

**摩根士丹利华鑫证券有限责任公司**  
**关于天壕环境股份有限公司**  
**发行股份及支付现金购买资产并募集**  
**配套资金暨关联交易相关事项**  
**之**  
**专项核查意见**

独立财务顾问

**摩根士丹利华鑫证券**  
MORGAN STANLEY HUAXIN SECURITIES

二〇一六年十月

## 声明和承诺

摩根士丹利华鑫证券接受上市公司委托,担任上市公司本次交易之独立财务顾问,并制作摩根士丹利华鑫证券有限责任公司关于天壕环境股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易相关事项之专项核查意见(以下简称“本核查意见”)。

天壕环境股份有限公司于 2016 年 9 月 9 日收到《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》(162158 号)(以下简称“反馈意见”)。独立财务顾问根据要求对反馈意见的问题进行了核查并出具本核查意见。

本核查意见系依据《上市公司重大资产重组管理办法》、《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》、《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号—上市公司重大资产重组》、《上市公司重大资产重组财务顾问业务指引(试行)》以及深圳证券交易所其他关于重大资产重组信息披露的相关要求,依据证券行业公认的业务标准、道德规范进行审慎核查后出具。

### 一、独立财务顾问声明

独立财务顾问出具本核查意见系基于如下声明:

(一)本核查意见所依据的文件和材料由本次交易各方提供,提供方对其所提供文件和材料的真实性、准确性和完整性负责,并保证该等信息不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。独立财务顾问不承担由此引起的任何风险和责任。

(二)独立财务顾问与本次交易各方当事人均无任何关联关系,就本次交易所发表的有关意见具有独立性。

(三)独立财务顾问的意见是基于本次交易各方均按相关协议的条款和承诺全面和及时履行其所有义务的基础而提出的。

(四)独立财务顾问未对上市公司的任何策略性、商业性决策或发展前景发

表意见，未对其他任何事项发表意见，亦不对本次交易相关各方能否全面和及时履行相关协议及上市公司是否能够实现或完成本次交易发表意见，对投资者根据本核查意见作出的任何投资决策（包括但不限于买入、卖出和持有）可能产生的风险或损失，独立财务顾问不承担任何责任。

（五）独立财务顾问未委托或授权其他任何机构和个人提供未在本核查意见中刊载的信息和对本核查意见做任何解释或说明。未经独立财务顾问事先书面同意，任何人不得在任何时间、为任何目的、以任何形式复制、分发或者摘录本核查意见或其任何内容；对于本核查意见可能存在的任何歧义，仅独立财务顾问自身有权进行解释。

（六）如本核查意见中结论性意见利用其他证券服务机构专业意见的，独立财务顾问已进行了必要的审慎核查。除上述核查责任之外，独立财务顾问并不对其他中介机构的工作过程与工作结果承担任何责任，本核查意见也不对其他中介机构的工作过程与工作结果发表任何意见与评价。

（七）对本核查意见至关重要的而又无法得到独立证据支持或需要法律、审计等专业知识来识别的事实，独立财务顾问主要依据有关政府部门、律师事务所、会计师事务所及其他有关单位出具的意见、说明及其他文件作出判断。

（八）如本核查意见涉及上市公司、交易对方及本次交易相关方的信息来自公开信息或有公开的可靠的出处，则独立财务顾问的责任是确保本核查意见所涉信息从相关出处正确摘录。

（九）本核查意见仅供本次交易使用，不得用于任何其他目的，对于独立财务顾问的意见，需结合本核查意见以及本次交易的其他披露文件的整体内容一并进行考虑。独立财务顾问特别提请广大投资者认真阅读就本次交易事项披露的相关公告，查阅有关文件。

## **二、独立财务顾问承诺**

独立财务顾问在截至本核查意见签署日所做的尽职调查和内部审慎核查的基础上，特别承诺如下：

（一）独立财务顾问已按照相关法律法规履行尽职调查义务，有充分理由确信所发表的专业意见与上市公司和交易对方披露的文件内容不存在实质性差异。

（二）独立财务顾问已对上市公司和交易对方披露的文件进行核查，确信披露文件的内容与格式符合要求。

（三）独立财务顾问有充分理由确信上市公司委托独立财务顾问出具意见的本次交易方案符合法律、法规和中国证监会及证券交易所的相关规定，所披露的信息真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

（四）独立财务顾问有关本次交易的独立财务顾问意见已提交独立财务顾问内部核查机构审核，并同意出具此专业意见。

（五）独立财务顾问在与上市公司接触后到担任独立财务顾问期间，已采取严格的保密措施，严格执行风险控制和内部隔离制度，不存在内幕交易、操纵市场和证券欺诈问题。

如无特别说明，本核查意见中的相关简称与《天壕环境股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）》（以下简称“《重组报告书草案》”）中“释义”所定义的词语或简称具有相同的含义。本核查意见中部分合计数与各项直接相加之和在尾上有差异，这些差异是由四舍五入造成的。

因本次交易评估基准日为 2016 年 3 月 31 日，故第十七题至第二十一题涉及评估相关问题的解释、回复使用的财务数据来源于信永中和会计师出具的《北京赛诺水务科技有限公司 2014 年-2016 年 3 月审计报告》

（XYZH/2016BJA20621）。

# 目录

|                                                                                                                                                                                                                                                          |    |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| 声明和承诺 .....                                                                                                                                                                                                                                              | 1  |
| 一、独立财务顾问声明 .....                                                                                                                                                                                                                                         | 1  |
| 二、独立财务顾问承诺 .....                                                                                                                                                                                                                                         | 2  |
| 第一题：申请材料显示，本次募集配套资金 5.24 亿元，其中 3.56 亿元用于支付现金对价，剩余 1.68 亿元用于日照赛诺膜组件及环保装备制造项目。申请材料显示，标的公司膜组件产能利用率不到 50%。请你公司：1）结合上市公司及标的公司现有货币资金用途及未来使用计划、资产负债率、融资渠道及授信额度，进一步补充披露本次配套募集资金的必要性。2）补充披露在膜组件产能利用率不到 50%的情况下，继续投资新增膜组件产能的合理性、本次配套融资的必要性。请独立财务顾问核查并发表明确意见。 ..... | 10 |
| 第二题：申请材料显示，本次交易尚需获商务部批准，已承诺未取得上述批准前不得实施。请你公司补充披露商务部审批事项及进展情况。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。 .....                                                                                                                                                                  | 25 |
| 第三题：申请材料显示，赛诺水务从外商独资企业变更为中外合资经营企业之前，为吴红梅、陈火其等人士通过境外融资而投资设立的返程投资企业。目前红筹架构已拆除，赛诺水务性质由外商独资企业变更为中外合资经营企业，请你公司补充披露：1）红筹架构拆除是否已履行必要的商务、外汇、税务、工商等程序。2）税收缴纳手续的办理进展、预计办毕时间及逾期未办毕的影响，以及是否存在行政处罚风险。请独立财务顾问、律师和会计师核查并发表明确意见。 .....                                   | 27 |
| 第四题：申请材料显示，1）吴红梅曾代陈彤持有 Mobius Water 150,000 股普通股，2）郑宇代吴红梅持有泰格昌 93.92%股权，叶静梅代吴红梅持有泰格昌 6.08%股权。请你公司补充披露：1）代持的原因，是否存在被代持人身份不合法而不能直接持股的情况，是否影响相关股权转让决议及审批效力。2）代持及还原情况是否存在经济纠纷或法律风险，以及对本次交易的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。 .....                                     | 33 |

第五题：申请材料显示，赛诺水务房屋所有权尚需办理房屋所有权的权利人更名手续，部分商标注册证正在办理补办手续。请你公司补充披露所有权人更名手续及商标补办手续的办理进展、预计办毕时间及逾期未办毕的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。 .....39

第六题：申请材料显示，2016 年 3 月 17 日，北京市第一中级人民法院对赛诺水务实际控制人吴红梅与李×离婚纠纷一案作出终审判决，准许吴红梅与李×离婚。2016 年 4 月，李×以离婚后财产纠纷为由，向北京市朝阳区人民法院提起诉讼，请你公司补充披露：1) 上述诉讼进展情况。2) 赛诺水务现有股东持有的股份是否权属清晰，是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条第（四）项、第四十三条第（四）项的规定。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。 ....42

第七题：申请材料显示，作为标的公司赛诺水务无形资产之一的“一种聚偏氟乙烯多孔膜及其制备方法”等专利，系通过与清华大学签订独占许可合同方式获得。赛诺水务已独立掌握了全部核心技术，亦不再需要清华大学提供技术服务工作，具备独立生产聚偏氟乙烯多孔膜的技术和能力。请你公司补充披露：1) 相关技术许可协议的主要内容，包括但不限于许可方、许可范围、许可费用及支付方式、许可期限等。2) 本次重组对上述许可协议效力的影响，以及该等许可技术对上市公司持续经营的影响。3) 赛诺水务是否具备独立生产聚偏氟乙烯多孔膜的相关资质。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。 ....45

第八题：申请材料显示，本次交易完成后，天壕环境将以上市公司为一体化平台，实现以余热发电业务为核心的节能板块、以天然气业务为核心的清洁能源板块和以水处理业务为核心的水资源化板块协同发展的战略构想。请你公司补充披露：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。2) 结合上市公司 2015 年重组完成后的整合情况、盈利预测的实现情况，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。请独立财务顾问核查并发表明确意见。 ....51

第九题：申请材料显示，标的资产控股股东西藏君升的控股股东、实际控制人为自然人吴红梅(拥有美国永久居留权)。另有上市公司实际控制人陈作涛持股 1%。

请你公司补充披露：1) 吴红梅与陈作涛是否具有关联关系。2) 本次交易是否需要取得外资主管部门的批准。请独立财务顾问核查并发表明确意见。 .....58

第十题：申请材料显示，王晓琳曾与 Mobius Water 于 2010 年 3 月 15 日签订《期权协议》。王晓琳未在行权期内行权，且由于解除红筹安排，Mobius Water 和 Scinor Holding 即将注销，2016 年 5 月 10 日一致同意终止上述《期权协议》。请你公司补充披露《期权协议》终止事项是否存在法律风险，以及对本次交易的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。 .....65

第十一题：申请材料显示，本次交易完成后，2015 年上市公司基本每股收益由 0.41 元/股下降到 0.36 元/股；2016 年 1-3 月份上市公司基本每股收益由 0.06 元/股下降至 0.02 元/股。请你公司补充披露本次重大资产重组完成当年基本每股收益或稀释每股收益是否低于上年度，并根据《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》的要求，补充披露相关信息。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。 .....69

第十二题：申请材料显示，2014 年 8 月 6 日，Scinor Water 向 KPCB China 发行 416,577 股 B 系列优先股，同日，Scinor Water 向 Global Commercial 发行 5,218,662 股 C 系列优先股。申请材料同时显示，2014 年 4 月 15 日，吴红梅将其持有 Scinor Holding 的 5,000,000 股向陈作涛转让 2,500,000 股。请你公司：1) 补充披露 2014 年 8 月 6 日 Scinor Water 增发新股时 Scinor Water 的整体估值情况，比对本次交易作价，补充披露是否存在差异并说明合理性。2) 补充披露 2014 年 4 月 15 日吴红梅将其持有 Scinor Water 控股股东 Scinor Holding 股份向上市公司实际控制人陈作涛转让时的交易作价，以此计算出 Scinor Water 的整体估值并比对本次交易作价，补充披露是否存在差异并说明合理性。请独立财务顾问核查并发表明确意见。 .....77

第十三题：申请材料显示，在拆除红筹架构之前，吴红梅、陈火其、陈作涛、徐飒是通过 Scinor Holding（分别持有 Scinor Holding 54.99%、12.30%、16.36%、16.36%权益）间接持有赛诺水务权益，Allied Honour 是红筹拆除前股东 KPCB China 等的关联方，Oasis Water (HK)是拆除红筹架构之前持股股东 Oasis Water 的全资子公司，Ocean Faith 是拆除红筹架构之前持股股东 Global Commercial 的

全资子公司。请你公司：1) 补充披露红筹拆除前后赛诺水务最终持有人的权益对比情况，是否存在权益调整。2) 如有调整，请补充披露调整原因及权益作价情况。请独立财务顾问核查并发表明确意见。 .....82

第十四题：申请材料显示，报告期各期间，赛诺水务确认的营业收入分别为 20,049.21 万元、22,747.91 万元、578.83 万元，销售商品、提供劳务收到的现金分别为 5,500.79 万元、6,238.86 万元、7,046.18 万元。请你公司结合报告期各期末赛诺水务资产类会计科目的变动情况，补充披露报告期各期间收入和收到的现金差异较大的原因和合理性。请独立财务顾问核查并发表明确意见。 ....89

第十五题：申请材料显示，报告期各期间，赛诺水务累计已发生成本 11,850.46 万元、21,619.22 万元、26,619.51 万元，已确认毛利 4,360.32 万元、11,278.57 万元、11,386.24 万元，两者合计数远高于已办理结算金额数 6,241.64 万元、11,358.31 万元、16,546.96 万元。请你公司：1) 结合工程结算时间滞后于收入确认和成本结算时间的原因，比对同行业公司情况，补充披露报告期主营业务收入确认的合理性。2) 补充披露已确认收入的工程项目是否存在工程纠纷，相关工程施工类存货是否已计提足额资产减值准备。3) 补充披露截至目前新增的工程结算情况。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。 ....95

第十六题：申请材料显示，2014 年、2015 年赛诺水务水处理业务毛利率分别为 35.09%、41.55%，高于同行业上市公司平均毛利率。申请材料解释主要受海水淡化处理工程的毛利率通常高于工业和市政工程、赛诺水务水处理工程使用自产赛诺膜影响。请你公司：1) 按工程项目类型补充披露报告期各期间赛诺水务水处理业务的收入构成、各项业务毛利率情况。2) 比对同行上市公司情况，补充披露毛利率高于同行业上市公司的合理性。3) 补充披露 2015 年水处理业务毛利率上升较快的原因和合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。  
..... 103

第十七题：申请材料显示，收益法评估时赛诺水务 2016 年度的收入以 2016 年尚未完工的施工合同和 2016 年度新增施工合同进行预测，其中水处理业务在手订单中预计在 2016 年确认收入的金额为 25,835.22 万元，水处理业务 2016 年 4-12 月预计实现收入 44,680.67 万元。请你公司结合赛诺水务水处理业务在手订单及



新增施工合同的签订和执行情况，补充披露 2016 年 4-12 月预计收入的可实现性。  
请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。 .....107

第十八题：申请材料显示，赛诺水务水处理业务 2017 年度及未来年度根据赛诺水务跟踪的项目的情况、参照发展规划和历史年度收入的增长趋势并结合行业增长趋势进行预测，预计 2017 年实现 58,466.87 万元、2018 年实现 74,840.77 万元。2014 年、2015 年水处理业务实际实现的收入为 16,980.93 万元、19,418.61 万元。请你公司补充披露预测期营业收入增长幅度、预计实现的收入金额都远高于报告期实现收入和增长率的原因及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。 ..... 110

第十九题：申请材料显示，收益法评估时未披露赛诺水务水处理业务的企业自由现金流量的具体计算过程。收益法评估时未披露赛诺膜业务未来主营业务收入的预测过程、依据和合理性。请你公司以列表形式对上述内容进行补充披露。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。 ..... 117

第二十题：申请材料显示，赛诺水务水处理业务和膜业务未来预测现金流皆为正数，2014 年、2015 年赛诺水务经营活动产生的现金流量净额分别为-6,222.75 万元、-5,907.09 万元。请你公司补充披露未来预测现金流和报告期现金流差异较大的原因及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。 ..... 124

第二十一题：申请材料显示，收益法评估时采用的折现率为 11.45 倍。请你公司比对可比交易情况，补充披露上述折现率取值的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。 ..... 128

第二十二题：申请材料显示，湖北国资运营控股股东为湖北省宏泰国有资本投资运营集团有限公司，实际控制人为湖北省人民政府国有资产监督管理委员会。请你公司补充披露本次交易是否需要取得国有资产监督管理部门等其他主管部门的批准。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。 ..... 133

第二十三题：申请材料显示，Global Commercial 曾通过 Mobius Water 以股东贷款方式向赛诺水务提供 600 万美元借款，在完成商务机关审批及工商变更登记后，Mobius Water 将不再是赛诺水务的股东，赛诺水务同意在前述审批申请向商

务机关递交日之前，完成上述外债登记主体的变更。请你公司补充披露外债登记主体变更手续的办理进展、预计办毕的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。 .....136

第二十四题：申请材料显示，泰格昌为赛诺水务于 2016 年 6 月零元收购的公司。股权转让价款确定的依据是交易双方综合考虑了泰格昌 2016 年 3 月 31 日净资产情况、持有资质证书以及未来经营状况等多种因素，经协商确定为零元。请你公司结合赛诺水务业务模式，补充披露泰格昌拥有的资质证书具有稀缺性的具体体现。请独立财务顾问核查并发表明确意见。 ....139

第二十五题：申请材料显示，Scinor Water、Scinor Holidng、Mobius Water 的注销手续尚在办理过程中。请你公司补充披露注销手续的办理进展、预计办毕时间及逾期未办毕的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。 ....143

**第一题：**申请材料显示，本次募集配套资金 5.24 亿元，其中 3.56 亿元用于支付现金对价，剩余 1.68 亿元用于日照赛诺膜组件及环保装备制造项目。申请材料显示，标的公司膜组件产能利用率不到 50%。请你公司：1) 结合上市公司及标的公司现有货币资金用途及未来使用计划、资产负债率、融资渠道及授信额度，进一步补充披露本次配套募集资金的必要性。2) 补充披露在膜组件产能利用率不到 50%的情况下，继续投资新增膜组件产能的合理性、本次配套融资的必要性。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

## 一、问题回复

(一) 结合上市公司及标的公司现有货币资金用途及未来使用计划、资产负债率、融资渠道及授信额度，进一步补充披露本次配套募集资金的必要性

本次交易拟募集配套资金 524,158,784.72 元，不超过本次交易中以发行股份方式购买资产的交易价格的 100%，其中支付本次交易的现金对价 355,841,215.28 元，用于日照赛诺膜组件及环保装备制造项目 168,317,569.44 元。本次募集配套资金具体投资用途如下：

| 序号 | 募集资金投资项目         | 拟使用的募集资金金额（元）  |
|----|------------------|----------------|
| 1  | 支付本次交易的现金对价      | 355,841,215.28 |
| 2  | 日照赛诺膜组件及环保装备制造项目 | 168,317,569.44 |
| 合计 |                  | 524,158,784.72 |

## 1、上市公司及标的公司现有货币资金用途及使用计划

### (1) 上市公司货币资金用途及未来使用计划

上市公司截至 2016 年 6 月 30 日货币资金余额 12,330.63 万元，较 2015 年 12 月 31 日增加 1,988.90 万元，具体情况如下：

单位：万元

| 项目     | 2016 年 6 月 30 日 | 2015 年 12 月 31 日 |
|--------|-----------------|------------------|
| 库存现金   | 27.37           | 56.70            |
| 银行存款   | 10,215.90       | 10,260.61        |
| 其他货币资金 | 2,087.37        | 24.42            |
| 合计     | 12,330.64       | 10,341.73        |

注：数据来自上市公司公告

上市公司货币资金主要用于日常生产性经营用途，包括偿还银行借款、支付融资租赁款、支付供应商采购货款、项目投资及其他日常业务经营活动周转等用途。

#### 1) 偿还银行借款

上市公司期限在一年以内的短期借款主要包括质押借款、保证借款及信用借款等。具体情况如下：

单位：万元

| 项目   | 2016 年 6 月 30 日  | 2015 年 12 月 31 日 |
|------|------------------|------------------|
| 质押借款 | 6,000.00         | 0.00             |
| 保证借款 | 13,981.38        | 7,888.59         |
| 信用借款 | 17,000.00        | 12,110.00        |
| 合计   | <b>36,981.38</b> | <b>19,998.59</b> |

注：数据来自上市公司公告

截至 2016 年 6 月 30 日，上市公司短期借款余额 36,981.38 万元，较 2015 年末增加 16,982.78 万元，主要系 2016 年上半年新增北京银行、招商银行、中信银行等银行借款。该等借款均为到期时间在一年以内的短期借款，上市公司需使用现有货币资金予以偿还。

此外，上市公司一年以内到期的非流动负债主要包括一年内到期的长期银行借款，具体金额如下：

单位：万元

| 项目          | 2016 年 6 月 30 日 | 2015 年 12 月 31 日 |
|-------------|-----------------|------------------|
| 一年内到期的非流动负债 | 11,700.00       | 10,667.00        |

注：数据来自上市公司公告

该等一年内到期的非流动负债亦需上市公司使用现有货币资金予以偿还。

#### 2) 支付融资租赁款

上市公司现有货币资金除用于偿付短期银行借款外，还需要用于支付融资租赁款。上市公司与中关村科技租赁有限公司、中建投租赁有限责任公司及北京市文化科技融资租赁有限公司等以担保、抵押、质押等形式签订了融资租赁合同，截至 2016 年 6 月 30 日，上市公司应付融资租赁款余额 41,429.81 万元。2016 年

6月30日至2017年6月30日期间，上市公司将累计支付融资租赁租金13,408.93万元。

### 3) 支付供应商采购货款等

上市公司现有货币资金将用于支付供应商货款及工程款等。截至2016年6月30日，上市公司应付账款余额51,658.07万元，较2015年末增加19,443.32万元。上市公司应付账款主要系支付供应商货款及工程款。截至2016年6月30日，上市公司账龄超过1年的重要应付账款主要情况如下：

| 应付账款主要单位       | 2016年6月30日余额（万元） | 主要款项性质 |
|----------------|------------------|--------|
| 济钢集团国际工程技术有限公司 | 7,259.02         | 工程款    |
| 张家港富瑞特种装备有限公司  | 2,805.87         | 工程款    |
| 山西申华电钻设备有限公司   | 1,256.00         | 货款     |
| 中石化江汉油建工程有限公司  | 1,001.73         | 工程款    |
| 河北建设集团有限公司     | 673.47           | 工程款    |
| 合计             | 12,996.09        |        |

注：数据来自上市公司公告

### 4) 项目投资等未来资金使用计划

根据上市公司的战略规划，上市公司在巩固余热发电节能业务基础上，将继续积极布局清洁能源业务板块，加大投资力度。上市公司未来主要投资计划如下：

单位：万元

| 项目名称                                   | 计划投资总额    | 截至2016年6月30日累计实际投入金额 | 拟继续投资金额   |
|----------------------------------------|-----------|----------------------|-----------|
| 西气东输一线山丹压气站燃机废弃余热发电项目                  | 6,200.00  | 962.15               | 5,237.85  |
| 瓜州力拓新能源有限公司利用西气东输红柳压气站为其余热发电项目         | 29,700.00 | 5,595.69             | 24,104.31 |
| 中卫天壕力拓新能源有限公司西气东输一线中卫压气站7.5MW余热发电项目    | 5,200.00  | 2,105.92             | 3,094.08  |
| 延川天壕有限公司利用西气东输一线延川压气站燃机余热建设7.5MW余热电站项目 | 5,500.00  | 2,005.37             | 3,494.63  |
| 五矿铜业（湖南）有限公司金铜项目一期工程余热发电合同能源管理项目       | 5,500.00  | 2,078.18             | 3,421.82  |

|                                              |                   |                  |                   |
|----------------------------------------------|-------------------|------------------|-------------------|
| 兴县华盛燃气有限责任公司兴县天然气（煤层气）利用工程临兴区块煤层气（第二气源）连接线项目 | 80,454.00         | 12,339.24        | 68,114.76         |
| <b>合计</b>                                    | <b>132,554.00</b> | <b>25,086.55</b> | <b>107,467.45</b> |

注：数据来自上市公司公告

## （2）标的公司货币资金用途及未来使用计划

标的公司截至 2016 年 6 月 30 日货币资金余额 5,962.02 万元，较 2015 年 12 月 31 日增加 3,128.43 万元，具体情况如下：

单位：万元

| 项目        | 2016 年 6 月 30 日 | 2015 年 12 月 31 日 |
|-----------|-----------------|------------------|
| 现金        | 7.33            | 26.78            |
| 银行存款      | 4,171.47        | 2,270.77         |
| 其他货币资金    | 1,783.22        | 536.03           |
| <b>合计</b> | <b>5,962.02</b> | <b>2,833.58</b>  |

货币资金主要用于日常生产性经营用途，包括偿还银行贷款、支付融资租赁款、支付供应商采购货款以及项目投资等。

### 1）偿还短期银行借款

标的公司银行借款均为期限为一年以内的短期借款，主要包括华夏银行和浦发银行借款，标的公司需使用现有货币资金予以偿还。截至 2016 年 6 月 30 日，标的公司短期借款具体情况如下：

单位：万元

| 借款类别      | 2016 年 6 月 30 日 | 2015 年 12 月 31 日 |
|-----------|-----------------|------------------|
| 保证借款      | 3,500.00        | 3,500.00         |
| 质押借款      | 100.00          | 0.00             |
| <b>合计</b> | <b>3,600.00</b> | <b>3,500.00</b>  |

### 2）支付融资租赁款

标的公司现有货币资金除用于偿付短期银行借款外，还需要用于支付融资租赁款。截至 2016 年 6 月 30 日，赛诺水务融资租赁主要情况如下：

单位：万元

| 出租方 | 承租方 | 合同期限 | 租赁利率 | 合同金额 | 起租日期 | 应付融资租赁 |
|-----|-----|------|------|------|------|--------|
|-----|-----|------|------|------|------|--------|

|             |             |     |       |       |                 | 贷款余额  |
|-------------|-------------|-----|-------|-------|-----------------|-------|
| 中关村科技租赁有限公司 | 北京赛诺膜技术有限公司 | 3 年 | 6.30% | 1,000 | 2016 年 4 月 29 日 | 1,000 |

2016 年 6 月 30 日至 2017 年 6 月 30 日期间，标的公司将累计支付融资租赁款（含本金及利息）386.36 万元。

### 3) 支付供应商采购货款等

标的公司现有货币资金将用于支付供应商货款及工程款等资金。截至 2016 年 6 月 30 日，赛诺水务应付账款余额 12,615.65 万元，主要系应支付供应商货款及工程款。截至 2016 年 6 月 30 日，赛诺水务应付账款前五名主要情况如下：

单位：万元

| 单位名称              | 金额       | 占比（%） |
|-------------------|----------|-------|
| 中节能水务工程有限公司       | 3,030.41 | 24.02 |
| 无锡市联合横洲化工有限公司     | 441.33   | 3.50  |
| 派石新能源技术开发(北京)有限公司 | 418.65   | 3.32  |
| 合众高科（北京）环境技术有限公司  | 389.98   | 3.09  |
| 北京中海汇通科技有限公司      | 353.00   | 2.80  |
| 合计                | 4,633.37 | 36.73 |

## 2、上市公司及标的公司资产负债率分析

### (1) 上市公司资产负债率分析

上市公司资产负债结构近年来基本保持稳定。2015 年末，上市公司资产负债率 43.07%，较 2014 年末的 41.27%基本持平。截至 2016 年 6 月 30 日，上市公司资产负债率 49.88%，较 2015 年末有所增长，主要系 2016 年上半年上市公司新增融资租赁业务导致长期应付款等负债金额增加所致。

天壕环境与同行业可比上市公司截至 2015 年末及 2016 年 6 月 30 日资产负债率的相关指标对比情况如下：

| 序号 | 公司名称 | 证券代码      | 资产负债率            |                 |
|----|------|-----------|------------------|-----------------|
|    |      |           | 2015 年 12 月 31 日 | 2016 年 6 月 30 日 |
| 1  | 易世达  | 300125.SZ | 43.30%           | 43.02%          |
| 2  | 中材节能 | 603126.SH | 46.78%           | 49.00%          |

|      |      |           |        |        |
|------|------|-----------|--------|--------|
| 3    | 智光电气 | 002169.SZ | 58.09% | 56.03% |
| 平均值  |      | -         | 49.39% | 49.35% |
| 上市公司 |      | 300332.SZ | 43.07% | 49.88% |

注：数据来自各上市公司公告

同行业可比上市公司 2016 年 6 月 30 日资产负债率平均值为 49.35%，上市公司截至 2016 年 6 月 30 日资产负债率 49.88%，与同行业可比上市公司资产负债率水平基本一致。

## （2）标的公司资产负债率分析

赛诺水务 2015 年末资产负债率 64.34%，较 2014 年有所上升，主要系应付账款及其他应付款等负债规模增加所致。2016 年上半年，随着应付账款及其他应付款款项结算余额减少，期末资产负债率下降为 57.73%。

赛诺水务与同行业上市公司截至 2015 年末及 2016 年 6 月 30 日资产负债率的相关指标对比情况如下：

| 序号   | 公司名称 | 证券代码      | 资产负债率            |                 |
|------|------|-----------|------------------|-----------------|
|      |      |           | 2015 年 12 月 31 日 | 2016 年 6 月 30 日 |
| 1    | 碧水源  | 300070.SZ | 23.27%           | 29.08%          |
| 2    | 津膜科技 | 300334.SZ | 38.07%           | 38.60%          |
| 3    | 中电环保 | 300172.SZ | 31.14%           | 31.31%          |
| 4    | 万邦达  | 300055.SZ | 49.48%           | 24.71%          |
| 5    | 巴安水务 | 300262.SZ | 60.86%           | 69.22%          |
| 平均值  |      |           | 40.56%           | 38.58%          |
| 赛诺水务 |      |           | 64.34%           | 57.73%          |

注：上市公司数据来自各上市公司公告，赛诺水务数据已经审计

同行业可比上市公司 2016 年 6 月 30 日资产负债率平均值为 38.58%，赛诺水务截至 2016 年 6 月 30 日资产负债率 57.73%，高于同行业可比上市公司平均值。

## 3、上市公司及标的公司融资渠道及授信额度

### （1）上市公司融资渠道及授信额度

除发行股份募集资金的权益性融资外，上市公司融资渠道还包括商业银行贷



款及融资租赁等债务性融资。截至 2016 年 6 月 30 日，上市公司累计获得银行授信 15.93 亿元（人民币）、获得境外银行授信 0.09 亿（欧元）、融资租赁公司额度 4.8 亿（人民币），上述额度已使用 15.37 亿元人民币，剩余银行授信额度 4 亿元（人民币）、境外银行授信额度 0.02 亿（欧元），需用于支付供应商货款、满足未来投资项目等用途。

## （2）标的公司融资渠道及授信额度

标的公司赛诺水务融资渠道主要包括商业银行借款及融资租赁等债务性融资。截至 2016 年 6 月 30 日，赛诺水务累计获得银行授信 6,000 万元人民币，流动资金贷款已使用额度 3,000 万元人民币，剩余额度不足以满足募投项目的需求。

综合以上分析，上市公司及标的公司现有货币资金需要用于偿还银行借款、融资租赁款、支付供应商货款及未来投资项目等既定的日常经营用途。上市公司资产负债率水平与同行业可比公司基本一致，标的公司资产负债率高于同行业可比公司。上市公司及标的公司已使用大部分银行授信额度，因此，上市公司及标的公司如通过自有资金和银行借款等融资方式支付现金对价及用于募投项目等用途，将承担较高的财务费用和较大的财务风险，也会给正常经营活动资金带来很大的压力，因此，本次募集配套资金具有必要性。

上述内容已补充披露至重组报告书“第五章 发行股份情况”之“四、本次募集配套资金的用途及合理性、必要性分析”之“（三）募集配套资金的必要性”部分。

**（二）补充披露在膜组件产能利用率不到 50%的情况下，继续投资新增膜组件产能的合理性、本次配套融资的必要性。请独立财务顾问核查并发表明确意见。**

### **1、日照赛诺膜组件及环保装备制造项目基本情况**

本次交易拟募集配套资金中的 1.68 亿元用于日照赛诺膜组件及环保装备制造项目（以下简称“日照膜产品项目”）。该项目具体情况如下：

#### （1）项目基本情况

日照膜产品项目拟由赛诺水务控股子公司日照赛诺负责实施，建成后可年产超滤膜组件 6 万支、成套水处理装备 2,000 套。

## （2）项目建设规划

项目实施地点位于深圳路以北、杭州路以东，计划用地 100 亩，新建仓库 5 座、生产车间 3 座、行政楼 1 座、生活楼 1 座，同时建设相关配套设施，总建筑面积 28,870 平方米，并配套道路、绿化、停车场、给排水和变配电等辅助工程。

## （3）项目建设周期、投资安排及经济效益预测

项目建设主要包括施工图设计、土建施工、室内装修、电气及仪表安装、试运营到正式投产，建设周期 12 个月。该项目总投资 3.6 亿元，本次配套募集资金投入资金金额为 1.68 亿元。项目达产后，预计税后内部收益率为 34.39%，所得税后投资回收期为 5.17 年（含建设期）。

## （4）项目审批情况

截至本核查意见签署日，该项目已取得日照经济技术开发区经济发展局基本建设项目登记备案证明（登记备案号：1611050016）和日照市环境保护局日照经济技术开发区分局审批意见（日开环表[2016]16 号）；该项目已取得用地预审意见。

## （5）项目合作方情况

该项目由赛诺水务与日照市水务集团有限公司通过赛诺水务子公司日照赛诺共同建设，项目合作方日照市水务集团有限公司已出具承诺函，承诺将在募集资金投入日照赛诺时按持股比例同步增资；股东投入资金将首先用于实缴各自认缴的日照赛诺注册资本，超过注册资本的部分以股东贷款的形式提供给日照赛诺用于项目建设。

## 2、日照膜产品项目建设必要性分析

本次交易拟募集配套资金用于日照赛诺项目，对于标的公司抢占市场先机、提高市场竞争力具有重要意义。具体如下：

### （1）有利于占据沿海核心区位优势，降低公司膜产品生产运营成本，提升

## 赛诺膜产品市场竞争力

日照的港口优势突出，是新亚欧大陆桥东方桥头堡。拥有日照、岚山两个国家一类对外开放大港。两港规划建设万吨级以上泊位 247 个，年吞吐量可达 6 亿吨。目前已拥有煤炭、矿石、集装箱、原油、散粮、木片等生产性泊位 37 个，通航国家和地区达到 100 多个。日照的港口优势可为项目产品走向国门提供便利，降低赛诺水务的运营成本。

日照是中国北方城市中少有的富水区，年可利用水资源近 20 亿立方米，人均占有水资源量是山东省人均占有量的 1.8 倍，市区日供水能力 24 万吨。电力供应充沛，供电体系完备，境内装机总容量达到 95.3 万千瓦。

日照经济技术开发区作为国家级开发区，是欧盟在中国重点资助的四个环保试验区之一，是山东省第一家通过 ISO14001 国际环境管理体系标准认证的省级开发区。园区累计引进各类项目 665 个，实际利用外资 11.8 亿美元，累计投入开发建设资金 300 亿元。园区内水、电、路、汽、通讯等基础设施配套完善，具备良好的承接项目能力和广阔的发展空间。

### （2）该项目的实施推进符合产业政策导向，有利于发挥政策驱动优势

山东省“十二五”规划“推进重点产业结构调整”中强调指出：“装备制造行业要坚持发展整机与提高基础配套水平相结合，关键技术创新和系统集成相结合，重点发展汽车和船舶及部件、海洋工程装备、能源技术装备、行业专用设备、电工电器等产业，提高重点装备自主化水平。”日照市国民经济和社会发展第十二个五年规划纲要要求坚持把建设资源节约型、环境友好型社会作为加快转变经济发展方式的重要着力点，深入实施生态建市战略，大力发展循环经济和绿色经济，推进节能减排，加强环境保护，建设生态文明，促进国家可持续发展先进示范区建设。

