

# 浙商证券股份有限公司

## 关于兴源环境科技股份有限公司

### 深圳证券交易所重组问询函回复的核查意见

深圳证券交易所创业板公司管理部：

兴源环境科技股份有限公司（以下简称“兴源环境”、“上市公司”）于2017年3月30日收到了贵所下发的《关于对兴源环境科技股份有限公司的重组问询函》（创业板许可类重组问询函【2017】第18号，以下简称“《重组问询函》”）。浙商证券股份有限公司作为该次发行股份购买资产的独立财务顾问，现根据《重组问询函》所涉问题进行说明和解释，具体内容如下（除特别说明外，本核查意见中的简称与预案中的简称具有相同含义）：

**问题 1、根据预案，标的公司从 2014 年 4 月到 2016 年 5 月，共经历了六次股权转让。最近三年，标的公司未进行与交易、增资或改制相关的评估或估值。请补充披露：（1）历次股权转让价格及作价依据，并说明差异情况及原因；（2）历次交易是否存在关联关系、代持或其它协议安排。请律师和独立财务顾问发表意见。**

#### 【回复】

**（一）历次股权转让价格及作价依据，并说明差异情况及原因**

源态环保成立于 2013 年 10 月 11 日，设立时的股权结构如下：

序号	股东名称	认缴出资额 (万元)	实缴出资额 (万元)	出资方式	认缴出资比例 (%)
1	柏年机械	1,020.00	693.60	货币	68.00
2	李艳章	480.00	326.40	货币	32.00
合计		<b>1,500.00</b>	<b>1,020.00</b>	-	<b>100.00</b>

2014 年 4 月到 2016 年 5 月，源态环保共进行六次股权转让，转让时间分别为 2014 年 4 月、2015 年 4 月、2015 年 5 月、2015 年 10 月、2015 年 11 月、2016 年 5 月。历次股权转让的具体情况如下：

#### **1、2014 年 4 月第一次股权转让**

##### **（1）基本情况**

2014年4月9日，源态环保召开股东会，同意李艳章将其对源态环保144万元出资权（占注册资本9.60%）转让给经纬中耀；同意柏年机械将其对源态环保306万元出资权（占注册资本20.40%）转让给经纬中耀。同日，上述各方相应签署了《股权转让协议》。

本次股权转让后，源态环保的股权结构如下：

序号	股东名称	认缴出资额 (万元)	实缴出资额 (万元)	出资方式	认缴出资比例 (%)
1	柏年机械	714.00	693.60	货币	47.60
2	李艳章	336.00	326.40	货币	22.40
3	经纬中耀	450.00	-	货币	30.00
合计		<b>1,500.00</b>	<b>1,020.00</b>	-	<b>100.00</b>

2014年4月9日，本次股权转让办理完成工商登记手续。

2014年4月22日，经纬中耀实缴出资450万元。出资完成后，源态环保的股权结构如下：

序号	股东名称	认缴出资额 (万元)	实缴出资额 (万元)	出资方式	认缴出资比例 (%)
1	柏年机械	714.00	693.60	货币	47.60
2	李艳章	336.00	326.40	货币	22.40
3	经纬中耀	450.00	450.00	货币	30.00
合计		<b>1,500.00</b>	<b>1,470.00</b>	-	<b>100.00</b>

## (2) 转让定价及作价依据

转让方	受让方	转让标的	转让价格	定价依据
李艳章	经纬中耀	注册资本144万元 (实缴0元)	0元	转让标的仅为认缴出资额，因此转让价格为0元
柏年机械		注册资本306万元 (实缴0元)	0元	

2014年5月28日，源态环保召开股东会，同意注册资本由1,500万元增加至10,000万元。新增注册资本8,500万元，由李艳章认缴1,904万元出资额、柏年机械认缴4,046万元出资额、经纬中耀认缴2,550万元出资额。

本次增资后，源态环保股权结构如下：

序号	股东名称	认缴出资额 (万元)	实缴出资额 (万元)	出资方式	认缴出资比例 (%)
1	柏年机械	4,760.00	693.60	货币	47.60

2	李艳章	2,240.00	326.40	货币	22.40
3	经纬中耀	3,000.00	450.00	货币	30.00
合计		<b>10,000.00</b>	<b>1,470.00</b>	-	<b>100</b>

## 2、2015年4月第二次股权转让

### (1) 基本情况

2015年4月22日，源态环保召开股东会，同意柏年机械将其持有的源态环保47.60%股权转让给浙江创韵。

2015年4月28日，柏年机械与浙江创韵签订《股权转让协议》，柏年机械将其持有的源态环保4,760万元出资额（占注册资本47.60%，其中实缴693.60万元）转让给浙江创韵，未缴足部分由受让人履行缴纳义务。

本次股权转让后，源态环保的股权结构如下：

序号	股东名称	认缴出资额（万元）	实际出资额（万元）	出资方式	认缴出资比例（%）
1	浙江创韵	4,760.00	693.60	货币	47.60
2	李艳章	2,240.00	326.40	货币	22.40
3	经纬中耀	3,000.00	450.00	货币	30.00
合计		<b>10,000.00</b>	<b>1,470.00</b>	-	<b>100.00</b>

2015年4月29日，本次股权转让办理完成工商登记手续。

### (2) 转让定价及作价依据

转让方	受让方	转让标的	转让价格	定价依据
柏年机械	浙江创韵	注册资本4,760万元（实缴693.60万元）	693.60万元	由于源态环保2014年亏损，经交易双方协商，本次转让按每1元实缴注册资本价值1元定价

## 3、2015年5月第三次股权转让

### (1) 基本情况

2015年5月8日，源态环保召开股东会，同意浙江创韵将其持有的源态环保4,760万元出资额（占注册资本47.60%，其中实缴693.60万元）分别转让给杨树先、葛秀芳、王征宇、张凯申、马秀梅、北树民、刘加起，未缴足部分由受让人履行缴纳义务。

2015年5月8日，上述股权转让各方分别签署了《股权转让协议》，具体情

况如下：

序号	股东名称	转让前		转出金额 (万元)	受让金额 (万元)	受让后	
		认缴出资 额(万元)	实缴出资 额(万元)			认缴出资 额(万元)	实缴出资 额(万元)
1	杨树先	-	-	-	1,400.00	1,400.00	204.00
2	葛秀芳	-	-	-	700.00	700.00	102.00
3	王征宇	-	-	-	490.00	490.00	71.40
4	张凯申	-	-	-	280.00	280.00	40.80
5	马秀梅	-	-	-	290.00	290.00	42.26
6	北树民	-	-	-	800.00	800.00	116.57
7	刘加起	-	-	-	800.00	800.00	116.57
8	浙江创韵	4,760.00	693.60	4,760.00	-	-	-

本次股权转让后，源态环保的股权结构如下：

序号	股东名称	认缴出资额 (万元)	实缴出资额 (万元)	出资方式	认缴出资比例 (%)
1	经纬中耀	3,000.00	450.00	货币	30.00
2	李艳章	2,240.00	326.40	货币	22.40
3	杨树先	1,400.00	204.00	货币	14.00
4	葛秀芳	700.00	102.00	货币	7.00
5	王征宇	490.00	71.40	货币	4.90
6	张凯申	280.00	40.80	货币	2.80
7	马秀梅	290.00	42.26	货币	2.90
8	北树民	800.00	116.57	货币	8.00
9	刘加起	800.00	116.57	货币	8.00
合计		<b>10,000.00</b>	<b>1,470.00</b>	-	<b>100.00</b>

2015年5月25日，本次股权转让办理完成工商登记手续。

## (2) 转让定价及作价依据

转让方	受让方	转让标的	转让价格	定价依据
-----	-----	------	------	------

浙江创韵	杨树先、葛秀芳、王征宇、张凯申、马秀梅、北树民、刘加起	注册资本 4,760 万元（实缴 693.6 万元）	693.6 万元	由于源态环保 2014 年亏损，且浙江创韵持有源态环保股权时间较短，本次转让按每 1 元实缴注册资本价值 1 元定价（与 2015 年 4 月浙江创韵取得源态环保股权定价一致，未发生溢价）
------	-----------------------------	----------------------------	----------	--

在浙江创韵成为源态环保股东后，因其资金短缺，无法继续参与对源态环保的投资，故将其持有的源态环保的股权转让给柏年机械的部分股东及其他投资者。本次股权转让时，柏年机械股东共 6 名（即杨树先、张海生、葛秀芳、王征宇、张凯申、马秀梅），其中杨树先、葛秀芳、王征宇、张凯申、马秀梅 5 名股东希望继续持有源态环保股权，马秀梅自愿放弃部分源态环保股权的受让权，张海生由于个人原因不再参与对源态环保的投资，相应的源态环保股权由新进投资者北树民、刘加起承接。

#### 4、2015 年 10 月第四次股权转让

##### (1) 基本情况

2015 年 10 月 21 日，源态环保召开股东会，同意刘加起将其持有的源态环保 600 万元出资额（占注册资本 6.00%，其中实缴 87.43 万元）转让给李艳章、刘加起将其持有的源态环保 200 万元出资额（占注册资本 2.00%，其中实缴 29.14 万元）转让给周萍、李艳章将其持有的源态环保 100 万元出资额（占 1.00%，其中实缴 14.57 万元）股权转让给北树民。

2015 年 10 月 21 日，上述股权转让各方分别签署了《股权转让协议》，并约定未缴足部分由受让人履行缴纳义务，具体情况如下：

序号	股东名称	转让前		转出金额（万元）	受让金额（万元）	受让后	
		认缴出资额（万元）	实缴出资额（万元）			认缴出资额（万元）	实缴出资额（万元）
1	李艳章	2,240.00	326.40	100.00	600.00	2,740	399.26
2	北树民	800.00	116.57	-	100.00	900.00	131.14
3	周萍	-	-	-	200.00	200.00	29.14

本次股权转让后，源态环保的股权结构如下：

序号	股东名称	认缴出资额（万元）	实缴出资额（万元）	出资方式	认缴出资比例（%）
----	------	-----------	-----------	------	-----------

1	经纬中耀	3,000	450.00	货币	30.00
2	李艳章	2,740	399.26	货币	27.40
3	杨树先	1,400	204.00	货币	14.00
4	葛秀芳	700	102.00	货币	7.00
5	王征宇	490	71.40	货币	4.90
6	张凯申	280	40.80	货币	2.80
7	马秀梅	290	42.26	货币	2.90
8	北树民	900	131.14	货币	9.00
9	周萍	200	29.14	货币	2.00
合计		10,000	1,470	-	100

2015年11月11日，本次股权转让办理完成工商登记手续。

## (2) 转让定价及作价依据

转让方	受让方	转让标的	转让价格	定价依据
李艳章	北树民	注册资本 100 万元 出资额(实缴 14.57 万元)	36 万元	源态环保 2015 年实现 业绩增长，各方经协商 一致确定本次转让按每 1 元实缴注册资本价值 2.47 元定价
刘加起	李艳章	注册资本 600 万元 (实缴 87.43 万元)	216 万元	
	周萍	注册资本 200 万元 (实缴 29.14 万元)	72 万元	

## 5、2015 年 11 月第五次股权转让

### (1) 基本情况

2015 年 11 月，李艳章等 9 名源态环保股东与王俊辉及源态环保、上海创韬签署《股权转让协议》。作为源态环保收购上海创韬 100% 股权的对价的一部分，李艳章等 9 名源态环保股东将各自所持的合计源态环保 400 万元股权（占注册资本 4.00%，其中实缴 57.27 万元）转让给王俊辉，并约定自上海创韬 100% 股权变更登记至源态环保名下之日起，王俊辉成为源态环保的股东并实际持有源态环保 4% 的股权。具体情况如下：

股东名称	转让前		转出金额(万元)	受让金额(万元)/出 让人	受让后	
	认缴出资 额(万元)	实缴出 资额(万 元)			认缴出 资额(万元)	实缴出 资额(万元)
王俊辉	-	-	-	120.00 (经纬中耀)	400.00	57.27

				109.60 (李艳章)		
				56.00 (杨树先)		
				36.00 (北树民)		
				28.00 (葛秀芳)		
				19.60 (王征宇)		
				11.20 (张凯申)		
				11.60 (马秀梅)		
				8.00 (周萍)		
合计	-	-	-	<b>400.00</b>	<b>400.00</b>	<b>57.27</b>

通过本次股权转让，源态环保的股权结构如下：

序号	股东名称	认缴出资额 (万元)	实缴出资额 (万元)	出资方式	认缴出资比例 (%)
1	经纬中耀	2,880.00	429.79	货币	28.80
2	李艳章	2,630.40	383.63	货币	26.304
3	杨树先	1,344.00	196.41	货币	13.44
4	北树民	864.00	127.01	货币	8.64
6	葛秀芳	672.00	98.08	货币	6.72
8	王征宇	470.40	69.15	货币	4.704
9	王俊辉	400.00	57.27	货币	4.00
10	马秀梅	278.40	40.93	货币	2.784
11	张凯申	268.80	39.51	货币	2.688
12	周萍	192.00	28.22	货币	1.92
合计		<b>10,000.00</b>	<b>1470.00</b>	-	<b>100.00</b>

上述股权转让于 2016 年 6 月 3 日办理了工商变更登记手续。

## (2) 转让定价及作价依据

转让方	受让方	转让标的	转让价格	定价依据
经纬中耀、李艳章、杨树先、北树民、葛秀芳、王征宇、张凯申、马秀梅、周萍	王俊辉	注册资本 400 万元 (实缴 57.27 万元)	141.46 万元	源态环保 2015 年实现业绩增长，各方经协商一致确定本次转让按每 1 元实缴注册资本价值 2.47 元定价

就本次股权转让的定价，鉴于源态环保 2015 年度实现业绩增长，业务实现稳步发展；上海创韬与源态环保在业务上存在合作契机和较好的协同性，经双方

协商一致，决定收购上海创韬成为源态环保全资子公司并吸收王俊辉成为源态环保股东。根据交易各方签署的本次股权转让协议，上海创韬 100% 股权作价合计 241.46 万元，具体交易方案：①源态环保向上海创韬股东王俊辉、王警卫、王建涛支付 100 万元；②李艳章等 9 名源态环保股东向王俊辉合计转让源态环保 400 万元出资额（实缴 57.27 万元），按每 1 元实缴注册资本 2.47 元定价，作价 141.46 万元。

在本次股权转让时，上海创韬的股权结构如下：

序号	股东名称	认缴出资额（万元）	实缴出资额（万元）	认缴出资比例（%）
1	王俊辉	100	50	50
2	王建涛	60	30	30
3	王警卫	40	20	20
合计		200	100	100.00

于本次股权转让时，王俊辉是上海创韬的实际控制人及核心技术人员，王警卫及王建涛授权王俊辉代表上海创韬全体股东与源态环保及其股东就本次交易进行协商，并一致同意上述交易方案。上海创韬 100% 股权于 2015 年 11 月变更至源态环保名下，源态环保于 2016 年 6 月办理完毕王俊辉作为源态环保新进股东的工商登记手续，2016 年 12 月向王俊辉、王警卫及王建涛支付现金 100 万元。

## 6、2016 年 5 月第六次股权转让

### （1）基本情况

2016 年 5 月 19 日，源态环保召开股东会，同意经纬中耀、李艳章将其各自所持源态环保部分出资转让给楼华，李艳章、杨树先、葛秀芳分别将其各自所持源态环保部分出资额转让给姚水龙。同日，上述各方分别签署《股权转让协议》，具体情况如下：

序号	股东名称	转让前		转出金额（万元）	受让金额（万元）/ 出让人	受让后	
		认缴出资额（万元）	实缴出资额（万元）			认缴出资额（万元）	实缴出资额（万元）
1	楼华	-	-	-	300.00（经纬中耀）	700.00	107.59
		-	-	-	400.00（李艳章）		
	合计	-	-	-	700.00	700.00	107.59
2	姚水龙	-	-	-	300.00（李艳章）	500.00	70.34



					100.00 (杨树先)		
					100.00 (葛秀芳)		
	合计	-	-	-	500.00	500.00	70.34

上述股权转让完成后，源态环保的股权结构如下：

序号	股东名称	认缴出资额 (万元)	实缴出资额 (万元)	出资方式	认缴出资比例 (%)
1	经纬中耀	2,580.00	379.26	货币	25.80
2	李艳章	1,930.40	283.77	货币	19.304
3	杨树先	1,244.00	182.87	货币	12.44
4	北树民	864.00	127.01	货币	8.64
5	楼华	700.00	107.59	货币	7.00
6	葛秀芳	572.00	84.08	货币	5.72
7	姚水龙	500.00	70.34	货币	5.00
8	王征宇	470.40	69.15	货币	4.704
9	王俊辉	400.00	57.27	货币	4.00
10	马秀梅	278.40	40.93	货币	2.784
11	张凯申	268.80	39.51	货币	2.688
12	周萍	192.00	28.22	货币	1.92
	合计	10,000.00	1,470.00	-	100.00

2016年6月3日，本次股权转让办理完成工商登记手续。

## (2) 转让定价及作价依据

转让方	受让方	转让标的	转让价格	定价依据
经纬中耀	楼华	注册资本 300 万元 出资额(实缴 50.53 万元)	240 万元	各方于2016年1月协商 本次股权转让，基于源 态环保的 2015 年业绩 实现情况并经协商一致 确定本次转让价格。其 中，经纬中耀按每 1 元 实缴注册资本价值 4.75 元定价；李艳章按照每 1 元实缴注册资本价值 5.61 元定价
李艳章		注册资本 400 万元 出资额(实缴 57.06 万元)	320 万元	

李艳章	姚水龙	300万元出资额(实缴 42.8万元)	300万元	各方于2016年4月协商本次股权转让,基于源态环保的2015年业绩实现情况及2016年业绩预期经协商一致确定本次转让价格。其中,李艳章按照每1元实缴注册资本价值7.01元定价;杨树先按照每1元实缴注册资本价值7.39元定价;葛秀芳按照每1元实缴注册资本价值7.14元定价
杨树先		100万元出资额(实缴 13.54万元)	100万元	
葛秀芳		100万元出资额(实缴 14万元)	100万元	

楼华、姚水龙取得源态环保股权的价格存在差异的主要原因是:楼华取得源态环保股权事宜交易双方于2016年1月进行协商,转让价格主要基于2015年源态环保的经营情况。姚水龙取得源态环保股权事宜交易双方于2016年4月进行协商,从2016年开始源态环保市场开拓取得良好成果,承接订单量较2015年有较大增长,股权转让价格参考了上述实际经营情况,较楼华的转让价格有所溢价。楼华、姚水龙受让源态环保股权于2016年6月统一办理了工商登记。

## (二) 历次交易是否存在关联关系、代持或其它协议安排

源态环保现有股东马秀梅系李艳章姐姐配偶之母亲,源态环保历次股权转让交易双方不存在其他关联关系。除上述披露内容外,源态环保历次股权转让交易中不存在代持或其它协议安排。

## (三) 补充披露情况

上述回复内容已在预案“第五章 交易标的情况”之“二、历史沿革”之“(二) 历次股权变动情况”进行了补充披露。

## (四) 独立财务顾问的核查意见

### 1、核查程序

独立财务顾问查阅了标的公司自设立以来的工商资料和财务报表、股东的关联关系调查表、主要股权转让支付凭证,对主要股东、核心管理团队人员进行访谈,交易各方就历次股权转让价格出具确认函,交易各方出具了关于是否存在关

