

关于瀚蓝环境股份有限公司  
非公开发行股票申请文件反馈意见的回复

保荐机构（主承销商）：

广发证券股份有限公司

二〇一六年九月

**中国证券监督管理委员会：**

瀚蓝环境股份有限公司（以下简称“公司”或“本公司”）接到《瀚蓝环境股份有限公司非公开发行股票申请文件反馈意见》（中国证监会行政许可项目审查反馈意见通知书 153797 号，以下简称“反馈意见”）后，及时组织广发证券股份有限公司（以下简称“广发证券”或“保荐机构”）以及其他相关中介机构，针对反馈意见所列问题进行了认真核查、研究和分析，对反馈意见中所有提到的问题逐项落实并进行书面回复说明，涉及需要相关中介机构核查并发表意见的问题，已由相关中介机构出具核查意见。现对反馈意见落实情况逐条书面回复如下，请审阅。

**说明：**

一、如无特别说明，本回复报告中所用的术语、名称、简称与本次非公开发行股票预案中的相同。

二、本回复报告中部分合计数与各加数直接相加之和在尾数上有差异，这些差异是四舍五入造成。

## 一、重点问题

### 1. 本次发行募集资金具体使用计划如下表所示:

项目	投资总额	拟使用募集资金	
		现金支付	股份支付
收购燃气发展 30%股权	38,570.00	15,570	23,000
大连金州新区生活垃圾焚烧发电项目	54,073.24	40,000	-
偿还公司债		14,430	-
合计		70,000	23,000

请申请人:(1)结合拟收购资产历史经营及财务状况分别说明预测期收入增长率、毛利率、费用率、增长期、折现率的确定依据及合理审慎性,相关预测是否有客观数据支撑;对比截止反馈意见回复日拟收购资产的效益实现情况及盈利预测的情况,分析说明评估与盈利预测的审慎性;交易定价是否考虑了收购完成后的协同效应。(2)说明本次收购标的资产的评估方法、评估结论与申请人2014年收购上述标的资产30%股权交易的股权转让方、交易定价方法、定价依据及交易作价差异的原因及合理性。

请保荐机构对上述事项进行核查,并对本次收购定价公允性发表核查意见。

回复:

(一)结合拟收购资产历史经营及财务状况分别说明预测期收入增长率、毛利率、费用率、增长期、折现率的确定依据及合理审慎性,相关预测是否有客观数据支撑;对比截止反馈意见回复日拟收购资产的效益实现情况及盈利预测的情况,分析说明评估与盈利预测的审慎性;交易定价是否考虑了收购完成后的协同效应。

1、结合拟收购资产历史经营及财务状况分别说明预测期收入增长率、毛利率、费用率、增长期、折现率的确定依据及合理审慎性,相关预测是否有客观数据支撑;

#### (1) 预测期营业收入分析

根据中和评估出具的以2015年6月30日为评估基准日的《资产评估报告书》(中和评报字(2015)第GZV1027号),燃气发展历史收入及预测收入情况如下表:

①燃气发展历史经营收入如下表：

项目			实际经营数据			
产品名称	计量单位		2012年	2013年	2014年	2015年1-6月
天然气	数量	万 m <sup>3</sup>	16,220.41	20,053.62	25,664.56	15,549.81
	单价	元/m <sup>3</sup>	4.46	4.46	4.24	4.07
	收入	万元	72,298.27	89,434.62	108,940.92	63,260.44
液化气	数量	吨	36,807.30	31,136.02	25,546.77	10,264.91
	单价	元/吨	6,776.30	6,731.97	6,727.24	5,035.60
	收入	万元	24,941.72	20,960.68	17,185.93	5,169.00
<b>燃气业务收入合计</b>	<b>收入</b>	<b>万元</b>	<b>97,239.98</b>	<b>110,395.30</b>	<b>126,126.85</b>	<b>68,429.44</b>
维修服务收入	收入	万元	482.82	751.76	292.01	387.93
报装费收入	收入	万元	2,060.25	2,899.45	772.54	1,226.05
<b>其他业务收入合计</b>	<b>收入</b>	<b>万元</b>	<b>3,596.55</b>	<b>5,092.59</b>	<b>2,018.72</b>	<b>2,087.86</b>
<b>营业收入合计</b>	<b>收入</b>	<b>万元</b>	<b>100,836.53</b>	<b>115,487.89</b>	<b>128,145.57</b>	<b>70,517.30</b>
<b>营业收入增长率</b>				14.5%	11.0%	

②燃气发展预测期经营收入如下表：

项目			预测期							
产品名称	计量单位		2015年7-12月	2015年全年	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
天然气	数量	万 m <sup>3</sup>	16,426.00	31,975.81	31,760.00	32,260.00	33,361.00	34,579.00	35,590.00	35,590.00
	单价	元/m <sup>3</sup>	3.74	3.90	3.63	3.56	3.55	3.55	3.55	3.55
	收入	万元	61,502.19	124,762.64	115,371.95	114,789.04	118,366.91	122,679.49	126,275.59	126,275.59
液化气	数量	吨	8,572.47	18,837.37	14,864.000	13,110.000	12,913.350	12,913.350	12,913.350	12,913.350
	单价	元/吨	4,501.85	4,792.70	5,048.44	5,081.16	5,081.16	5,081.16	5,081.16	5,081.16
	收入	万元	3,859.19	9,028.19	7,504.00	6,661.40	6,561.48	6,561.48	6,561.48	6,561.48
<b>燃气业务收入合计</b>	<b>收入</b>	<b>万元</b>	<b>65,361.39</b>	<b>133,790.83</b>	<b>122,875.95</b>	<b>121,450.44</b>	<b>124,928.38</b>	<b>129,240.97</b>	<b>132,837.07</b>	<b>132,837.07</b>
维修服务收入	收入	万元	310.34	698.27	403.45	403.45	403.45	403.45	403.45	403.45
报装费收入	收入	万元	858.24	2,084.29	2,095.24	1,904.76	1,904.76	1,809.52	1,714.29	1,714.29
<b>其他业务收入合计</b>	<b>收入</b>	<b>万元</b>	<b>1,168.58</b>	<b>3,256.44</b>	<b>2,498.69</b>	<b>2,308.21</b>	<b>2,308.21</b>	<b>2,212.97</b>	<b>2,117.73</b>	<b>2,117.73</b>
<b>营业收入合计</b>	<b>收入</b>	<b>万元</b>	<b>66,529.97</b>	<b>137,047.27</b>	<b>125,374.63</b>	<b>123,758.65</b>	<b>127,236.59</b>	<b>131,453.94</b>	<b>134,954.80</b>	<b>134,954.80</b>
<b>营业收入增长率</b>				6.95%	-8.5%	-1.3%	2.8%	3.3%	2.7%	0.0%

上表可知，2014年、2015年燃气发展营业收入增长率分别为14.5%，11%，预测评估基准日当年（2015年）全年营业收入增长率为6.95%，预测2016-2020

年的营业收入增长率分别为-8.5%，-1.3%，2.8%，3.3%，2.7%，2021年及以后年度预测与2020年保持不变，营业收入增长率为0%。其中，燃气发展预测期营业收入主要来源为天然气和液化气等燃气业务收入，以及与燃气销售相关的维修服务收入和报装费收入等。燃气发展的营业收入是根据各项业务的历史经营状况以及对未来影响经营的各种因素的判断进行逐项预测。其中，对于燃气业务收入，分别根据燃气销售量、平均销售单价等主要经营数据进行预测。从上表可知，燃气发展预测期的营业收入基本保持稳定，且增长速度低于历史经营的实际情况，预测趋于谨慎合理。

受益于我国对环保的日益重视，以及天然气价格的相对优势，燃气发展天然气销售量和销售收入在2012-2014年年复合增长率分别达25.79%和22.75%。2014年开始，佛山市南海区政府推行的高污染限燃区能源改造，2014年下半年增加了一批大工业用户(如，华兴玻璃、广东坚美、中南铝、祥盈盛、一方制药)等，导致销售量增长较快。另一方面，近年来天然气平均销售单价呈下降趋势，由2013年的平均单价4.46元/m<sup>3</sup>，下降至2015年1-6月的4.07元/m<sup>3</sup>。其中，2014-2015年受国际原油价格持续走低，替代能源(液化气、重油)的价格优势明显，为稳定市场，减少与周边同行的差距，燃气发展对价格敏感度高的工业用户(2015年工业用户占总量的85%)进行了多次价格调整，因此售价逐渐下降，总的来说，销售量的较大增长抵消了销售价格下降带来的影响，公司2014年、2015年收入稳步增长。预计未来几年，燃气销售单价将保持稳定，燃气销售量随着环保意识的逐步加强和用户增多将保持稳步增长，至2020年基本保持稳定。

③燃气业务预测期收入明细如下表：

收入类别	计量单位		预测期数据						
			2015年 7-12月	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
天然气 --居民、 学校	数量	万 m <sup>3</sup>	1,635.13	2,872.00	2,917.00	3,008.00	3,143.00	3,279.00	3,279.00
	单价	元/m <sup>3</sup>	3.23	3.04	3.04	3.04	3.04	3.04	3.04
	收入	万元	5,281.25	8,726.88	8,867.68	9,144.32	9,554.72	9,968.16	9,968.16
天然气 --公用 服务机 构	数量	万 m <sup>3</sup>	172.37	130.00	132.00	136.00	142.00	148.00	148.00
	单价	元/m <sup>3</sup>	3.36	3.36	3.36	3.36	3.36	3.36	3.36
	收入	万元	579.17	437.17	443.89	457.35	477.52	497.70	497.70

天然气 --商业 用户	数量	万 m <sup>3</sup>	1,016.46	1,812.00	1,841.00	1,898.00	1,983.00	2,149.00	2,149.00
	单价	元/m <sup>3</sup>	3.89	4.07	4.07	3.89	3.89	3.89	3.89
	收入	万元	3,954.03	7,374.84	7,492.87	7,383.22	7,713.87	8,359.61	8,359.61
天然气 --工业 用户	数量	万 m <sup>3</sup>	13,602.04	26,946.00	27,370.00	28,319.00	29,311.00	30,014.00	30,014.00
	单价	元/m <sup>3</sup>	3.80	3.67	3.58	3.58	3.58	3.58	3.58
	收入	万元	51,687.74	98,833.06	97,984.60	101,382.02	104,933.38	107,450.12	107,450.12
天然气 小计	数量	万 m <sup>3</sup>	16,426.00	31,760.00	32,260.00	33,361.00	34,579.00	35,590.00	35,590.00
	单价	元/m <sup>3</sup>	3.74	3.63	3.56	3.55	3.55	3.55	3.55
	收入	万元	61,502.19	115,371.95	114,789.04	118,366.91	122,679.49	126,275.59	126,275.59
瓶装液 化气	数量	吨	8,195.00	13,800.00	13,110.00	12,913.35	12,913.35	12,913.35	12,913.35
	单价	元/吨	4,523.93	5,081.16	5,081.16	5,081.16	5,081.16	5,081.16	5,081.16
	收入	万元	3,707.36	7,012.00	6,661.40	6,561.48	6,561.48	6,561.48	6,561.48
管道液 化气	数量	吨	377.47	1,064.00					-
	单价	元/吨	4,022.47	4,624.06					-
	收入	万元	151.83	492.00	-	-	-	-	-
液化气 小计	数量	吨	8,572.47	14,864.00	13,110.00	12,913.35	12,913.35	12,913.35	12,913.35
	单价	元/吨	4,501.85	5,048.44	5,081.16	5,081.16	5,081.16	5,081.16	5,081.16
	收入	万元	3,859.19	7,504.00	6,661.40	6,561.48	6,561.48	6,561.48	6,561.48
合计	收入	万元	65,361.39	122,875.95	121,450.44	124,928.38	129,240.97	132,837.07	132,837.07

2015年6-12月，燃气发展根据天然气气源市场情况，调整了工业用户销售价格，保持天然气销售的稳定。全年预计销售量达31,975.81万m<sup>3</sup>，同比增长24.59%。

2016年预计天然气气源市场情况将继续下调销售价格，保持销售量基本稳定。随着燃气发展近期投资建设管网新覆盖区域（南海区九江镇等）市场的开拓，2017年开始天然气销售量有缓慢增长，同比增长2%，以后增长率将保持2-4%的低水平增长至2020年达到35,590万m<sup>3</sup>。2015-2020年预测天然气销售量的年复合增长率为2.1%。预测期预计2015年6-12月至2017年，天然气平均销售价格仍将持续下降，之后将基本维持稳定。

由于预测评估基准日后平均售价下降的影响，2017年的营业收入仍有小幅下降，随着预计2017年平均售价的企稳及新开拓市场销量的增长，2018年开始营业收入将开始缓慢增长，直至2020年预计达到稳定，稳定期的营业收入预测略低于2015年全年营业收入。

(2) 关于预测期毛利率:

燃气发展历史经营及预测期毛利率数据如下表:

	2012年	2013年	2014年	预测2015年(全年)	预测2016年	预测2017年	预测2018年	预测2019年	预测2020年
营业收入(万元)	100,836.53	115,487.89	128,145.57	137,047.27	125,374.63	123,758.65	127,236.59	131,453.94	134,954.80
营业成本(万元)	87,384.77	97,286.44	96,119.41	100,401.82	92,262.47	91,137.05	93,847.81	97,454.98	100,422.01
毛利率	13%	16%	25%	27%	26%	26%	26%	26%	26%

2021年与2020年营业收入、营业成本保持不变,毛利率也保持不变。

燃气发展历史经营毛利率水平在2014年上升较大至25%,2015年1-6月毛利率基本保持稳定。预测期毛利率与2014-2015年上半年毛利率基本保持稳定。

因燃气发展营业收入主要为工商业用户天然气销售收入,对于该类用户燃气发展可以根据采购气源的价格变动调整销售价格,因此可以保持毛利率的基本稳定。

(3) 关于预测期费用率:

燃气发展历史经营及预测期费用率数据如下表:

项目	2012年	2013年	2014年	预测2015年(全年)	预测2016年	预测2017年	预测2018年	预测2019年	预测2020年
营业收入(万元)	100,836.53	115,487.89	128,145.57	137,047.27	125,374.63	123,758.65	127,236.59	131,453.94	134,954.80
营业费用(万元)	5,245.87	5,665.26	7,154.88	7,966.95	8,558.53	8,777.02	9,037.70	9,272.37	9,458.34
管理费用(万元)	2,071.81	2,423.68	4,168.42	6,107.73	4,816.05	5,026.90	5,204.84	5,395.07	5,395.07
财务费用(万元)	1,256.01	-365.17	-1,101.26	-469.61	17.02	18.73	20.60	22.66	22.66
费用合计(万元)	8,573.69	7,723.76	10,222.05	13,605.07	13,391.60	13,822.64	14,263.14	14,690.10	14,876.07
费用率合计	8.5%	6.7%	8.0%	9.9%	10.7%	11.2%	11.2%	11.2%	11.0%

2021年与2020年各项费用均保持不变,费用率也保持不变。

燃气发展2012-2014年经营费用率合计约6.7%-8.5%,2015年1-6月费用率合计约7.1%,预测期预计2015年全年-2020年费用率合计约11%左右,高于历史经营费用率水平。

(4) 关于增长期:

本次评估,因评估基准日全球经济不景气,以原油为代表的大宗商品价格持续下降,预计天然气价格仍将持续下行至2017年,预测燃气发展未来收入经过

2016-2017 年两年的缓降后，受益于基准日近期投资建设管网新覆盖区域市场的开拓而缓慢回升，至 2020 年达到稳定。最终营业收入、净利润基本略低于评估基准日近期水平。

增长期的确定符合行业整体市场情况的变动趋势。

(5) 关于折现率：

评估机构采用了加权平均资本成本估价模型(“WACC”)。WACC 模型可用下列数学公式表示：

$$r_w = \frac{E}{D+E} \times r_e + \frac{D}{D+E} \times (1-t) \times r_d$$

其中各项参数分别为：

rw	企业自由现金流量对应折现率
re	权益资本成本
rd	债务资本成本
D	债务资本市场价值
E	权益资本市场价值
t	被评估企业所得税率

计算权益资本成本时，采用资本资产定价模型(“CAPM”)，CAPM 模型可用下列数学公式表示：

$$r_e = r_f + \beta \times ERP + \alpha$$

其中各项参数分别为：

re	权益资本成本
rf	无风险报酬率
$\beta$	Beta 系数
ERP	股权市场超额风险收益率(股权市场风险溢价)
$\alpha$	特别风险溢价

因燃气发展基准日无有息负债，债务价值比率为 0，所以燃气发展评估所用的折现率主要取决于权益资本成本，即 re 的取值。

①无风险报酬率 rf 的确定

本次评估采用评估基准日待偿期限为 10 年以上的长期国债年到期收益率的平均值为无风险报酬率 rf，经计算取值为 rf =4.2% (数据来源：评估资讯网)。

②股权市场超额风险收益率(股权市场风险溢价，ERP)