环保产业属于政策驱动型产业，符合国家及区域政策的项目将获得极大的市场空间。日照膜产品项目符合山东省、日照市的相关规划；符合国家的产业政策和行业准入政策，具有政策驱动优势。

### （3）有利于延伸赛诺水务的膜产品生产线，拓展赛诺膜产品应用市场

我国农村生活污水处理市场空间广阔。根据住建部《2015 年城乡建设统计公报》统计，2015 年末，我国城市污水处理率 91.90%，县城污水处理率 85.22%，而全国仅有 65.6%的行政村实现了集中供水，11.4%的行政村对生活污水进行了处理，我国农村污水排放量大而处理率低已成为目前污水治理的主要问题，农村污水处理仍有相当提升空间。

日照赛诺膜组件项目建设将有效延伸赛诺水务的膜产品生产线。该项目将根据市场需求进行饮用水净化专用超滤膜组件、膜生物反应器（MBR）、物料分离等特种膜组件，以及农村一体化集成装备、小型污水处理集成装备等生产，满足饮用水提标改造、市政污水提标改造、农村及分散式区域污水处理、以及物料分离等特种领域需求。

#### （4）有利于充分把握超滤膜产品市场的未来潜在需求

2010 年后我国开始进入严重的缺水期，而水质污染也逐渐成为我国城市安全供水的最大障碍，城市生活污水处理和中水回用将成为解决未来城市水资源危机的有效途径之一。以超滤膜为代表的膜产品将在我国未来市政水处理及饮用水处理市场得到更大规模的应用。随着水质污染情况日益严重，社会及企业对水预处理的要求越来越高，而超滤膜过滤方法作为截至目前为止水预处理最有效的方法，受到越来越多公司的青睐。日照赛诺膜产品项目的建成，将对赛诺水务膜产品生产能力起到较大提升作用，对赛诺水务推广膜产品、进一步打开超滤膜市场具有重要意义。

### 3、膜产品产能利用率不足 50%情况下继续扩张产能的原因及合理性分析

#### （1）日照赛诺膜产业基地与沧州生产基地膜组件产品在生产工艺、产品性能、应用领域市场方面具有差异性

日照赛诺膜生产基地与沧州膜生产基地的产品定位和市场定位不同，其产品种类、生产工艺、生产设施等与沧州基地不同，市场应用领域也存在差异。日照膜生产基地建设可进一步提升产品技术水平、丰富赛诺水务的产品链，满足快速增长水处理市场及新兴市场发展的需求。

沧州生产基地的产品以压力式超滤膜产品、海水淡化专用超滤膜组件为主，

利用已有生产工艺、生产设备以及当地的标准厂房生产制造，其主要应用领域包括工业废水处理及回用、零排放、市政污水处理及回用领域、以及海水淡化业务。

日照赛诺膜生产基地的产品侧重于饮用水净化专用超滤膜组件、膜生物反应器（MBR）、物料分离等特种膜组件，以及农村一体化集成装备、小型污水处理集成装备等，应用领域为饮用水提标改造、市政污水提标改造、物料分离，以及农村等分散式区域污水处理等领域。饮用水净化专用超滤膜的生产对于生产设施和生产环境有很高的要求，而 MBR 以及其他特种膜与装备的制造也需要新技术新工艺、以及更适合的专用生产线进行生产，目前沧州生产基地无法满足要求。

国际知名的膜产品生产企业都会根据产品工艺、产品性能、应用领域的不同，在不同区域布局不同的生产线，国外的膜产品企业除了在本国进行不同系列产品的区域生产布局，还会在国外重点区域安排生产基地，以日本旭化成公司为例，其浸没式和 MBR 膜产品在日本本国生产，而压力式膜产品则在中国杭州生产。

## （2）现有产能利用率合理性分析

报告期内，赛诺水务现有膜组件产品产能利用率情况如下：

| 项目       | 2016 年 1-6 月 | 2015 年度 | 2014 年度 |
|----------|--------------|---------|---------|
| 产能（支）    | 8,000        | 25,000  | 15,000  |
| 产量（支）    | 3,027        | 11,475  | 7,302   |
| 产能利用率（%） | 37.84        | 45.90   | 48.68   |

注：本核查意见中所指膜组件指将各型号膜组件以所用膜丝面积为标准折算成P50型号膜组件，该型号膜组件一支组件对应膜丝面积为50平米；受膜组件生产线搬迁等因素影响，2016年上半年膜组件产能有所下降

2014 年度、2015 年度赛诺水务产能利用率分别为 48.68%、45.90%。2016 年上半年，受生产基地搬迁等因素的影响，产能利用率有所下降至 37.74%。虽然赛诺水务当前产能利用率不足 50%，但保持一定的产能水平是经营发展的内在需要，主要原因如下：

1) 保持一定的产能水平是确保赛诺水务具备承接大型水处理工程项目能力的需要

伴随标的公司业务持续发展、项目经验的积累和经营规模的不断提升，标

的公司承接的水处理业务工程订单合同金额也逐步提升。报告期内，沧州渤海新区反渗透海水淡化水厂项目及昌平小汤山再生水厂工程项目合同金额均超过 1 亿元。大型工程所需膜组件产品数量较大，特别是在多个大型项目同时开工建设的密集执行期，对于赛诺水务的产能水平要求越来越高。例如，2015 年昌平小汤山再生水厂工程项目和沙河再生水厂二期项目对于膜组件产品的需求合计超过 3,389 支（折合 P50 组件），根据工程合同约定的工期进度，该两个项目均要求在 2015 年 12 月中旬供货，从接到生产订单到提供供货时间较短，短时间内对于赛诺水务的生产能力提出较高要求。因此，赛诺水务需具备较高的产能水平，才能确保密集执行期内各大型工程项目的及时有效推进执行，并获得更多市场业务机会，提升市场竞争力。

## 2) 行业季节性因素要求企业具备较高生产能力

水处理行业具有较为明显的季节性周期特征，多数水务工程项目都集中在每年下半年特别是第四季度密集执行，因此，每年下半年特别是第四季度也是膜组件产品生产和销售的高峰期。例如，从 2015 年度销售来看，全年赛诺水务共销售膜组件产品 10,374 支（折合 P50 组件），其中第四季度销售了 8,993 支，四季度供货量占全年供货量的 86.69%。此外，由于膜组件产品的有效存放期一般为半年左右，且基于客户应用需要不同定制化产品占比越来越多，目前赛诺已有 70 多种产品类型，因此企业采用“以销定产”的经营方式，根据订单的具体数量和规格性能要求安排生产，无法提前安排生产和管理库存，难以通过调配全年各月份产量来应对第四季度的高峰期，企业只有保证足够的生产能力才能在第四季度的订单高峰期获取更多的项目。因此，保持一定的产能水平应对市场需求具有内在合理性和必要性。

## （3）增加膜产品产能符合膜产品市场未来发展趋势

膜产业发展前景广阔。根据《中国石油和化工》（2015 年 02 期）公布的统计数据，“十二五”末期，我国膜行业产值达到千亿元规模，且保持快速增长趋势；预计膜行业“十三五”末产值将突破 2,000 亿元。赛诺膜产品在超滤膜领域处于领先地位，在用户中积累了良好口碑，在未来市场发展过程中将逐步提升销量及市场占有率，因此本次募集资金用于膜组件产能建设对于提前布局满足未来

市场发展需求具有十分重要的意义。

### 1) 饮用水提标改造市场

中国共有 4,000 余家自来水厂，为 4 亿多县级以上城市居民每天供应 6,000 万吨自来水。按照新国家标准要求，全国大量自来水企业在生产工艺、管理、维护等多个方面都需要作出相应调整，并进行大量的水处理技术改进和水处理设备更新，因此饮用水提标改造市场潜力巨大。根据住建部出台的《全国城镇供水设施改造与建设“十二五”规划及 2020 年远景目标》显示，中国城镇供水领域的投资需求大约为 4,100 亿元，其中包括水厂改造投资 465 亿元，新建水厂投资 940 亿元，自来水管网改造投资 835 亿元，新建管网投资 1,843 亿元，水质检测监管能力建设投资 15 亿元，供水应急能力建设投资 2 亿元。预计“十三五”期间水厂改造及管网更新改造投资将至少超过十二五期间。因此，面对着上述潜力巨大的需求，日照赛诺膜产业基地的高端饮用水净化专用超滤膜组件的生产线建设是十分必要的。

### 2) MBR 提标改造市场

近年来国内 MBR 市场需求保持快速增长。根据中国膜工业协会出版《中国 MBR 产业发展白皮书》，2008 年，国内 MBR 市场规模为 16 亿元。2013 年，国内 MBR 项目市场需求将近 100 亿元。因 MBR 技术具有出水水质好、占地面积小等优势，目前已获得各类用户广泛认可。预计未来 MBR 产品市场需求将进一步增长，MBR 技术将更多地替代传统技术，成为国内污水处理主流工艺技术之一。赛诺水务的日照膜生产基地投资项目亦着眼于提高 MBR 生产能力，推动赛诺水务在 MBR 市场领域的发展。

### 3) 农村等分散式区域污水处理装备市场

根据住建部统计的数据，我国目前共有 7.65 亿农村人口，264.46 万个自然村，每天产生 3,000 多万吨生活污水。目前我国农村生活污水处理率与城市及县城污水处理率水平相差甚远，成为了十三五期间国家亟需大力改善的重大方向之一。日照赛诺膜产业基地的农村改水一体化特种集成装备是应对农村等分散式区域污水处理领域的专用设备，具有高品质产水、全自动运行、低标准、低能耗和

无管网建设等特点，适合农村等分散式区域污水处理，市场前景十分广阔。日照生产基地毗邻山东、江苏、浙江等发达地区，该等地区的农村污水处理市场启动较早，发展相对较快，因此日照生产基地具有地理辐射优势，发展前景较好。

本次募投项目日照膜产品项目建设符合膜产品市场未来发展趋势，随着市场的不断发展和市场需求的不断提升，赛诺膜产品的生产和销售规模将不断扩大，产能利用率水平也将不断提升，企业生产能力将得到更为有效的利用。

综合以上分析，本次交易募集配套资金中 1.68 亿元拟用于日照膜产品生产基地项目，该项目的实施有利于赛诺水务把握沿海核心区位优势，降低公司膜产品生产运营成本，延伸赛诺水务的膜产品链，拓展赛诺膜产品应用市场，提升赛诺膜产品市场竞争力；继续扩张产能的原因主要系日照赛诺膜产业基地与沧州生产基地膜组件产品生产工艺、产品性能、应用领域市场不同，产品具有差异性。赛诺膜产品现有产能情况系企业根据自身生产经营情况和行业季节周期性特点确定的，具有合理性。结合膜产品市场未来发展趋势，膜组件产品的需求也将得到提升，膜组件产品的产能利用率预计也将上升，因此，本次募集资金投资项目用于日照膜产品生产基地建设具有必要性和重要意义。

## 二、补充披露情况

上述内容已补充披露至重组报告书“第五章 发行股份情况”之“四、本次募集配套资金的用途及合理性、必要性分析”之“（三）募集配套资金的必要性”部分”。

## 三、核查意见

经核查，独立财务顾问认为，上市公司及标的公司现有货币资金需要用于偿还银行借款、支付融资租赁款、支付供应商货款及未来投资项目等既定的日常经营用途。上市公司资产负债率与同行业可比上市公司基本一致，标的公司资产负债率高于同行业可比公司。上市公司及标的公司已使用大部分银行授信额度。因此，如通过自有资金和银行借款等融资方式支付现金对价及用于募投项目等用途，上市公司及标的公司将承担较高的财务费用和较大的财务风险，也会给正常经营活动资金带来很大的压力。因此，本次募集配套资金具有必要性。



经核查，本次交易募集配套资金中 1.68 亿元拟用于日照膜产品生产基地项目，该项目的实施有利于赛诺水务把握沿海核心区位优势，降低膜产品生产运营成本，提升赛诺膜产品市场竞争力；继续扩张产能的原因主要系日照赛诺膜产业基地与沧州生产基地膜组件产品生产工艺、产品性能、应用领域市场不同，产品具有差异性。赛诺膜产品现有产能情况系企业根据自身生产经营情况和行业季节周期性特点确定的，具有合理性。结合膜产品市场未来发展趋势，膜组件产品的需求也将得到提升，膜组件产品的产能利用率预计也将上升，因此，本次募集资金投资项目用于日照膜产品生产基地建设具有必要性和重要意义。

---

**第二题：申请材料显示，本次交易尚需获商务部批准，已承诺未取得上述批准前不得实施。请你公司补充披露商务部审批事项及进展情况。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。**

## **一、问题回复**

### **（一）补充披露商务部审批事项及进展情况**

根据天壕环境作出的说明及北京市商务委员会外资处向天壕环境出具的文件收文单（978 号），北京市商务委员会于 2016 年 8 月 18 日接收了天壕环境提交的关于外国投资者对天壕环境战略投资的相关申请材料。

根据北京市商务委员会 2016 年 8 月 24 日作出的《关于外国投资者对天壕环境股份有限公司战略投资的请示》（京商务资字[2016]624 号），北京市商务委员会已就香港地区投资者 Allied Honour、Oasis Water (HK)、Ocean Faith 拟分别认购天壕环境定向增发股份之事宜，具文报请商务部审批。

根据商务部行政事务服务中心申办事项材料接收单（受理单号：1720160901001），商务部已于 2016 年 9 月 1 日正式受理本次交易涉及的向境外投资者 Allied Honour、Oasis Water (HK)、Ocean Faith 发行股份购买资产事项的申请。

2016 年 9 月 26 日，商务部下发初审意见，要求就相关问题进行说明并补充提供材料。

根据商务部行政事务服务中心申办事项材料接收单（受理单号：1720160929002），商务部已于 2016 年 9 月 29 日受理了补充材料。

经核查，截至本核查意见签署日，商务部已正式受理天壕环境本次交易所涉及的外国投资者战略投资审批申请及其补充材料，本次交易尚需获得商务部的批准。

## **二、补充披露情况**

上述内容已补充披露至重组报告书“第一章 交易概述”之“三、本次交易

的决策程序”之“(二) 本次交易尚需履行的程序”部分”。

### 三、核查意见

经核查，独立财务顾问认为，截至本核查意见签署日，商务部已正式受理天壕环境本次交易所涉及的外国投资者战略投资审批申请及其补充材料，本次交易尚需获得商务部的批准。

**第三题：申请材料显示，赛诺水务从外商独资企业变更为中外合资经营企业之前，为吴红梅、陈火其等人士通过境外融资而投资设立的返程投资企业。目前红筹架构已拆除，赛诺水务性质由外商独资企业变更为中外合资经营企业，请你公司补充披露：1）红筹架构拆除是否已履行必要的商务、外汇、税务、工商等程序。2）税收缴纳手续的办理进展、预计办毕时间及逾期未办毕的影响，以及是否存在行政处罚风险。请独立财务顾问、律师和会计师核查并发表明确意见。**

## **一、问题回复**

### **（一）补充披露红筹架构拆除所履行的商务、外汇、税务、工商等程序**

#### **1、本次交易红筹架构拆除的基本情况**

2016年5月23日，Scinor Holding、KPCB China Management Fund, L.P.、KPCB China Founders Fund, L.P.、KPCB China Fund, L.P.、KPCB Holding, Inc.、Oasis Water Limited、Global Commercial Group Limited 与吴红梅、陈作涛、陈火其、徐飒、赛诺水务签订《关于赛诺水务之重组协议》，各方确认为便利本次交易，协议相关各方同意通过赛诺水务股权转让的方式透过其各自关联方继续对赛诺水务享有原有协议下的权益，并确定重组步骤，拆除赛诺水务的境外红筹架构：

第一步，Scinor Water 增发新股。原 Scinor Water 拟预留 3,063,167 股普通股用作员工持股，现各方同意不再预留该等股份，并向 Scinor Holding 增发合计占 Scinor Water 发行新股后的总股本 10%的股份，即 3,923,367 股普通股。

第二步，赛诺水务股权转让。Mobius Water 将所持赛诺水务合计 2,300 万美元的注册资本向西藏君升、天壕投资、陈火其、徐飒、Allied Honour、Oasis Water (HK)、Ocean Faith 进行转让。就前述股权转让，西藏君升、天壕投资、陈火其、徐飒将根据赛诺水务 2015 年 12 月 31 日净资产值按照其受让比例以货币资金支付其股权转让价款。

各受让方受让赛诺水务具体注册资本数额及比例如下：

| 序号 | 受让方              | 受让出资额<br>(美元) | 受让注册资本比例<br>(%) | 转让价款<br>(人民币)  |
|----|------------------|---------------|-----------------|----------------|
| 1  | 西藏君升             | 7,300,245.37  | 31.7402         | 49,247,950.58  |
| 2  | 天壕投资             | 1,392,577.10  | 6.0547          | 9,394,445.10   |
| 3  | Alied Honour     | 5,449,895.33  | 23.6952         | 36,765,365.01  |
| 4  | Oasis Water (HK) | 3,151,099.80  | 13.7004         | 21,257,478.60  |
| 5  | Ocean Faith      | 3,059,345.73  | 13.3015         | 20,638,547.16  |
| 6  | 陈火其              | 1,181,257.12  | 5.1359          | 7,968,839.18   |
| 7  | 徐飒               | 1,465,579.55  | 6.3721          | 9,886,921.50   |
|    | 合计               | 23,000,000.00 | 100.0000        | 155,159,547.13 |

其中：

(1) 西藏君升为吴红梅关联方；

(2) 天壕投资为陈作涛关联方；

(3) Allied Honour 为 KPCB China Management Fund, L.P.、KPCB China Founders Fund, L.P.、KPCB China Fund, L.P.、KPCB Holding, Inc.关联方；

(4) Oasis Water (HK)为 Oasis Water Limited 关联方；

(5) Ocean Faith 为 Global Commercial Group Limited 关联方。

第三步，境外结构注销。在完成上述股权转让工商变更登记之日，Mobius Water 董事会、股东会作出决议批准向 Scinor Water 进行分红，分红金额与因前述股权转让所得货币资金对价及 Mobius Water 因前述股权转让形成的应收账款对价总额相等。

Scinor Water 董事会、股东会作出决议批准除向 Scinor Holding 保留 1 股外，向其全部股东回购全部股份。回购完成后，Scinor Holding 将作为 Scinor Water 唯一股东持有 1 股股份。就前述回购 Scinor Water 向 Scinor Holding 支付回购对价，Scinor Holding 在取得该等回购对价后，按照吴红梅、陈火其、陈作涛、徐飒上述股权转让时实际支付的股权转让款比例向该四人进行分红；Scinor Water 向境外投资人（KPCB、CLSA、Zennon）分别支付回购对价，该回购对价总金额与 Mobius Water 对 Allied Honour、Oasis Water (HK)、Ocean Faith 的应收账款的总额相等，该等回购对价以转让应收账款的方式进行支付。

Mobius Water、Scinor Water、Scinor Holding 逐级完成注销手续。

经 2016 年 5 月 23 日召开的赛诺水务董事会审议通过，Mobius Water 与陈火其、徐飒、西藏君升、天壕投资、Allied Honour、Oasis Water (HK)、Ocean Faith 于 2016 年 5 月 23 日签订《关于北京赛诺水务科技有限公司之股权转让协议》，Mobius Water 将其持有的赛诺水务 100% 股权分别转让给陈火其、徐飒、西藏君升、天壕投资、Allied Honour、Oasis Water (HK)、Ocean Faith。

## **2、商务部门批准程序**

2016 年 6 月 21 日，北京市海淀区商务委员会作出了《关于北京赛诺水务科技有限公司股权转让变更企业类型等事项的批复》（海商审字[2016]472 号），北京市海淀区商务委员会批准了前述股权转让，并同意赛诺水务的公司类型由外商投资企业变更为台港澳侨投资企业。同日，赛诺水务取得北京市人民政府下发的《台港澳侨投资企业批准证书》（批准号：商外资京资字[2002]1191 号）。

## **3、工商变更登记程序**

2016 年 6 月 23 日，赛诺水务取得北京市工商行政管理局换发的《营业执照》（统一社会信用代码：91110108744700982B），办理完毕前述股权转让的工商变更登记手续、税务登记变更手续。

## **4、税务部门备案程序**

境内交易对方西藏君升、陈火其、徐飒、天壕投资为向 Mobius Water 支付前述股权转让款，已分别向主管税务部门申请办理了对外支付税务备案，具体如下：

（1）2016 年 7 月 29 日，经拉萨市国家税务局柳梧新区税务分局核准，西藏君升在该局办理了《服务贸易等项目对外支付税务备案表》（编号：2016SXA13100400115401040200000004），备案付汇金额为 49,247,950.58 元。

（2）2016 年 8 月 10 日，经北京市海淀区国家税务局核准，陈火其在该局办理了《服务贸易等项目对外支付税务备案表》（编号：2016SXA13100400111101087210000009），备案付汇金额为 7,968,839.18 元

(3) 2016 年 8 月 10 日，经北京市海淀区国家税务局核准，徐飒在该局办理了《服务贸易等项目对外支付税务备案表》（编号：2016SXA13100400111101087210000014），备案付汇金额为 9,886,921.50 元。

(4) 2016 年 8 月 16 日，经北京市西城区国家税务局核准，天壕投资在该局办理了《服务贸易等项目对外支付税务备案表》（编号：2016SXA13100400111101027101000044），备案付汇金额为 9,394,445.10 元。

## 5、外汇登记程序

根据招商银行股份有限公司北京世纪城支行 2016 年 8 月 16 日出具的《业务登记凭证》（业务编号：17110000201608165897、17110000201608165896、17110000201608165899、17110000201608165898），陈火其、徐飒、天壕投资、西藏君升已就赛诺水务红筹架构拆除涉及的股权转让事宜办理了“FDI 境内机构转股外转中”的登记手续，经办外汇局为国家外汇管理局北京外汇管理部。

## 6、股权转让款支付

西藏君升、陈火其、徐飒、天壕投资就上述股权转让事项，已分别向 Mobius Water 支付了股权转让款，具体如下：

(1) 2016 年 8 月 16 日，招商银行股份有限公司北京世纪城支行核准签发《境外汇款申请书》（凭证号：000003542405），天壕投资就上述股权转让事项向 Mobius Water 电汇 1,409,349.98 美元。

(2) 2016 年 8 月 16 日，招商银行股份有限公司北京世纪城支行核准签发《境外汇款申请书》（凭证号：000002209196，银行业务编号：1100R16179217），陈火其就上述股权转让事项向 Mobius Water 电汇 1,200,130.00 美元。

(3) 2016 年 8 月 24 日，招商银行股份有限公司北京世纪城支行核准签发《境外汇款申请书》（凭证号：000002209214，银行业务编号：1100R16186257），徐飒就上述股权转让事项向 Mobius Water 电汇 1,482,340.00 美元。

(4) 2016 年 8 月 31 日，中国建设银行股份有限公司拉萨北京中路支行核准签发《境外汇款申请书》（银行业务编号：XZX31OR1692202，申报号码：

540000000403160831A001), 西藏君升就上述股权转让事项向 Mobius Water 电汇 7,358,127.98 美元。

根据《国家外汇管理局关于境内居民通过特殊目的公司境外投融资及返程投资外汇管理有关问题的通知》(汇发[2014]37 号)第九条之规定,因转股、破产、解散、清算、经营期满、身份变更等原因造成境内居民不再持有已登记的特殊目的公司权益的,或者不再属于需要办理特殊目的公司登记的,应提交相关真实性证明材料及时到外汇局办理变更或注销登记手续。

根据吴红梅、陈火其、陈作涛、徐飒出具的承诺函,吴红梅、陈火其、陈作涛、徐飒将在 Mobius Water、Scinor Water、Scinor Holding 注销手续办理完毕后三个月内办理完毕境内居民个人境外投资外汇登记注销手续。

经核查,赛诺水务红筹架构拆除已履行的商务、外汇、税务、工商等部门的相关审批或备案手续合法、有效,吴红梅、陈火其、陈作涛、徐飒尚需依法办理境内居民个人境外投资外汇登记注销手续。

## (二) 关于税收缴纳手续的办理情况

### 1、境内交易对方西藏君升、陈火其、徐飒、天壕投资税收缴纳情况

(1) 根据拉萨市国家税务局柳梧新区税务分局 2016 年 8 月 2 日出具的《税收缴款书》([151]藏国现电 00553124), 西藏君升已就其受让 Mobius Water 持有的赛诺水务股权所涉及的纳税事宜, 向该局办理了企业所得税代扣代缴手续, 缴纳企业所得税金额为 132,493.00 元。

(2) 根据北京农商银行海淀支行亮甲店分理处出具的《电子缴税付款凭证》(凭证字号: 040504), 陈火其已就其受让 Mobius Water 持有的赛诺水务股权所涉及的纳税事宜, 并向北京市海淀区地方税务局办理了企业所得税代扣代缴手续, 缴纳企业所得税金额为 2,160.24 元。

(3) 根据招商银行出具的《电子缴税付款凭证》(凭证字号: 0002092270), 徐飒已就其受让 Mobius Water 持有的赛诺水务股权所涉及的纳税事宜, 向北京市海淀区地方税务局办理了企业所得税代扣代缴手续, 缴纳企业所得税金额为 2,680.22 元。



(4) 根据建行北京市鼎昆支行营业部出具的《电子缴税付款凭证》(凭证字号: 20160812101418290), 天壕投资已就其受让 Mobius Water 持有的赛诺水务股权所涉及的纳税事宜, 向北京市西城区地方税务局办理了企业所得税代扣代缴手续, 缴纳企业所得税金额为 2,521.50 元。

## **2、境外交易对方 Allied Honour、Oasis Water (HK)、Ocean Faith 税收缴纳情况**

根据北京银行出具的《客户回单》(回单编号: 088012016091300015593、088012016091300009017、088012016091300015614), 境外股东 Allied Honour、Oasis Water (HK)、Ocean Faith 已就其受让 Mobius Water 持有的赛诺水务股权所涉及的纳税事宜, 委托赛诺水务向北京市海淀区国家税务局办理了企业所得税代扣代缴手续, 已缴纳企业所得税金额分别为 91,060.35 元、52,650.46 元、51,117.49 元。

经核查, 交易对方西藏君升、Allied Honour、Oasis Water (HK)、Ocean Faith、徐飒、陈火其、天壕投资已分别依法履行了上述红筹架构拆除过程中赛诺水务股权转让所涉及的企业所得税代扣代缴义务。

## **二、补充披露情况**

上述内容已在《重组报告书(草案)》(修订稿)之“第四章 拟购买资产的基本情况”之“二、赛诺水务的历史沿革”之“(二) 境外红筹架构的搭建及拆除”进行了补充披露。

## **三、核查意见**

经核查, 独立财务顾问认为, 赛诺水务红筹架构拆除已履行的商务、外汇、税务、工商等部门的相关审批或备案手续合法、有效, 吴红梅、陈火其、陈作涛、徐飒尚需依法办理境内居民个人境外投资外汇登记注销手续。交易对方西藏君升、Allied Honour、Oasis Water (HK)、Ocean Faith、徐飒、陈火其、天壕投资已分别依法履行了上述红筹架构拆除过程中赛诺水务股权转让所涉及的企业所得税代扣代缴义务。

**第四题：申请材料显示，1) 吴红梅曾代陈彤持有 Mobius Water 150,000 股普通股，2) 郑宇代吴红梅持有泰格昌 93.92% 股权，叶静梅代吴红梅持有泰格昌 6.08% 股权。请你公司补充披露：1) 代持的原因，是否存在被代持人身份不合法而不能直接持股的情况，是否影响相关股权转让决议及审批效力。2) 代持及还原情况是否存在经济纠纷或法律风险，以及对本次交易的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。**

## **一、问题回复**

### **(一) 关于吴红梅代陈彤持有 Mobius Water 股权事宜**

#### **1、吴红梅代陈彤持有 Mobius Water 股权基本情况**

根据赛诺水务、陈彤及吴红梅分别出具的说明：2008 年 12 月 1 日，陈彤加入赛诺水务并担任总经理，全面负责公司经营管理；2011 年 1 月 1 日，陈彤职务由总经理变动为副总经理，负责公司设计部及项目管理部工作；2013 年 6 月 30 日，陈彤基于个人职业规划原因离职。

根据 Mobius Water 股东登记册、Maples and Calder 律师事务所 2016 年 6 月 27 日出具的法律意见书、陈彤及吴红梅出具的说明以及赛诺水务提供的资料，2009 年 11 月 6 日，Mobius Water（当时名称 CNC Holdings Inc.）向陈彤发行了 150,000 股普通股，陈彤支付的代价按照每股面值 0.005 美元计算；2010 年 9 月 12 日，Mobius Water 向陈彤回购 150,000 股普通股，支付回购价款按照每股面值计算。

2010 年 9 月 19 日，陈彤与吴红梅签订《关于 Mobius Water Limited 股份代持协议》，吴红梅代陈彤持有 Mobius Water 150,000 股普通股。协议约定，陈彤自愿委托吴红梅作为股份的名义持有人并代为行使相关权利，吴红梅自愿接受陈彤的委托，以自己名义持有股份，并代为行使相关权利；陈彤实际享有股份相关权益，包括但不限于有权获得股份的红利及其他收益等股东权益；吴红梅仅得以自身名义代陈彤持有股份及该等股份所对应的股东权益，未经陈彤事先书面同

意，吴红梅不得处置该等股份及相关权益，包括但不限于转让、赠予、放弃或设置任何形式的担保等处置行为，也不得实施任何可能损害陈彤利益的行为。根据陈彤与吴红梅签署的确认函，之后由于相关境外股权结构调整，吴红梅代陈彤持有的上述 Mobius Water 股份权益实际由吴红梅通过 Scinor Holding 以及 Scinor Water 间接持有。

根据吴红梅、陈彤分别出具的说明及访谈，2013 年 6 月陈彤从赛诺水务离职后，双方未及时办理代持解除事宜。

2016 年 7 月 5 日，陈彤、吴红梅签署确认函，基于解红筹安排，Mobius Water、Scinor Water 和 Scinor Holding 即将注销，陈彤与吴红梅于 2016 年 5 月 10 日一致同意终止上述股份代持关系，吴红梅向陈彤支付 841,115 元作为补偿，吴红梅已经支付该项补偿款。

## **2、是否存在被代持人身份不合法而不能直接持股的情况**

根据吴红梅、陈彤出具的说明及访谈，该等代持股份实际是吴红梅因陈彤在赛诺水务的任职而无偿给予的股份，本次代持的原因在于 Mobius Water 拟进行境外融资，但陈彤未办理 75 号文下的境内居民个人境外投资外汇登记，存在不适合直接持股的情况，因此吴红梅代为持有该等股份。

## **3、是否影响相关股权转让决议及审批效力**

根据吴红梅、陈彤出具的说明及访谈，陈彤对于其作为 Mobius Water 实际股东期间，Mobius Water 的注册资本及其变动、股权结构及其变动以及包括赛诺水务在内的 Mobius Water 下属公司的设立、注册资本、股权结构及其变动均不存在任何异议，并作出如下确认：

（1）陈彤与吴红梅于 2010 年 9 月 19 日签订的《关于 Mobius Water Limited 股份代持协议》以及双方于 2016 年 7 月 5 日签署的确认函均系其真实意思的表示；

（2）陈彤系自愿委托吴红梅代其持有 Mobius Water 150,000 股普通股，代持期间，吴红梅受托行使股东权利的所有行为与陈彤本人之行为具有同等法律效力，陈彤对此并无任何异议；

(3) 代持期间，吴红梅作为名义持股人，为陈彤利益善良地管理陈彤实际所有的 Mobius Water 150,000 股普通股股份，吴红梅与陈彤之间不存在任何纠纷或潜在纠纷，吴红梅未以任何方式损害、侵占陈彤的任何权益和利益；

(4) 代持期间，陈彤对其实际所有的 Mobius Water 150,000 股普通股股份及其相关权益不存在任何异议、纠纷或潜在争议；

(5) 吴红梅与陈彤之间关于 Mobius Water 150,000 股普通股股份的代持关系已彻底解除，吴红梅已按约定向陈彤足额支付补偿款，吴红梅与陈彤之间对此不存在任何争议或者纠纷，也不存在其他协议或利益安排；

(6) 陈彤确认完全知悉赛诺水务红筹架构拆除方案、实施步骤以及本次交易的相关事宜，确认其与 Mobius Water 的其他股东之间不存在任何争议或潜在争议，也不会提出任何有关 Mobius Water 股权的异议、索赔或权利主张，并确认其与赛诺水务现有股东之间不存在任何争议或潜在争议，也不会提出任何有关赛诺水务股权的异议、索赔或权利主张。

#### **4、代持及还原情况是否存在经济纠纷或法律风险，以及对本次交易的影响**

根据 Mobius Water 股东登记册、Maples and Calder 律师事务所 2016 年 6 月 27 日出具的法律意见书、吴红梅、陈彤出具的说明、吴红梅与陈彤签署的确认函、吴红梅向陈彤支付补偿款的银行付款证明及访谈，经核查，代持还原之时，吴红梅向陈彤支付的补偿款考虑了当时陈彤在 Mobius Water 直接持股的变化情况、在赛诺水务任职离职的情况、以及同期境外融资的估值情况等因素，并经双方协商确定，是双方真实意思的表示，吴红梅已按约定足额支付补偿款，该等股权代持关系已彻底解除，吴红梅与陈彤之间对此不存在任何争议或者纠纷，也不存在其他协议或利益安排。

经核查，已补充披露吴红梅代陈彤持有 Mobius Water 股权的原因等情况，相关内容真实，该等代持关系已彻底解除，不会影响 Mobius Water、赛诺水务股权转让决议及审批效力，代持及其还原情况不存在经济或法律风险，不会对本次交易构成不利影响。

#### **(二) 关于郑宇、叶静梅代吴红梅持有泰格昌股权事宜**

## **1、代持情况及原因**

根据吴红梅、叶静梅、郑宇 2016 年 7 月出具的《关于北京泰格昌环保工程有限公司股权代持情况的说明》及访谈，由于吴红梅拟收购泰格昌时，经与泰格昌工商主管部门沟通，主管部门认为吴红梅担任法定代表人的公司曾被吊销营业执照，吴红梅不能登记为泰格昌的股东及法定代表人，因此吴红梅委托授权郑宇、叶静梅代其于 2013 年 4 月 2 日与葛永昌、姜晓辉签署《北京泰格昌环保工程有限公司股权转让协议》并代持泰格昌 100%股权，其中郑宇代吴红梅持有泰格昌 93.92%股权，叶静梅代吴红梅持有泰格昌 6.08%股权。

经核查，吴红梅担任法定代表人的北京赛恩斯特自动化工程技术有限公司于 2008 年 12 月 30 日被吊销营业执照。吴红梅于 2016 年 7 月 5 日出具承诺函，承诺办理该公司的注销手续。根据赛诺水务提供的相关材料及吴红梅出具的说明，北京赛恩斯特自动化工程技术有限公司已经开始准备办理注销手续的资料，预计六个月内办理完毕，截至本核查意见签署日，正在办理税务注销手续。

根据吴红梅、郑宇、叶静梅的说明以及相关付款凭证，郑宇、叶静梅支付的股权转让款为吴红梅提供，吴红梅以个人名义筹措了相应的资金并承担相应的清偿法律责任。

2016 年 6 月 29 日，郑宇、叶静梅按照吴红梅的指示与赛诺水务签署《股权转让协议》，将其代吴红梅持有的泰格昌 100%股权转让给赛诺水务，并办理了工商变更登记手续。该等股权转让完成后，郑宇、叶静梅与吴红梅之间关于泰格昌 100%股权的代持关系已彻底解除。