联关系、代持或其他协议安排的承诺函。

## 2、核查结论

(1) 经核查，公司已在预案中补充披露源态环保历次股权转让定价及作价依据，并说明差异情况及原因。源态环保历次股权转让价格系依据源态环保经营状况等因素由交易各方协商达成。

(2) 源态环保现有股东马秀梅系李艳章姐姐配偶之母亲，除此之外其他股东间不存在关联关系。除披露内容外，源态环保历次股权转让交易双方不存在关联关系，亦不存在代持或其它协议安排。

问题 2、根据预案，柏年机械于 2015 年 4 月 28 日将标的公司股权转让给浙江创韵，浙江创韵于 2015 年 5 月 8 日将标的公司股权转让给柏年机械相关股东，请补充披露：（1）柏年机械和浙江创韵的历史沿革、股权结构及控制关系、主营业务、对外投资等基本情况；（2）柏年机械将标的公司股权转出，其投资者短期内又受让标的公司股权的原因。请独立财务顾问核查并发表意见。

### 【回复】

（一）柏年机械和浙江创韵的历史沿革、股权结构及控制关系、主营业务、对外投资情况

#### 1、柏年机械

##### （1）历史沿革

###### ①设立

柏年机械成立于 2011 年 3 月 10 日，设立时注册资本为 50 万元，其中杨树先出资 42.50 万元占注册资本的 85%，杨芳玉出资 7.50 万元占注册资本的 15%。

柏年机械设立时的股权结构如下：

序号	股东名称	认缴出资额 (万元)	实缴出资额 (万元)	出资方式	认缴出资比例 (%)
1	杨树先	42.50	42.50	货币	85
2	杨芳玉	7.50	7.50	货币	15
合计		50	50	-	100.00

杭州英杰会计师事务所对上述出资进行了验证，并出具了验资报告（杭英验字（2011）第 289 号）。

### ②2013 年第一次增资

2013 年 4 月 11 日，柏年机械召开股东会同意增加注册资本 50 万元，由杨芳玉以现金出资。

此次增资后柏年机械的股权结构如下：

序号	股东名称	认缴出资额 (万元)	实缴出资额 (万元)	出资方式	认缴出资比例 (%)
1	杨树先	42.50	42.50	货币	42.50
2	杨芳玉	57.50	57.50	货币	57.50
合计		100	100	-	100.00

浙江宏达会计师事务所有限公司对上述增资出具了验资报告(浙宏会(2013)验 021 号)。2013 年 4 月 12 日，上述增资办理完成工商登记手续。

### ③2013 年股权转让

2013 年 9 月 17 日，柏年机械召开股东会同意杨树先将拥有柏年机械 13.09% 的股权（13.09 万元）转让给葛秀芳；同意杨芳玉将拥有柏年机械 1.62% 的股权（1.62 万元）转让给葛秀芳；同意杨芳玉将拥有柏年机械 29.41% 的股权（29.41 万元）转让给张海生；同意杨芳玉将柏年机械 10.3% 的股权（10.3 万元）转让给王征宇；同意杨芳玉将柏年机械 10.29% 的股权（10.29 万元）转让给马秀梅；同意杨芳玉将拥有柏年机械 5.88% 的股权（5.88 万元）转让给张凯申。

本次股权转让后，柏年机械股权结构如下：

序号	股东名称	认缴出资额 (万元)	实缴出资额 (万元)	出资方式	认缴出资比例 (%)
1	杨树先	29.41	29.41	货币	29.41
2	张海生	29.41	29.41	货币	29.41
3	葛秀芳	14.71	14.71	货币	14.71
4	王征宇	10.30	10.30	货币	10.30
5	马秀梅	10.29	10.29	货币	10.29
6	张凯申	5.88	5.88	货币	5.88
合计		100	100	-	100.00

2013 年 9 月 17 日，上述股权转让办理完成工商登记手续。

### ④2016 年第二次增资

2016 年 2 月 2 日，柏年机械召开股东会同意增加注册资本 900 万元。其中杨树先以现金增资 264.69 万元、张海生以现金增资 264.69 万元、葛秀芳以现金

增资 132.39 万元、王征宇以现金增资 92.61 万元、马秀梅以现金增资 92.61 万元、张凯申以现金增资 52.92 万元。

本次增资之后，柏年机械股权结构如下：

序号	股东名称	认缴出资额 (万元)	实缴出资额 (万元)	出资方式	认缴出资比例 (%)
1	杨树先	294.10	29.41	货币	29.41
2	张海生	294.10	29.41	货币	29.41
3	葛秀芳	147.10	14.71	货币	14.71
4	王征宇	103.00	10.30	货币	10.30
5	马秀梅	102.90	10.29	货币	10.29
6	张凯申	58.80	5.88	货币	5.88
合计		<b>1,000</b>	<b>100</b>	-	<b>100.00</b>

2016 年 2 月 3 日，上述增资办理完成工商登记手续。

## (2) 股权结构及控制关系

截至本回复出具日，柏年机械股权结构及控制关系如下：

序号	股东名称	认缴出资额 (万元)	实缴出资额 (万元)	出资方式	认缴出资比例 (%)
1	杨树先	294.10	29.41	货币	29.41
2	张海生	294.10	29.41	货币	29.41
3	葛秀芳	147.10	14.71	货币	14.71
4	王征宇	103.00	10.30	货币	10.30
5	马秀梅	102.90	10.29	货币	10.29
6	张凯申	58.80	5.88	货币	5.88
合计		<b>1,000</b>	<b>100</b>	-	<b>100.00</b>

## (3) 主营业务

截至目前，柏年机械未开展实际经营。柏年机械股东会已决议注销柏年机械，相关注销手续正在办理。

## (4) 对外投资情况

截至本回复出具日，柏年机械无对外投资。

## 2、浙江创韵

### (1) 历史沿革

#### ① 设立

杭州创韵科技有限公司（为浙江创韵前身）成立于 2011 年 12 月 7 日，设立时注册资本为 10 万元，其中曹庆丽以现金出资 4 万元，占注册资本的 40%；刘锦明以现金出资 3.5 万元，占注册资本的 35%；李建惠以现金出资 2.5 万元，占注册资本的 25%。

杭州创韵设立时，股权结构如下：

序号	股东名称	认缴出资额 (万元)	实缴出资额 (万元)	出资方式	认缴出资比例 (%)
1	曹庆丽	4.00	4.00	货币	40
2	刘锦明	3.50	3.50	货币	35
3	李建惠	2.50	2.50	货币	25
合计		<b>10</b>	<b>10</b>	-	<b>100</b>

浙江正大会计师事务所有限公司对上述出资出具了验资报告（浙正大验字[2011]第 228 号）。

#### ②2014 年第一次增资

2014 年 9 月，杭州创韵召开股东会同意增加注册资本 990 万元。其中曹庆丽以现金增资 396 万元、刘锦明以现金增资 346.50 万元、李建惠以现金增资 247.50 万元。

本次增资后，杭州创韵的股权结构如下：

序号	股东名称	认缴出资额 (万元)	实缴出资额 (万元)	出资方式	认缴出资比例 (%)
1	曹庆丽	400	4.00	货币	40
2	刘锦明	350	3.50	货币	35
3	李建惠	250	2.50	货币	25
合计		<b>1,000</b>	<b>10</b>	-	<b>100</b>

2014 年 9 月 1 日，上述增资办理完成工商登记手续。

2014 年 9 月 22 日，杭州创韵更名为浙江创韵数字科技有限公司（为浙江创韵前身），并办理完成工商登记手续。

#### ③2015 年股权转让

2015 年 1 月 12 日，浙江创韵召开股东会同意刘锦明将其持有的浙江创韵 35% 的股权（350 万元）转让给徐玲萍。

本次股权变更后，浙江创韵的股权结构如下：

序号	股东名称	认缴出资额 (万元)	实缴出资额 (万元)	出资方式	认缴出资比例 (%)
1	曹庆丽	400	4.00	货币	40
2	徐玲萍	350	3.50	货币	35
3	李建惠	250	2.50	货币	25
合计		<b>1,000</b>	<b>10</b>	-	<b>100</b>

2015年1月19日，上述股权转让办理完成工商登记手续。

2016年3月1日，浙江创韵数字科技有限公司更名为浙江创韵环境科技有限公司，并办理完成工商登记手续。

#### ④2016年第二次增资

2016年4月26日，浙江创韵召开股东大会同意增加注册资本7,000万元。其中，曹庆丽以现金增资2,800万元、徐玲萍以现金增资2,450万元、李建惠以现金增资1,750万元。

本次增资后，浙江创韵的股权结构如下：

序号	股东名称	认缴出资额 (万元)	实缴出资额 (万元)	出资方式	认缴出资比例 (%)
1	曹庆丽	3,200	4.00	货币	40
2	徐玲萍	2,800	3.50	货币	35
3	李建惠	2,000	2.50	货币	25
合计		<b>8,000</b>	<b>10</b>	-	<b>100</b>

2016年4月29日，上述增资办理完成工商登记手续。

## (2) 股权结构及控制关系

截至本回复出具日，浙江创韵股权结构及控制关系如下：

序号	股东名称	认缴出资额 (万元)	实缴出资额 (万元)	出资方式	认缴出资比例 (%)
1	曹庆丽	3,200	4.00	货币	40
2	徐玲萍	2,800	3.50	货币	35
3	李建惠	2,000	2.50	货币	25
合计		<b>8,000</b>	<b>10</b>	-	<b>100</b>

## (3) 主营业务

浙江创韵主要从事弱电系统工程、技术咨询、音响设备、电子产品的销售。

#### **(4) 对外投资情况**

截至本回复出具日，浙江创韵无对外投资。

#### **(二) 柏年机械将标的公司股权转让，其投资者短期内又受让标的公司股权的原因**

2015年4月，柏年机械将其持有的标的公司股权转让给浙江创韵。浙江创韵因资金周转原因，无法继续参与对源态环保的投资。同时，柏年机械部分股东仍希望继续参与对标的公司投资，并寻求到新的投资者北树民、刘加起参与投资并共同经营标的公司，因此柏年机械原股东杨树先、葛秀芳、王征宇、张凯申、马秀梅及新的投资者北树民、刘加起决定承接柏年机械转让给浙江创韵的标的公司股权。

北树民、刘加起看好环保领域，同时与标的公司经营管理团队沟通良好，因此各方一致同意引入北树民、刘加起投资标的公司，承接上述部分股权。

#### **(三) 补充披露情况**

以上回复内容已在预案“第五章 交易标的情况”之“二、历史沿革”之“(二) 历次股权变动情况”进行了补充披露。

#### **(四) 独立财务顾问的核查意见**

##### **1、核查程序**

独立财务顾问查阅了柏年机械自设立以来的工商资料、最近三年财务报表、主营业务及对外投资情况的说明，查阅了工商信息网站等公开资料，查阅了柏年机械关于股权转让的内部决议文件，对柏年机械主要股东、标的公司核心管理团队人员进行访谈。柏年机械股权转让时全体股东、新进投资者北树民、刘加起、浙江创韵出具的关于股权转让的确认函。独立财务顾问查阅了浙江创韵自设立以来的工商资料、主营业务及对外投资情况的说明、查阅了工商信息网站等公开资料。

##### **2、核查结论**

(1) 经核查，公司已在预案中补充披露柏年机械和浙江创韵的历史沿革、股权结构及控制关系、主营业务、对外投资等基本情况。

(2) 经核查，柏年机械将标的公司股权转让，其投资者短期内又受让标的公司股权，系该次股权受让方浙江创韵因资金周转原因，在受让标的公司股权时



未能及时向柏年机械支付股权转让价款。鉴于柏年机械部分股东杨树先、葛秀芳、王征宇、张凯申、马秀梅仍希望继续参与对标的公司投资，其与新投资者北树民、刘加起共同承接了柏年机械转让给浙江创韵的标的公司股权。该等股权转让系交易各方真实的意思表示，转让过程合法有效。

**问题 3、根据预案，2015 年 11 月，标的公司股东将所持标的公司 4%股权转让给王俊辉，收购其名下上海创韬 100%股权。请补充披露：（1）上海创韬的历史沿革、股权结构及控制关系、主营业务、主要对外投资或项目、近三年主要财务数据等情况；（2）本次交易的原因、双方股价估值、交易方案主要内容；（3）交易双方是否存在关联关系。请独立财务顾问核查并发表意见。**

**【回复】**

**（一）上海创韬的历史沿革、股权结构及控制关系、主营业务、主要对外投资或项目、近三年主要财务数据**

**1、历史沿革**

**（1）上海创韬的设立**

上海创韬成立于 2011 年 4 月 29 日，设立时注册资本 50 万元，其中王警卫以现金认缴 30 万元（实缴 6 万元），占注册资本的 60%；张志伟以现金认缴 10 万元（实缴 2 万元），占注册资本的 20%；朱永杰以现金认缴 10 万元（实缴 2 万元），占注册资本的 10%。

上海创韬成立时，股权结构如下：

序号	股东名称	认缴出资额 (万元)	实缴出资额 (万元)	出资方式	认缴出资比例 (%)
1	王警卫	30	6	货币	60
2	张志伟	10	2	货币	20
3	朱永杰	10	2	货币	20
合计		50	10	-	100

上海永城会计师事务所有限公司对上述出资出具了《验资报告》（永城会验（2011）字第 40563 号）。

**（2）2013 年第一次股权转让**

2013 年 2 月 19 日，上海创韬召开股东会同意张志伟将其持有的上海创韬 20%

股权转让给王俊辉，朱永杰将其持有的上海创韬 20% 股权转让给王俊辉，王警卫将其持有的上海创韬未出资的 10% 股权转让给王俊辉，王警卫将其持有的上海创韬未出资的 30% 转让给王建涛。

本次股权转让后，上海创韬股权结构如下：

序号	股东名称	认缴出资额 (万元)	实缴出资额 (万元)	出资方式	认缴出资比例 (%)
1	王俊辉	25	4	货币	50
2	王建涛	15	-	货币	30
3	王警卫	10	6	货币	20
合计		50	10	-	100

2013 年 3 月 4 日，上述股权变动办理完成工商登记手续。

### (3) 2013 年股东实缴出资

2013 年 4 月 8 日，王俊辉以现金增加实缴出资 21 万元；王警卫以现金增加实缴出资 4 万元；王建涛以现金增加实缴出资 15 万元。

本次股东实缴出资后，上海创韬股权结构如下：

序号	股东名称	认缴出资额 (万元)	实缴出资额 (万元)	出资方式	认缴出资比例 (%)
1	王俊辉	25	25	货币	50
2	王建涛	15	15	货币	30
3	王警卫	10	10	货币	20
合计		50	50	-	100

上海永城会计师事务所有限公司对上述出资出具了《验资报告》（永城会验（2013）字第 40345 号）。

2013 年 4 月 16 日，上述实缴出资办理完成工商登记手续。

### (4) 2013 年 6 月第一次增资

2013 年 6 月 3 日，上海创韬召开股东会同意注册资本从 50 万元增至 100 万元。其中，王俊辉以现金出资 25 万元；王警卫以现金出资 10 万元；王建涛以现金出资 15 万元。

本次增资后，上海创韬股权如下：

序号	股东名称	认缴出资额 (万元)	实缴出资额 (万元)	出资方式	认缴出资比例 (%)
1	王俊辉	50	50	货币	50

2	王建涛	30	30	货币	30
3	王警卫	20	20	货币	20
合计		100	100	-	100

上海永城会计师事务所有限公司对上述出资出具了《验资报告》（永城会验（2013）字第40657号）。

2013年6月27日，上述增资办理完成工商登记手续。

#### （5）2014年第二次增资

2014年7月2日，上海创韬召开股东会同意将注册资本金由100万元增加至200万元。其中，王俊辉以现金出资50万元；王建涛以现金出资30万元；王警卫以现金出资20万元。

本次增资后，上海创韬的股权结构如下：

序号	股东名称	认缴出资额 (万元)	实缴出资额 (万元)	出资方式	认缴出资比例 (%)
1	王俊辉	100	50	货币	50
2	王建涛	60	30	货币	30
3	王警卫	40	20	货币	20
合计		200	100	-	100

2014年7月10日，上述增资办理完成工商登记手续。

#### （6）2015年11月股权转让

2015年11月9日，上海创韬召开股东会同意源态环保受让王俊辉持有上海创韬100万元出资额，占注册资本50%；源态环保受让王建涛持有的上海创韬60万元出资额，占注册资本30%；源态环保受让王警卫持有的上海创韬40万元出资额，占注册资本20%。

本次股权转让后，上海创韬股权结构如下：

序号	股东名称	认缴出资额 (万元)	实缴出资额 (万元)	出资方式	认缴出资比例 (%)
1	源态环保	200	100	货币	100
合计		200	100	-	100.00

2015年11月30日，上述股权转让完成工商登记手续。至此，上海创韬成为源态环保全资子公司。

## 2、股权结构及控制关系

上海创韬目前为源态环保 100% 持股的全资子公司。

### 3、主营业务

上海创韬主要经营自动化控制系统及相关硬件设备的生产销售等业务，在物联网管控及信息处理云平台的开发领域具有较为丰富的技术及产品研发成果。

### 4、主要对外投资或项目

截至本回复出具日，上海创韬无对外投资。

### 5、近三年主要财务数据

最近三年，上海创韬未经审计财务数据如下：

单位：元

项目	2016 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日	2014 年 12 月 31 日
流动资产合计	1,105,283.03	1,105,351.85	530,414.60
非流动资产合计	58,699.56	57,382.12	73,988.56
资产总计	1,163,982.59	1,162,733.97	604,403.16
流动负债合计	358,657.09	425,052.23	134,927.33
非流动负债合计	-	-	-
负债合计	358,657.09	425,052.23	134,927.33
所有者权益合计	805,325.50	737,681.74	469,475.83
项目	2016 年度	2015 年度	2014 年度
营业收入	1,302,649.10	1,498,885.79	646,997.93
营业成本	881,092.03	616,622.13	303,862.71
营业利润	83,189.29	315,606.77	-528,675.67
净利润	67,643.76	318,820.93	-530,524.17

## (二) 本次交易的原因、双方股价估值、交易方案主要内容

### 1、本次交易的原因

上海创韬自成立以来主要经营自动化控制系统及相关硬件设备的生产销售等业务，在物联网管控及信息处理云平台的开发领域具有一定的技术积累和研发成果。

源态环保 2014 年、2015 年业务范围主要以污水处理设备销售及污水处理工程项目施工为主，为进一步提升核心竞争力，提升业务模式的盈利能力，基于前期的业务开拓和技术积累，源态环保与上海创韬在智慧治水和智慧环保物联网管

控及信息处理云平台的开发建设上存在合作契机和较好的业务协同性。经双方协商一致，决定收购上海创韬成为源态环保全资子公司。2015年11月30日，上述事宜办理完成工商登记手续。

## 2、双方股价估值

根据源态环保及其全体股东、王俊辉、上海创韬签署的《股权转让协议》，上海创韬100%股权价值241.46万元。

## 3、交易方案主要内容

2015年11月，源态环保及其全体股东、王俊辉、上海创韬签署的《股权转让协议》，交易方案的主要内容如下：

(1) 王俊辉作为上海创韬实际控制人，上海创韬100%股权价值241.46万元。

李艳章等9名源态环保股东向王俊辉转让其持有的合计源态环保4%的股权（其中认缴出资额400万元，实缴出资额57.27万元，作价141.46万元），以及源态环保向上海创韬全体股东支付100万元的方式，由源态环保取得上海创韬100%股权。其中，李艳章等9名源态环保股东向王俊辉转让源态环保合计4%的股权的具体安排如下：