股权市场超额风险收益率（股权市场风险溢价，ERP）反映的是投资者因投资于风险相对较高的资本市场与投资于风险相对较低（或无风险）的债券市场所得到的风险补偿。它的基本计算方法是市场在一段时间内的平均收益水平和无风险报酬率之差额。评估机构通过研究一段较长时期内中国 A 股市场长期期望回报率（ $E[R_m]$ ）与中长期国债的到期收益率  $R_f$  的差额来确定 ERP。

借助 Wind 资讯的数据系统，采用几何平均方法，计算 1999 年 12 月 31 日至 2013 年 12 月 31 日期间沪深 300 成份股年平均投资收益率为  $E[R_m]$ 。同时，分别计算 1999-2013 各年度年末距到期日 10 年以上的中长期国债到期收益率。以上述计算得出的每年的股权市场风险溢价的平均值作为股权市场风险溢价的最终取值，即  $ERP=6.31\%$ 。

### ③Beta 系数

收集了多家燃气行业上市公司的资料；经过筛选选取在业务内容、资产负债率等方面与燃气发展相近的 5 家上市公司作为可比公司，查阅取得每家可比公司在距评估基准 36 个月期间的采用周指标计算归集的相对与沪深两市（采用沪深 300 指数）的风险系数  $\beta$ （数据来源：Wind 资讯），并剔除每家可比公司的财务杠杆后（Un-leaved） $\beta$  系数（ $\beta_u$ ），计算其平均值作为被评估企业的  $\beta_u$ 。

公司  $\beta_u$  值测算：

序号	股票名称	公司代码	$\beta_u$
1	新疆浩源	002700. SZ	0.9678
2	金鸿能源	000669. SZ	0.3762
3	申能股份	600642. SH	0.7885
4	深圳燃气	601139. SH	0.6876
5	长春燃气	600333. SH	0.4501
<b>算术平均</b>			<b>0.6540</b>

### ④ $\alpha$ 调整值

$\alpha$  调整值是通过分析被评估企业在所在行业的地位、公司规模、经营风险、财务风险等企业的个别风险因素，以及标的资产权益与标的企业整体股东投资权益风险差异后综合确定。考虑到标的企业虽然是燃气供气企业，但与行业内上市公司相比，在项目规模、筹资渠道、经营管理能力都有不同的特点，且近年来天然气的价格波动较大，气源价格对企业的业务成本具有明显影响，基于专业判断，

评估时考虑取 3% 的风险调整值，即取  $\alpha = 3\%$ 。

将选取的无风险报酬率、风险报酬率代入权益折现率估算公式计算得出权益资本成本为 11.33%，因有息负债为 0，所以折现率等于权益资本成本，即 11.33%。

2、对比截止反馈意见回复日拟收购资产的效益实现情况及盈利预测的情况，分析说明评估与盈利预测的审慎性：

燃气发展 2015 年及 2016 年 1-6 月的实际经营数据与同期盈利预测数据如下表：

单位：万元

	2015 年（预测数）	2015 年（审计数）	完成率%
营业收入	137,058.60	136,915.96	99.90%
净利润	16,615.61	17,018.68	102.43%

	2016 年全年（预测）	2016 年 1-6 月（审计数）	完成率%
营业收入	125,374.63	59,358.40	47.34%
净利润	14,320.65	10,200.72	71.23%

燃气发展 2015 年下半年及 2016 年 1-6 月实际经营数据显示，实际完成数或完成比例与同期盈利预测数据十分接近，净利润实现数均超过预测数，评估师采用的盈利预测是稳健审慎的。

3、交易定价是否考虑了收购完成后的协同效应。

本次评估没有考虑收购完成后的协同效应。

（二）说明本次收购标的资产的评估方法、评估结论与申请人 2014 年收购上述标的资产 30% 股权交易的股权转让方、交易定价方法、定价依据及交易作价差异的原因及合理性。

本次收购与 2014 年收购燃气发展 30% 股权的有关情况对比如下表：

	2014 年收购	本次收购	本次收购（加期评估）
收购标的	燃气发展 30% 股权	燃气发展 30% 股权	燃气发展 30% 股权
股权转让方	佛山市南海城市建设投	佛山市南海燃气有限公	佛山市南海燃气有限公

	资有限公司	司	司
交易定价依据	北京中天衡平国际资产评估有限公司出具的《资产评估报告》(中天衡平评字[2014]001号)	中和资产评估有限公司出具的《资产评估报告书》(中和评报字(2015)第GZV1027号)	中和资产评估有限公司出具的《资产评估报告书》(中和评报字(2016)第GZV1030号)
评估基准日	2013年9月30日	2015年6月30日	2016年6月30日
评估方法及定价方法	收益法、资产基础法,以收益法评估结果为最终评估结果	收益法、资产基础法,以收益法评估结果为最终评估结果	收益法、资产基础法,以收益法评估结果为最终评估结果
评估结论	127,815.06万元	128,565.31万元	150,376.36万元
评估基准日账面净资产	51,605.61万元	46,338.81万元	63,890.42万元
评估基准日前1年净利润	10,136.66万元	15,037.62万元	17,018.68万元
评估基准日当年预测净利润	12,617.08万元	16,615.61万元	17,201.00万元
预测稳定期净利润	13,864.04万元	14,257.21万元	15,748.99万元

本次评估交易作价对应的燃气发展于2015年6月30日及2016年6月30日的价值分别比2014年收购时增加750.25万元和22,561.30万元,主要原因有:

本次评估与2014年收购时评估收益法主要数据的差异

	2014年收购	本次收购	本次收购(加期评估)
评估基准日	2013年9月30日	2015年6月30日	2016年6月30日
收益法评估值(万元)	127,815.06	128,565.31	150,376.36
经营性净资产评估值(万元)	114,800.00	129,900.00	128,789.30
非经营性净资产(包含溢余资产)评估值(万元)	13,015.06	-1,334.69	21,587.06
折现率	11%	11.33%	12.35%

### 1、利润分配

本次收购评估基准日(2015年6月30日)账面净资产比2014年收购时减少5,266.80万元,净资产减少的原因主要系燃气发展2014年度及2015年上半年,通过股东会决议,就燃气发展的利润进行分配,合计分配金额为35,000万

元。

本次收购加期评估基准日（2016年6月30日）账面净资产比2015年6月30日的增加17,551.61万元，其中专项储备增加了471.29万元，盈余公积增加了1,701.87万元，未分配利润增加了15,378.45万元。累计未分配利润的增加是构成账面净资产增加的主要部分，也是本次收购加期评估与上次评估值差异的主要原因。

## 2、折现率差异

2013年9月30日评估采用的折现率为11.00%，2015年6月30日评估采用的折现率为11.33%，增加0.33%，两个基准日所对应的无风险收益率、风险溢价以及 $\beta$ 值均不同，而这几个参数会影响到折现率，折现率的略微上升会使以2015年6月30日的评估值有所下降。

2016年6月30日评估采用的折现率为12.35%，与2015年6月30日评估采用的折现率增加1.02个百分点。折现率的上升会使以2016年6月30日的评估值有所下降。

## 3、评估参数差异

### （1）预测期间

2013年9月30日基准日评估预测期从2013年10月开始到永续期，而2015年6月30日基准日评估预测期为从2015年7月到永续期，2016年6月30日基准日评估预测为从2016年7月到永续期。

### （2）行业环境及政府政策的变化

①2014-2016年燃气发展对价格敏感度高的工业用户（工业用户占总量的80%左右）进行了多次价格调整，基准日2015年6月30日预计2017年天然气价格趋于平稳，基准日2016年6月30日预计天然气价格基本趋于平稳，价格的变化会影响到收入和成本的预测。

②佛山市南海区政府推行的高污染限燃区能源改造，从2014年下半年开始，逐步增加了一批大工业用户，因而销量出现一定幅度的增加。

### （3）公司未来规划

燃气发展目前正积极开拓南海区九江市场，评估基准日 2015 年 6 月 30 日及评估基准日 2016 年 6 月 30 日均预计 2017-2020 年较 2016 年累计销售有所增加。

#### (4) 永续期预测利润差异

对比 2015 年 6 月 30 日和 2013 年 9 月 30 日两次评估报告永续期净利润预测，以 2015 年 6 月 30 日为基准日的评估报告预测的永续期净利润较 2013 年 9 月 30 日为基准日的评估报告的净利润多 393.17 万元，该差异使得以 2015 年 6 月 30 日为基准日的评估值相对较前次评估报告的评估值有所提升。

以 2016 年 6 月 30 日为基准日的评估报告预测的永续期净利润较 2015 年 6 月 30 日为基准日的评估报告的净利润略微增加 1,491.78 万元，该差异使评估值相对较前次评估报告的评估值有所提升。

综上，保荐机构认为，本次收购与 2014 年收购的评估方法相同，评估结论存在一定的差异，定价公允。差异系不同评估时点评估环境的变化所致，差异能合理解释。

2. 申请人控股股东的母公司广东南海控股投资有限公司的全资子公司佛山市南海燃气有限公司持有佛山市瑞兴能源发展有限公司 60% 股权。广东南海控股投资有限公司全资子公司包括佛山市南海瀚泓污水处理系统管理有限公司、佛山市南海瀚威环保投资有限公司。

请申请人按照《关于推动国有股东与所控股上市公司解决同业竞争 规范关联交易的指导意见》、《上市公司监管指引第 4 号——上市公司实际控制人、股东、关联方、收购人以及上市公司承诺及履行》的要求，补充披露对同业竞争的解决方案或避免同业竞争承诺。请保荐机构和申请人律师对上述解决方案是否明确可行、承诺是否有效执行发表核查意见。

回复：

#### (一) 关于瀚泓污水与发行人不构成实质同业竞争的说明及相关措施

(1) 根据瀚泓污水提供的 2012-2015 年度审计报告及 2016 年 1-8 月的财务报表，瀚泓污水自设立以来无实际经营任何业务，也未取得业务收入，据此保荐

机构和发行人律师认为瀚泓污水并未实际经营业务。

### (2) 瀚泓污水未来拟实际从事业务与发行人存在差异

瀚泓污水经营范围为“城市污水处理厂、城市污水收集系统、工业废水处理系统、生活污水处理及其再生利用系统的管理、建设”，并未实际经营业务。根据当地政府出具的（南府会函（2015）32号）文件，该公司将实际从事轻资产的污水收集管网系统运营管理服务，通过提供运营维护服务收取服务费，而发行人目前下属子公司从事的为污水处理厂的建设和运营业务，与瀚泓污水未来业务存在差异。综上所述，瀚泓污水实际从事的轻资产的污水收集管网系统运营管理业务与发行人从事的重资产的 BOT 污水处理业务存在差异，不构成实质同业竞争。

### (3) 瀚泓污水的经营方向和处置方式

根据南海区人民政府 2015 年 11 月出具的《区政府常务会议关于瀚蓝环境股份有限公司对佛山市南海瀚泓污水处理管理有限公司增资扩股的决定通知》（南府会函（2015）32号），具体内容如下：“由瀚泓污水统一负责全区污水管网系统运营管理工作；由瀚蓝环境或其全资子公司独立定向增资入股瀚泓污水，并全面接管瀚泓污水。”发行人全资子公司佛山市南海瀚蓝污水处理投资有限公司于 2016 年 4 月 14 日通过增资方式获得了瀚泓污水 90%的股权，增资完成后，瀚泓污水已成为瀚蓝环境的控股子公司。

综上，保荐机构和发行人律师认为瀚泓污水拟实际从事的业务与发行人存在差异，且目前并未实际经营业务，与发行人不构成实质同业竞争。此外，瀚泓污水已成为发行人的控股子公司，发行人和南海控股已采取有效措施避免与发行人形成同业竞争。

## (二) 关于瀚威环保与发行人不构成实质同业竞争的说明及相关措施

(1) 根据瀚威环保提供的 2012-2015 年度审计报告及 2016 年 1-8 月的财务报表，瀚威环保自设立以来无实际经营业务，也未取得业务收入，据此，保荐机构和发行人律师认为瀚威环保并未实际经营业务。

### (2) 瀚威环保与瀚蓝环境不构成实质同业竞争的说明

保荐机构和发行人律师核查瀚威环保的《营业执照》、2012-2015 年度审计

报告及 2016 年 1-8 月的财务报表，一方面，瀚威环保的经营范围与发行人固废处理业务虽然曾经存在一定程度的相似，但瀚威环保自设立以来并未实际经营，亦未对瀚蓝环境的固废业务经营带来任何影响。另一方面，根据瀚威环保出具的《关于避免同业竞争的承诺函》：“其目前没有从事、将来也不会直接或间接从事、参与或进行与瀚蓝环境及其控股子公司的业务存在竞争或可能构成竞争的任何业务及活动，目前没有、将来也不会投资、控股与瀚蓝环境目前以及将来按照瀚蓝环境的发展需要拟开展的业务存在竞争或可能构成竞争的实体；其将严格按照有关法律法规及规范性文件的规定采取有效措施避免与瀚蓝环境及其控股子公司产生同业竞争，且不会利用从瀚蓝环境及其控股子公司获取的信息为本公司或本公司的其他关联方谋取任何利益；如其获得与瀚蓝环境及其控股子公司构成或可能构成同业竞争的业务机会，将尽最大努力，使该等业务机会具备转移给瀚蓝环境或其控股子公司的条件（包括但不限于征得第三方同意），并优先提供给瀚蓝环境或其控股子公司；若瀚蓝环境及其控股子公司未获得该等业务机会，则承诺采取法律、法规及规范性文件许可的方式加以解决，且给予瀚蓝环境选择权，由其选择公平、合理的解决方式。”

### （3）瀚威环保的处置方式

瀚威环保的唯一股东于 2016 年 4 月 19 日由南海控股变更为供水集团，其经营范围在 2016 年 8 月 30 日由“对生活废弃物的收集、运输、处理及再利用的环保项目进行投资、建设、运营管理”变更为“对环保项目进行投资”。

综上，保荐机构和发行人律师认为瀚威环保虽然经营范围与发行人存在相似，但由于瀚威环保并未实际经营业务，与发行人不构成实质同业竞争，且瀚威环保已出具了《避免同业竞争的承诺函》并变更了经营范围，上述措施合理有效，故，瀚威环保与发行人潜在的同业竞争已获得了解决。

### （三）关于佛山市瑞兴能源发展有限公司

根据南海控股出具的承诺：“瀚蓝环境通过发行股票购买资产的方式收购燃气发展30%的股权实施完毕后两年内，在符合国有资产管理相关法律法规的前提下，南海控股将积极行使股东权力，促使燃气有限依法处置所持佛山市瑞兴能源发展有限公司60%的股权（如未来佛山市瑞兴能源发展有限公司股权发生变动，则燃气有限应确保其持股比例不低于60%），通过优先考虑将其注入瀚蓝环境等

方式彻底解决佛山市瑞兴能源发展有限公司与瀚蓝环境的同业竞争问题；燃气有限拟处置所持佛山市瑞兴能源发展有限公司60%的股权之前，应书面告知瀚蓝环境；在瀚蓝环境明确表示不同意受让或放弃竞买机会的，燃气有限方可处置所持佛山市瑞兴能源发展有限公司60%的股权，确保在同等条件下瀚蓝环境享有优先购买权（佛山市瑞兴能源发展有限公司其他股东行使优先购买权的除外）”。根据发行人提供的文件，燃气发展于2014年12月19日办理了股东变更的工商登记手续，瀚蓝环境于2014年12月25日，完成了南海城投股东身份证券登记手续。即，2014年瀚蓝环境通过发行股票购买资产的方式收购燃气发展30%的股权事项已于2014年12月25日实施完毕。截至本反馈意见回复出具日，上述承诺期限尚未届满。

