

## 中天国富证券有限公司

# 关于深圳证券交易所《关于对南方中金环境股份有限公司的 重组问询函》之专项核查意见

### 深圳证券交易所创业板公司管理部：

根据贵部《关于对南方中金环境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 57 号]（以下简称“问询函”），中天国富证券有限公司（以下简称“中天国富”或“独立财务顾问”）作为南方中金环境股份有限公司（以下简称“中金环境”、“公司”或“上市公司”）本次交易的独立财务顾问，按照问询函所涉及的内容，对问询函所提问题进行了认真核查、研究和分析。本独立财务顾问依据《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》、《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》、《深圳证券交易所创业板股票上市规则》以及其他相关中国法律、法规及规范性文件的有关规定，就问询函所涉问题进行说明和解释，并出具本核查意见。

如无特别说明，本核查意见中简称或名词的释义与《南方中金环境股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书》（以下简称“报告书”）相同。

**问题一：草案显示，本次交易标的公司评估值为 18.53 亿元，增值率为 814.76%。标的公司最近三年股权转让或增资对应的作价情况差异较大，请你公司就以下事项进行说明：**

**（1）结合公司业绩、发展阶段、评估方法等因素详细说明历次转让或增资作价差异较大的原因；**

**（2）2016 年 8 月及 2017 年 3 月标的公司股权转让及股东增资的背景，是否涉及本次交易安排，股权转让及增资作价较前次大幅上升的原因；**

(3) 结合近期可比的收购案例、标的公司业绩成长性等因素说明本次交易估值的合理性。

请独立财务顾问与评估师发表意见。

回复：

一、结合公司业绩、发展阶段、评估方法等因素详细说明历次转让或增资作价差异较大的原因

#### (一) 最近三年金泰莱处置产能与经营业绩情况

2014年11月初次取得危险废物经营资质以来，到2017年2月，核准处置产能已从3.34万吨/年发展到11.15万吨/年。

发证时间	2014年11月	2016年3月	2017年2月
核准产能	3.34万吨/年	6万吨/年	11.15万吨/年
处置种类	4大类	11大类	18大类

金泰莱最近两年一期的主要财务指标如下（万元）：

时间	2017年5月 /2017年1-5月	2016年12月 /2016年度	2015年12月 /2015年度
营业收入	5,852.64	10,226.55	4,990.59
净利润	3,050.45	5,548.35	1,048.62
投资活动现金流量	-5,390.91	-10,962.31	-3,127.44
资产负债率	36.78%	43.65%	83.51%

#### (二) 金泰莱发展历程及历次作价差异原因

##### 1、转型阶段（2014年8月-2014年12月）

2014年上半年，金泰莱尚未开始从事危废处置业务，其主营业务为铜镍制品的回收和生产、销售，企业经营困难。2014年8月，金泰莱执行董事戴云虎拟带领金泰莱向危废处置领域转型，并接触了新股东宋志栋。宋志栋看好金泰莱在危废处置领域的发展前景，以金泰莱出资额1,188万元为基础，经协商以500万元受让戴云虎妻子陆晓英持有的金泰莱47%股权。

2014年11月，金泰莱取得危险废物经营许可证，金泰莱开始向危废处置领

域转型。

## **2、起步阶段（2015年1月-2015年12月）**

这一阶段，金泰莱固定资产建造、设备购置等投资活动现金需求较大，资产负债率较高；经营状况向好，2015年度扭亏为盈，实现净利润1,048.62万元。

2015年11月金泰莱引入机构投资者上海极本，上海极本向金泰莱增资2,300万元，获得金泰莱20%股权，对应投后估值11,500万元，估值约为金泰莱2015年预计净利润的12倍。

截至2015年8月31日，金泰莱资产负债率很高，截至2015年12月31日，资产负债率仍高达83.51%，财务风险较大，且年处置6万吨危险废物质质尚未取得，未来发展具有较大不确定性，以当年预计净利润为作价基础，符合金泰莱经营实际情况。

