

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实
施情况之独立财务顾问核查意见

类别	交易对方
发行股份及支付现金购买资产交易对方	西藏君升恒齐电子科技有限公司
	Allied Honour Investment Limited
	Oasis Water (HK) Limited
	Ocean Faith International Limited
	徐飒
	天壕投资集团有限公司
	陈火其
配套融资认购方	湖北省国有资本运营有限公司
	苏州厚扬启航投资中心（有限合伙）
	新疆沣华盛鼎股权投资管理有限公司
	肖双田

独立财务顾问（主承销商）

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

签署日期：二零一七年一月

声明与承诺

根据《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《上市公司重大资产重组管理办法》、《公开发行证券的公司信息披露与格式准则第 26 号——上市公司重大资产重组申请文件》和《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》，摩根士丹利华鑫证券有限责任公司（以下简称“摩根士丹利华鑫证券”、“独立财务顾问”或“财务顾问”）接受委托，担任天壕环境股份有限公司（以下简称“天壕环境”、“上市公司”或“公司”）本次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（以下简称“本次重组”）的独立财务顾问。摩根士丹利华鑫证券按照证券业公认的业务标准和规范，经过审慎核查，就本次重大资产重组的实施情况出具独立财务顾问核查意见（以下简称“本核查意见”）。摩根士丹利华鑫证券出具本核查意见系基于如下声明与承诺：

1、本独立财务顾问对本次重组实施情况所出具独立财务顾问核查意见的依据是本次交易涉及的各方当事人所提供的资料，上述资料提供方已向本独立财务顾问保证，其所提供的所有文件和材料真实、准确、完整、及时，不存在重大遗漏、虚假记载或误导性陈述，并对其真实性、准确性、完整性和及时性负责。

2、本独立财务顾问已严格履行法定职责，遵循了勤勉尽责和诚实信用的原则，对发行人本次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的合法、合规、真实和有效性进行了充分核查验证，对出具本核查意见所依据的事实进行了尽职调查，保证本独立财务顾问意见不存在虚假记载、误导性陈述和重大遗漏，并对本核查意见内容的真实性、准确性和完整性负有诚实信用、勤勉尽责义务。

3、本独立财务顾问已经审阅了为出具本独立财务顾问意见所需的有关文件和资料，仅就与本次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实施结果所涉及的相关问题发表独立财务顾问意见，并不对有关会计审计、资产评估、法律权属等专业事项发表意见，在本独立财务顾问意见中涉及该等内容时，均为严格按照有关中介机构出具的报告或发行人的文件引述。

4、本独立财务顾问未委托或授权其他任何机构和个人提供在本核查意见中

列载的信息和对本核查意见做任何解释或说明。本独立财务顾问提请广大投资者认真阅读上市公司就本次重组公告的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、审计报告、法律意见书、资产评估报告等文件及相关公告，并查阅有关备查文件。

4、本独立财务顾问意见不构成对天壕环境的任何投资建议，投资者根据本独立财务顾问意见所作出的任何投资决策而产生的相应风险，本独立财务顾问不承担任何责任。本独立财务顾问意见仅供发行人本次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之目的使用，不得用作任何其他用途。

