

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之二回复的核查意见

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5月3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之二》（创业板许可类重组问询函【2017】第23号，以下简称“《重组问询函之二》”）。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《重组问询函之二》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、根据回复，2015 年 4 月，浙江创韵受让柏年机械持有的标的公司股权。2015 年 5 月，因资金短缺，浙江创韵将股权转让给柏年机械部分股东及其他投资者。另浙江创韵从成立至今，股东实缴出资额仅 10 万元。基于以上情况，请进一步补充披露：（1）仅时隔一个月，浙江创韵从受让到转让标的公司股权的原因；（2）若柏年机械部分股东及其他投资者直接受让柏年机械持有的标的公司股权，可能存在何种障碍或影响。请独立财务顾问核查并发表意见。

【回复】

（一）仅时隔一个月，浙江创韵从受让到转让标的公司股权的原因

源态环保设立初期业务以设备销售、工程施工等为主，由于业务体系尚未完善、市场知名度较低，源态环保业务开发进展缓慢，并由此导致 2014 年度亏损。鉴于上述情况，柏年机械股东之间对于是否继续参与投资源态环保产生分歧，有意向通过对外转让源态环保股权收回投资。浙江创韵由于看好水污染治理行业前景，愿意受让源态环保股权并主导源态环保的业务发展。经双方协商一致，浙江创韵受让柏年机械持有的源态环保 4,760 万元出资额（占注册资本 47.60%，其中实缴 693.60 万元），并于 2015 年 4 月办理了变更工商登记。

浙江创韵成为源态环保股东后，因其资金周转原因，未能如期向柏年机械支付股权转让款，且在短期内预计难以对源态环保增加投资。同时，柏年机械部分

股东仍看好环保行业发展，并寻求到新的投资者北树民、刘加起共同投资源态环保并推动其业务发展。2015年5月，经协商一致，浙江创韵退出对源态环保的投资，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。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。

上述股权转让经交易双方确认并出具承诺，不存在异议、纠纷或潜在纠纷，不存在代持或其他协议安排。

（二）若柏年机械部分股东及其他投资者直接受让柏年机械持有的标的公司股权，可能存在何种障碍或影响

2015年4月，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，是基于源态环保业务开展缓慢，柏年机械股东内部对于是否继续参与源态环保的投资未达成一致意见，而浙江创韵在2015年有意向参与水污染治理相关业务的交易背景下进行的股权转让，交易双方就上述交易作价和交易真实性均出具了确认函。

2015年5月，浙江创韵由于自身资金周转原因，未能如期向柏年机械支付股权转让款，且无法追加对源态环保的投资，将其持有的源态环保股权转让给柏年机械部分股东及其他新进投资者，是基于柏年机械部分股东仍看好环保行业发展，并寻求外部投资者共同投资源态环保的背景下进行的股权转让，交易各方亦就上述交易作价和交易真实性出具了确认函。

上述股权转让各方均是具有完全民事行为能力的法人或自然人，不存在不能担任企业股东的情况，也不存在对柏年机械部分股东及其他投资者直接受让柏年机械持有的标的公司股权产生障碍或影响的情况。基于上述实际情况以及交易各方的确认，浙江创韵短时间内受让、转让标的公司股权，其股权转让是真实、有效的，且交易各方不存在异议、纠纷或潜在纠纷，不存在代持或其他协议安排。

（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、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；查阅了浙江创韵自设立以来的工商资料；获取了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。

2、核查结论

(1) 经核查，浙江创韵短期内从受让到转让标的公司股权主要基于标的公司亏损、自身财务状况以及柏年机械股东受让意愿的影响，股权转让真实、有效。

(2) 经核查，若柏年机械部分股东及其他投资者直接受让柏年机械持有的标的公司股权，对标的公司及交易双方均不存在重大障碍或影响。

问题 2、根据回复，在 2015 年 11 月第五次股权转让中，标的公司按照每 1 元实缴注册资本价值 2.47 元定价。在 2016 年 5 月第六次股权转让中，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。转让给楼华时，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； 让给姚水龙时，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。在本次交易中，各交易对手方按照每 1 元实缴注册资本价值 21.83 元定价。请进一步补充披露：（1）在第六次转让中股权作价不一致的原因及定价依据；（2）时隔半年，第六次和第五次股权转让作价差异巨大的原因；（3）本次交易与第六次股权转让作价差异巨大的原因。请独立财务顾问核查并发表意见。