为进一步避免同业竞争，控股股东供水集团的母公司南海控股已作出承诺如下：“

(1) 本公司为南海国资委下属的国有独资有限责任公司，本公司自身不从事具体的生产经营活动，仅从事项目投资和管理。

(2) 为避免将来与瀚蓝环境产生同业竞争，本公司承诺，在本公司与瀚蓝环境存在实际控制关系期间：

a. 本公司及其他直接或间接接受本公司控制的企业将不开展与瀚蓝环境构成实质性竞争的业务或可能构成竞争的业务。

b. 本公司及其他直接或间接接受本公司控制的企业亦不投资、控股与瀚蓝环境现在以及将来按照瀚蓝环境的发展需要拟开展的业务构成实质性竞争的实体或从事此类活动。任何此类投资、收购与兼并事项，都将通过瀚蓝环境进行。

c. 本公司上述各项承诺对本公司控制的所有其他企业（不包括瀚蓝环境）均有约束力。任何该等企业违反上述承诺，均视为南海控股违反上述承诺。

d. 如本公司或本公司控制的其他企业违反上述承诺，致使瀚蓝环境受到损失的，本公司将予以赔偿。”

**综上，保荐机构和发行人律师认为，上述解决方案明确可行、承诺有效执行。**



3. 根据申请材料，本次非公开发行拟收购的佛山市南海燃气发展有限公司存在未决诉讼。请保荐机构说明该未决诉讼对本次收购的影响，是否构成本次非公开发行股票的法律障碍。

回复：

2014年6月14日，原告佛山市南海市政工程有限公司以支付工程事故赔偿款为由，向佛山市南海区人民法院提起关于追偿权纠纷的诉讼，请求判令：（1）佛山市南海区狮山市政工程有限公司、广州市市政工程监理有限公司及燃气发展三名被告支付原告工程事故赔偿款 1,934,764.96 元；（2）三名被告对以上款项承担连带清偿责任；（3）诉讼费用由三名被告承担。燃气发展向一审法院提起反诉，请求判令：（1）佛山市南海市政工程有限公司向燃气发展支付赔偿款 439,567.65 元和利息；（2）诉讼费用由佛山市南海市政工程有限公司承担。

2014年9月26日、2016年2月25日，佛山市南海区人民法院对该案件进行了两次公开开庭审理。2016年3月8日，佛山市南海区人民法院出具了（2014）佛南法狮民一初字第336号民事判决书。根据判决书，燃气发展在该案中并无过错，不应承担该案的民事责任。具体判决如下：

“一、佛山市南海区狮山市政工程有限公司应于判决发生法律效力之日起十日内向佛山市南海区狮山市政工程有限公司偿还款项 427,171.92 元；二、佛山市南海市政工程有限公司应于判决发生法律效力之日起十日内向燃气发展支付赔偿 122,075.66 元及以该款从 2014 年 8 月 21 日起至付清日止按照中国人民银行同期同类贷款利率计算的利息；三、驳回佛山市南海区狮山市政工程有限公司的其他诉讼请求；四、驳回燃气发展的其他反诉请求。如果未按判决指定的期间履行给付金钱义务，应按照《中华人民共和国民事诉讼法》第二百五十三条之规定，加倍支付迟延履行期间的债务利息。本案本诉受理费 11,106.44 元，由佛山市南海市政工程有限公司负担 8,663.02 元，佛山市南海区狮山市政工程有限公司负担 2,443.42 元并于给付判决第一项所确定的款项时一并迳付还予佛山市南海市政工程有限公司，法院不另退。本案反诉受理费 3,947 元，由佛山市南海市政工程有限公司负担 1,097.27 元，燃气发展负责 2,849.73 元，佛山市南海市政工程有限公司负担的份额于给付判决第二项所确定的款项时一并迳付还予燃气发展，法院不另收退。”

佛山市南海市政工程有限公司（以下简称“上诉人”）向广东省佛山市中级人民法院提出上诉，请求：（1）撤销一审判决，依法改判佛山市南海区狮山市政工程有限公司、广州市市政工程监理有限公司、燃气发展向上诉人支付垫付费用 1,934,764.96 元；且改判上述人无需向燃气发展支付 122,075.66 元；（2）佛山市南海区狮山市政工程有限公司、广州市市政工程监理有限公司、燃气发展对以上款项承担连带清偿责任；（3）本案一审、二审诉讼费用由佛山市南海区狮山市政工程有限公司、广州市市政工程监理有限公司、燃气发展承担。

2016 年 9 月 1 日，广东省佛山市中级人民法院出具（2016）粤 06 民终 4175 号民事判决书。判决如下：

“一、维持广东省佛山市南海区人民法院（2014）佛南法狮民一初字第 336 号民事判决第一、三、四项；二、变更广东省佛山市南海区人民法院（2014）佛南法狮民一初字第 336 号民事判决第二项为：佛山市南海市政工程有限公司应于本判决发生法律效力之日起十日内向佛山市南海燃气发展有限公司支付赔偿款 104,636.28 元及以该款从 2014 年 8 月 21 日起付清日止按照中国人民银行同期同类贷款利率计算的利息；三、广州市市政工程监理有限公司应于本判决发生法律效力之日起十日内向佛山市南海市政工程有限公司偿还款项 71,195.32 元；四、佛山市南海燃气发展有限公司应于本判决发生法律效力之日起十日内向佛山市南海市政工程有限公司偿还款项 71,195.32 元。如果未按判决指定的期间履行给付金钱义务，应按照《中华人民共和国民事诉讼法》第二百五十三条之规定，加倍支付迟延履行期间的债务利息。本案一审案件本诉受理费 11,106.44 元，由佛山市南海市政工程有限公司负担 7,836.88 元，佛山市南海区狮山市政工程有限公司负担 2,452.16 元，广州市市政工程监理有限公司负担 408.7 元，燃气发展负担 408.7 元。本案一审反诉受理费 3,947 元，由佛山市南海市政工程有限公司负担 939.56 元，燃气发展负担 3,007.44 元。二审案件受理费 19,467.02 元，广州市市政工程监理有限公司负担 595.32 元，燃气发展 741.15 元。广州市市政工程监理有限公司和燃气发展二审应负担的诉讼费，在本案判决生效后与判决确定的赔偿数额一并付与佛山市南海市政工程有限公司，本院不作收退”。

鉴于燃气发展并非上述事故的主要责任方，二审法院判决仅承担 5%的民事赔偿责任，并且燃气发展已采取有效措施予以整改，上述诉讼结果不会对燃气发

展的持续经营构成重大不利影响。

综上，保荐机构认为，燃气发展并非上述事故的主要责任方，上述诉讼结果不会对燃气发展的持续经营构成重大不利影响，不会构成本次非公开发行股票的法律障碍。

4. 根据申请材料，本次非公开发行的定价基准日为公司第八届董事会第十九次会议决议公告日(即 2015 年 11 月 17 日)，发行价格为 11.95 元/股，申请材料受理日(2015 年 12 月 29 日)的收盘价为 16.23 元/股，发行价格占受理日收盘价的比例 73.63%。请申请人说明本次非公开发行定价是否脱离市价，是否损害上市公司中小股东利益。请保荐机构和申请人律师就申请人是否存在《上市公司证券发行管理办法》第三十九条第(七)项规定的不得非公开发行股票的情形发表核查意见。

回复：

(一) 本次非公开发行股票的定价情况

瀚蓝环境本次非公开发行的定价基准日为公司第八届董事会第十九次会议决议公告日(即2015年11月17日)，发行价格不低于定价基准日前20个交易日公司股票交易均价(定价基准日前20个交易日股票交易均价=定价基准日前20个交易日股票交易总额/定价基准日前20个交易日股票交易总量)的90%。

本次非公开发行确定的定价基准日前20个交易日的公司股票交易均价为13.273元/股，故发行底价为11.9457元/股(13.273元/股×90%)。公司2015年第一次临时股东大会已审议通过了本次非公开发行股票方案，并确定发行价格为每股人民币11.95元，所确定的发行价格未低于发行底价。

2016年6月21日，公司召开2015年年度股东大会审议通过了《2015年度利润分配方案》等相关议案，公司决定以公司总股本766,264,018为基数，每10股派发现金红利1.0元(含税)，共计派发现金红利76,626,401.80元，2015年度不进行公积金转增股本。上述分红派息实施完毕后，本次非公开发行股票的发行价格调整为11.85元/股。计算公式：

调整后的发行价=(调整前的发行价-每股现金红利)/(1+每股送股或转增

股本数)=(11.95-0.10)/(1+0)=11.85 元/股（保留小数点后两位）。

公司本次非公开发行股票定价基准日的选择、发行价格的确定及调整符合《上市公司证券发行管理办法》和《上市公司非公开发行股票实施细则》的相关规定和要求。

## （二）本次非公开发行股票履行的审批程序

公司于2015年11月16日召开的第八届董事会第十九次会议审议了包括发行价格在内的与本次非公开发行股票相关的各项议案，并予以公告。公司独立董事对本次发行相关议案进行了事前认可并发表了独立意见。公司于2015年12月21日召开2015年第一次临时股东大会，审议通过了上述与本次非公开发行股票相关的各项议案。

2016年3月10日，公司召开第八届董事会第二十三次会议审议通过了关于《非公开发行A股股票暨关联交易预案（修订稿）》。2016年9月2日，公司召开第八届董事会第二十九次会议审议通过了关于《非公开发行A股股票暨关联交易预案（二次修订稿）》等一系列的议案。公司于2016年9月19日召开2016年第一次临时股东大会，审议通过了上述与本次非公开发行股票相关的各项议案。

## （三）中小投资者表决情况

公司于2015年12月21日召开的2015年第一次临时股东大会采取现场投票与网络投票相结合的方式进行，为中小股东参加股东大会提供便利。在股东大会投票结果披露方面，5%以下股东的投票情况均单独统计并予以披露。其中，《关于公司非公开发行A股股票方案的议案》之《发行价格及定价原则》的议案，5%以下股东表决情况为：24,227,920股（99.83%）同意，39,900股（0.17%）反对。

就本次发行方案调整等事项，公司于2016年9月19日召开的2016年第一次临时股东大会采取现场投票与网络投票相结合的方式进行，为中小股东参加股东大会提供便利。在股东大会投票结果披露方面，5%以下股东的投票情况均单独统计并予以披露。其中，《关于调整公司非公开发行A股股票方案的议案》之《发行价格及定价原则》的议案，5%以下股东表决情况为：36,512,788股（99.5962%）同意，148,000股（0.4038%）反对。

本次非公开发行的股东大会的中小股东投票表决机制符合国务院办公厅国

办发（2013）110 号《关于进一步加强资本市场中小投资者合法权益保护工作的意见》文件精神。

#### （四）公司股价变动情况

根据2015年度利润分配方案对本次发行价格进行除权除息调整前，公司本次非公开发行股票发行价格为11.95元/股，定价基准日（即第八届董事会第十九次会议决议公告日）前20个交易日均价的90%为11.9457元/股，发行定价不低于定价基准日前20个交易日均价的90%。2016年7月27日分红派息实施完毕后，本次非公开发行业股票的发行价格调整为11.85元/股。

公司股票停牌日（2015年10月23日）前20个交易日股票均价为13.273元/股，股票复牌日（即2015年11月17日）开始至2016年9月19日期间股票交易均价为14.00元人民币/股，较之公司股票停牌日前20个交易日股票交易均价涨幅为5.477%，停牌前后公司股票交易均价未显著上涨，本次非公开发行业股票的定价未严重脱离市价。

综上所述，公司本次非公开发行业股票定价基准日的选择、发行价格的确定符合《上市公司证券发行管理办法》的相关规定和要求。公司已采取必要措施为中小投资者参与股东大会提供了便利，表决结果表明参与投票的中小投资者对发行价格没有异议。本次非公开发行业定价未严重脱离市价，未损害上市公司中小股东利益。

**5. 请申请人说明本次发行对象对公司的战略意义，说明本次非公开发行业方案是否符合《上市公司非公开发行业股票实施细则》第九条的规定。请保荐机构发表核查意见。**

回复：

#### （一）本次发行对象对公司的战略意义

本次发行对象之一佛山市南海燃气有限公司为公司控股股东母公司的全资子公司，公司向其收购佛山市南海燃气发展有限公司剩余30%股权，系履行之前公司承诺。本次收购完成后，燃气发展将成为发行人的全资子公司。

另外一家发行对象上海惟冉投资管理中心（有限合伙）系国内知名投资机构复星集团实际控制的投资主体。作为国内资本市场有影响力的投资主体，惟冉投资在以下几个方面看好瀚蓝环境的发展潜力，从行业角度，充分看好国内大环保产业中长期的发展前景；从企业角度，高度评价现有国有大股东对企业发展的长期支持，同时充分肯定公司现有管理团队在大环保行业的运营管理经验和执行力。惟冉投资将从以下三个方面，与国有大股东一道，支持公司现有管理团队，向着“综合环境服务领跑者”的目标，继续努力：

#### （1）经营管理

复星集团作为国内领先的民营企业集团，在产业运营管理方面具有丰富的经验，通过经验交流，进一步提升公司存量资产的经营管理水平。

#### （2）并购业务支持

公司要实现“综合环境服务领跑者”的目标，除了做好存量项目外，外延式扩张也是实现前述目标的重要途径。作为国内知名的投资机构，复星集团在国内外拥有成熟的商业网络和丰富的并购经验，并与各地方政府建立了良好的互动业务关系。复星集团将充分利用自身资源，支持发行人在大环保行业开展国内外并购，逐步扩大公司在相关领域的市场份额。

#### （3）完善法人治理结构，推动公司混合所有制改革

十八届三中全会通过的《中共中央关于全面深化改革若干重大问题的决定》指出，要积极发展混合所有制经济，这对于进一步巩固和完善社会主义基本经济制度，对于保证市场在资源配置中发挥决定性作用，对于充分激发一切积极因素推动社会财富创造，对于进一步调整理顺社会利益关系，都有着非常重要的理论和实践意义。

发行人拟通过本次非公开发行引入民间资本推进混合所有制改革，有效完善公司的股权结构，提高治理水平，促进公司未来中长期的健康发展。

（二）本次非公开发行方案符合《上市公司非公开发行股票实施细则》第九条的规定

根据《实施细则》第九条的规定：“发行对象属于下列情形之一的，具体发

行对象及其认购价格或者定价原则应当由上市公司董事会的非公开发行股票决议确定，并经股东大会批准；认购的股份自发行结束之日起 36 个月内不得转让：  
（一）上市公司的控股股东、实际控制人或其控制的关联人；（二）通过认购本次发行的股份取得上市公司实际控制权的投资者；（三）董事会拟引入的境内外战略投资者。”

根据公司第八届董事会第十九次会议和 2015 年第一次临时股东大会及第八届董事会第二十九次会议和 2016 年第一次临时股东大会逐项审议通过的本次非公开发行方案。

本次非公开发行对象佛山市南海燃气有限公司为上市公司控股股东母公司的全资子公司，上海惟冉投资管理中心（有限合伙）为对公司具有重要意义的重要投资者。根据本次发行方案、发行人与发行对象签署的附生效条件的股份认购协议，发行对象认购的股份限售期为自本次发行结束之日起，三十六个月内不得转让。

经核查，保荐机构认为：本次发行方案符合《实施细则》第九条的规定。

**6. 请申请人说明大连金州新区生活垃圾焚烧发电项目的投资构成、效益测算依据及合理性。**

回复：

（一）大连金州新区生活垃圾焚烧发电项目的投资构成

大连金州新区生活垃圾焚烧发电项目（1,000 吨/日）的具体构成如下：

序号	项目	金额(单位：万元)
1	工程费用	42,497.37
1.1	土建工程	12,075.23
1.2	设备购置费	26,559.55
1.3	安装工程费	3,862.59
2	工程建设其他费用	5,685.73
3	基本预备费	3,854.65
4	建设期利息	1,368.37
5	流动资金	667.12
6	总投资	54,073.24

## （二）经济效益测算的依据及合理性

根据 2015 年 9 月 1 日创冠大连与大连金州新区城市建设管理局最终签订的《特许经营协议》，由大连金州新区城市建设管理局授予创冠大连在特许经营期内对大连金州新区生活垃圾焚烧处理项目进行投融资、设计、建设、运营和维护项目设施并收取垃圾处理费的权利，项目规模为日处理生活垃圾 1,000 吨，项目特许经营期为 27 年（含建设期），协议生效日的垃圾处理费价格为 78 元/吨，垃圾处理费价格每两年调整一次，但第一次调价自第三个运营年起执行。特许经营期届满时，创冠大连应向大连金州新区城市建设管理局或该局指定的机构无偿、完好移交创冠大连对大连金州新区生活垃圾焚烧处理项目 BOT 项目的所有权和所有权益。