受让方	转让方	受让金额（万元）
王俊辉	经纬中耀	120.00
	李艳章	109.60
	杨树先	56.00
	北树民	36.00
	葛秀芳	28.00
	王征宇	19.60
	张凯申	11.20
	马秀梅	11.60
	周萍	8.00
<b>合计</b>		<b>400.00</b>

自上海创韬100%的股权变更至源态环保名下之日起，上海创韬成为源态环保全资子公司，且王俊辉成为源态环保股东之一，依法持有源态环保4%的股权并享有其全部权益。

(2) 王俊辉自2015年11月5日起入职源态环保工作，与源态环保签订劳

动合同，源态环保支付劳动报酬。王俊辉继续担任上海创韬法定代表人，但不参与上海创韬的经营管理。

(3) 2015年11月6日前，王俊辉与源态环保及上海创韬完成交接手续，上海创韬于2015年12月前完成工商变更登记手续。

(4) 源态环保应于2016年6月30日前完成将李艳章等9名源态环保股东合计持有的源态环保4%股权登记至王俊辉名下的工商变更登记手续，并于2017年1月1日前向上海创韬全体股东支付100万元。

### **(三) 交易双方是否存在关联关系**

在收购上海创韬前，源态环保及其股东、董事、监事、高级管理人员与上海创韬及其股东不存在关联关系。收购完成后，上海创韬原股东王俊辉持有源态环保4%股权，并担任源态环保副总裁，上海创韬原股东王建涛任源态环保技术主管。

### **(四) 补充披露情况**

以上回复内容已在预案“第五章 交易标的情况”之“五、下属企业情况”进行了补充披露。

### **(五) 独立财务顾问的核查意见**

#### **1、核查程序**

独立财务顾问查阅了上海创韬自设立以来的工商资料、最近三年财务报表、主营业务及对外投资情况的说明，查阅了工商信息网站等公开资料，对上海创韬主要股东和标的公司主要股东进行访谈。独立财务顾问查阅了标的公司收购上海创韬签署的《股权转让协议》并取得支付凭证，取得了上海创韬全体股东对于本次交易的确认函、交易双方出具的是否存在关联关系的承诺函。

#### **2、核查结论**

(1) 经核查，公司已在预案中补充披露上海创韬的历史沿革、股权结构及控制关系、主营业务、主要对外投资或项目、近三年主要财务数据等情况。

(2) 经核查，源态环保收购上海创韬主要系上海创韬在自动化控制系统及相关硬件设备的研发生产领域具有较好的技术储备，双方在智慧治水和智慧环保物联网管控及信息处理云平台的开发建设上存在合作契机和较好的业务协同性。该次收购估值、交易方案等经由源态环保及其股东与上海创韬股东协商达成，签

署了相关协议并予执行。公司已在预案中补充披露源态环保收购上海创韬 100% 股权的原因、估值及交易方案的主要内容。

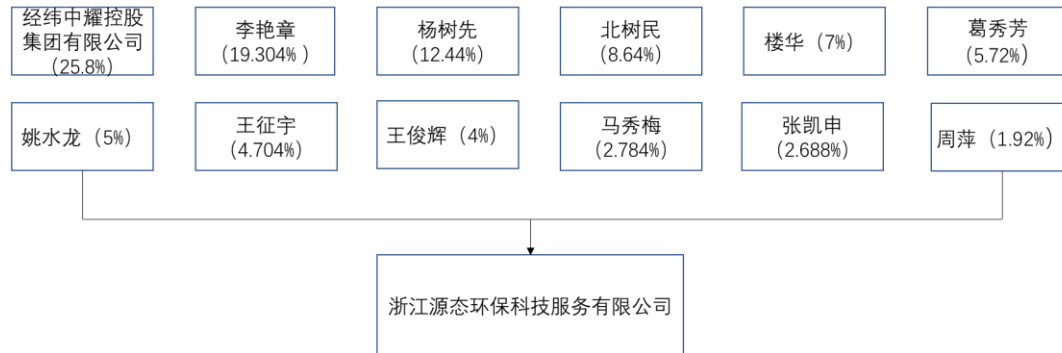
(3) 经核查，在收购上海创韬前，源态环保及其股东、董事、监事、高级管理人员与上海创韬及其股东不存在关联关系。收购完成后，上海创韬原股东王俊辉持有源态环保 4% 股权，并担任源态环保副总裁，上海创韬原股东王建涛任源态环保技术主管。

**问题 4、**根据预案，标的公司前三大股东持股比例分别为 25.8%、19.304%、12.44%，但被认定为股权结构较为分散，无控股股东和实际控制人。请补充披露：（1）上述认定的原因和合理性；（2）若无控股股东和实际控制人，标的公司目前及收购完成后分别是如何安排经营运作和生产管理，是否会因此受到影响并提示风险。请律师和独立财务顾问发表意见。

**【回复】**

**（一）无控股股东和实际控制人认定的原因和合理性**

截至目前，源态环保股权结构如下：



根据《公司法》第二百一十七条第（二）款、第（三）款“控股股东，是指其出资额占有限责任公司资本总额百分之五十以上或者其持有的股份占股份有限公司股本总额百分之五十以上的股东；出资额或者持有股份的比例虽然不足百分之五十，但依其出资额或者持有的股份所享有的表决权已足以对股东会、股东大会的决议产生重大影响的股东。”；“实际控制人，是指虽不是公司的股东，但通过投资关系、协议或者其他安排，能够实际支配公司行为的人。”

本次重组前，源态环保股权结构较为分散，单一股东的持股比例均在 30% 以下，各股东依据其出资额或所持有股份享有的表决权对股东会的决议产生影响，

单一股东其所持股份公司表决权比例均不足三分之一，对股东会决议不构成重大影响，不具备控制权。此外，源态环保各股东之间均未签署一致行动协议，亦不存在通过亲属关系、投资关系或其他安排采取一致行动的情况。因此，源态环保不存在控股股东和实际控制人。

## （二）标的公司目前及收购完成后的经营运作和生产管理安排

源态环保目前不设董事会，设有执行董事一人；重大事项决策由全体股东通过股东会充分讨论并审议决策；管理团队各成员根据职责分配对源态环保的生产、经营进行管理。报告期内，源态环保股东会运行情况良好，核心经营管理团队稳定。

本次重组完成后，源态环保成为兴源环境全资子公司，兴源环境将发挥控股股东的的作用进一步完善公司治理。

根据《购买资产协议》，本次交易完成后，在业绩承诺期内，源态环保董事会由 5 名董事组成，其中兴源环境提名 3 名董事候选人，交易对方提名 2 名董事候选人。由兴源环境提名的董事候选人担任董事长，并经源态环保董事会选举产生。源态环保总理由源态环保董事长提名，由源态环保董事会聘任。源态环保财务负责人及负责内部审计的高级管理人员由源态环保总经理提名，由源态环保董事会聘任。《购买资产协议》对源态环保管理层股东李艳章、杨树先、葛秀芳、王俊辉的任职期限和竞业禁止进行了约定。上述约定确保收购完成后标的公司的管理团队保持稳定，其经营运作和生产管理能够妥善安排。

公司已在预案风险提示中增加公司对标的公司的管控风险：“本次重组前，源态环保无控股股东和实际控制人，其重大决策需由其股东会充分协商后确定。本次重组完成后，兴源环境将持有源态环保 100% 股权，能够对源态环保实施有效控制。根据上市公司与交易对方签订的《购买资产协议》，交易对方中的源态环保管理层股东受到任职期限和竞业禁止方面的约束，有利于保持源态环保管理团队的稳定，但若该等管理层股东未能履行上述约定，仍将对源态环保正常的经营运作和生产管理等带来不利影响。”

## （三）补充披露情况



以上回复内容已在预案“重大风险提示”之“一、与本次交易相关的风险”、“第五章 交易标的情况”之“四、股权结构及控制权关系”、“第八章 本次交易涉及的报批事项及风险提示”之“二、本次交易的风险提示”进行了补充披露。

#### **（四）独立财务顾问的核查意见**

##### **1、核查程序**

独立财务顾问查阅了标的公司自设立以来的工商登记资料包括但不限于公司章程、历次股东会决议，查阅了标的公司组织结构关系、核查管理团队的职责分工，对标的公司主要股东、核心管理团队人员进行了访谈，取得了全体股东关于《无一致行动人关系的承诺函》。

##### **2、核查结论**

经核查，本次重组前，源态环保单一股东持股比例不足 30%，且源态环保各股东之间均未签署一致行动协议，亦不存在通过亲属关系、投资关系或其他安排采取一致行动的情况，单一股东无法对源态环保股东会形成重大影响，且不具备控制权。本次重组前源态环保无控股股东和实际控制人的认定符合其实际情况，具有合理性。

本次重组完成后，兴源环境持有源态环保 100% 股权，对源态环保实施控制，交易双方对董事会席位、核心管理层股东的任职期限、竞业禁止及违约补偿均进行了合理约定，能够保障标的公司的经营运作和生产管理。上市公司已就收购完成后上市公司对标的公司的管控风险进行了补充披露。

**问题 5、根据预案，标的公司在 2016 年 10 月至 12 月成立了三家子公司。分别为宁夏原生态环保科技有限公司（法定代表人为聂长青）、北京源态环保科技有限公司（法定代表人为王辉）和浙江科沃环境检测有限公司。请补充披露：（1）聂长青和王辉的个人基本信息，最近五年任职单位和职务；（2）标的公司在近期连续成立三家子公司的原因；（3）三家子公司目前的经营情况。请独立财务顾问核查并发表意见。**

#### **【回复】**

**（一）聂长青和王辉的个人基本信息，最近五年任职单位和职务**

##### **1、王辉**

姓名	王辉
性别	男
国籍	中国
身份证号	371326198107*****
其他国家永久居留权	无
住址	北京市朝阳区育慧北路 8 号世纪村东二区

王辉先生 2003 年 7 月至 2016 年 12 月，就职于北京金泰集团有限公司，任综合办公室主任、社区服务电商事业部执行部长。2016 年 3 月至 2016 年 12 月，就职于北京金泰广安商贸有限责任公司，任总经理。2017 年 1 月至今就职于北京源态环保科技有限公司任执行董事兼经理。

## 2、聂长青

姓名	聂长青
性别	男
国籍	中国
身份证号	340827198907*****
其他国家永久居留权	无
住址	杭州市余杭区临平街道华元欢乐城

聂长青先生 2011 年至 2014 年 12 月，就职于华数传媒网络有限公司，任销售经理。2015 年 5 月至今就职于源态环保任项目经理，2016 年 10 月至今任宁夏原生态环保科技有限公司执行董事兼经理。

### (二) 标的公司在近期连续成立三家子公司的原因

源态环保设立宁夏原生态环保科技有限公司和北京源态环保科技有限公司，主要系因宁夏地区和北京地区业务开发需要，通过在当地设立子公司开展属地化经营，能够更好地获取业务信息、开展项目运作及后续的运营维护。源态环保设立浙江科沃环境检测有限公司，系因公司申请检测相关资质认证以便于后续的业务开拓。

### (三) 三家子公司目前的经营情况

宁夏原生态环保科技有限公司已顺利开展运营，并于 2017 年 3 月承接了灵武市环境保护局“智慧环保”物联网管理系统项目。北京源态环保科技有限公司

已顺利开展运营，目前正处于项目前期开发阶段。浙江科沃环境检测有限公司亦处于正常经营状态。

#### **（四）补充披露情况**

以上内容公司已在预案“第五章 交易标的情况”之“五、下属企业情况”进行补充披露。

#### **（五）独立财务顾问的核查意见**

##### **1、核查程序**

独立财务顾问查阅了聂长青和王辉的个人信息、个人出具的工作简历、工商网站等公开信息。独立财务顾问查阅了三家子公司自设立以来的工商登记资料、财务报表，主要订单情况，访谈了标的公司核心管理团队人员。

##### **2、核查结论**

（1）经核查，公司已在预案中补充披露标的公司子公司法定代表人聂长青、王辉的基本信息。

（2）标的公司在近期连续成立三家子公司主要系业务开发及申请资质认证所需，该等公司处于正常经营状态。

**问题 6、**根据预案，标的公司各股东所在行业、地域和年龄结构跨度较大。请补充披露：（1）经纬中耀的股东方荣跃、李芒、孙惠平和董建强的基本信息和工作履历，与上市公司及标的公司其他股东是否存在关联关系；（2）标的公司其他个人股东的工作履历，包括工作期间、单位名称、任职情况、入股标的公司的原因；（3）杨树先、葛秀芳、王征宇、马秀梅、张凯申均在柏年机械有投资，上述五人目前是否存在关联关系；（4）王征宇和张凯申均就职于华数传媒网络有限公司工作，上述二人是否存在关联关系。请独立财务顾问核查并发表意见。

#### **【回复】**

（一）经纬中耀的股东方荣跃、李芒、孙惠平和董建强的基本信息和工作履历，与上市公司及标的公司其他股东是否存在关联关系

经纬中耀四名自然人股东的基本情况和履历如下：

##### **（1）方荣跃**

姓名	方荣跃
性别	男
国籍	中国
身份证号	330125195901*****
其他国家永久居留权	无
住址	杭州市余杭区东湖街道长岛绿园
最近 5 年工作简历	2001 年 1 月至今就职于经纬中耀，担任董事长

(2) 董建强

姓名	董建强
性别	男
国籍	中国
身份证号	330125195909*****
其他国家永久居留权	无
住址	杭州市余杭区星桥街道美耀湾
最近 5 年工作简历	2001 年 3 月至今就职于经纬中耀，担任董事、总经理

(3) 李芒

姓名	李芒
性别	男
国籍	中国
身份证号	330125196502*****
其他国家永久居留权	无
住址	杭州市余杭区东湖街道长岛绿园
最近 5 年工作简历	2001 年 2 月至今就职于经纬中耀，担任董事、财务总监

(4) 孙惠平

姓名	孙惠平
性别	男
国籍	中国
身份证号	330125195409*****

其他国家永久居留权	无
住址	杭州市余杭区东湖街道伊世纪城市花园
最近5年工作经历	2001年1月至今就职于经纬中耀，担任董事、副总经理

经纬中耀四名自然人股东与上市公司和源态环保其他股东之间不存在关联关系。

(二) 标的公司其他个人股东的工作履历，包括工作期间、单位名称、任职情况、入股标的公司的原因

**(1) 李艳章**

李艳章先生 2001 年至 2004 年就职于浙江移动通信嘉兴分公司，任客服部经理；2005 年至 2008 年就职于杭州网通信息港有限公司，任市场部总经理；2008 年 2012 年就职于华数传媒网络有限公司，任市场总监；自源态环保 2013 年 10 月设立以来，一直就职于源态环保。

李艳章自源态环保设立起即在源态环保任职并为源态环保股东，为源态环保创始人及核心管理成员。

**(2) 杨树先**

杨树先先生 2011 年至 2013 年就职于柏年机械，任总经理；自源态环保 2013 年 10 月设立以来，一直就职于源态环保，任执行董事兼总经理。

杨树先自源态环保设立起即在源态环保任职并通过柏年机械间接持有源态环保股权，于 2015 年 5 月成为源态环保直接股东，为源态环保创始人及核心管理成员。

**(3) 葛秀芳**

葛秀芳女士 2012 年至 2015 年就职于杭州网通信息港有限公司，任市场部副总经理；2015 年至今就职于源态环保，任副总经理。

葛秀芳为柏年机械股东，自源态环保创立以来通过柏年机械间接持有源态环保股权，于 2015 年 5 月成为源态环保直接股东，系源态环保的核心管理成员。

**(4) 王征宇**

王征宇先生 2012 年至今就职于华数传媒网络有限公司，任大众市场部总经理。

王征宇为柏年机械股东，自源态环保创立以来通过柏年机械间接持有源态环保股权，于 2015 年 5 月成为源态环保直接股东。

#### **(5) 张凯申**

张凯申先生 2006 年至今就职于华数传媒网络有限公司，任部门经理。

张凯申为柏年机械股东，自源态环保创立以来通过柏年机械间接持有源态环保股权，于 2015 年 5 月成为源态环保直接股东。

#### **(6) 马秀梅**

马秀梅女士为退休人员，最近五年无就职经历。

马秀梅为柏年机械股东，自源态环保创立以来通过柏年机械间接持有源态环保股权，于 2015 年 5 月成为源态环保直接股东。

#### **(7) 北树民**

北树民先生自 2008 年至 2014 年曾任北京城建亚泰建设集团有限公司工程总承包部副总经理，1997 年至今担任北京丰联华意石材有限公司执行董事兼总经理，2002 年至今担任北京地开丰联建材有限公司执行董事兼总经理。

北树民看好环保行业及标的公司的发展前景，同时与源态环保经营管理团队沟通良好，于 2015 年 5 月通过股权转让取得源态环保股权，并于 2015 年 10 月通过股权转让增加对源态环保的投资。

#### **(8) 周萍**

周萍女士 2003 年至 2012 年就职于杭州艾钜医疗器械有限公司，任财务总监；2012 年至今就职于杭州声康环境科技有限公司，任董事长；同时兼任杭州艾钜电子科技有限公司董事。

周萍女士看好环保行业及源态环保的发展前景，愿意对源态环保进行投资，于 2015 年 10 月通过股权转让取得源态环保股权。

#### **(9) 王俊辉**

王俊辉先生 2011 年至 2013 年就职于上海航天动力科技工程有限公司，任水行业总工；2013 年至 2015 年 11 月就职于上海创韬，任总经理；2015 年 11 月至今就职于源态环保，任副总裁，同时兼任源态环保子公司上海创韬执行董事兼总经理。

源态环保与上海创韬在智慧治水和智慧环保物联网管控及信息处理云平台的开发建设上存在合作契机和较好的业务协同性。由于看好环保行业及合并后两家公司的市场前景，2015 年 11 月，经双方股东协商，源态环保与上海创韬进行

股权整合，上海创韬成为源态环保 100%子公司。作为上海创韬 100%股权对价的一部分，王俊辉取得源态环保股权成为源态环保股东。王俊辉系源态环保核心管理成员。

#### **(10) 楼华**

楼华女士 2012 年至今为自由职业，目前已退休。

楼华女士看好环保行业及源态环保的发展前景，愿意对源态环保进行投资，于 2016 年 4 月通过股权转让取得源态环保股权。

#### **(11) 姚水龙**

姚水龙先生 1999 年至今，就职于杭州余杭糖业烟酒有限公司，任执行董事兼总经理；2011 年至今就职于杭州崇同金属材料有限公司，任执行董事兼总经理。

姚水龙先生看好环保行业及源态环保的发展前景，愿意对源态环保进行投资，于 2016 年 4 月通过股权转让取得源态环保股权。

#### **(三) 杨树先、葛秀芳、王征宇、马秀梅、张凯申的关联关系**

杨树先、葛秀芳、王征宇、马秀梅、张凯申均为柏年机械、源态环保股东，不存在关联关系。截至本回复出具日，柏年机械股东会已决议注销柏年机械，相关注销手续正在办理。

#### **(四) 王征宇和张凯申的关联关系**

王征宇、张凯申均为柏年机械、源态环保股东，不存在关联关系。截至本回复出具日，柏年机械股东会已决议注销柏年机械，相关注销手续正在办理。

#### **(五) 补充披露情况**

以上内容公司已在预案“第四章 交易对方基本情况”之“一、交易对方情况”及“第四章 交易对方基本情况”之“二、交易对方之间的关联关系及一致行动人关系”进行补充披露。