【回复】

（一）在第六次转让中股权作价不一致的原因及定价依据
2016 年第六次股权转让的具体价格及定价依据情况如下：

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 2015 年业绩实现情况并经协商一致确定本次转让价格，具体为每 1 元注册资本对应 0.8 元转让款。由于各股东已实缴到位的出资比例不同，导致按每 1 元实缴出资计算的价格存在差异，其中：经纬中耀的转让价格为 4.75 元/每 1 元实缴出资，李艳章的转让价格为 5.61 元/每 1 元实缴出资。
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，具体为每 1 元注册资本对应 1 元转让款。由于经过前期多次股权转让，各股东已实缴到位的出资比例因四舍五入产生差异，导致按每 1 元实缴出资计算的价格存在差异，其中：李艳章的转让价格为 7.01 元/每 1 元实缴出资，杨树先的转让价格为 7.39 元/每 1 元实缴出资，葛秀芳的转让价格为 7.14 元/每 1 元实缴出资。
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	

注：经纬中耀作为源态环保的财务投资者，其实缴出资比例较高；李艳章、杨树先、葛秀芳作为源态环保创始团队，其实缴出资比例基本一致。

由上表可知：

1、在同次股权转让过程中，经纬中耀、李艳章按每 1 元实缴出资计算的转让价格存在较大差异，主要系经纬中耀为源态环保的财务投资者，其对源态环保的实缴到位的出资比例较高所致；李艳章、杨树先、葛秀芳按每 1 元实缴出资计算的转让价格略有差异，主要系经过前期多次股权转让后，各股东实缴到位的出资比例因计算时四舍五入产生差异所致。

2、上述股权转让中，楼华、姚水龙受让股权价格存在较大差异，主要系股权转让谈判时间区别。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，根据未经审计财务报表，截至 2015 年 12 月 31 日，源态环保净资产 2,738.44 万元，2015 年实现净利润 92.12 万元。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

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。

总体来看，上述股权转让的交易谈判均由交易双方单独开展，以源态环保业绩实现情况及未来业绩预期为定价基础，经双方协商一致确定，转让价格是交易双方的真实意思表示，价格略有差异，情况合理。此外，上述股权转让各方均对上述股权转让进行了确认并出具承诺，确认上述股权转让不存在异议、纠纷或潜在纠纷，不存在代持或其他协议安排。

（二）时隔半年，第六次和第五次股权转让作价差异巨大的原因

第五次股权与第六次股权转让作价差异主要由于：

1、第五次股权转让的交易对价是源态环保收购上海创韬 100% 股权的对价的一部分，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，2015 年 11 月第五次股权转让价格与 2015 年 10 月第四次股权转让价格一致。

2、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。2015 年 11 月，上海创韬成为源态环保全资子公司后，源态环保从以污水处理设备销售、污水处理工程项目施工为主的业务模式逐步向物联网管控及信息处理云平台的开发及搭建转型。2016 年初，源态环保与上海创韬进行了业务整合，在市场拓展上有所突破。

因此，2016 年第六次股权转让的定价在 2015 年业绩实现情况的基础上，综合考虑了源态环保向智慧治水信息化平台建设业务的转型及未来发展前景，因此较 2015 年第五次股权转让价格有较大的溢价。

（三）本次交易与第六次股权转让作价差异巨大的原因

本次交易价格初步商定为 55,000 万元，源态环保 100% 股权预估值 5.5 亿元，初步测算，按照每 1 元实缴注册资本价值 21.83 元定价，较 2016 年第六次股权转让增幅较大，主要原因包括以下方面：

1、本次交易以评估值作为交易定价依据

本次交易价格以评估值为定价依据，预估值采用收益法作为评估结论，增值较大。收益法考虑了预测期内标的公司在手订单、生产能力、未来利润水平等，

并综合考虑了标的公司优秀管理团队，技术研发持续投入、市场开拓、项目运作、经验积累等因素，对标的公司获利能力、现金流控制能力等进行了综合评估，更能够客观、全面的反映标的公司的股东全部权益价值。