释 义

除非另有说明，以下简称在本财务顾问核查意见中的含义如下：

财务顾问核查意见、本财务顾问核查意见、本核查意见	指	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实施情况之独立财务顾问核查意见
天壕环境、上市公司、公司、发行人	指	天壕环境股份有限公司，股票代码：300332
赛诺水务、标的资产、标的公司	指	北京赛诺水务科技有限公司，本次交易标的
本次交易、本次重组	指	天壕环境以发行股份及支付现金的方式购买赛诺水务100%的股份并募集配套资金暨关联交易
本次发行	指	本次发行股份购买资产及募集配套资金
控股股东、天壕投资	指	天壕投资集团有限公司
交易对方	指	西藏君升、Allied Honour、Oasis Water (HK)、Ocean Faith、徐飒、天壕投资、陈火其等标的公司现有股东，合计持有赛诺水务100%的股份
募集配套资金认购对象		湖北国资运营、苏州厚扬启航、新疆沅华盛鼎、肖双田等不超过五名合格投资者
西藏君升	指	西藏君升恒齐电子科技有限公司，赛诺水务境内股东
Allied Honour	指	Allied Honour Investment Limited，赛诺水务境外股东，注册于香港特别行政区
Oasis Water (HK)	指	Oasis Water (HK) Limited，赛诺水务境外股东，注册于香港特别行政区
Ocean Faith	指	Ocean Faith International Limited，赛诺水务境外股东，注册于香港特别行政区
湖北国资运营	指	湖北省国有资本运营有限公司
新疆沅华盛鼎	指	新疆沅华盛鼎股权投资管理有限公司
苏州厚扬启航	指	苏州厚扬启航投资中心（有限合伙）
交易基准日、评估基准日	指	2016年3月31日
元、万元	指	人民币元、人民币万元
独立财务顾问（主承销商）、摩根士丹利华鑫证券	指	摩根士丹利华鑫证券有限责任公司
法律顾问、国枫律师	指	北京国枫律师事务所
信永中和会计师	指	信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）
中企华评估师	指	北京中企华资产评估有限责任公司
中国证监会、证监会	指	中国证券监督管理委员会
交易所、深交所	指	深圳证券交易所
中国结算深圳分公司	指	中国证券登记结算有限公司深圳分公司
并购重组委员会	指	中国证券监督管理委员会上市公司并购重组审核委员会

《公司法》	指	《中华人民共和国公司法》
《证券法》	指	《中华人民共和国证券法》
《重组管理办法》	指	《上市公司重大资产重组管理办法》
《准则第26号》	指	《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》
《创业板发行管理暂行办法》	指	《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》

注：本核查意见表格中如存在总计数与各分项数值之和尾数不符的情况，均为四舍五入原因形成。

一、本次交易方案概述

天壕环境以发行股份和支付现金作为对价向西藏君升、Allied Honour、Oasis Water (HK)、Ocean Faith、徐飒、天壕投资、陈火其购买其持有的北京赛诺水务科技有限公司 100%的股权，交易对价总额为 88,000 万元；同时进行配套融资，向湖北国资运营、新疆沅华盛鼎、苏州厚扬启航、肖双田非公开发行股份 63,611,503 股募集资金，募集资金规模不超过 524,158,784.72 元。此次交易完成后，赛诺水务成为天壕环境的全资子公司。

1、发行股份及支付现金购买资产

天壕环境拟以发行股份和支付现金购买赛诺水务 100%的股权，本次交易标的资产的价格参考中企华评估师出具的资产评估报告中确认的标的资产评估价值，经交易各方协商确定，标的资产的交易价格为 88,000 万元。交易对价具体情况如下：

序号	交易对方	发行股份数量（股）	现金对价金额（元）
1	西藏君升	24,562,276	76,920,581.66
2	Allied Honour	12,652,775	104,258,868.37
3	Oasis Water (HK)	6,682,502	65,500,001.95
4	Ocean Faith	7,102,744	58,526,617.37
5	徐飒	3,402,569	28,037,179.44
6	天壕投资	6,466,166	2.94
7	陈火其	2,742,471	22,597,963.55
合计		63,611,503	355,841,215.28

2、募集配套资金

本次交易拟募集配套资金不超过 524,158,784.72 元。按照发行价 8.24 元/股计算，向投资者发行股份数量为 63,611,503 股。本次发行股份募集配套资金的发行方式为非公开发行，认购对象为湖北国资运营、苏州厚扬启航、新疆沅华盛鼎、肖双田。具体情况如下：

序号	认购对象	认购金额（元）	认购股数（股）
1	湖北国资运营	199,999,994.56	24,271,844
2	新疆沅华盛鼎	114,281,861.92	13,869,158
3	苏州厚扬启航	157,140,928.24	19,070,501
4	肖双田	52,736,000.00	6,400,000
	合计	524,158,784.72	63,611,503

