

**浙商证券股份有限公司
关于兴源环境科技股份有限公司
发行股份及支付现金购买资产
2015 年度持续督导意见**

独立财务顾问



二〇一六年四月

2016年1月22日，兴源环境科技股份有限公司（以下简称“兴源环境”、“上市公司”、“公司”）取得中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）证监许可[2016]122号文《关于核准兴源环境科技股份有限公司向吴劼等发行股份购买资产并募集配套资金的批复》，核准兴源环境向吴劼发行9,433,905股股份、向双兴棋发行6,241,359股股份、向王森发行891,113股股份、向孙坚发行582,188股股份、向盛国祥发行396,157股股份、向吕勤发行294,255股股份、向任海斌发行291,094股股份、向谢新华发行215,409股股份、向黄斌发行79,154股股份、向信达股权投资（天津）有限公司（以下简称“信达投资”）发行3,784,219股股份、向杭州茂信合利股权投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“茂信合利”）发行2,328,750股股份、向杭州钱江中小企业创业投资有限公司（以下简称“钱江创投”）发行2,051,594股股份、向杭州立阳投资管理合伙企业（有限合伙）（以下简称“立阳投资”）发行1,937,990股股份、向新疆硕源天山股权投资有限合伙企业（以下简称“新疆硕源”）发行582,188股股份，合计发行29,109,375股人民币普通股，并同时向上述交易对方支付现金33,130万元，用于购买杭州中艺生态环境工程有限公司（以下简称“中艺生态”）100%的股权。

浙商证券股份有限公司（以下简称“本独立财务顾问”或“浙商证券”）担任兴源环境本次发行股份购买资产的独立财务顾问，依照《上市公司重大资产重组管理办法》（中国证券监督管理委员会令第53号）等法律法规的有关规定，对兴源环境进行持续督导。2015年度，本财务顾问通过现场和非现场的方式对兴源环境重大资产重组进行了督导，本独立财务顾问现将相关事项的督导发表如下意见：

一、交易资产的交付或者过户情况

（一）相关资产过户或交付情况

2016年2月19日，杭州市市场监督管理局核准了中艺生态股东变更事项并颁发了《营业执照》，吴劼等14名交易对方合计持有的中艺生态100%的股权已变更至兴源环境下，兴源环境为变更后中艺生态的唯一股东。

2016年4月15日，兴源环境向华安未来资产管理（上海）有限公司、长安基金管理有限公司等2名特定投资者非公开发行A股19,205,797股，收到配套募集资金总额662,599,996.50元。

2016年4月20日，中汇会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“中汇所”）出具了《验资报告》（中汇会验[2016]2091号），验证确认：截至2016年4月19日止，兴源环境实际已定向发行人民币普通股（A股）29,109,375股，每股面值1元，每股发行价32.00元，交易对方吴劼等14人以持有的中艺生态100%股权出资，扣除应支付吴劼等14人310,500,000元，兴源环境新增注册资本人民币29,109,375元，资本公积902,390,625元；截至2016年4月19日止，兴源环境已向华安未来资产管理（上海）有限公司和长安基金管理有限公司非公开发行人民币普通股（A股）19,205,797股，每股面值人民币1元，每股发行价人民币34.50元，应募集资金总额人民币662,599,996.50元，扣除发行费用人民币20,028,315.17元，实际募集资金总额人民币642,571,681.33元，其中新增注册资本人民币19,205,797元，资本公积人民币623,365,884.33元；截至2016年4月19日止，兴源环境变更后的注册资本人民币462,327,419元，累计实收资本（股本）人民币462,327,419元。

（二）证券发行登记及上市事宜的办理状况

兴源环境本次发行新股数量为48,315,172股（包括向吴劼等14名交易对方发行的29,109,375股和向华安未来资产管理（上海）有限公司等2名股东非公开发行的19,205,797股），股份登记手续及上市手续正在办理过程中。

经核查，本独立财务顾问认为：交易对方与兴源环境已经完成资产的交付与过户，中艺生态已经完成相应的工商变更；兴源环境已经完成新增股份验资；兴源环境本次发行股份购买资产新增的48,315,172股股份登记手续及上市手续正在办理过程中。