2016 年第六次股权转让交易价格的确定未进行评估，估值为交易各方基于 2015 年、2016 年上半年的业绩水平以及对未来发展初步判断的基础上协商一致确定。

2、源态环保进入快速发展阶段，未来业绩预期良好

2016 年以来，源态环保基于前期的业务开拓和技术积累，自主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，在承接的多个县区的智慧治水、智慧环保项目中建立了良好的口碑和示范效应，经营规模迅速扩大，业绩大幅提升。其中软件开发和平台搭建在营业收入总额中的占比较高，由此实现了销售收入较大幅度的增长，呈现了良好的增长态势。源态环保目前已进入业务快速发展阶段，截至本核查意见出具日，源态环保已签订尚在执行的在手订单合同总额达到 1.54 亿元，2017 年度承诺净利润不低于 3,800 万元，较以前年度有较大幅度的增长，未来业绩预期良好。

3、本次交易的全部股东承担业绩承诺和补偿义务

2016 年第六次股权转让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，若业绩承诺无法完成，将向上市公司以股份或现金的方式进行补偿。

4、本次交易涉及股份对价具有锁定期

2016 年第六次股权转让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。

5、本次交易为控制权转让，管理层有任职限制要求

2016 年第六次股权转让不涉及标的公司控制权转让；本次交易完成后，标的公司成为上市公司全资子公司，交易对方其持有的全部股权转让给上市公司，实现控制权的转让。此外，管理层股东出具了任职期限承诺并承担违约责任。

因此，本次交易较 2016 年第六次股权转让作价差异大存在合理性。

（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“二、历史沿革”之“（二）历次股权变动情况”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标的公司自设立以来的工商资料和财务报表、主要股权转让支付凭证，股权转让协议、《资产购买协议》、《盈利补偿协议》等，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异议、纠纷或潜在纠纷、代持或其他协议安排的承诺函。

2、核查结论

（1）经核查，第六次股权转让中股权作价不一致主要基于股权转让各方谈判时间不一致，且谈判由交易双方单独协商进行，定价存在差异。

（2）经核查，2016年第六次股权转让的定价在2015年业绩实现情况的基础上，综合考虑了源态环保向智慧治水信息化平台建设业务的转型及未来发展前景，因此较2015年第五次股权转让价格有较大的溢价。

（3）经核查，本次交易较2016年第六次股权转让作价差异大具有合理性。

问题 3、根据回复，交易对手方经纬中耀投资的杭州绿野生态农业科技开发有限公司、杭州余杭经开市政工程有限公司和杭州余杭经纬物业管理有限公司，杨树先投资的杭州欧固广告有限公司和杭州宣永帜广告有限公司，北树民投资的海南博汇康泰实业有限公司，周萍投资的杭州声康环境科技有限公司等，与标的公司存在相同或相似的经营范围。请进一步补充披露本次收购完成后，上述交易对手方是否继续持有所投资的这些公司，是否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) 本次收购完成后，上述交易对手方是否继续持有所投资的这些公司，是否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

截至本核查意见出具日，源态环保的经营范围为：污水净化技术、废气净化技术、电子科技产品、计算机软件技术开发，技术服务，技术成果转让；计算机信息系统、环境监测设备系统集成；环境污染治理设施维护；垃圾处理工程、污水处理工程、环保工程、工业自动化控制系统工程、水利工程设计，施工；环境保护治理工程设计、施工；小型机械及配件制造；环保机械设备及配件销售、安装、维护；机电设备安装工程、市政公用工程施工；河道清淤、管道疏通服务；电子产品、计算机硬件、工业自动化设备、计算机配件、五金制品、塑料制品、办公用品、工艺美术礼品销售。

交易对方对外投资企业中与源态环保存在相同或相似的经营范围的基本情况如下（相同或相似的经营范围在下表中加粗列示）：

交易对方	对外投资企业名称	工商登记经营范围	实际从事的业务
经纬中耀	杭州绿野生态农业科技开发有限公司	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	农业种植
	杭州余杭经开市政工程有限公司	市政公用工程施工	未开展实际经营活动
	杭州余杭经纬物业管理有限公司	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	物业管理
杨树先	杭州欧固广告有限公司	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。	广告业务