根据发行人规划，大连金州新区生活垃圾焚烧处理项目于 2015 年 9 月开始动工建设，预计 2017 年上半年开始正式投产。依据 2012 年中国城市建设研究院编制的《可行性研究报告》以及北京中天衡平国际资产评估有限公司出具的《评估报告及评估说明》，发行人对大连金州新区生活垃圾焚烧发电项目的效益测算如下：

### 1) 收入预测

垃圾焚烧发电项目的营业收入主要包括售电收入和垃圾处理服务费收入。售电收入和垃圾处理服务费收入的预测如下：

#### ①售电收入预测

售电收入 = 上网电价 × (垃圾日均接收量 × 运营天数 × 吨垃圾发电量 × (1 - 厂自用电率))

#### A、上网电价

上网电价根据《国家发展改革委关于完善垃圾焚烧发电价格政策的通知》(发改价格[2012]801号)中的相关规定进行预测，不考虑未来发生调价的可能，即吨垃圾上网电量不大于 280 千瓦时的部分以不含税价 0.5556 元/千瓦时进行预测，若预测中存在吨垃圾上网电量超过 280 千瓦时的情况，对超出 280 千瓦时部分执行当地同类燃煤发电机组上网电价。

#### B、垃圾日均接收量

谨慎预计投产第一年垃圾日均接收量为 800 吨，第二年开始稳步上升，第三年始达到设计最大产能 1,000 吨/日。



### C、吨垃圾发电量

参考瀚蓝环境目前运营的焚烧厂数据，预计投产第一年吨垃圾发电量达到300千瓦时/吨，其后逐年提高，达产后吨垃圾发电量将为325千瓦时/吨。

### D、厂自用电率

参考瀚蓝环境目前运营的焚烧厂数据，创冠大连垃圾焚烧发电厂自用电率为15%。

### ②垃圾处理服务费收入

垃圾处理服务费收入=垃圾处理服务费单价×（垃圾日均接收量×运营天数）

根据创冠大连与大连金州新区城市建设管理局最终签订的《特许经营协议》，大连市的垃圾处理费为78元/吨。本次测算不考虑垃圾处理费单价在未来发生调价的可能。

## 2) 营业成本预测

参考同类垃圾焚烧发电项目结合瀚蓝环境下属垃圾焚烧发电项目的运营情况对创冠大连垃圾焚烧发电项目的成本进行预计。具体如下：预计创冠大连垃圾焚烧发电营业成本包括非付现成本和付现成本，其中非付现成本包括折旧费、无形资产摊销费；付现成本又可分为人工成本、外购原料费、燃料和动力费、维护修理费用、三废处理费用、其他成本费用等。

其中，折旧费、无形资产摊销费按照项目规模，根据发行人目前执行的《会计准则》进行分摊。各付现成本的预测如下：

### ①人工成本

人工成本包括员工工资、福利费、社会保险费、住房公积金及职工教育经费。

投产第一年人工成本参考发行人其他同等规模子公司数据进行预测；以后每年考虑2.5%-5%的增长率递增进行预测。

### ②燃料及动力费

燃料及动力费包括锅炉点火费用、水费、水资源费及电费等。

锅炉点火费用参考发行人其他同等规模子公司数据进行预测。

水费的增减变化与垃圾处理量增减变化有直接关系，其中投产第一年的水费参考发行人其他同等规模子公司数据进行预测；第二年始的水费均以上一年水费为基础，并考虑与当年的垃圾处理量增幅相同的增长率增长进行预测。

### ③维护修理费用

维护修理费用包括技术改造费、设备大修理费、日常设备维修费。

### ④三废处理费用

三废处理费用包括水处理费用、锅炉处理费用、飞灰处理处理费用(清灰费)、污水处理费用、循环水处理费用、烟气处理费用、污染物排放费用。

对于增减变化与垃圾处理量有直接关系的水处理费用、飞灰处理处理费用(清灰费)、污水处理费用、循环水处理费用、烟气处理费用,预测方式与水费预测方式一致;污染物排放费参考发行人其他同等规模子公司数据进行预测。

锅炉处理费用主要为更换布袋所产生的费用,预计每台锅炉的布袋约需3年更换一次,每更换一次的费用约需100万元/台,创冠大连拟建2台锅炉,假设该费用在3年内平均支出,预测期内每年的锅炉处理费用约为66.67万元。

### ⑤其他成本费用

其他成本费用包括检测费、办公费、差旅费、招待费、劳动保护费、车辆费用和其他费用等。

检测费、办公费、差旅费、招待费、劳动保护费、车辆费用均参考发行人其他同等规模子公司数据预测。

## 3) 营业税金及附加预测

创冠大连目前适用的税种有增值税、城建税、教育费附加、地方教育费附加,适用的税率依次为17%、7%、3%、2%,在主营业务税金及附加中核算的为城建税、教育费附加、地方教育费附加,计税基础为缴纳的增值税。

根据2015年6月12日,财政部、国家税务总局发布财税[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”规定垃圾处理、污泥处理处置劳务及污水处理劳务退税70%,垃圾焚烧发电项目销售的电力享受增值税即征即退。增值税按以下公式进行估算:

$$\begin{aligned} \text{增值税预测数} &= \text{增值税销项税} - \text{增值税可抵扣的进项税} \\ &= \text{当年应税收入} \times 17\% - (\text{当年可抵扣的营业成本项目金额} + \text{当年资本性支出涉及设备不含税投资额}) \times 17\% - \text{以前年度未抵扣的增值税进项税} \end{aligned}$$

当年可抵扣的营业成本项目主要包括:锅炉点火费用、技术改造费、设备大修理费、日常设备维修费、水处理费、锅炉处理费用、污水处理费用、循环水处

理费用、烟气处理费用。

#### 4) 管理费用预测

创冠大连管理费用包括管理员工资及福利费、财产保险费、业务招待费、车辆使用费、其它办公费、差旅费、工会费等。管理费用在公司达到稳定运营期后相关支出不会有太大的变化，均参考发行人其他同等规模子公司数据预测。

#### 5) 财务费用预测

构成企业财务费用的主要为长期借款利息支出以及日常的银行手续费支出，其中企业长期借款及利息支出根据评估基准日预计执行的长期借款以及参照其他项目公司借款合同对利率、还本付息的安排等条款计算确定。财务费用测算未考虑本次非公开发行股票募集资金投入。

#### 6) 营业外收支净额预测

本次对营业外收支预测仅预测增值税退税收入。

根据 2015 年 6 月 12 日，财政部、国家税务总局发布财税[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”规定垃圾处理、污泥处理处置劳务及污水处理劳务退税 70%，垃圾焚烧发电项目销售的电力享受增值税即征即退。假设创冠大连在投产当年即可获得《资源综合利用认定证书》并取得税局认定审批，根据税法规定计算应计入营业外收入的即征即退增值税额。

#### 7) 所得税预测

根据《中华人民共和国企业所得税法》及《中华人民共和国企业所得税法实施条例》，符合条件的环境保护、节能节水项目，包括公共污水处理、公共垃圾处理、沼气综合开发利用、节能减排技术改造、海水淡化等自项目取得第一笔生产经营收入所属纳税年度起，第一年至第三年免征企业所得税，第四年至第六年减半征收企业所得税。

根据预测，创冠大连将于 2017 年开始正式商业运营并开始取得主营业务收入，根据上述政策创冠大连 2017 年~2019 年免交所得税，2020 年~2022 年将执行 12.5%的所得税税率，2023 年至运营期结束将执行 25%的所得税税率。

8) 经过上述预测步骤，创冠大连未来经济效益预测结果如下：

预计创冠大连项目达产后至 BOT 合同结束前，年平均可实现营业收入 8,035.07 万元，年均利润总额 4,565.73 万元，年均净利润 3,512.41 万元，平均毛利率为 54.85%，项目内部收益率为 10.69%，静态回收期为 10.43 年。基于谨慎性原则，公司认为预计大连金州新区生活垃圾焚烧发电项目全部达产后将为公司每年增加约 8,000 万元的营业收入，利润总额约 3,000 万元。

此外，公司类似规模垃圾处理项目 2015 年度实现效益情况如下：

序号	项目名称	项目规模 (吨/日)	垃圾处理 费(元/吨)	营业收入 (万元)	利润总额 (万元)	毛利率
1	创冠福清	900	61.50	5,903.56	2,289.34	50.03%
2	创冠惠安	1,200	60.00	9,308.69	3,834.68	58.90%
3	创冠晋江	1,800	72.83	13,051.88	3,707.75	49.32%

注：创冠福清项目 2015 年实际项目规模为 600 吨/日，2016 年上半年增加至 900 吨/日；创冠惠安项目 2015 年 1-6 月项目规模为 800 吨/日。

从上表可知，经与公司类似规模垃圾处理项目进行比较，考虑不同项目垃圾处理费单价后，大连金州新区生活垃圾焚烧发电项目的效益预测是合理的。

综上，发行人认为：大连金州新区生活垃圾焚烧发电项目的投资构成、效益测算过程遵循了谨慎性原则，充分考虑了现有相关项目的收入实现情况、毛利率、期间费用率、募投项目实施主体的企业所得税率等指标，测算依据充分，测算结果合理。

7. 申请人本次拟用募集资金偿还公司债，请结合公司发行公司债条款约定的偿还资金来源，说明本次用募集资金偿还公司债是否与发行公司债时的相关条款约定一致。

回复：

发行人发行公司债券时预期偿付到期公司债券的资金将主要来源于公司经营所产生的现金流，本次非公开发行中以募集资金方式落实偿还公司债券的资金来源，此种安排与前次公司债募集说明书的披露内容无实质矛盾，不损害债权人利益。

1、以募集资金偿还公司债券的相关信息，已充分披露在本次非公开发行方案中

公司拟以募集资金偿还公司债券的安排通过了瀚蓝环境第八届董事会第十九次会议、第二十三次会议和第二十九次会议；2015 年第一次临时股东大会和 2016 年第一次临时股东大会的审议，并公告了相关募集资金使用的可行性分析报告，以募集资金偿还公司债券进行了充分信息披露，同时获得了股东大会的审议通过，不存在损害股东利益的情况。

同时，本次计划以募集资金偿还的公司债券金额为 4,400 万元，仅占 2011 年公司债券发行规模 6.5 亿元的较小部分，并未违背“公司偿付本期公司债券本息的资金主要来源于经营活动产生的现金流”的安排，不存在与前次公司债券募集说明书中披露内容的实质性矛盾。

2、以募集资金偿还公司债券强化了对债权人的保护

本次以募集资金偿还公司债券既符合公司优化财务结构，提高公司抗风险能力的需要，又对偿债资金的来源作出了合理补充，有效加强了对债券持有人的保护，不存在损害债权人利益的情况。

8. 请申请人将前次募集资金使用情况报告与公司定期报告和其他信息披露文件中披露的有关内容作对照，说明是否存在差异以及差异形成的原因。

公司前次发行涉及以资产认购股份，前次募集资金使用情况报告应该对该资产运行情况进行详细说明。该资产运行情况至少包括资产权属变更情况、资产账面价值变化情况、生产经营情况、效益贡献情况，是否达到盈利预测及承诺事项的履行情况。并提供符合证监发行字[2007]500 号《关于前次募集资金使用情况报告的规定》的《前次募集资金使用情况的报告》和《前次募集资金使用情况鉴证报告》。

请保荐机构进行核查。

回复：

（一）请申请人将前次募集资金使用情况报告与公司定期报告和其他信息

披露文件中披露的有关内容作对照，说明是否存在差异以及差异形成的原因。

1、公司将董事会出具的截至 2016 年 6 月 30 日的《前次募集资金使用情况报告》与公司定期报告和其他信息披露文件中披露的有关内容作逐项对照，不存在差异。

2、需补充说明的是：根据公司 2011 年《非公开发行预案》及《佛山南海桂城水厂迁移工程项目可研报告》，公司 2011 年非公开发行募集资金部分用于新桂城水厂专用输水管道工程项目，该项目属于南海桂城水厂迁移工程的一部分，可研报告及非公开发行预案中的经济评价均是对南海桂城水厂迁移整体做出的经济评价。由于项目效益无法单独区分，公司在定期报告及《前次募集资金使用情况报告》中均已作出说明。

3、公司桂城水厂整体迁移工程已完工并于 2014 年 10 月 31 日投入运行，目前运行正常。

（二）公司前次发行涉及以资产认购股份，前次募集资金使用情况报告应该对该资产运行情况进行详细说明。该资产运行情况至少包括资产权属变更情况、资产账面价值变化情况、生产经营情况、效益贡献情况，是否达到盈利预测及承诺事项的履行情况。并提供符合证监发行字[2007]500 号《关于前次募集资金使用情况报告的规定》的《前次募集资金使用情况的报告》和《前次募集资金使用情况鉴证报告》

#### 一、前次募集资金使用情况的报告的具体情况

公司董事会于 2016 年 9 月 2 日出具了截至 2016 年 6 月 30 日的《前次募集资金使用情况报告》，其中前次发行涉及以资产认购股份的资产运行情况如下：

根据公司 2014 年第一次临时股东大会审议通过并经中国证券监督管理委员会《关于核准瀚蓝环境股份有限公司向创冠环保（香港）有限公司等发行股份购买资产并募集配套资金的批复》（证监许可[2014] 1336 号）核准，公司向创冠环保（香港）有限公司发行股份及支付现金购买其所持创冠环保（中国）有限公司（以下简称“创冠中国”）100%股权；公司向佛山市南海城市建设投资有限公司发行股份购买其所持佛山市南海燃气发展有限公司 30%股权；同时非公开发行股票不超过 100,469,635 股新股用以募集本次发行股份购买资产的配套资金。

具体支付方式如下：

股东名称	交易对价（元）	支付方式		发行股份数量（股）
		现金方式支付(元)	股份方式支付(元)	
创冠环保（香港）有限公司	1,850,000,000.00	1,100,000,000.00	750,000,000.00	91,019,417
佛山市南海城市建设投资有限公司	383,445,200.00	-	383,445,200.00	46,534,611
<b>合计</b>	<b>2,233,445,200.00</b>	<b>1,100,000,000.00</b>	<b>1,133,445,200.00</b>	<b>137,554,028</b>

截至 2016 年 6 月 30 日，公司已向交易对方创冠环保（香港）有限公司支付股权转让款 16.5 亿元，其中：发行股份 7.5 亿元、支付现金 9 亿元，剩余 2 亿元待达到相关付款条件时再予支付。截至 2016 年 6 月 30 日，公司已向佛山市南海城市建设投资有限公司发行股份 46,534,611 股。

#### 1、资产权属变更情况

创冠环保（中国）有限公司已于 2014 年 12 月 19 日办理完成工商变更手续，创冠环保（中国）有限公司 100%的股权已经变更为瀚蓝环境股份有限公司全部持有。佛山市南海燃气发展有限公司已于 2014 年 12 月 19 日办理完成工商变更手续，佛山市南海燃气发展有限公司 70%的股权（本次变更前公司已持有佛山市南海燃气发展有限公司 40%的股权）已经变更为瀚蓝环境股份有限公司持有。

#### 2、资产账面价值变化情况

##### （1）创冠中国

单位：人民币万元

项目	2016.6.30	2015.12.31	2014.12.31	2013.12.31
资产总额	377,981.99	338,104.14	328,776.19	339,886.37
负债总额	210,935.32	187,240.14	198,581.31	217,841.73
归属母公司所有者权益	167,046.67	150,864.00	130,194.88	122,044.65

注：创冠中国 2016 年 6 月 30 日财务数据未经审计。

##### （2）燃气发展

单位：人民币万元

项目	2016. 6. 30	2015. 12. 31	2014. 12. 31	2013. 12. 31
资产总额	106,860.51	95,423.60	103,707.71	85,874.54
负债总额	42,970.09	42,013.59	37,775.37	30,431.30
归属母公司所有者权益	63,890.42	53,410.01	65,932.34	55,443.23

注：燃气发展 2013-2015 年度分别分配现金股利 6,000 万、5,000 万及 3 亿元。

### 3、生产经营情况

创冠中国主营业务为城市生活垃圾焚烧发电业务，除河北廊坊的垃圾焚烧发电厂项目比原预计时间推迟投入运营外，各项目生产经营正常。燃气发展主营业务为燃气供应，生产经营正常。