二、交易各方当事人承诺的履行情况

（一）交易对方关于中艺生态股权权属清晰的承诺

交易对方承诺：1、截至本承诺函出具日，本企业/本人对中艺生态的投资资金来源合法；2、本企业/本人合法持有中艺生态的股权，依法有权对该等股权进行转让，该等股权不存在权益纠纷或其他争议，不存在被冻结、质押或其他限制权利的情形，且该等股权之上不存在委托持股、委托投资、信托或其他利益安排；3、本企业/本人不存在受托或通过其他安排代他人间接持有中艺生态股权的情形。

经核查，本独立财务顾问认为：标的资产已过户至上市公司名下，上述承诺

仍在承诺期内，不存在违背该等承诺情形。

(二) 交易对方关于所认购股份的流通限制和锁定期的承诺

吴劼、双兴棋、立阳投资、王森、盛国祥、吕勤、黄斌承诺自本次交易中取得的股份：1、自发行完成之日起二十四个月内不转让；2、自发行完成之日起第二十五个月起，解除锁定的股份数量为吴劼、双兴棋、立阳投资、王森、盛国祥、吕勤、黄斌因本次发行股份购买资产而获得的兴源环境股份数量的33.3%，但根据《盈利补偿协议》另有规定的除外；3、自发行完成之日起第三十七个月起，且经具有证券从业资格的会计师事务所审计确认吴劼、双兴棋、立阳投资、王森、盛国祥、吕勤、黄斌无需向兴源环境履行股份补偿义务或对兴源环境的股份补偿义务已经履行完毕的，吴劼、双兴棋、立阳投资、王森、盛国祥、吕勤、黄斌因本次发行股份购买资产而获得并届时持有的兴源环境股份全部解除锁定，但根据《盈利补偿协议》另有规定的除外；4、如果利润补偿期间的任何一个年度结束后，标的公司实际净利润未达到当年度承诺净利润的95%，则吴劼、双兴棋、立阳投资、王森、盛国祥、吕勤、黄斌持有的扣除股份补偿后剩余的锁定股份的锁定期自动延长12个月。

孙坚、任海斌、谢新华、信达投资、茂信合利、钱江创投、新疆硕源承诺：因本次发行股份购买资产而获得的兴源环境股份自本次发行完成之日起十二个月内不转让。

经核查，本独立财务顾问认为：截至本核查意见出具日，该承诺仍在履行过程中，本次交易对方无违反该承诺的情况。

(三) 交易对方关于中艺生态业绩的承诺

根据吴劼、双兴棋、立阳投资、王森、盛国祥、吕勤、黄斌与上市公司签署的《兴源环境科技股份有限公司现金及发行股份购买资产之盈利预测补偿协议书》，吴劼、双兴棋、立阳投资、王森、盛国祥、吕勤、黄斌承诺中艺生态2015年度、2016年度、2017年度经审计的税后净利润（以归属于母公司股东的扣除非经常性损益的净利润为计算依据）分别不低于人民币9,200万元、11,500万元、14,375万元。

中艺生态2015年财务报告业经中汇所审计，经审计的中艺生态2015年度归属于母公司股东的扣除非经常性损益的净利润为9,437.48万元，实现了2015年度的

业绩承诺，较中艺生态原股东所承诺的中艺生态2015年预测净利润9,200万元超出237.48万元。

根据中汇所出具的《关于杭州中艺生态环境工程有限公司2015年度业绩承诺完成情况的专项审核报告》（中汇会鉴[2016]2233号），中汇所认为，中艺生态《关于2015年度业绩承诺完成情况情况的说明》已按照《上市公司重大资产重组管理办法》及深圳证券交易所的有关规定编制，在所有重大方面公允反映了中艺生态2015年度业绩承诺完成情况。

经核查，本独立财务顾问认为：中艺生态2015年实现了承诺利润，交易对方履行了业绩承诺。

（四）交易对方吴劼、双兴棋关于避免同业竞争的承诺

吴劼、双兴棋承诺：1、本人目前没有直接或间接地从事任何与上市公司营业执照上所列明经营范围内的业务存在竞争的任何业务活动；2、在本人作为上市公司股东的事实改变之前，本人、本人关系密切的家庭成员及本人、本人关系密切的家庭成员控制的企业将不会直接或间接地以任何方式（包括但不限于独自经营，合资经营和拥有在其他公司或企业的股票或权益）从事与上市公司及其子公司届时正在从事的业务有竞争或可能构成竞争的业务或活动；3、如因未履行避免同业竞争的承诺而给上市公司及其子公司造成损失，本人将对遭受的损失作出赔偿。