## **2、是否存在被代持人身份不合法而不能直接持股的情况**

根据吴红梅、郑宇、叶静梅的说明及访谈，由于吴红梅拟收购泰格昌时，工商主管部门认为吴红梅担任法定代表人的公司曾被吊销营业执照，吴红梅不能登记为泰格昌的股东及法定代表人，因此吴红梅委托郑宇、叶静梅代其持有泰格昌 100%股权。

## **3、是否影响相关股权转让决议及审批效力**

根据吴红梅、郑宇、叶静梅出具的说明及访谈，在赛诺水务收购泰格昌 100%

股权前，吴红梅为泰格昌股权的实际持有人，对泰格昌的股权拥有实际控制权，吴红梅对委托郑宇、叶静梅代其与葛永昌、姜晓辉签署《北京泰格昌环保工程有限公司股权转让协议》受让并代持泰格昌 100%股权不存在任何异议，郑宇、叶静梅对吴红梅指示其于 2016 年 6 月 29 日与赛诺水务签署《股权转让协议》，将郑宇、叶静梅名下登记的泰格昌 100%的股权转让给赛诺水务也不存在任何异议，吴红梅、郑宇、叶静梅作出如下确认：

（1）吴红梅系自愿委托郑宇、叶静梅代其持有泰格昌 100%股权的，郑宇、叶静梅亦自愿接受委托代吴红梅持有泰格昌 100%股权；代持期间，郑宇、叶静梅受托行使股东权利的所有行为与吴红梅本人之行为具有同等法律效力，吴红梅、郑宇、叶静梅对此并无任何异议；

（2）代持期间，郑宇、叶静梅作为名义持股人，为吴红梅利益善良地管理吴红梅实际所有的泰格昌 100%股权，吴红梅与郑宇、叶静梅之间不存在任何纠纷或潜在纠纷，郑宇、叶静梅未以任何方式损害、侵占吴红梅的任何权益和利益；

（3）代持期间，吴红梅对其实际所有的泰格昌 100%股权及其相关权益不存在任何异议、纠纷或潜在争议；

（4）赛诺水务收购泰格昌 100%股权后，吴红梅与郑宇、叶静梅之间关于泰格昌 100%股权的代持关系已彻底解除，吴红梅与郑宇、叶静梅之间对此不存在任何争议或者纠纷，也不存在其他协议或利益安排。

## **5、代持及还原情况是否存在经济纠纷或法律风险，以及对本次交易的影响**

根据吴红梅、郑宇、叶静梅出具的说明、泰格昌的工商档案资料及访谈，经核查，泰格昌 100%股权的代持及其解除均系当事各方的真实意思表示，吴红梅与郑宇、叶静梅之间对此不存在任何争议或者纠纷，也不存在其他协议或利益安排，赛诺水务合法受让泰格昌 100%股权并依法办理了工商变更登记手续，该等股权转让合法、有效。

经核查，已补充披露郑宇、叶静梅代吴红梅持有泰格昌 100%股权的原因等情况，相关内容真实，该等代持关系已彻底解除，不会影响赛诺水务收购泰格昌 100%股权的转让决议及审批效力，代持及其解除情况不存在经济或法律风险，

不会对本次交易构成不利影响。

## 二、补充披露情况

上述内容已在《重组报告书（草案）》（修订稿）之“第四章 拟购买资产的基本情况”之“二、赛诺水务的历史沿革”之“（二）境外红筹架构的搭建及拆除”及“三、赛诺水务下属公司基本情况、历史沿革”之“（四）泰格昌基本情况”进行了补充披露。

## 三、核查意见

经核查，独立财务顾问认为，已补充披露吴红梅代陈彤持有 Mobius Water 股权的原因等情况，相关内容真实，该等代持关系已彻底解除，不会影响 Mobius Water、赛诺水务股权转让决议及审批效力，代持及其还原情况不存在经济或法律风险，不会对本次交易构成不利影响。已补充披露郑宇、叶静梅代吴红梅持有泰格昌 100%股权的原因等情况，相关内容真实，该等代持关系已彻底解除，不会影响赛诺水务收购泰格昌 100%股权的转让决议及审批效力，代持及其解除情况不存在经济或法律风险，不会对本次交易构成不利影响。

**第五题：申请材料显示，赛诺水务房屋所有权尚需办理房屋所有权的权利人更名手续，部分商标注册证正在办理补办手续。请你公司补充披露所有权人更名手续及商标补办手续的办理进展、预计办毕时间及逾期未办毕的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。**

## 一、问题回复

**（一）房屋所有权的权利人更名手续的办理进展、预计办毕时间及逾期未办毕的影响。**

截至本核查意见签署日，赛诺水务拥有以下车位的房屋所有权，赛诺水务名称变更后，该等车位尚需办理房屋所有权人更名手续：

| 序号 | 房产证号               | 房产证载权利人 | 建筑物名称  | 面积<br>(平方米) |
|----|--------------------|---------|--------|-------------|
| 1  | X 京房权证海字第 064509 号 | 赛恩斯特    | 学院国际大厦 | 22.87       |
| 2  | X 京房权证海字第 065124 号 |         | 学院国际大厦 | 20.97       |
| 3  | X 京房权证海字第 065264 号 |         | 学院国际大厦 | 20.70       |
| 4  | X 京房权证海字第 065128 号 |         | 学院国际大厦 | 20.10       |
| 5  | X 京房权证海字第 065265 号 |         | 学院国际大厦 | 22.64       |

根据赛诺水务出具的说明，赛诺水务正在按北京市海淀区房屋管理局《不征契税、免征契税所需文件资料清单》的要求准备办理前述房屋所有权权利人更名手续所需要的申请材料，赛诺水务预计六个月内办毕前述房屋所有权权利人更名手续。

## 2、逾期未办毕的影响

2008 年 12 月 24 日，赛诺水务取得北京市工商行政管理局颁发的《企业法人营业执照》（注册号 110000410177504），名称由“北京赛恩斯特科技有限公司”变更为“北京赛诺水务科技有限公司”。

2008 年 7 月 1 日生效的《房屋登记办法》第三十六条规定“发生下列情形



之一的,权利人应当在有关法律文件生效或者事实发生后申请房屋所有权变更登记: (一) 房屋所有权人的姓名或者名称变更的”。

经核查,赛诺水务合法拥有该等车位的房屋所有权,不存在产权法律纠纷或潜在纠纷,赛诺水务尚未办理该等房屋所有权的权利人更名手续,该等情形不会影响赛诺水务对该等资产的处置及使用。

## (二) 商标补办手续的办理进展、预计办毕时间及逾期未办毕的影响。

### 1、办理进展及预计办毕时间

根据商标局核发的《商标注册证》,截至本核查意见签署日,赛诺水务拥有的如下注册商标证书已遗失,具体如下:

| 序号 | 商标图形                                                                               | 申请号     | 类别 | 商品/服务项目                                                                           | 到期日        |
|----|------------------------------------------------------------------------------------|---------|----|-----------------------------------------------------------------------------------|------------|
| 1  |  | 9074802 | 22 | 帆; 防水帆布; 遮篷; 编织袋; 瓶用草包装物; 过滤用填里料; 填料; 纺织品纤维                                       | 2022.01.27 |
| 2  | <b>Scinor</b>                                                                      | 9074870 | 40 | 材料处理信息、定做材料装配(替他人)、焊接、纸张处理、食物和饮料的防腐处理、皮革加工、净化有害材料、空气净化、水净化、能源生产                   | 2022.01.27 |
| 3  | <b>Scinor</b>                                                                      | 9074820 | 37 | 建筑施工监督、工厂建设、水下修复、清洗建筑物(内部)、供暖设备的安装和修理、电器设备的安装与修理、机械安装、保养和修理、卫生设备的安装和修理、消毒、气筒或泵的修理 | 2022.01.27 |
| 4  | <b>Scinor</b>                                                                      | 9074807 | 22 | 捆扎纱、帆、防水帆布、遮篷、网织物、编织袋、瓶用草包装物、过滤用填料、填料、纺织品纤维                                       | 2022.01.27 |

根据赛诺水务提供的资料,赛诺水务已委托北京铸成联合知识产权代理有限公司于2016年7月7日向商标局提交《报送商标变更、转让、续展等申请事项清单》,申请对注册号为9074802、9074870、9074820、9074807的四项商标进行补证。

根据赛诺水务出具的说明，赛诺水务预计从申请日起八个月内完成前述商标注册证的补办手续。

## **2、逾期未办毕的影响**

《商标法实施条例》第六十四条规定“《商标注册证》遗失或者破损的,应当向商标局提交补发《商标注册证》申请书。”第九十五条“《商标注册证》及相关证明是权利人享有注册商标专用权的凭证。”

赛诺水务已于 2016 年 5 月 13 日取得商标局出具的《商标档案》，证明 9074802、9074870、9074820、9074807 号商标的权利人为赛诺水务。

经核查，赛诺水务合法拥有该等注册商标的专用权，不存在产权法律纠纷或潜在纠纷，赛诺水务虽需补办该等商标注册证，但该等情形不会影响赛诺水务对该等注册商标专用权的享有及使用。

## **二、补充披露情况**

上述内容已在《重组报告书（草案）》（修订稿）之“第四章 拟购买资产的基本情况”之“五、赛诺水务及其下属子公司主要资产的权属状况、对外担保及主要负债、受到处罚情况”进行了补充披露。

## **三、核查意见**

经核查，独立财务顾问认为，赛诺水务合法拥有该等车位的房屋所有权，不存在产权法律纠纷或潜在纠纷，赛诺水务尚未办理该等房屋所有权的权利人更名手续，该等情形不会影响赛诺水务对该等资产的处置及使用。赛诺水务合法拥有该等注册商标的专用权，不存在产权法律纠纷或潜在纠纷，赛诺水务虽需补办该等商标注册证，但该等情形不会影响赛诺水务对该等注册商标专用权的享有及使用。

**第六题：申请材料显示，2016年3月17日，北京市第一中级人民法院对赛诺水务实际控制人吴红梅与李×离婚纠纷一案作出终审判决，准许吴红梅与李×离婚。2016年4月，李×以离婚后财产纠纷为由，向北京市朝阳区人民法院提起诉讼，请你公司补充披露：1）上述诉讼进展情况。2）赛诺水务现有股东持有的股份是否权属清晰，是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条第（四）项、第四十三条第（四）项的规定。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。**

## **一、问题回复**

### **（一）补充披露诉讼进展**

根据吴红梅在离婚后财产纠纷一案中聘请的北京丹顿律师事务所及其代理律师2016年10月10日出具的《情况说明》：2016年4月25日，李×向北京市朝阳区人民法院递交了《民事起诉状》；北京市朝阳区人民法院于2016年6月30日进行了第一次庭审，李×当庭递交了《增加诉讼请求申请书》，法官了解了案件情况，并要求一个月之内提交双方各自拥有的证据材料；2016年9月29日，吴红梅的诉讼代理人陈亚琦律师去北京市朝阳区人民法院领取了李×提交的证据材料，并领取了传票，定于2016年10月20日根据证据来源开庭质证，证据内容为针对吴红梅名下的房产信息、购房合同等有关房产的信息；截至2016年10月10日，李×只提出了要求分割婚姻期间的房产，不涉及吴红梅登记持有的企业股权，北京丹顿律师事务所及其代理律师认为赛诺水务的股权、西藏君升的股权均不涉及上述诉讼所针对的婚姻关系存续期间的夫妻共同财产，诉讼当事人李×对此均不享有任何权利。

### **（二）赛诺水务现有股东持有股份权属清晰**

根据赛诺水务的工商档案资料、赛诺水务提供的拆除红筹架构的相关资料、Scinor Holding、KPCB China Management Fund, L.P.、KPCB China Founders Fund, L.P.、KPCB China Fund, L.P.、KPCB Holding, Inc.、Oasis Water Limited、Global Commercial Group Limited 与吴红梅、陈作涛、陈火其、徐飒、赛诺水务签订《关

于赛诺水务之重组协议》、香港特别行政区陈耀庄郑树深律师行 2016 年 6 月 6 日出具的法律意见书、苏洁儿·唐淑萍律师行 2016 年 6 月 6 日出具的法律意见书、高露云律师行 2016 年 6 月 17 日出具的法律意见书、Maples and Calder 律师事务所 2016 年 6 月 27 日出具的法律意见书、北京丹顿律师事务所及其代理律师出具的说明、吴红梅离婚纠纷案及离婚后财产纠纷案的相关资料、北京丹顿律师事务所及其代理律师出具的说明、交易对方出具的《对拟注入资产权属的承诺函》、《确认函》等书面说明文件，根据吴红梅代陈彤持有 Mobius Water 股权及解除代持的相关资料、王晓琳《期权协议》及其终止事项的相关资料，对吴红梅、陈彤、王晓琳等人的访谈以及赛诺水务提供的资料及出具的说明，并经查询（2016 年 10 月 9 日）全国企业信用信息公示系统、北京企业信用信息网、信用中国网站、中国裁判文书网，以及通过法院的诉讼查询电话（12368）对赛诺水务、赛诺膜、日照赛诺、河北赛诺膜在其住所地区县级人民法院的涉诉情况进行了查询。

经核查，截至本核查意见签署日，除杭锦旗佳泰水泥制品制造有限公司诉泰格昌等三公司债务转移合同纠纷一案外（该案的具体情况详见《重组报告书（草案）》（修订稿）之“第四章 拟购买资产的基本情况”之“五、赛诺水务及其下属子公司主要资产的权属状况、对外担保及主要负债、受到处罚情况”之“（五）诉讼与处罚情况及其他需要说明的情况”），不存在针对赛诺水务及其下属公司的股权诉讼或其他诉讼事项，西藏君升、Allied Honour、Oasis Water (HK)、Ocean Faith、徐飒、天壕投资、陈火其均为赛诺水务的合法股东，其持有的赛诺水务股权权属清晰，符合《重组管理办法》第十一条第（四）项、第四十三条第（四）项的规定。

## 二、补充披露情况

上述内容已在《重组报告书（草案）》（修订稿）之“第四章 拟购买资产的基本情况”之“五、赛诺水务及其下属子公司主要资产的权属状况、对外担保及主要负债、受到处罚情况”之“（五）诉讼与处罚情况及其他需要说明的情况”进行了补充披露。

## 三、核查意见

经核查，独立财务顾问认为，已补充披露上述诉讼进展情况。截至本核查意

见签署日，除杭锦旗佳泰水泥制品制造有限公司诉泰格昌等三公司债务转移合同纠纷一案外，不存在针对赛诺水务及其下属公司的股权诉讼或其他诉讼事项，西藏君升、Allied Honour、Oasis Water (HK)、Ocean Faith、徐飒、天壕投资、陈火其均为赛诺水务的合法股东，其持有的赛诺水务股权权属清晰，符合《重组管理办法》第十一条第（四）项、第四十三条第（四）项的规定。

第七题：申请材料显示，作为标的公司赛诺水务无形资产之一的“一种聚偏氟乙烯多孔膜及其制备方法”等专利，系通过与清华大学签订独占许可合同方式获得。赛诺水务已独立掌握了全部核心技术，亦不再需要清华大学提供技术服务工作，具备独立生产聚偏氟乙烯多孔膜的技术和能力。请你公司补充披露：1) 相关技术许可协议的主要内容，包括但不限于许可方、许可范围、许可费用及支付方式、许可期限等。2) 本次重组对上述许可协议效力的影响，以及该等许可技术对上市公司持续经营的影响。3) 赛诺水务是否具备独立生产聚偏氟乙烯多孔膜的相关资质。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

#### 一、问题回复

（一）相关技术许可协议的主要内容，包括但不限于许可方、许可范围、许可费用及支付方式、许可期限等

2009年9月10日，赛诺水务与清华大学签署《专利及专利申请技术实施许可合同书》，主要内容如下：

1、许可方：清华大学（化学工程系）

2、被许可方：赛诺水务

3、许可范围：

清华大学将以下四项专利及专利申请技术许可赛诺水务使用：

| 序号 | 专利号              | 专利类型 | 专利名称                           | 专利申请日     |
|----|------------------|------|--------------------------------|-----------|
| 1  | ZL200510126253.4 | 发明专利 | 一种聚偏氟乙烯多孔膜及其制备方法               | 2005.12.2 |
| 2  | ZL200810147491.7 | 发明专利 | 一种制备聚偏氟乙烯多孔膜的方法                | 2008.8.21 |
| 3  | ZL200810118672.7 | 发明专利 | 一种 $\beta$ 晶相聚偏氟乙烯中空纤维多孔膜的制备方法 | 2008.8.22 |
| 4  | ZL200910076285.6 | 发明专利 | 聚偏氟乙烯多孔膜表面互穿聚合物网络的改性方法         | 2009.1.9  |

#### 4、许可方式：

双方约定许可方式为独占许可，实施方式为：清华大学许可赛诺水务对该合同技术在该合同规定的实施期限内进行实施，赛诺水务对该合同技术无转让权，未经清华大学同意，赛诺水务不得擅自与第三方（赛诺水务控股子公司除外）联营等方式扩大实施范围，并无权将合同技术许可第三方（赛诺水务控股子公司除外）使用，在该合同涉及的专利存续期内，双方不得许可赛诺水务以外的任何单位或个人（赛诺水务控股子公司除外）使用该合同技术。但如果赛诺水务在该合同生效之日起 2 年内不实施该项目的产业化，清华大学有权将该合同技术许可给第三方实施产业化，已支付的许可使用费不退回。

#### 5、许可年限：

实施期限为 20 年，自 2009 年 9 月 1 日至 2029 年 8 月 31 日。

#### 6、许可费用及支付方式：

该合同的 1 项已授权专利和 3 项申请专利的实施许可费均为 250 万元，总额为 1,000 万元，若其中某项申请专利最终未能获得授权，其相应的实施许可费减半，减少至 125 万元，许可费总额也相应减少。支付方式如下：①双方授权代表签字盖章之日起 10 日内支付 100 万元；②2010 年 6 月 30 日前支付 100 万元；③2011 年 6 月 30 日前支付 100 万元；④其余许可费从 2012 年开始每年 6 月 30 日前支付金额为 50 万元，当累计支付总额等于该协议约定的许可费总额时不再继续支付。

在上述《专利及专利申请技术实施许可合同书》签署之时，专利号为 ZL200810118672.7、ZL200910076285.6、ZL200810147491.7 的三项专利尚未获得国家知识产权局授权，该三项专利分别于 2011 年 9 月 14 日、2011 年 8 月 17 日、2010 年 5 月 12 日获得授权。根据国家知识产权局出具的《专利实施许可合同备案证明》（备案编号：2010990000330），清华大学许可赛诺水务使用的四项专利均在 2010 年 5 月 28 日完成专利实施许可合同备案，前述《专利及专利申请技术实施许可合同书》有效期为 2009 年 9 月 1 日至 2025 年 12 月 1 日，许可类型为独占许可。根据国家知识产权局出具的证明并经查询国家知识产权局网站

(查询日：2016 年 10 月 8 日)，上述专利仍有效。

## **(二) 本次重组对上述许可协议效力的影响，以及该等许可技术对上市公司持续经营的影响。**

### **1、专利许可方确认本次重组不影响专利许可协议效力**

赛诺水务与清华大学签署的前述《专利及专利申请技术实施许可合同书》系以“3 项申请专利假定可如期获得授权”作为基础条件，并约定“如果某项申请专利最终未能获得授权，其相应的实施许可费减半”，因此该三项专利于《专利及专利申请技术实施许可合同书》签订日后获得授权不影响该合同的有效性，不改变合同当事人的权利义务。同时该合同约定：任何一方对合同技术作出改进的应及时通知对方，对由一方独立完成的有实质性的重大改进，申请专利的权力由作出该项改进的一方当事人所有，但另一方在同等条件下有权优先取得该项改进的使用权，双方未对有关赛诺水务股权结构变化等事项作出约定。

根据清华大学 2006 年 9 月 7 日发布实施的《清华大学横向技术合同管理办法》第二条之规定，“本办法适用于我校与中华人民共和国境内（港、澳、台除外）自然人、法人和其他组织所订立的，以科学技术为标的的横向技术合同（以下简称“合同”）。合同类型包括技术开发、技术转让（含专利实施许可）、技术咨询和技术服务等合同，涉外科技项目、军工科技项目除外。具体执行单位为我校各院、系、所等单位（以下简称“执行单位”），具体执行人为项目负责人，项目组负责人应为我校在职事业编制教职工。”

该办法第三条规定，“凡我校横向技术合同统一归口清华大学科研院科学技术开发部（以下简称“开发部”）管理。”

该办法第五条规定，“清华大学具有事业法人资格，法定代表人（校长）授权开发部负责人为授权代表人，负责全校横向技术合同的订立和管理工作。开发部委托各执行单位负责横向技术合同的管理，同时开发部负责人委托各执行单位科研负责人为被委托人，负责本单位横向技术合同的签名和相应管理工作。”

该办法第十六条规定，“依法生效的合同，不得擅自变更或解除。需变更或解除时，由项目负责人提出书面申请，执行单位审查同意，并以书面形式报送开



发部审批，与对方达成一致后，签订补充或终止协议。”

该办法第二十一条规定，“各执行单位负责本单位合同管理的日常工作，在授权范围内负责合同的洽谈、拟定、审核、履行、管理等事宜。”

根据清华大学化学工程系 2016 年 7 月 21 日出具的《承诺函》，清华大学化学工程系作为负责上述合同管理的执行单位，确认赛诺水务与清华大学签署的《专利及专利申请技术实施许可合同书》尚在有效期内并已依法办理专利实施许可合同备案，清华大学与赛诺水务在履行该合同的过程中维持了良好合作关系，不存在任何纠纷或潜在纠纷，清华大学化学工程系将严格按照该合同约定继续授权赛诺水务独家实施相关专利技术，遵守合同条款，履行相应义务，不会以任何理由提前终止该合同。

## 2、该等许可技术对上市公司持续经营不存在不利影响

第一、赛诺水务在对该等许可技术进行产业化和工业化应用的过程中进行了一系列的研究、改造和升级，以使原基础技术可实现产业化及工业化应用，并进一步改进产品性能，赛诺水务已独立掌握了全部核心技术，具备独立生产聚偏氟乙烯多孔膜的技术和能力。

第二、膜产品制备的关键技术包括膜丝制备、膜组件结构设计、膜组件的密封等多个核心技术环节，膜丝制备仅为膜产品生产相关技术过程中的一个环节。赛诺水务在膜产品生产中已形成了多项拥有自主知识产权的专利技术（包括组件结构专利、密封胶配方专利、产品检测专利等）。因此，赛诺水务所生产膜产品系在清华大学化工系专利及多项拥有自主知识产权的专利技术基础上所研发、生产，对被许可专利不存在重大依赖。

第三、根据赛诺水务的说明，赛诺水务主要经营范围主要是开发、生产膜分离系统工程成套设备及膜分离材料，设计、生产、安装给水和污水处理工程系统，主要从事的业务是工业及市政给水、污水的水处理系统集成及膜产品的研发、生产、销售，上述专利主要涉及膜的生产，仅属于赛诺水务生产经营活动中的一部分，且报告期内赛诺水务营业收入主要来源于水处理业务，赛诺水务对该等被许可专利不存在重大依赖。

综上所述，赛诺水务对该等被许可专利不存在重大依赖。本次重组完成后，上市公司的持续经营不依赖于该等许可技术，该等许可技术对上市公司持续经营不存在不利影响。

### **（三）赛诺水务是否具备独立生产聚偏氟乙烯多孔膜的相关资质**

根据《国家鼓励发展的重大环保技术装备目录（2011 年版）》，用于生产膜材料的聚偏氟乙烯（PVDF）膜纺丝技术属于国家鼓励发展的重大环保技术。

根据对赛诺膜副总经理林亚凯的访谈、赛诺水务和赛诺膜出具的确认函，生产聚偏氟乙烯多孔膜除需要建厂生产前获得环评批复，建厂后通过环评验收并办理《排污许可证》，除此之外，不需要办理其他的资质许可。

经核查，赛诺膜分公司原负责聚偏氟乙烯多孔膜的生产，赛诺膜分公司停产搬迁后，该产品的生产主要由河北赛诺膜负责。河北赛诺膜所取得的环评手续及资质许可包括：

（1）2016 年 5 月 13 日，沧州渤海新区行政审批局出具《审批意见》（沧渤审投环表[2016]42 号），同意申报的建设项目环境影响报告表作为河北赛诺膜膜组件及环保装备制造项目建设和管理的依据。

（2）2016 年 5 月 13 日，沧州渤海新区行政审批局出具《验收意见》（沧渤审投环验[2016]02 号），同意河北赛诺膜膜组件及环保装备制造项目通过竣工环境保护验收，投入运行。

（3）2016 年 6 月 1 日，河北赛诺膜收到沧州渤海新区环境保护局颁发的《排污许可证》（编号：PWX-130963-0028-16），许可产量为年产膜丝 300 万平方米等，其中膜丝的主要原材料为聚偏氟乙烯，《排污许可证》有效期至 2017 年 6 月 1 日。

综上所述，经核查，赛诺水务与清华大学签署的《专利及专利申请技术实施许可合同书》是双方的真实意思表示，其内容合法、有效，赛诺水务已对其与清华大学签订的技术许可协议的主要内容进行了详细说明，相关内容真实，本次交易不会影响上述许可协议的效力，该等许可技术也不会对申请人的持续经营产生不利影响，河北赛诺膜已依法办理了生产聚偏氟乙烯多孔膜的相关环保审批手

续，相关手续合法、有效。

## **二、补充披露情况**

上述内容已在《重组报告书（草案）》（修订稿）之“第四章 拟购买资产的基本情况”之“十一、资产许可使用情况”进行了补充披露。

## **三、核查意见**

经核查，独立财务顾问认为，赛诺水务与清华大学签署的《专利及专利申请技术实施许可合同书》是双方的真实意思表示，其内容合法、有效，赛诺水务已对其与清华大学签订的技术许可协议的主要内容进行了详细说明，相关内容真实，本次交易不会影响上述许可协议的效力，该等许可技术也不会对申请人的持续经营产生不利影响，河北赛诺膜已依法办理了生产聚偏氟乙烯多孔膜的相关环保审批手续，相关手续合法、有效。

第八题：申请材料显示，本次交易完成后，天壕环境将以上市公司为一体化平台，实现以余热发电业务为核心的节能板块、以天然气业务为核心的清洁能源板块和以水处理业务为核心的水资源化板块协同发展的战略构想。请你公司补充披露：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。2) 结合上市公司 2015 年重组完成后的整合情况、盈利预测的实现情况，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。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

## 一、问题回复

### (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

本次交易完成后，天壕环境将以上市公司为一体化平台，实现以余热发电业务为核心的节能板块、以天然气业务为核心的清洁能源板块和以水处理业务为核心的水资源化板块协同发展的战略构想，以丰富和优化上市公司业务结构，拓宽市场领域，改善收入结构，增强上市公司在节能、环保、清洁能源、水资源化领域的综合竞争力。

本次交易完成后，上市公司将持有赛诺水务 100%股权，业务范围将进一步拓展至水处理解决方案提供及其配套膜产品的研发、生产及销售。根据信永中和出具的《天壕环境股份有限公司 2015 年-2016 年 6 月模拟备考审计报告》，假设本次交易已于 2015 年 1 月 1 日前完成，上市公司按照业务类别划分主营业务构成如下表所示：

| 业务类别          | 2016 年 1-6 月   |        | 2015 年度        |        |
|---------------|----------------|--------|----------------|--------|
|               | 主营业务收入<br>(万元) | 占比     | 主营业务收入<br>(万元) | 占比     |
| 燃气供应及安装收入     | 47,844.40      | 72.95% | 44,412.39      | 37.47% |
| 合同能源管理收入      | 14,160.34      | 21.59% | 29,656.42      | 25.02% |
| 工程建设承包与技术服务收入 | 1,118.03       | 1.70%  | 16,461.77      | 13.89% |
| 商品销售收入        | -              | -      | 4,670.42       | 3.94%  |
| 水处理业务收入       | 2,458.18       | 3.75%  | 23,334.60      | 19.69% |

| 业务类别 | 2016 年 1-6 月   |         | 2015 年度        |         |
|------|----------------|---------|----------------|---------|
|      | 主营业务收入<br>(万元) | 占比      | 主营业务收入<br>(万元) | 占比      |
| 合计   | 65,580.95      | 100.00% | 118,535.60     | 100.00% |

本次交易完成后，上市公司营业收入中将新增水处理业务相关收入。根据《备考审计报告》，假设本次重组在 2015 年 1 月 1 日完成的情形下，水处理业务收入占上市公司营业收入的比例为 19.69%。本次交易将提高上市公司营业收入规模，降低上市公司经营风险，进一步丰富和优化上市公司业务结构，拓宽市场领域，改善收入结构，提高上市公司的综合竞争力，实现上市公司的快速发展，推进上市公司打造环境综合投资服务运营商发展战略实施。

**(二) 结合上市公司 2015 年重组完成后的整合情况、盈利预测的实现情况，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、上市公司 2015 年重组完成后的整合情况、盈利预测的实现情况**

2015 年 7 月 23 日，中国证监会出具《关于核准天壕节能科技股份有限公司向西藏瑞嘉创新投资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[2015]1768 号），核准天壕环境发行股份购买资产并募集配套资金。2015 年 8 月 20 日，天壕环境向中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司申请了股份登记，天壕环境向该次交易交易对方发行股份购买资产总计发行的 38,759,687 股人民币普通股（A 股）股份登记到账后将正式列入上市公司的股东名册。通过收购整合北京华盛，天壕环境业务范围拓展至天然气供应及支干线管输领域，清洁能源供应成为上市公司重要业务板块，上市公司资产规模、业务规模、盈利能力、抵御风险的能力及核心竞争力显著增强。

根据信永中和出具的《天壕环境股份有限公司重大资产重组之业绩承诺实现情况的专项审核报告》（编号：XYZH/2016BJA20536），北京华盛原股东承诺 2015 年度扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润为 8,000.00 万元，实际实现扣除非经常性损益后归属于母公司净利润 8,893.00 万元，完成率 111.16%。

### **2、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，上市公司将持有赛诺水务 100% 股权。为了实现赛诺水务经营目标，保持管理和业务的连贯性，交易完成后赛诺水务的组织架构和人员不做重大调整，现有管理层将基本保持稳定。在此基础上，上市公司将在业务、资产、财务、人员、机构等方面对赛诺水务进行整合，具体如下：

#### 1) 业务整合计划

赛诺水务是一家为市政、工业及海水淡化水处理市场提供设计、生产制造和水处理综合解决方案的公司，业务范围包括市政污水处理及回用、工业废水处理及海水淡化等高难度废水处理，以及膜组件产品的开发、生产和销售。赛诺水务主营业务和上市公司现有以工业客户及天然气长输管道加压站余热余压利用为主的节能业务板块、以城市燃气供应及支干线管输业务为主的清洁能源业务板块存在一定协同性。上市公司的节能业务和清洁能源业务所面对的工业客户，与赛诺水务的目标客户群，具有较大的重叠性。本次交易完成后，上市公司可以为工业客户提供水、电、气的一揽子服务，赛诺水务的业务板块是上市公司成为环境综合投资服务运营商发展战略的重要一环。

本次交易完成后，上市公司将在业务方面保持赛诺水务经营运作的独立性、充分发挥原有的管理团队在自身业务领域的经营管理水平的基础上，相互融合、优势互补，进一步提升赛诺水务经营业绩，实现上市公司股东价值最大化。

上市公司和赛诺水务通过业务整合，可提供“水、电、气”一体化解决方案，解决了上市公司的短缺业务，进一步增强上市公司的业务种类、市场地位、客户粘性和议价能力；通过共享运营、管理等资源，将上市公司运营经验和客户群体复制和分享到水处理运营业务领域，实现优势互补、降本增效；通过上市公司在节能、燃气供应等领域的技术经验和赛诺水务水处理行业的技术服务经验整合，打造全新的环境整体技术服务和业务模式，切实提升公司业务和技术实力。

本次交易完成后，天壕环境将充分利用上市公司资本、品牌及标准化管理运营经验积极支持赛诺水务各项业务的开展，根据公司内部管理制度与赛诺水务共

同制定未来战略发展规划，充分发挥上市公司现有资源、平台和业务优势及赛诺水务的未来发展潜力，提升上市公司整体经营业绩。

在管理方面，上市公司帮助赛诺水务构建符合上市公司规范和市场发展要求的内部管理体系，赛诺水务应当遵守法律、法规、规章、规范性文件规定的关于上市公司子公司的管理制度。除依据法律、法规或公司章程规定需由上市公司审议并披露的与赛诺水务日常经营相关的事项外，其他日常经营事项由赛诺水务按其内部决策机制决策实施。

## 2) 资产整合计划

本次交易完成后，赛诺水务将继续持有与其业务经营有关的资产与配套设施，上市公司将根据相关规定保持赛诺水务资产的独立性。在此基础上，赛诺水务将纳入天壕环境内部资产管控体系，结合赛诺水务市场发展前景及实际情况进一步优化资源配置，提高资产利用效率，进一步提高本次交易后上市公司与赛诺水务资产方面的整合绩效。

赛诺水务将按照自身内部管理与控制规范行使正常生产经营的资产处置权及各种形式的对外投资权，对超出正常生产经营以外的资产处置权及各种形式的对外投资权，遵照《上市公司治理准则》、《创业板上市规则》及《公司章程》等相关法规和制度履行相应审批程序。

## 3) 财务整合计划

本次交易完成后，赛诺水务将纳入上市公司统一财务管理体系中，进一步完善赛诺水务内部控制体系建设，完善财务部门机构、人员设置，搭建符合上市公司标准的财务管理体系。赛诺水务的财务系统、内部控制规范及财务管理制度将与上市公司实现对接。

根据《关于发行股份及支付现金购买资产的协议书》的约定，自交割日起至赛诺水务 2018 年度利润承诺的专项审核意见披露之日止，赛诺水务的财务总监由天壕环境委派或任免，该等人员直接向天壕环境汇报工作，接受天壕环境垂直管理。上市公司将参照自身的统一标准，对赛诺水务重大投资、对外担保、融资、资金运用等事项进行严格管理。

同时，赛诺水务将按照上市公司的财务管理要求，优化财务管理制度，规范财务管理，根据业务发展不同阶段的实际需求，在保证财务稳健性的前提下，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，促进上市公司与赛诺水务持续、健康发展。

#### 4) 人员整合计划

经过多年的发展，赛诺水务已建立起适应经营管理运作及技术研发创新要求的核心管理团队、技术团队以及人才梯队。为了保证赛诺水务业务、管理的稳定性和连贯性，本次交易完成后，赛诺水务仍将以独立的法人主体形式存在，其经营管理团队保持相对独立和稳定。根据《关于发行股份及支付现金购买资产的协议书》的约定，为保证赛诺水务持续发展和保持持续竞争优势，赛诺水务核心管理团队自赛诺水务交割日起至少在赛诺水务或上市公司任职 36 个月。

同时，上市公司将通过建立公司层面的沟通机制，提高上市公司和赛诺水务人员的互补和融合，提高人员管理、沟通效率，并在保持赛诺水务经营管理团队稳定的基础上，结合赛诺水务的发展战略和实际需求，加强相关专业或管理人员的培养和引进，以适应新的管理和发展要求。