天壕环境本次发行股份及支付现金购买资产不以募集配套资金的成功为前提，最终配套资金成功募集与否不影响本次发行股份及支付现金购买资产行为的实施。

二、本次发行具体方案

1、本次发行股份的种类与面值

本次发行股份的种类为人民币普通股（A股），每股面值 1.00 元。

2、本次发行股份的价格与定价原则

本次发行价格为 8.24 元/股。

（1）发行股份及支付现金购买资产的价格及定价原则

本次发行股份及支付现金购买资产的定价基准日为天壕环境第二届董事会第三十二次会议决议公告日。

根据《重组管理办法》，上市公司发行股份的价格不得低于市场参考价的 90%；市场参考价为本次发行股份购买资产的董事会决议公告日前 20 个交易日、60 个交易日或者 120 个交易日的天壕环境股票交易均价之一。本次发行股份的价格为定价基准日前 20 个交易日天壕环境股票交易均价的 90%；定价基准日前 20 个交易日股票交易均价：董事会决议公告日前 20 个交易日上市公司股票交易均价 = 决议公告日前 20 个交易日上市公司股票交易总额 / 决议公告日前 20 个交易日上市公司股票交易总量。据此计算，天壕环境本次发行股份的发行价格为 16.55 元/股。

2016 年 5 月 13 日，天壕环境 2015 年度股东大会审议通过了《关于〈2015

年度利润分配预案》的议案》，2016年5月18日，天壕环境发布了《2015年年度权益分派实施公告》，以总股本387,189,529股为基数，按每10股派发现金红利0.8元（含税），同时以资本公积金向全体股东每10股转增10股，合计转增387,189,529股，上述转增完成后，天壕环境总股本调整为774,379,058股。天壕环境2015年度利润分配实施后，本次发行股份的发行价格调整为8.24元/股。

（2）发行股份募集配套资金的价格及定价原则

本次发行股份募集配套资金的定价基准日为天壕环境第二届董事会第三十二次会议决议公告日。

根据《创业板发行管理办法》，上市公司非公开发行股票确定发行价格和持股期限，应当符合下列规定：“（一）发行价格不低于发行期首日前一个交易日公司股票均价的，本次发行股份自发行结束之日起可上市交易；（二）发行价格低于发行期首日前二十个交易日公司股票均价但不低于百分之九十，或者发行价格低于发行期首日前一个交易日公司股票均价但不低于百分之九十的，本次发行股份自发行结束之日起十二个月内不得上市交易；（三）上市公司控股股东、实际控制人或者其控制的关联方以及董事会引入的境内外战略投资者，以不低于董事会作出本次非公开发行股票决议公告日前二十个交易日或者前一个交易日公司股票均价的百分之九十认购的，本次发行股份自发行结束之日起三十六个月内不得上市交易。上市公司非公开发行股票将导致上市公司控制权发生变化的，还应当符合中国证监会的其他规定。”

本次配套募集资金发行股份的发行价格为定价基准日前20个交易日天壕环境股票交易均价的90%，即16.55元/股。

2016年5月13日，天壕环境2015年度股东大会审议通过了《关于〈2015年度利润分配预案〉的议案》，2016年5月18日，天壕环境发布了《2015年年度权益分派实施公告》，以总股本387,189,529股为基数，按每10股派发现金红利0.8元（含税），同时以资本公积金向全体股东每10股转增10股，合计转增387,189,529股，上述转增完成后，天壕环境总股本调整为774,379,058股。天壕环境2015年度利润分配实施后，本次发行股份募集配套资金的发行价格调整为8.24元/股。

3、本次发行股份的数量

本次交易标的资产定价为 88,000.00 元，共发行股份 127,223,006 股。按照发行价格 8.24 元/股，本公司向交易对方西藏君升等 7 名交易对方共发行 63,611,503 股；向肖双田等投资者募集配套资金总额为 524,158,784.72 元，发行价格 8.24 元/股，发行股数 63,611,503 股。

4、上市日期

本次发行新增股份的性质为有限售条件流通股，上市日为 2017 年 1 月 19 日。根据深圳证券交易所相关业务规则规定，公司股票价格在 2017 年 1 月 19 日不除权，股票交易设涨跌幅限制。