经核查，本独立财务顾问认为：截至本核查意见出具日，该承诺仍在履行过程中，吴劼、双兴棋无违反该承诺的情况。

（五）交易对方吴劼、双兴棋关于减少和规范关联交易的承诺

吴劼、双兴棋承诺：1、截至本承诺函出具日，本人与上市公司及其子公司之间不存在关联交易；2、本次交易完成后，本人、本人关系密切的家庭成员（该等家庭成员的范围参照现行有效的《深圳证券交易所创业板股票上市规则》的规定）及本人、本人关系密切的家庭成员控制的其他企业（以下统称为“本人及关联方”）与上市公司之间将尽量减少、避免关联交易。在进行确有必要且无法规避的关联交易时，保证按市场化原则和公允价格进行公平操作，并按相关法律、法规、规章等规范性文件规定及上市公司关联交易决策程序进行并履行信息披露义务。本人保证不会通过关联交易损害上市公司及其他股东的合法权益；3、本

人承诺不利用上市公司股东地位，损害上市公司及其他股东的合法利益；4、本人将杜绝一切非法占用上市公司的资金、资产的行为，在任何情况下，不要求上市公司向本人及关联方提供任何形式的担保。

经核查，本独立财务顾问认为：截至本核查意见出具日，该承诺仍在履行过程中，吴劼、双兴棋无违反该承诺的情况。

三、盈利预测的实现情况

（一）盈利预测的实现情况

本次交易中，吴劼、双兴棋、立阳投资、王森、盛国祥、吕勤、黄斌承诺中艺生态2015年、2016年、2017年经审计的归属于母公司股东的扣除非经常性损益后的净利润分别不低于人民币9,200万元、11,500万元、14,375万元。如中艺生态在承诺期内未能实现承诺净利润，则交易对方需向上市公司进行补偿。

中艺生态2015年财务报表业经中汇所审计，2015年度中艺生态实现归属于母公司股东的扣除非经常性损益后的净利润为9,437.48万元，较中艺生态原股东所承诺的中艺生态2015年归属于母公司股东的扣除非经常性损益后的净利润9,200万元超出237.48万元，超过2.58%。根据中汇所出具的《关于杭州中艺生态环境工程有限公司2015年度业绩承诺完成情况的专项审核报告》（中汇会鉴[2016]2233号），中汇所认为，中艺生态《关于2015年度业绩承诺完成情况情况的说明》已按照《上市公司重大资产重组管理办法》及深圳证券交易所的有关规定编制，在所有重大方面公允反映了中艺生态2015年度业绩承诺完成情况。

（二）财务顾问核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：2015年度，中艺生态实际实现的净利润达到上述盈利预测。中艺生态盈利预测完成情况符合《上市公司重大资产重组管理办法》的要求。

四、管理层讨论与分析部分提及的各项业务的发展现状

（一）总体经营情况

兴源环境致力于成为国内一流、国际知名的环境治理综合服务商。2015年，公司管理层紧密围绕清晰的发展战略，坚决执行战略意图，对内重组、创新驱动，对外整合、优化结构，结合公司发展实际和环保产业的发展趋势，充分借助国家环保政策红利，并购优质资产，开拓市场，争取先发优势，已有的污泥处理、市

政污水、工业废水、农村污水处理、疏浚等主营业务经营良好，PPP业务陆续“落地”展开，公司实现了快速、健康发展。

2015年，公司实现营业收入88,434.83万元，同比增长17.95%，营业利润11,542.57万元，同比增长34.64%，利润总额12,450.29万元，同比增长33.37%，归属于上市公司普通股股东的净利润10,186.50万元，同比增长60.31%。具体经营指标如下：