#### 5) 机构整合计划

本次交易完成后，赛诺水务将成为上市公司全资子公司，将以独立法人的主体形式运营，在技术研发、生产、采购、销售等职能方面的机构设置将保持相对独立。在治理结构、内部控制、信息披露等方面，上市公司将结合赛诺水务的经营特点、业务模式及组织架构对其原有的管理制度进行补充和完善，建立符合上市公司要求的机构管理模式，实现内部管理的统一，保证赛诺水务按照公司章程和上市公司对下属公司的管理制度规范运行。上市公司将在保持赛诺水务现有的内部组织机构稳定的基础上，根据赛诺水务业务开展、上市公司内部控制和管理要求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，赛诺水务将成为上市公司的全资子公司。根据上市公司的规划，未来赛诺水务及下属各子公司仍将保持其经营实体存续并在其原管理团队



管理下运营。但为发挥协同效应，从公司经营和资源配置等角度出发，上市公司和赛诺水务仍需在客户资源管理、市场营销、技术研发、财务核算、人力资源管理等方面进行一定程度的优化整合，以提高本次收购的绩效。在整合过程中可能会对双方的正常业务开展造成一定影响，天壕环境与标的公司之间整合的效率和效果以及协同效应的实现也具有一定程度的不确定性，因此，本次交易存在一定的整合风险。

为防范整合风险，天壕环境及赛诺水务拟采取的管理控制措施如下：

1) 上市公司将进一步完善内部管理体系的建设，通过建立有效的公司治理机制和管理制度，加强上市公司在业务、财务、人员、对外投资、担保等多方面对赛诺水务的管理，推进上市公司与赛诺水务管理制度的有机融合，保证上市公司对赛诺水务重大事项的决策权，提高公司的整体决策水平和抗风险能力。

2) 上市公司将在遵守相关法律法规的前提下，制定合理的薪酬激励体系，加强上市公司和赛诺水务的沟通交流，增加赛诺水务核心人员对上市公司的认同感，维持赛诺水务核心人员稳定性。同时，为保证赛诺水务核心人员的稳定性，本次交易《关于发行股份及支付现金购买资产的协议书》中对赛诺水务核心团队任职时间进行了约定，赛诺水务核心管理团队自赛诺水务交割日起至少在赛诺水务或上市公司任职 36 个月。

3) 上市公司将积极利用自身的平台、品牌及标准化管理运营经验等优势积极支持赛诺水务未来的业务发展，充分发挥赛诺水务的技术优势和增长潜力，进一步加强赛诺水务的新客户开发力度，并与现有客户建立长期合作关系，保证赛诺水务客户及业务稳定性，提高赛诺水务的品牌价值。

4) 上市公司将进一步推进与赛诺水务在客户、资本、市场、运营、业务等多方面的协同效应的发挥，通过共享客户、资源、研发、管理等多方面的优势和经验，拓展新的市场领域和区域，提升上市公司整体管理水平和研发实力，打造新的技术和业务模式，以提高本次收购的整合绩效。

5) 上市公司将不断提升自身管理水平，进一步健全和完善公司内部管理流程，上市公司管理层将继续保持开放、学习的心态，持续完善公司管理体系，提

升管理水平，以适应上市公司资产的增长及业务范围的扩大，以实现赛诺水务股权、业务、人员的平稳过渡，控制本次收购的整合风险，实现股东利益最大化。

## **二、补充披露情况**

上述内容已在《重组报告书（草案）》（修订稿）之“第一章 交易概述”之“四、本次交易对上市公司的影响”之“（四）本次交易完成后上市公司主营业务构成”和“（五）本次交易的整合计划、整合风险以及相应管理控制措施”进行了补充披露。

## **三、核查意见**

经核查，独立财务顾问认为，本次交易完成后，天壕环境将以上市公司为一体平台，实现以余热发电业务为核心的节能板块、以天然气业务为核心的清洁能源板块和以水处理业务为核心的水资源化板块协同发展的业务布局，主营业务收入将新增水处理业务收入，上市公司市场领域得到拓展，收入结构得到改善。本次交易，上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面均制定了相应的整合计划，并针对可能存在的整合风险制定了相应的风险管理控制措施。

**第九题：申请材料显示，标的资产控股股东西藏君升的控股股东、实际控制人为自然人吴红梅（拥有美国永久居留权）。另有上市公司实际控制人陈作涛持股 1%。请你公司补充披露：1）吴红梅与陈作涛是否具有关联关系。2）本次交易是否需要取得外资主管部门的批准。请独立财务顾问核查并发表明确意见。**

## **一、问题回复**

### **（一）补充披露吴红梅与陈作涛是否具有关联关系**

#### **1、根据《企业会计准则第 36 号——关联方披露》**

##### **（1）关联关系认定标准**

“根据《企业会计准则第 36 号——关联方披露》第四条的相关规定，下列各方构成企业的关联方：

- 1) 该企业的母公司。
- 2) 该企业的子公司。
- 3) 与该企业受同一母公司控制的其他企业。
- 4) 对该企业实施共同控制的投资方。
- 5) 对该企业施加重大影响的投资方。
- 6) 该企业的合营企业。
- 7) 该企业的联营企业。
- 8) 该企业的主要投资者个人及与其关系密切的家庭成员。主要投资者个人，是指能够控制、共同控制一个企业或者对一个企业施加重大影响的个人投资者。
- 9) 该企业或其母公司的关键管理人员及与其关系密切的家庭成员。关键管理人员，是指有权力并负责计划、指挥和控制企业活动的人员。与主要投资者个人或关键管理人员关系密切的家庭成员，是指在处理与企业的交易时可能影响该个人或受该个人影响的家庭成员。

10) 该企业主要投资者个人、关键管理人员或与其关系密切的家庭成员控制、共同控制或施加重大影响的其他企业。

根据《企业会计准则第 36 号——关联方披露》第五条的规定，仅与企业存在下列关系的各方，不构成企业的关联方：

- 1) 与该企业发生日常往来的资金提供者、公用事业部门、政府部门和机构。
- 2) 与该企业发生大量交易而存在经济依存关系的单个客户、供应商、特许商、经销商或代理商。
- 3) 与该企业共同控制合营企业的合营者。”

## (2) 吴红梅与陈作涛不存在关联关系的说明

本次交易标的资产赛诺水务控股股东信息西藏君升的控股股东、实际控制人为自然人吴红梅。吴红梅持有西藏君升 99%股份；上市公司实际控制人陈作涛持有西藏君升 1%股份。西藏君升股权结构具体情况如下：

西藏君升系 2016 年 4 月 27 日在拉萨市工商行政管理局柳梧新区分局注册成立的有限责任公司。西藏君升设立时的股权结构如下：

| 序号 | 股东名称 | 出资额（万元） | 出资比例    |
|----|------|---------|---------|
| 1  | 吴红梅  | 495.00  | 99.00%  |
| 2  | 陈作涛  | 5.00    | 1.00%   |
| 合计 |      | 500.00  | 100.00% |

西藏君升自设立后未发生股权变更。

吴红梅与陈作涛不存在关联关系，具有原因如下：

1) 吴红梅与陈作涛均为自然人，不适用《企业会计准则第 36 号——关联方披露》第四条“(1)、(2)、(3)、(6)、(7)、(10)”项的相关规定。

2) 吴红梅于 2016 年 4 月 27 日出资 495 万元人民币，持有西藏君升 99%股份，享有西藏君升绝对控股权，系该公司控股股东、实际控制人；陈作涛于 2016 年 4 月 27 日出资 5 万元人民币，持有西藏君升 1%股份，不对西藏君升实施共同控制或重大影响。因此，吴红梅与陈作涛均不适用《企业会计准则第 36 号——

关联方披露》第四条“(4)、(5)”项对于关联方的认定标准。

3) 吴红梅持有西藏君升 99%股份，享有西藏君升绝对控股权，系该公司控股股东、实际控制人，根据《企业会计准则第 36 号——关联方披露》第四条第(8)项的相关规定，吴红梅是西藏君升的关联自然人。

4) 陈作涛持有西藏君升 1%股份，不对西藏君升实施控制、共同控制或重大影响，也不属于西藏君升或其母公司的关键管理人员及与其关系密切的家庭成员，因此根据《企业会计准则第 36 号——关联方披露》第四条第(8)、(9)项的相关规定，陈作涛不属于西藏君升的关联自然人。

5) 本次交易中，陈作涛除通过持有西藏君升 1%股权间接持有标的公司外，还通过天壕投资间接持股标的公司。截至本核查意见签署日，陈作涛持有天壕投资 95%股权，天壕投资直接持有赛诺水务 6.0547%股权。因此，陈作涛通过西藏君升与天壕投资合计间接持有标的公司赛诺水务 6.3721%的股权。吴红梅通过持有西藏君升 99%股权的方式间接持有标的公司赛诺水务 31.4228%股权，为赛诺水务实际控制人。根据《企业会计准则第 36 号——关联方披露》第五条第(3)项的相关规定，与企业共同控制合营企业的合营者之间不属于关联方。吴红梅与陈作涛共同作为西藏君升直接股东的身份及共同间接持有赛诺水务股份的关系并不导致吴红梅与陈作涛之间构成关联关系。

综上所述，吴红梅与陈作涛之间不构成关联方，不具有关联关系。

2016 年 9 月 23 日，吴红梅与陈作涛出具《说明函》，双方确认“根据《企业会计准则第 36 号——关联方披露》第四条的相关规定，上述吴红梅、陈作涛于本次交易完成后同时持有天壕环境、赛诺水务、西藏君升的情形不构成吴红梅、陈作涛具有关联关系之情况，双方不构成关联方。除本次交易完成后同时持有天壕环境、赛诺水务、西藏君升及相关境外主体外，吴红梅、陈作涛不存在其他持有同一企业或于同一企业任职情况，亦不存在《企业会计准则第 36 号——关联方披露》及其他相关法律法规规定之关联关系。”

## **2、根据《上市公司收购管理办法》第八十三条**

### **(1) 一致行动人认定标准**

“本办法所称一致行动，是指投资者通过协议、其他安排，与其他投资者共同扩大其所能支配的一个上市公司股份表决权数量的行为或者事实。

在上市公司的收购及相关股份权益变动活动中有一致行动情形的投资者，互为一致行动人。如无相反证据，投资者有下列情形之一的，为一致行动人：

- 1) 投资者之间有股权控制关系；
- 2) 投资者受同一主体控制；
- 3) 投资者的董事、监事或者高级管理人员中的主要成员，同时在另一个投资者担任董事、监事或者高级管理人员；
- 4) 投资者参股另一投资者，可以对参股公司的重大决策产生重大影响；
- 5) 银行以外的其他法人、其他组织和自然人为投资者取得相关股份提供融资安排；
- 6) 投资者之间存在合伙、合作、联营等其他经济利益关系；
- 7) 持有投资者 30%以上股份的自然人，与投资者持有同一上市公司股份；
- 8) 在投资者任职的董事、监事及高级管理人员，与投资者持有同一上市公司股份；
- 9) 持有投资者 30%以上股份的自然人和在投资者任职的董事、监事及高级管理人员，其父母、配偶、子女及其配偶、配偶的父母、兄弟姐妹及其配偶、配偶的兄弟姐妹及其配偶等亲属，与投资者持有同一上市公司股份；
- 10) 在上市公司任职的董事、监事、高级管理人员及其前项所述亲属同时持有本公司股份的，或者与其自己或者其前项所述亲属直接或者间接控制的企业同时持有本公司股份；
- 11) 上市公司董事、监事、高级管理人员和员工与其所控制或者委托的法人或者其他组织持有本公司股份；
- 12) 投资者之间具有其他关联关系。”

## **(2) 吴红梅与陈作涛不互为一致行动人的说明**

1) 吴红梅与陈作涛共同持有西藏君升股权，其中吴红梅持有 99%，陈作涛持有 1%，吴红梅为西藏君升实际控制人。吴红梅通过西藏君升持有标的公司 31.4228%股权，陈作涛通过西藏君升、天壕投资持有标的公司 6.3721%股权，陈作涛为天壕投资实际控制人。吴红梅、陈作涛通过其各自实际控制的企业持有标的公司股权，陈作涛仅为西藏君升少数股权股东，且西藏君升、天壕投资之间无股权控制关系，陈作涛、吴红梅之间无股权控制关系。因此，不存在第（1）项规定之“投资者之间有股权控制关系”情形。

2) 吴红梅通过西藏君升持有标的公司股权，西藏君升受吴红梅实际控制。陈作涛通过西藏君升、天壕投资持有标的公司股权，天壕投资受陈作涛实际控制。吴红梅、陈作涛通过其各自实际控制的企业持有标的公司股权，陈作涛仅为西藏君升少数股权股东，西藏君升、天壕投资不受同一主体控制，且陈作涛、吴红梅不受同一主体控制。因此，不存在第（2）项规定之“投资者受同一主体控制”情形。

3) 西藏君升董事、监事、高级管理人员为吴红梅、蒋璐瑶，天壕投资董事、监事、高级管理人员为陈作涛、王坚军。吴红梅、蒋璐瑶不在天壕投资担任董事、监事、高级管理人员；陈作涛、王坚军不在西藏君升担任董事、监事、高级管理人员。因此，不存在第（3）项规定之“投资者的董事、监事或者高级管理人员中的主要成员，同时在另一个投资者担任董事、监事或者高级管理人员”情形。

4) 吴红梅、陈作涛共同持有西藏君升股权，其中吴红梅持有 99%股权，陈作涛持有 1%股权，陈作涛不在西藏君升担任董事、监事、高级管理人员，不对其重大决策产生重大影响。吴红梅不持有天壕投资股权。因此，不存在第（4）项规定之“投资者参股另一投资者，可以对参股公司的重大决策产生重大影响”情形。

5) 西藏君升为吴红梅、陈作涛通过以现金出资成立，不存在“银行以外的其他法人、其他组织和自然人为投资者取得相关股份提供融资安排”之情形。天壕投资为陈作涛、王坚军以现金出资成立，不存在“银行以外的其他法人、其他组织和自然人为投资者取得相关股份提供融资安排”之情形。因此不存在第（5）项规定之“银行以外的其他法人、其他组织和自然人为投资者取得相关股份提供

融资安排”情形。

6) 吴红梅、陈作涛共同持有西藏君升股权，其中吴红梅持有 99%，陈作涛持有 1%。吴红梅为西藏君升实际控制人，对西藏君升有绝对控制权，且陈作涛不担任西藏君升董事、监事、高级管理人员，仅为持有其少数股权的股东，不对西藏君升重要决策产生重大影响。吴红梅、陈作涛之间，及西藏君升、天壕投资直接不存在合伙、合作、联营等其他经济利益关系。因此，不存在第（6）项规定之“投资者之间存在合伙、合作、联营等其他经济利益关系”情形。

7) 吴红梅持有西藏君升 99%股权，且本次交易完成之前吴红梅、西藏君升不持有上市公司股份。陈作涛持有天壕投资 95%股权，且本次交易完成之前持有天壕环境 24.46%股份。因此，不存在第（7）项规定之“持有投资者 30%以上股份的自然人，与投资者持有同一上市公司股份”情形。

8) 陈作涛不在西藏君升担任董事、监事、高级管理人员，吴红梅不在天壕投资担任董事、监事、高级管理人员，吴红梅、陈作涛不适用第（8）、（9）、（10）、（11）规定。

综上所述，吴红梅与陈作涛之间不互为一致行动人。

2016 年 9 月 23 日，吴红梅与陈作涛出具《说明函》，双方确认“根据《上市公司收购管理办法》第八十三条的相关规定，除陈作涛持有西藏君升 1%股权外，吴红梅、陈作涛之间无股权控制关系、不受同一主体控制、不存在合伙、合作、联营等其他经济利益关系，亦不存在《上市公司收购管理办法》及其他相关法律法规规定之一致行动关系。”

## **（二）本次交易是否需要取得外资主管部门的批准**

本次交易标的资产的控股股东为西藏君升，其控股股东、实际控制人为吴红梅。吴红梅为中国籍自然人，拥有美国永久居留权。根据吴红梅的国籍身份，吴红梅不属于《中华人民共和国中外合资经营企业法》规定的“外国公司、企业和其他经济组织或者自然人称外国投资者”，西藏君升亦不属于外商投资企业，西藏君升的工商登记证照记载西藏君升为注册在中华人民共和国境内的内资有限责任公司。上市公司向西藏君升发行股份购买其所持有的标的公司股权，不需



要取得外资主管部门的批准。

此外，本次交易上市公司发行股份向 Allied Honour、KPCB China 及 Oasis Water (HK)购买其所持有标的公司股权需获得商务部对于外国投资者投资 A 股上市公司审批核准。

## 二、补充披露情况

以上内容已补充披露至重组报告书“第三章 交易对方情况”之“三、其他事项说明”之“(二)交易对方与上市公司及其控股股东、持股比例超过 5%的股东的关联关系”。

## 三、核查意见

经核查，财务顾问认为，根据《企业会计准则第 36 号——关联方披露》的相关规定，吴红梅持有西藏君升 99%股份，享有西藏君升绝对控股权，系该公司控股股东、实际控制人；陈作涛持有西藏君升 1%股权，不对西藏君升实施控制、共同控制或重大影响，也不属于西藏君升或其母公司的关键管理人员及与其关系密切的家庭成员。陈作涛通过西藏君升与天壕投资合计间接持有标的公司赛诺水务 6.3721%的股权，吴红梅通过持有西藏君升 99%股权的方式间接持有标的公司赛诺水务 31.4228%股权，为赛诺水务实际控制人。吴红梅与陈作涛共同作为西藏君升直接股东的身份及共同间接持有赛诺水务股权的关系并不导致吴红梅与陈作涛之间构成关联关系，不互为一致行动人。

本次交易标的资产的控股股东为西藏君升，其控股股东、实际控制人为吴红梅。吴红梅为中国籍自然人，拥有美国永久居留权。根据吴红梅的国籍身份，吴红梅不属于《中华人民共和国中外合资经营企业法》规定的“外国公司、企业和其他经济组织或者自然人”等外国投资者，西藏君升亦不属于外商投资企业，西藏君升的工商登记证照记载西藏君升为注册在中华人民共和国境内的内资有限责任公司。上市公司向西藏君升发行股份购买其所持有的标的公司股权，不需要取得外资主管部门的批准。此外，本次交易上市公司发行股份向 Allied Honour、KPCB China 及 Oasis Water (HK)购买其所持有标的公司股权需获得商务部对于外国投资者投资 A 股上市公司审批核准。

**第十题：申请材料显示，王晓琳曾与 Mobius Water 于 2010 年 3 月 15 日签订《期权协议》。王晓琳未在行权期内行权，且由于解除红筹安排，Mobius Water 和 Scinor Holding 即将注销，2016 年 5 月 10 日一致同意终止上述《期权协议》。请你公司补充披露《期权协议》终止事项是否存在法律风险，以及对本次交易的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。**

## 一、问题回复

### （一）《期权协议》的主要条款及终止事项

根据 Mobius Water 与王晓琳于 2010 年 3 月 15 日签订的《期权协议》（以下简称“本协议”），主要条款如下：

“1、本协议期权有效期为期权授权日起 5 年，激励对象在授权日之后的第 2 年开始分 4 年匀速行权。

本协议授权日为本协议签署并完成公证后的一个月内，公司按照公司章程相关规定召开董事会对激励对象进行授权，并完成登记等相关程序。

2、行权限制期：期权对象获授予的期权行权限制期为授权日之后的 1 年，在限制其内不能行权。

3、行权价格：期权对象在满足行权条件后可分别以总额 1 美元的价格，在行权期内购买授予的期权股份。

4、行权条件：在行权有效期内，期权对象行使已获授的股票期权必须同时满足以下条件：

1) 期权对象与公司另行签署“合作备忘录”（即“MOU”），该 MOU 有效期与期权有效期一致。双方按照 MOU 规定每年进行执行评估，评估合格，或，公司董事会一致认为合格；

2) 期权对象在最近四年内无重大违规违法行为，未受到过任何行政或刑事处罚；

3) 根据适用法律，担任公司董事或高级管理职务的期权对象没有不得担任

相应公司职务的情形，并，未因任何原因，从公司董事或高级管理人员职务离职的情形；

4) 未发生公司董事会认定的其他严重违反公司规定的情形。

#### 5、期权转让：

期权对象在公司及/或公司子公司任职期内或提供服务期内，不得转让授予的期权。

期权对象为公司及/或公司子公司董事或高级管理人员的，或实际掌握公司关键技术的人员，在其任职期内或为公司提供服务期内，对于已经行权的期权股票，未经公司董事会批准，不得转让。

期权对象不再担任公司及/或公司子公司董事或高级管理人员的，或者不再为公司提供技术服务的，在其离职之日起或终止技术服务之日起的半年后，可转让其持有的公司股票，在同等条件下，公司享有优先购买权。

期权对象违反本协议期权转让的规定进行期权或股票转让的，由此获得收益全部归公司所有。

#### 6、期权终止：

1) 若期权对象的上年度 MOU 执行评估不合格并公司董事会亦认为其不合格，则该期权对象当年度股票期权的可行权额度不得行权，作废处理；

2) 公司有权要求期权对象执行 MOU 规定条款，如期权对象不能执行 MOU 规定义务，经公司董事会批准，可以取消期权对象尚未行权的股票期权；

3) 若期权对象因触犯法律，违法执业道德，泄露公司秘密，失职或渎职等行为严重损害公司利益，经公司董事会批准，可以取消行权对象尚未行使的股票期权；

4) 期权对象在本协议期权有效期内从公司/或公司的子公司主动辞职的，或终止技术服务的，经公司董事会批准，公司将以总额为 1 美元的价格收回其已行权的全部期权股票，并可以取消尚未行使的期权。”

根据上述协议规定，期权授权日为《期权协议》签署并完成公证后的一个月  
内，Mobius Water 按照 Mobius Water 章程相关规定召开董事会对激励对象进行授  
权，并完成登记等相关程序。《期权协议》签订后，Mobius Water 未根据上述协  
议进行对《期权协议》的公证，亦未召开董事会对激励对象进行授权。

2009 年 8 月 24 日赛诺膜成立时，王晓琳担任赛诺膜董事、经理。因王晓琳  
同时担任清华大学化学工程系教授职务，时间精力等无法满足企业日常经营需  
求，因此，经双方协商，并经 2010 年 4 月 10 日召开的赛诺膜第一届第三次股东  
会通过决议，同意免去王晓琳公司董事职务；2010 年 4 月 10 日，经赛诺膜董事  
会通过决议，批准王晓琳辞去该公司总经理职务。

综上，Mobius Water 未按照《期权协议》相关条款进行公证，亦未召开董事  
会对激励对象进行授权，且王晓琳自 2010 年 4 月 10 日起不再担任赛诺膜董事或  
高级管理人员职务，亦不参与日常经营，因此《期权协议》未得到执行，王晓琳  
亦未实际被授予相关期权。

## （二）对本次交易的影响

2016 年 7 月 5 日，王晓琳、Mobius Water、Scinor Holding、吴红梅签署确认  
函，确认了王晓琳未被实际授予相关期权且上述各方于 2016 年 5 月 10 日一致同  
意终止《期权协议》的事实，并明确了该确认函及其中提及的法律文件的签订、  
履行、终止均系各方的真实意思表示，各方对所涉及的相关事项不存在纠纷或潜  
在争议。

根据王晓琳、Mobius Water、Scinor Holding、吴红梅签署确认函以及分别对  
王晓琳、吴红梅进行的访谈，王晓琳、吴红梅均确认其就该等事项不存在其他利  
益安排，《期权协议》终止事项不存在法律风险，不存在纠纷或者潜在纠纷，不  
会对本次交易存在影响。

经核查，确认函系签署各方的真实意思表示，其内容合法有效，《期权协议》  
终止事项不存在法律风险，也不会对本次交易产生不利影响。

## 二、补充披露情况

上述内容已补充披露至重组报告书“第四章 拟购买资产的基本情况”之“二、

赛诺水务的历史沿革”之“(二) 境外红筹架构的搭建及拆除”之“Scinor Water 的股东 Scinor Holding”部分。

### 三、核查意见

经核查，独立财务顾问认为，确认函系签署各方的真实意思表示，其内容合法有效，《期权协议》终止事项不存在法律风险，不存在纠纷或者潜在纠纷，也不会对本次交易产生不利影响。

**第十一题：申请材料显示，本次交易完成后，2015 年上市公司基本每股收益由 0.41 元/股下降到 0.36 元/股；2016 年 1-3 月份上市公司基本每股收益由 0.06 元/股下降至 0.02 元/股。请你公司补充披露本次重大资产重组完成当年基本每股收益或稀释每股收益是否低于上年度，并根据《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》的要求，补充披露相关信息。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。**

## **一、回复**

根据《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》的要求，对相关信息补充披露如下：

### **（一）本次重组完成当年每股收益相对于上年度的影响**

根据《公开发行证券的公司信息披露编报规则第 9 号——净资产收益率和每股收益的计算及披露》的相关规定，天壕环境就本次重组对即期回报摊薄的影响进行了认真、审慎、客观的分析，就本次重组完成当年每股收益相对于上年度的影响计算如下：

#### **1、财务指标计算的主要假设和前提条件**

下述假设仅为测试本次交易摊薄即期回报对上市公司每股收益的影响，不代表上市公司对未来经营情况及趋势的判断，亦不构成盈利预测。投资者不应据此进行投资决策，投资者据此进行投资决策造成损失的，上市公司不承担赔偿责任。

（1）天壕环境及赛诺水务经营环境、宏观环境未发生重大不利变化；

（2）假设天壕环境 2016 年归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润与 2015 年持平，为 13,487.70 万元；

（3）赛诺水务 2016 年度实现扣除非经常性损益的归属于母公司的净利润为 5,000.00 万元，在测算时考虑季节性因素对赛诺水务净利润分布的影响；

（4）天壕环境 2016 年期初总股本为 387,189,529 股，于 2016 年 5 月实施权

益分派，总股本变为 774,379,058 股。在预测上市公司总股本时，以本次交易实施前总股本 774,379,058 股和本次发行数量为基础；

(5) 根据假设 (2)、(3) 预计的天壕环境和赛诺水务的净利润情况，2016 年度上市公司业绩将达不到股权激励计划的第三期业绩考核目标条件，尚未解锁的限制性股票未来不能解锁，因此计算 2016 年稀释每股收益时不考虑尚未解锁的限制性股票的影响。

(6) 假设本次交易于 2016 年 11 月 30 日实施完毕（此假设仅用于分析本次重组每股收益摊薄计算，不构成天壕环境对本次重组实际完成时间的判断，最终完成时间以经中国证券监督管理委员会核准后实际发行完成时间为准）。

## 2、本次重组完成当年每股收益较上一年度的变化

### (1) 不考虑配套募集资金的情况

| 项目                      | 2015 年度（经审计数） | 2016 年度（预测） |
|-------------------------|---------------|-------------|
| 扣除非经常性损益的归属于母公司的净利润（万元） | 13,487.70     | 15,987.70   |
| 扣除非经常性损益的基本每股收益（元/股）    | 0.20          | 0.21        |
| 扣除非经常性损益的稀释每股收益（元/股）    | 0.19          | 0.21        |

注：天壕环境2015年度权益分派方案已实施，总股本由387,189,529股增加至774,379,058股，故对2015年度的每股收益数据进行了追溯调整，下同

### (2) 考虑配套募集资金的情况

| 项目                      | 2015 年度（经审计数） | 2016 年度（预测） |
|-------------------------|---------------|-------------|
| 扣除非经常性损益的归属于母公司的净利润（万元） | 13,487.70     | 15,987.70   |
| 扣除非经常性损益的基本每股收益（元/股）    | 0.20          | 0.21        |
| 扣除非经常性损益的稀释每股收益（元/股）    | 0.19          | 0.20        |

(二) 根据《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》（以下简称“《指导意见》”）的补充披露情况

### 1、本次重组的必要性及合理性

在标的公司无法实现承诺业绩水平的情况下，本次交易将有可能摊薄上市公司的每股收益。根据《指导意见》的要求，上市公司董事会对本次重组的必要性和合理性进行了论证，具体如下：

（1）拓展上市公司业务布局，推进环保产业战略规划

天壕环境是创业板节能环保板块的重要企业。在过去几年中，借助资本市场优势，上市公司的主营业务从余热发电和烟气治理拓展到天然气运输、城市燃气及支干线管输等领域，在节能、环保、清洁领域实现了主营业务的跨行业发展。标的公司赛诺水务是环保领域领先的综合水处理解决方案提供商，主营业务已逐步扩展到水处理业务全产业链，为水处理领域卓越的技术领导者。本次交易完成后，赛诺水务将成为上市公司的全资子公司。上市公司将战略性进军水处理行业，进而打造以“水、电、气”三位支撑的城市环境综合投资服务运营商，以实现战略协同、提升公司价值、为全体股东带来良好回报，并更好的服务社会，支持国民经济的绿色、低碳、可持续发展。

（2）与标的资产强强联合，巩固、提升行业领先地位

天壕环境与标的公司具有多方位协同性。上市公司资本运作平台与标的公司技术、人力资源相结合，通过技术与资本双轮驱动拓展客户开拓与合同管理等产业链环节，实现上市公司跨越式发展。同时，天壕环境和标的公司将共享合同能源、节能、水务、市政等多元化客户，通过业务整合与创新，拓展新的市场领域。通过共享经营、管理、研发等资源和经验，上市公司将提升研发实力，扩展标的公司水务业务领域，实现优势互补、降本增效。此外，天壕环境与标的公司可以通过区域业务布局的统一规划和整合，进一步完善上市公司大环保业务的区域布局，巩固在优势区域的领先地位，打开非优势区域的市场。通过业务整合打造全新的技术和业务模式，提供“水、电、气”一体化解决方案，可进一步提高上市公司行业及市场地位。

（3）有利于提高上市公司利润规模，增强上市公司的持续盈利能力

标的公司作为卓越的综合水处理创新解决方案提供商，拥有强大的客户基础、全球领先的制膜技术以及高性能的膜产品，目前已实现多行业业务覆盖，并



通过持续不断的创新打造上市公司核心竞争力。

随着下游客户的投产、扩产及提标改造，未来标的公司的盈利将保持快速增长。本次交易完成后，标的公司作为上市公司三大战略板块之一，将会持续增强上市公司盈利能力。

## **2、本次募集资金投资项目与上市公司现有业务的关系，及上市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上市公司现有业务的关系**

本次交易募集资金除用于支付本次交易的现金对价外，将主要用于日照赛诺膜组件及环保装备制造项目。本次交易完成后，标的公司赛诺水务将成为上市公司的全资子公司，具体负责募集资金投资项目的实施和运营管理。

作为膜产品领域领航企业，赛诺水务的膜产品研发生产技术已达到行业先进水平，并拥有由多位掌握领先膜产品生产技术的专家及人员组成了具备现代创新水平及能力的优秀技术团队。赛诺水务作为国内最早从事超滤膜及膜产品研发与生产的企业之一，一直以来始终坚持行业内国际一流品牌的企业定位及竞争策略，在膜产品系列化生产、装备系统化和技术集成化方面逐步走向成熟，形成了独特的产品体系，是国际上少数能够独立研发、生产系列化膜及膜产品的企业之一。

### **（2）上市公司从事募投项目在人员、技术、市场等方面的储备情况**

赛诺水务掌握了系列化膜产品制造技术，在满足不同需求的膜法水处理应用集成技术方面处于国际先进水平，其高效膜产品制造技术使制膜效率较传统方法提升近十倍，所产膜及膜产品在通量、强度、寿命及抗污染性等主要性能指标上保持在国际第一梯队水平。赛诺水务在膜产品领域的研发和生产能力能够满足多种复杂应用环境的要求，具有较强的竞争力，有能力在技术层面为募集资金投资项目提供多方位支持。同时，赛诺水务拥有一支富有经验与活力的营销管理团队和完整的销售体系，为募集资金投资项目的管理经营奠定了坚实的基础。膜法水处理技术市场需求广阔，赛诺膜产品在该领域处于领先地位，在用户中积累了良好口碑，在未来市场发展过程中逐步提升销量及市场占有率，为本次募集资金用

于膜组件项目的开展奠定了市场发展空间和基础。

### **3、本次重组摊薄即期回报的风险提示**

本次交易实施后，上市公司总股本规模将扩大，净资产规模及每股净资产水平都将提高。从长远角度来看，本次交易的标的资产将为上市公司带来良好的收益，有助于上市公司每股收益的提升。但本次交易绩效的提升及协同效益的体现需要一定周期，若未来标的资产的业绩未按预期实现增长，上市公司未来每股收益在短期内可能存在一定幅度的下滑，因此上市公司的即期回报水平可能被摊薄。

### **4、上市公司应对本次重组摊薄即期回报采取的措施**

为防范本次重大资产重组可能导致的对上市公司即期回报被摊薄的风险，上市公司将采取以下措施填补本次重大资产重组对即期回报被摊薄的影响。同时，上市公司提醒投资者，上市公司制定填补回报措施不等于对上市公司未来利润做出保证，投资者不应据此进行投资决策，投资者据此进行投资决策造成损失的，上市公司不承担赔偿责任。

本次重组涉及发行股份及支付现金购买标的资产并募集配套资金。鉴于未来若标的资产经营效益不及预期，上市公司每股收益可能存在下降的风险。为保护投资者利益，上市公司承诺将采取应对措施防范即期回报被摊薄的风险。上市公司应对本次重组摊薄即期回报采取的具体措施包括：

（1）上市公司现有业务板块运营状况、发展态势、面临的主要风险及改进措施

天壕环境主营业务分为以工业客户及天然气长输管道加压站余热余压利用为主的节能板块、以城市燃气供应及支干线管输业务为主的清洁能源板块。上市公司节能板块以合同能源管理模式从事余热发电项目的连锁投资、研发设计、工程建设和运营管理，同时亦利用公司在余热发电技术、余热发电项目建设、余热电站运营管理等方面的优势为客户提供包括余热发电项目工程设计和技术咨询、工程建筑安装、工程总承包在内的全面工程建设与技术服务。而且，上市公司是少数掌握三个以上用能行业余热发电技术并可以提供工程技术服务的节能服务

公司之一，为上市公司业务拓展提供了坚实的技术储备和丰富的工程实战经验。2015 年上市公司进行重大资产重组，完成对北京华盛的收购，进入城市燃气供应及支干线管输行业，完成清洁能源板块建设。北京华盛主要从事城市管网天然气的输送和销售业务、燃气工程施工和设备维护服务，以上游稳定的天然气资源为依托，以特许经营授权为保证，提供包括天然气工程规划、设计、建设、天然气及相关产品的经营、煤层气输送及设备维护服务。

上市公司现有业务面临的主要风险包括余热发电合同能源管理业务依赖合作企业的风险、天然气定价模式的风险等。余热发电合同能源管理业务依赖合作企业的风险主要因余热发电合同能源管理模式的经营对合作企业的余热资源量有较大依赖性，如果合作企业的生产状况不佳，将导致公司为其配建的余热发电合同能源管理项目因余热资源量不足而出现经营效益下滑，或者导致公司在建和拟建的余热发电合同能源管理项目不能按期投产、达产。针对该风险，公司制定了严格的标准选择合作企业，选取行业内优势企业、持续经营能力较强的企业作为合作企业。天然气定价模式的风险主要因目前我国天然气销售定价执行政府定价机制，煤层气采取市场化定价模式，如果未来遇到政府部门对天然气的价格政策作出调整，燃气管网企业在新价格机制下不能完全将燃气采购价格的调整转移给用气方时，上市公司天然气销售业务的业绩将受到不利影响。天壕环境在业务区域内持有天然气特许经营权，形成一定的自然垄断，面对上下游合作企业具有一定议价能力，从而可以保证公司的盈利能力，未来天壕环境将进一步提升对价格波动的管理水平，降低经营风险。