	杭州宣永帜广告有限公司	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。	广告业务
北树民	海南博汇康泰实业有限公司	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。	土石方工程项目
周萍	杭州声康环境科技有限公司	服务： 环保设备 、生物制品、医疗器械的技术开发、 技术咨询、技术服务及成果转化 ，空调、水处理设备的清洗， 环保工程的设计，水处理工程的设计 ；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，日用百货， 办公用品 ；其他无需报经审批的一切合法项目。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）	未开展实际经营活动

1、杭州绿野生态农业科技开发有限公司

杭州绿野生态农业科技开发有限公司主要从事农业种植，仅在工商登记的经营范围内包含与源态环保经营范围相似的“生态环境保护研究”，与源态环保不存在同业竞争。杭州绿野生态农业科技开发有限公司正在就与源态环保经营范围相同或相似的部分办理工商变更登记手续。

2、杭州余杭经开市政工程有限公司

杭州余杭经开市政工程有限公司最近三年未实际开展业务，与源态环保不存在同业竞争。经纬中耀将其持有的杭州余杭经开市政工程有限公司 89.50%对外转让，相关工商信息正在变更中。

3、杭州余杭经纬物业管理有限公司

杭州余杭经纬物业管理有限公司主要从事物业管理，仅在工商登记的经营范围内包含与源态环保经营范围相似的“河道保洁服务”、“绿化养护”、“市政设施维护”，与源态环保不存在同业竞争。杭州余杭经纬物业管理有限公司正在就与源态环保经营范围相同或相似的部分办理工商变更登记手续。

4、杭州欧固广告有限公司

杭州欧固广告有限公司主要从事广告业务，仅在工商登记的经营范围内包含与源态环保经营范围相似的“园林景观设计；批发、零售：工艺美术品，办公用品，文体用品，”杭州欧固广告有限公司与源态环保不存在同业竞争。杭州欧固广告有限公司正在就与源态环保经营范围相同或相似的部分办理工商变更登记手续。

5、杭州宣永帆广告有限公司

杭州宣永帆广告有限公司主要从事广告业务，仅在工商登记的经营范围内包含与源态环保经营范围相似的“园林设计；销售：工艺美术品、办公用品、文体用品”，与源态环保不存在同业竞争。杭州宣永帆广告有限公司正在就与源态环保经营范围相同或相似的部分办理工商变更登记手续。

6、海南博汇康泰实业有限公司

海南博汇康泰实业有限公司主要从事土石方工程项目的承包，与源态环保的环保工程业务差异较大，仅在工商登记的经营范围内包含与源态环保经营范围相似的“市政工程咨询、市政工程”，与源态环保不存在同业竞争的情形。海南博汇康泰实业有限公司正在就与源态环保经营范围相同或相似的部分办理工商变更登记手续。

7、杭州声康环境科技有限公司

杭州声康环境科技有限公司自 2014 年至今均未开展实际经营活动，未产生业务收入，仅在工商登记的经营范围内包含与源态环保经营范围相似的“环保设备、技术咨询、技术服务及成果转让、环保工程的设计、水处理工程的设计、批发、零售：计算机及配件、办公用品”，与源态环保不存在实质上的同业竞争行为。杭州声康环境科技有限公司正在就与源态环保经营范围相同或相似的部分办理工商变更登记手续。

2017 年 3 月 22 日，经纬中耀、杨树先、北树民、周萍签署了《关于避免同业竞争的承诺》，承诺情况如下：“本人/本公司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/本公司作为上市公司股东的事实改变之前，本人/本公司、本人/本公司关系密切的家庭成员及本人/本公司、本人/本公司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/本公司将对遭受的损失做出赔偿”。

综上,交易对手对外投资的企业与标的公司不存在同业竞争,不存在违反竞业禁止的规定,部分存在相似或相同经营范围的企业正在办理经营范围变更的工商登记手续。

(二) 补充披露情况

以上回复内容已在预案“第四章 交易对方基本情况”之“七、交易对方投资情况”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。查阅了交易对手交易对方经纬中耀投资的杭州绿野生态农业科技开发有限公司、杭州余杭经开市政工程有限公司和杭州余杭经纬物业管理有限公司,杨树先投资的杭州欧固广告有限公司和杭州宣永帜广告有限公司,北树民投资的海南博汇康泰实业有限公司,周萍投资的杭州声康环境科技有限公司的工商登记资料、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,交易对手对外投资的企业与标的公司不存在同业竞争,不存在违反竞业禁止的规定,部分存在相似或相同经营范围的企业正在办理经营范围变更的工商登记手续。