#### **(六) 独立财务顾问的核查意见：**

##### **1、核查程序**

独立财务顾问查阅了经纬中耀工商资料、经纬中耀股东方荣跃、李芒、孙惠平和董建强的个人基本信息、工作简历，对标的公司主要股东进行了访谈，并取得了上述四名自然人出具的关于与上市公司及标的公司其他股东不存在关联关

系的承诺函。独立财务顾问查阅了标的公司个人股东的个人信息、工作经历、标的公司历次股权转让的工商登记资料，对主要股东进行访谈，并取得了全体股东出具了关于历次股权转让确认函。独立财务顾问查阅了标的公司原股东柏年机械的工商资料、杨树先、葛秀芳、王征宇、马秀梅、张凯申的个人信息、工作经历、关联关系调查表以及不存在关联关系的承诺函。

## 2、核查结论

(1) 经核查，公司已在预案中补充披露经纬中耀股东方荣跃、李芒、孙惠平和董建强的基本信息和工作履历。经核查，经纬中耀四名股东与上市公司及标的公司其他股东不存在关联关系。

(2) 经核查，公司已在预案中披露标的公司其他个人股东的工作履历，包括工作期间、单位名称、任职情况、入股标的公司的原因。

(3) 经核查，杨树先、葛秀芳、王征宇、马秀梅、张凯申均为柏年机械、源态环保股东，不存在关联关系。

(4) 经核查，王征宇、张凯申均为柏年机械、源态环保股东，不存在关联关系。

**问题 7、交易对手方除持有标的公司股权外，存在与标的公司业务相同或相关的其他投资。请补充披露本次收购完成后，上述交易对手方是否继续持有这些投资，是否会与标的公司存在同业竞争，是否违反竞业禁止的规定，若存在上述情形将如何解决。请独立财务顾问核查并发表意见。**

### 【回复】

(一) 请补充披露本次收购完成后，上述交易对手方是否继续持有这些投资，是否会与标的公司存在同业竞争，是否违反竞业禁止的规定，若存在上述情形将如何解决

本次交易的交易对手的其他对外投资情况如下：

股东名称	对外投资企业名称	注册资本(万元)	持股比例	经营范围
经纬中	杭州中耀粮油有限公司	3,000	100%	粮食收购。(上述经营范围中涉及前置审批项目的,在批准的有效期内方可经营)收购本公司销售所需的农产品(限直接向第一产业的原始生产者收购);收



耀	司			购本企业销售所需的毛皮原材料（法律、行政法规禁止的项目除外，限直接向第一产业的原始生产者收购）销售；初级食用农产品（除食品、药品）、饲料；货物进出口（法律、行政法规禁止的项目除外，法律、行政法规限制的项目取得许可后方可经营）；皮料销售。
	浙江杰洋海运有限公司	1,500	80%	国内沿海及长江中下游成品油船运输（凭有效许可证经营）。
	杭州荣海投资有限公司	1,000	80%	实业投资；高新技术的引进和开发；资产管理及其咨询服务。
	杭州绿野生态农业科技开发有限公司	70	10%	造林苗、绿化苗种植；造林苗、绿化苗的批发、零售；中型餐馆餐饮服务：中式餐供应（不含凉菜、裱花蛋糕、生食海产品）。（上述经营范围中涉及前置审批的项目，在批准的有效期限内方可经营）收购本企业生产所需的原辅材料（限直接向第一产业的原始生产者收购）；园艺服务；生态休闲农业，农业科技、生态环境保护研究、培训、开发、咨询服务。
	杭州经纬海运有限公司	1,500	90%	国内沿海及长江中下游成品油船运输。销售：船舶配件、机电设备、金属材料。
	杭州余杭经开市政工程有限公司	500	89.5%	市政公用工程施工。
	杭州余杭经纬物业管理有限公司	400	10%	物业管理，房屋租赁，保洁服务，道路清扫保洁服务，河道保洁服务，城市垃圾清运，绿化养护，水表安装，家政服务，市政设施维护。
	杭州余杭东大资产管理有限公司	50	80%	资产托管、租赁厂房的管理；销售：建筑材料、五金交电、纺织品、化学纤维。
	杭州余杭东杭农副产品交易	300	75%	市场经营管理。农产品销售（除棉、茧；粮食限零售）；收购本企业销售所需的商品（限直接向第一产业的原始生产者收购）；含下属分支机构经营范围。

	中心有限公司			
	杭州经纬房地产有限公司	2,000	90%	开发、销售、租赁住宅、标准厂房、商业用房、综合用房。
杨树先	杭州欧固广告有限公司	500	80%	服务：设计、制作、代理、发布国内广告（除网络广告发布），室内外装饰设计，园林景观设计，舞台艺术造型设计，文化艺术活动策划（除演出及演出中介），承办会展，摄影服务，企业形象策划，平面设计；批发、零售：工艺美术品，办公用品，文体用品；其他无需报经审批的一切合法项目。
	杭州宣永帆广告有限公司	500	30%	服务：设计、制作、代理、发布国内广告（不含网络广告发布），平面设计、室内装潢设计、园林设计、舞台设计，企业形象策划，文化艺术交流活动策划（不含演出及演出中介），会展服务，数码摄影摄像（不含冲印）；销售：工艺美术品、办公用品、文体用品；其它无需报经审批的一切合法项目。
	柏年机械	1,000	29.41%	机械制造、加工，高低压电器设备及元件的制造，五金与金属材料加工。机械、机械设备设计、销售；五金、金属材料销售；电器设备、电子元器件销售。
北树民	海南博汇康泰实业有限公司	1,000	98%	建筑、装饰、市政工程咨询，农业综合开发、旅游项目开发、房地产投资及开发、装修装饰工程、幕墙工程、市政工程、土石方工程，五金交电、日用百货、家用电器、装饰、建筑材料销售。
	北京丰联华意石材有限公司	100	100%	销售建筑材料、装饰材料、金属材料、五金交电、化工产品（不含一类易制毒化学品及化学危险品）、日用品、机械设备、电子产品、汽车配件、针纺织品、木材；家用石材安装服务；建筑用石加工；（其中“建筑用石加工”限分支机构经营）。
	北京地开丰联建材有限公司	500	通过北京丰联华意石材有限公司持有 65%	加工石材；销售石材、五金、机械电子设备、装饰材料、电器设备、汽车配件、化工产品（不含危险化学品）、建筑材料；家居装饰；信息咨询（不含中介、计算机网络信息咨询）；保洁服务、技术服务、技术咨询。
葛秀芳	柏年机械	1,000	14.71%	机械制造、加工，高低压电器设备及元件的制造，五金与金属材料加工。机械、机械设备设计、销售；五金、金属材料销售；电器设备、电子元器件销售
姚水龙	杭州崇同金属材料有限公司	6,000	90%	销售：有色金属，钢材，建筑材料，塑料制品，化工原料（不含化学危险品及易制毒化学品），纺织原料；货物进出口。
	杭州余杭糖业	500	84%	食品经营；建筑材料，纺织品，化学纤维，家用电器，钢材的销售。

	烟酒有限公司			
王征宇	柏年机械	1,000	10.30%	机械制造、加工，高低压电器设备及元件的制造，五金与金属材料加工。机械、机械设备设计、销售；五金、金属材料销售；电器设备、电子元器件销售
马秀梅	柏年机械	1,000	10.30%	机械制造、加工，高低压电器设备及元件的制造，五金与金属材料加工。机械、机械设备设计、销售；五金、金属材料销售；电器设备、电子元器件销售
周萍	杭州声康环境科技有限公司	6,500	100%	服务：环保设备、生物制品、医疗器械的技术开发、技术咨询、技术服务及成果转让，空调、水处理设备的清洗，环保设备的安装、调试，环境检测设备系统集成，水利工程的设计及施工，市政工程施工，河道清淤，垃圾处理技术的技术开发；批发、零售：化工产品（除化学危险品及易制毒化学品），计算机及配件，仪器仪表，建筑材料，家用电器，百货，办公用品。（注）
	杭州艾钜电子科技有限公司	1,000	10%	服务：计算机软件的技术开发、成果转让、信息咨询、计算机网络系统安装，大楼综合布线，办公设备租赁；批发、零售：电子计算机零配件，机电产品（除小轿车），办公自动化设备，电子控制产品，医疗器械（限一类），五金交电，建筑材料，汽车配件，摩托车配件，化工产品（除化学危险品及第一类易制毒化学品），日用百货，照相器材，工艺美术品，服装，针、纺织品。
	杭州艾钜医疗器械有限公司	50	20%	批发、零售：第III类、第II类医疗器械（具体详见《医疗器械经营企业许可证》内容，有效期至2018年2月4日）。批发、零售：计算机软硬件及配件，仪器仪表，环保设备，五金交电，化工产品、化学试剂（除化学危险品及易制毒化学品）；服务：医疗器械的技术开发、技术咨询、技术服务、成果转让，承接计算机网络工程（涉及资质证凭证经营）；其他无需报经审批的一切合法项目。

综上，本次重组交易对方对外投资的其他企业中，除周萍投资的杭州声康环境科技有限公司（以下简称“声康环境”）工商登记的经营范围与源态环保的经营范围有所重合外，其余被投资企业均不存在与源态环保的主营业务相同或相似的情况。

经核查，声康环境自2014年至今均未开展实际经营活动，未产生业务收入，与源态环保不存在实质上的同业竞争行为。

2017年3月22日，周萍签署了《关于避免同业竞争的承诺》，承诺情况如下：“本人目前没有直接或间接地从事任何与上市公司营业执照上所列明经营范

围内的业务存在竞争的任何业务活动。在本人作为上市公司股东的事实改变之前，本人、本人关系密切的家庭成员及本人、本人关系密切的家庭成员控制的企业将不会直接或间接地以任何方式（包括但不限于独自经营，合资经营和拥有在其他公司或企业的股票或权益）从事与上市公司及其子公司届时正在从事的业务有竞争或可能构成竞争的业务或活动。如因未履行避免同业竞争的承诺而给上市公司及其子公司造成损失，本人将对遭受的损失做出赔偿”。同时，为进一步消除可能产生的同业竞争情况，声康环境正在就与源态环保经营范围重合的部分办理工商变更登记手续。

综上所述，本次交易对方对外投资的其他企业均不存在与标的公司的同业竞争情况，交易对方不存在违反竞业禁止规定的情况。

## **（二）补充披露情况**

以上内容公司已在预案“第四章 交易对方基本情况”之“一、交易对方情况”之“（十二）周萍”进行补充披露。

## **（三）独立财务顾问的核查意见**

### **1、核查程序**

独立财务顾问查阅了本次重组全体交易对手出具的关联关系调查表、对外投资的基本工商资料、关于避免同业竞争的承诺函，通过查询工商登记网站等公开信息核实交易对手的对外投资情况。查阅了交易对手周萍所投资的声康环境的工商登记资料、最近三年财务报表以及正在办理经营范围变更的决策文件。

### **2、核查结论**

经核查，本次重组交易对方对外投资的其他企业中，除周萍投资的声康环境工商登记的经营范围与源态环保的经营范围有所重合外，其余被投资企业均不存在与源态环保的主营业务相同或相似的情况。声康环境自 2014 年至今均未开展实际经营活动，未产生业务收入，与源态环保不存在实质上的同业竞争行为。交易对方周萍已出具《避免同业竞争的承诺》，本次收购完成后，不会从事与上市公司及其子公司形成同业竞争的业务，同时声康环境正在就与源态环保经营范围重合的部分办理工商变更登记手续。

综上所述，本次交易对方对外投资的其他企业均不存在与标的公司的同业竞争情况，交易对方不存在违反竞业禁止规定的情况。

问题 8、根据预案，在应收账款补偿条款中，标的公司应收账款净额中 1-2 年账龄的需缴纳该部分金额的 5%作为保证金；应收账款净额中 2-3 年账龄的需缴纳该部分金额的 10%作为保证金；应收账款净额中 3 年及 3 年以上账龄的需缴纳该部分金额的 50%作为保证金。交易对方所需缴纳的因上述约定产生的应收账款保证金总额不超过人民币 2,000 万元。请补充披露：（1）标的公司销售政策、信用政策、自成立以来每年应收账款明细表、占当期收入的比例，后期回款情况；（2）请根据未来标的公司收入和盈利预测，结合历史数据或行业水平，估计应收账款余额，说明双方设定保证金总额不超过人民币 2,000 万元的合理性。请会计师和独立财务顾问发表意见。

**【回复】**

由于本次交易标的的财务数据尚处于审计过程中，自上市公司 2017 年 3 月 23 日公告预案以来，财务数据因审计调整存在变动，故本次回复引用的财务数据为截至本回复签署日调整后的数据。

（一）标的公司销售政策、信用政策、自成立以来每年应收账款明细表、占当期收入的比例，后期回款情况

源态环保自成立以来未经审计的应收账款情况如下：

单位：万元

年度	账龄	金额	占当期收入比重
2016 年末	1 年以内	1,190.91	25.51%
	1-2 年	5.85	0.13%
	2-3 年	85.50	1.83%
	小计	<b>1,282.26</b>	<b>27.47%</b>
2015 年末	1 年以内	746.59	40.04%
	1-2 年	90.33	4.84%
	小计	<b>836.92</b>	<b>44.89%</b>
2014 年末	1 年以内	159.24	61.50%
2013 年末	1 年以内	9.95	13.30%

2013 年和 2014 年系源态环保成立初期，业务规模和应收账款规模均较小，年末应收账款余额较小。2015 年末和 2016 年末，源态环保应收账款余额分别为

836.92 万元和 1,282.26 万元，占当期营业收入的比重分别为 44.89% 和 27.47%。源态环保应收账款期末余额随着销售规模的扩大而逐步增加，截至 2017 年 3 月末，2015 年末应收账款回款率约为 89.62%，2016 年末应收账款的回款率为 43.22%；其余应收账款余额，源态环保将在 2017 年后续月份根据合同约定和项目结算情况陆续回收。总体来看，源态环保应收账款的回款情况良好。

报告期内，源态环保主要通过公开招标、单一来源采购或直接签署合同等方式获得订单，并与客户签订销售合同，其中销售政策为按照实际验收结算情况进行确认收入，无现金折扣或者商业折扣等；信用政策按照项目合同签订的相关条款执行，不同项目约定的条款差异较大。报告期各期，源态环保的销售金额在 100 万元以上的主要客户的信用政策情况如下：

单位名称	合同约定的主要收款方式（信用政策）
富阳区人民政府农业和农村工作办公室	软件开发：合同签订一周内，甲方支付软件开发总金额的 50%，完工验收后的一周内，支付合同金额的 50%； 站点建设：合同签订一周内，甲方按照实施的站点数量，支付站点建设总金额的 50%，完工验收后，支付站点建设总金额的 45%，质保期待质保期满后一次性付清（不计利息），质保期为 2 年。（不同合同略有差异）
北京城建亚泰建设集团有限公司	依据建设单位付款时间及金额比例，在建设单位相应款项发包方账户后，发包人按承包人完成的相应工作内容的款项进行支付。（最迟不超过到账后的 15 个工作日；工程竣工后，根据建设单位审核的工程结算，需要甲乙双方完成双方的结算后，才能付乙方的相应款项，故不受 15 日限制）
杭州市富阳区“五水共治”工作领导小组办公室	软件开发、平台新增监测点位、平台接入站点指标调整点位：合同签订一周内，甲方支付该部分总金额的 40% 的款项，全部完工验收合同后的一周内，甲方支付该部分总金额的 55% 的款项，该部分总金额的 5% 款项作为质保金，在质保期满后一周内一次性付清； 平台数据共享点位、水文数据测算：点位全部接入后的一周内，甲方按已接入实施的点位数量，支付该部分总金额的 40%，完工验收合格后的一周内，支付该部分总金额的 60%。
海宁市“五水共治”指挥部办公室	合同签订一周内，甲方支付对应项目部分总金额的 40% 的款项，完工验收合格后的 3 个月内，甲方支付该部分总金额的 50%，两年质保期后的一周内，甲方一次性支付该部分总金额的 10% 尾款。（不同项目内容略有不同）
杭州市富阳区住房和城乡建设局	运维费用每半年支付一次，即每年 6 月份和 12 月份各支付一次。
安吉县农业和农村工作办公室	终端工程安装结束后 15 个工作日内付到实际安装完成终端工程货款的 40%，农村污水项目县级验收后 15 个工作日内

	付到实际安装完成终端工程货款的 60%，终端工程正常运行 6 个月且出水检测达标后付到终端货款的 90%，预留实际安装完成终端工程货款 10%作为质保金。
--	---

**（二）请根据未来标的公司收入和盈利预测，结合历史数据或行业水平，估计应收账款余额，说明双方设定保证金总额不超过人民币 2,000 万元的合理性**  
交易双方约定的主要应收账款补偿条款如下：

“交易对方承诺并保证，就双方共同指定的具有证券期货业务资格的会计师事务所审计确认的标的公司截至 2019 年 12 月 31 日的应收账款总额，应自 2020 年 1 月 1 日起三年内（即截至 2022 年 12 月 31 日）收回。交易对方应在会计师事务所出具标的公司 2019 年度审计报告之日起 10 日内就标的公司截至 2019 年 12 月 31 日的应收账款净额一定比例向上市公司缴纳相应保证金：应收账款净额中 1-2 年账龄的需缴纳该部分金额的 5% 作为保证金；应收账款净额中 2-3 年账龄的需缴纳该部分金额的 10% 作为保证金；应收账款净额中 3 年及 3 年以上账龄的需缴纳该部分金额的 50% 作为保证金。交易对方所需缴纳的因上述约定产生的应收账款保证金总额不超过人民币 2,000 万元。”

2015 年末、2016 年末，源态环保账龄 1 年以内的应收账款占比约为 90% 左右，源态环保的主要客户的政府环保、水务、住建等相关部门，历史回款记录良好。根据标的公司对未来若干年内的经营业绩的预期，源态环保于 2019 年末的应收账款余额将达到约 5,000 万元，则按照目前的应收账款账龄结构及《购买资产协议》中约定的应收账款补偿条款计算的保证金预计将不会超过 2,000 万元，保证金总额的设置具有合理性。

总体来看，上市公司与交易对方约定的应收账款保证金缴纳条款，是双方基于标的公司的经营现状、未来若干年的发展预期等因素，经友好协商作出的，系本次交易中对上市公司利益的额外保障措施，能够促使交易对方提升标的公司在本次交易业绩承诺期内完成业绩的质量，为业绩承诺到期后标的公司的应收账款回收提供了较好的保障，也为保障上市公司的利益预留了较大的安全空间。

### **（三）补充披露情况**

以上回复已在预案“第五章、交易标的情况”之“八、最近两年的主要财务数据与财务指标”之“（三）应收账款分析”中进行了补充披露。

### **（四）独立财务顾问的核查意见**

## 1、核查程序

独立财务顾问查阅了源态环保的主要销售合同，查看了对主要客户的销售政策、信用政策，查阅了自源态环保成立以来的应收账款明细情况和期后回款情况，并核对了本次交易的预案；查阅了交易双方签订的应收账款补偿条款，根据标的公司对未来若干年内的经营业绩的预期及历史应收账款账龄结构进行了测算。

## 2、核查结论

(1) 经核查，公司已在预案补充披露标的公司销售政策、信用政策、自成立以来每年应收账款明细表、占当期收入的比例，后期回款情况等信息。

(2) 上市公司与交易对方约定的应收账款保证金缴纳条款，是双方基于标的公司的经营现状、未来若干年的发展预期等因素，经友好协商作出的，系本次交易中对上市公司利益的额外保障措施，能够促使交易对方提升标的公司在本次交易业绩承诺期内完成业绩的质量，为业绩承诺到期后标的公司的应收账款回收提供了较好的保障，也为保障上市公司的利益预留了较大的安全空间。根据标的公司对未来若干年内的经营业绩的预期及历史应收账款账龄结构测算，交易双方设定保证金总额不超过人民币 2,000 万元具有合理性。