西藏君升等 7 名股东因本次交易获得的天壕环境股份按照如下限售期执行：西藏君升、Allied Honour、Oasis Water (HK)、Ocean Faith、徐飒、天壕投资、陈火其以所持目标公司股权所认购上市公司股份自该部分股份上市之日起三十六个月内不得转让。前述限售期届满后，若关于赛诺水务利润承诺补偿期间利润承诺的专项审核意见、减值测试报告、应补偿股份等事项尚未全部完成的，则其所持有的上市公司股份不得转让。

湖北国资运营、苏州厚扬启航、新疆津华盛鼎、肖双田本次认购的股票自本次非公开发行结束且上市之日起三十六个月不得转让。发行结束后，募集配套资金认购对象由于上市公司送红股、转增股本等原因增持的上市公司股份，亦应遵守上述限售期的约定。

5、上市地点

本次发行的股份拟在深圳证券交易所创业板上市。

三、本次交易的决策过程和批准情况

本次交易已经履行的决策和审批程序包括：

1、本次交易的交易对方已履行完成内部决策程序：

2016 年 7 月 4 日，本次重组交易对方 Ocean Faith 和 Oasis Water(HK)分别召

开董事会及股东会并作出决定，同意将其持有的赛诺水务股权转让给上市公司，同意与上市公司签署《关于发行股份及支付现金购买资产的协议书》（以下简称“《重组协议》”）、《利润承诺补偿协议》；

2016年7月5日，本次重组交易对方 Allied Honour 召开董事会、西藏君升及天壕投资召开股东会并作出决议，同意将其持有的赛诺水务股权转让给上市公司，同意与上市公司签署《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》；

2、2016年7月5日，赛诺水务董事会审议并通过了本次交易相关的议案；

3、2016年7月7日，上市公司第二届董事会第三十二次会议审议通过《关于公司本次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方案的议案》及相关议案；

4、2016年8月16日，天壕环境2016年第二次临时股东大会审议通过《关于公司本次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方案的议案》及相关议案；

5、2016年10月25日，中国证监会上市公司并购重组审核委员会对天壕环境发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金事项进行了审核，获得无条件通过；

6、2016年10月27日，本次交易取得《商务部关于原则同意 Allied Honour Investment Limited 等战略投资天壕环境股份有限公司的批复》（商资批[2016]960号）；

7、2016年12月9日，中国证监会作出《关于核准天壕环境股份有限公司向西藏君升恒齐电子科技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[2016]3062号），天壕环境本次交易获得中国证监会的核准。

四、本次交易的实施情况

（一）标的资产过户情况

根据上市公司与交易对方于2016年7月7日签订的《关于发行股份及支付

现金购买资产的协议书》等本次交易相关文件，上市公司本次交易拟购买的标的资产为西藏君升、Allied Honour、Oasis Water (HK)、Ocean Faith、徐飒、天壕投资、陈火其合计持有的赛诺水务 100% 的股权。

根据上市公司于 2016 年 12 月 19 日提供的资料，西藏君升、Allied Honour、Oasis Water (HK)、Ocean Faith、徐飒、天壕投资、陈火其已将其分别持有的赛诺水务 31.7402%、23.6952%、13.7004%、13.3015%、6.3721%、6.0547%、5.1359% 的股权转让给上市公司，北京市工商行政管理局海淀分局于 2016 年 12 月 12 日出具了赛诺水务新的《营业执照》（统一社会信用代码：91110108744700982B），赛诺水务已办理完毕上述股权转让的工商变更登记手续。赛诺水务的企业类型由中外合资企业变更为法人独资有限责任公司，上市公司成为赛诺水务的唯一股东，持有赛诺水务 100% 的股权。至此，交易双方已完成赛诺水务 100% 股权过户事宜，赛诺水务已成为天壕环境全资子公司。

（二）滚存未分配利润的处理

本次发行前上市公司的滚存未分配利润由本次发行后的新老股东按照其持有的股份比例共享。

赛诺水务截至基准日的滚存分配利润由本次交易完成后的唯一股东天壕环境所有。

（三）验资情况

1、2016 年 12 月 29 日，信永中和会计师出具了 XYZH/2016BJA20745 号《验资报告》。根据该报告，截止 2016 年 12 月 28 日主承销商指定的股东缴存款的账号已收到湖北国资运营、苏州厚扬启航、新疆沅华盛鼎、肖双田等四家特定投资者缴付的认购资金尾款及天壕环境公司转入的四家特定投资者向其缴纳的认购保证金合计人民币 524,158,784.72 元整。