### 4、效益贡献情况，是否达到盈利预测

根据公司与交易对方签订的《业绩补偿协议》，其三年承诺业绩及实现业绩对比如下：

单位：人民币万元

公司	承诺业绩			实现业绩			累计承诺业绩	累计实现业绩	累计实现业绩占累计承诺业绩的比例
	2014 年度	2015 年度	2016 年度	2014 年度	2015 年度	2016 年 1-6 月			
创冠中国	6,844.23	10,504.69	16,379.95	6,961.01	9,059.22	6,185.32	25,538.90	22,205.55	86.95%
燃气发展	12,966.86	13,124.73	13,244.62	14,755.71	16,975.82	10,200.72	32,713.90	41,932.25	128.18%
<b>合计</b>	<b>19,811.09</b>	<b>23,629.42</b>	<b>29,624.57</b>	<b>21,716.72</b>	<b>26,035.04</b>	<b>16,386.04</b>	<b>58,252.80</b>	<b>64,137.80</b>	<b>110.10%</b>

注：1、实现业绩的计算口径、计算方法：按创冠中国及燃气发展扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润计算，与承诺业绩计算口径及方法一致；2、创冠中国 2016 年 1-6 月实现业绩未经审计。

创冠中国 2015 年度实际盈利数小于承诺盈利数 1,445.47 万元，当年盈利承诺完成率为 86.24%。未完成盈利承诺的主要原因系创冠中国位于河北廊坊的垃圾焚烧发电厂项目比原预计时间推迟投入运营。2015 年 7 月垃圾进场开始试运行，2016 年 1 月开始确认收入，影响 2015 年净利润比预计减少 1,790.08 万元。



创冠中国和燃气发展于 2014 年 12 月 31 日纳入公司合并财务报表，2015 年度分别实现扣除非经常性损益后的净利润 90,592,240.43 元及 169,758,175.82 元，大幅增加了公司 2015 年度利润水平，提高了公司盈利能力。并购后公司的环保产业布局不再局限于南海区，新增燃气业务使公司环境服务产业链更加完备，有利于公司综合环境服务领跑者战略的实现。

## 5、承诺事项的履行情况

### (1) 创冠中国

#### ①业绩承诺履行情况

根据公司与创冠环保（香港）有限公司（以下简称“创冠香港”）签订的《业绩补偿协议》，创冠香港承诺：创冠中国 2014 年度、2015 年度、2016 年度实现的净利润分别不低于 6,844.23 万元、10,504.69 万元和 16,379.95 万元。

创冠中国 2014 年度、2015 年度分别实现的扣除非经常性损益后的净利润为 6,961.01 万元、9,059.22 万元。2014 年度完成业绩承诺、2015 年度未完成业绩承诺。

公司将在 2015 年度报告披露后的 10 日内以书面方式通知创冠香港。创冠香港应在接到公司通知后的 90 日内以现金形式向公司补偿净利润指标与实际净利润之间的差额（即利润差额）。现金补偿的计算公式为：每年补偿的净利润数=截至当期期末累积净利润指标数额—截至当期期末累积实现的实际利润数—已补偿的净利润数额。各年计算的补偿利润数小于 0 时，按 0 取值，已经补偿的净利润数不冲回。如创冠香港未能按照承诺履行现金补偿义务的，公司在前述现金补偿期限届满之日起的 30 日内，将创冠香港所持股份赠送给除创冠香港外的公司其他股东。

2016 年 4 月 26 日，公司收到了创冠香港的业绩承诺补偿款 1,328.69 万元。创冠香港 2015 年度业绩补偿承诺已履行完毕。

#### ②避免同业竞争承诺履行情况

根据创冠香港及林积灿签署的《关于避免与瀚蓝环境股份有限公司同业竞争的承诺函》，创冠香港、林积灿表示：将不以直接或间接的方式在中国大陆从事与瀚蓝环境（包括瀚蓝环境的下属公司，下同）相同或相似的业务，以避免与瀚蓝环境的生产经营构成可能的直接的或间接的业务竞争；保证将采取合法及有效

的措施，促使本人/创冠香港拥有控制权的企业不在中国大陆从事或参与与瀚蓝环境的生产经营相竞争的任何活动的业务。

截至 2016 年 6 月 30 日，交易对方在中国大陆未发生与本公司（包括下属公司）相同或相似的业务，切实遵守了避免同业竞争的承诺。

### ③规范关联交易承诺履行情况

根据创冠香港、林积灿签署的《关于规范与瀚蓝环境股份有限公司关联交易的承诺函》：

“1、创冠香港、林积灿将善意履行作为瀚蓝环境股东的义务，充分尊重瀚蓝环境的独立法人地位，保障瀚蓝环境独立经营、自主决策。

2、保证本人/本公司以及本人/本公司控股或实际控制的其他公司或者其他企业或经济组织今后原则上不与瀚蓝环境（包括瀚蓝环境的下属公司，下同）发生关联交易。

3、如果瀚蓝环境在今后的经营活动中必须与本人/本公司或本人/本公司的关联企业发生不可避免的关联交易，本人将促使此等交易严格按照国家有关法律法规、瀚蓝环境的章程和瀚蓝环境的有关规定履行有关程序，与瀚蓝环境依法签订有关协议，及时依法进行信息披露；保证按照正常的商业条件进行，且本人/本公司及本人/本公司的关联企业将不会要求或接受瀚蓝环境给予比在任何一项市场公平交易中第三者更优惠的条件，保证不通过关联交易损害瀚蓝环境及瀚蓝环境其他股东的合法权益。

4、本人/本公司及本人/本公司的关联企业将严格和善意地履行其与瀚蓝环境签订的各种关联交易协议。本人/本公司及本人/本公司的关联企业将不会向瀚蓝环境谋求任何超出该等协议规定以外的利益或收益。

5、如违反上述承诺给瀚蓝环境造成损失，本人/本公司将向瀚蓝环境作出赔偿。

本承诺函持续有效，且不可变更或撤销，直至创冠香港对瀚蓝环境不再有重大影响为止。”

截至 2016 年 6 月 30 日，交易对方未与本公司（包括下属公司）发生新的关联交易。

#### ④股份限售承诺履行情况

根据公司与创冠香港签署的《发行股份及支付现金购买资产协议》，在本次重大资产重组中取得的瀚蓝环境股份交割日起 36 个月内不转让其因本次股权转让所获得的公司股份（包括锁定期内因瀚蓝环境分配股票股利、资本公积转增等衍生取得的瀚蓝环境股份）。锁定期满后，创冠香港所持股份将依据中国证监会和上交所的规定在上交所上市交易。

截至 2016 年 6 月 30 日，交易对方持有的公司股份仍在锁定期。

#### （2）燃气发展

##### ①业绩承诺履行情况

根据公司与南海城投签订的《业绩补偿协议》，南海城投承诺：燃气发展 2014 年度、2015 年度、2016 年度实现的净利润分别不低于 12,966.86 万元、13,124.73 万元和 13,244.62 万元。

燃气发展 2014 年度、2015 年度分别实现的扣除非经常性损益后的净利润为 14,755.71 万元、16,975.82 万元。2014 年度、2015 年度均完成业绩承诺。

##### ②避免同业竞争承诺履行情况

根据南海城投签署的《关于避免与瀚蓝环境股份有限公司同业竞争的承诺函》，南海城投表示：将不以直接或间接的方式在中国大陆从事与瀚蓝环境（包括瀚蓝环境的下属公司，下同）相同或相似的业务，以避免与瀚蓝环境的生产经营构成可能的直接的或间接的业务竞争；保证将采取合法及有效的措施，促使南海城投拥有控制权的企业不在中国大陆从事或参与与瀚蓝环境的生产经营相竞争的任何活动的业务。

截至 2016 年 6 月 30 日，交易对方在中国大陆未发生与本公司（包括下属公司）相同或相似的业务，切实遵守了避免同业竞争的承诺。

##### ③解决同业竞争承诺履行情况

鉴于南海控股全资子公司佛山市南海燃气有限公司（以下简称“燃气有限公司”）持股 60%的佛山市瑞兴能源发展有限公司（以下简称“瑞兴公司”）经营燃气业务，南海控股签署《承诺函》表示：在重大资产重组实施完毕后两年内，在符合国有资产管理相关法律法规的前提下，积极行使股东权力，促使燃气有限

公司依法处置所持瑞兴公司 60%的股权（如未来瑞兴公司股权发生变动，则燃气有限公司应确保其持股比例不低于 60%），通过优先考虑将其注入瀚蓝环境等方式彻底解决瑞兴公司与瀚蓝环境的同业竞争问题。

截至 2016 年 6 月 30 日，该项承诺尚待履行。鉴于南海控股的上述承诺有效期为 2014 年 12 月 25 日至 2016 年 12 月 24 日，仍处于有效期内，因此南海控股并未违反上述承诺。

#### ④规范关联交易承诺履行情况

根据南海城投签署的《关于规范与瀚蓝环境股份有限公司关联交易的承诺函》：

“1、南海城投将善意履行作为瀚蓝环境股东的义务，充分尊重瀚蓝环境的独立法人地位，保障瀚蓝环境独立经营、自主决策。

2、南海城投及南海城投控股或实际控制的其他公司或者其他企业或经济组织今后原则上不与瀚蓝环境（包括瀚蓝环境的下属公司，下同）发生关联交易。

3、如果瀚蓝环境在今后的经营活动中必须与南海城投或南海城投的关联企业发生不可避免的关联交易，南海城投将促使此等交易严格按照国家有关法律法规、瀚蓝环境的章程和瀚蓝环境的有关规定履行有关程序，与瀚蓝环境依法签订有关协议，及时依法进行信息披露；保证按照正常的商业条件进行，且南海城投及南海城投的关联企业将不会要求或接受瀚蓝环境给予比在任何一项市场公平交易中第三者更优惠的条件，保证不通过关联交易损害瀚蓝环境及瀚蓝环境其他股东的合法权益。

4、南海城投及南海城投的关联企业将严格和善意地履行其与瀚蓝环境签订的各种关联交易协议。南海城投及南海城投的关联企业将不会向瀚蓝环境谋求任何超出该等协议规定以外的利益或收益。

5、如违反上述承诺给瀚蓝环境造成损失，南海城投将向瀚蓝环境作出赔偿。

本承诺函持续有效，且不可变更或撤销，直至南海城投对瀚蓝环境不再有重大影响为止。”

截至 2016 年 6 月 30 日，交易对方未与公司（包括公司下属公司）发生关联交易。

### ⑤资产注入承诺履行情况

根据燃气有限公司签署的《承诺函》，在瀚蓝环境本次重大资产重组实施完毕（即购买燃气发展 30%股权所须支付的股份发行完成）后 36 个月内，在符合国有资产管理相关法律法规的前提下，将完成将所持燃气发展公司 30%股权注入瀚蓝环境的工作。

截至 2016 年 6 月 30 日，拟通过本次非公开发行完成该项承诺。

## 二、保荐机构核查意见

经核查，公司已将上述事项在出具的公司董事会截至 2016 年 6 月 30 日的《前次募集资金使用情况报告》及广东正中珠江会计师事务所（特殊普通合伙）出具的《前次募集资金使用情况鉴证报告》（广会专字[2016] G15041810039 号）进行补充。保荐机构已在尽职调查报告中进行补充说明。

9. 申请人控股股东的母公司广东南海控股投资有限公司的全资子公司佛山市南海燃气有限公司参与本次认购，请保荐机构和申请人律师核查控股股东及其关联方、一致行动人从定价基准日前六个月至本次发行完成后六个月内是否存在减持情况或减持计划，如是，就该等情形是否违反《证券法》第四十七条以及《上市公司证券发行管理办法》第三十九条第(七)项的规定发表明确意见；如否，请出具承诺并公开披露。

回复：

本次非公开发行定价基准日为瀚蓝环境第八届董事会第十九次会议决议公告日（2015 年 11 月 17 日）。根据中国证券登记结算有限责任公司上海分公司查询的《高级管理人员、关联企业持股及买卖变动证明》及《中国证券登记结算有限责任公司投资者证券持有变更信息（沪市）》，自 2015 年 5 月 12 日起至 2016 年 8 月 12 日，发行人控股股东供水集团、控股股东的母公司南海控股及其主要关联方、股东南海城投不存在减持发行人股票的行为。

根据发行人控股股东的母公司南海控股于 2016 年 9 月 14 日出具的承诺函，南海控股及其子公司、关联方自 2015 年 5 月 17 日起至承诺函出具之日不存在减持发行人股票的行为，自承诺函出具之日起至本次非公开发行完成后六个月内不

减持发行人股票，或作出任何有关减持发行人股票的计划。

根据发行人控股股东供水集团于 2016 年 9 月 13 日出具的承诺函，供水集团及其子公司、关联方自 2015 年 5 月 17 日起至承诺函出具之日不存在买卖发行人股票的行为，自承诺函出具之日起至本次非公开发行完成后六个月内不减持发行人股票，或作出任何有关减持发行人股票的计划。

根据发行人股东南海城投于 2016 年 9 月 18 日出具的承诺函，南海城投及其子公司自 2015 年 5 月 17 日起至承诺函出具之日不存在买卖发行人股票的行为，自承诺函出具之日起至本次非公开发行完成后六个月内不减持发行人股票，或作出任何有关减持发行人股票的计划。

上述承诺函已于 2016 年 9 月 22 日公开披露。

综上，保荐机构及发行人律师认为，发行人控股股东供水集团、控股股东的母公司南海控股及其主要关联方、股东南海城投于本次非公开发行定价基准日前六个月不存在减持发行人股票的情况，发行人控股股东的母公司南海控股、控股股东供水集团已承诺其以及其子公司、主要关联方从本次非公开发行定价基准日至本次发行完成后六个月内不会减持发行人股票，发行人的股东南海城投已承诺其以及其子公司从本次非公开发行定价基准日至本次发行完成后六个月内不会减持发行人股票，不违反《证券法》第四十七条以及《上市公司证券发行管理办法》第三十九条第（七）项的规定。

10. 请申请人补充说明：(1) 作为认购对象的有限合伙等是否按照《证券投资基金法》、《私募投资基金监督管理暂行办法》和《私募投资基金管理人登记和基金备案办法(试行)》的规定办理了登记或备案手续，请保荐机构和申请人律师进行核查，并分别在《发行保荐书》、《发行保荐工作报告》、《法律意见书》、《律师工作报告》中对核查对象、核查方式、核查结果进行说明；(2) 有限合伙等参与本次认购，是否符合《上市公司证券发行管理办法》第三十七条及《上市公司非公开发行股票实施细则》第八条的规定；(3) 合伙人之间是否存在分级收益等结构化安排，如无，请补充承诺；(4) 申请人、控股股东、实际控制人及其关联方是否公开承诺，不会违反《证券发行与承销管理办法》第十

六条等有关法规的规定，直接或间接对投资公司、资管产品及其委托人或合伙企业及其合伙人，提供财务资助或者补偿。

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

针对合伙人与申请人存在关联关系的，除前述条款外，另请申请人补充说明：合伙协议，是否明确约定合伙人遵守短线交易、内幕交易和高管持股变动管理规则等相关规定的义务；依照《上市公司收购管理办法》第八十三条等有关法规和公司章程的规定，在关联方履行重大权益变动信息披露、要约收购等法定义务时，将合伙人与合伙企业认定为一致行动人，将合伙人直接持有的公司股票数量与合伙企业持有的公司股票数量合并计算。合伙协议是否明确约定，普通合伙人应当提醒、督促与公司存在关联关系的有限合伙人，履行上述义务并明确具体措施及相应责任。

针对合伙人与申请人存在关联关系的，请申请人补充说明：(1)公司本次非公开发行预案、产品合伙或合伙协议、附条件生效的股份认购合同，是否依照有关法规和公司章程的规定，履行关联交易审批程序和信息披露义务，以有效保障公司中小股东的知情权和决策权；(2)国有控股上市公司董监高或其他员工作为合伙人参与有限合伙，认购公司非公开发行股票，是否需要取得主管部门的批准，是否符合相关法规对国有控股企业高管或员工持有公司股份的规定。

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

回复：

(一) 请申请人补充说明：(1)作为认购对象的有限合伙等是否按照《证券投资基金法》、《私募投资基金监督管理暂行办法》和《私募投资基金管理人登记和基金备案办法(试行)》的规定办理了登记或备案手续，请保荐机构和申

请人律师进行核查，并分别在《发行保荐书》、《发行保荐工作报告》、《法律意见书》、《律师工作报告》中对核查对象、核查方式、核查结果进行说明；(2)有限合伙等参与本次认购，是否符合《上市公司证券发行管理办法》第三十七条及《上市公司非公开发行股票实施细则》第八条的规定；(3)合伙人之间是否存在分级收益等结构化安排，如无，请补充承诺；(4)申请人、控股股东、实际控制人及其关联方是否公开承诺，不会违反《证券发行与承销管理办法》第十六条等有关法规的规定，直接或间接对投资公司、资管产品及其委托人或合伙企业及其合伙人，提供财务资助或者补偿。