**问题 9、**根据预案，标的公司核心技术人员中仅王俊辉签订了履职年限和竞业禁止承诺。请补充披露：（1）所有核心技术人员工作履历，包括工作期间、单位名称、任职、所获奖励或荣誉等情况；（2）除王俊辉外其他技术人员是否签订类似承诺，若无，未来如何安排避免风险。请独立财务顾问核查并发表意见。

### 【回复】

**（一）所有核心技术人员工作履历，包括工作期间、单位名称、任职、所获奖励或荣誉等情况**

源态环保核心技术人员基本情况如下：

1、王俊辉先生：1980 年 12 月出生，中国国籍，无境外永久居留权，机电一体化专业本科学历。2011 年 6 月至 2013 年 3 月任上海航天动力科技工程有限公司水行业总工，2013 年 3 月至 2015 年 11 月任上海创韬自控科技有限公司总经理，2015 年 11 月至今任源态环保副总裁。王俊辉先生在源态环保任职期间主



要负责研发了智慧治水和智慧环保物联网管控及信息处理云平台，具体包括富阳区五水共治综合信息化中心、海宁市五水共治信息化中心、杭州市建委农污智慧管控综合信息化平台、西湖区河道水体信息化平台、宁夏灵武智慧环保信息化系统、萧山浦阳江流域水利工程信息化平台、安吉农村生活污水信息化管理平台及建德市农村生活污水长效管理智能监管平台系统等。王俊辉先生先后参与研发了十余项专利，并获得 2008 年西门子自动化专家证书，具有较强的水处理行业软件开发能力。

2、仇科磊先生：1982 年 2 月出生，中国国籍，无境外永久居留权，计算机专业大专学历。2004 年 7 月至 2009 年 2 月在杭州东忠科技股份有限公司从事对日软件开发工作，2010 年 6 月至 2016 年 2 月任杭州正蓝网络技术有限公司技术部软件开发副总经理，2016 年 4 月至今任源态环保技术主管。仇科磊先生在源态环保任职期间主要参与开发的项目有富阳区五水共治综合信息化中心、海宁市五水共治信息化中心、杭州市建委农污智慧管控综合信息化平台、建德市农村生活污水长效管理智能监管平台等，在项目管理开发及客户沟通等方面具有丰富的经验。

3、王建涛先生：1982 年 1 月出生，中国国籍，无境外永久居留权，机械设计与自动化专业本科学历。2008 年 6 月至 2009 年 8 月任上海熊猫机械（集团）有限公司电气工程师，2009 年 9 月至 2011 年 9 月任上海卓太电子科技有限公司技术部项目经理，2011 年 9 月至 2012 年 2 月任上海凡清环境工程有限公司技术部电气工程师，2012 年 4 月至 2016 年 11 月任上海创韬自控科技有限公司技术部项目经理兼软件工程师，2015 年 11 月至今任源态环保技术主管。王建涛先生在源态环保任职期间主要参与开发的项目有富阳区五水共治综合信息化中心、海宁市五水共治信息化中心、CNP 供水云平台、站点建设过程管理系统、建德市农村生活污水长效管理智能监管平台等，负责研发 2 项专利发明及多项计算机软件著作权，软件开发经验丰富。

4、罗安先生：1983 年 4 月出生，中国国籍，无境外永久居留权，计算机专业本科学历。2006 年 7 月至 2012 年 6 月在杭州东忠科技有限公司从事对日软件开发工作，2012 年 6 月至 2016 年 5 月在中讯计算机系统（北京）有限公司杭州分公司从事软件开发及项目管理工作，2016 年 5 月至今任源态环保.NET 工程师。

罗安先生在源态环保任职期间主要参与开发的项目有富阳区五水共治综合信息化中心、山东临沂供水调度平台、杭州市建委农污智慧管控综合信息化平台、建德市农村生活污水长效管理智能监管平台等，在 Web 开发及数据库开发方面经验丰富。

5、王杰先生：1992 年 1 月出生，中国国籍，无境外永久居留权，计算机软件专业本科学历。2013 年 3 月至 2015 年 7 月在杭州码趣科技有限公司从事软件开发工作，2015 年 8 月至 2016 年 4 月在中联世贸国通科技有限公司从事项代码的编码及软件开发工作，2016 年 5 月至今任源态环保任职 WEB 工程师。王杰先生在源态环保任职期间主要参与开发的项目有富阳区五水共治综合信息化中心、山东临沂供水调度平台、建德市农村生活污水长效管理智能监管平台、南方泵业二次供水设备调度云平台托，在 WEB 项目开发及 API 对接接口经验丰富。

6、金锡军先生：1993 年 1 月出生，中国国籍，无境外永久居留权，计算机科学与技术专业本科学历。2015 年 3 月至 2016 年 7 月任杭州亿川科技有限公司软件研发部 Android 开发工程师，2016 年 8 月至今任源态环保 APP 工程师。金锡军先生在源态环保任职期间主要参与开发的项目有富阳区五水共治综合信息化中心、海宁市五水共治信息化中心、CNP 供水云平台、站点建设过程管理系统及建德市农村生活污水长效管理智能监管平台等多个项目，具有丰富的 APP 开发经验。

## （二）除王俊辉外其他核心技术人员的履职年限及竞业禁止承诺签订情况

除王俊辉以外，其他核心技术人员未持有源态环保任何股份亦未担任源态环保高级管理人员职务，因此未作为管理层股东签订履职年限的承诺函。源态环保与该等核心技术人员均签订了劳动合同和保密协议，对其任职期间获取的产品和技术信息的保密措施进行了约定。上述人员的劳动合同和保密协议签订情况如下表所示：

序号	姓名	职务	持股比例	在源态环保的工作时间	劳动合同剩余工作年限	是否签订保密协议
1	王俊辉	副总裁	4%	2015 年 11 月 1 日至今	至 2020 年 10 月 31 日	是
2	仇科磊	技术主管	-	2016 年 4 月 6 日至今	至 2018 年 4 月 5 日	是
3	王建涛	技术主管	-	2015 年 11 月 6 日至今	至 2018 年 11 月 5 日	是
4	罗安	NET 工程师	-	2016 年 5 月 13 日至今	至 2018 年 5 月 12 日	是
5	王杰	WEB 工程师	-	2016 年 5 月 9 日至今	至 2018 年 5 月 8 日	是

6	金锡军	APP 工程师	-	2016 年 8 月 24 日至今	至 2018 年 8 月 22 日	是
---	-----	---------	---	-------------------	-------------------	---

为进一步防范核心技术人员的竞业风险，源态环保与核心技术人员均签订了《竞业禁止协议》（其中王俊辉已在《购买资产协议》中签署了相关竞业禁止条款），对核心技术人员任职期间的职务发明的权利归属、竞业限制范围和期限及违约责任分别进行了约定。

### （三）补充披露情况

以上回复内容已在预案“第五章 交易标的情况”之“七、主营业务情况”之“（四）核心技术人员情况”中进行了补充披露。

### （四）独立财务顾问的核查意见

#### 1、核查程序

独立财务顾问对核心技术人员进行了访谈，并查阅了源态环保与其签订的劳动合同、保密协议及竞业禁止协议。

#### 2、核查结论

（1）公司已在预案中补充披露了核心技术人员的履历，包括工作期间、单位名称、任职、所获奖励或荣誉及《竞业禁止协议》签订情况等相关信息。

（2）源态环保主要核心技术人员拥有软件开发行业所需的专业知识且均与源态环保签订了劳动合同与保密协议。为进一步防范核心技术人员的竞业风险，源态环保与核心技术人员均签订了《竞业禁止协议》（其中王俊辉已在《购买资产协议》中签署了相关竞业禁止条款），对核心技术人员任职期间的职务发明的权利归属、竞业限制范围和期限及违约责任方面分别进行了约定。该等安排能够保障标的公司的核心技术人员稳定，防范核心技术泄密的风险。

**问题 10、请补充披露：**（1）标的公司价值的收益法评估过程、主要参数及确定依据、增值率较高的原因；（2）对比本次估值与标的公司历次股权转让和增资价格是否存在差异，解释差异产生的原因（如有）。请评估师和独立财务顾问发表意见。

### 【回复】

（一）标的公司价值的收益法评估过程、主要参数及确定依据、增值率较高的原因

#### 1、标的公司价值的收益法评估过程、主要参数及确定依据

## （1）被评估单位企业自由现金流预测

### ①营业收入与成本预测

源态环保及其子公司主要以自主研发的技术为核心，以智慧治水和智慧环保为出发点，提供物联网管控及信息处理云平台的开发及搭建、污水处理设备的研发与销售、污水处理工程的承接及运维服务，是一家围绕治水及环保行业规划、软件开发及系统集成、产品研发与销售、运行维护于一体的综合性环保服务企业。

顺应国家产业政策需求，源态环保主要为政府治水部门提供技术支撑，并在物联网管控及信息处理云平台的开发及搭建、污水处理及运维服务方面提供产品和服务。

#### A.营业收入预测

源态环保及其子公司营业收入主要分为物联网管控平台软件开发、水质在线监测站点及信息化站点搭建、运维服务类、污水处理类-设备类、污水处理类-工程类以及自动化控制系统及相关硬件设备的生产销售。

2016年是“十三五”水利规划的伊始，也是“五水共治”工作的关键一年，依法治水与深化改革责任大、要求高，为了做好水污染治理工作，各省市加快了“十三五”治水规划的制定步伐，对未来五年的治水工作做了全面的部署安排，确保“五水共治”一贯到底。根据相关规划，“十三五”时期废水治理投入将达1.39万亿元，其中工业和城镇生活污水的治理投资将分别达4,355亿元和4,590亿元。仅就水质监测而言，无论是强调“河长”无缝覆盖的《关于全面推行河长制的意见》，亦或明确水污染防治力度的《“十三五”生态环境保护规划》，还是提出强力治水新常态的《水污染防治法修正案（草案）》等均体现了国家顶层设计对水环境保护的愈发重视。在环保需求日益增加和政府政策的强力引导下，水质监测和污水处理行业发展空间巨大。

源态环保现有业务涉及北京、浙江、海南、安徽、宁夏等省区的多个县、市，在为政府部门搭建智慧治水及智慧环保物联网管控及信息处理云平台方面抢占了一定的市场先机。源态环保在立足浙江区域市场，做好智慧治水、智慧环保的示范项目的基础上，将继续在上述区域目标市场布局，在现有业务的基础上再深耕发展。在对源态环保目前客户市场和历史经营统计资料等进行分析的基础上，综合考虑行业竞争情况、市场占有率、合同签订和执行等因素，结合水质监测行

业及市场的发展趋势，并参照可比公司近三年的发展状况，2017年营业收入预测主要考虑在手订单以及意向性正在谈判的订单，2018年及以后考虑行业的发展以及源态环保的自身发展规划来综合确定源态环保预测期内营业收入。

#### B.营业成本预测

营业成本主要包括原材料、人工、制造费用以及外包土建工程等，其中主要成本构成为各类水质监测设备仪器等原材料。

物联网管控平台软件开发主要系研发人员的人工成本，该部分在管理费用研发费用中考虑。其余营业成本，按照水质在线监测站点及信息化站点、运维服务类、污水处理类-设备类和污水处理类-工程类分别参照历史成本明细及结构，考虑在业务增长的前提下相应生产人员的增加，外购材料与外包成本的增加与企业内部对成本的管控力度等因素，按照料、工、费、外包成本等进行预测；自动化控制系统及相关硬件设备主要系外购材料的成本，故按照历史毛利率测算其营业成本。

#### ②营业税金及附加预测

源态环保及其子公司营业税金及附加包括城市维护建设税、教育费附加、地方教育费附加、房产税、城镇土地使用税等。不同类别收入分别按照其对应税率，17%、11%、6%的税率计算销项税额并扣除成本中可抵扣的材料进项税额以及其他可作为进项抵扣项计算出当期应缴增值税，再按照5%、3%、2%的税率分别计算城市维护建设税、教育费附加以及地方教育费附加；房产税按照源态环保房屋建筑物及土地账面原值扣除30%的金额乘以1.2%计算房产税；土地使用税按照当地每平方米的征税标准乘以土地面积测算。

#### ③销售费用预测

销售费用包括工资、广告及业务宣传费、业务招待费、佣金及手续费、差旅费、车辆费用以及汽车租赁费等费用。

各项费用的预测说明如下：

工资：销售人员工资分为基本工资、绩效工资和项目提成，基本工资按照源态环保制定的员工岗位职级确定，绩效工资按照月度绩效考评确定，项目提成按照公司人事部门和项目部门共同依据年销售目标，综合考虑工资整体水平，合理制订销售人员报酬方案。本次预测时，按照现有的人数和基本工资水平，考虑业

务增长引起人员需求和工资水平的提高进行预测。

广告及业务宣传费、业务招待费、佣金及手续费、差旅费、车辆费用以及汽车租赁费等：该部分费用随着收入的增长随之增长，故采用2016年费用占收入的比例对后续该块费用进行预测。

#### ④管理费用预测

管理费用主要包括研发费、工资性支出、折旧与摊销、税金、业务招待费、差旅费以及其他费用等。

各项费用的预测说明如下：

工资性支出：主要有管理人员工资、社保支出以及其他工资性支出，根据目前的人员人数、未来招工计划以及源态环保及其子公司的工资政策进行预测，社保支出则根据目前的实际缴纳标准及未来工资的变化情况计算确定，其他工资性支出根据历史占工资的比例以及企业规划进行预测。

折旧及摊销：按照目前固定资产的原值和折旧政策测算确定折旧；考虑到无形资产变动不大，根据目前的无形资产原值和摊销政策确定摊销。

研发费用：主要包含研发人员的工资性支出、直接材料投入以及其他费用等；研发人员工资性支出参照管理人员中工资性支出进行预测；直接材料按照收入的一定比例进行测算；其他费用在考虑收入规模以及研发费用预算的前提下，考虑在现有规模上按照一定增长幅度进行预测。

税金：包括残疾人就业保障金，残疾人就业保障金按照富阳当地的缴纳标准进行测算。

业务招待费、差旅费：业务招待费与差旅费随着收入增长而相应增长，本次分别按照2016年两项费用占收入的比例对未来年度业务招待费以及差旅费进行预测。

除业务招待费、差旅费外其他费用主要参考历史年度的发生情况和以后年度的预算情况进行分析预测。

#### ⑤财务费用预测

源态环保未来无借款计划，故不对财务费用进行预测。

#### ⑥资产减值损失

从历史应收款项账龄进行分析，其款项收回比较及时，除明确可以收回的现

浇池项目因为尚未完成验收导致尚未收回款项账龄1-2年外，其余款项账龄均为1年以内。考虑到源态环保及其子公司的账龄较短，应收款项发生损失的可能性较小，且账面已有的坏账准备余额，足以覆盖以后年度可能存在的坏账损失。则根据预测的应收款项资金需求，按照现行的坏账准备政策预测资产减值损失，在现金流预测时予以加回。

#### ⑦营业外收入、支出预测

对于营业外入、收出，存在较大的不确定性，难以预计，因此本次评估不进行预测。

#### ⑧所得税预测

源态环保系高新技术企业，发证时间为2016年11月21日，有效期为3年，按照源态环保未来业务类型以及未来将投入的研发支出，预计未来将通过高新技术企业复查、认定，继续享受15%的企业所得税优惠政策；本次合并口径内子公司上海创韬自控科技有限公司企业所得税税率为25%，但由于与母公司源态环保收入利润相比，其占比较小，影响整体估值小，故本次合并口径采用企业所得税税率15%进行预测。并按照源态环保以前年度研发费用加计扣除的实际比例在计算所得税的时候扣除。

#### ⑨折旧及摊销预测

源态环保及其子公司的固定资产主要包括房屋建（构）筑物、机器设备、电子设备和车辆。无形资产为土地以及办公软件等。固定资产和无形资产按取得时的实际成本计价。

本次评估中，按照企业执行的固定资产折旧政策，以基准日经审计的经营性固定资产账面原值、预计使用年限等估算未来经营期的折旧额。无形资产摊销按照经审计的经营性无形资产账面原值、预计使用年限、资产更新等估算未来经营期的摊销额。

#### ⑩资本性支出预测

资本性支出是指企业在不改变当前经营业务条件下，为保持持续经营所需增加的超过一年的长期资本性投入，主要包括经营规模扩大所需的资本性投资以及持续经营所必须的资产更新等。

资本性投资：经向管理层了解，在预测期内无需其他追加资本性投资。

资产更新：在本次评估中，资产更新是在维持现有经营规模的前提下未来各年所必需的更新投资支出。即只需补充现有生产经营能力所耗（折毕）资产的更新改造支出。

资本性投资和资产更新全部以年金化进行处理，同时扣除长期资产购置有关往来。

#### ⑪ 营运资金增加额预测

营运资金增加额系指被评估单位在不改变当前主营业务条件下，为保持持续经营能力所需的新增营运资金，如正常经营所需保持的现金、存货购置、应收账款等所需的基本资金以及应付的款项等。营运资金的追加是指随着企业经营活动的变化，获取他人的商业信用而占用的现金，正常经营所需保持的现金、存货等；同时，在经济活动中，提供商业信用，相应可以减少现金的即时支付。其他应收款和其他应付款需具体甄别视其与所估算经营业务的相关性确定（其中与主营业务无关或暂时性的往来作为非经营性或有息负债）。因此估算营运资金的增加考虑正常经营所需保持的现金、应收款项、存货和应付款项等主要因素。

本报告所定义的营运资金增加额为：

营运资金增加额=当期营运资金-上期营运资金

其中，营运资金=最低经营现金保有量+应收款项+存货-应付款项-应付职工薪酬-应交税费

其中，应收款项=营业收入总额/应收款项周转率

其中，应收款项主要包括应收账款、预收款项以及与经营业务相关的其他应收款等诸项。

存货根据期末余额占营业成本的比例进行分析预测。

应付款项=营业成本总额/应付款项周转率

其中，应付款项主要包括应付票据、应付账款、预付款项以及与经营业务相关的其他应付款等诸项。

应付职工薪酬按1个月工资考虑，应交税费按1个季度所得税、土地使用税、房产税考虑，增值税、城市维护建设税、教育费附加以及地方教育费附加按照1个月考虑。

货币资金：按照付现成本并考虑每月需要储备的资金预测。



## ⑫净现金流量的预测结果

本次评估中对未来收益的预测，主要是在评估对象报表揭示的历史营业收入、成本和财务数据的核实以及对行业进行市场分析的基础上，根据其经营历史、已获订单、市场未来的发展等情况综合作出的一种专业判断。（注：预测时不考虑营业外收支以及其它非经常活动等所产生的损益）。

### （2）折现率的计算

#### ①计算思路

与企业自由现金流匹配的折现率应为按企业目标资本结构计算的加权平均资本成本，即 WACC。计算公式为：

$$\text{公式 5: } WACC = \frac{E}{(D+E)} \times R_E + \frac{D \times (1-T)}{(D+E)} \times R_D$$