问题 4、根据回复，近两年，北京城建亚泰建设集团有限公司均为标的公司前五大客户，且交易对手方之一北树民从 2014 年至今，担任北京城建亚泰建设集团有限公司副总经理。请补充披露近两年标的公司与北京城建亚泰建设集团有限公司交易的营业收入、营业成本、毛利率等情况，以及关联交易作价是否公允。请独立财务顾问核查并发表意见。

【回复】

（一）北树民和北京城建亚泰建设集团有限公司的基本情况

1、北树民的基本情况

北树民最近五年的任职情况已在预案“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”披露如下：

“北树民自 2008 年至 2014 年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。”

根据北京城建亚泰建设集团有限公司出具的证明，北树民自 2008 年至 2014 年 11 月期间，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，对外以副总经理名义开展工作。

2、北京城建亚泰建设集团有限公司的基本情况

根据工商信息显示，北京城建亚泰建设集团有限公司的基本情况如下：

公司名称：北京城建亚泰建设集团有限公司

法定代表人：曹国章

注册资本：30,000 万元

住所：北京市朝阳区东土城路九号

营业期限：2000 年 06 月 20 日至 2050 年 06 月 19 日

统一社会信用代码：91110000101720701C

经营范围：对外派遣实施境外工程所需的劳务人员；普通货运；货物专用运输（罐式）；施工总承包；专业承包；租赁建筑机械设备；承办境外房屋建筑、市政公用、建筑装饰、园林古建筑以及起重设备安装工程的境内国际招标工程；上述境外工程所需的设备、材料出口；房地产开发；销售自行开发的商品房；投资管理。（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）

动。)

目前，北京城建亚泰建设集团有限公司股权结构如下：

序号	股东名称	认缴出资额（万元）	认缴比例
1	北京城建集团有限责任公司	8,703	29.01%
2	北京润国投资发展有限公司	6,000	20.00%
3	北京林兴房地产开发有限公司	5,997	19.99%
4	曹国章	3,105	10.35%
5	潘寿林	999	3.33%
6	白铁林	501	1.67%
7	李守彬	501	1.67%
8	党明	501	1.67%
9	瞿红	501	1.67%
10	李金海	333	1.11%
11	秦树东	330	1.10%
12	崔长怀	330	1.10%
13	陈旭勃	330	1.10%
14	董佳节	330	1.10%
15	刘传高	250.50	0.83%
16	任学武	250.50	0.83%
17	张成林	198	0.66%
18	陈秀岩	168	0.56%
19	张金峰	168	0.56%
20	沈永新	168	0.56%
21	王金普	168	0.56%
22	赵双全	168	0.56%
合计		30,000	100%

注：北京城建亚泰建设集团有限公司第一大股东系国有独资企业。

北京城建亚泰建设集团有限公司对外公示主要负责人员：

序号	职务	姓名
1	董事长	曹国章
2	总经理	秦树东
3	副总经理	王金普
4	副总经理	赵双全

序号	职务	姓名
5	副总经理、财务总监	白铁林
6	副总经理、总工程师	董佳节
7	副总经理	陈旭勃
8	副总经理、总经济师、总法律顾问	张金峰
9	董事	林少勇
10	董事	郭威力
11	董事	潘寿林
12	董事	王晓红
13	监事	王金普
14	监事	张川京
15	监事	崔永利
16	监事	沈艳婷
17	监事	屈秉权

结合上述情况，北树民自 2008 年至 2014 年任职于北京城建亚泰建设集团有限公司，为该公司工程承包部门副总，不属于该公司对外公示的董事、高级管理人员和监事。源态环保与北京城建亚泰建设集团有限公司签订污水处理工程合同的时间为 2015 年 7 月，2014 年 11 月以后，北树民已不在北京城建亚泰建设集团有限公司任职。根据《公司法》、《企业会计准则》及《上市公司信息披露管理办法》等相关规定，北京城建亚泰建设集团有限公司不属于源态环保的关联方。

