圾焚烧工程：50-200吨/日；</p> <p>4、生活垃圾卫生填埋工程：50-200吨/日；</p> <p>5、生活垃圾堆肥工程100-300吨/日。</p>
2	建筑业	D2410	河南省	市政公用	2015.1	至	可承担下列市政公用工程的施工：

序号	证书名称	证书编号	发证部门	资质等级	颁发日期	有效期	适用范围
	企业资质证书	32779	住房和城乡建设厅	工程施工总承包贰级	2.28	2020.12.28	1、各类城市道路；单跨45米以下的城市桥梁； 2、15万吨/日以下的供水工程；10万吨/日以下的污水处理工程；25万吨/日以下的给水泵站、15万吨/日以下的污水泵站、雨水泵站；各类给排水及中水管道工程； 3、中压以下燃气管道、调压站；供热面积150万平方米以下热力工程和各类热力管道工程； 4、各类城市生活垃圾处理工程； 5、断面25平方米以下隧道工程和地下交通工程； 6、各类城市广场、地面停车场硬质铺装； 7、单项合同额4,000万元以下的市政综合工程。
3	建筑业企业资质证书	D341026770	河南省住房和城乡建设厅	环保工程专业承包叁级	2015.12.11	至 2020.12.11	可承担污染修复工程、生活垃圾处理处置工程中型以下及其他小型环保工程的施工。 注：环保工程主要指水污染防治工程、大气污染防治工程、固体废物处理处置工程、物理污染防治工程和污染修复工程等，其中：水污染防治工程包括工业废水防治工程、城镇污水污染防治工程（不含市政管网、泵站以及厂内办公楼等公共建筑物）、污废水回用工程及医院、畜禽养殖业、垃圾渗滤液等特种行业废水污染防治工程；大气污染防治工程包括烟尘、粉尘、气态及气溶胶、室内空气等污染防治工程；固体废物处理处置工程包括生活垃圾（不含办公楼等公共建筑物）、一般工业固体废物、危险固体废物及其他固体废物处理处置工程；物理污染防治工程包括交通噪声、建筑施工噪声、工业噪声、室内噪声、电磁及振动等污染防治工程；污染修复工程包括污染本体、污染土壤、矿山及其他生态修复或恢复工程。
4	安全生产许可证	(豫)JZ安许证字[2014]	河南省住房和城乡建设厅	建筑施工	2014.9.28	至 2017.9.28	建筑施工

序号	证书名称	证书编号	发证部门	资质等级	颁发日期	有效期	适用范围
		011576-04					
5	环境管理体系认证证书	04615E10124R0M	北京海德国际认证有限公司	环境管理体系符合GB/T24001-2004idtISO14001:2004	2015.2.9	至 2018.2.8	资质范围内市政公用工程施工总承包、环保工程施工专业承包、环境专项工程（大气污染防治工程、固体废物处理处置工程、水污染防治工程）设计、水处理剂和水处理设备的销售（有国家专项要求的除外）及相关管理活动。
6	质量管理体系认证证书	04615Q10459R0M	北京海德国际认证有限公司	质量管理体系符合GB/T19001-2008idtISO9001:2008标准和GB/T50430-2007质量管理规范	2015.2.9	至 2018.2.8	资质范围内市政公用工程施工总承包、环保工程施工专业承包、环境专项工程（大气污染防治工程、固体废物处理处置工程、水污染防治工程）设计、水处理剂和水处理设备的销售（有国家专项要求的除外）。
7	职业健康安全管理体系认证证书	04615S10097R0M	北京海德国际认证有限公司	职业健康安全管理体系符合GB/T	2015.2.9	至 2018.2.8	资质范围内市政公用工程施工总承包、环保工程施工专业承包、环境专项工程（大气污染防治工程、固体废物处理处置工程、水污染防治工程）设计、水处理剂和水处理设备的销售（有国家专项要求的除外）及相关管理活动。
8	河南省环境污染治理资格证书	环协191	河南省环境保护产业协会	环境生态修复工程设计、施工	2016.3.9	至 2019.3	环境生态修复工程设计、施工。

(二) 报告期内，同生环境已取得的业务资质与项目承建所需资质条件的符合情况如下：

序号	同生环境承建的项目名称	是否与资质相符
1	晋开集团一分公司（500 吨/小时）脱盐水 BOT 项目	是
2	晋开集团二分公司（900 吨/小时）脱盐水 BOT 项目	是
3	晋开集团二分公司（300 吨/小时）中水回用 BOT 项目	是
4	漯河淞江产业聚集区污水处理厂 BOT 项目	是
5	汝州市石庄城市污水处理 BOT 项目	是
6	濮阳户部寨污水处理厂 BOT 项目	是
7	伊川一污升级改造 BOT 项目	是
8	伊川二污 BOT 项目	是
9	晋煤华昱脱盐水、中水回用 BOT 项目	是
10	鹿邑县产业聚集区污水处理厂建设项目	是
11	太康县垃圾渗滤液建设项目	是
12	长葛市垃圾渗滤液建设项目	是
13	舞阳洁美垃圾渗透液建设项目	是

(三) 独立财务顾问核查意见

独立财务顾问经核查后认为：同生环境已依法取得了其从事业务经营所需的资质证书，其已取得的业务资质与报告期内其承建的项目所需业务资质条件相符，不存在超出资质范围或等级开展业务的情形。