1、作为认购对象的有限合伙等是否按照《证券投资基金法》、《私募投资基金监督管理暂行办法》和《私募投资基金管理人登记和基金备案办法(试行)》的规定办理了登记或备案手续，请保荐机构和申请人律师进行核查，并分别在《发行保荐书》、《发行保荐工作报告》、《法律意见书》、《律师工作报告》中对核查对象、核查方式、核查结果进行说明

#### (1) 核查对象

根据发行人于 2016 年 9 月 2 日召开的第八届董事会第二十九次会议、于 2016 年 9 月 19 日召开的 2016 年第一次临时股东大会，本次认购对象为燃气有限、惟再投资，其中惟再投资为私募投资基金。

#### (2) 核查方式和核查结果

根据《证券投资基金法》、《私募投资基金监督管理暂行办法》和《私募投资基金管理人登记和基金备案办法(试行)》的规定，保荐机构及发行人律师，查阅了相关方提供的备案登记文件并登陆中国证券投资基金业协会网站(网址：<http://www.amac.org.cn/>)对惟再投资的登记或备案情况进行查询。核查结果如下：

根据中国证券投资基金业协会出具的《私募投资基金备案证明》(备案编码：SH3718)，惟再投资的基金管理人为上海复星创富投资管理有限公司，惟再投资已于 2016 年 8 月 31 日办理私募基金备案。

根据中国证券投资基金业协会出具的《私募投资基金管理人登记证明》(登记编号：P1000303)，上海复星创富投资管理有限公司已于 2014 年 3 月 17 日



办理基金管理人登记。

综上，根据惟再投资提供的备案登记文件并结合保荐机构及发行人律师在中国证券投资基金业协会（网址：<http://www.amac.org.cn/>）的核查结果，惟再投资均已按照《证券投资基金法》、《私募投资基金监督管理暂行办法》、《私募投资基金管理人登记和基金备案办法（试行）》的规定办理了登记或备案手续。

## **2、有限合伙等参与本次认购，是否符合《上市公司证券发行管理办法》第三十七条及《上市公司非公开发行股票实施细则》第八条的规定**

《上市公司证券发行管理办法》第三十七条规定：“非公开发行股票的特定对象应当符合下列规定：（一）特定对象符合股东大会决议规定的条件；（二）发行对象不超过十名。发行对象为境外战略投资者的，应当经国务院相关部门事先批准。”《上市公司非公开发行股票实施细则》第八条规定：“《上市公司证券发行管理办法》所称‘发行对象不超过 10 名’，是指认购并获得本次发行股票的法人、自然人或者其他合法投资组织不超过 10 名。证券投资基金管理公司以其管理的 2 只以上基金认购的，视为一个发行对象。信托公司作为发行对象，只能以自有资金认购。”

根据发行人 2015 年第一次临时股东大会决议、2016 年第一次临时股东大会决议、《非公开发行股票预案》及其修订稿、发行人与惟再投资签订的《非公开发行股票之认购协议》，发行人本次非公开发行的发行对象为燃气有限、惟再投资共两名，认购人数不超过十名；本次发行对象中不包含境外战略投资者及信托公司。

如本反馈意见回复 10、（一）0 点所述，参与本次认购的有限合伙企业已办理私募投资基金备案，符合《上市公司证券发行管理办法》第三十七条及《上市公司非公开发行股票实施细则》第八条的规定。

## **3、合伙人之间是否存在分级收益等结构化安排，如无，请补充承诺**

根据发行人与惟再投资签订的《非公开发行股票之认购协议》认购人各合伙人之间不存在分级收益、杠杆融资或其他结构化安排。

根据惟再投资及其合伙人出具的承诺函，惟再投资的合伙人之间不存在分

级收益等结构化安排。

综上，有限合伙企业的合伙人之间不存在分级收益等结构化安排。

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

发行人已出具承诺：“本公司及本公司控制的企业或关联方不会违反《证券发行与承销管理办法（2015年修订）》第十七条等有关法规的规定，不存在且未来也不会发生直接或间接向作为认购对象的有限合伙企业及其合伙人提供财务资助或者补偿的情况；不存在且未来也将不会发生直接或间接向本次非公开发行中的其他发行对象提供财务资助或者补偿的情况。”

发行人控股股东的母公司南海控股已出具承诺：“本公司及本公司控制的企业或关联方不会违反《证券发行与承销管理办法（2015年修订）》第十七条等有关法规的规定，不存在且未来也不会发生直接或间接向作为认购对象的有限合伙企业及其合伙人提供财务资助或者补偿的情况；不存在且未来也将不会发生直接或间接向本次非公开发行中的其他发行对象提供财务资助或者补偿的情况。”

发行人控股股东供水集团已出具承诺：“本公司及本公司控制的企业或关联方不会违反《证券发行与承销管理办法（2015年修订）》第十七条等有关法规的规定，不存在且未来也不会发生直接或间接向作为认购对象的有限合伙企业及其合伙人提供财务资助或者补偿的情况；不存在且未来也将不会发生直接或间接向本次非公开发行中的其他发行对象提供财务资助或者补偿的情况。”

发行人实际控制人控制的企业南海城投已出具承诺：“本公司及本公司控制的企业或关联方不会违反《证券发行与承销管理办法（2015年修订）》第十七条等有关法规的规定，不存在且未来也不会发生直接或间接向作为认购对象的有限合伙企业及其合伙人提供财务资助或者补偿的情况；不存在且未来也将不会发生直接或间接向本次非公开发行中的其他发行对象提供财务资助或者补偿的情况。”

**（二）请申请人补充说明，合伙协议、附条件生效的股份认购合同是否明**

确约定：(1) 合伙人的具体身份、人数、资产状况、认购资金来源、与申请人的关联关系等情况；(2) 在非公开发行获得我会核准后、发行方案于我会备案前，有限合伙资金募集到位；(3) 有限合伙无法有效募集成立时的保证措施或者违约责任；(4) 在锁定期内，合伙人不得转让其持有的产品份额或退出合伙。

### 1、合伙人的具体身份、人数、资产状况、认购资金来源、与申请人的关联关系等情况

根据惟再投资的合伙协议及修正案、惟再投资与发行人签订的《非公开发行股票之认购协议》及保荐机构及发行人律师在全国企业信用信息公示系统 (<http://gsxt.saic.gov.cn/>) 的查询结果，惟再投资共有合伙人 10 名，其中 1 名普通合伙人，9 名有限合伙人，基本情况如下：

序号	合伙人名称	身份	资产状况	用于认购的资金来源
1	上海惟颐投资管理有限公司	普通合伙人	良好	自筹资金(含自有资金及借贷资金)
2	杭州浙商成长股权投资基金合伙企业(有限合伙)	有限合伙人	良好	自筹资金(含自有资金及借贷资金)
3	兴铁资本投资管理有限公司	有限合伙人	良好	自筹资金(含自有资金及借贷资金)
4	杭州杰澳钢铁有限公司	有限合伙人	良好	自筹资金(含自有资金及借贷资金)
5	上海悻源投资合伙企业(有限合伙)	有限合伙人	良好	自筹资金(含自有资金及借贷资金)
6	张建安	有限合伙人	良好	自筹资金(含自有资金及借贷资金)
7	周华明	有限合伙人	良好	自筹资金(含自有资金及借贷资金)
8	尹文明	有限合伙人	良好	自筹资金(含自有资金及借贷资金)
9	徐含威	有限合伙人	良好	自筹资金(含自有资金及借贷资金)
10	戴海峰	有限合伙人	良好	自筹资金(含自有资金及借贷资金)

根据发行人与惟再投资签订的《非公开发行股票之认购协议》，有限合伙企业的合伙人均资产状况良好；均符合《私募投资基金监督管理暂行办法》第十二条规定的合格投资者资格，为净资产不低于1,000万元的单位或金融资产不低于300万元或者最近三年个人年均收入不低于50万元的个人；所认缴资金来源为其自筹资金（含自有资金及借贷资金）；与发行人、发行人的控股股东、实际控制

人及其控制的其他企业均不存在关联关系，与发行人的董事、监事、高级管理人员及其直系亲属均不存在关联关系。

综上，惟再投资的合伙协议及其修正案、《非公开发行股票之认购协议》已对有限合伙企业的合伙人具体身份、人数、资产状况、认购资金来源、与申请人的关联关系等情况进行了明确约定。

## **2、在非公开发行获得我会核准后、发行方案于我会备案前，有限合伙资金募集到位**

根据发行人与惟再投资签订的《非公开发行股票之认购协议》，有限合伙企业已承诺将在本次非公开发行获得中国证监会核准后、发行方案于中国证监会备案前将所有资金募集到位。

综上，《非公开发行股票之认购协议》中已明确约定有限合伙企业在本次非公开发行获得中国证监会核准后、发行方案于中国证监会备案前将所有资金募集到位。

## **3、有限合伙无法有效募集成立时的保证措施或者违约责任**

根据发行人与惟再投资签订的《非公开发行股票之认购协议》，有限合伙企业将在本次非公开发行获得中国证监会核准后、发行方案于中国证监会备案前将所有资金募集到位，否则将按《非公开发行股票之认购协议》约定以及法律法规的规定承担由于违反上述各款保证而产生的一切法律责任；有限合伙企业未按《非公开发行股票之认购协议》约定的时间足额向发行人支付股份认购款的，发行人有权单方解除《非公开发行股票之认购协议》，有限合伙企业不再具有《非公开发行股票之认购协议》第四条所述股票的认购权，且有限合伙企业应当向发行人支付未履行部分的10%作为违约金。

综上，《非公开发行股票之认购协议》已就有限合伙企业无法有效募集成立时的保证措施或者违约责任进行了明确约定。

## **4、在锁定期内，合伙人不得转让其持有的产品份额或退出合伙**

根据发行人与惟再投资签订的《非公开发行股票之认购协议》，有限合伙企业承诺其全体合伙人自本次发行结束之日起锁定三十六个月不得转让所持有的

合伙企业份额或主动退出合伙。

综上，《非公开发行股票之认购协议》中已就在锁定期内，合伙人不得转让其持有的产品份额或退出合伙进行了明确约定。

（三）针对合伙人与申请人存在关联关系的，除前述条款外，另请申请人补充说明：合伙协议，是否明确约定合伙人遵守短线交易、内幕交易和高管持股变动管理规则等相关规定的义务；依照《上市公司收购管理办法》第八十三条等有关法规和公司章程的规定，在关联方履行重大权益变动信息披露、要约收购等法定义务时，将合伙人与合伙企业认定为一致行动人，将合伙人直接持有的公司股票数量与合伙企业持有的公司股票数量合并计算。合伙协议是否明确约定，普通合伙人应当提醒、督促与公司存在关联关系的有限合伙人，履行上述义务并明确具体措施及相应责任。

根据发行人与惟再投资签订的《非公开发行股票之认购协议》、惟再投资各合伙人出具的承诺，惟再投资及其各合伙人与发行人、发行人的控股股东、实际控制人及其控制的其他企业均不存在关联关系，与发行人的董事、监事、高级管理人员及其直系近亲属均不存在关联关系。因此，惟再投资的合伙人与发行人不存在关联关系。

（四）针对合伙人与申请人存在关联关系的，请申请人补充说明：(1)公司本次非公开发行预案、产品合伙或合伙协议、附条件生效的股份认购合同，是否依照有关法规和公司章程的规定，履行关联交易审批程序和信息披露义务，以有效保障公司中小股东的知情权和决策权；(2)国有控股上市公司董监高或其他员工作为合伙人参与有限合伙，认购公司非公开发行股票的，是否需要取得主管部门的批准，是否符合相关法规对国有控股企业高管或员工持有公司股份的规定。

1、公司本次非公开发行预案、产品合伙或合伙协议、附条件生效的股份认购合同，是否依照有关法规和公司章程的规定，履行关联交易审批程序和信息披露义务，以有效保障公司中小股东的知情权和决策权

如本节第（三）点所述，有限合伙企业的合伙人与发行人不存在关联关系，故就有限合伙企业认购本次非公开发行无需履行关联交易审批程序和信息披露义务。

2、国有控股上市公司董监高或其他员工作为合伙人参与有限合伙，认购公司非公开发行股票，是否需要取得主管部门的批准，是否符合相关法规对国有控股企业高管或员工持有公司股份的规定

如本节第（三）点所述，有限合伙企业的合伙人与发行人不存在关联关系；且根据发行人的承诺并经保荐机构及发行人律师核查，本次非公开发行不涉及发行人董事、监事、高级管理人员或其他员工作为合伙人参与有限合伙，认购公司非公开发行股票。

（五）请申请人公开披露前述合伙协议及相关承诺；请保荐机构和申请人律师就上述事项补充核查，并就相关情况是否合法合规，是否有效维护公司及其中小股东权益发表明确意见。

经核查，发行人已在上交所网站披露《保荐机构及发行人关于瀚蓝环境股份有限公司非公开发行股票申请文件反馈意见的回复》时就前述合伙协议、修正案及相关承诺进行公开披露。

综上，经过对上述事项的核查，保荐机构及发行人律师认为，燃气有限、惟再投资认购本次非公开发行的行为、相关方签署的协议以及作出的承诺符合相关法律法规的规定，能够有效维护发行人及其中小股东权益。

## 二、一般问题

1. 请保荐机构对申请人《公司章程》与现金分红相关的条款、最近三年现金分红政策实际执行情况是否符合证监会《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》、《上市公司监管指引第3号-上市公司现金分红》的规定发表核查意见。

回复：

一、关于公司《公司章程》与现金分红相关的条款、最近三年现金分红政策实际执行情况是否符合《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》的核查

保荐机构对照《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》（以下

简称《通知》)中关于上市公司分红相关内容的条款,通过查阅公司的公司章程、公告文件、相关内部控制制度及财务审计报告等文件,对公司落实《通知》的相关内容情况进行了核查,具体如下:

### (一) 关于《通知》第一条内容的核查

《通知》第一条:“上市公司应当进一步强化回报股东的意识,严格依照《公司法》和公司章程的规定,自主决策公司利润分配事项,制定明确的回报规划,充分维护公司股东依法享有的资产收益等权利,不断完善董事会、股东大会对公司利润分配事项的决策程序和机制。”

保荐机构通过查阅公司三会文件、查阅公司章程、以及其他相关内部控制制度等方式,对公司关于《通知》第一条内容的落实情况进行了核查。

经核查,保荐机构认为:公司已严格依照《公司法》和公司章程的规定,对公司利润分配事项进行了自主决策,由公司董事会审议通过后,提交公司股东大会审议批准。公司制定明确的回报规划,以保护公司股东依法享有的资产收益权。公司董事会、股东大会对公司利润分配事项的决策程序和机制合法合规。

### (二) 关于《通知》第二条内容的核查

《通知》第二条:“上市公司制定利润分配政策尤其是现金分红政策时,应当履行必要的决策程序。董事会应当就股东回报事宜进行专项研究论证,详细说明规划安排的理由等情况。上市公司应当通过多种渠道充分听取独立董事以及中小股东的意见,做好现金分红事项的信息披露,并在公司章程中载明以下内容:

(一) 公司董事会、股东大会对利润分配尤其是现金分红事项的决策程序和机制,对既定利润分配政策尤其是现金分红政策作出调整的具体条件、决策程序和机制,以及为充分听取独立董事和中小股东意见所采取的措施。

(二) 公司的利润分配政策尤其是现金分红政策的具体内容,利润分配的形式,利润分配尤其是现金分红的期间间隔,现金分红的具体条件,发放股票股利的条件,各期现金分红最低金额或比例(如有)等。”

公司利润分配预案均经过了董事会审议,且经公司独立董事表决同意并发表明确独立意见;经董事会审议通过后,再提交公司股东大会审议,履行了必要的

决策程序。

发行人第八届董事会第十一次会议就股东回报事宜进行了专项研究论证，并制定了《瀚蓝环境股份有限公司股东分红回报规划（2015-2017年）》，详细说明了利润分配的安排。

公司章程中关于公司利润分配的规定如下：

“第四十二条 股东大会是公司的权力机构，依法行使下列职权：……（六）审议批准公司的利润分配方案和弥补亏损方案；（七）修订公司利润分配政策和股东回报规划；……”

第八十条 下列事项由股东大会以普通决议通过：……（二）董事会拟定的利润分配方案和弥补亏损方案；……”

第一百一十八条 董事会行使下列职权：……（五）制订公司的利润分配方案和弥补亏损方案；……”