（二）近两年源态环保与北京城建亚泰建设集团有限公司交易的营业收入、营业成本、毛利率等情况

源态环保与北京城建亚泰建设集团有限公司间的交易主要系承接金泰·南燕湾项目的专业分包工程。

金泰·南燕湾项目规划用地 1,200 亩，总建筑面积约 22 万平米，系超低密度旅游度假项目，总户数约 1,282 户（其中别墅 224 栋、洋房 1,058 户），集山、海、岛、雨林、沙滩、海景高尔夫、丽思卡尔顿五星酒店等资源要素于一体，总投资预算约 40 亿元。北京城建亚泰建设集团有限公司系金泰·南燕湾项目的总包方，负责项目总体施工。源态环保主要负责该项目范围内的泳池设备及污水处理设备供货安装工程、酒店泳池设备、雨污水提升泵、生活给水泵房设备供货及安装、酒店小市政工程等。北京城建亚泰建设集团有限公司根据业主方的具体开

发计划及施工进度安排，与源态环保分期签订专业分包施工合同及供货合同。截至本回复出具之日，双方先后签订的各项合同金额累计约 6,139 万元。

报告期内，源态环保对北京城建亚泰建设集团有限公司的营业收入主要系 2015 年 7 月承建的“金泰·南燕湾工程泳池设备及污水处理设备供货安装工程”，具体情况如下：

序号	项目	内容
1	工程名称	金泰.南燕湾工程泳池设备及污水处理设备供货安装工程
2	工程地点	海南省万宁市礼记镇南燕湾滨海高尔夫会所
3	工程范围	别墅（C01、C03、C07、C09 区）室外泳池及园区（C02、C06、C08）公共泳池设备系统深化设计、设备供货安装、调试、培训及维保；金泰南燕湾工程厂区内 2 座污水处理站的污水处理系统深化设计、设备供货安装、调试、培训及维。
4	不含税合同价款（万元）	2,399.07

2015 年度和 2016 年度，源态环保因实施上述项目产生的收入、成本、毛利情况如下：

单位：万元

项目	2016 年度	2015 年度
收入	191.93	1,103.57
成本	104.21	599.20
毛利	87.72	504.37
项目毛利率	45.70%	45.70%
主营业务综合毛利率	46.26%	41.95%
其他项目毛利率情况（扣除金泰.南燕湾项目）	46.20%	36.51%

2015 年度，源态环保的主营业务收入规模较小，收入来源主要为污水治理工程建设和污水处理设备销售，而污水处理设备销售的毛利率较低，故 2015 年度源态环保金泰.南燕湾项目毛利率略高于综合毛利率；2016 年度，随着业务规模扩大，源态环保主营业务以污水处理工程、物联网管控及信息处理云平台的开发及搭建为主，金泰.南燕湾项目的毛利率与源态环保其他项目的毛利率水平相近。总体上，源态环保承接的金泰.南燕湾项目毛利率与报告期内主营业务综合毛利率相比不存在显著差异，源态环保结合工程造价情况进行报价，以市场价格

定价，价格公允。

（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“（五）前五名客户及供应商情况”中补充披露了源态环保与北京城建亚泰建设集团有限公司交易的营业收入、营业成本、毛利率等情况。

（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与北京城建亚泰建设集团有限公司签订的工程施工合同、核对了工程造价清单、投标报价汇总表，检查了销售发票、采购发票，查阅了北京城建亚泰建设集团有限公司的工商资料和网站，取得了该公司对北树民任职的证明文件，实地走访了项目现场，访谈了客户项目负责人员，对客户进行了函证，比对了报告期内其他项目的毛利水平，复核了会计师的收入成本底稿等。

2、核查结论

经核查，独立财务顾问认为，北京城建亚泰建设集团有限公司与源态环保不属于关联方，源态环保与其交易结合工程造价清单，以市场价格定价，价格公允。

问题 5、根据回复，标的公司已签订尚在执行在手订单合同总额约为 1.26 亿元。请补充披露交易对方名称及对应的合同金额，请独立财务顾问核查并发表意见。

【回复】

（一）签订尚在执行在手订单及交易对方名称及对应的合同金额

截至本核查意见出具日，标的公司已签订尚在执行的手订单合同总额约为 1.54 亿元，交易对方名称及对应合同金额具体如下：

序号	交易对方名称	合同名称/项目名称	合同总额(元)
1	杭州市富阳区住房和城乡建设局	杭州市富阳区住房和城乡建设局富阳区农村生活污水治理设施运维项目	25,111,845.00
2	北京城建亚泰建设集团有限公司	金泰·南燕湾工程泳池设备及污水处理设备供货安装工程专业分包施工合同	24,562,891.72
3	北京城建亚泰建设集团有限公司	金泰南燕湾酒店泳池设备、雨污水提升泵、生活给水泵房设备供货及安装工程	22,481,585.00