2、2016 年 12 月 30 日，信永中和会计师出具了 XYZH/2016BJA20746 号《验资报告》。根据该报告，截止 2016 年 12 月 29 日，公司已收到股票认购款人民币 524,158,784.72 元，扣除与发行相关费用后实际募集资金净额为人民币 508,358,784.72 元。

（四）新增股份登记办理情况

2017年1月9日，上市公司就本次新增股份向中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司提交相关登记材料，并取得《股份登记申请受理确认书》。经确认，本次增发股份将于该批股份上市日的前一交易日日终登记到账，并正式列入上市公司的股东名册。

五、相关实际情况与此前披露的信息是否存在差异

在本次标的资产过户过程中，本次交易相关资产的权属情况及历史财务数据已经如实披露，相关实际情况与此前披露的信息不存在重大差异。

六、董事、监事、高级管理人员的更换情况及其他相关人员的调整情况

截至本核查意见出具之日，公司不存在董事、监事、高级管理人员因本次交易发生更换的情况。

七、重组实施过程中，是否发生上市公司资金、资产被实际控制人或其他关联人占用的情形，或上市公司为实际控制人及其关联人提供担保的情形

本次交易过程中，上市公司不存在资金、资产被实际控制人或其他关联人占用的情形，不存在为实际控制人及其关联人提供担保的情形。

八、相关协议及承诺的履行情况

（一）本次发行股份及支付现金购买资产的相关协议及履行情况

2016年7月7日，天壕环境与本次交易的交易对方签署《重组协议》，天壕环境拟通过发行股份和支付现金相结合的方式向赛诺水务股东购买其合计持有赛诺水务100%的股权，经各方协商，赛诺水务100%股权的交易价格为88,000万元，其中天壕环境以发行股份的方式支付转让价款中的524,158,784.72元，以现金方式支付转让价款中的355,841,215.28元。

2016年7月7日，天壕环境与交易对方签署《利润承诺补偿协议》，交易对方承诺标的公司的实际盈利数不足承诺的部分由本次交易对方对上市公司进行补偿。

2016年7月7日，上市公司分别与湖北国资运营、苏州厚扬启航、新疆泮华盛鼎、肖双田签署了《非公开发行股份之股份认购协议》，该协议就相关投资者认购天壕环境募集配套资金所发行股份事宜进行了约定。

截至本核查意见出具日，上述协议均已生效，目前协议各方未出现违反协议实质性约定的行为。

（二）本次交易相关方的承诺及履行情况

1、股份锁定承诺

西藏君升等7名股东因本次交易获得的天壕环境股份按照如下限售期执行：西藏君升、Allied Honour、Oasis Water (HK)、Ocean Faith、徐飒、天壕投资、陈火其以所持目标公司股权所认购上市公司股份自该部分股份上市之日起三十六个月内不得转让。前述限售期届满后，若关于赛诺水务利润承诺补偿期间利润承诺的专项审核意见、减值测试报告、应补偿股份等事项尚未全部完成的，则其所持有的上市公司股份不得转让。

湖北国资运营、苏州厚扬启航、新疆泮华盛鼎、肖双田本次认购的股票自本次非公开发行结束且上市之日起三十六个月不得转让。发行结束后，募集配套资金认购对象由于上市公司送红股、转增股本等原因增持的上市公司股份，亦应遵守上述限售期的约定。

2、关于利润补偿的承诺

（1）承诺净利润数

各方一致同意，补偿责任人承诺赛诺水务2016年度、2017年度、2018年度实现的净利润数分别为人民币5,000万元、7,000万元和10,000万元。协议中的净利润均指经具有证券、期货相关业务许可证的会计师事务所审计的合并报表口径下归属于赛诺水务母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润。