## （2）加强经营管理，提升上市公司盈利能力

本次重组完成后，上市公司将拥有标的公司 100%的股权。为更好得实现标的公司的业绩目标，上市公司将加强与标的公司之间各方面的交流，促进相互间企业文化的进一步融合升级，同时保持标的公司现有的组织架构、管理层和核心人员的稳定。

此外，本次重组完成后，上市公司与标的公司将注重在资本、市场、运营、区域业务等方面的协同发展效果，提高公司日常运营效率，降低公司运营成本，提升公司经营业绩，借助双方的优势实现业务整合与创新，加速完成上市公司产

业升级转型，提升上市公司价值、为全体股东带来良好回报。

### （3）加强募集资金管理，提高募集资金使用效率

上市公司已按照《公司法》、《证券法》、《深圳证券交易所创业板股票上市规则》、《深圳证券交易所创业板上市公司规范运作指引》等法律法规、规范性文件及《公司章程》的规定制定了《募集资金使用管理办法》，严格管理募集资金，保证募集资金按照约定用途合理规范的使用，防范募集资金使用风险。根据《募集资金使用管理办法》和上市公司董事会的决议，本次募集资金将存放于董事会指定的募集资金专项账户中进行使用。同时，上市公司建立了募集资金三方监管制度，由保荐机构、存管银行、上市公司共同监管募集资金按照承诺用途和金额使用，保荐机构定期对募集资金使用情况进行实地检查；同时，上市公司定期对募集资金进行内部审计、配合存管银行和保荐机构对募集资金使用的检查和监督。

### （4）进一步完善现金分红政策，强化投资者回报机制

根据中国证监会《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》等相关法律法规的规定，结合上市公司的实际情况，上市公司修订了《公司章程》，进一步明确了上市公司利润分配尤其是现金分红的具体条件、比例、分配形式和股票股利分配条件等，完善了上市公司利润分配的决策程序和机制以及利润分配政策的调整原则，强化了投资者回报机制；制定了《未来三年股东回报规划（2015年-2017年）》，进一步完善了上市公司利润分配政策。

本次交易完成后，上市公司将按照相关法律法规和《公司章程》、《未来三年股东回报规划（2015年-2017年）》，在符合利润分配条件的情况下，积极推动对股东的利润分配，为股东特别是中小股东带来持续回报。

## 5、相关承诺主体关于保证上市公司填补即期回报措施切实履行的承诺

上市公司董事、高级管理人员关于本次交易填补被摊薄即期回报措施能够得到切实履行的承诺：

“1、本人承诺忠实、勤勉地履行职责，维护公司和全体股东的合法权益。

2、本人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。

3、本人承诺对公司董事和高级管理人员的职务消费行为进行约束。

4、本人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。

5、本人承诺在自身职责和权限范围内，全力促使公司董事会或者薪酬与考核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，并对公司董事会和股东大会审议的相关议案投票赞成（如有表决权）。

6、如果公司拟实施股权激励，本人承诺在自身职责和权限范围内，全力促使公司拟公布的股权激励行权条件与公司填补回报措施的执行情况相挂钩，并对公司董事会和股东大会审议的相关议案投票赞成（如有表决权）。

7、本人承诺，自本承诺出具日至公司本次交易实施完毕，若中国证监会作出关于填补被摊薄即期回报措施及其承诺的其他新的监管规定，且上述承诺不能满足中国证监会规定的，本人承诺将按照中国证监会的最新规定作出承诺。作为填补被摊薄即期回报措施相关责任主体之一，若违反上述承诺或拒不履行上述承诺，本人同意按照中国证监会和深圳证券交易所等证券监管机构按照其指定或发布的有关规定、规则，对本人作出相关处罚或采取相关纪律管理措施。”

## **二、补充披露情况**

上市公司已在《重组报告书》“重大风险提示”和“第十三章 其他重要事项说明”中对上述内容进行了补充披露。

## **三、核查意见**

经核查，独立财务顾问认为，上市公司已按照《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》的相关要求披露了本次交易完成当年基本每股收益及稀释每股收益，并对本次交易的必要性和合理性、本次募集资金投资项目与上市公司现有业务的关系、上市公司从事募投项目在人员、技术等方面的储备情况、上市公司应对本次重组摊薄即期回报采取的措施、董事及高管人员承诺等进行了补充披露。

**第十二题：申请材料显示，2014 年 8 月 6 日，Scinor Water 向 KPCB China 发行 416,577 股 B 系列优先股，同日，Scinor Water 向 Global Commercial 发行 5,218,662 股 C 系列优先股。申请材料同时显示，2014 年 4 月 15 日，吴红梅将其持有 Scinor Holding 的 5,000,000 股向陈作涛转让 2,500,000 股。请你公司：1) 补充披露 2014 年 8 月 6 日 Scinor Water 增发新股时 Scinor Water 的整体估值情况，比对本次交易作价，补充披露是否存在差异并说明合理性。2) 补充披露 2014 年 4 月 15 日吴红梅将其持有 Scinor Water 控股股东 Scinor Holding 股份向上市公司实际控制人陈作涛转让时的交易作价，以此计算出 Scinor Water 的整体估值并比对本次交易作价，补充披露是否存在差异并说明合理性。请独立财务顾问核查并发表明确意见。**

## **一、问题回复**

**（一）补充披露 2014 年 8 月 6 日 Scinor Water 增发新股时 Scinor Water 的整体估值情况；补充披露 2014 年 4 月 15 日吴红梅将其持有 Scinor Water 控股股东 Scinor Holding 股份向上市公司实际控制人陈作涛转让时的交易作价，以此计算出 Scinor Water 的整体估值并比对本次交易作价**

### **1、2014 年 8 月 6 日 Scinor Water 增发新股时 Scinor Water 的整体估值情况**

（1）2014 年 8 月 6 日，Scinor Water 向 KPCB China 发行 416,577 股 B 系列优先股，KPCB China 支付金额为 775,000 美元，每股价格 1.8604 美元系根据 2014 年 8 月 6 日签署的《Series C Preference Shares Purchase Agreement》（C 系列优先股认购协议）协议中约定的每股 B 系列优先股价格确定，同 2013 年 2 月 5 日签署的《Series B Preference Shares Purchase Agreement》（B 系列优先股认购协议）确定之每股 B 系列优先股价格。

据此计算，上述增发 B 系列优先股时整体估值约为 61,681,135 美元（约合 4.01 亿元）。本次交易各方协商后确定交易价格为 8.8 亿元，较上述发行 B 系列优先股时估值溢价约 119.49%。

(2) 2014 年 8 月 6 日, Scinor Water 向 Global Commercial 发行 5,218,662 股 C 系列优先股, Global Commercial 支付金额为 10,000,000 美元, 每股价格 1.9162 美元, 根据 2014 年 8 月 6 日签署的《Series C Preference Shares Purchase Agreement》(C 系列优先股认购协议) 确定。

据此计算, 上述增发 C 系列优先股时整体估值约为 73,531,158 美元 (约合 4.78 亿元), 本次交易各方协商后确定交易价格为 8.8 亿元, 较上述发行 C 系列优先股时估值溢价约 84.12%。

**2、2014 年 4 月 15 日吴红梅将其持有 Scinor Water 控股股东 Scinor Holding 股份向上市公司实际控制人陈作涛转让时的交易作价, 以此计算出 Scinor Water 的整体估值**

2014 年 4 月 15 日, 吴红梅将其持有 Scinor Holding 的 5,000,000 股向陈作涛转让 2,500,000 股。根据双方于 2013 年 7 月 23 日签署的《股权转让协议》, 本次转让股份的转让价格为每股 1.8604 美元, 总额为 4,561,000 美元。上述转让价格参考 2013 年 2 月 5 日签署的《Series B Preference Shares Purchase Agreement》(B 系列优先股认购协议) 所确定之 B 系列优先股每股价格, 即在综合考虑普通股权益基础上, 经过交易双方友好协商, 参考本次转让发生前一期融资 (B 系列优先股) 时的价格确定。

上述交易后, 陈作涛持有 Scinor Holding 16.36% 股份, 间接持有 Scinor Water 7.64% 股份, 每股价格 1.8604 美元, 对应整体估值约为 60,906,123 美元 (约合 3.96 亿元)。本次交易各方协商后确定交易价格为 8.8 亿元, 较上述股份转让时估值溢价约 122.28%。

## **(二) 补充披露比对本次交易作价是否存在差异并说明合理性**

本次交易评估采用收益法评估结果, 评估值约 88,501.45 万元, 交易各方协商后确定交易价格为 8.8 亿元, 较 2014 年 4 月 15 日吴红梅向陈作涛股份转让股份时估值溢价约 122.28%; 较 2014 年 8 月 6 日向 KPCB China 增发股 B 系列优先股时估值溢价约 119.49%, 较 2014 年 8 月 6 日向 Global Commercial 增发 C 系列优先股时估值溢价约 84.12%。本次交易作价溢价原因主要为:

### （1）交易性质与目的不同

①2014年4月15日吴红梅将其持有 Scinor Holding 的股份转让予陈作涛的交易主要目的为自然人交易双方之间的股权转让，充分考虑转让之普通股与新一轮融资优先股权益不同等因素，参考新一轮融资每股价格确定，且双方于 2013 年 7 月 23 日签署《股权转让协议》，明确转让价格，为双方友好协商结果。

②2014年8月6日 Scinor Water 向 KPCB China 发行 416,577 股 B 系列优先股及同日 Scinor Water 向 Global Commercial 发行 5,218,662 股 C 系列优先股之交易目的为赛诺水务通过境外特殊目的公司 Scinor Water 进行融资，交易价格为投资方与标的公司经过充分谈判确定，且交易相关各方签署《Series C Preference Shares Purchase Agreement》（C 系列优先股认购协议），明确每股价格，为各方友好协商结果。

③本次交易之交易目的为上市公司天壕环境通过发行股份及支付现金的方式购买赛诺水务 100%的股权，在红筹架构拆除的基础之上，综合考虑截至评估基准日赛诺水务业务、财务表现，并结合赛诺水务未来经营计划、投资计划、生产计划等相关情况进行估值，是交易各方对于未来发展前景一致看好预期并基于市场化的商业合作行为。且交易各方于 2016 年 7 月 7 日签署《关于发行股份及支付现金购买资产的协议书》，明确估值作价，为交易各方充分谈判、商业博弈并友好协商结果。

### （2）定价基准日、定价依据及条件不同

2014年4月15日吴红梅将其持有 Scinor Holding 的 5,000,000 股向陈作涛转让 2,500,000 股，此次交易的定价基础为截至 2013 年 7 月（即双方签署股权转让协议日）赛诺水务的业务发展及财务基本情况，定价依据与条件为吴红梅、陈作涛双方签署的股权转让协议中约定条款。

2014年8月6日 Scinor Water 向 KPCB China 发行 416,577 股 B 系列优先股、2014年8月6日 Scinor Water 向 Global Commercial 发行 5,218,662 股 C 系列优先股，此次交易的定价基础为截至 2014 年 8 月（即交易各方签署 C 系列优先股认购协议签署日）赛诺水务的业务发展及财务基本情况，定价依据与条件为交易各



方签署的优先股认购协议中约定条款。

本次交易定价基准日为 2016 年 3 月 31 日，以赛诺水务 2013 年-2016 年 1-3 月经审计的财务报表为基础，根据国家宏观经济政策、结合公司 2016 年度经营计划、投资计划、生产计划等相关资料，以及赛诺水务各项生产、技术条件，考虑市场和未来年度业务发展规划，对赛诺水务进行估值，不同定价基准日导致最终估值结果不同。此外，本次重组过程中，根据本次交易各方签署的《关于发行股份及支付现金购买资产的协议书》、《利润承诺补偿协议》，本次交易中存在业绩承诺、业绩承诺补偿、股东锁定承诺、任职期限等约束和限制性条款，交易条件不同导致估值存在一定差异。

### （3）交易背景及赛诺水务业务、财务情况不同

首先，2014 年之前赛诺水务处于经营发展初期，在客户的稳定性、生产管理的规范性、技术开发的成熟度等方面都存在一定提升空间。而随着国内水处理市场持续快速增长，赛诺水务随着行业增长收入、利润规模保持持续增长，2013 年至 2015 年营业收入年均复合增长率约 28.81%，净利润年均复合增长率约 27.10%。未来赛诺水务品牌知名度和市场认可程度的将进一步提升，预计赛诺水务业绩未来三年会有较大幅度提升（2016 年至 2018 年承诺净利润分别为 5,000 万元、7,000 万元和 10,000 万元）。

其次，相较于 2012 年至 2013 年，赛诺水务于 2014 年至 2015 年签署了多项较大金额的订单，有力支撑经营业绩，包括鄂尔多斯市新航能源有限公司废水处理项目、沧州渤海新区反渗透海水淡化项目、昌平区小汤山再生水厂工程项目等。此外，赛诺水务近年来研发创造多项专利技术，包括组件结构专利、密封胶配方专利、产品检测专利等，在水处理领域的理论研究和技术水平已处于国内领先行列。

因此，综合考虑赛诺水务截至评估基准日和未来预计的业务与财务情况，以及完成本次交易后与上市公司产生的协同效应对于赛诺水务收入及经营业绩的带动作用，本次估值较 2014 年 4 月股权转让及 2014 年 8 月增发新股时估值存在一定溢价。

最后，从相对估值的角度，2014 年 4 月股权转让 3.96 亿元估值相对 2014 年赛诺水务净利润动态市盈率约 17 倍、2014 年 8 月 B 系列优先股 4.01 亿元估值相对 2014 年赛诺水务净利润动态市盈率约 17 倍、2014 年 8 月 C 系列优先股 4.8 亿元估值相对 2014 年赛诺水务净利润动态市盈率约 20 倍。本次 8.8 亿元估值相对 2016 年承诺净利润动态市盈率约 18 倍，且赛诺水务相对其可比公司估值也处于合理水平。因此，本次交易作价较前述 2014 年 4 月股权转让、2014 年 8 月发行 B 系列优先股、2014 年 8 月发行 C 系列优先股时相对估值水平基本保持一致。

综合上述情况，本次交易作价较 2014 年 4 月 15 日股权转让、2014 年 8 月增发 B 系列优先股及 C 系列优先股之估值情况存在差异具有合理性。

## 二、补充披露情况

上述内容已在《重组报告书（草案）》（修订稿）之“第四章 拟购买资产的基本情况”之“二、赛诺水务的历史沿革”之“（二）境外红筹架构的搭建及拆除”进行了补充披露。

## 三、核查意见

经核查，独立财务顾问认为，2014 年 4 月 15 日，吴红梅将其持有 Scinor Holding 的 5,000,000 股向陈作涛转让 2,500,000 股时交易作价为每股 1.8604 美元，总额为 4,561,000 美元，以此计算出 Scinor Water 的整体估值约为 3.96 亿元。2014 年 8 月 6 日，Scinor Water 向 KPCB China 发行 416,577 股 B 系列优先股，KPCB China 支付金额为 775,000 美元，每股价格 1.8604 美元，以此计算出 Scinor Water 的整体估值约为 4.01 亿元。2014 年 8 月 6 日，Scinor Water 向 Global Commercial 发行 5,218,662 股 C 系列优先股，Global Commercial 支付金额为 10,000,000 美元，每股价格 1.9162 美元，以此计算出 Scinor Water 的整体估值约为 4.78 亿元。上述整体估值较本次交易作价存在差异系交易背景不同、交易目的不同、定价基准日及定价依据等不同等多项因素导致。本次交易作价综合考虑赛诺水务财务、业务发展情况及未来预计前景，为交易各方友好协商结果，与 2014 年 4 月股权转让、2014 年 8 月增发新股时存在估值差异具备合理性。

第十三题：申请材料显示，在拆除红筹架构之前，吴红梅、陈火其、陈作涛、徐飒是通过 Scinor Holding(分别持有 Scinor Holding 54.99%、12.30%、16.36%、16.36%权益)间接持有赛诺水务权益，Allied Honour 是红筹拆除前股东 KPCB China 等的关联方，Oasis Water (HK)是拆除红筹架构之前持股股东 Oasis Water 的全资子公司，Ocean Faith 是拆除红筹架构之前持股股东 Global Commercial 的全资子公司。请你公司：1) 补充披露红筹拆除前后赛诺水务最终持有人的权益对比情况，是否存在权益调整。2) 如有调整，请补充披露调整原因及权益作价情况。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

#### 一、问题回复

(一) 补充披露红筹拆除前后赛诺水务最终持有人的权益对比情况，是否存在权益调整

##### 1、红筹拆除前赛诺水务权益持有情况

2016 年 5 月 23 日，Scinor Holding、KPCB China Management、KPCB China Founders、KPCB China、KPCB Holding, Inc.、Oasis Water、Global Commercial 与吴红梅、陈作涛、陈火其、徐飒、赛诺水务签订《关于赛诺水务之重组协议》，确认该项重组是为便利境内重大资产重组交易，各方同意境外投资人透过其各自关联方于该项重组后继续享有原有协议下的权益。红筹架构拆除前，Scinor Water 的股本结构如下：

| 序号  | 股东名称                             | 持股数量（股）    |           |           |           | 权益最终持有人           | 持有权益比例   |
|-----|----------------------------------|------------|-----------|-----------|-----------|-------------------|----------|
|     |                                  | 普通股        | A 系列优先股   | B 系列优先股   | C 系列优先股   |                   |          |
| 1   | Scinor Holding                   | 19,343,302 | -         | -         | -         |                   |          |
| 1-1 | 吴红梅                              | 10,636,564 |           |           |           | 吴红梅               | 27.1108% |
| 1-2 | 陈作涛                              | 3,163,786  |           |           |           | 陈作涛               | 8.0640%  |
| 1-3 | 徐飒                               | 3,163,786  |           |           |           | 徐飒                | 8.0640%  |
| 1-4 | 陈火其                              | 2,379,166  |           |           |           | 陈火其               | 6.0641%  |
| 2   | KPCB Holding, Inc.               | -          | 3,600,083 | 839,871   | -         | KPCB China 等关联方   | 23.6952% |
| 3   | KPCB China Fund, L.P.            | -          | 3,315,316 | 1,168,748 | -         |                   |          |
| 4   | KPCB China Founders Fund, L.P.   | -          | 248,766   | 87,700    | -         |                   |          |
| 5   | KPCB China Management Fund, L.P. | -          | 36,001    | -         | -         |                   |          |
| 6   | Oasis Water Limited              | -          | -         | 5,375,177 | -         | Oasia Water       | 13.7004% |
| 7   | Global Commercial                | -          | -         | -         | 5,218,662 | Global Commercial | 13.3015% |
| 合计  |                                  | 19,343,302 | 7,200,166 | 7,471,496 | 5,218,662 |                   |          |

注：

1、1-1 至 1-4 股东持有股数为间接持有 Scinor Water 股份比例。

即红筹架构拆除前赛诺水务权益最终持有情况如下：

| 序号 | 权益最终持有人           | 权益持有比例    |
|----|-------------------|-----------|
| 1  | 吴红梅               | 27.1108%  |
| 2  | 陈作涛               | 8.0640%   |
| 3  | 徐飒                | 8.0640%   |
| 4  | 陈火其               | 6.0641%   |
| 5  | KPCB China 等关联方   | 23.6952%  |
| 6  | Oasis Water       | 13.7004%  |
| 7  | Global Commercial | 13.3015%  |
| 合计 |                   | 100.0000% |

## 2、红筹拆除后赛诺水务权益持有情况

根据各方于 2016 年 5 月 23 日签订的《关于赛诺水务之重组协议》，重组第二步为赛诺水务股权转让。Mobius Water 将所持赛诺水务合计 2,300 万美元的注册资本向西藏君升、天壕投资、陈火其、徐飒、Allied Honour、Oasis Water（HK）、Ocean Faith 进行转让。

各受让方受让赛诺水务具体注册资本数额及比例如下：

| 序号 | 受让方              | 受让出资额<br>(美元) | 受让注册资本<br>比例 | 权益<br>最终持有人            | 持有<br>权益比例 |
|----|------------------|---------------|--------------|------------------------|------------|
| 1  | 西藏君升             | 7,300,245.37  | 31.7402%     | 吴红梅, 99%               | 31.4228%   |
|    |                  |               |              | 陈作涛, 1%                | 0.3174%    |
| 2  | 天壕投资             | 1,392,577.10  | 6.0547%      | 陈作涛, 100% <sup>1</sup> | 6.0547%    |
| 3  | Alieed Honour    | 5,449,895.33  | 23.6952%     | KPCB China 等<br>关联方    | 23.6952%   |
| 4  | Oasis Water (HK) | 3,151,099.80  | 13.7004%     | Oasis Water            | 13.7004%   |
| 5  | Ocean Faith      | 3,059,345.73  | 13.3015%     | Global Commercial      | 13.3015%   |
| 6  | 陈火其              | 1,181,257.12  | 5.1359%      | 陈火其                    | 5.1359%    |
| 7  | 徐飒               | 1,465,579.55  | 6.3721%      | 徐飒                     | 6.3721%    |
|    | 合计               | 23,000,000.00 | 100.0000%    |                        |            |

注：天壕投资股东为陈作涛（95%）、王坚军（5%），根据双方出具的说明函，陈作涛、王坚军双方一致同意，天壕投资对赛诺水务的全部股权权益归陈作涛个人所有，双方对这一股权权益分配不存在任何争议或潜在争议，王坚军不会提出任何有关上述股权的异议、索赔或者权利主张

2016年6月21日，北京市海淀区商务委员会核发《关于北京赛诺水务科技有限公司股权转让变更企业类型等事项的批复》（海商审字[2016]472号），批准股权转让、合营公司董事会组成及各方于2016年5月23日签署的合营公司合同、章程；同日，北京市人民政府向赛诺水务换发《台港澳侨投资企业批准证书》（批准号：商外资京资字[2002]1191号）。

2016年6月23日，赛诺水务取得北京市工商行政管理局换发的《营业执照》（统一社会信用代码91110108744700982B），办理完毕本次股权转让的工商变更登记手续。

根据赛诺水务的工商档案资料，此次股权转让完成后，赛诺水务的股权结构变更为：

| 序号 | 股东名称             | 出资额<br>(美元)   | 持股比例      | 权益最终持有人              | 权益持有比例    |
|----|------------------|---------------|-----------|----------------------|-----------|
| 1  | 西藏君升             | 7,300,245.37  | 31.7402%  | 吴红梅，99%              | 31.4228%  |
|    |                  |               |           | 陈作涛，1%               | 0.3174%   |
| 2  | Allied Honour    | 5,449,895.33  | 23.6952%  | KPCB China 等<br>关联方  | 23.6952%  |
| 3  | Oasis Water (HK) | 3,151,099.80  | 13.7004%  | Oasis Water          | 13.7004%  |
| 4  | Ocean Faith      | 3,059,345.73  | 13.3015%  | Global<br>Commercial | 13.3015%  |
| 5  | 徐飒               | 1,465,579.55  | 6.3721%   | 徐飒                   | 6.3721%   |
| 6  | 天壕投资             | 1,392,577.10  | 6.0547%   | 陈作涛，100%             | 6.0547%   |
| 7  | 陈火其              | 1,181,257.12  | 5.1359%   | 陈火其                  | 5.1359%   |
|    | 合计               | 23,000,000.00 | 100.0000% |                      | 100.0000% |

即红筹架构拆除后赛诺水务权益最终持有情况如下：

| 序号 | 权益最终持有人           | 权益持有比例    |
|----|-------------------|-----------|
| 1  | 吴红梅               | 31.4228%  |
| 2  | 陈作涛               | 6.3721%   |
| 3  | 徐飒                | 6.3721%   |
| 4  | 陈火其               | 5.1359%   |
| 5  | KPCB China 等关联方   | 23.6952%  |
| 6  | Oasis Water       | 13.7004%  |
| 7  | Global Commercial | 13.3015%  |
|    | 合计                | 100.0000% |

对比红筹架构拆除前后的持股比例情况如下：

| 序号 | 权益最终持有人           | 拆除前权益持有比例 | 拆除后权益持有比例 |
|----|-------------------|-----------|-----------|
| 1  | 吴红梅               | 27.1108%  | 31.4228%  |
| 2  | 陈作涛               | 8.0640%   | 6.3721%   |
| 3  | 徐飒                | 8.0640%   | 6.3721%   |
| 4  | 陈火其               | 6.0641%   | 5.1359%   |
| 5  | KPCB China 等关联方   | 23.6952%  | 23.6952%  |
| 6  | Oasis Water       | 13.7004%  | 13.7004%  |
| 7  | Global Commercial | 13.3015%  | 13.3015%  |
|    | 合计                | 100.0000% | 100.0000% |

在拆除红筹架构之前，吴红梅、陈作涛、徐飒、陈火其通过 Scinor Holding 间接持有赛诺水务的权益比例分别为：27.1108%、8.0640%、8.0640%、6.0641%。

经 Scinor Holding 全体股东吴红梅、陈作涛、徐飒、陈火其等四人一致协商同意，吴红梅、陈火其、陈作涛、徐飒等四人承接 Scinor Holding 在拆红筹之后的权益合计为 Scinor Holding 持有赛诺水务的全部权益，但承接方式与比例略有调整：吴红梅、陈作涛通过各自控制的企业间接持有，陈火其、徐飒直接持有。

红筹架构拆除完成后，吴红梅、陈作涛、徐飒、陈火其直接或间接持有赛诺水务的权益比例分别为：31.4228%、6.3721%、6.3721%、5.1359%，吴红梅增加 4.3120%，陈作涛、徐飒、陈火其分别减少 1.6919%、1.6919%、0.9282%。

## （二）如有调整，请补充披露调整原因及权益作价情况

综合考虑吴红梅、陈火其、陈作涛、徐飒等四位股东自赛诺水务成立以来各自对公司发展所作出的贡献，吴红梅、陈火其、陈作涛、徐飒等四人一致协商同意承接 Scinor Holding 于拆除红筹架构之后的权益合计为 Scinor Holding 持有赛诺水务的全部权益，但承接比例有所调整，吴红梅增加 4.3120%，陈作涛、徐飒、陈火其分别减少 1.6919%、1.6919%、0.9282%。

上述红筹架构拆除完成后吴红梅、陈火其、陈作涛、徐飒直接或间接持有赛诺水务的权益比例得到了 KPCB China Management、KPCB China Founders、KPCB China、KPCB Holding, Inc.、Oasis Water、Global Commercial 一致认可。

上述权益调整作价根据交易各方签署的《关于赛诺水务之重组协议》确定，交易各方根据最终持有赛诺水务权益比例支付对价，即每 1 美元注册资本作价约 6.75 元，其中：

1) 西藏君升受让赛诺水务出资额为 7,300,245.37 美元，对应持有赛诺水务权益比例为 31.7402%，支付对价为 49,247,950.58 元，吴红梅持有西藏君升的权益的比例为 99%，因此对应持有赛诺水务的权益比例为 31.4228%；

2) 陈火其受让赛诺水务出资额为 1,181,257.12 美元，对应持有赛诺水务权益比例为 5.1359%，支付对价为 7,968,839.18 元；

3) 陈作涛通过其控制的天壕投资受让赛诺水务出资额为 1,392,577.10 美元，对应持有赛诺水务权益比例为 6.0547%，支付对价为 9,394,445.10 元；陈作涛持有西藏君升的权益比例为 1%，因此陈作涛通过西藏君升间接持有赛诺水务的权益比例为 0.3174%，陈作涛合计持有的赛诺水务权益为 6.3721%；

4) 徐飒受让赛诺水务出资额为 1,465,579.55 美元，对应持有赛诺水务权益比例为 6.3721%，支付对价为 9,886,921.50 元。

2016 年 6 月 21 日，北京市海淀区商务委员会下发《关于北京赛诺水务科技有限公司股权转让变更企业类型等事项的批复》，批准股权转让、合营公司董事会组成及各方于 2016 年 5 月 23 日签署的合营公司合同、章程；同日，北京市人民政府向赛诺水务换发《台港澳侨投资企业批准证书》（批准号：商外资京资字[2002]1191 号）。2016 年 6 月 23 日，赛诺水务取得北京市工商行政管理局换发的《营业执照》（统一社会信用代码 91110108744700982B），办理完毕本次股权转让的工商变更登记手续，截至该日，红筹架构拆除完毕。

吴红梅、陈火其、陈作涛、徐飒确认，对上述股权、对应赛诺水务权益及拆除红筹架构过程中权益调整之事项无异议，此权益变动为各方友好协商结果，不存在任何纠纷或潜在纠纷。

## 二、补充披露情况

上述内容已在《重组报告书（草案）》（修订稿）之“第四章 拟购买资产的基本情况”之“二、赛诺水务的历史沿革”之“（二）境外红筹架构的搭建及拆



除”进行了补充披露。

### 三、核查意见

经核查，独立财务顾问认为，在拆除红筹架构之前，吴红梅、陈作涛、徐飒、陈火其通过 Scinor Holding 间接持有赛诺水务的权益比例分别为：27.1108%、8.0640%、8.0640%、6.0641%。经 Scinor Holding 全体股东吴红梅、陈作涛、徐飒、陈火其等四人一致协商同意，吴红梅、陈作涛、徐飒、陈火其等四人承接 Scinor Holding 在拆红筹之后的权益合计为 Scinor Holding 持有赛诺水务的全部权益，但承接方式与比例略有调整：吴红梅、陈作涛通过各自控制的企业间接持有，陈火其、徐飒直接持有；另外，综合考虑吴红梅、陈火其、陈作涛、徐飒等四位股东自赛诺水务成立以来各自对公司发展所作出的贡献，吴红梅增加 4.3120%，陈作涛、徐飒、陈火其分别减少 1.6919%、1.6919%、0.9282%，即红筹架构拆除完成后，吴红梅、陈作涛、徐飒、陈火其直接或间接持有赛诺水务的权益比例分别为：31.4228%、6.3721%、6.3721%、5.1359%。

上述红筹架构拆除完成后吴红梅、陈火其、陈作涛、徐飒直接或间接持有赛诺水务的权益比例得到了签署《关于赛诺水务之重组协议》交易各方的一致认可，并根据前述协议确定权益作价。吴红梅、陈火其、陈作涛、徐飒确认，对上述股权、对应赛诺水务权益及拆除红筹架构过程中权益调整之事项无异议，此权益变动为各方友好协商结果，不存在任何纠纷或潜在纠纷。

**第十四题：申请材料显示，报告期各期间，赛诺水务确认的营业收入分别为20,049.21万元、22,747.91万元、578.83万元，销售商品、提供劳务收到的现金分别为5,500.79万元、6,238.86万元、7,046.18万元。请你公司结合报告期各期末赛诺水务资产类会计科目的变动情况，补充披露报告期各期间收入和收到的现金差异较大的原因和合理性。请独立财务顾问核查并发表明确意见。**

## 一、问题回复

**（一）结合报告期各期末赛诺水务资产类会计科目的变动情况，补充披露报告期各期间收入和收到的现金差异较大的原因和合理性。**

报告期内，赛诺水务营业收入稳定增长。2014年至2015年，赛诺水务主营业务增长率8.31%；2016年1-6月，受季节性因素影响，营业收入2,458.18万元。销售商品、提供劳务收到的现金在报告期内亦呈稳定增长趋势，2015年较2014年增长13.97%，2016年上半年，由于部分工程项目陆续收到回款，金额有所增长，为9,867.08万元。报告期内，赛诺水务营业收入及销售商品、提供劳务收到的现金情况如下：

单位：万元

| 项目             | 2016年1-6月 | 2015年     | 2014年     |
|----------------|-----------|-----------|-----------|
| 营业收入           | 2,458.18  | 23,334.60 | 21,544.87 |
| 销售商品、提供劳务收到的现金 | 9,867.08  | 7,127.48  | 6,253.67  |

注：2016年6月29日赛诺水务收购泰格昌，因该事项系同一控制下企业合并，因此泰格昌于本期期初至报告期末的收入、利润、费用纳入合并利润表，同时对比较报表的相关项目进行了调整，视同合并后的报告主体自最终控制方开始控制时点起一直存在

营业收入与销售商品、提供劳务收到的现金存在差异。结合赛诺水务资产类会计科目变动情况，销售商品、提供劳务收到的现金与应收账款、应收票据、预收账款之间的勾稽关系如下：

单位：万元

| 项目            | 2016年1-6月 | 2015年度    | 2014年度    |
|---------------|-----------|-----------|-----------|
| 营业收入          | 2,458.18  | 23,334.60 | 21,544.87 |
| 加：销项税         | 826.10    | 4,631.94  | 3,691.01  |
| 应收账款变动（期初-期末） | 6,799.04  | -7,292.86 | -4,024.26 |
| 预收账款（期末-期初）   | 2,251.93  | 635.60    | 53.37     |

| 项目                | 2016 年 1-6 月 | 2015 年度    | 2014 年度   |
|-------------------|--------------|------------|-----------|
| 应收账款贷方转入应收票据      | -2,385.20    | -2,650.81  | -5,289.75 |
| 应收票据承兑收到现金        | 314.97       | 91.00      | 191.00    |
| 收入和应收账款确认时点的差异（注） | -58.08       | -11,177.87 | -9,938.75 |
| 其他                | -339.86      | -444.12    | 26.18     |
| 销售商品、提供劳务收到的现金    | 9,867.08     | 7,127.48   | 6,253.67  |

注：收入和应收账款确认时点的差异是因为赛诺水务的水处理工程业务按完工百分比法确认和计量收入，以实际发生的合同成本占合同预计总成本的比例作为确认完工进度的依据，以合同总收入乘以完工进度扣除以前会计期间累计已确认收入后的金额确认为当期收入；应收账款则以合同约定的结算时点为依据，在达到合同约定的付款条件时进行确认，而收入确认时点和结算时点存在一定的差异造成的；上述差异在存货-建造合同形成的已完工未结算资产中核算。收入和应收账款确认时点的差异负数表示应收账款确认时点晚于收入确认时点，正数表示应收账款确认时点早于收入确认时点

由上表可知，造成营业收入与销售商品、提供劳务现金差异的主要因素包括应收账款、票据结算和预收账款变动等。具体说明如下：

### 1、应收账款的影响

赛诺水务营业收入与销售商品、提供劳务收到现金差异的主要原因系收入确认时点与应收账款确认及回款时点差异造成的。报告期各期末，赛诺水务水处理业务和膜产品业务的应收账款情况如下：

单位：万元

| 业务分类  | 2016 年 6 月 30 日 |         | 2015 年 12 月 31 日 |         | 2014 年 12 月 31 日 |         |
|-------|-----------------|---------|------------------|---------|------------------|---------|
|       | 金额              | 占比（%）   | 金额               | 占比（%）   | 金额               | 占比（%）   |
| 水处理业务 | 7,806.55        | 69.52%  | 14,789.09        | 80.97%  | 9,258.30         | 78.67%  |
| 膜产品业务 | 3,422.57        | 30.48%  | 3,475.73         | 19.03%  | 2,509.89         | 21.33%  |
| 合计    | 11,229.12       | 100.00% | 18,264.82        | 100.00% | 11,768.19        | 100.00% |

2014 年 12 月 31 日、2015 年 12 月 31 日及 2016 年 6 月 30 日，赛诺水务应收账款账面价值分别为 11,768.19 万元、18,264.82 万元及 11,229.12 万元。应收账款主要系赛诺水务水处理业务和膜产品业务形成的应收款项。其中，水处理业务根据所签订的合同约定的付款时点确认的应收账款；膜产品业务在对外销售商品或提供劳务确认收入的时点确认应收账款。2014 年 12 月 31 日、2015 年 12 月 31 日及 2016 年 6 月 30 日，赛诺水务水处理业务产生应收账款账面价值分别为 9,258.30 万元、14,789.09 万元及 7,806.55 万元，占全部应收账款比例分别为 78.67%、80.97%及 69.52%。2015 年末应收账款较 2014 年增长较多，主要系水