		工业品买卖合同	
4	杭州市富阳区"五水共治"工作领导小组办公室	富阳区五水共治综合管理平台站点二期建设项目合同	16,700,000.00
5	富阳区人民政府农业和农村工作办公室	富阳区农村生活污水治理工程一体化提升泵站采购合同	9,098,800.00
6	浙江航天恒嘉数据科技有限公司	基于嘉兴港区水气共治智慧管控系统框架合作协议	7,700,000.00
7	北京城建亚泰建设集团有限公司	金泰南燕湾酒店小市政工程专业分包协议	6,000,000.00
8	北京城建亚泰建设集团有限公司	金泰南燕湾酒店泳池、雨污水提升泵、生活给水泵房设备供货及安装工程工业品买卖合同	5,904,915.00
9	灵武市环境保护局	"智慧环保"物联网管理系统合同	5,855,800.00
10	富阳区人民政府农业和农村工作办公室	富阳区五水共治农村终端污水站点信息化建设项目采购合同	5,090,100.00
11	安吉县各镇经济合作社	2016年分散式终端采购合同	3,192,400.00
12	安吉县各镇经济合作社	2016年集中式终端采购合同	3,007,050.00
13	建德环境保护局	建德市农村生活污水长效管理智能监管平台采购及租赁合同	2,938,000.00
14	北京城建亚泰建设集团有限公司	金泰南燕湾酒店泳池、雨污水提升泵、生活给水泵房设备供货及安装工程工业品买卖合同	2,439,470.00
15	富阳区人民政府农业和农村工作办公室	富阳区五水共治农村终端污水站点信息化建设项目采购合同	2,239,800.00
16	海宁市各镇经济合作社	海宁市农村生活污水治理设施运行维护合同	1,906,125.00
17	富阳区人民政府农业和农村工作办公室	农村生活垃圾分类软件开发及信息化站点接入合同	1,490,600.00
18	海宁市水利建设投资开发有限责任公司	海宁市上塘河西段和泥坝港桥水环境治理一期工程施工合同	1,465,300.00
19	其他单项金额 100 万元以下的合同（共 27 份）		6,757,643.00
合计			153,942,324.72

（二）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。

（三）独立财务顾问的核查意见

1、核查程序

独立财务顾问查看并统计了标的公司已签订尚在执行的在手订单及合同，查看了中标通知书及网站查询中标公示、对部分大额在手订单通过实地走访或访谈等方式进行了核查。

2、核查结论

经核查，截至本核查意见出具日标的公司已签订尚在执行的在手订单合同总额约为 1.54 亿元。公司已在预案相关章节补充披露了相应交易对手方及合同金额。

问题 6、根据回复，标的公司预计 2019 年末应收账款余额将达到约 5000 万元。请补充披露该余额具体测算过程，说明是否结合历史应收账款回款情况综合考虑，并进一步补充说明应收账款保证金总额不超过 2000 万元是否合理。请独立财务顾问和会计师核查并发表意见。

【回复】

（一）2019 年末应收账款余额的测算过程

标的公司 2019 年末应收账款余额系根据预计 2019 年的主营业务收入及对应收账款比例计算得出。

1、标的公司主营业务收入的测算过程如下：

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。

2015 年度、2016 年营业收入如下：

单位：元

项目	2015 年度	2016 年度
物联网管控平台软件开发	-	5,204,951.50
水质在线监测站点及信息化站点	-	24,176,673.68
运维服务类	-	2,633,461.31
污水处理类-设备类	7,085,938.37	8,892,121.94
污水处理类-工程类	11,052,317.11	4,523,684.61
自动化控制系统及相关硬件设备	507,309.56	946,873.05