（2）盈利承诺补偿期间

利润补偿期间为 2016 年度、2017 年度及 2018 年度，如本次交易标的资产交割的时间延后，利润承诺补偿年度亦不顺延。

（3）实际净利润数

各方一致同意，自本次交易的标的资产交割后，天壕环境在委托负责天壕环境年度审计工作的会计师事务所进行年度审计的同时，一并委托该会计师事务所对赛诺水务在利润补偿期间各年实现的净利润数与补偿责任人承诺的赛诺水务同期净利润数的差异情况进行单独审计，并对此出具《专项审核报告》。

（4）利润补偿的前提条件

1) 各方一致同意，若赛诺水务在 2016 年度、2017 年度、2018 年度累计实现的净利润数低于补偿责任人承诺的累计利润数，则补偿责任人应以其在本次交易中获得的天壕环境股份向天壕环境做出补偿。

赛诺水务财务报表编制应符合《企业会计准则》及其他法律、法规的规定并与天壕环境会计政策及会计估计保持一致。

2) 各方一致确认，标的资产办理完毕过户至天壕环境名下的工商变更登记手续之日，为标的资产交割日。协议项下补偿责任人对天壕环境补偿的实施，以标的资产完成交割为前提。

（5）利润承诺补偿

1) 各方一致同意，根据天壕环境聘请的会计师事务所出具的《专项审核报告》，若赛诺水务在利润承诺补偿期内任一年度经审计的实际净利润数小于补偿责任人承诺的该年度净利润数的，则天壕环境应在该年度的《专项审核报告》披露之日起 5 个工作日内，以书面方式通知补偿责任人关于赛诺水务在该年度经审计的实际净利润数小于补偿责任人承诺的该年度净利润数的事实及其应补偿金额并要求补偿责任人向天壕环境进行利润承诺补偿。

前述利润补偿事宜应经天壕环境股东大会审议批准。天壕环境股东大会审议前述事项时，应当安排通过网络投票系统等方式为中小股东参加股东大会提供便

利，持有天壕环境股份的协议相关方须回避表决。天壕环境股东大会批准利润承诺补偿事项后，补偿责任人应尽快按要求办理利润补偿事项。

2) 利润承诺补偿期内各期补偿金额的计算公式为：

当期补偿金额 = (截至当期期末累积承诺净利润数 - 截至当期期末累积实际净利润数) ÷ 利润承诺期各年的承诺净利润之和 × 赛诺水务 100% 股权的交易价格 - 累计已补偿金额。

当期补偿股份数量 = 当期补偿金额 ÷ 本次发行股份购买标的资产的发行价格 (8.24 元/股)。

当期现金补偿金额 = 当期补偿金额 - 当期以股份方式补偿的金额。

在每年计算的应补偿股份数量少于或等于 0 时，按 0 取值，即已经补偿的股份不冲回。

3) 当补偿义务发生时，补偿责任人分别按照其在本次交易前持有的赛诺水务的股权比例承担利润补偿义务。

4) 除西藏君升、天壕投资外的其他补偿责任人应各自以在本次交易中所获得的全部股份为限承担补偿责任并以股份方式向天壕环境补偿；西藏君升、天壕投资应以其在本次交易中所获得的全部股份和现金对价为限承担补偿责任，并优先以股份方式向天壕环境补偿，股份补偿不足的，以现金方式补偿。

除西藏君升、天壕投资外的其他补偿责任人 2016 年补偿的股份数量最多不超过其在本次交易中获得的全部股份数量；2017 年补偿的股份数量最多不超过其在本次交易中获得的全部股份数量的 60%；2018 年补偿的股份数量最多不超过其在本次交易中获得的全部股份数量的 30%

5) 补偿责任人应补偿股份数量由天壕环境以总价 1 元的价格进行回购并予以注销。

6) 若因利润补偿期内天壕环境以转增或送红股方式进行分配而导致补偿责任人在本次交易中获得的天壕环境股份数量发生变化，则补偿股份的数量应调整为：按照上述确定的公式计算的应补偿股份数量 × (1 + 转增或送股比例)。