项目	2015年	2014年	本年比上年增减
营业收入（元）	884,348,298.34	749,763,108.21	17.95%
营业成本（元）	606,039,290.86	543,245,255.99	11.56%
营业利润（元）	115,425,703.41	85,728,005.67	34.64%
利润总额（元）	124,502,928.09	93,348,379.16	33.37%
归属于上市公司普通股股东的净利润（元）	101,864,963.46	63,542,498.71	60.31%
归属于上市公司普通股股东的扣除非经常性损益后的净利润（元）	93,205,968.92	41,997,583.05	121.93%
经营活动产生的现金流量净额（元）	-40,911,495.40	91,745,196.16	-144.59%
每股经营活动产生的现金流量金额（元/股）	-0.10	0.56	-117.86%
基本每股收益（元/股）	0.33	0.17	94.12%
稀释每股收益（元/股）	0.33	0.17	94.12%
加权平均净资产收益率（%）	9.35%	7.17%	2.18个百分点
扣除非经常性损益后的加权平均净资产收益率（%）	8.55%	4.98%	3.57个百分点
项目	2015年末	2014年末	本年末比上年末增减
总股本（股）	414,012,247.00	165,129,162.00	150.72%
资产总额（元）	1,883,000,982.29	1,508,687,961.34	24.81%
负债总额（元）	702,765,691.30	463,022,551.38	51.78%
归属于上市公司普通股股东的所有者权益（元）	1,138,406,069.94	1,028,640,396.53	10.67%
归属于上市公司普通股股东的每股净资产（元/股）	2.75	6.23	-55.86%
资产负债率（%）	37.32	30.69	6.63个百分点

2016年，公司经营计划如下：

1、大力开拓PPP业务模式

相对以往模式，PPP模式将有助于公司锁定更多具体合同，有助于主营业务的快速扩张；国家相关部门推行的第三方治理运营模式的推广，将有助于公司凭借丰富的项目运营经验、工程优势、技术优势等，提升在工业废水处理、环保疏浚、市政污水处理、市政污泥处理、生态环境建设等市场的份额，公司已在PPP市场开拓和方案提供方面做好了规划。

2、丰富资金获取渠道

随着各地方政府市政环保市场PPP建设模式的广泛应用，环保企业资金实力必将成为同行业间的又一核心竞争要素。为满足公司持续拓展工程项目、运营项目及对外并购投资的资金需求，公司将充分利用上市公司融资平台，通过直接融资和间接融资相结合，做好顶层设计，设计财务发展组合拳，为公司长期发展做好服务。

3、继续实施积极的人才战略

公司已制定明确的人才梯队建设目标，建立并实行适合公司的发展晋升机制与平台。同时，建立有效的人才培训机制，通过内部管理模式创新，提升管理效率，确保管理团队的意识、知识、经验等与公司的发展相匹配。

4、巩固和发展环保装备业务

报告期内，公司成立了全资子公司杭州兴源环保设备有限公司，除了承接公司压滤机业务外，还将发展其他的环保装备，加快组建相关研发团队，充分应用现有的研发基地、生产布局、销售渠道以及较好的配套条件，着手优化环保设备业务组合，更好地满足客户需求及拓展现有业务。

5、推进外延式扩张

环保产业作为战略性新型产业，正处于发展黄金期，公司将继续寻找机会、抓住机会，实事求是，励精图治，灵活运用多种并购方式，创新支付手段，加强与中介合作，积极与监管部门沟通，做好信息披露，大力推进公司的外延式扩张，围绕公司既定的发展战略，积极布局，打通产业链，构筑环保生态圈。

6、完善母公司与子公司、子公司与子公司间协同机制

2016年公司将努力搭建和推进战略管控体系，实现各子公司在发展战略、经营目标等与公司的高度统一。一方面，充分发挥母公司投资的功能，指导、协调

各子公司承接PPP业务，同时统筹集团对外投资和资本运作；另一方面，加强母公司技术创新顶层设计，加大研发投入，使母公司成为技术创新源头和技术输出基地，也有利于整个集团的持续、快速、健康发展。

7、持续规范集团治理，提升公司的治理水平和治理能力

为了保障公司能够持续健康发展，各项工作能够高效有序的展开，公司需要进一步完善内部控制体系，规范和优化各项业务流程，提升集团化公司的治理水平和治理能力。同时，公司将坚持依法治企，强化法制、规章建设，根据有关法律法规、部门规章、规范性文件及监管层监管要求，不断完善制度体系，提升公司治理及规范运作水平，进一步提高公司科学决策能力和风险防范能力。

（二）财务顾问核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：本次重组完成之后，上市公司的资产规模、资产质量、收入规模、利润水平较本次重组之前均有显著提升，本次重组有利于提高上市公司持续经营盈利能力和扩大上市公司未来发展空间。