项目	2015 年度	2016 年度
其他业务收入	-	300,582.31
合计	18,645,565.04	46,678,348.40

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。源态环保立足浙江地区区域市场，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，考虑源态环保立足目标市场深耕的发展目标，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。

其他业务收入系主要系固定资产租赁收入，评估基准日该项业务已结束，未来年度不将开展该项业务，故从 2017 年度开始不对其他业务收入进行预测。

综合考虑上述因素，以后年度的收入情况如下：

单位：万元

项目	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度
物联网管控平台软件开发	1,210.31	1,512.89	1,845.72	2,141.04	2,419.37	2,612.92

水质在线监测站点及信息化站点	5,814.09	7,151.33	8,724.62	10,120.56	11,436.24	12,351.14
运维服务类	1,742.88	2,143.74	2,615.37	3,033.82	3,428.22	3,702.48
污水处理类-设备类	1,034.42	1,137.86	1,240.27	1,339.49	1,433.26	1,519.25
污水处理类-工程类	4,471.04	5,499.38	6,709.24	7,782.72	8,794.48	9,498.03
自动化控制系统及相关硬件设备	175.16	210.19	248.03	285.23	322.31	344.87
合计	14,447.90	17,655.39	21,383.25	24,702.87	27,833.87	30,028.69
增长率 (%)	211.53	22.20	21.11	15.52	12.67	7.89

2、标的公司应收款项余额的测算过程如下：

①源态环保自成立以来应收账款情况

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	1,282.26	27.47%
2015 年末	1 年以内	746.59	40.04%
	1-2 年	90.33	4.84%
	小计	836.92	44.89%
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%。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。报告期各期末，源态环保 1 年以内账龄的应收账款占各期末应收账款余额的比例在 90%左右。总体来看，源态环保应收账款的回款情况良好。

②源态环保 2019 年末应收账款余额预测

2016 年末，源态环保应收账款余额占主营业务收入的比重为 27.65%，综合考虑源态环保应收账款的回款及账龄情况，假设预测期间，标的公司的应收账款占主营业务收入的比例参考 2016 年末比例。标的公司 2019 年末预计应收账款余额测算过程如下：

项目	2019 年末
预测主营业务收入（万元）	21,383.25
应收账款余额占主营业务收入比重	27.65%
应收账款余额（万元）	5,912.06

注：因第一次反馈问题回复时相关数据尚未确定，故初步预测的 2019 年末应收账款余额约 5,000 万元与本次预测数据存在差异。

③根据应收账款补偿条款预测需要缴纳的保证金

上市公司与交易对方约定的应收账款保证金缴纳条款，并非重大资产重组的必备条款，而是本次交易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。

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。”

根据源态环保应收账款的历史回款及账龄情况，假设 2019 年末，源态环保的应收账款各账龄占比情况如下：

账龄	假设 1	假设 2	假设 3	假设 4	假设 5
----	------	------	------	------	------

1年以内（含一年）	90%	80%	70%	60%	50%
1年以上	10%	20%	30%	40%	50%

假设 2019 年末，源态环保账龄 1 年以上的应收账款余额均按 10% 计提坏账准备，上述账龄 1 年以上的应收账款净额均按照最高保证金比例（50%）计算应缴纳保证金，需要缴纳的保证金情况如下：

单位：万元

项目	假设 1	假设 2	假设 3	假设 4	假设 5
账龄 1 年以上的应收账款净额	532.09	1,064.17	1,596.26	2,128.34	2,660.43
需要缴纳的保证金（按 50% 计算）	266.04	532.09	798.13	1,064.17	1,330.21

由上述测算数据可知，在源态环保营业收入增长符合预期以及应收账款遵循历史回款规律的情况下，源态环保需要缴纳的应收账款保证金总额将不会超过 2,000 万元，故设置应收账款保证金总额不超过 2,000 万元具有合理性。

（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“（三）应收账款分析”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

经核查，上市公司与交易对方约定的应收账款保证金缴纳条款，并非重大资产重组的必备条款，而是本次交易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。

（本页无正文，为《浙商证券股份有限公司关于兴源环境科技股份有限公司深圳证券交易所重组问询函之二回复的核查意见》的盖章页）

财务顾问主办人：_____

赵华

孙伟

浙商证券股份有限公司

年 月 日