式中：WACC 加权平均资本成本

D 被评估单位的债务资本

E 被评估单位的权益资本

$R_E$  权益资本成本

$R_D$  债务资本成本

T 企业所得税率

#### ②计算过程

##### A.D 与 E 的比值及 T

经分析，源态环保评估基准日付息债务金额为零，且之后亦无融资计划，故 D 与 E 的比值为零。

##### B.权益资本成本 ( $R_E$ )

权益资本成本  $K_e$  按国际通常使用的 CAPM 模型求取，计算公式如下：

公式 6:

$$K_e = R_f + \text{Beta} \times ERP + R_c = R_f + \text{Beta}(R_m - R_f) + R_c$$

式中： $K_e$  ——权益资本成本

$R_f$  ——无风险利率

$R_m$  ——市场回报率

Beta ——权益的系统风险系数

**ERP** ——市场的风险溢价

**$R_e$**  ——企业特定风险调整系数

计算权益资本成本我们采用以下四步：

a. 无风险收益率 ( **$R_f$** )

由于记账式国债具有比较活跃的市场，一般不考虑流动性风险，且国家信用等级高，持有该债权到期不能兑付的风险很小，一般不考虑违约风险，同时长期的国债利率包含了市场对未来期间通货膨胀的预期。因此，我们选择从评估基准日至国债到期日剩余期限在 5 年以上的记账式国债，计算其到期收益率，并取所有国债到期收益率的平均值作为本次评估无风险收益率。

b. 市场超额收益 (**ERP**)

风险溢价 (**ERP**) 是投资者投资股票市场所期望的超过无风险收益率的部分，即：

风险溢价 (**ERP**) = 市场整体期望的投资回报率 ( **$R_m$** ) - 无风险报酬率 ( **$R_f$** )

根据目前国内评估行业通行的方法，按如下方式计算**ERP**：

i. 确定衡量股市的指数：估算股票市场的投资回报率首先需要确定一个衡量股市波动变化的指数，参照美国相关机构估算美国 **ERP** 时选用标准普尔 500 指数的经验，本次选用了沪深 300 指数。

ii. 计算年期的选择：中国股市起始于上世纪 90 年代初期，但最初几年发展不规范，直到 1996~1997 年之后才逐渐走上正规，考虑到上述情况，我们在测算中国股市 **ERP** 时计算的时间从 1997 年开始，也就是我们估算的时间区间为 1997 年 12 月 31 日到 2016 年 12 月 31 日。

iii. 指数成分股的确定：沪深 300 指数的成分股每年是发生变化的，因此我们在估算时采用每年年底时沪深 300 的成分股。对于 1997~2005 年沪深 300 没有推出之前，采用外推的方式，即 1997~2005 年的成分股与 2005 年末一样。

iv. 数据的采集：本次 **ERP** 测算借助 Wind 资讯的数据系统提供所选择的各成分股每年年末的交易收盘价。由于成分股收益中应该包括每年分红、派息和送股等产生的收益，因此选用的年末收盘价是 Wind 数据是从 1997 年 12 月 31 日起到 2016 年 12 月 31 日的复权交易年末收盘价格，上述价格中已经有效的将每

年由于分红、派息等产生的收益反映在价格中。

v. 年收益率的计算采用几何平均值计算方法：

设第 1 年到第 i 年的几何平均值为 Ci，则：

$$C_i = \sqrt[i-1]{\frac{P_i}{P_1}} - 1 \quad (i=2,3,\dots,n)$$

Pi 为第 i 年年末交易收盘价（后复权）

通过估算 2001-2016 年每年的市场风险超额收益率，即以沪深 300 指数成份股的几何平均年收益加权平均后作为 Rm，扣除按照上述方法计算的各年无风险利率，计算得到历年平均 ERP 为 6.92%。

c.β 系数

β 风险系数被认为是衡量公司相对风险的指标。本次评估我们选取了雪迪龙、碧水源、先河环保、聚光科技和开能环保五家上市公司作为同行业对比公司。经查阅 WIND 金融终端得到对比上市公司的 β 系数。上述 β 系数还受各对比公司财务杠杆的影响，需要先对其卸载对比公司的财务杠杆，再根据源态环保的目标资本结构，加载该公司财务杠杆。无财务杠杆影响的 β 系数计算公式如下：

$$\text{无财务杠杆}\beta\text{系数} = \frac{\text{有财务杠杆}\beta\text{系数}}{1 + \frac{\text{负债资本}}{\text{权益资本}} \times 100\% \times (1 - \text{所得税率})}$$

然后根据被评估对象目标资本结构转换为自身有财务杠杆的 Beta 系数，其计算公式为：

$$\beta_e = \beta_u \times \left( 1 + (1 - t) \times \frac{D}{E} \right)$$

式中：  $\beta_e$  ——评估对象股权资本的预期市场风险系数

$\beta_u$  ——可比公司的无杠杆市场风险系数

$D/E$  ——付息债务与所有者权益之比

$T$  ——所得税率，按照每年适用的所得税

d.计算公司特有风险超额收益率 ( $R_s$ )

企业的个别风险主要包括企业经营风险。影响经营风险主要因素有：企业所

处经营阶段和经营区域；经营规模；历史经营状态；企业经营业务、客户资源；公司内部管理及控制机制；管理人员的能力和资历；核心技术人员的集中度等。

e.计算权益资本成本 ( $R_E$ )

将上述各参数代入公式 6，计算得到权益资本成本。

C.债务资本成本 ( $R_D$ )

源态环保及其子公司未来无借款计划。

D.折现率

将以上计算所得的各参数代入公式 5，计算加权平均资本成本 WACC。

(3) 股东全部权益的计算

①溢余资产、非经营性资产（负债）净额（C）

所谓溢余资产、非经营性资产（负债）是分析剥离出来的与被评估单位主营业务没有直接关系的资产（负债），由于这些资产（负债）对被评估单位的主营业务没有直接贡献，并且在采用收益法进行估算时也没有考虑这些资产的贡献，因此采用收益法得出的评估结论均没有包括上述资产。但这些资产（负债）仍然是被评估单位的资产（负债），因此，将分析、剥离出来的溢余资产、非经营性资产（负债）单独评估出其市场价值后加回到收益法估算的结论中。

②付息债务价值（D）

截止评估基准日，付息债务为零。

③股东全部权益价值

将计算得到的预测期内企业自由现金流、永续的收益增长率、折现率、溢余及非经营性资产价值（负债）、付息债务价值以下公式，计算可知源态环保于评估基准日的股东全部权益价值。

$$P = \sum_{t=1}^n \frac{F_t}{(1+r)^{i_t}} + \frac{F_n}{r(1+r)^{n-0.5}} + \sum C - D$$

式中： P 评估对象的市场价值  
F<sub>t</sub> 未来第 t 个收益期的预期收益额  
r 折现率  
t 收益预测折现期  
i<sub>t</sub> 未来第 t 个收益期的折现期  
n 详细预测期的年限

$\Sigma C$	基准日存在的溢余资产及非经营性资产（负债）的价值
D	基准日付息债务价值

## 2、评估结果以及增值原因分析

本次预估工作是基于源态环保未经审定的合并财务报表完成的。本次交易中源态环保全部股权价值采取收益法的预估值为 5.5 亿元。

本次收益法预估结果增值较大。主要原因系源态环保及其子公司主要以自主研发的技术为核心，以智慧治水和智慧环保为出发点，提供物联网管控及信息处理云平台的开发及搭建、污水治理设备的研发与销售、污水治理工程的承接及运维服务，是一家围绕治水及环保行业规划、软件开发及系统集成、产品研发与销售、运行维护于一体的综合性环保服务企业。综合性环保服务行业具有较显著的技术密集型特性，其价值不仅体现在评估基准日存量实物资产及可辨认无形资产上，更多体现于源态环保所具备的团队优势、客户资源、项目经验、综合业务能力等方面。未来年度随着国家对于环保事业的投入逐年增大，综合性环保服务行业的发展前景较为乐观，给源态环保未来发展提供了良好的市场环境，源态环保预计未来具有较强的获利能力。具体分析如下：

### （1）行业政策和市场趋势的支持

环保行业属于公用事业，行业发展受到国家政策导向的影响，除了资金投入外，政策支持是推动环保行业发展的主要动力。《水污染防治行动计划》，《“十三五”生态环境保护规划》、《关于全面推行河长制的意见》等文件的陆续出台，体现了国家顶层设计对水环境保护的愈发重视。2016 年是“十三五”水利规划的伊始，依法治水与深化改革责任大、要求高，为了做好水污染治理工作，各省市加快了“十三五”治水规划的制定步伐，对未来五年的治水工作做了全面的部署安排。根据相关规划，“十三五”时期废水治理投入将达 1.39 万亿元，其中工业和城镇生活污水的治理投资将分别达 4,355 亿元和 4,590 亿元。在环保需求日益增加和政府政策的强力引导下，水质监测和污水治理行业发展空间巨大。这为源态环保未来持续的发展提供了行业政策和市场趋势的支持。

### （2）源态环保的竞争优势

源态环保主要以自主研发的技术为核心，以智慧治水和智慧环保为出发点，提供物联网管控及信息处理云平台的开发及搭建、污水治理设备的研发与销售、

污水治理工程的承接及运维服务，是一家围绕治水及环保行业规划、软件开发及系统集成、产品研发与销售、运行维护于一体的综合性环保服务企业。凭借先进的技术和研发能力，源态环保自主开发搭建的智慧治水和智慧环保物联网管控及信息处理云平台已在多个省市正式启动上线，并赢得了用户的一致认可和赞誉。源态环保现有业务涉及北京、浙江、海南、安徽、宁夏等省区的多个县、市，在为政府部门搭建智慧治水及智慧环保物联网管控及信息处理云平台方面抢占了一定的市场先机。

作为高新技术企业，源态环保近几年来以智慧治水和智慧环保为出发点，专注于物联网管控及信息处理云平台开发的技术研究并在所承接的项目中推广应用，在水环境治理在线自动监测及综合信息处理方面拥有自己的核心技术。源态环保的多个项目已实现成功交付运营，并与当地政府（业主）不断深化合作，成为当地水污染监控治理示范性项目，为现有业务深耕细作及后续业务推广奠定了重要基础，形成了有力的竞争局面。

因此，源态环保预计未来几年将实现较大的收入和利润增长。对源态环保所在行业未来发展的预期以及自身的竞争优势，导致了本次评估增值较高。

**（二）对比本次估值与标的公司历次股权转让和增资价格是否存在差异，解释差异产生的原因（如有）**

**1、对比本次估值与标的公司历次股权转让和增资价格是否存在差异**

序号	转让和增资时间	内容	对应估值	作价依据
1	2014年4月第一次股权转让	2014年4月9日，李艳章、柏年机械分别将其持有的标的公司144万元未实缴出资额、306万未实缴出资额转让给经纬中耀。	1,020万元	公司尚未盈利，按每1元注册资本价值1元定价。转让标的为未缴出资，不涉及股权转让款支付
2	2014年5月第一次增资	2014年5月28日，源态环保股东会决议同意注册资本由1,500万元增加至10,000万元。新增注册资本8,500万元，由李艳章认缴1,904万元出资额、柏年机械认缴4,046万元出资额、经纬中耀认缴2,550万元出资额。	1,470万元	公司尚未盈利，按每1元注册资本价值1元定价。原股东按持股比例同比例增资
2	2015年4月第二次股权转让	2015年4月28日，柏年机械与浙江创韵签订《股权转让协议》，柏年机械将其持有的源态环保4,760万元出资额（占注册资本47.60%，其中实缴693.60万元）按照1元每实缴注册资本的价格转让给浙江创韵，未缴足部分由受让人履行缴纳义务。	1,470万元	根据标的公司过往业务情况，由交易双方协商确认，按每1元注册资本价值1元定价

3	2015年5月	2015年5月8日，源态环保召开股东会，同意浙江创韵将其持有的源态环保4,760万元出资额（占注册资本47.60%，其中实缴693.60万元）分别转让给杨树先、葛秀芳、王征宇、张凯申、马秀梅、北树民、刘加起，未缴足部分由受让人履行缴纳义务。	1,470万元	根据标的公司过往业务情况，由交易双方协商确认，按每1元注册资本价值1元定价
4	2015年10月	2015年10月21日，源态环保召开股东会，同意刘加起将其持有的源态环保600万元出资额（占注册资本6.00%，其中实缴87.43万元）转让给李艳章、刘加起将其持有的源态环保200万元出资额（占注册资本2.00%，其中实缴29.14万元）转让给周萍、李艳章将其持有的源态环保100万元出资额（占1.00%，其中实缴14.57万元）股权转让给北树民。	3,630.90万元	根据标的公司过往业务情况，由交易双方协商确认，按每1元注册资本价值2.47元定价
5	2015年11月	2015年11月，李艳章等9名源态环保股东与王俊辉及源态环保、上海创韬签署《股权转让协议》，作为源态环保收购上海创韬100%股权的对价的一部分，李艳章等9名源态环保股东将各自所持的合计4%的源态环保股权转让给王俊辉，并约定自上海创韬100%股权变更登记至源态环保名下之日起，王俊辉成为源态环保的股东并实际持有源态环保4%的股权。	3,630.90万元	根据标的公司过往业务情况，由交易双方协商确认，按每1元注册资本价值2.47元定价
6	2016年5月	2016年1月，各方协商经纬中耀、李艳章将其各自所持源态环保部分出资转让给楼华，并于2016年6月办理工商变更登记。	6,982.50万元[注1]	根据标的公司过往业务情况，由交易双方协商确认
		2016年4月，各方协商李艳章、杨树先、葛秀芳分别将其各自所持源态环保部分出资额转让给姚水龙，并于2016年6月办理工商变更登记。	1.03亿元[注2]	
7	2017年3月	兴源环境收购源态环保100%股权	5.5亿元	基于评估结果，双方协商确定

注1：交易意向于2016年1月达成，各方基于源态环保的2015年业绩情况经协商一致确定本次转让价格。其中，经纬中耀按每1元实缴注册资本价值4.75元定价；李艳章按照每1元实缴注册资本价值5.61元定价；对应估值按照较低的股权转让价格确定。

注2：交易意向于2016年4月达成，各方基于源态环保的2015年业绩及2016年初的业绩增长情况经协商一致确定本次转让价格。其中，李艳章按照每1元实缴注册资本价值7.01元定价；杨树先按照每1元实缴注册资本价值7.39元定价；葛秀芳按照每1元实缴注册资本价值7.14元定价，价格差异不大；对应估值按照较低的股权转让价格确定。

## 2、本次估值与标的公司历次股权转让和增资价格差异产生的原因

### (1) 本次交易与前几次交易时业绩预期不同

①根据标的公司未经审计的财务报表，2015年度、2016年度净利润分别为92.12万元、973.19万元，标的公司盈利能力有较大改善；

②环保行业是战略性新兴产业之一，在国家及地方政府日益重视环境保护及水污染治理的大环境下，行业发展空间巨大。标的公司凭借自身的研发创新能力、平台开发经验及品牌效应占据了市场先发优势。

#### （2）本次交易的全部股东承担业绩承诺和补偿义务

前几次交易，股权转让均为交易双方协商确认标的公司估值，且未对标的公司或者其股东提出业绩承诺的要求；本次交易，标的公司的全部股东向上市公司承担了业绩承诺和补偿义务。

#### （3）本次交易涉及股份对价具有锁定期

前几次交易，股权受让方所获得的股份不设有股份禁售期限；本次交易，上市公司以发行股份及支付现金的方式进行，交易对方通过本次交易获得的上市公司股份在交易完成后具有股份锁定期的要求。

综上所述，标的公司在本次交易中的评估值相较于标的公司历次股权转让和增资价格存在差异具有合理性。

### （三）补充披露情况

以上回复内容已在预案“第五章 交易标的情况”之“十、标的公司的预估值和定价”之“（四）标的公司价值的收益法评估过程、主要参数及确定依据、增值率较高的原因”和“（五）对比本次估值与标的公司历次股权转让和增资价格是否存在差异，解释差异产生的原因（如有）”补充披露。

#### （四）独立财务顾问的核查意见

##### 1、核查程序

独立财务顾问查阅了标的公司自设立以来的工商资料和财务报表，对主要股东、核心管理团队人员进行访谈，并与评估师进行了沟通。

##### 2、核查结论

（1）公司已在预案中补充披露了标的公司价值的收益法评估过程、主要参数及确定依据。本次评估采用收益法，预估结果增值较大，主要系源态环保预计未来几年将实现较大的收入和利润增长，对源态环保所在行业未来发展的预期以及自身的竞争优势，导致了本次评估增值较高。

（2）本次估值与标的公司历次股权转让和增资价格存在差异，主要是因为本次交易与前几次交易时的业绩预期不同，本次交易涉及全部股东承担业绩承诺



和补偿义务且本次交易股份对价具有锁定期，因此标的公司在本次交易中的评估值相较于标的公司历次股权转让和增资价格存在差异具有合理性。

**问题 11、**根据预案，标的公司近两年营业收入分别为 **1,957.92 万元**和 **4,561.41 万元**，净利润分别为 **103.91 万元**和 **1,001.56 万元**，毛利率分别为 **40.80%**和 **47.29%**，净利率分别为 **5.31%**和 **21.96%**，未来三年承诺净利润分别不低于 **3,800 万元**、**4,700 万元**、**5,700 万元**。请补充披露：**（1）**结合行业其他可比公司情况，说明标的公司 **2016 年**营业收入和净利润大幅增长的原因；**（2）**结合期间费用以及行业其他可比公司情况，说明标的公司近两年毛利率和净利率增幅较大，以及两者增幅差异较大的原因；**（3）**请结合行业发展、截至目前在手订单情况，补充说明业绩承诺的可实现性和可持续性。请会计师和独立财务顾问发表意见。

**【回复】**

由于本次交易标的的财务数据尚处于审计过程中，自上市公司 **2017 年 3 月 23 日**公告预案以来，财务数据因审计调整存在变动，故本次回复引用的财务数据为截至本回复签署日调整后的数据。

**（一）**结合行业其他可比公司情况，说明标的公司 **2016 年**营业收入和净利润大幅增长的原因

2016 年度，源态环保营业收入为 4,667.83 万元，较 2015 年度增长 150.34%；净利润为 973.19 万元，较 2015 年度增长 956.46%。其营业收入和净利润大幅增长的原因如下：

**1、行业高速发展，市场空间巨大**

2015 年国土资源部与水利部联合发起国家地下水监测工程，将新建与改建地下水监测站点共计 20,301 个，建立 32 个省级地下水监测中心以及其他巡测站等，较现有国控地下水监测点位数量增长 3 倍。2016 年环保部印发《“十三五”国家地表水环境质量监测网设置方案》，提出将地表水国控监测点位由 972 个扩至 2,767 个，并明确提出设置跨界断面 956 个用以监控各行政主体之间环境质量的变化。根据国土资源部、水利部和环保部的投资规划，十三五期间水质监测行业仅监测设备一项就将产生逾 600 亿元的市场规模，行业发展空间巨大。

2016年，中共中央办公厅、国务院办公厅印发了《关于全面推行河长制的意见》。该意见要求，全面建立省、市、县、乡四级河长体系。“河长制”的推行将河流断面水质检测结果“纳入各市（县）、区党政主要负责人政绩考核内容”，加上环境监测部门从采购设备向采购数据模式转变，将推动水质监测行业高景气度发展。

得益于行业的良好发展趋势，2016年度，源态环保同行业可比公司的业绩普遍处于稳定上升趋势，基本情况如下：

可比公司	项目	2016年度业绩变化幅度
雪迪龙	营业收入	-0.42%
	归属于上市公司股东的净利润	-26.25%
碧水源	营业收入	91.35%
	归属于上市公司股东的净利润	37.45%
先河环保	营业收入	24.51%
	归属于上市公司股东的净利润	26.02%
聚光科技	营业收入	34.67%
	归属于上市公司股东的净利润	62.14%
开能环保	营业收入	40.68%
	归属于上市公司股东的净利润	20.87%