处理业务量增长、项目持续推进导致达到付款结算条件的款项增多所致。膜产品业务产生的应收账款分别为 2,509.89 万元、3,475.73 万元及 3,422.57 万元，占全部应收账款比例分别为 21.33%、19.03%及 30.48%。

标的公司营业收入与销售商品、提供劳务收到现金差异的主要原因系收入确认时点与应收账款确认时点差异及应收账款回款进度周期较长造成的。具体分析如下：

#### （1）水处理业务营业收入确认与应收账款进度差异的原因及合理性

赛诺水务收入和利润主要来源于水处理业务。水处理业务合同中一般约定赛诺水务需要向业主履行一揽子合同义务，其中包括了设计、供货、技术服务等内容，且项目周期较长，因而赛诺水务依据企业会计准则第 15 号《建造合同》对水处理工程业务进行相关收入、成本的确认。具体来说，即按完工百分比法确认和计量收入，以实际发生的合同成本占合同预计总成本的比例作为确认完工进度的依据，以合同总收入乘以完工进度扣除以前会计期间累计已确认收入后的金额确认为当期收入，同时结转实际发生的成本。

赛诺水务的水处理业务以合同约定的结算时点为依据，在达到合同约定的付款条件时，确认应收账款和工程结算，累计发生的工程施工成本和累计确认的合同毛利（亏损）超过累计按合同约定结算的价款部分在存货中列示为“建造合同形成的已完工未结算资产”。

赛诺水务水处理工程合同通常约定的收款节点和比例如下：

| 收款节点  | 一般约定                                             | 收款比例    |
|-------|--------------------------------------------------|---------|
| 合同生效后 | 一般约定支付合同金额10%-30%预付款                             | 10%-30% |
| 工程进度款 | 一般约定到货验收支付部分进度款，调试合格支付部分进度款，工程进度款付至合同价款的60%-75%止 | 30%-65% |
| 竣工验收  | 工程验收或竣工决算后支付至合同价款的90%-95%                        | 10%-40% |
| 质保期   | 一般约定质保期结束后支付工程剩余5-10%尾款                          | 5%-10%  |
| 合计    |                                                  | 100%    |

注：以上数据系根据标的公司水处理业务合同约定的结算条款整理总结的付款结算整体情况，各工程项目的具体结算条件由标的公司与业主方自主协商确定，实际情况可能与上述总结内容有所不同

上述收入和应收账款的核算方法会造成收入确认进度与结算进度存在差异。

具体情况如下：

1) 合同生效时，因尚未发生成本，收入确认尚未开始，但按合同约定的节点已收到相关预收款。因此，合同生效时，结算进度早于收入确认进度；

2) 在设备交付及安装过程中由于成本已经发生，根据客户确认的合同执行进度确认收入，但调试尚未开始，因此结算进度可能晚于收入确认进度；

3) 在设备安装完成后，项目工程量已基本完成，收入确认进度达到80%-90%，但由于调试尚未完成，此时结算进度可能较低，因此结算进度可能晚于收入确认进度；

4) 在竣工验收后，项目已经完成，收入确认进度达到或接近100%，但由于存在质保金等因素，结算进度要晚于收入确认进度；

5) 个别项目特殊结算条款也会导致结算进度晚于收入确认进度。个别项目合同约定到竣工验收后才进行结算，在建设期因施工进度超过累计结算进度，在报告期末会形成较大金额的未结算存货余额。例如：鄂尔多斯市新航能源有限公司废水处理项目合同约定：“业主签发72小时性能考核验收证书后10个工作日支付合同装置结算款的50%，剩余款项下在后续36个月按月支付”，目前该项目尚未完成72小时性能考核验收，所以该项目的结算进度低于收入确认进度。

由上述分析可知，赛诺水务收入确认系以施工进度为依据根据完工百分比法原则进行确认；而应收账款则以工程合同约定的结算时点为依据进行确认，二者在确认时点上不同，从而造成赛诺水务营业收入与应收账款之间并不存在同步确认关系，导致营业收入和应收账款之间存在差异。

## （2）水处理业务营业收入与实际回款进度差异的原因及合理性

工程行业普遍存在承包商垫资的现象，水务工程行业也存在同样情况，特别是在企业发展的初期，为扩大业务规模，合同所约定的付款条件通常更有利于业主方，垫资的现象更加明显。赛诺水务的水处理业务亦存在一定的资金垫付情况，即在没有预付款或进度款以及预付款及进度款不足以支付采购款等项目支出的情况下，会先行垫付资金。在项目实际操作中，赛诺水务通常在与客户结算后1-6个月内收款，个别项目因客户存在特定情况回款较慢。此外，由于赛诺水务

主要客户为国有企业和上市公司，申请付款的审批流程比较复杂，开票结算的时点通常晚于确认应收账款的时点，而客户通常在开票结算后 1-6 个月内付款，有的客户付款周期更长，造成应收账款周转率偏低，应收账款的回款期较长。回款周期较长导致营业收入与销售商品、提供劳务收到的现金产生差异。

上述分析可知，标的公司营业收入与销售商品、提供劳务收到现金差异的主要原因系收入确认时点与应收账款确认时点差异及应收账款回款进度周期较长造成的。

## 2、报告期各期间收到票据的影响

由于报告期各期间收到的票据主要以背书转让形式直接用于付款结算，因此大部分收到的票据没有形成现金流，未包含在销售商品、提供劳务收到的现金里。报告期各期间赛诺水务合并现金流量表中销售商品、提供劳务收到的现金中不包含各期间收到的票据。各期间销售商品、提供劳务收到的票据金额如下：

单位：万元

| 项目             | 2016 年 1-6 月 | 2015 年度  | 2014 年度  |
|----------------|--------------|----------|----------|
| 销售商品、提供劳务收到的票据 | 2,385.20     | 2,650.81 | 5,289.75 |
| 应收票据承兑收到的现金    | 314.97       | 91.00    | 191.00   |

考虑报告期内收到的银行承兑汇票，2014、2015 年度及 2016 年上半年赛诺水务实际收到的销售回款金额分别为 11,352.42 万元，9,687.29 万元和 11,937.31 万元。

## 3、预收账款变动影响

造成营业收入与销售商品、提供劳务收到现金金额差异的部分原因系由预收账款变动造成。2014 年度、2015 年度及 2016 年上半年因预收账款变动导致营业收入与销售商品、提供劳务收到现金差异金额分别为 53.37 万元、635.60 万元及 2,251.93 万元。

## 4、结论

综上所述，结合报告期各期末赛诺水务资产类会计科目的变动情况，报告期各期间赛诺水务营业收入和销售商品、提供劳务收到的现金存在差异的原因主要

是：一、水处理业务的收入和应收账款核算特点导致营业收入与应收账款确认时点存在差异，以及工程行业资金垫付的行业惯例等因素导致应收账款回款较慢所致；二、票据收款后直接背书抵付货款因而未形成现金流的影响；三、预收账款变动因素的影响。报告期各期间营业收入与销售商品、提供劳务收到现金的差异是合理的。

## **二、补充披露情况**

上述内容已补充披露至重组报告书“第九章 管理层讨论与分析”之“四、赛诺水务财务状况和盈利能力分析”之“（三）现金流量表分析”部分。

## **三、核查意见**

经核查，独立财务顾问认为，报告期各期间赛诺水务营业收入和销售商品、提供劳务收到的现金差异较大的原因主要是：一、水处理业务的收入和应收账款核算特点导致营业收入与应收账款确认时点存在差异，以及工程行业资金垫付的行业惯例等因素导致应收账款回款较慢所致；二、票据收款后直接背书抵付货款因而未形成现金流的影响；三、预收账款变动因素的影响。报告期各期间营业收入与销售商品、提供劳务收到现金的差异是合理的。

**第十五题：**申请材料显示，报告期各期间，赛诺水务累计已发生成本 11,850.46 万元、21,619.22 万元、26,619.51 万元，已确认毛利 4,360.32 万元、11,278.57 万元、11,386.24 万元，两者合计数远高于已办理结算金额数 6,241.64 万元、11,358.31 万元、16,546.96 万元。请你公司：1) 结合工程结算时间滞后于收入确认和成本结算时间的原因，比对同行业公司情况，补充披露报告期主营业务收入确认的合理性。2) 补充披露已确认收入的工程项目是否存在工程纠纷，相关工程施工类存货是否已计提足额资产减值准备。3) 补充披露截至目前新增的工程结算情况。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

## 一、问题回复

(一) 结合工程结算时间滞后于收入确认和成本结算时间的原因，比对同行业公司情况，补充披露报告期主营业务收入确认的合理性。

### 1、赛诺水务收入确认及成本结算情况

#### (1) 总体情况

报告期内，赛诺水务营业收入、成本构成情况如下：

单位：万元

| 项目   | 2016 年 1-6 月份 | 2015 年度   | 2014 年度   |
|------|---------------|-----------|-----------|
| 营业收入 | 2,458.18      | 23,334.60 | 21,544.87 |
| 营业成本 | 1,458.48      | 13,493.32 | 14,082.15 |

注：2016 年 6 月 29 日赛诺水务收购泰格昌，因该事项系同一控制下企业合并，因此泰格昌于本期期初至报告期末的收入、利润、费用纳入合并利润表，同时对比较报表的相关项目进行了调整，视同合并后的报告主体自最终控制方开始控制时点起一直存在

报告期内，赛诺水务营业收入稳定增长。2015 年比 2014 年营业收入增长了 8.31%；2016 年上半年营业收入较低主要是因为水处理业务季节周期性特征较强，因此，上半年水处理业务收入确认金额较小。

2014 年度、2015 年度及 2016 年 1-6 月，水处理业务营业收入分别为 18,476.58 万元、20,005.30 万元及 815.97 万元；结转营业成本分别为 12,517.69 万元、11,747.94 万元及 491.52 万元。水处理业务收入占全部营业收入比例分别为



85.76%、85.73%及 33.19%。

## **(2) 水处理业务收入确认及成本结算情况**

赛诺水务水处理业务合同中一般约定赛诺水务需要向业主履行一揽子合同义务，其中包括设计、供货、技术服务等内容，且项目周期较长通常跨越一个或几个会计期间，因而赛诺水务依据企业会计准则第 15 号《建造合同》对水处理工程业务进行相关收入、成本的确认。该业务收入确认及成本结算具体情况如下：

赛诺水务在合同总收入能够可靠计量、与合同相关的经济利益很可能流入标的公司、实际发生的合同成本能够清楚区分和可靠计量、合同完工进度和为完成合同尚需发生的成本能够可靠确定时，于资产负债表日按照合同总收入乘以完工进度扣除以前会计期间累计已确认收入后的金额确认为当期合同收入；同时，按照合同预计总成本乘以完工进度扣除以前会计期间累计已确认费用后的金额确认为当期合同费用。完工进度根据实际发生的合同成本占合同预计总成本的比例确定，材料设备成本在实物发出或项目领用时计入项目成本，劳务成本在已提供相关劳务时计入项目成本，且资产负债日的完工进度需经业主或总包方确认。

在建造合同进行过程中，赛诺水务管理层会定期复核各项合同的预算合同收入、预算合同成本、完工进度及合同相应发生的成本。如果出现可能导致合同收入、合同成本或完工进度发生变更的情况，则会进行修订，修订导致累计应确认收入或成本的增加或减少，将会在修订期间的利润表中反映。

建造合同的结果不能可靠地估计时，如果合同成本能够收回的，合同收入根据能够收回的实际合同成本加以确认，合同成本在其发生的当期确认为费用；如果合同成本不可能收回的，应在发生时立即确认为费用，不确认收入。

## **2、赛诺水务工程结算及应收账款确认情况**

赛诺水务水处理业务根据合同约定的收款节点和比例，在达到合同约定的收款条件时，确认应收账款和工程结算，累计发生的工程施工成本和累计确认的合同毛利（亏损）超过累计按合同约定结算的价款部分在存货中列示为“建造合同形成的已完工未结算资产”。

## **3、工程结算时间滞后于收入确认和成本结算时间的主要原因**

上述收入和应收账款的核算方法是造成收入确认进度与结算进度存在差异的原因，而工程结算时间滞后于收入确认和成本结算时间造成报告期末形成了较大金额的已完工未结算存货余额。

报告期各期末，赛诺水务存货余额构成情况如下：

单位：万元

| 项目   | 2016年6月30日 |        | 2015年12月31日 |        | 2014年12月31日 |        |
|------|------------|--------|-------------|--------|-------------|--------|
|      | 金额         | 比例（%）  | 金额          | 比例（%）  | 金额          | 比例（%）  |
| 工程施工 | 22,953.26  | 91.39  | 21,539.48   | 94.52  | 9,969.14    | 90.67  |
| 原材料  | 301.39     | 1.20   | 314.00      | 1.38   | 182.66      | 1.66   |
| 在产品  | 1,153.78   | 4.59   | 646.03      | 2.84   | 413.41      | 3.76   |
| 库存商品 | 706.64     | 2.81   | 287.62      | 1.26   | 429.50      | 3.91   |
| 合计   | 25,115.07  | 100.00 | 22,787.14   | 100.00 | 10,994.71   | 100.00 |

报告期各期末，按照建造合同准则确认的工程施工具体情况如下：

单位：万元

| 项目                     | 2016年6月30日 | 2015年12月31日 | 2014年12月31日 |
|------------------------|------------|-------------|-------------|
| 累计已发生成本                | 29,263.90  | 21,619.22   | 11,850.46   |
| 累计已确认毛利                | 10,480.75  | 11,278.57   | 4,360.32    |
| 减：预计损失                 | -          | -           | -           |
| 已办理结算的金额               | 16,791.39  | 11,358.31   | 6,241.64    |
| 建造合同形成的已完工未结算资产（即工程施工） | 22,953.26  | 21,539.48   | 9,969.14    |

报告期末（2016年6月30日）已完工未结算存货余额中沧州海水淡化项目、平煤神马己二酸己内酰胺项目废水处理站成套装置项目、鄂尔多斯市新航能源有限公司废水处理项目、昌平区小汤山再生水厂工程项目四个项目形成的已完工未结算存货余额占期末已完工未结算总额的比例合计 91.05%，具体情况见下表：

单位：万元

| 项目名称                     | 累计已发生成本+已确认毛利 | 已完工未结算    | 各项目已完工未结算占期末已完工未结算总额的比例 | 累计收款总额    | 期末应收账款   | 合同总价      | 结算进度   | 收入确认进度 |
|--------------------------|---------------|-----------|-------------------------|-----------|----------|-----------|--------|--------|
| 沧州渤海新区反渗透海水淡化项目          | 9,808.02      | 6,166.45  | 26.87%                  | 5,786.37  | 915.10   | 32,700.00 | 20.49% | 33.49% |
| 平煤神马己二酸己内酰胺项目废水处理站成套装置项目 | 3,218.48      | 1,586.26  | 6.91%                   | 1,100.00  | 1,050.00 | 4,300.00  | 50.00% | 83.96% |
| 鄂尔多斯市新航能源有限公司废水处理项目      | 6,389.42      | 5,061.23  | 22.05%                  | 2,513.47  | 590.71   | 7,401.30  | 41.94% | 97.85% |
| 昌平区小汤山再生水厂工程项目           | 8,738.27      | 8,085.58  | 35.22%                  | 1,273.00  | 894.60   | 10,838.00 | 20.00% | 87.41% |
| 合计                       | 28,154.19     | 20,899.52 | 91.05%                  | 10,672.84 | 3,450.41 | 55,239.30 | -      | -      |

注：数据截至日期为 2016 年 6 月 30 日

以上为截止 2016 年 6 月 30 日收入确认进度和工程结算及回款进度差异较大的项目。各项目收入确认与工程结算及回款进度差异具体情况如下：

### 1) 沧州渤海新区反渗透海水淡化项目

沧州渤海新区反渗透海水淡化项目合同总金额 32,700.00 万元。该项目 2014 年开始设计，2015 年 10 月开工，整体周期预计 24 个月，目前结算进度滞后于收入确认进度的原因是：合同约定“预付款 15%，之后在项目达到规定的进度节点时支付相应比例的进度款”，截止 2016 年 6 月 30 日设计已完成，部分设备已经交付，土建部分正在进行基础和桩基的施工，工程成本已发生，但没有达到规定的进度节点和付款条件，因此出现了结算进度滞后于收入确认进度的情况。

### 2) 平煤神马己二酸己内酰胺项目废水处理站成套装置项目

平煤神马己二酸己内酰胺项目废水处理站成套装置项目合同总金额 4,300 万元，合同约定“土建设计提交后支付设备款的 10%，根据到货进度支付至到货设备款的 50%，联动调试完毕后支付至设备款的 70%，性能考核验收合格后支付至设备款的 90%，质保金 10%；联动调试合格后支付 170 万元的技术服务费”。该项目于 2014 年 9 月开工，截止 2016 年 6 月 30 日处于安装调试阶段，由于主要设备已安装完毕，收入确认的进度为 83.96%，而按照合同约定，结算进度为 50%，由于收入确认进度与结算进度存在差异，该项目报告期末已完工未结算的工程成本为 1,586.26 万元。2016 年 6 月 30 日后至 2016 年 9 月末，该项目新增回款 500 万元。

### 3) 鄂尔多斯市新航能源有限公司废水处理项目

鄂尔多斯市新航能源有限公司废水处理项目合同总金额 7,401.30 万元，合同约定业主签发 72 小时性能考核验收证书后才开始结算。该项目 2014 年 7 月开工，截止 2015 年 12 月 31 日，赛诺水务已按合同要求完成了设备的供货及安装，但在系统调试阶段由于项目实际运行中业主方提供的进水水质未能达到原合同要求，导致出水水质无法达标，因此没有达到合同约定的结算条件。2016 年 8 月，双方经过友好协商，已确定对项目进行优化改造，后续双方将共同推动优化改造方案的实施，相关款项的结算支付也将继续执行。2016 年 6 月 30 日后至 2016

年9月末，该项目新增回款300万元。

#### 4) 昌平区小汤山再生水厂工程项目

昌平区小汤山再生水厂工程项目合同总金额10,838.00万元，2015年7月开工，目前将近完工。合同约定“预付款为合同金额的20%，工程进度款在买方收到卖方提供的进度付款申请单后按月支付当期计量工程款的55%，累计支付至合同总价的75%时停止支付，工程交工验收后支付至合同总价的85%。”实际办理结算过程中双方并未按合同约定提供进度付款申请单进行结算，而是买方（即合同签署对方）根据自身收到业主工程款的情况和卖方（即赛诺水务）进行结算。2016年6月30日后至2016年9月末，该项目新增回款1,402万元。

## 2、比对同行业公司情况，补充披露报告期主营业务收入确认的合理性

同行业可比上市公司主营业务收入中，对于水处理业务收入确认政策汇总如下：

| 序号 | 上市公司 | 收入确认原则                                                                                                                                                                                                       |
|----|------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 1  | 津膜科技 | 对于污水处理工程业务，根据建造合同准则按完工百分比法单个确认污水处理工程合同收入和合同费用，即在资产负债表日，按照各污水处理工程合同总收入乘以合同完工进度，扣除以前会计期间累计已确认收入后的金额确认当期合同收入，同时，按照各污水处理工程合同预计总成本乘以完工进度，扣除以前会计期间累计已确认费用后的金额确认当期合同费用。                                             |
| 2  | 中电环保 | 对于其所从事的核电等长周期项目及EPC项目按照完工百分比法确认收入。在资产负债表日提供劳务交易的结果能够可靠估计的，采用完工百分比法确认提供劳务收入。提供劳务交易的完工进度，依据已完工作的测量确定。                                                                                                          |
| 3  | 碧水源  | 对于整体技术解决方案和市政与给排水工程业务，按照建造合同准则确认收入，区分报告期内是否能完工分别进行收入成本的确认：<br>（1）对于工期较短，报告期内完工的项目，公司按完工时一次结转收入和成本；完工以是否进行竣工验收为依据进行判断。<br>（2）对于工期长并跨报告期的项目，公司按照已经累计实际发生的成本占预计总成本的比例确定完工进度后，根据预计合同总收入计算确定当期应确认的完工收入及相应结转的合同成本。 |
| 4  | 万邦达  | 工程业务按建造合同准则进行核算，当建造合同的结果能够可靠地估计时，以完工百分比法确认收入。合同完工进度按照累计实际发生的合同费用占合同预计总成本的比例确定。                                                                                                                               |

|   |      |                                                                                     |
|---|------|-------------------------------------------------------------------------------------|
| 5 | 巴安水务 | 水处理设备集成系统、天然气调压站及分布式能源、运营维护产品的销售按商品销售确认收入；土建安装工程根据完工百分比法计算收入；跨期提供技术服务的收入按完工百分比法确认收入 |
|---|------|-------------------------------------------------------------------------------------|

注：资料来自各上市公司公告

赛诺水务已完工未结算占累计已发生成本和已确认毛利的比例与同行业可比上市公司比较如下：

单位：万元

| 公司名称 | 2016年6月30日    |            |          | 2015年12月31日   |           |        | 2014年12月31日   |           |        |
|------|---------------|------------|----------|---------------|-----------|--------|---------------|-----------|--------|
|      | 累计已发生成本+已确认毛利 | 已完工未结算     | 未结算占比(注) | 累计已发生成本+已确认毛利 | 已完工未结算    | 未结算占比  | 累计已发生成本+已确认毛利 | 已完工未结算    | 未结算占比  |
| 津膜科技 | 39,514.78     | 24,710.77  | 62.54%   | 76,919.66     | 58,301.80 | 75.80% | 75,582.96     | 37,035.63 | 49.00% |
| 碧水源  | 229,211.17    | 27,938.24  | 12.19%   | 29,187.25     | 6,337.10  | 21.71% | 45,133.36     | 5,826.73  | 12.91% |
| 万邦达  | 236,014.48    | 102,123.51 | 43.27%   | 203,574.61    | 71,283.20 | 35.02% | 179,643.83    | 52,044.13 | 28.97% |
| 巴安水务 | 38,331.77     | 11,090.29  | 28.93%   | 68,154.37     | 5,611.03  | 8.23%  | 81,994.78     | 141.95    | 0.17%  |
| 赛诺水务 | 39,744.65     | 22,953.26  | 57.75%   | 32,897.79     | 21,539.48 | 65.47% | 16,210.78     | 9,969.14  | 61.50% |

注：数据来自各上市公司公告；未结算占比=已完工未结算/（累计发生成本+已确认毛利），代表尚未办理结算的工程施工占累计确认收入的比例

赛诺水务水处理业务收入确认方法与同行业可比上市公司基本一致，赛诺水务按照建造合同准则按完工百分比法确认和计量收入，以实际发生的合同成本占合同预计总成本的比例作为确认完工进度的依据，材料设备成本在实物发出或项目领用时计入项目成本，劳务成本在已提供相关劳务时计入项目成本，且资产负债日的完工进度需经业主或总包方确认。

各可比上市公司之间已完工未结算占工程累计已发生成本和已确认毛利的比例差别较大，主要是由于各可比上市公司按建造合同准则核算的工程业务类别及合同约定的具体结算条款均存在较大的差异，而赛诺水务的已完工未结算占工程累计已发生成本和已确认毛利的比例处在同行业的正常水平。

综上所述，赛诺水务报告期的主营业务收入确认是合理的。

（二）补充披露已确认收入的工程项目是否存在工程纠纷，相关工程施工类存货是否已计提足额资产减值准备。

赛诺水务于期末对建造合同进行检查，如果建造合同预计总成本将超过合同

预计总收入时，提取损失准备，将预计损失确认为当期费用。

通过与建设单位业主方和总承包方对项目情况进行访谈、函证及实地走访等核查确认，截止目前赛诺水务已确认收入的工程项目并不存在尚未解决的工程纠纷；同时，从期后结算和项目进展情况看，也不存在减值迹象；项目执行中不存在合同预计损失，期末已发生未结算的工程施工无需计提跌价准备。

### **（三）补充披露截止目前新增的工程结算情况。**

2016年6月30日赛诺水务已完工未结算余额22,953.26万元，2016年6月30日后至2016年9月末，前述已完工未结算余额已结算金额为1,968.73万元，结算比例（即新增工程结算金额占2016年6月30日已完工未结算余额的比例）为8.58%；2016年6月30日水处理业务应收账款余额9,348.47万元，2016年6月30日后至2016年9月末，前述应收账款余额已收回金额为2,202.00万元，收款比例（即新增收款金额占2016年6月30日应收账款余额的比例）为23.55%。

## **二、补充披露情况**

上述内容已补充披露至重组报告书“第九章 管理层讨论与分析”之“四、赛诺水务财务状况和盈利能力分析”之“（一）赛诺水务财务状况分析”之“（1）流动资产分析”部分。

## **三、核查意见**

经核查，独立财务顾问认为，赛诺水务水处理业务营业收入和应收账款的核算方法是造成收入确认进度与结算进度存在差异的原因，赛诺水务水处理业务收入确认方法与同行业可比上市公司基本一致，且已完工未结算占工程累计已发生成本和已确认毛利的比例处在同行业的正常水平，报告期内的主营业务收入确认是合理的。经与建设单位业主方和总承包方对项目情况进行访谈及实地走访等核查确认，截止目前赛诺水务已确认收入的工程项目并不存在尚未解决的工程纠纷；根据各项目期后结算和项目进展实际情况判断，期末不存在减值迹象，项目执行中不存在合同预计损失，期末已发生未结算的工程施工无需计提跌价准备。

**第十六题：**申请材料显示，2014 年、2015 年赛诺水务水处理业务毛利率分别为 35.09%、41.55%，高于同行业上市公司平均毛利率。申请材料解释主要受海水淡化处理工程的毛利率通常高于工业和市政工程、赛诺水务水处理工程使用自产赛诺膜影响。请你公司：1）按工程项目类型补充披露报告期各期间赛诺水务水处理业务的收入构成、各项业务毛利率情况。2）比对同行上市公司情况，补充披露毛利率高于同行业上市公司的合理性。3）补充披露 2015 年水处理业务毛利率上升较快的原因和合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

## 一、问题回复

（一）按工程项目类型补充披露报告期各期间赛诺水务水处理业务的收入构成、各项业务毛利率情况。

### 1、按工程类型分类的赛诺水务水处理业务的收入构成

赛诺水务水处理业务主要涉及工业废水处理及回用、市政污水处理及回用以及海水淡化业务。报告期内，各类型业务收入金额及占比情况如下：

单位：万元

| 工程项目类型    | 2016 年 1-6 月 |        | 2015 年度   |        | 2014 年度   |         |
|-----------|--------------|--------|-----------|--------|-----------|---------|
|           | 金额           | 占比     | 金额        | 占比     | 金额        | 占比      |
| 工业废水处理及回用 | 19.66        | 2.41%  | 2,356.43  | 11.78% | 16,391.78 | 88.72%  |
| 市政污水处理及回用 | 271.09       | 33.22% | 9,418.50  | 47.08% | 1,310.21  | 7.09%   |
| 海水淡化      | 525.22       | 64.37% | 8,230.37  | 41.14% | 774.59    | 4.19%   |
| 合计        | 815.97       | 100%   | 20,005.30 | 100%   | 18,476.58 | 100.00% |

### 2、按工程类型分类的赛诺水务水处理业务的各项业务毛利率情况

赛诺水务水处理业务主要涉及工业废水处理及回用、市政污水处理及回用以及海水淡化业务。报告期内，各类型业务毛利率情况如下（注 1）：

单位：万元

| 工程项目类型    | 2016 年 1-6 月 | 2015 年度 | 2014 年度 |
|-----------|--------------|---------|---------|
| 工业废水处理及回用 | -773.09%（注2） | 27.89%  | 26.20%  |
| 市政污水处理及回用 | 41.96%       | 21.98%  | 58.85%  |



| 工程项目类型 | 2016 年 1-6 月 | 2015 年度 | 2014 年度 |
|--------|--------------|---------|---------|
| 海水淡化业务 | 69.05%（注3）   | 35.97%  | 32.66%  |

注 1：上表中的数据为单体报表口径，未考虑内部关联交易抵消的影响；

注 2：2016 年 1-6 月工业废水处理及回用项目毛利率为-773.09%，主要是因为鄂尔多斯市新航能源有限公司废水处理项目后续将进行优化改造，预算成本增加，项目累计完工进度下降，项目应确认的累计收入减少，导致 2016 年 1-6 月该项目确认收入-7.11 万元，确认成本 171.61 万元；

注 3：2016 年 1-6 月海水淡化项目毛利率为 69.05%，是因为沧州渤海新区反渗透海水淡化项目随着主要设备及材料采购合同的签订完成，预算成本下降，项目累计完工进度上升，项目应确认的累计收入增加，导致 2016 年 1-6 月该项目确认收入 525.22 万元，确认成本 162.56 万元

## （二）比对同行上市公司情况，补充披露毛利率高于同行业上市公司的合理性。

赛诺水务水处理业务毛利率和经营类似业务的同行业可比上市公司对比如下：

| 公司名称 | 2015年  | 2014年  |
|------|--------|--------|
| 碧水源  | 40.95% | 39.13% |
| 巴安水务 | 28.24% | 34.18% |
| 万邦达  | 21.40% | 25.58% |
| 赛诺水务 | 41.28% | 32.25% |

注：数据来源各上市公司定期报告，赛诺水务数据已经审计

从以上比较可以看出，赛诺水务水处理业务的毛利率和碧水源比较接近。和其他同行业上市公司比较，毛利率偏高。主要原因有以下几个方面：

1) 从行业划分来看，水处理工程主要分为市政污水处理及回用、工业废水处理及回用及海水淡化等领域。从我国对于污水处理来水水质及出水水质要求情况综合分析，市政污水处理及回用技术难度及准入门槛最低，工业废水居中，海水淡化最高。由于市场竞争与技术难度和准入门槛成反比、工程项目毛利率与技术难度和准入门槛成正比，因此海水淡化工程的毛利率通常高于工业和市政工程，2014 年底开始执行的海水淡化项目提升了水处理业务的整体毛利率。

2) 赛诺水务的水处理工程中使用的是自产的赛诺膜组件产品，与碧水源情况相似。赛诺膜从功能上基本可以替代进口同类产品，但价格低于进口同类产品，因此与大部分上市公司从第三方采购膜产品相比，工程材料中膜的成本降低，也是导致赛诺水务水处理业务毛利率偏高的因素之一。赛诺膜产品和同类型进口产

品价格比较如下：

①MBR 组件产品

单位：元/每平方米

| 品牌    | OEM 价格 | 赛诺膜内部成本价 |
|-------|--------|----------|
| GE    | 260    | 100-150  |
| Asahi | 250    | 100-150  |
| 三菱    | 230    | 100-150  |

②压力式组件产品

单位：元/每平方米

| 品牌    | 终端销售价格 | OEM 价格 | 赛诺膜内部成本价 |
|-------|--------|--------|----------|
| GE    | 300    | 240    | 140      |
| Asahi | 360    | 300    | 140      |
| DOW   | 280    | 200    | 140      |

（三）补充披露 2015 年水处理业务毛利率上升较快的原因和合理性。

2014、2015 年度主要项目毛利率情况对比

单位：万元

| 项目       | 2015 年   |        |        | 2014 年   |        |        |
|----------|----------|--------|--------|----------|--------|--------|
|          | 收入       | 收入占比   | 毛利率    | 收入       | 收入占比   | 毛利率    |
| 海水淡化项目 A | 8,230.37 | 41.14% | 35.97% | 774.59   | 4.19%  | 32.66% |
| 市政项目 A   | 8,096.99 | 40.47% | 22.99% | -        | -      | -      |
| 工业项目 A   | 1,168.80 | 5.84%  | 22.92% | 1,929.70 | 10.44% | 22.64% |
| 工业项目 B   | 242.82   | 1.21%  | 38.55% | 3,940.36 | 21.33% | 38.88% |
| 工业项目 C   | -        | -      | -      | 3,821.76 | 20.68% | 12.74% |
| 工业项目 D   | -        | -      | -      | 3,789.69 | 20.51% | 29.61% |
| 市政项目 B   | -        | -      | -      | 1,029.82 | 5.57%  | 43.08% |

注：上表中的数据为单体报表口径，未考虑内部关联交易抵消的影响。

2015 年水处理业务毛利率上升较快的原因主要是以下两个方面：

1、毛利率较高的海水淡化项目 2015 年实现收入占比较高，拉高了水处理业务的整体毛利率；

2、随着赛诺膜产量的增加，2015 年水处理业务的内部采购交易金额为 4,340.42 万元，2014 年内部采购交易金为 1,662.59 万元，2015 年水处理业务使

用的赛诺自产膜显著增加，这使得赛诺水务水处理业务的成本进一步下降，从而影响毛利率上升。

综上所述，2015 年水处理业务毛利率上升较快是合理的。

## 二、补充披露情况

以上内容已补充披露至重组报告书“第九章 管理层讨论与分析”之“四、赛诺水务财务状况和盈利能力分析”之“（二）赛诺水务盈利能力分析”之“2、毛利率分析”。

## 三、核查意见

经核查，独立财务顾问认为，比对同行上市公司情况，赛诺水务水处理业务的毛利率高于部分同行业上市公司是合理的。2015 年赛诺水务水处理业务毛利率上升较快主要系海水淡化项目收入占比较高且标的公司使用的自产膜组件产品增加所致，毛利率上升是合理的。

**第十七题：申请材料显示，收益法评估时赛诺水务 2016 年度的收入以 2016 年尚未完工的施工合同和 2016 年度新增施工合同进行预测，其中水处理业务在手订单中预计在 2016 年确认收入的金额为 25,835.22 万元，水处理业务 2016 年 4-12 月预计实现收入 44,680.67 万元。请你公司结合赛诺水务水处理业务在手订单及新增施工合同的签订和执行情况，补充披露 2016 年 4-12 月预计收入的可实现性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。**

## 一、问题回复

赛诺水务营业收入主要来源于水处理业务收入和膜产品销售业务收入，具体分析如下：

### 1、赛诺水务水处理业务收入可实现性分析

《重组报告书（草案）》（修订稿）中披露截至 2016 年 8 月 16 日赛诺水务已签署的合同预计在 2016 年内可确认收入 25,835.22 万元。截至本核查意见签署日，根据赛诺水务水处理业务原披露合同的执行情况，上述已签署合同预计在 2016 年内收入确认情况与《重组报告书（草案）》（修订稿）披露的 25,835.22 万元一致。具体如下表所示：

单位：万元

| 序号 | 项目名称               | 合同额       | 预计 2016 年底进度 | 2016 年 4-12 月预计确认收入 |
|----|--------------------|-----------|--------------|---------------------|
| 1  | 沧州海水淡化项目           | 24,800.00 | 90%          | 10,556.00           |
| 2  | 昌平区小汤山再生水厂项目       | 10,838.00 | 98%          | 926.00              |
| 3  | 八达岭镇、永宁镇污水处理厂升级改造项 | 703.00    | 90%          | 540.77              |
| 4  | 山东鑫华特钢废水处理项目       | 1,450.00  | 90%          | 1,115.38            |
| 5  | 北戴河西区水厂及配水工程       | 9,850.00  | 100%         | 8,418.80            |
| 6  | 青岛锦龙精制中水回用水站项目     | 4,300.00  | 100%         | 3,675.21            |
| 7  | 小汤山再生水厂膜车间设备安装     | 860.00    | 85%          | 603.06              |
| 合计 |                    | -         | -            | 25,835.22           |