（7）期末减值测试及补偿

1) 利润承诺期限届满时，由负责天壕环境年度审计工作的会计师事务所对标的资产进行减值测试并出具《减值测试报告》。除非法律法规有强制性规定，否则《减值测试报告》采取的估值方法应与《资产评估报告》保持一致。若标的资产期末减值额>已补偿金额，则补偿责任人应向天壕环境另行补偿，标的资产减值补偿的计算公式为：应补偿的金额=标的资产期末减值额—因实际净利润未达到承诺净利润已支付的补偿额。

标的资产期末减值额应为标的资产在本次交易中的作价减去期末标的资产的评估值并排除利润补偿期限内的股东增资、接受赠与以及利润分配对资产评估值的影响数。上述期末减值测试的结果应经天壕环境股东大会审议批准。

天壕环境股东大会审议前述事项时，应当安排通过网络投票系统等方式为中小股东参加股东大会提供便利，持有天壕环境股份的协议相关方须回避表决。

2) 当补偿义务发生时，补偿责任人分别按照其在本次交易前持有的赛诺水务的股权比例承担利润补偿义务。

3) 除西藏君升、天壕投资外的其他补偿责任人应各自以在本次交易中所获得的全部股份的 30%为限承担补偿责任并以股份方式向天壕环境补偿；西藏君升、天壕投资应以其在本次交易中所获得的全部股份和现金对价为限承担补偿责任，并优先以股份方式向天壕环境补偿，股份补偿不足的，以现金方式补偿。

但无论如何，除西藏君升、天壕投资外的其他补偿责任人，因赛诺水务期末减值补偿与 2018 年度利润承诺补偿合计补偿的股份数量，不超过其各自在本次交易中所获得的全部股份的 30%。

4) 补偿责任人应补偿股份数量由天壕环境以总价 1 元的价格进行回购并予以注销。

5) 若因利润补偿期内天壕环境以转增或送红股方式进行分配而导致补偿责任人在本次交易中获得的天壕环境股份数量发生变化，则补偿股份的数量应调整为：按照上述确定的公式计算的应补偿股份数量×（1+转增或送股比例）。

3、其他承诺

本次交易涉及的其他主要承诺包括：《关于所提供资料真实、准确、完整的承诺》、《关于持有天壕环境股票限售的承诺》、《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》、《关于避免同业竞争的承诺》、《关于减少和规范关联交易的承诺》等。

截至本核查意见出具日，上述承诺持续有效，仍在履行过程中，承诺人无违反上述承诺的情况。

九、相关后续事项的合规性及风险

1、后续工商变更事项

上市公司就本次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事宜已办理完毕新增股份登记手续，上市公司尚需向工商管理机关办理注册资本、公司章程等事宜的变更登记手续。在交易各方按照其签署的相关协议、承诺全面履行各自义务的情况下，上述后续事宜的办理不会对本次交易构成实质性法律障碍。

2、相关方需继续履行承诺

本次交易过程中，相关各方签署多项协议并出具多项承诺，对于协议或承诺期限尚未届满的，需继续履行；对于履行协议或承诺前提条件尚未出现的，需视条件出现与否，确定是否需要实际履行。本独立财务顾问将督促相关各方切实履行其在本次重组中所作出的相关承诺。

十、独立财务顾问核查意见

公司独立财务顾问出具了《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实施情况之独立财务顾问核查意见》，认为：

天壕环境本次交易的实施程序符合《公司法》、《证券法》、《重组管理办法》等相关法律、法规和规范性文件的规定。天壕环境已按照有关法律、法规和

规范性文件的规定履行了相关信息披露义务。天壕环境本次交易标的资产过户工作已完成，购买资产所涉及的股份发行已经过验资机构验资，向交易对方发行的新增股份登记、上市手续已经办理完毕；本次募集配套资金发行股份的新增注册资本已经验资机构验资，新增发行股份证券登记手续已经办理完毕。天壕环境本次交易的实施过程合法、合规。后续公司需办理本次发行股份所涉及的注册资本、公司章程等事项的变更登记/备案手续。上述后续事项的办理不存在实质性法律障碍且不构成重大法律风险。

（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实施情况之独立财务顾问核查意见》之签字盖章页）

财务顾问主办人： _____

周 磊

只璟轩

独立财务顾问：摩根士丹利华鑫证券有限责任公司

2017年1月18日