五、公司治理结构与运行情况

2015年，兴源环境严格按照《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》、《深圳证券交易所创业板股票上市规则》、《深圳证券交易所创业板上市公司规范运作指引》等法律、法规和中国证监会有关法律法规等的要求，不断完善上市公司的法人治理结构，建立健全公司内部管理和控制制度，持续深入开展公司治理活动，促进公司规范运作，提高公司治理水平。截至报告期末，公司治理的实际状况符合《上市公司治理准则》和《深圳证券交易所创业板上市公司规范运作指引》等要求。

（一）公司治理情况概述

1、关于股东与股东大会

兴源环境严格按照《上市公司股东大会规则》、《公司章程》、《股东大会议事规则》等规定和要求，规范地召集、召开股东大会，平等对待所有股东，并尽可能为股东参加股东大会提供便利，使其充分行使股东权利。

2、关于公司与控股股东

兴源环境实际控制人严格规范自己的行为，没有超越股东大会直接或间接干预公司的决策和经营活动。公司拥有独立完整的业务和自主经营能力，在业务、

人员、资产、机构、财务上独立于实际控制人，公司董事会、监事会和内部机构独立运作。

3、关于董事和董事会

上市公司董事会设董事9名，其中独立董事3名，董事会的人数及人员构成符合法律、法规和《公司章程》的要求。各位董事能够依据《深圳证券交易所创业板上市公司规范运作指引》、《董事会议事规则》、《独立董事制度》等开展工作，出席董事会和股东大会，勤勉尽责地履行职责和义务，同时积极参加相关培训，熟悉相关法律法规。

4、关于监事和监事会

上市公司监事会设监事3名，其中职工监事1名，监事会的人数及人员构成符合法律、法规和《公司章程》的要求。各位监事能够按照《监事会议事规则》的要求，认真履行自己的职责，对公司重大事项、关联交易、财务状况以及董事、高级管理人员履行职责的合法合规性进行监督。

5、关于绩效评价与激励约束机制

上市公司董事会下设的提名委员会、薪酬与考核委员会负责对公司的董事、监事、高级管理人员进行绩效考核，公司已建立企业绩效评价激励体系，经营者的收入与企业经营业绩挂钩，高级管理人员的聘任公开、透明，符合法律、法规的规定。

6、关于信息披露与透明度

上市公司严格按照有关法律法规以及《公司章程》、《公司信息披露管理办法》等的要求，真实、准确、及时、公平、完整地披露有关信息，指定公司董事会秘书负责信息披露工作，协调公司与投资者的关系，接待股东来访，回答投资者咨询，向投资者提供公司已披露的资料，确保公司所有股东能够以平等的机会获得信息。

7、关于相关利益者

上市公司充分尊重和维护相关利益者的合法权益，实现股东、员工、社会等各方利益的协调平衡，共同推动公司持续、健康的发展。

8、公司“五分开”情况及独立性

报告期内，上市公司严格按照《公司法》、《证券法》等有关法律、法规和

《公司章程》的要求规范运作，在业务、人员、资产、机构、财务等方面与公司股东完全分开，具有独立、完整的资产和业务及面向市场、自主经营的能力。

9、公司内部控制制度的建立健全情况

上市公司严格按照《公司法》、《证券法》、《深圳证券交易所创业板股票上市规则》、《深圳证券交易所创业板上市公司规范运作指引》以及中国证监会有关法律法规的要求规范运作，不断完善公司法人治理结构。公司致力于建立完善的内部控制体系，目前已建立起较为健全的内部控制制度，整套内部控制制度包括法人治理、人力资源管理、业务管理、资金管理、采购管理、投资管理、固定资产管理、关联交易、对外担保、募集资金使用、信息与沟通、内部监督等方面，基本涵盖公司经营管理的各层面和各主要业务环节。通过对公司各项治理制度的规范和落实，公司的治理水平不断提高，有效地保证了公司经营效益水平的不断提升和战略目标的实现。

（二）财务顾问核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：兴源环境积极开展上市公司治理活动，公司治理的实际状况基本符合中国证监会及深圳证券交易所发布的有关上市公司治理的规范性文件的要求。

六、与已公布的重组方案存在差异的其他事项

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易各方已按照公布的发行股份购买资产方案履行或继续履行各方责任和义务，无实际实施的方案与已公布的重组方案存在差异的其他事项。

（本页无正文，为《浙商证券股份有限公司关于兴源环境科技股份有限公司发行股份及支付现金购买资产2015年度持续督导意见》之签章页）

财务顾问主办人： _____

赵 华

周旭东

浙商证券股份有限公司

2016年4月26日