第一百九十三条 公司应牢固树立回报股东的意识，重视对投资者的合理投资回报，努力实施积极的利润分配政策。利润分配政策应保持连续性和稳定性，特别是现金分红政策。利润分配原则主要包括：

（一）公司可以采用现金、股票、现金与股票相结合或者法律、法规允许的其他方式分配利润。

（二）现金分红相对于股票股利在利润分配方式中具有优先性，如具备现金分红条件的，公司应采用现金分红方式进行利润分配。

（三）公司利润分配不得超过累计可分配利润的范围，不得损害公司持续经营能力。

（四）存在股东违规占用公司资金情况的，公司可扣减该股东所分配的现金红利，以偿还其占用的资金。

第一百九十四条 公司实施现金分红时须同时满足下列条件：

（一）公司该年度实现的可分配利润（即公司弥补亏损、提取公积金后所余的税后利润）为正值；



(二) 审计机构对公司的该年度财务报告出具标准无保留意见的审计报告;

(三) 公司无重大投资计划或重大现金支出等事项发生(募集资金项目除外)。

第一百九十五条 原则上,公司最近三年以现金方式累计分配的利润不少于最近三年实现的年均可分配利润的百分之三十,具体每个年度的分红比例由公司董事会综合考虑所处行业特点、发展阶段、自身经营模式、盈利水平以及是否有重大资金支出安排等因素,区分下列情形,提出具体现金分红预案:

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

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

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

第一百九十六条 在满足现金分红条件的情况下,公司原则上每个会计年度进行一次现金分红,公司董事会可以根据公司盈利情况及资金需求状况提议公司进行中期现金分红。

第一百九十七条 出现以下情形之一的,公司可不进行现金分红:

1、合并报表或母公司报表当年度未实现盈利;

2、合并报表或母公司报表当年度经营性现金流量净额或者现金流量净额为负数;

3、合并报表或母公司报表期末资产负债率超过 70%(包括 70%);

4、合并报表或母公司报表期末可供分配的利润余额为负数;

5、公司在可预见的未来一定时期内存在重大资金支出安排,进行现金分红可能导致公司现金流无法满足公司经营或投资需要。

第一百九十八条 当公司未分配利润为正且当期可分配利润为正,在综合考

考虑公司股本规模、公司成长性、每股净资产的摊薄等因素合理性的前提下，公司可以发放股票股利。

第一百九十九条 公司在每个会计年度结束后，由公司经营层或董事会结合公司盈利情况、资金需求和股东回报规划提出合理的分红建议和预案。公司董事会在年度利润分配预案论证过程中，需与独立董事充分讨论，在考虑对全体股东持续、稳定、科学的回报基础上，形成年度利润分配预案，独立董事应当对利润分配预案发表独立意见。

独立董事可以征集中小股东的意见，提出分红提案，并直接提交董事会审议。

分配预案经董事会审议通过后提交股东大会审议批准。股东大会对现金分红具体方案进行审议前，公司应当通过多种渠道主动与股东特别是中小股东进行沟通和交流，充分听取中小股东的意见和诉求，及时答复中小股东关心的问题。”

经核查，报告期内，保荐机构认为：报告期内发行人制定利润分配政策尤其是现金分红政策时，履行了必要的决策程序。董事会就股东回报事宜进行了专项研究论证，详细说明规划安排的理由等情况。发行人《公司章程》中已经按照《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》等法律法规载明了利润分配的决策程序和机制，利润分配政策调整的具体条件、决策程序和机制，充分听取独立董事和中小股东意见所采取的措施，以及利润分配政策的具体内容。

### （三）关于《通知》第三条内容的核查

《通知》第三条：“上市公司在制定现金分红具体方案时，董事会应当认真研究和论证公司现金分红的时机、条件和最低比例、调整的条件及其决策程序要求等事宜，独立董事应当发表明确意见。股东大会对现金分红具体方案进行审议时，应当通过多种渠道主动与股东特别是中小股东进行沟通和交流，充分听取中小股东的意见和诉求，并及时答复中小股东关心的问题。”

保荐机构通过查阅董事会就利润分配方案的合理性形成的会议记录、查阅独立董事发表的明确意见以及其他相关资料，对公司关于《通知》第三条内容的落实情况进行了核查。

经核查，保荐机构认为：公司在制定现金分红具体方案时，董事会已经按照《通知》的要求进行了充分的讨论，独立董事发表了明确的独立意见。同时，公

司通过电话、电子邮件、互动平台等多种渠道，同中小股东进行沟通和交流，并充分听取了中小股东的意见和诉求。

#### （四）《通知》第四条内容的落实情况

《通知》第四条：“上市公司应当严格执行公司章程确定的现金分红政策以及股东大会审议批准的现金分红具体方案。确有必要对公司章程确定的现金分红政策进行调整或者变更的，应当满足公司章程规定的条件，经过详细论证后，履行相应的决策程序，并经出席股东大会的股东所持表决权的 2/3 以上通过。”

公司最近三年现金分红情况如下：

单位：万元

项目	现金分红金额①	合并报表下归属于母公司净利润②	①/②
2015年	7,662.64	40,290.18	19.02%
2014年	7,662.64	30,871.20	24.82%
2013年	5,792.43	28,769.28	20.13%
<b>合计</b>	<b>21,117.71</b>	<b>99,930.66</b>	<b>21.13%</b>
最近三年累计现金分红/最近三年归属于母公司所有者的年均净利润			63.40%

公司于 2013 年 4 月 25 日召开了第七届董事会第二十二次会议，审议通过关于修订《公司章程》的议案；公司于 2013 年 6 月 19 日召开 2012 年年度股东大会，对原公司章程中关于利润分配政策的条款进行修订。该次股东大会审议通过关于修改《公司章程》的议案时，同意股数为 229,892,015 股，占出席会议股东所持表决权的 100%。

公司于 2014 年 3 月 10 日召开了第七届董事会第三十六次会议，会议审议通过了关于修订公司章程的议案；公司于 2014 年 4 月 2 日召开了 2013 年年度股东大会，决定对原公司章程中关于利润分配政策的条款进行修订。该次股东大会审议通过关于修订公司章程的议案时，同意股数为 258,448,684 股，占出席会议所有股东所持股份的 99.98%。

经核查，报告期内，发行人严格执行了《公司章程》确定的现金分红政策以及股东大会审议批准的现金分红具体方案，不存在违反公司章程和股东大会决议的情况，且报告期内各年利润分配事项均经出席年度股东大会所持表决权的 2/3 以上的股东通过。2013 年和 2014 年对公司章程确定的现金分红政策进行调整，是根据《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》等相关监管要求，

落实中小股东利益保护机制，经过详细论证后，履行相应的决策程序，经过出席股东大会的股东所持表决权的 2/3 以上通过。

#### **（五）《通知》第五条内容的落实情况**

《通知》第五条：“上市公司应当在定期报告中详细披露现金分红政策的制定及执行情况，说明是否符合公司章程的规定或者股东大会决议的要求，分红标准和比例是否明确和清晰，相关的决策程序和机制是否完备，独立董事是否履职尽责并发挥了应有的作用，中小股东是否有充分表达意见和诉求的机会，中小股东的合法权益是否得到充分维护等。对现金分红政策进行调整或变更的，还要详细说明调整或变更的条件和程序是否合规和透明等。”

保荐机构通过查阅公司历次定期报告的方式，对公司关于《通知》第五条内容的落实情况进行了核查。

经核查，保荐机构认为：公司在定期报告中均详细披露现金分红政策的制定及执行情况，并对公司章程的规定或者股东大会决议的要求，分红的标准和比例，相关的决策程序和机制等情况进行了说明。对于现金分红政策调整事项，详细说明了调整的依据和履行的相关程序。

#### **（六）《通知》第六条内容的落实情况**

《通知》第六条：“首次公开发行股票公司应当在招股说明书中做好利润分配相关信息披露工作：

（一）披露公司章程（草案）中利润分配相关内容。

……”

不适用

#### **（七）《通知》第七条内容的落实情况**

《通知》第七条：“拟发行证券的上市公司应制定对股东回报的合理规划，对经营利润用于自身发展和回报股东要合理平衡，要重视提高现金分红水平，提升对股东的回报。上市公司应当在募集说明书或发行预案中增加披露利润分配政策尤其是现金分红政策的制定及执行情况、最近 3 年现金分红金额及比例、未分配利润使用安排情况，并作“重大事项提示”，提醒投资者关注上述情况。保荐

机构应当在保荐工作报告中对上市公司利润分配政策的决策机制是否合规，是否建立了对投资者持续、稳定、科学的回报机制，现金分红的承诺是否履行，本通知的要求是否已经落实发表明确意见。

对于最近 3 年现金分红水平较低的上市公司，公司及保荐机构应结合不同行业 and 不同类型公司的特点和经营模式、公司所处发展阶段、盈利水平、资金需求等因素说明公司现金分红水平较低的原因，并对公司是否充分考虑了股东要求和意愿、是否给予了投资者合理回报以及公司的现金分红政策是否符合上市公司股东利益最大化原则发表明确意见。”

保荐机构核查了公司最近三年的利润分配方案、利润分配实施情况、发行预案、利润分配政策。

经核查，保荐机构认为：公司制定了股东回报规划，并经股东大会审议通过；公司已在发行预案中对利润分配政策作了重要提示，在预案披露了利润分配政策的制定及执行情况、最近 3 年现金分红金额及比例；2013 年、2014 年、2015 年，公司现金分红金额占合并报表中归属于上市公司股东的净利润的比率分别为 20.13%、24.82%、19.02%，维持了较高的现金分红比例。

保荐机构在保荐工作报告中对上市公司利润分配政策的决策机制是否合规，是否建立了对投资者持续、稳定、科学的回报机制，现金分红的承诺是否履行发表了明确的意见。《通知》的要求已经落实。

经核查，保荐机构认为：公司《公司章程》与现金分红相关的条款、最近三年现金分红政策实际执行情况符合《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》的要求。

## 二、关于公司《公司章程》与现金分红相关的条款、最近三年现金分红政策实际执行情况是否符合《上市公司监管指引第 3 号——上市公司现金分红》（以下简称“现金分红 3 号”）的核查

保荐机构逐条核查了发行人落实《上市公司监管指引第 3 号-上市公司现金分红》的内容，具体如下：

**《现金分红 3 号文》第二条**“上市公司应当牢固树立回报股东的意识，严格依照《公司法》、《证券法》和公司章程的规定，健全现金分红制度，保持现金

分红政策的一致性、合理性和稳定性，保证现金分红信息披露的真实性。”

经核查，保荐机构认为：公司已按照《公司法》、《证券法》和公司章程的规定，建立健全了现金分红制度，现金分红政策保持了一致性、合理性和稳定性，现金分红信息披露真实。

**《现金分红 3 号文》第三条**“上市公司制定利润分配政策时，应当履行公司章程规定的决策程序。董事会应当就股东回报事宜进行专项研究论证，制定明确、清晰的股东回报规划，并详细说明规划安排的理由等情况。上市公司应当在公司章程中载明以下内容：（一）公司董事会、股东大会对利润分配尤其是现金分红事项的决策程序和机制，对既定利润分配政策尤其是现金分红政策作出调整的具体条件、决策程序和机制，以及为充分听取独立董事和中小股东意见所采取的措施。

（二）公司的利润分配政策尤其是现金分红政策的具体内容，利润分配的形式，利润分配尤其是现金分红的期间间隔，现金分红的具体条件，发放股票股利的条件，各期现金分红最低金额或比例（如有）等。”

经核查，保荐机构认为：公司制定利润分配政策时，履行了公司章程规定的决策程序；董事会制定了明确、清晰的股东回报规划；上市公司在公司章程中载明了《现金分红 3 号文》规定的上述内容。

**《现金分红 3 号文》第四条**“上市公司应当在章程中明确现金分红相对于股票股利在利润分配方式中的优先顺序。具备现金分红条件的，应当采用现金分红进行利润分配。采用股票股利进行利润分配的，应当具有公司成长性、每股净资产的摊薄等真实合理因素。”

经核查，保荐机构认为：公司在公司章程中对利润分配政策载明了“公司应牢固树立回报股东的意识，重视对投资者的合理投资回报，努力实施积极的利润分配政策。利润分配政策应保持连续性和稳定性，特别是现金分红政策。利润分配原则主要包括：（一）公司可以采用现金、股票、现金与股票相结合或者法律、法规允许的其他方式分配利润。（二）现金分红相对于股票股利在利润分配方式中具有优先性，如具备现金分红条件的，公司应采用现金分红方式进行利润分配。（三）公司利润分配不得超过累计可分配利润的范围，不得损害公

司持续经营能力。（四）存在股东违规占用公司资金情况的，公司可扣减该股东所分配的现金红利，以偿还其占用的资金。”；公司报告期内未采用股票股利进行利润分配。

**《现金分红3号文》第五条** “上市公司董事会应当综合考虑所处行业特点、发展阶段、自身经营模式、盈利水平以及是否有重大资金支出安排等因素，区分下列情形，并按照公司章程规定的程序，提出差异化的现金分红政策：

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

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

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

公司发展阶段不易区分但有重大资金支出安排的，可以按照前项规定处理。”

经核查，保荐机构认为：公司在公司章程中已明确“原则上，公司最近三年以现金方式累计分配的利润不少于最近三年实现的年均可分配利润的百分之三十，具体每个年度的分红比例由公司董事会综合考虑所处行业特点、发展阶段、自身经营模式、盈利水平以及是否有重大资金支出安排等因素，区分下列情形，提出具体现金分红预案：

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

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

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

公司董事会在制定利润分配方案时充分考虑了上述因素，公司报告期内未采用股票股利进行利润分配。

**《现金分红3号文》第六条**，“上市公司在制定现金分红具体方案时，董事

会应当认真研究和论证公司现金分红的时机、条件和最低比例、调整的条件及其决策程序要求等事宜，独立董事应当发表明确意见。

独立董事可以征集中小股东的意见，提出分红提案，并直接提交董事会审议。

股东大会对现金分红具体方案进行审议前，上市公司应当通过多种渠道主动与股东特别是中小股东进行沟通和交流，充分听取中小股东的意见和诉求，及时答复中小股东关心的问题。”

经核查，保荐机构认为：公司在制定现金分红具体方案时，董事会对现金分红的时机、条件和最低比例、调整的条件及其决策程序要求等事宜进行了研究和论证；独立董事对现金分红发表了明确的独立意见；公司已经通过投资者热线、电子邮件、互动平台等方式与股东特别是中小股东进行沟通和交流，充分听取中小股东的意见和诉求，及时答复中小股东关心的问题。

**《现金分红 3 号文》第七条**，“上市公司应当严格执行公司章程确定的现金分红政策以及股东大会审议批准的现金分红具体方案。确有必要对公司章程确定的现金分红政策进行调整或者变更的，应当满足公司章程规定的条件，经过详细论证后，履行相应的决策程序，并经出席股东大会的股东所持表决权的 2/3 以上通过。”

经核查，保荐机构认为：公司严格执行了公司章程确定的现金分红政策以及股东大会审议批准的现金分红具体方案；公司对公司章程确定的现金分红政策进行调整或者变更的，满足公司章程规定的条件，履行了相应的决策程序，经出席股东大会的股东所持表决权的 2/3 以上通过。

**《现金分红 3 号文》第八条**，“上市公司应当在年度报告中详细披露现金分红政策的制定及执行情况，并对下列事项进行专项说明：

- （一）是否符合公司章程的规定或者股东大会决议的要求；
- （二）分红标准和比例是否明确和清晰；
- （三）相关的决策程序和机制是否完备；
- （四）独立董事是否履职尽责并发挥了应有的作用；
- （五）中小股东是否有充分表达意见和诉求的机会，中小股东的合法权益是



否得到了充分保护等。

对现金分红政策进行调整或变更的，还应对调整或变更的条件及程序是否合规和透明等进行详细说明。”

经核查，保荐机构认为：报告期，公司在年度报告中详细披露了现金分红政策的制定及执行情况。

**《现金分红 3 号文》第九条**，“拟发行证券、借壳上市、重大资产重组、合并分立或者因收购导致上市公司控制权发生变更的，应当在募集说明书或发行预案、重大资产重组报告书、权益变动报告书或者收购报告书中详细披露募集或发行、重组或者控制权发生变更后上市公司的现金分红政策及相应的安排、董事会对上述情况的说明等信息。”