注：①根据 Wind 资讯，2016 年度，雪迪龙营业收入及净利润下滑主要系其脱硝监测市场需求下降，导致业绩下滑，而其水质监测等业务板块均较往年有不小的提升，水质监测具体的数据未公告。

②碧水源、先河环保、聚光科技和开能环保 2016 年度业绩变化幅度数据来源于其 2016 年度业绩快报。

源态环保主要以自主研发的技术为核心，以智慧治水和智慧环保为出发点，提供物联网管控及信息处理云平台的开发及搭建、污水治理设备的研发与销售、污水治理工程的承接及运维服务，是一家围绕治水及环保行业规划、软件开发及系统集成、产品研发与销售、运行维护于一体的综合性环保服务企业。2016 年以前，源态环保处于技术研发和市场开拓的前期，业务规模尚未明显扩大。2016 年度，得益于行业环境良好的发展机遇及自身前期技术和业务的积累，源态环保的营业收入及净利润呈现大幅上升趋势。

## 2、源态环保业务模式日趋成熟，竞争优势突出

①业务模式日趋成熟，收入结构多元化

2016 年以前，源态环保业务处于开拓阶段，营业收入主要来自于污水处理设备销售以及污水处理工程项目施工；2016 年度，基于前期的业务开拓和技术积累，源态环保业务模式日趋成熟，在污水处理设备销售以及污水处理工程项目施工业务保持稳定发展的基础上，以智慧治水和智慧环保物联网管控及信息处理云平台为核心的平台开发及搭建业务，以及智慧治水、智慧环保、污水处理设施的运营维护服务业务均实现大幅增长，在收入及利润构成中占有主要份额。2016 年以来，源态环保承接的多个县区的智慧治水、智慧环保项目，建立了良好的口碑和示范效应，推动了其业绩的大幅提升。

### ②技术研究成果化显现

基于源态环保的技术研发投入，2015 年末及 2016 年度源态环保软件著作权研发成果显著，河道污染源监测 APP、污水管网监测软件、大数据分析系统软件 V2.0 等多个软件著作权开发完成，源态环保承接的智慧环保、智慧治水项目更具竞争力，业务价值进一步增加，技术研发的成果化助推了源态环保业务收入和净利润的增加。

### ③运维服务常态化助力

在 2015 年度和 2016 年度的业务开发及运维过程中，源态环保在业主单位中形成了良好的业务口碑，树立了良好的业务形象，并在多个县区建立了智慧环保、智慧治水的示范性项目。这为源态环保在取得平台项目、污水治理项目等的后续运营维护服务项目创造了较为强劲的软实力。得益于运营维护服务的常态化，也助推了源态环保业绩的提升。

## （二）结合期间费用以及行业其他可比公司情况，说明标的公司近两年毛利率和净利率增幅较大，以及两者增幅差异较大的原因

报告期各期，源态环保毛利率和净利率情况如下：

项目	2016 年度	2015 年度	2016 年度较 2015 年度变化额
毛利率	46.26%	41.95%	4.31%
净利率	20.85%	4.94%	15.91%

2016 年度，源态环保毛利率为 46.26%，较 2015 年度提高了 4.31%；净利率为 20.85%，较 2015 年度提高了 15.91%。源态环保毛利率和净利率增幅较大主要原因如下：

## 1、收入结构变化导致综合毛利率提升

2016 年以前，源态环保业务处于开拓阶段，营业收入主要来自于污水处理业务，占比达到 97.19%。2016 年度，基于前期的业务开拓和技术积累，源态环保业务模式日趋成熟，软件开发及平台搭建业务和运维服务业务规模大幅增长，在营业收入中的比重合计达到 70.62%。软件开发及平台搭建业务和运维服务业务毛利率相对较高，其占营业收入的比重上升带动了源态环保综合毛利率的上升，从而也导致净利率随之提升。

源态环保报告期内的业务构成情况如下：

单位：万元

年份	产品类别	收入	收入占比	成本	毛利	毛利率
2016 年度	污水处理	1,341.58	28.74%	798.71	542.87	40.46%
	软件开发及平台搭建	3,032.85	64.98%	1,569.99	1,462.86	48.23%
	运维服务	263.35	5.64%	127.29	136.06	51.67%
	其他业务	30.06	0.64%	12.29	17.77	59.12%
	<b>合 计</b>	<b>4,667.83</b>	<b>100.00%</b>	<b>2,508.28</b>	<b>2,159.56</b>	<b>46.26%</b>
2015 年度	污水处理	1,812.16	97.19%	1,054.66	757.50	41.80%
	软件开发及平台搭建	52.39	2.81%	27.66	24.73	47.20%
	运维服务	-	-	-	-	-
	其他业务	-	-	-	-	-
	<b>合 计</b>	<b>1,864.56</b>	<b>100.00%</b>	<b>1,082.32</b>	<b>782.23</b>	<b>41.95%</b>

## 2、经营规模扩大导致规模化效应显现

2016 年度，源态环保毛利率较 2015 年度提高了 4.31%，净利率较 2015 年度提高了 15.91%，净利率增幅大于毛利率的增幅。报告期各期，影响源态环保毛利率和净利率的主要财务数据如下：

项目	2016 年度	2015 年度	2016 年度较 2015 年的变化额	2016 年度较 2015 年度的变化率
营业收入	4,667.83	1,864.56	2,803.27	150.34%
营业成本	2,508.28	1,082.31	1,425.97	131.75%
营业毛利	2,159.55	782.24	1,377.31	176.07%
期间费用	1,047.78	538.34	509.44	94.63%

资产减值损失	-9.22	62.66	-71.88	-114.71%
净利润	973.19	92.12	881.07	956.46%
毛利率	46.26%	41.95%	4.31%	10.28%
期间费用率	22.45%	28.87%	-6.43%	-22.26%
净利率	20.85%	4.94%	15.91%	322.00%

从上表可知，2016年度，源态环保营业毛利和毛利率上升，而其期间费用上涨的幅度小于营业收入及营业毛利上涨的幅度，主要原因为源态环保的人员工资费用、财务费用及其他半固定费用并未出现大幅增长。经过2015年及以前年度的研发投入和市场开拓，源态环保的产品和业务日渐完善。2016年以来，源态环保研发的智慧治水软件和平台已完成应用转化，在承接的业务中得到成熟应用，并可根据客户需要微调复制，后续维护升级的投入相对较小。同时，软件开发和平台搭建业务属于轻资产型业务，在管理及辅助方面需要投入的人力及物力较少，收入规模的上升未导致期间费用同比例上升。上述因素导致净利率增幅超过毛利率的增幅。

### 3、与同行业公司相比，源态环保盈利情况不存在重大异常

2016年以前，源态环保业务处于开拓阶段，业务结构简单，营业收入规模较小，从而研发投入、其他期间费用等投入占营业收入比重相对较高。2016年度，随着公司业务规模的扩大，规模效应有所显现，毛利率与净利率水平趋近于同行业可比公司。

同行业可比上市公司与源态环保的毛利率和净利率对比情况如下：

项目	公司名称	2016年度/2015年度
毛利率	雪迪龙	48.11%
	碧水源	41.20%
	先河环保	49.30%
	聚光科技	47.99%
	开能环保	40.34%
	平均水平	<b>45.39%</b>
	源态环保	<b>46.26%</b>
净利率	雪迪龙	19.46%
	碧水源	27.95%
	先河环保	14.62%

	聚光科技	14.70%
	开能环保	16.64%
	<b>平均水平</b>	<b>18.67%</b>
	<b>源态环保</b>	<b>20.85%</b>

注：碧水源、先河环保、聚光科技、开能环保 2016 年度财务数据尚未公告，故列示其 2015 年度的毛利率和净利率情况。

从上表数据可知，2016 年度源态环保业务规模增长后，其毛利率和净利率水平与同行业可比上市公司平均水平较为接近。

### （三）结合行业发展、截至目前在手订单情况，补充说明业绩承诺的可实现性和可持续性

#### 1、水环境治理行业发展情况良好，行业空间巨大

水质监测是政府部门履行水资源保护职能、开展污水防治管理工作的重要组成部分。在我国环境保护工作力度加强和相关产业政策大力支持的宏观背景下，水质监测行业取得了长足发展，成为我国环境保护产业中的重要组成部分，形成了良好的市场发展态势。

##### （1）水污染治理开启水质监测行业发展空间

我国是一个水资源较为匮乏的国家。据统计，中国水资源总量2.8万亿立方米，居世界第五位，但由于人口众多，人均水资源占有量约为2,100立方米，仅为世界人均水平的28%。但我国又是世界上用水量最多的国家之一，2014年我国用水总量达到6,094.9亿立方米，仅次于印度，位居世界第二位。由于长期以来我国在经济发展过程中对于环境保护意识的相对缺失，水资源污染状况日益严重。根据《2015中国环境状况公报》，2015年全国地表水中Ⅲ类以上水体占比仅约64.5%，Ⅳ类和Ⅴ类水体占比分别为21.1%和5.6%，劣Ⅴ类水体占比达到了8.8%。水质状况的恶化已对城镇居民生活质量以及经济发展形成严峻挑战。

近年来，我国政府对于水污染治理日益重视，国务院和环保部先后出台了《水污染防治法》、《水污染防治法实施细则》、《全国地下水污染防治规划（2011-2020年）》等一系列重大环保政策文件，加强水污染预防和治理力度。根据《国民经济和社会发展第十三个五年规划纲要》，“十三五”期间我国地表水质量将持续改善，Ⅲ类以上水体占比提高到70%以上，劣Ⅴ类水体占比降低至5%以下。2015年国务院印发《水污染防治行动计划》，标志着万亿水污染治理市场的开启。

水质监测是水污染防范和治理过程中的重要一环，能够及时排查发现污染

源，针对具体污染情况第一时间采取针对性处理措施，提高治理效率，并监控治理效果，防止重复污染的发生。

### ②在线实时监测成为行业发展的主要方向

水质监测方法包括实验室监测、移动监测以及在线监测。传统的水质监测工作主要以实验室监测为主，由于监测频次低、响应慢、采样误差大、监测数据分散、不能及时反映环境变化状况等缺陷，难以满足政府和企业环境管理的有效需求。从监测设备行业的发展趋势和国际先进环境监测经验来看，在线监测已成为有关部门及时获得连续性监测数据的有效手段。

根据《国民经济和社会发展第十三个五年规划纲要》，“十三五”期间将建立全国统一、全面覆盖的实时在线环境监测监控系统，推进环境保护大数据建设。以在线实时监测为主，移动与实验室监测为辅亦将是水质监测行业发展的主要方向。

### ③监测服务集成化、智能化水平持续提升

《国家环境监测“十二五”规划》提出环境监测要“基本说清环境质量状况及其变化趋势、说清污染源排放状况、说清潜在的环境风险，更好地支撑环境管理需要。”即环境监测的功能将从单独的数据采集向决策依据、响应体系信息支持、满足应急和预警需要演变。

目前水质监测领域普遍存在系统自动化程度较低、运营人力成本较高、难以对水质状况进行整体有效评价、不能及时反映污染变化的情况，且在突发污染事故时属于被动监测、静态的事后监督。同时，政府内部存在部门监管职责的分化，包括水利、环保、农业、环卫等职能部门均对水质监测有特殊要求，从而导致监测系统的重复投资、重复建设，形成了巨大的资源浪费。面对持续增加的环境压力，迫切需要构建全方位的智能化自动监测系统，通过物理层面的统一规划建设和软件层面的综合系统开发，在集成平台上同时满足不同监管部门的差异化需求，为水污染防治和管理、科学决策和提升环境保护与管理水平提供重要技术支持。

### ④行业发展趋势良好

在国家持续加大水污染防治力度的宏观背景下，水质监测行业迎来良好的发展机遇。2015年国土资源部与水利部联合发起国家地下水监测工程，将新建与

改建地下水监测站点共计 20,301 个，建立 32 个省级地下水监测中心以及其他巡测站等，较现有国控地下水监测点位数量增长 3 倍。2016 年环保部印发《“十三五”国家地表水环境质量监测网设置方案》，提出将地表水国控监测点位由 972 个扩至 2,767 个，并明确提出设置跨界断面 956 个用以监控各行政主体之间环境质量的变化。根据国土资源部、水利部和环保部的投资规划，十三五期间水质监测行业仅监测设备一项就将产生逾 600 亿的市场规模，行业发展空间巨大。

2016 年，中共中央办公厅、国务院办公厅印发了《关于全面推行河长制的意见》。该意见要求，全面建立省、市、县、乡四级河长体系。“河长制”的推行将河流断面水质检测结果“纳入各市（县）、区党政主要负责人政绩考核内容”，加上环境监测部门从采购设备向采购数据模式转变，将推动水质监测行业高景气度发展。

## **（2）标的公司处于快速成长期，未来业绩仍可持续快速发展**

源态环保所处环保行业是政策驱动型行业，业绩增长得益于国家对于环保行业的持续投入及对于环保监管的严格执行。在国家及政府日益重视环境保护及水污染治理的大环境下，源态环保将凭借自身成熟的研发创新能力、丰富的平台开发经验及良好的业务储备占具市场先发优势，实现快速持续发展。

### **①研发创新能力成熟**

基于源态环保的技术研发投入，2015 年末及 2016 年度源态环保软件著作权研发成果显著，河道污染源监测 APP、污水管网监测软件、大数据分析系统软件 V2.0 等多个软件著作权开发完成，源态环保承接的智慧环保、智慧治水项目更具竞争力，业务价值进一步增加，技术研发的成果化助推了源态环保业务收入和净利润的增加，研发创新能力成熟。

### **②平台开发经验丰富**

源态环保在精耕传统业务的同时，也在积极抢占新兴市场，2016 年源态环保响应《国务院办公厅关于印发生态环境监测网络建设方案的通知》（[2015]56 号）及中共中央办公厅、国务院办公厅于印发的《关于全面推行河长制的意见》的政策号召，自主研发了以智慧治水和智慧环保为出发点的物联网管控及信息处理云平台，并与多地治水相关政府部门均已有签约合作。

截至本回复签署日，源态环保已成功搭建并成熟运用的物联网管控及信息处



理云平台有富阳区五水共治综合信息化中心、海宁市五水共治信息化中心、杭州市建委农污智慧管控综合信息化平台、西湖区河道水体信息化平台、宁夏灵武智慧环保信息化系统、萧山浦阳江流域水利工程信息化平台、安吉农村生活污水信息化管理平台、建德市农村生活污水长效管理智能监管平台系统等。2016年源态环保主要收入来源为软件开发和平台搭建，占2016年营业收入总额的60%以上，由此实现了销售收入较大幅度的增长，平台开发经验丰富。

### **③业务储备良好**

截至本回复签署日，源态环保业务储备良好，已签订尚在执行在手订单合同总额约为1.26亿元，根据合同执行情况及合同剩余年限预计2017年能确认约6,500万元收入。根据源态环保报告期内的实际经营数据、业务洽谈情况及行业经营情况，2017年后续月份还会有新增合同及原有合同追加预算，正在洽谈的意向合同预计约1.4亿元，业务储备良好。

综上所述，综合水环境治理行业高速发展趋势、标的公司的核心竞争优势、市场开拓能力和订单储备情况，预计标的公司业绩承诺的实现具有较高的可行性。

### **④重点市场领域容量大**

源态环保重点在浙江、海南、宁夏、北京等地开拓业务，在当地设立了分子公司并配备相应的专业技术人员和项目团队，并已在上述地区取得了相应的订单。根据《浙江省水污染防治“十三五”规划》、《海南省水污染防治行动计划实施方案》、《宁夏回族自治区水污染防治工作方案》、《北京市“十三五”时期环境保护和生态建设规划》的要求，上述市场容量较大。源态环保将在已有合作的基础上深耕细作，继续开拓业务。

## **（四）补充披露情况**

以上回复内容已分别在预案“第五章、交易标的情况”之“八、最近两年的主要财务数据与财务指标”之“（四）营业收入、毛利率和净利率分析”及“第五章 交易标的情况”之“十、标的公司的预估值与定价”之（三）业绩承诺的可实现性和持续性中进行了补充披露。

## **（五）独立财务顾问的核查意见**

### **1、核查程序**

独立财务顾问查看了标的公司的利润表、营业收入明细账、期间费用明细账，计算分析了毛利率、净利率等数据指标，查看并统计了标的公司的在手订单情况，查阅了行业发展状况及同行业可比公司的相关数据指标，访谈了公司的主要负责人员，并核对了本次交易的预案。

## 2、核查结论

(1) 经核查，标的公司 2016 年度的业绩增长主要系由业务模式调整、收入结构变化等原因所形成，符合行业发展趋势，与同行业可比上市公司相比不存在重大异常。上市公司已在预案中结合行业其他可比公司情况，补充披露了标的公司 2016 年营业收入和净利润大幅增长的原因。

(2) 经核查，标的公司近两年的毛利率和净利率增长及增幅差异，主要系由标的公司收入结构变化导致综合毛利率的上升以及规模效应导致期间费用占比下降等因素所致，与同行业可比上市公司相比不存在重大异常。上市公司已在预案中结合期间费用以及行业其他可比公司情况，补充说明了标的公司近两年毛利率和净利率增幅较大，以及两者增幅差异较大的原因。

(3) 经核查，综合水环境治理行业高速发展趋势、标的公司的核心竞争优势、市场开拓能力和订单储备情况，预计标的公司业绩承诺的实现具有较高的可行性。

**问题 12、请补充披露标的公司固定资产、土地使用权、专利及软件著作权的来源、入账时间、入账价值、出让方名称（如有）。请会计师和独立财务顾问发表意见。**

### 【回复】

由于本次交易标的的财务数据尚处于审计过程中，自上市公司 2017 年 3 月 23 日公告预案以来，财务数据因审计调整存在变动，故本次回复引用的财务数据为截至本回复签署日调整后的数据。

**（一）请补充披露标的公司固定资产、土地使用权、专利及软件著作权的来源、入账时间、入账价值、出让方名称（如有）**

#### 1、主要固定资产

截至2016年12月31日，源态环保的固定资产主要包括房屋及建筑物、机器设备、运输工具和电子及其他设备等。主要固定资产具体情况如下：

单位：万元

项目	取得方式	原值	累计折旧	账面价值	成新率(%)
房屋及建筑物	自建	1,325.74	66.53	1,259.21	94.98
机器设备	外购	44.12	3.81	40.31	91.38
运输工具	外购	100.95	13.25	87.70	86.88
电子及其他设备	外购	115.93	24.53	91.40	78.84
<b>合计</b>		<b>1,586.73</b>	<b>108.11</b>	<b>1,478.62</b>	<b>93.19</b>

截至预案出具之日，源态环保固定资产主要为公司自有房产，公司房屋所有权证书情况如下：

序号	房屋产权证号	坐落位置	面积 (平方米)	入账时间	他项权利
1	富房权证初字第 208021 号	富阳区场口镇盘龙山路 20 号第四幢	7,872.55	2015 年 11 月	无
2	富房权证初字第 208020 号	富阳区场口镇盘龙山路 20 号第三幢	2,211.05	2015 年 11 月	无
3	富房权证初字第 208019 号	富阳区场口镇盘龙山路 20 号第二幢	1,536.61	2015 年 11 月	无
4	富房权证初字第 208018 号	富阳区场口镇盘龙山路 20 号第一幢	25.27	2015 年 11 月	无