2016 年 8 月 16 日至本核查意见签署日，赛诺水务水处理业务新中标二个项

目，将于近日签署合同。根据新增项目进度安排，预计 2016 年可确认收入约 3,854.00 万元，具体如下表所示：

| 序号 | 项目名称 | 合同金额<br>(万元)     | 预计 2016<br>年底进度 | 2016 年 4-12 月预<br>计确认收入(万元) | 预计 2016 年确认<br>收入(万元) |
|----|------|------------------|-----------------|-----------------------------|-----------------------|
| 1  | A 项目 | 10,734.78        | 25%             | 2,294.00                    | 2,294.00              |
| 2  | B 项目 | 3,650.00         | 50%             | 1,560.00                    | 1,560.00              |
| 合计 |      | <b>14,384.78</b> | -               | <b>3,854.00</b>             | <b>3,854.00</b>       |

综上，根据赛诺水务已签署的合同、中标项目及其进度情况，赛诺水务水处理业务预计 2016 年 4-12 月可确认收入约 29,689.22 万元。

截至本核查意见签署日，赛诺水务尚有若干在跟踪的水处理项目，如这些项目中部分能在 2016 年成功中标，将进一步提升赛诺水务水处理业务收入。

## 2、赛诺水务膜销售业务收入可实现性分析

赛诺膜公司膜组件产品销售主要包括三个方向：国内项目销售、海外出口销售及对赛诺水务自身水务工程项目的内部销售。其中，赛诺膜公司对赛诺水务的销售属于母子公司内部交易，在合并报表范围内予以抵消。以下主要分析赛诺膜公司对于国内项目销售及海外出口销售的相关情况。

### （1）已签署合同收入情况

截至本核查意见签署日，赛诺膜公司已签署合同并可以在 2016 年度确认的对外销售收入金额 3,629.95 万元，其中：国内项目收入 2,879.60 万元，海外项目收入 750.35 万元。扣除 1-3 月已确认的收入，预计 2016 年 4-12 月可确认收入 3,330.41 万元。

### （2）跟踪项目收入情况

截至本核查意见签署日，预计赛诺膜在 2016 年 10-12 月可以实施的在跟踪项目合同金额约 7,557.44 万元。上述项目客户主要为赛诺膜公司长期跟踪的客户，收入可实现性较强。赛诺水务预计上述在跟踪项目 2016 年可以实现收入不低于 5,500 万元（其中：国内项目收入 4,300 万元，海外项目收入 1,200 万元）。

### （3）膜销售业务收入

结合以上已签署合同的销售情况及跟踪项目的实施进展情况，截至本核查意见签署日，预计 2016 年赛诺膜公司膜销售业务 2016 年 4-12 月可确认的收入约 8,830.41 万元。

### **3、泰格昌 2016 年 4-12 月收入情况**

2016 年 6 月 29 日赛诺水务收购泰格昌。沧州海水淡化项目为泰格昌与赛诺水务联合体中标，根据赛诺水务与泰格昌签署的协议，泰格昌负责土建项目，合同金额为 7,989.59 万元。

截至本核查意见签署日，沧州海水淡化项目为泰格昌 2016 年在执行的唯一项目，该项目预计 2016 年年底完工，预计 2016 年 4-12 月可确认收入约 6,700 万元。

### **4、赛诺水务合并收入情况**

根据上述赛诺水务水处理业务、膜销售业务和泰格昌预计收入分析，赛诺水务水处理业务预计 2016 年 4-12 月可确认收入约 29,689.22 万元，膜销售业务预计 2016 年 4-12 月可确认的对外收入约 8,830.41 万元，泰格昌预计在 2016 年 4-12 月可以确认收入约 6,700 万元，合并计算赛诺水务 2016 年 4-12 月预计可确认收入 45,219.63 万元，原披露赛诺水务 2016 年 4-12 月预计实现收入 44,680.67 万元具有可实现性。

## **二、补充披露情况**

上述内容已在《重组报告书（草案）》（修订稿）之“第六章 拟购买资产的评估情况”之“一、标的公司评估情况”之“（二）收益法评估情况”进行了补充披露。

## **三、核查意见**

经核查，独立财务顾问认为，水处理行业公司收入确认有一定的季节性，第四季度收入确认较为集中，同时由于膜产品是水处理项目的关键部件，其销售的季节性与水处理业务相近。根据赛诺水务在手订单及新增合同、在跟踪合同的签订和执行情况，赛诺水务 4-12 月预计收入 44,680.67 万元具有可实现性。

**第十八题：申请材料显示，赛诺水务水处理业务 2017 年度及未来年度根据赛诺水务跟踪的项目的情况、参照发展规划和历史年度收入的增长趋势并结合行业增长趋势进行预测，预计 2017 年实现 58,466.87 万元、2018 年实现 74,840.77 万元。2014 年、2015 年水处理业务实际实现的收入为 16,980.93 万元、19,418.61 万元。请你公司补充披露预测期营业收入增长幅度、预计实现的收入金额都远高于报告期实现收入和增长率的原因及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。**

## **一、问题回复**

### **1、赛诺水务合并口径收入增长原因及合理性分析**

#### **（1）赛诺水务收入增长原因**

赛诺水务所处的水务行业自 2002 年开始市场化以来至今市场现状已经发生了巨大变化，主要体现在：

- 1) 传统工艺的市政废水市场已经趋于饱和，由于市政废水排放标准的提高，膜法工艺的市政废水市场开始快速增长；
- 2) 工业废水市场开始崛起，但是需要较高的技术能力和业绩水平；
- 3) 海水淡化作为新兴水源在沿海地区开始突破，大型项目逐渐成熟落地；
- 4) 市政供水原水水质逐渐恶化，提标改造市场开始升温。

经过多年的积累，赛诺水务经历了业务范围从单一到全面、项目规模从小到大、合同金额稳步提升的过程。赛诺水务在膜法市政废水、工业废水、海水淡化、膜法市政供水等领域均取得了突破性的进展，建立了标杆示范项目。2011 年至 2013 年，赛诺水务业务主要集中在钢铁行业，规模较小，合同金额多集中在千万元级别，合同周期较短。2014 年起，赛诺水务在市政和煤化工领域有了长足的发展，承接的项目规模不断扩大，合同金额逐步提升。2015 年，赛诺水务签订沧州渤海新区阿科凌海水淡化项目，标志着赛诺水务已经拥有了承接大型海水淡化项目的的能力。同时，赛诺水务在项目执行中提供的服务范围逐步扩大，

由设备承包商的角色逐步转变为工程总承包商，服务范围及角色的转变进一步提升了赛诺水务市场竞争力。

随着赛诺水务品牌、市场影响力的增加，赛诺水务取得的项目数量和规模持续增长，单体合同接近或超过 10,000 万元的合同迅速增加，例如北京昌平小汤山污水处理项目（膜法市政废水项目、合同金额 10,838 万元）、沧州渤海新区阿科凌海水淡化项目（海水淡化项目、合同金额 32,700 万元）、秦皇岛北戴河西区供水项目（膜法市政供水项目、合同金额 9,850.00 万元）、新中标某项目（工业废水项目、合同金额 10,734.78 万元）等。

上述品牌和市场影响力的增加逐步体现为赛诺水务营业收入的增长。根据赛诺水务历史财务数据及收益预测数据，赛诺水务历史年度及预测期合并口径营业收入及增长情况如下：

单位：万元

| 年份      | 2013 年    | 2014 年    | 2015 年    | 2016 年    | 2017 年    | 2018 年    |
|---------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 收入      | 13,709.00 | 20,049.21 | 22,747.91 | 45,259.50 | 58,466.87 | 74,840.77 |
| 增长率     | -         | 46.25%    | 13.46%    | 98.96%    | 29.18%    | 28.01%    |
| 年均复合增长率 | 28.82%    |           |           | 28.59%    |           |           |

2013 年至 2015 年，赛诺水务平均处于积累业绩、积累项目经验及市场开拓的发展阶段，2013 年至 2015 年收入平均年均复合增长率为 28.82%。随着赛诺水务合同及订单的数量及金额的增长，赛诺水务未来将会承接更多大型、优质的水处理项目，并向客户提供更为全面的技术服务。根据赛诺水务在手订单及新增合同、在跟踪合同的签订和执行情况，2016 年赛诺水务收入预计可达 45,259.50 万元，同比增长 98.96%，在此基础上，2016 年至 2018 年收入平均年均复合增长率为 28.59%，基本和 2013 年至 2015 年收入平均年均复合增长率持平。从年度增长率情况看，预测期亦在历史增长率数值范围内。考虑到赛诺水务未来项目规模更大、合同金额更高、收入来源更多元化，未来收入规模及增长幅度实现具有合理性。

## （2）赛诺水务收入增长率分析

2013 年至 2015 年赛诺水务同行业可比公司收入增长率如下表所示：



| 公司         | 2013 年        | 2014 年         | 2015 年        | 2013 年-2015 年年均复合增长率 |
|------------|---------------|----------------|---------------|----------------------|
| 碧水源        | 76.87%        | 10.08%         | 51.17%        | 29.00%               |
| 万邦达        | 32.89%        | 33.31%         | 91.54%        | 59.80%               |
| 中电环保       | 48.33%        | 12.33%         | 0.08%         | 6.03%                |
| 巴安水务       | 24.73%        | -22.23%        | 93.68%        | 22.73%               |
| 津膜科技       | 31.35%        | 37.33%         | 15.28%        | 25.82%               |
| <b>最大值</b> | <b>76.87%</b> | <b>37.33%</b>  | <b>93.68%</b> | <b>59.80%</b>        |
| <b>最小值</b> | <b>24.73%</b> | <b>-22.23%</b> | <b>0.08%</b>  | <b>6.03%</b>         |
| <b>中位数</b> | <b>32.89%</b> | <b>12.33%</b>  | <b>51.17%</b> | <b>25.82%</b>        |

从年度增长率分析，2013 年至 2015 年，赛诺水务同行业可比公司收入增长率范围为 0.08%到 93.68%。从与评估基准日最近的 2015 年数据分析，赛诺水务同行业可比公司收入增长率最高达 93.68%，与赛诺水务 2016 年增长率基本持平。从年均复合增长率分析，2013 年至 2015 年赛诺水务同行业可比公司收入年均复合增长率的区间为 6.03%至 59.80%，赛诺水务 2016 年到 2018 年年均复合增长率 28.59%，赛诺水务的收入年均复合增长率在同行业可比公司收入年均复合增长率区间范围内。与同行业可比公司相比，赛诺水务收入增长具有合理性。

## 2、赛诺水务水处理业务收入情况分析

### （1）赛诺水务水处理业务收入分析

根据赛诺水务财务数据及资产评估报告收益法预测数据，赛诺水务历史年度及预测期水处理业务营业收入增长具体情况如下：

单位：万元

| 项目      | 2013 年    | 2014 年    | 2015 年    | 2016 年    | 2017 年    | 2018 年    |
|---------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 收入      | 11,871.26 | 16,980.93 | 19,418.61 | 30,621.18 | 37,051.63 | 46,685.06 |
| 增长率     | -         | 43.04%    | 14.36%    | 57.69%    | 21.00%    | 26.00%    |
| 年均复合增长率 | 27.90%    |           |           | 23.47%    |           |           |

根据赛诺水务财务数据，赛诺水务水处理业务 2013 年至 2015 年收入年均复合增长率为 27.90%；2016 年至 2018 年水处理业务收入年均复合增长率为 23.47%，预测期年均复合增长率略低于历史年度年均复合增长率。

2013 年至 2015 年赛诺水务同行业可比公司水处理相关业务收入同比增长率如下表所示：

| 公司名称 | 项目     | 2013 年     | 2014 年     | 2015 年     | 2013 年-2015 年<br>年均复合增长率 |
|------|--------|------------|------------|------------|--------------------------|
| 碧水源  | 收入（万元） | 304,901.32 | 335,592.96 | 499,589.77 | 28.01%                   |
|      | 增长率    | 75.49%     | 10.07%     | 48.87%     |                          |
| 万邦达  | 收入（万元） | 58,976.64  | 50,686.30  | 85,449.68  | 20.37%                   |
|      | 增长率    | 45.24%     | -14.06%    | 68.59%     |                          |
| 中电环保 | 收入（万元） | 47,978.51  | 46,968.98  | 45,830.48  | -2.26%                   |
|      | 增长率    | 37.93%     | -2.10%     | -2.42%     |                          |
| 巴安水务 | 收入（万元） | 44,528.73  | 32,989.03  | 67,000.43  | 22.66%                   |
|      | 增长率    | 27.92%     | -25.92%    | 103.10%    |                          |
| 津膜科技 | 收入（万元） | 38,180.84  | 52,358.88  | 60,235.76  | 25.60%                   |
|      | 增长率    | 31.50%     | 37.13%     | 15.04%     |                          |
| 最大值  | -      | 75.49%     | 37.13%     | 103.10%    | 28.01%                   |
| 最小值  | -      | 27.92%     | -25.92%    | -2.42%     | -2.26%                   |
| 中位数  | -      | 37.93%     | -2.10%     | 48.87%     | 22.66%                   |

赛诺水务同行业可比公司水处理相关业务收入平均年均复合增长率区间为 -2.26%至 28.01%。赛诺水务水处理业务 2013 年至 2015 年收入平均年均复合增长率为 27.90%，2016 年至 2018 年收入平均年均复合增长率为 23.47%，均处于同行业可比公司水处理相关业务收入平均年均复合增长率区间内，与同行业可比公司水处理相关业务收入平均年均复合增长率相比赛诺水务水处理业务增长幅度具有合理性。

### 3、行业发展态势及赛诺水务的比较优势分析

#### （1）“水十条”助力水处理市场发展

2015 年国务院发布《水污染防治行动计划》（以下简称“水十条”），水十条一方面针对工业废水处理、城镇污水处理提标改造、污泥无害化处理处置、河流黑臭治理、农村畜禽养殖污染防治等提出多项“硬指标”；另一方面，国务院与各省（区、市）人民政府签订水污染防治目标责任书，考核结果作为对领导班子、干部综合考核评价重要依据，水污染防治相关资金分配的参考依据。

水十条提出的总体目标是：“到 2020 年，全国水环境质量得到阶段性改善，污染严重水体较大幅度减少，饮用水安全保障水平持续提升，地下水超采得到严格控制，地下水污染加剧趋势得到初步遏制，近岸海域环境质量稳中趋好，京津

冀、长三角、珠三角等区域水生态环境状况有所好转。到 2030 年，力争全国水环境质量总体改善，水生态系统功能初步恢复。到本世纪中叶，生态环境质量全面改善，生态系统实现良性循环。”水十条提出的主要指标包括：到 2020 年，长江、黄河、珠江等七大重点流域水质优良，即达到或优于三类水质的比例总体超过 70%；地级及以上城市建成区黑臭水体均控制在 10%以内；地级及以上城市集中式饮用水水源水质达到或优于三类水比例总体高于 93%；全国地下水质量极差比例控制在 15%左右；近岸海域水质优良，即一、二类的比例达 70%左右；京津冀区域丧失使用功能、即劣于五类的水体断面比例下降 15 个百分点左右；长三角、珠三角区域力争消除丧失使用功能的水体。到 2030 年，全国七大重点流域水质优良比例总体超过 75%，城市建成区黑臭水体总体得到消除，城市集中式饮用水水源水质达到或优于三类比例总体为 95%左右。

针对国务院发布的“水十条”，各地均有配套细则出台，如山东省环境保护厅出台《水污染防治行动计划》任务分工表；广东省人民政府出台关于南粤水更清行动计划（2013—2020 年）；福建省人民政府印发关于水污染防治行动计划工作方案的通知；四川省环保厅已完成“水十条”四川实施方案初稿，将与发改、经信、财政、住建、水利、农业、林业等 30 余个部门协调、完善方案，报省政府审定后实施。

水十条的实施推进将带来显著效益：通过加大治污投资力度，大幅提升污染治理科技、环保装备研制和产业化水平等措施，我国水资源环境将得到显著改善，相关环保产业发展水平也将持续提升，水务行业进入战略发展的重要时期。

## （2）赛诺水务竞争优势显著，收入增长可期

1) 在专注领域的研究深度上，赛诺水务一直专注于膜法水处理技术的创新及其应用。膜法水处理技术为水处理技术范畴内技术含量较高的技术领域，代表了水处理技术发展的主流方向之一。在此技术的研究深度及应用方面，赛诺水务投入了大量资源，取得广泛认同，相继承接了较多高难度项目。目前，赛诺水务已拥有丰富的膜法水处理业务研发和应用经验，积累了丰富的工程业绩经验及团队。

2) 在技术应用广度上，赛诺水务应用膜法水处理技术，在市政给水、污水

处理及回用、工业废水处理及回用、海水淡化及苦咸水处理等各个领域均实现了应用，建立了众多的国家级样板工程，实现了水处理领域全产业覆盖。

3) 赛诺水务膜技术的自主研发及膜产品生产方面，赛诺水务拥有 TIPS 法制备中空纤维膜技术，是全球三大专利拥有者之一，是中国目前唯一大规模产业化的 TIPS 超滤膜生产商。采用热致相分离（TIPS）法生产的 PVDF 中空纤维膜及膜组件，具有大通量、长寿命、耐药洗、低能耗、易维护等优势，产品性能远高于采用传统方法生产的超滤产品，是行业普遍认同的领先技术。赛诺的 TIPS 膜产品已广泛应用于废水处理、脱盐、中水回用和海水淡化等领域，并且作为中国目前为数不多通过了美国认证产品正式进入了北美市场，参与国际竞争。也正是依靠自主膜产品在市场上越来越广泛地应用，赛诺水务在海外竞争中不断地脱颖而出，从而提高了赛诺水务的收入增长空间。

4) 客户关系方面，赛诺水务的客户大部分为政府、央企、大型国有企业，赛诺水务与客户保持着长期、稳定的合作关系，基于良好的客户关系基础，客户能够在新建、扩建、改造等后续项目中优先选择与赛诺水务合作。

5) 赛诺水务拥有一支创新能力强、专业素质高的国际化创新型团队。国际化视野及人才的注入，使得赛诺水务国际竞争力不断提升，是为数不多的具有国际知名度的水务企业之一。

综上所述，水十条及各地方配套政策的出台为水处理行业及赛诺水务未来发展创造了良好的环境，赛诺水务将把握政策支持的行业良好发展契机，充分发挥自身在技术、人才、研发等方面的竞争优势，稳步实现收入增长，预测期的收入金额和增长幅度具有可实现性。

## 二、补充披露情况

上述内容已在《重组报告书（草案）》（修订稿）之“第六章 拟购买资产的评估情况”之“一、标的公司评估情况”之“（二）收益法评估情况”进行了补充披露。

## 三、核查意见

经核查，独立财务顾问认为，从赛诺水务和同行业可比公司历史增长情况

分析，赛诺水务 2017 年及 2018 年营业收入金额、增长幅度与报告期收入增长情况相比具有合理性，处于同行业可比公司正常收入增长速度区间范围内。同时考虑国家产业政策支持及赛诺水务品牌、项目经验及市场影响力的提升，2017 年及 2018 年赛诺水务预测收入金额及其增长幅度具有合理性。

**第十九题：申请材料显示，收益法评估时未披露赛诺水务水处理业务的企业自由现金流量的具体计算过程。收益法评估时未披露赛诺膜业务未来主营业务收入的预测过程、依据和合理性。请你公司以列表形式对上述内容进行补充披露。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。**

## 一、问题回复

### （一）赛诺水务水处理业务评估模型介绍

企业自由现金流是计算股东全部权益价值的数据基础。股东全部权益价值计算过程介绍如下：

股东全部权益价值＝企业整体价值－付息债务价值

#### 1、企业整体价值

企业整体价值计算公式如下：

企业整体价值＝经营性资产价值＋溢余资产价值＋非经营性资产负债价值＋长期股权投资价值

##### （1）经营性资产价值

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

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

其中：P：评估基准日的企业经营性资产价值；

Fi：评估基准日后第 i 年预期的企业自由现金流量；

F<sub>n</sub>：预测期末年预期的企业自由现金流量；

r：折现率（此处为加权平均资本成本，WACC）；

n：预测期；

i：预测期第 i 年。

其中，企业自由现金流量计算公式如下：

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

其中，折现率（加权平均资本成本，WACC）计算公式如下：

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

其中：k<sub>e</sub>：权益资本成本；

k<sub>d</sub>：付息债务资本成本；

E： 权益的市场价值；

D： 付息债务的市场价值；

t： 所得税率。

其中，权益资本成本采用资本资产定价模型(CAPM)计算。计算公式如下：

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

其中： r<sub>f</sub>： 无风险收益率；

MRP： 市场风险溢价；

β<sub>L</sub>： 权益的系统风险系数；

r<sub>c</sub>： 企业特定风险调整系数。

## （2）溢余资产价值

溢余资产是指评估基准日超过企业生产经营所需、评估基准日后企业自由现金流量预测不涉及的资产。被评估单位的溢余资产，评估采用成本法进行评估。

## （3）非经营性资产、负债价值

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

## （4）长期股权投资价值

截至评估基准日，赛诺水务长期股权投资只有一家，为北京赛诺膜技术有限公司，持股比例为 100%。本次评估以收益法评估后的股东全部权益价值乘以股权比例确定该长期股权价值。

## 2、付息债务价值

付息债务是指评估基准日被评估单位需要支付利息的负债。付息债务以核实后的账面值作为评估值。

### （二）赛诺水务水处理业务企业自由现金流计算过程

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

赛诺水务水处理业务企业自由现金流计算过程如下表所示：

单位：万元

| 项目              | 预测期        |           |           |           |           |           |           |
|-----------------|------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
|                 | 2016年4-12月 | 2017年     | 2018年     | 2019年     | 2020年     | 2021年     | 永续        |
| 一、营业收入          | 30,341.90  | 37,051.63 | 46,685.06 | 51,353.56 | 54,948.31 | 56,871.50 | 56,871.50 |
| 减：营业成本          | 20,868.67  | 26,120.19 | 32,911.44 | 36,202.58 | 38,736.76 | 40,092.55 | 40,092.55 |
| 主营业务税金及附加       | 236.80     | 284.92    | 360.03    | 396.34    | 424.28    | 439.18    | 439.18    |
| 营业费用            | 759.64     | 984.11    | 1,184.47  | 1,302.92  | 1,406.72  | 1,485.97  | 1,485.97  |
| 管理费用            | 2,870.12   | 3,750.40  | 4,228.82  | 4,575.68  | 4,905.64  | 5,202.57  | 5,202.57  |
| 财务费用            | 144.49     | 234.90    | 287.10    | 344.52    | 413.42    | 413.42    | 413.42    |
| 二、营业利润          | 5,462.19   | 5,677.12  | 7,713.20  | 8,531.51  | 9,061.48  | 9,237.82  | 9,237.82  |
| 加：营业外收入         | -          | -         | -         | -         | -         | -         | -         |
| 减：营业外支出         | -          | -         | -         | -         | -         | -         | -         |
| 三、利润总额          | 5,462.19   | 5,677.12  | 7,713.20  | 8,531.51  | 9,061.48  | 9,237.82  | 9,237.82  |
| 减：所得税           | 628.85     | 768.20    | 1,051.94  | 1,164.18  | 1,235.59  | 1,257.71  | 1,257.71  |
| 四、净利润           | 4,833.33   | 4,908.91  | 6,661.26  | 7,367.33  | 7,825.89  | 7,980.11  | 7,980.11  |
| 加：折旧及摊销         | 111.84     | 149.12    | 149.12    | 149.12    | 149.12    | 149.12    | 149.12    |
| 加：财务费用*(1-所得税率) | 122.81     | 199.67    | 244.04    | 292.84    | 351.41    | 351.41    | 351.41    |
| 减：资本性支出         | 111.84     | 149.12    | 149.12    | 149.12    | 149.12    | 149.12    | 149.12    |
| 减：营运资金追加额       | 1,478.00   | 3,576.00  | 5,620.00  | 2,795.00  | 2,193.00  | 1,239.00  | -         |
| 五、企业自由现金流量      | 3,478.15   | 1,532.58  | 1,285.29  | 4,865.18  | 5,984.30  | 7,092.52  | 8,331.52  |



### （三）赛诺膜营业收入预测情况

赛诺膜营业收入预测明细如下表所示：

| 产品分类               |    |            | 2016 年<br>4-12 月 | 2017 年    | 2018 年    | 2019 年    | 2020 年    | 2021 年    | 永续        |
|--------------------|----|------------|------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 销售数量<br>(支)        | 国内 | 一、A 类组件    | 6,850.00         | 9,930.00  | 14,000.00 | 17,500.00 | 20130.00  | 21,140.00 | 21,140.00 |
|                    |    | 二、B 类组件    | 2,340.00         | 3,160.00  | 4,420.00  | 4,860.00  | 5250.00   | 5,510.00  | 5,510.00  |
|                    |    | 三、C 类组件    | 2,510.00         | 2,640.00  | 2,770.00  | 2,960.00  | 3110.00   | 3,200.00  | 3,200.00  |
|                    |    | 四、其他收入（工装） | -                | -         | -         | -         | -         | -         | -         |
|                    | 海外 | 一、A 类组件    | 4,000.00         | 8,000.00  | 12,000.00 | 16,000.00 | 18000.00  | 20,000.00 | 20,000.00 |
| 销售单价<br>(万元/<br>支) | 国内 | 一、A 类组件    | 0.56             | 0.55      | 0.54      | 0.53      | 0.52      | 0.51      | 0.51      |
|                    |    | 二、B 类组件    | 0.56             | 0.55      | 0.54      | 0.53      | 0.52      | 0.51      | 0.51      |
|                    |    | 三、C 类组件    | 0.47             | 0.45      | 0.43      | 0.42      | 0.41      | 0.41      | 0.41      |
|                    |    | 四、其他收入（工装） |                  |           |           |           |           |           |           |
|                    | 海外 | 一、A 类组件    | 0.56             | 0.55      | 0.52      | 0.50      | 0.49      | 0.49      | 0.49      |
| 销售收入<br>(万元)       | 国内 | 一、A 类组件    | 3,836.00         | 5,461.50  | 7,560.00  | 9,275.00  | 10,467.60 | 10,781.40 | 10,781.40 |
|                    |    | 二、B 类组件    | 1,310.40         | 1,738.00  | 2,386.80  | 2,575.80  | 2,730.00  | 2,810.10  | 2,810.10  |
|                    |    | 三、C 类组件    | 1,179.70         | 1,188.00  | 1,191.10  | 1,243.20  | 1,275.10  | 1,312.00  | 1,312.00  |
|                    |    | 四、其他收入（工装） | 188.83           | 282.45    | 383.25    | 465.20    | 513.69    | 543.70    | 543.70    |
|                    | 海外 | 一、A 类组件    | 2,236.00         | 4,420.00  | 6,240.00  | 8,000.00  | 8,820.00  | 9,750.00  | 9,750.00  |
| 收入合计（万元）           |    |            | 8,750.93         | 13,089.95 | 17,761.15 | 21,559.20 | 23,806.39 | 25,197.20 | 25,197.20 |

## 1、预测过程

赛诺膜历史年度的主营业务收入主要来源于膜组件产品销售收入。从整个行业的发展前景看，作为水处理设备核心部件产业，分离膜产业在中国正迎来快速的扩张。评估师结合赛诺膜的预算资料中对未来膜组件销售情况进行了预测，分别预测赛诺膜公司未来产品销售数量和销售单价，销售数量与销售单价的乘积得到销售收入。其中，其他收入（工装）是为使用赛诺膜公司产品的客户提供的零配件服务形成的收入。

## 2、预测依据及合理性

赛诺膜营业收入主要是结合赛诺膜报告期收入增长情况和膜行业的发展情况两个方面作为参考依据进行预测。

### （1）赛诺膜收入增长情况分析

2013 至 2015 年度及 2016 年 1-6 月，赛诺膜主营业务收入明细：

单位：万元

| 序号 | 项目       | 2013 年   | 2014 年   | 2015 年   | 2016 年 1-6 月 |
|----|----------|----------|----------|----------|--------------|
| 1  | A 类组件    | 2,323.44 | 3,157.83 | 4,813.90 | 778.80       |
| 2  | B 类组件    | 166.67   | 119.91   | 1,899.40 | 205.16       |
| 3  | C 类组件    | 476.26   | 1,423.73 | 676.68   | 160.00       |
| 4  | 其他收入（工装） | 565.15   | 29.40    | 279.74   | 498.25       |
| 合计 |          | 3,531.52 | 4,730.87 | 7,669.72 | 1,642.21     |

报告期及预测期赛诺膜收入增长情况如下表所示：

| 2014 年 | 2015 年 | 2016 年 | 2017 年 | 2018 年 | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 |
|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 33.96% | 62.12% | 18.00% | 44.63% | 35.69% | 21.38% | 10.42% | 5.84%  |

2013 年至 2015 年，赛诺膜营业收入分别为 3,531.52 万元、4,730.87 万元和 7,669.72 万元，2014 年、2015 年分别同比增长 33.96%、62.12%。预测期收入增长率区间为 5.84%至 44.63%，均没有超出历史增长水平。其中，2016 年因赛诺膜生产线搬迁，搬迁期间部分生产线产能受到影响，导致 2016 年赛诺膜收入增长率低于正常增长水平，同时由于 2016 年基数影响导致 2017 年预测赛诺膜营业收入增长率较高。从年均复合增长率分析，2013 年至 2015 年赛诺膜营业收入年

均复合增长率为 47.37%，预测期 2016 年至 2021 年营业收入年均复合增长率为 22.73%，预测期营业收入年均复合增长率低于赛诺膜报告期营业收入年均复合增长率。

## **（2）膜行业情况**

从膜行业的发展前景看，传统工艺的水处理市场已经趋于饱和，由于污水排放标准的提高，膜法工艺的污水处理市场逐年快速增长。作为水处理设备核心部件产业，分离膜产业随水处理市场增长将迎来快速增长。膜产业属于国家战略新兴产业，是国家当前鼓励发展的重点行业。2014 年，膜行业的增长速度达到 26.9%。据膜工业协会预测，十三五期间膜产品的市场需求年均增长率或将超过 20%。

## **（3）赛诺膜竞争优势**

赛诺膜是以先进的热致相分离（TIPS）技术为核心，制备的膜产品相对于普遍的传统湿法（NIPS）工艺具有更长的使用寿命、更大的产水量、更好的产水水质、更低的运行和维护费用等优势，且赛诺膜独家开发的 RT 系列化膜产品对全球知名品牌超滤膜产品可实现无缝替换，在国内外市场具有明显的竞争优势，可为客户带来更高性价比产品和更多元化的选择，降低了客户的投资和运营成本。赛诺膜产品已通过美国国家卫生基金会 NSF-61 及 NSF-419 认证，达到了美国等发达国家饮用水领域市场门槛。凭借核心技术、多元化产品、高性能品质等特性以及在市政、工业、海淡等领域应用业绩等优势，赛诺膜的品牌度和信誉度已得到业界肯定。赛诺膜拥有的技术、产品质量、品牌等优势将有助于赛诺膜实现高于行业平均水平的收入增速。

## **二、补充披露情况**

上述内容已在《重组报告书（草案）》（修订稿）之“第六章 拟购买资产的评估情况”之“一、标的公司评估情况”之“（二）收益法评估情况”进行了补充披露。

## **三、核查意见**

经核查，独立财务顾问认为，赛诺水务水处理业务的企业自由现金流量的具

体计算过程已进行了补充披露，赛诺膜业务未来主营业务收入的预测过程也已进行了充分披露，符合工业企业特点，预测依据充分、合理。

**第二十题：申请材料显示，赛诺水务水处理业务和膜业务未来预测现金流皆为正数，2014 年、2015 年赛诺水务经营活动产生的现金流量净额分别为-6,222.75 万元、-5,907.09 万元。请你公司补充披露未来预测现金流和报告期现金流差异较大的原因及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。**

## 一、问题回复

### （一）历史年度经营性现金流为负数的原因

2014 年度、2015 年度，赛诺水务经营活动现金流量净额分别为-6,546.37 万元及-5,468.88 万元。2014 年度、2015 年度经营活动现金流为负原因如下：

#### 1、工程行业公司早期发展阶段资金垫付导致经营活动现金流量净额为负

工程行业普遍存在承包商垫资的现象，水务工程行业也存在同样情况，特别是在企业发展的初期，为扩大业务规模，合同所约定的付款条件通常更有利于业主方，垫资的现象更加明显，因此经营活动现金流净额为负是比较常见的现象。赛诺水务的水处理业务主要向业主方提供整体系统设计、系统集成、供货、安装、系统调试运行以及配套技术服务，在业务开展过程中，亦存在一定的资金垫付情况，因而导致 2014 年度、2015 年度经营活动现金流量净额为负的情况。

#### 2、采购、销售模式及信用政策、资金收支特点导致经营活动现金流量净额为负

##### （1）采购模式

赛诺水务在水处理工程中涉及的采购主要为设备采购，合同签订后赛诺水务向供货商支付一定比例的预付款（通常为全部货款的 10%-20%），设备到货后再由赛诺水务向供货商支付到货款（通常付到全部货款的 60%-70%），项目安装验收合格后通常付到全部设备款的 90%，质保期结束后支付质保款（通常为全部货款的 10%）。

##### （2）销售模式

赛诺水务开展水处理业务的销售模式主要系向客户提供整体设计方案，并在设计方案经业主认可后组织供货和指导安装。合同签订后客户先行向赛诺水务支付一定比例的预付款（通常为全部合同金额 10%-30%），之后根据项目进展支付进度款，并在项目验收合格后支付验收款（通常付到全部合同金额的 90%-95%），在质保期结束后支付剩余质保金（通常为全部合同金额 5%-10%）。

在实际操作中，赛诺水务的采购通常在收到供货商开具发票后 1-3 个月内付款，而销售则通常在与客户结算后 1-6 个月内收款，有的客户付款周期更长。上述采购合同付款条件与销售合同收款条件的差异以及实际资金收支进度的差异导致了报告期经营活动现金流净额为负的情况。

## （二）未来预测现金流和报告期现金流差异较大的原因及合理性

赛诺水务近年来一直致力在膜法市政废水、工业废水、海水淡化、膜法市政供水几个领域取得突破性的进展，建立标杆示范项目。在此过程中，为了争取到项目业主的信任和赢得水处理新兴行业的业绩，项目合同约定的客户向赛诺水务付款条件的要求较低。随着赛诺水务品牌和市场影响力的提升，项目经验的积累，赛诺水务逐步提高了对签订合同毛利率水平和付款条件的要求，付款条件逐步得到改善，举例情况如下表所示。

| 序号 | 项目名称                                      | 项目签署时间           | 付款条款                                                   |
|----|-------------------------------------------|------------------|--------------------------------------------------------|
| 1  | 鄂尔多斯市新杭能源有限公司废水处理 EPC 总承包项目总承包            | 2014 年 7 月 3 日   | 设备及安装付款：性能考核验收合格之后支付设备款的 50%；剩余 50%在未来 3 年内按月支付        |
| 2  | 中国平煤神马集团尼龙科技有限公司己二酸己内酰胺项目废水处理站成套装置设备供货及服务 | 2014 年 11 月 13 日 | 货到现场支付至 50%；联动调试完成支付至 70%；性能考核验收支付至 90%；10%质保金         |
| 3  | 沙河再生水厂二期工程膜及配套设备采购安装                      | 2015 年 8 月       | 10%履约保函；20%预付款；货到现场支付 30%；性能验收合格支付 25%，试运行后支付 20%；5%质保 |
| 4  | 昌平区小汤山再生水厂工程                              | 2015 年 12 月      | 20%预付款；进度款按照月度结算至 75%；系统验收付款至 85%；工程结算审计完成支付至 95；5%质保金 |

| 序号 | 项目名称                                     | 项目签署时间          | 付款条款                                 |
|----|------------------------------------------|-----------------|--------------------------------------|
| 5  | 青岛锦龙弘业环保有限公司精制中水回用水站工艺、电气、自控及仪表系统供货和技术服务 | 2016 年 5 月 30 日 | 5%预付款；发货前支付至 65%；验收后支付至 95%；5%质保金    |
| 6  | 北戴河西部水厂及引配水工程所需设备采购                      | 2016 年 8 月 16 日 | 30%预付款；货到现场支付至 70%；系统验收支付至 95%；5%质保金 |