不适用。

**《现金分红 3 号文》第十一条**，“上市公司应当采取有效措施鼓励广大中小投资者以及机构投资者主动参与上市公司利润分配事项的决策。充分发挥中介机构的专业引导作用。”

经核查，保荐机构认为：公司在《公司章程》已载明“分配预案经董事会审议通过后提交股东大会审议批准。股东大会对现金分红具体方案进行审议前，公司应当通过多种渠道主动与股东特别是中小股东进行沟通和交流，充分听取中小股东的意见和诉求，及时答复中小股东关心的问题。”公司切实履行了《现金分红 3 号文》第十一条的相关要求。

### 三、中介机构核查意见

保荐机构认为：公司根据《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》、《上市公司监管指引第 3 号-上市公司现金分红》的规定修订了《公司章程》与现金分红相关的条款，该等条款符合前述法律法规的规定。公司最近三年现金分红的比例和决策程序合法合规，符合中国证监会《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》、《上市公司监管指引第 3 号-上市公司现金分红》以及《公司章程》的规定。

2. 请申请人按照《关于首发及再融资、重大资产重组摊薄即期回报有关事项的指导意见》(证监会公告[2015]31号)的规定履行审议程序和信息披露义务。即期回报被摊薄的,填补回报措施与承诺的内容应明确且具有可操作性。请保荐机构对申请人落实上述规定的情况发表核查意见。

回复:

为落实国务院发布的《国务院关于进一步促进资本市场健康发展的若干意见》(国发〔2014〕17号)、《国务院办公厅关于进一步加强资本市场中小投资者合法权益保护工作的意见》(国办发〔2013〕110号),维护中小投资者利益,公司根据中国证监会发布的《关于首发及再融资、重大资产重组摊薄即期回报有关事项的指导意见》(证监会公告〔2015〕31号)的相关要求,就本次非公开发行股票摊薄即期回报对公司主要财务指标影响进行了分析,并提出了具体的填补回报措施,相关主体对公司填补回报措施能够得到切实履行作出了承诺。公司于2016年9月2日召开的第八届董事会第二十九次会议对本次非公开发行股票相关事项进行了修订,审议并通过了《瀚蓝环境股份有限公司非公开发行A股股票暨关联交易预案(二次修订稿)》、《关于本次非公开发行股票摊薄即期回报的风险提示及采取措施的议案》等议案。2016年9月19日,公司召开2016年第一次临时股东大会审议并通过了上述议案。具体内容如下:

#### 一、本次非公开发行摊薄即期回报对公司主要财务指标的影响

##### 1、本次非公开发行的基本情况

公司本次非公开发行股票的定价基准日为公司第八届董事会第十九次会议决议公告日(即2015年11月17日)。发行价格为定价基准日前二十个交易日股票交易均价的百分之九十,即11.95元/股(注:定价基准日前20个交易日股票交易均价=定价基准日前20个交易日股票交易总额÷定价基准日前20个交易日股票交易总量)。若公司股票在定价基准日至发行日期间发生派息、送股、资本公积金转增股本等除权除息事项,本次发行价格将相应调整。

2016年6月21日,公司召开2015年年度股东大会审议通过了《2015年度利润分配方案》等相关议案,公司决定以公司总股本766,264,018为基数,每10股派发现金红利1.0元(含税),共计派发现金红利76,626,401.80元。本年度不进行公积金转增股本。

本次非公开发行股票的数量不超过 70,042,193 股。其中，佛山市南海燃气有限公司(以下简称“燃气有限”)以其持有佛山市南海燃气发展有限公司(以下简称“燃气发展”)价值 23,000 万元的股权认购 19,409,282 股，上海惟冉投资管理中心(有限合伙)出资 60,000 万元认购 50,632,911 股。不考虑后续除权除息的情况，按照发行数量上限发行，本次非公开发行股票完成后公司总股本将增加至 836,306,211 股。

公司本次非公开发行 A 股股票募集资金总额不超过 83,000 万元，扣除发行费用后的募集资金净额拟用于收购燃气有限持有燃气发展 30%股权，大连金州新区生活垃圾焚烧发电项目，剩余部分用于偿还部分 2016 年 7 月到期的公司债。

## 2、本次发行摊薄即期回报对本公司主要财务指标影响

截至2015年12月31日，公司总股本为766,264,018股，归属母公司所有者权益为439,440.12万元，2015年度归属母公司所有者的净利润为40,290.18万元，2015年度扣除非经常性损益后归属于公司普通股股东的净利润37,380.33万元，2015年公司扣除非经常性损益后的基本每股收益为0.49元/股。

本次募集资金收购燃气发展30%股权后，燃气发展成为公司的全资子公司，可于即期将燃气发展100%股权纳入合并报表范围。

假设：

(1) 本次非公开发行预计于2016年10月31日前实施完毕，该完成时间仅为估计，最终以实际发行完成时间为准；

(2) 本次发行股票的数量为70,042,193股，发行完成后公司总股本将增加至836,306,211股，该发行股数仅为估计，最终发行数量以经证监会核准发行的股份数量为准；

(3) 本次非公开发行股票募集资金总额为83,000万元，不考虑发行费用的影响。

(4) 不考虑本次发行募集资金到账后，对公司生产经营、财务状况(如财务费用、投资收益)等的影响。

(5) 在预测公司2016年度扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润(发行后)时，以2015年经审计扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润为基础，同时做出以下4种情况假设：①假设公司及各子公司产生的扣除非

经常性损益后归属于母公司所有者的净利润与2015年一致，仅燃气发展100%股权纳入合并报表范围导致公司扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润增长；②2016年度扣除非经常性损益后归属于母公司的净利润较2015年度增长0%；③2016年度扣除非经常性损益后归属于母公司的净利润较2015年度增长10%；④2016年度扣除非经常性损益后归属于母公司的净利润较2015年度增长20%。此外不考虑其他因素导致2016年度扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润（发行后）发生的变化。

基于上述假设，公司测算了本次发行摊薄即期回报对主要财务指标的影响，具体情况如下：

项目	2015年度 /2015年12 月31日	2016年度/2016年12月31日			
		假设仅收购燃 气发展30%股 权合并影响	假设净利 润增长0%	假设净利 润增长10%	假设净利 润增长20%
归属于母公司股东扣 除非经常性损益后的 净利润（万元）	37,380.33	39,933.13	37,380.33	41,118.36	44,856.39
扣除非经常性损益后 的基本每股收益（元）	0.49	0.51	0.48	0.53	0.58
扣除非经常性损益后 的稀释每股收益（元）	0.49	0.51	0.48	0.53	0.58

## 二、本次非公开发行股票摊薄即期回报的风险提示

本次发行完成后，公司总股本和净资产规模均有一定幅度的增长。预计本次募投项目实施后公司盈利能力将得到改善，但在公司总股本和净资产规模增加的情况下，公司盈利水平可能因短期内未能产生相应幅度增长而使公司即期回报存在短期内被摊薄的风险。

## 三、本次非公开发行的必要性和合理性

本次非公开发行后，公司的资产规模将大幅增加，资产负债率将进一步下降，财务状况将得到进一步改善，整体盈利能力将得到一定程度的提升，有利于为公司股东创造更多回报。本次非公开发行对公司财务状况、盈利能力及现金流的具体影响如下：

### （一）对本公司财务状况的影响

本次非公开发行后，公司的资产规模将大幅增加，资产负债率将进一步下降，

财务状况将得到进一步改善，整体盈利能力将得到一定程度的提升，有利于为公司股东创造更多回报。本次非公开发行对公司财务状况、盈利能力及现金流的具体影响如下：

#### （一）对本公司财务状况的影响

本次非公开发行将对本公司的财务状况带来积极影响。本公司的资产规模将大幅增加，资产负债率进一步降低，财务风险也将降低，公司的资本结构得到很好优化，财务状况将改善。

#### （二）对本公司盈利能力的影响

1、本次非公开发行完成后，燃气发展将成为公司的全资子公司。燃气发展具有较强的盈利能力，资产质量良好。通过收购燃气发展股权，公司的盈利能力将进一步提升。

2、本次非公开发行募投项目--大连金州新区生活垃圾焚烧发电项目的实施达产后预计将会为公司每年增加约 8,000 万元营业收入，公司经营规模和盈利水平将进一步增加。

3、公司拟使用非公开发行募集资金偿还部分 2016 年 7 月到期的公司债，将有效减少公司的财务费用，提升公司的盈利水平。

#### （三）对本公司现金流量的影响

本次非公开发行完成后，特定对象以现金认购公司股份，公司筹资活动现金流量将大幅增加。在本次募投资金投入使用并产生效益之后，公司经营活动现金流量也将相应增加。

### **四、本次募集资金投资项目与公司现有业务的关系，公司从事募投项目在人员、技术、市场等方面的储备情况**

#### 1、本次募集资金投资项目与公司现有业务的关系

公司本次非公开发行 A 股股票募集资金总额不超过 83,000 万元，扣除发行费用后的募集资金净额拟用于收购燃气有限持有的燃气发展 30% 股权，建设大连金州新区生活垃圾焚烧发电项目，剩余部分用于偿还部分 2016 年 7 月到期的公司债。

本次非公开发行完成后，燃气发展将成为公司的全资子公司。燃气发展具有较强的盈利能力，资产质量良好。通过收购燃气发展股权，公司的盈利能力将进一步提升。

大连金州新区生活垃圾焚烧发电项目的实施，将进一步增加公司垃圾处理能力，提高公司在固废处理业务的行业地位，是实现公司战略目标的必然举措。项目实施达产后，将培育公司新的利润增长点，盈利水平将进一步增加。

使用非公开发行募集资金偿还部分 2016 年 7 月到期的公司债，将减少公司的财务费用，提升公司的盈利水平，同时，还有利于优化公司资本结构，从而提高公司的抗风险能力，为公司未来的持续发展提供保障。

## 2、公司从事募投项目在人员、技术、市场等方面的储备情况

近年来，瀚蓝环境聚焦于环境服务产业，积极配合佛山市南海区政府实施“绿色美丽家园计划”，深耕南海本地市场，已经形成供水、污水处理、固废处理、燃气供应相对完整的环境服务产业链。公司在 2014 年成功收购创冠中国 100% 股权后，不仅有力充实瀚蓝环境的环境服务产业的内涵，更一举实现区域突破，将固废处理业务拓展至全国，为公司成为“综合环境服务领跑者”的战略定位迈出了坚实的一步。

### （1）人员储备

在多年的发展过程中，公司培育并形成了一个知识结构和专业结构合理、具备战略发展眼光的管理团队。同时也培育了大批专业知识扎实、实战经验丰富的专业技术人才和项目管理团队。

### （2）技术储备

公司建设运营的“南海固废处理环保产业园”以其全产业链的集约处理模式和领先的技术及运营管理水平，成为国内固废处理行业的标杆和典范，成为解决城市垃圾围城问题的“瀚蓝模式”。

### （3）市场储备

近年来，随着经济快速发展，同时由于中国人口基数较大，中国城市垃圾产量目前居世界第一。在工业固体废物方面，近年来中国经济高速发展，工业固废

年产量也保持较高的增速。固体废物处理行业作为伴随着经济快速发展和城市化进程快速推进的新兴产物，从中国目前固体废物的处理规模以及主流的处理方式上来看，仍处于初级阶段，属于朝阳行业。从投资主体来看，近年来中国固废处理的新增项目主要采取的 BOT 等方式，减轻了政府的财政负担同时，也引入了大量的社会资本，因此使得该领域较传统公用事业的市场化竞争程度更高，要求行业内的竞争主体一方面需要具备一定的政府资源，另一方面还必须在项目投资运营方面具备丰富的经验。公司作为一家在专注环境服务产业的具备悠久历史和丰富经验的上市公司，在其主营业务方面拥有较多的在建、新建及合作项目，具有较好市场储备。

## **五、公司保证本次募集资金有效使用、防范摊薄即期回报、提高未来回报能力的措施**

### **1、深入实施公司发展战略，加强经营管理和内部控制**

公司将深入实施既定的发展战略，集中精力发展主营业务。公司业务已从佛山市南海区走向全国；此外，公司环保产业布局已进一步完善，形成覆盖固废处理、燃气、供水及污水处理的更为完整的环保产业线，向着“综合环境服务领跑者”的战略目标迈进。2015年度，公司营业收入达335,696.72万元，较去年同期增长37.85%。随着公司发展战略的深入实施，公司的运营效率将进一步提高，将有效降低公司的运营成本，从而使得公司的盈利能力及经营抗风险能力将进一步提高。

同时，公司将进一步提高经营和管理水平，加强内部控制，发挥企业管控效能。加强成本管理，强化预算执行监督，在严控各项费用的基础上，提升经营和管理效率、控制经营和管理风险。

### **2、保证募集资金使用规范和高效**

为规范公司募集资金的使用与管理，确保募集资金的使用规范、安全、高效，公司制定了《募集资金管理办法》。本次非公开发行募集资金到位后，公司董事会将持续监督公司对募集资金进行专项存储、配合保荐机构等对募集资金使用的检查和监督，以保证募集资金合理规范使用，合理防范募集资金使用风险，充分发挥募集资金效益，切实保护投资者的利益。

公司本次非公开发行股票募集资金将用于收购燃气发展30%股权、建设大连金州新区生活垃圾焚烧发电项目以及偿还部分2016年7月到期的公司债，有利于增强公司持续盈利能力，提高资产质量、改善财务状况。

### 3、不断完善公司治理，为公司发展提供制度保障

公司将严格遵循《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《上市公司治理准则》等法律、法规和规范性文件的要求，不断完善公司治理结构，确保股东能够充分行使权利，确保董事会能够按照法律、法规和公司章程的规定行使职权、做出科学、迅速和谨慎的决策，确保独立董事能够认真履行职责，维护公司整体利益，尤其是中小股东的合法权益，确保监事会能够独立有效地行使对董事、经理和其他高级管理人员及公司财务的监督权和检查权，为公司发展提供制度保障。

## 六、公司董事、高级管理人员关于保证公司填补即期回报措施切实履行的承诺

公司的董事、高级管理人员将忠实、勤勉地履行职责，维护公司和全体股东的合法权益。根据中国证监会相关规定为保证公司填补回报措施能够得到切实履行作出以下承诺：

“1、承诺不无偿或以不公平条件向其他单位或者个人输送利益，也不采用其他方式损害公司利益。

2、承诺对董事和高级管理人员的职务消费行为进行约束。

3、承诺不动用公司资产从事与其履行职责无关的投资、消费活动。

4、承诺由董事会或薪酬委员会制定的薪酬制度与公司填补回报措施的执行情况相挂钩。

5、承诺拟公布的公司股权激励的行权条件与公司填补回报措施的执行情况相挂钩。

若本人未履行上述承诺，将依法承担由此产生的全部法律责任。”

### 保荐机构核查意见：

经核查，保荐机构认为发行人所预计的即期回报摊薄情况合理，公司拟采取



的填补即期回报的措施切实可行，且公司董事、高级管理人员对公司填补回报措施能够得到切实履行做出了相关承诺，并履行了审议程序和信息披露义务，符合中国证监会《关于首发及再融资、重大资产重组摊薄即期回报有关事项的指导意见》（证监会公告[2015]31号）的有关规定，符合《国务院办公厅关于进一步加强资本市场中小投资者合法权益保护工作的意见》中关于保护中小投资者合法权益的精神。

**3. 请申请人公开披露最近五年被证券监管部门和交易所采取处罚或监管措施的情况，以及相应整改措施；同时请保荐机构就相应事项及整改措施进行核查，并就整改效果发表核查意见。**

回复：

**一、公司最近五年被证券监管部门和交易所采取处罚或监管措施的情况，以及相应整改措施**

瀚蓝环境严格按照《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、证券监管部门和交易所的有关规定和要求规范运作，不断完善公司法人治理机制，建立健全内部控制制度，促进企业持续、稳定、健康发展。

公司最近五年不存在被证券监管部门和交易所处罚或监管措施的情况。

**二、保荐机构核查意见**

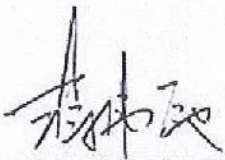
经核查相关公开信息，保荐机构认为：截至本反馈意见回复出具日，发行人最近五年不存在被证券监管部门和交易所处罚或监管措施的情况。

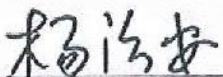
(本页无正文, 为广发证券股份有限公司《瀚蓝环境股份有限公司关于非公开发行股票申请文件反馈意见的回复》之签字盖章页)

法定代表人 (或授权代表):

  
孙树明

保荐代表人:

  
蒋伟驰

  
杨治安



(本页无正文，为瀚蓝环境股份有限公司《瀚蓝环境股份有限公司关于非公开发行股票申请文件反馈意见的回复》之盖章页)