## 2、主要无形资产

截至2016年12月31日，源态环保的无形资产主要包括土地使用权和办公软件等。主要无形资产具体情况如下：

单位：万元

类别	取得方式	初始金额	摊销年限	净值
土地使用权	出让	278.24	50.00	262.93
办公软件	外购	2.56	5.00	1.88
<b>合计</b>		<b>280.80</b>		<b>264.81</b>

### (1) 土地使用权

截至预案出具之日，源态环保持有的土地使用权证书情况如下：

序号	证号	坐落	用途	使用权类型	面积 (平方米)	入账时间	终止日期	他项权利
1	富国用(2015)第008878号	富阳区场口镇盘龙山路20号	工业用地	出让	9,367.00	2014年4	2064年4月	无

### (2) 专利及软件著作权

#### ①专利

截至预案出具之日，源态环保已经获得专利证书的专利共 6 项，均为实用新型专利，具体情况如下：

序号	名称	专利号	权利取得方式	专利权人	授权公告日
1	真空气动隔膜阀	ZL 2015 2 0180164.7	原始取得	源态环保	2015.08.19
2	一种新型预制泵站	ZL 2015 2 0180570.3	原始取得	源态环保	2015.09.09
3	一种新型城镇污水处理设备	ZL 2015 2 0277124.4	原始取得	源态环保	2015.11.04
4	一体化污水处理系统	ZL 2014 2 0488097.0	原始取得	源态环保	2015.03.11
5	污水提升装置	ZL 2014 2 0489009.9	原始取得	源态环保	2014.12.24
6	污水处理设备	ZL 2014 2 0489004.6	原始取得	源态环保	2015.01.07

## ②软件著作权

截至预案出具之日，源态环保持有的软件著作权证书情况如下：

序号	名称	著作权人	开发完成日期	权利取得方式	权利范围	登记号
1	源态河道污染源监测 APP 软件【简称：河道污染源监测 APP】V1.0	源态环保	2015.12.17	原始取得	全部权利	2016SR210574
2	源态污水管网监测软件【简称：污水管网监测】V2.1	源态环保	2015.11.12	原始取得	全部权利	2016SR092112
3	源态水质在线监测软件【简称：水质监测】V1.1	源态环保	2015.10.09	原始取得	全部权利	2016SR092118
4	源态农村生活污水远程监控软件【简称：源态远程监控软件】V2.0	源态环保	2014.01.15	原始取得	全部权利	2016SR041099
5	源态农村生活污水处理设施运维软件【简称：源态运维软件】V2.0	源态环保	2014.05.08	原始取得	全部权利	2016SR039770
6	源态供水安全管控软件 V2.0	源态环保	2016.07.01	原始取得	全部权利	2016SR401670
7	源态大数据分析系统软件 V2.0	源态环保	2016.07.08	原始取得	全部权利	2016SR401667
8	源态河道污染源检测软件【简称：河道污染源检测软件】V1.0	源态环保	2015.12.25	原始取得	全部权利	2016SR283053
9	源态河长制 APP 管理软件 V2.0	源态环保	2016.04.29	原始取得	全部权利	2017SR039376
10	源态排涝站联动系统管控软件	源态环保	2016.07.14	原始取得	全部权利	2017SR039377

序号	名称	著作权人	开发完成日期	权利取得方式	权利范围	登记号
11	源态节水中水回用管控软件	源态环保	2016.01.01	原始取得	全部权利	2017SR039378

## （二）补充披露情况

以上回复已在预案“第五章 交易标的情况”之“六、主要资产权属状况”中进行了补充披露。

## （三）独立财务顾问的核查意见

### 1、核查程序

独立财务顾问查阅了标的公司账面固定资产明细、土地使用权明细及入账时间、入账价值，核对了房屋建筑物及土地使用权的权证、专利及软件著作权证书，查阅了相关专利及软件著作权网络公开查询系统信息，并核对了本次交易的预案。

### 2、核查结论

公司已在预案中补充披露标的公司固定资产、土地使用权、专利及软件著作权的来源、入账时间、入账价值、出让方名称（如有）的相关信息。

经核查，标的公司固定资产、土地使用权、专利及软件著作权的来源、入账时间、入账价值等相关信息真实、完整。

**问题 13、**请按照产品和服务的类别以及地区类别，分别补充披露标的公司近两年营业收入、营业成本、毛利率、净利率等情况。请会计师和独立财务顾问发表意见。

### 【回复】

由于本次交易标的的财务数据尚处于审计过程中，自上市公司 2017 年 3 月 23 日公告预案以来，财务数据因审计调整存在变动，故本次回复引用的财务数据为截至本回复签署日调整后的数据。

（一）请按照产品和服务的类别以及地区类别，分别补充披露标的公司近两年营业收入、营业成本、毛利率、净利率等情况

报告期各期，源态环保按照产品和服务类别的收入、成本、毛利率等情况如下：

单位：万元

年份	产品类别	收入	收入占比	成本	毛利	毛利率
2016 年度	污水治理	1,341.58	28.74%	798.71	542.87	40.46%
	软件开发及平台搭建	3,032.85	64.98%	1,569.99	1,462.86	48.23%
	运维服务	263.35	5.64%	127.29	136.06	51.67%
	其他业务	30.06	0.64%	12.29	17.77	59.12%
	<b>合 计</b>	<b>4,667.83</b>	<b>100.00%</b>	<b>2,508.28</b>	<b>2,159.56</b>	<b>46.26%</b>
2015 年度	污水治理	1,812.16	97.19%	1,054.66	757.50	41.80%
	软件开发及平台搭建	52.39	2.81%	27.66	24.73	47.20%
	运维服务	-	-	-	-	-
	其他业务	-	-	-	-	-
	<b>合 计</b>	<b>1,864.56</b>	<b>100.00%</b>	<b>1,082.32</b>	<b>782.23</b>	<b>41.95%</b>

报告期各期，源态环保按照地区类别的收入、成本、毛利率等情况如下：

单位：万元

年份	产品类别	收入	收入占比	成本	毛利	毛利率
2016 年度	华东	4,431.71	94.94%	2,374.12	2,057.59	46.43%
	华南	214.76	4.60%	118.33	96.43	44.90%
	西北	21.37	0.46%	15.83	5.54	25.92%
	<b>合 计</b>	<b>4,667.83</b>	<b>100.00%</b>	<b>2,508.28</b>	<b>2,159.56</b>	<b>46.26%</b>
2015 年度	华东	760.98	40.81%	483.12	277.88	36.51%
	华南	1,103.57	59.19%	599.20	504.37	45.70%
	西北	-	-	-	-	-
	<b>合 计</b>	<b>1,864.56</b>	<b>100.00%</b>	<b>1,082.32</b>	<b>782.25</b>	<b>41.95%</b>

报告期各期，源态环保的销售地域主要以华东和华南地区为主。

## （二）补充披露情况

以上回复已在预案“第五章、交易标的情况”之“八、最近两年的主要财务数据与财务指标”之“（四）营业收入、毛利率和净利率分析”中进行了补充披露。

## （三）独立财务顾问的核查意见

### 1、核查程序

独立财务顾问查看了标的公司营业收入、营业成本的明细账，计算复核了营业毛利、毛利率、净利率等，查阅了主要的销售合同和销售发票、采购合同和采购发票，访谈了主要客户，对营业收入、应收账款、应付账款等进行了发函确认，查看了相关税收申报资料等，并核对了本次交易的预案。

## 2、核查结论

经核查，公司已在预案中按照产品和服务的类别以及地区类别补充披露标的公司近两年营业收入、营业成本、毛利率等情况，上述信息符合其实际情况。

**问题 14、请补充披露标的公司 2013 年以来每年前五大客户和供应商名称及对应的交易金额，说明是否存在关联交易或关联关系。请会计师和独立财务顾问发表意见。**

### 【回复】

由于本次交易标的的财务数据尚处于审计过程中，自上市公司 2017 年 3 月 23 日 公告预案以来，财务数据因审计调整存在变动，故本题本次回复引用的财务数据采用为截至本回复签署日调整后的最新数据。

**（一）请补充披露标的公司 2013 年以来每年前五大客户和供应商名称及对应的交易金额，说明是否存在关联交易或关联关系。**

2013 年度及 2014 年度，源态环保成立初期业务较为简单，主要生产销售污水处理设备，采购、销售规模较小，客户及供应商较为分散。

报告期内源态环保前五名客户情况如下：

时间	客户	不含税销售额 (万元)	占营业收入 的比重	是否是 关联方
2016 年度	富阳区人民政府农业和农村工作办公室	1,891.20	40.52%	否
	杭州市富阳区“五水共治”工作领导小组办公室	1,085.32	23.25%	否
	海宁市“五水共治”指挥部办公室	325.47	6.97%	否
	北京城建亚泰建设集团有限公司	191.93	4.11%	否
	杭州市富阳区住房和城乡建设局	171.65	3.68%	否
	<b>合 计</b>	<b>3,665.56</b>	<b>78.53%</b>	-
2015 年度	北京城建亚泰建设集团有限公司	1,103.57	59.19%	否
	富阳区人民政府农业和农村工作办公室	480.78	25.79%	否

	安吉县农业和农村工作办公室	171.93	9.22%	否
	池州市供水有限公司	53.19	2.85%	否
	杭州兴源过滤科技股份有限公司	42.98	2.30%	否
	<b>合 计</b>	<b>1,852.46</b>	<b>99.35%</b>	<b>-</b>

报告期内，源态环保的前五名供应商情况如下：

时间	供应商	不含税采购额 (万元)	占采购总 额的比重	是否是 关联方
2016 年度	天健创新（北京）监测仪表股份有限公司	439.57	17.30%	否
	安洲源（上海）环境科技有限公司	165.94	6.53%	否
	临安市双宇复合材料有限公司	104.39	4.11%	否
	杭州源牌环境科技有限公司建筑环境分公司	93.53	3.68%	否
	上海焯仁环保仪器有限公司	89.74	3.53%	否
	<b>合 计</b>	<b>893.19</b>	<b>35.15%</b>	<b>-</b>
2015 年度	常州金雅化工有限公司	120.94	10.76%	否
	无锡太然环保科技有限公司	55.97	4.98%	否
	佛山市平吉复合材料有限公司	50.47	4.49%	否
	南方泵业股份有限公司	42.91	3.82%	否
	上海御晨环保设备有限公司	41.97	3.74%	否
	<b>合 计</b>	<b>312.27</b>	<b>27.79%</b>	<b>-</b>

## （二）补充披露情况

以上回复已在预案“第五章 交易标的情况”之“八、最近两年的主要财务数据与财务指标”之“（五）前五名客户及供应商情况”中进行了补充披露。

## （三）独立财务顾问的核查意见

### 1、核查程序

独立财务顾问查阅了报告期内标的公司与前五大客户、供应商的主要销售和采购合同，实地走访或者电话访谈了主要的客户及供应商单位，查阅了前五大客户及供应商的工商资料，并核对了本次交易的预案。

### 2、核查结论



经核查，公司已在预案中补充披露报告期各期源态环保的前五大客户和供应商情况。

经核查，本独立财务顾问认为，报告期内源态环保与前五大客户及供应商不存在关联关系，与前五大客户及供应商的交易不属于关联交易。

**问题 15、**公司曾在 2014 年至 2016 年分别发行股份购买浙江疏浚、水美环保、中艺生态的股权。请补充披露：（1）上述三次发行股份购买资产历年来的经营情况以及业绩承诺完成情况；（2）标的公司与上述三家子公司在产品和服务、经营模式、客户范围等方面的异同。请独立财务顾问核查并发表意见。

**【回复】**

**（一）**上述三次发行股份购买资产历年来的经营情况以及业绩承诺完成情况

公司曾在 2014 年至 2016 年分别发行股份购买浙江疏浚、水美环保、中艺生态的股权，上述三次发行股份购买资产历年来的经营情况以及业绩承诺完成情况具体如下：

项目	浙江疏浚			水美环保			中艺生态		
资产交割完成时间	2014 年 3 月 18 日			2014 年 12 月 30 日			2016 年 2 月 16 日		
经营情况	浙江疏浚主营业务为江河湖库疏浚工程和堤防工程，江河湖库疏浚工程是浙江疏浚的核心业务。浙江疏浚成为上市公司的子公司之后，上市公司将疏浚淤泥处理业务与环保水利疏浚工程整合，为浙江疏浚客户提供更加专业的疏浚淤泥处理方案，在原有业务基础上打造水利疏浚及淤泥处理配套服务的全产业链条。			水美环保主营业务为工业废水处理及市政污水处理。水美环保成为上市公司的子公司之后，上市公司搭建起具有先行优势的环保水利疏浚及淤泥处理双轮驱动、协同发展的业务架构，在原有业务基础上形成环保水处理的产业链条，进一步提高了上市公司的盈利能力。			中艺生态的主营业务为生态工程建设、园林景观建设和园林景观设计。中艺生态成为上市公司的子公司之后，上市公司形成了涵盖前端水利疏浚、污水处理和后端生态重构、景观建设的完整产业链条，促进公司持续、跨越式发展。		
承诺年度	2014 年	2015 年	2016 年	2014 年	2015 年	2016 年	2015 年	2016 年	2017 年
承诺利润（万元）	2,998.34	3,010.98	3,124.16	3,000.00	3,600.00	4,100.00	9,200.00	11,500.00	14,375
实现情况（万元）	3,374.55	4,190.80	6,536.73	3,098.18	4,046.56	5,789.24	9,437.48	12,920.66	-
业绩完成率	113%	139%	209%	103%	112%	141%	103%	112%	-
是否完成	是	是	是	是	是	是	是	是	-

业绩承诺									
------	--	--	--	--	--	--	--	--	--

注：上述3家子公司2016年净利润实现情况未经审定。

截至本核查意见签署日，上市公司收购的浙江疏浚、水美环保及中艺生态经营情况良好，均已达到当年承诺利润指标。由于上市公司年报审计工作尚在进行中，因此上述三家子公司2016年扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润尚未审定。根据公司财务数据，预计浙江疏浚、水美环保及中艺生态2016年扣非后净利润分别为6,536.73万元、5,789.24万元及12,920.66万元，能够完成各自承诺的2016年业绩指标。

## （二）标的公司与上述三家子公司在产品和服务、经营模式、客户范围等方面的异同

公司	产品服务	经营模式	客户范围	所属细分行业
浙江疏浚	浙江疏浚主营业务为江河湖库疏浚工程和堤防工程，江河湖库疏浚工程是浙江疏浚的核心业务。江河湖库疏浚工程具体又分为水利疏浚工程、航道疏浚工程和环保疏浚工程。	浙江疏浚的主要业务模式为江河湖库疏浚工程的工程承包及施工。浙江疏浚通过公开招标等形式，承接相关施工项目。浙江疏浚根据项目的具体施工要求及时间要求建立相应的项目部，负责项目的具体实施。	浙江疏浚主营业务为水利疏浚工程和堤防工程，主要客户为有疏浚需求的各级政府管理部门或政府授权管理机构。	水利疏浚
水美环保	水美环保主要致力于为工业企业和市政环保项目业主提供多样化的污水处理整体解决方案和专项环保技术服务，具体又分为工业废水处理及市政污水处理。工业废水处理最主要的目的是帮助工业企业减少污水的排放、提升排放标准并实现再生水循环利用；市政污水处理最主要的目的是对生活污水进行处理，使其达到国家及地区污水排放标准，并在一定范围内实现水资源重复利用。	水美环保主要通过为客户提供多样化、全方位的污水环保处理整体解决方案和专项环保技术服务获取合理利润，其主要方式有两种： (1) 提供污水处理项目的工程总承包服务收取总承包费用； (2) 提供污水处理厂运营、管理、升级服务收取污水处理费。	水美环保的主要客户为造纸、纺织、皮革、印染等有工业废水处理需求的企业及污水处理厂或城市排水公司等生活污水处理需求的市政环保公司。	工业及市政污水处理
中艺生态	中艺生态的主营业务分为生态工程建设、园林景观建设和园林景观建设，其中生态工程建设包括生态环境修复、城市生态公园和水环境生态治理等业务，园林景观建设包括市政园林建设、地产景观建设、园林绿化养护等业务。	中艺生态的生态工程建设和园林景观建设是中艺生态收入和利润的主要来源，其业务主要通过公开招标、邀标等形式取得。	中艺生态客户主要包括地方政府和大型房地产企业。	生态环境建设

源态环保	源态环保主要为政府治水部门提供技术支撑,并在物联网管控及信息处理云平台的开发及搭建、污水治理及运维服务方面提供产品和服务。	源态环保的软件开发及平台搭建、水质在线监测站点建设及信息化站点建设、污水处理工程及运维维护服务业务大部分都通过招标、邀标方式获取项目。	源态环保主要客户为各级政府环保、水务和住建主管部门或其他企事业单位等。	水环境在线监测及管控、污水处理及运维
------	---	---	-------------------------------------	--------------------

综上所述,标的公司与浙江疏浚、水美环保、中艺生态在提供产品和服务、经营方式和客户范围方面各有异同。上述4家公司均属于环保行业,分别在各自细分领域深耕细作:标的公司主要从事水环境在线监测及管控、污水处理及运维服务,其主要客户为各级政府环保、水务和住建主管部门或其他企事业单位;浙江疏浚主要从事水利疏浚,其主要客户为各级政府水利建设主管部门或者相关的水利建设项目专门投资机构;水美环保主要从事工业废水处理,其主要客户为造纸、纺织、皮革、印染等有工业废水处理需求的企业及污水处理厂或城市排水公司等生活污水处理需求的市政环保公司;中艺生态主要从事生态环境建设,其主要客户为地方政府和大型房地产企业。

### (三) 补充披露情况

以上回复内容已在预案“第三章 上市公司基本情况”之“四 上市公司重大资产重组情况”、“第一章 本次交易的背景和目的”之“一、本次交易的背景”之“(四) 兴源环境在并购重组领域具有丰富的成功经验”和“第一章 本次交易的背景和目的”之“二、本次交易的目的”之“(二) 加强优势互补,发挥协同效应”中补充披露。

### (四) 独立财务顾问的核查意见

#### 1、核查程序

独立财务顾问查阅了兴源环境收购浙江疏浚、水美环保、中艺生态的相关报告,并查阅了上述三家子公司在盈利承诺期限内的利润完成情况。

#### 2、核查结论

(1) 经核查,公司在2014年至2016年分别发行股份购买浙江疏浚、水美环保、中艺生态的股权,上述三次发行股份购买资产历年来的经营情况良好。截至本回复出具之日,浙江疏浚、水美环保及中艺生态均已实现各自业绩承诺。

(2) 源态环保与浙江疏浚、水美环保、中艺生态在主要产品和服务、经营模式、客户范围方面各有异同,4家公司均属于环保行业,并在各自细分领域内

具有一定的竞争优势，本次交易将有助于进一步完善公司业务布局，使公司现有的环境治理业务分别向上游实时监测和下游的运营维护领域延伸，利用源态环保的实时监测运维综合性平台串联公司现有的各业务条线，形成城市、乡村、河道流域水环境治理的“顶层设计+实时监测+智慧管控+污染治理+生态修复+运营维护”的产业链布局，进一步提升信息化、专业化、平台化水平，进一步扩大兴源环境的环保业务覆盖范围，为其环保业务的整合和产业链的延伸提供支持。

（本页无正文，为浙商证券股份有限公司关于深圳证券交易所《关于对兴源环境科技股份有限公司的重组问询函》之核查意见的盖章页）

浙商证券股份有限公司

年 月 日