如上表所示，赛诺水务所承接项目付款条件主要有以下变化：

1、预付款：从早期项目没有预付款到有预付款，并从预付款比例较低到较高的 30%；

2、工程进度款：从验收合同起付款到按照工程进度付款，从货到现场付部分款项到发货前付部分款项，验收合格时点后付款比例逐渐变低；

3、付款时点前移，从而减少了赛诺水务垫付的工程资金，缩短了赛诺水务垫资的时间，改善了赛诺水务现金流状况。

从赛诺水务新取得的项目付款条件来看，因为在细分领域的业绩较好，赛诺水务对项目业主的议价能力提高，付款条件明显得到改善，这将会对赛诺水务未来经营活动产生的现金流量净额转正产生积极影响。

此外，赛诺水务为轻资产类型公司，预测期资本性支出较小，因此经营活动现金流量净额与企业自由现金流相差较小。上述付款条件改善使得赛诺水务经营活动产生的现金流量净额转正，同时因预测期赛诺水务资本性支出较小，未来预测期自由现金流为正数是合理的。

### （三）预测期企业自由现金流

企业自由现金流量=税后净利润+折旧与摊销+利息费用\*(1-所得税率)-资本性支出-营运资金增加额

赛诺水务水处理业务企业自由现金流计算过程见下表：

单位：万元

| 项目              | 预测期           |           |           |           |           |           |           |
|-----------------|---------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
|                 | 2016 年 4-12 月 | 2017 年    | 2018 年    | 2019 年    | 2020 年    | 2021 年    | 永续        |
| 一、营业收入          | 30,341.90     | 37,051.63 | 46,685.06 | 51,353.56 | 54,948.31 | 56,871.50 | 56,871.50 |
| 减：营业成本          | 20,868.67     | 26,120.19 | 32,911.44 | 36,202.58 | 38,736.76 | 40,092.55 | 40,092.55 |
| 主营业务税金及附加       | 236.80        | 284.92    | 360.03    | 396.34    | 424.28    | 439.18    | 439.18    |
| 营业费用            | 759.64        | 984.11    | 1,184.47  | 1,302.92  | 1,406.72  | 1,485.97  | 1,485.97  |
| 管理费用            | 2,870.12      | 3,750.40  | 4,228.82  | 4,575.68  | 4,905.64  | 5,202.57  | 5,202.57  |
| 财务费用            | 144.49        | 234.90    | 287.10    | 344.52    | 413.42    | 413.42    | 413.42    |
| 二、营业利润          | 5,462.19      | 5,677.12  | 7,713.20  | 8,531.51  | 9,061.48  | 9,237.82  | 9,237.82  |
| 加：营业外收入         | -             | -         | -         | -         | -         | -         | -         |
| 减：营业外支出         | -             | -         | -         | -         | -         | -         | -         |
| 三、利润总额          | 5,462.19      | 5,677.12  | 7,713.20  | 8,531.51  | 9,061.48  | 9,237.82  | 9,237.82  |
| 减：所得税           | 628.85        | 768.20    | 1,051.94  | 1,164.18  | 1,235.59  | 1,257.71  | 1,257.71  |
| 四、净利润           | 4,833.33      | 4,908.91  | 6,661.26  | 7,367.33  | 7,825.89  | 7,980.11  | 7,980.11  |
| 加：折旧及摊销         | 111.84        | 149.12    | 149.12    | 149.12    | 149.12    | 149.12    | 149.12    |
| 加：财务费用*(1-所得税率) | 122.81        | 199.67    | 244.04    | 292.84    | 351.41    | 351.41    | 351.41    |
| 减：资本性支出         | 111.84        | 149.12    | 149.12    | 149.12    | 149.12    | 149.12    | 149.12    |
| 减：营运资金追加额       | 1,478.00      | 3,576.00  | 5,620.00  | 2,795.00  | 2,193.00  | 1,239.00  | -         |
| 五、企业自由现金流量      | 3,478.15      | 1,532.58  | 1,285.29  | 4,865.18  | 5,984.30  | 7,092.52  | 8,331.52  |

## 二、补充披露

上述内容已在《重组报告书（草案）》（修订稿）之“第六章 拟购买资产的评估情况”之“一、标的公司评估情况”之“（二）收益法评估情况”进行了补充披露。

## 三、核查意见

经核查，独立财务顾问认为，由于工程行业垫付资金的行业惯例及信用政策、资金收支特点，赛诺水务 2014 年及 2015 年经营活动现金流量净额为负，随着赛诺水务品牌和市场影响力的提升、项目经验的积累，赛诺水务对项目业主的议价能力提升，所承接项目付款条件得到了较大的改善，预测未来现金流量为正具有合理性。



**第二十一题：申请材料显示，收益法评估时采用的折现率为 11.45 倍。请你公司比对可比交易情况，补充披露上述折现率取值的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。**

## 一、问题回复

### （一）评估采用的折现率介绍

#### 1、折现率公式介绍

与企业自由现金流匹配的折现率为加权平均资本成本（WACC），计算公式如下：

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

其中： $k_e$ ：权益资本成本；

$k_d$ ：付息债务资本成本；

$E$ ：权益的市场价值；

$D$ ：付息债务的市场价值；

$t$ ：所得税率。

其中，权益资本成本采用资本资产定价模型（CAPM）计算。计算公式如下：

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

其中： $r_f$ ：无风险收益率；

$MRP$ ：市场风险溢价；

$\beta_L$ ：权益的系统风险系数；

$r_c$ ：企业特定风险调整系数。

#### 2、折现率计算过程

##### （1）无风险收益率的确定

国债收益率通常被认为是无风险的，因为持有该债权到期不能兑付的风险很小。根据 WIND 资讯系统所披露的信息，10 年期国债在评估基准日的到期年

收益率为 2.8419%，本次交易评估报告以 2.8419%作为无风险收益率。

## （2）权益系统风险系数的确定

被评估单位的权益系统风险系数计算公式如下：

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

式中： $\beta_L$ ：有财务杠杆的权益的系统风险系数；

$\beta_U$ ：无财务杠杆的权益的系统风险系数；

t：被评估企业的所得税税率；

D/E：被评估企业的目标资本结构。

根据赛诺水务的业务特点，评估人员通过 WIND 资讯系统查询了 9 家沪深 A 股可比上市公司 2016 年 3 月 31 日的 $\beta_L$ 值（起始交易日期：2014 年 3 月 31 日；截止交易日期：2016 年 3 月 31 日；计算周期：100 周；收益率计算方法：对数收益率；标的指数：上证综合指数），然后根据可比上市公司的所得税率、资本结构换算成 $\beta_U$ 值，并取其平均值 1.0183 作为被评估单位的 $\beta_U$ 值，具体数据见下表：

| 序号            | 股票代码      | 公司简称 | $\beta_L$ 值 | $\beta_U$ 值 |
|---------------|-----------|------|-------------|-------------|
| 1             | 000598.SZ | 兴蓉环境 | 1.2257      | 1.1713      |
| 2             | 300055.SZ | 万邦达  | 1.4925      | 1.3634      |
| 3             | 300070.SZ | 碧水源  | 0.6862      | 0.6754      |
| 4             | 300172.SZ | 中电环保 | 1.4344      | 1.4344      |
| 5             | 300262.SZ | 巴安水务 | 0.9172      | 0.8728      |
| 6             | 300334.SZ | 津膜科技 | 1.2226      | 1.1412      |
| 7             | 600874.SH | 创业环保 | 1.2158      | 1.0887      |
| 8             | 601158.SH | 重庆水务 | 1.2795      | 1.2288      |
| 9             | 601368.SH | 绿城水务 | 0.2659      | 0.1887      |
| $\beta_U$ 平均值 |           | -    | -           | 1.0183      |

以可比上市公司资本结构的平均值 11.44%作为赛诺水务的目标资本结构，赛诺水务评估基准日执行的所得税税率为 15%。

将上述确定的参数代入权益系统风险系数计算公式，计算得出赛诺水务的权益系统风险系数。

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

$$=1.1173$$

### (3) 市场风险溢价的确定

市场风险溢价是对于一个充分风险分散的市场投资组合，投资者所要求的高于无风险利率的回报率，根据中企华评估研发部公布的数据，本次评估市场风险溢价取 7.11%。

### (4) 企业特定风险调整系数的确定

赛诺水务已经经营多年，综合考虑公司现有的治理结构、管理水平和可比上市公司行业风险及特点等方面的情况，确定企业特定风险调整系数为 1.5%。

### (5) 预测期折现率的确定

#### 1) 计算权益资本成本

将上述确定的参数代入权益资本成本计算公式，计算得出被评估单位的权益资本成本。

$$K_e = r_f + \text{MRP} \times \beta_L + r_c = 12.29\%$$

#### 2) 计算加权平均资本成本

付息债务按评估基准日五年年期贷款率 4.90% 计算，将上述确定的参数代入加权平均资本成本计算公式，计算得出被评估单位的加权平均资本成本。

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

$$= 11.45\%$$

折现率计算具体如下表所示：

|              |                                                                      |         |
|--------------|----------------------------------------------------------------------|---------|
| 折现率即加权平均资本成本 | $\text{WACC} = K_e \times E/(D+E) + K_d \times D/(D+E) \times (1-T)$ | 11.45%  |
| 权益资本成本       | $K_e = R_f + \beta \times \text{RP}_m + R_c$                         | 12.29%  |
| 无风险报酬率       | $R_f$                                                                | 2.8419% |
| 无财务杠杆的 Beta  | $\beta_U$                                                            | 1.0183  |
| 有财务杠杆的 Beta  | $\beta_L = (1 + (1-T) \times D/E) \times \beta_U$                    | 1.1173  |
| 所得税税率        | T                                                                    | 15.00%  |
| 市场风险溢价       | $\text{RP}_m$                                                        | 7.11%   |
| 企业特定风险调整系数   | $R_c$                                                                | 1.5%    |
| 目标企业资本结构     | D/E                                                                  | 11.44%  |
|              | E/V                                                                  | 89.74%  |

|        |                |        |
|--------|----------------|--------|
|        | D/V            | 10.26% |
| 债务资本成本 | K <sub>d</sub> | 4.90%  |

## （二）与同行业并购使用的折现率比较

### 1、与同行业并购使用的折现率非同一时点比较

同行业其他企业并购中使用的折现率统计情况如下表：

| 评估基准日      | 购买方  | 标的公司     | 折现率    |
|------------|------|----------|--------|
| 2013/12/31 | 维尔利  | 杭能环境     | 13.10% |
| 2013/12/31 | 万邦达  | 昊天节能     | 10.04% |
| 2014/3/31  | 湘潭电化 | 湘潭市污水公司  | 10.15% |
| 2014/5/31  | 桑德环境 | 一弘水务     | 9.67%  |
| 2015/4/30  | 洪城水业 | 公用新能源    | 11.26% |
| 2015-4-31  | 洪城水业 | 二次供水公司   | 12.44% |
| 2015/5/31  | 东方园林 | 中山环保     | 8.37%  |
| 2015/6/30  | 中原环保 | 污水净化部分资产 | 10.68% |
| 2015/12/31 | 东方园林 | 上海立源     | 13.70% |
| 2015/12/31 | 南方汇通 | 时代沃顿     | 12.33% |
| 平均值        |      |          | 11.17% |
| 中位数        |      |          | 10.97% |
| 最大值        |      |          | 13.70% |
| 最小值        |      |          | 8.37%  |

由上表可见，同行业其他企业并购中使用的折现率最小值为 8.37%，最大值为 13.70%，平均值为 11.17%，中位数为 10.97%。本次评估折现率为 11.45%，处于同行业其他企业并购中使用的折现率的区间内，并大于行业其他企业并购中使用的折现率的平均数及中位数。

### 2、与同行业并购使用的折现率同一时点比较

计算折现率使用的参数中，无风险报酬率（R<sub>f</sub>）和作为债务资本成本（K<sub>d</sub>）的银行贷款利率，近年来均处于下降过程中。具体见下表：

| 项目             | 2013/12/31 | 2014/12/31 | 2015/12/31 | 2016/3/31 |
|----------------|------------|------------|------------|-----------|
| R <sub>f</sub> | 4.5518%    | 3.6219%    | 2.8212%    | 2.8419%   |
| K <sub>d</sub> | 6.5500%    | 6.1500%    | 4.9000%    | 4.9000%   |

在其他参数不变的情况下，折现率与无风险报酬率、债务资本成本呈正相关关系。上述行业其他企业在过去的两年中并购使用的折现率，如果使用本次评估基准日对应的无风险报酬率（R<sub>f</sub>）和作为债务资本成本（K<sub>d</sub>）重新计算，其

结果将比上表中折现率低。

### **3、与同行业并购标的公司比较**

通过资产负债率、资产收益率、毛利率等指标将赛诺水务与同行业并购的标的公司比较，赛诺水务处于中上水平，体现赛诺水务与同行业可比公司相比，总体经营情况良好，经营风险相对较低。折现率与风险的关系是正相关关系，本次评估使用的折现率与同行业并购时标的公司选取的折现率比较看，处于中间水平，因此，本次评估使用的折现率是谨慎合理的。

## **二、补充披露情况**

上述内容已在《重组报告书（草案）》（修订稿）之“第六章 拟购买资产的评估情况”之“一、标的公司评估情况”之“（二）收益法评估情况”进行了补充披露。

## **三、核查意见**

经核查，独立财务顾问认为，本次评估使用的折现率高于同行业其他企业并购中使用的折现率的平均值及中位数，同时，被评估企业与同行业并购企业比较，资产负债率、资产收益率、毛利率等指标处于中上水平，本次评估使用的折现率是谨慎合理的。

**第二十二题：申请材料显示，湖北国资运营控股股东为湖北省宏泰国有资本投资运营集团有限公司，实际控制人为湖北省人民政府国有资产监督管理委员会。请你公司补充披露本次交易是否需要取得国有资产监督管理部门等其他主管部门的批准。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。**

## 一、问题回复

### （一）相关公司章程及法规规定

1、根据《湖北省国资委出资企业投资监督管理暂行办法》（鄂国资规〔2014〕2号）第十六条规定“省国资委受理企业投资事项的报告，对投资项目实行备案管理。

（一）企业应在相应决策机构作出决议后7个工作日内向省国资委提交投资项目备案书面报告。

（二）省国资委可对备案的投资项目进行风险提示。

（三）企业需要省国资委批复后方能到有关部门办理立项、规划等手续的投资项目，省国资委可回复书面备案意见。”

2、根据2016年7月7日签订《非公开发行股份之股份认购协议》时的湖北国资运营的章程，第100条规定“与主营业务相关的股权性质投资在2000万元以内由董事会或董事长按内部决策程序决定，实施之前报省宏泰国资公司备案；超过2000万元部分的投资，在公司履行内部决策程序后，报省宏泰国资公司审批。……”

根据湖北国资2016年8月获批的、现行有效的公司章程第90条的规定，“单笔超过1亿元人民币的投资或年度投资累计超过6亿元人民币后的投资报省宏泰国资公司审批。”

3、根据湖北省宏泰国有资本投资运营集团有限公司章程，第16条规定“……在集团公司功能定位和经营主业范围内，集团公司总经理办公室审批权限之上的投资项目经集团公司董事会审议通过后提交出资人备案。……”第19条规定“……根据出资人授权，在集团公司功能定位和经营主业范围内，经集团公司总

经理办公室审议批准以下投融资项目，提交董事会审批：

（1）单笔投资金额达到 10000 万元（不含 10000 万元）以上或连续十二个月内同一投资项目累计投资金额达到 20000 万元（不含 20000 万元）以上；”

根据湖北省宏泰国有资本投资运营集团有限公司章程、并经查询全国企业信用信息公示系统（查询日：2016 年 10 月 9 日），湖北省宏泰国有资本投资运营集团有限公司为国有独资公司，出资人为湖北省人民政府国有资产监督管理委员会。

根据上述，湖北省人民政府国有资产监督管理委员会对企业投资项目实行备案管理，湖北省人民政府国有资产监督管理委员会作为出资人，已授权湖北省宏泰国有资本投资运营集团有限公司总经理办公室审议批准符合上述条件的“在集团公司功能定位和经营主业范围内”的投融资项目。对于超出湖北省宏泰国有资本投资运营集团有限公司总经理办公室审批权限之上的投资项目，经湖北省宏泰国有资本投资运营集团有限公司董事会审议通过后，提交湖北省人民政府国有资产监督管理委员会备案。

## **（二）湖北国资参与认购申请人本次发行的募集配套资金所履行的审批及备案程序**

1、2016 年 6 月 29 日，湖北国资运营董事会作出《决议》（董字[2016]2 号），通过《关于参与投资天壕环境股份定向增发项目的议案》，并报湖北省宏泰国有资本投资运营集团有限公司审批。

2、2016 年 7 月 4 日，湖北省宏泰国有资本投资运营集团有限公司董事会作出《决议》（董字[2016]23 号），通过《关于参与投资天壕环境股份定向增发项目的议案》，同意湖北国资投资不超过 2 亿元参与认购，认购价格为 8.24 元/股。

3、2016 年 7 月 26 日，湖北省宏泰国有资本投资运营集团有限公司作出《关于参与投资天壕环境股份有限公司定向增发项目的报告》（鄂宏泰[2016]122 号），将湖北国资参与认购本次交易募集配套资金的相关材料报湖北省人民政府国有资产监督管理委员会备案。

4、根据对湖北省人民政府国有资产监督管理委员会规划发展与对外交流处

负责人的访谈，湖北省人民政府国有资产监督管理委员会已受理湖北省宏泰国有资本投资运营集团有限公司关于其全资子公司湖北国资认购本次交易募集配套资金的备案申请，对此无异议并予以备案。

综上所述，湖北国资参与认购本次交易募集配套已根据相关公司的章程及法规规定履行了相应的审批及备案程序，相关手续合法、有效。

## **二、补充披露情况**

上述内容已在《重组报告书（草案）》（修订稿）之“第三章 交易对方情况”之“二、本次募集配套资金特定对象基本情况”之“（一）湖北国资运营”进行了补充披露。

## **三、核查意见**

经核查，独立财务顾问认为，湖北国资参与认购本次交易募集配套已根据相关公司的章程及法规规定履行了相应的审批及备案程序，相关手续合法、有效。



**第二十三题：申请材料显示，Global Commercial 曾通过 Mobius Water 以股东贷款方式向赛诺水务提供 600 万美元借款，在完成商务机关审批及工商变更登记后，Mobius Water 将不再是赛诺水务的股东，赛诺水务同意在前述审批申请向商务机关递交日之前，完成上述外债登记主体的变更。请你公司补充披露外债登记主体变更手续的办理进展、预计办毕的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。**

### 一、问题回复

经核查，报告期内，Global Commercial 通过 Mobius Water 以股东贷款方式向赛诺水务提供 600 万美元借款。具体情况如下：

2015 年 6 月 12 日，Mobius Water（下称“贷款人”）与赛诺水务（下称“借款人”）签署《股东借款协议》，双方约定：鉴于借款人业务需要资金运营，贷款人同意向借款人出借贷款合计美元 600 万元，贷款利率为 0%，借款人同意接受贷款人提供的上述贷款，并且同意和保证将贷款以股东贷款形式注入借款人且仅供借款人日常运营使用；非经贷款人书面同意，借款人不得改变贷款用途；贷款人于协议签署后 3 日内向借款人的指定账户发放贷款，还款日期为 2015 年 11 月 30 日。

2015 年 11 月 8 日，Mobius Water 与赛诺水务签署《股东借款协议之补充协议》，双方约定：由于经营需要，双方一致同意，上述借款协议的还款期由 2015 年 11 月 30 日延期至 2016 年 11 月 30 日。

2016 年 5 月 23 日，Scinor Holding、KPCB China Management、KPCB China Founders、KPCB China、KPCB Holding, Inc.、Oasis Water、Global Commercial 与吴红梅、陈作涛、陈火其、徐飒、赛诺水务签订《关于赛诺水务之重组协议》，各方同意境外投资人透过其各自关联方于该项重组后继续享有原有协议下的权益。2016 年 6 月 21 日，北京市海淀区商务委员会下发《关于北京赛诺水务科技有限公司股权转让变更企业类型等事项的批复》，批准股权转让、合营公司董事会组成及各方于 2016 年 5 月 23 日签署的合营公司合同、章程；同日，北京市人

民政府向赛诺水务换发《台港澳侨投资企业批准证书》（批准号：商外资京资字[2002]1191号）。2016年6月23日，赛诺水务取得北京市工商行政管理局换发的《营业执照》（统一社会信用代码 91110108744700982B），办理完毕本次股权转让的工商变更登记手续。

根据2016年5月23日 Scinor Holding、KPCB China Management、KPCB China Founders、KPCB China、KPCB Holding, Inc.、Oasis Water、Global Commercial 与吴红梅、陈作涛、陈火其、徐飒、赛诺水务签订的《关于赛诺水务之重组协议》，鉴于 Global Commercial 曾通过 Mobius Water 以股东贷款方式向赛诺水务提供600万美元借款，赛诺水务同意，在股权转让协议、中外合资经营企业合资合同的审批申请向商务机关递交日之前，完成上述外债登记主体的变更。

2016年7月5日，Global Commercial 签署《豁免函》，说明“若赛诺水务未在上述协议约定的时间期限内完成前述外债登记主体的变更，本公司不会因此追究赛诺水务的任何责任。”

2016年8月18日，Mobius Water、赛诺水务、Global Commercial 和 Ocean Faith 签订《股东借款协议之补充协议》，各方一致同意将 Global Commercial 对赛诺水务600万美元借款的债权转让给 Ocean Faith。

根据2016年8月23日国家外汇管理局北京外汇管理部出具的外债签约类《业务登记凭证》（业务编号：45110000201506255494）、招商银行北京世纪城支行出具的外债控制信息表（110908），上述外债主体已变更为 Ocean Faith。

经核查，赛诺水务已办理完毕上述外债登记主体的变更手续。

## 二、补充披露情况

上述内容已补充披露至重组报告书“第四章 拟购买资产的基本情况”之“二、赛诺水务的历史沿革”之“（二）境外红筹架构的搭建及拆除”之“9、拆除红筹架构”部分。

## 三、核查意见

经核查，独立财务顾问认为，赛诺水务已办理完毕上述外债登记主体的变更

手续。

**第二十四题：申请材料显示，泰格昌为赛诺水务于 2016 年 6 月零元收购的公司。股权转让价款确定的依据是交易双方综合考虑了泰格昌 2016 年 3 月 31 日净资产情况、持有资质证书以及未来经营状况等多种因素，经协商确定为零元。请你公司结合赛诺水务业务模式，补充披露泰格昌拥有的资质证书具有稀缺性的具体体现。请独立财务顾问核查并发表明确意见。**

## 一、问题回复

### （一）补充披露泰格昌拥有的资质证书具有稀缺性的具体体现

2016 年 6 月 29 日赛诺水务与郑宇、叶静梅签署《股权转让协议》，拟收购泰格昌 100%股权。同日，泰格昌完成工商变更登记手续，成为赛诺水务 100%子公司。截至本核查意见签署日，泰格昌主要信息如下：

|            |                                                                                                                                     |
|------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 名称         | 北京泰格昌环保工程有限公司                                                                                                                       |
| 企业性质       | 有限责任公司（外商投资企业法人独资）                                                                                                                  |
| 注册地及主要办公地点 | 北京市通州区安顺北里 1 号楼 112 室                                                                                                               |
| 注册资本       | 2,500 万元人民币                                                                                                                         |
| 统一社会信用代码   | 911101128024242196                                                                                                                  |
| 成立日期       | 2001 年 01 月 08 日                                                                                                                    |
| 营业期限       | 2021 年 01 月 07 日                                                                                                                    |
| 经营范围       | 施工总承包；工程勘察设计；工程技术咨询；销售机械设备；高浓度难降解工业污水处理技术及专用设备研究；专业承包。（企业依法自主选择经营项目，开展经营活动；依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动；不得从事本区产业政策禁止和限制类项目的经营活动。） |

泰格昌拥有《工程设计资质证书》（A211008012），资质等级为环境工程（水污染防治工程）专项乙级，可从事资质证书许可范围内相应的建设工程总承包业务以及项目管理和相关的技术与管理服务。同时，泰格昌拥有《建筑业企业资质证书》（D211123532），资质类别及等级为环保工程专业承包贰级。

上述生产经营资质的价值及稀缺性主要体现在以下几个方面：

#### 1、相关生产经营资质的准入条件较高

### (1) 工程设计资质

根据中华人民共和国建设部（以下简称“建设部”，2008 年 3 月 15 日，根据十一届全国人大一次会议通过的国务院机构改革方案，“建设部”改为“中华人民共和国住房和城乡建设部”，简称“住建部”）于 2007 年 6 月 22 日发布的《建设工程勘察设计资质管理规定》（建设部令第 160 号）（以下简称“第 160 号令”），从事建设工程勘察、工程设计活动的企业，应当按照其拥有的注册资本、专业技术人员、技术装备和勘察设计业绩等条件申请资质，经审查合格，取得建设工程勘察、工程设计资质证书后，方可在资质许可的范围内从事建设工程勘察、工程设计活动。

根据第 160 号令第六条规定，工程设计资质分为工程设计综合资质、工程设计行业资质、工程设计专业资质和工程设计专项资质。工程设计综合资质只设甲级；工程设计行业资质、工程设计专业资质、工程设计专项资质设甲级、乙级。根据工程性质和技术特点，个别行业、专业、专项资质可以设丙级，建筑工程专业资质可以设丁级。取得工程设计综合资质的企业，可以承接各行业、各等级的建设工程设计业务；取得工程设计行业资质的企业，可以承接相应行业相应等级的工程设计业务及本行业范围内同级别的相应专业、专项（设计施工一体化资质除外）工程设计业务；取得工程设计专业资质的企业，可以承接本专业相应等级的专业工程设计业务及同级别的相应专项工程设计业务（设计施工一体化资质除外）；取得工程设计专项资质的企业，可以承接本专项相应等级的专项工程设计业务。

根据建设部发布的《工程设计专项资质标准》，申请工程设计资质证书专项乙级，需符合以下条件：

| 序号 | 内容    | 具体要求                                                                                                                                                 |
|----|-------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 1  | 资历和信誉 | 具有独立企业法人资格；社会信誉良好，注册资本不少于 100 万元人民币                                                                                                                  |
| 2  | 技术条件  | 专业配备齐全、合理，主要专业技术人员数量不少于所申请行业资质标准中主要专业技术人员配备表规定的人数（14 人）；企业的主要技术负责人或总工程师应当具有大学本科以上学历，10 年以上设计经历，主持过所申请行业大型项目工程不少于 1 项，或中型项目工程设计不少于 3 项，具备注册执业资格或高级专业技 |

| 序号 | 内容            | 具体要求                                                                         |
|----|---------------|------------------------------------------------------------------------------|
|    |               | 术职称；在主要专业技术人员配备表规定的人员中，主导专业的非注册人员应当作为专业技术负责人主持过所申请行业中性项目不少于 2 项，或大型项目不少于 1 项 |
| 3  | 技术装备及管理<br>水平 | 有必要的技术装备及固定的工作场所；有完善的质量体系和技术、经营、人事、财务、档案管理制度                                 |

## (2) 建筑业企业资质证书（环保工程专业承包贰级）

根据住建部发布的《建筑业企业资质管理规定》（中华人民共和国住房和城乡建设部令第 22 号），企业应当按照其拥有的资产、主要人员、已完成的工程业绩和技术装备等条件申请建筑业企业资质，经审查合格，取得建筑业企业资质证书后，方可在资质许可的范围内从事建筑施工活动。

根据住建部发布的《建筑企业资质标准》（建市[2014]159 号），申请环保工程专业承包贰级资质需符合以下条件：

| 序号 | 内容     | 具体要求                                                                                                                                                                                                                        |
|----|--------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 1  | 企业资产   | 净资产 600 万元以上                                                                                                                                                                                                                |
| 2  | 企业主要人员 | 注册建造师不少于 5 人；技术负责人具有 8 年以上从事工程施工技术管理工作经历，且具有工程序列高级职称或一级注册建造师执业资格；环保、结构、机械、通风、给排水（水处理）、电气控制等专业中级以上职称人员不少于 10 人，且专业齐全；持有岗位证书的施工现场管理人员不少于 15 人，且施工员、质量员、安全员、材料员、机械员、造价员、资料员等人员齐全；经考核或培训合格的电工、焊工、瓦工、木工、油漆工、除尘工等中级以上技术工人不少于 20 人 |
| 3  | 企业工程业绩 | 近 5 年承担过 2 项中型或 3 项小型环保工程，工程质量合格                                                                                                                                                                                            |

此外，北京市住房和城乡建设委员会（以下简称“北京市住建委”）2009 年 11 月 21 日颁布《关于进一步改进和规范建筑业企业资质审批工作的通知》（京建管〔2009〕845 号），实行更为严格的公示制度、工程业绩核查制度、市场行为核查制度及专家审查制度等，并对弄虚作假行为进行严肃查处，北京地区建筑业企业申请建筑业企业资质需通过更为严格的审批程序。

综上所述，上述两项资质对申请企业在过往业绩经验、主要技术人员资质、人数、从业年限均作了严格规定。北京市住建委近年来对《建筑业企业资质》的审批工作出台了更加严格的政策，相关生产经营资质的准入条件较高。

2、获得相关生产经营资质对于赛诺水务未来拓展业务、提升利润空间具有重要意义

随着赛诺水务水处理业务的逐步开展，水处理市场更多业务机会的拓展需要企业拥有相关工程设计及承包资质。报告期内，赛诺水务通过与泰格昌联合体投标方式参与了若干工业废水处理及海水淡化水资源处理项目。伴随泰格昌成为赛诺水务全资子公司，赛诺水务获得独立承担相关工程设计及承包的业务的能力，实现水处理业务链条的进一步完善，并有利于进一步提升利润空间。因此，泰格昌所拥有的相关资质对于赛诺水务拓展未来业务、提升利润空间具有重要意义。

## 二、补充披露情况

以上内容已补充披露至重组报告书“第四章 拟购买资产的基本情况”之“三、赛诺水务下属公司基本情况、历史沿革”之“（四）泰格昌基本情况”之“8、泰格昌资质证书的稀缺性”部分。

## 三、核查意见

经核查，独立财务顾问认为，住建部对于工程设计资质和工程承包资质有较为明确和严格的管理规定，泰格昌所拥有的《工程设计资质证书》（资质类别及等级为环境工程（水污染防治工程）专项乙级），以及《建筑业企业资质证书》（资质类别及等级为环保工程专业承包贰级）等两项资质对申请企业在过往业绩经验、主要技术人员资质、人数、从业年限均作了严格规定。北京市住建委近年来对《建筑业企业资质》的审批工作出台了更加严格的政策，相关生产经营资质的准入条件较高，申请相关资质需符合较为严格的标准和条件，相关资质具有一定的价值和稀缺性。泰格昌成为赛诺水务全资子公司后，赛诺水务获得独立承担相关工程设计及承包业务的能力，实现水处理业务链条的进一步完善，并有利于进一步提升利润空间。因此，泰格昌所拥有的相关资质对于赛诺水务拓展未来业务、提升利润空间具有重要意义。

**第二十五题：申请材料显示，Scinor Water、Scinor Holding、Mobius Water 的注销手续尚在办理过程中。请你公司补充披露注销手续的办理进展、预计办毕时间及逾期未办毕的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。**

## 一、问题回复

### （一）红筹架构拆除

2016 年 5 月 23 日，Scinor Holding、KPCB China Management、KPCB China Founders、KPCB China、KPCB Holding, Inc.、Oasis Water、Global Commercial 与吴红梅、陈作涛、陈火其、徐飒、赛诺水务签订《关于赛诺水务之重组协议》，确认该项重组是为便利境内重大资产重组交易，各方同意境外投资人透过其各自关联方于该项重组后继续享有原有协议下的权益，并确定相关境外主体 Scinor Water、Mobius Water、Scinor Holding 将逐级完成注销手续。

2016 年 6 月 21 日，北京市海淀区商务委员会下发《关于北京赛诺水务科技有限公司股权转让变更企业类型等事项的批复》，批准股权转让、合营公司董事会组成及各方于 2016 年 5 月 23 日签署的合营公司合同、章程；同日，北京市人民政府向赛诺水务换发《台港澳侨投资企业批准证书》（批准号：商外资京资字[2002]1191 号）。

2016 年 6 月 23 日，赛诺水务取得北京市工商行政管理局换发的《营业执照》（统一社会信用代码 91110108744700982B），办理完毕本次股权转让的工商变更登记手续。

### （二）相关境外公司处理

1、根据 2016 年 7 月 1 日，西藏君升（甲方一）、吴红梅（甲方二）、Poschmann Holdings LLC（乙方一）、Thomas Poschmann（乙方二）与赛诺水务、赛诺膜签署的《Share Transfer Agreement》，西藏君升将受让 Scinor Water 持有的 Scinor Water America, LLC 的全部股权。

2、根据赛诺水务提供的资料， Mobius Water、Scinor Water、Scinor Holding



已分别于 2016 年 6 月 23 日召开董事会并作出决议，同意注销该等公司。

### **（三）逾期未办毕的影响**

根据吴红梅、陈作涛、徐飒、陈火其出具的说明，该等人士承诺将在西藏君升办理完毕受让 Scinor Water 持有的 Scinor Water America, LLC 全部股权的相关境外投资审批、登记手续并正式登记为 Scinor Water America, LLC 股东后六个月内，逐级完成 Mobius Water、Scinor Water、Scinor Holding 的注销手续，并保证该等事项不会对本次交易构成实质性影响或障碍，并承诺若未在承诺期限内办理完毕 Mobius Water、Scinor Water、Scinor Holding 的注销手续，并因此导致赛诺水务及其下属子公司正常生产经营受到影响或遭受任何经济损失（该损失包括但不限于赛诺水务及其下属公司因此遭受政府部门的罚款、滞纳金等），均由该等人士在申请人依法确定该等事项造成相关公司的实际损失后 30 日内，以现金方式进行赔偿并承担连带赔偿责任。

## **二、补充披露情况**

上述内容已补充披露至重组报告书“第四章 拟购买资产的基本情况”之“二、赛诺水务的历史沿革”之“（二）境外红筹架构的搭建及拆除”之“9、拆除红筹架构”部分。

## **三、核查意见**

经核查，独立财务顾问认为，天壕环境已对 Mobius Water、Scinor Water、Scinor Holding 注销手续的办理进展情况、预计办毕时间及逾期未办毕的影响进行了补充披露，相关内容真实；吴红梅、陈作涛、徐飒、陈火其作出的上述承诺系其真实意思表示，其内容合法有效。

（本页无正文，为《摩根士丹利华鑫证券有限责任公司关于天壕环境股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易相关事项之专项核查意见》之签署页）

项目主办人签字：\_\_\_\_\_

周 磊                      只璟轩

摩根士丹利华鑫证券有限责任公司

2016 年 10 月 11 日