## **3、发展阶段（2016年1月-2016年6月）**

2016年3月，金泰莱取得年处置6万吨危险废物质质，金泰莱股东宋志栋因个人资金需求，以2,400万元作价向德清凯拓转让其持有的金泰莱3%股权，对应金泰莱估值80,000万元约为2016年预计净利润15倍。

股权转让时，金泰莱已取得年处置6万吨危险废物质质，2016年预计产能将达到6万吨，业绩明确可期，预计2016年全年净利润在5,000万元以上。双方以金泰莱2016年预计净利润为基础协商确定本次股权转让的作价，符合金泰莱经营实际情况。

## **4、12万吨扩产建设阶段（2016年7月-2017年5月）**

这一阶段金泰莱12万吨扩产项目处于建设中，预计未来处置能力会有进一步提升，处置类别将达到18大类，2017年底处置能力有望达到18万吨/年。金泰莱2017年度产能相比2016年将会有大幅提升。

2016年8月及2017年3月标的公司股权转让及股东增资作价差异的原因参见本问题回复之“二、2016年8月及2017年3月标的公司股权转让及股东增资的背景，是否涉及本次交易安排，股权转让及增资作价较前次大幅上升的原因”。

二、2016年8月及2017年3月标的公司股权转让及股东增资的背景，是否涉及本次交易安排，股权转让及增资作价较前次大幅上升的原因

### （一）2016年8月股权转让及股东增资情况

2016年下半年及2017年上半年，金泰莱为实施12万吨扩产项目，资金需求较大；金泰莱老股东戴云虎、宋志栋及安吉鸿道有资金需求，拟出让部分金泰莱股权。安吉观禾、安吉道禾看好危废处置行业的发展前景，对金泰莱12万吨扩产项目比较有信心。交易各方于是分别签署了股权转让协议和投资协议，参与了2016年8月一系列的股权转让及增资。各方以2017年预计净利润1.35亿元为定价基础，投后估值15亿元。该一揽子交易发生时，金泰莱业绩尚未完全成长起来，未来发展存在较大不确定性。上述交易不涉及本次交易安排。

2016年3月股权转让时，估值8亿元，其估值依据为2016年预计净利润5,000万元以上，对应核准处置产能6万吨/年；2016年8月增资及股权转让估值15亿元，估值依据为2017年预计净利润1.35亿元，对应核准处置产能11.15万吨。两次作价差异较大原因为金泰莱危废处置业务发展较快，作价差异与产能增速及预计净利润增速相匹配，具有合理性。

### （二）2017年3月股权转让情况

本次股权转让估值15.5亿元，作价依据参考前次增资及股权转让的估值水平，与前次估值15亿元接近。

本次股权转让的背景是，金泰莱自2016年业绩有较大成长，且企业一直处于资金短缺状态，因而历史上未进行过分红，老股东存在一定资金需求；财开投资和金投智信看好危废行业发展前景，遂决定投资金泰莱。本次股权转让不涉及本次交易安排。

三、结合近期可比的收购案例、标的公司业绩成长性等因素说明本次交易估值的合理性

### （一）近期可比收购案例的估值水平

评估基准日	上市公司	标的公司	承诺当年 PE	承诺期平均 PE
-------	------	------	---------	----------

2015.05.31	东方园林	申能环保	13.76	11.71
2015.03.31	海陆重工	格锐环境	13.59	11.30
2016.03.31	金圆股份	新金叶	14.21	10.00
2016.12.31	润邦股份	中油优艺	19.60	13.07
2017.05.31	科融环境	永葆环保	12.22	11.00
2017.03.31	盛运环保	安贝尔环保	11.60	10.63
<b>平均</b>			<b>14.16</b>	<b>11.29</b>
<b>2017.05.31</b>	<b>中金环境</b>	<b>金泰莱</b>	<b>13.70</b>	<b>10.00</b>

公司本次交易标的公司承诺当年市盈率为 13.70 倍，低于上述同行业可比交易的平均市盈率；承诺期平均市盈率为 10.00 倍，与上述同行业可比交易的平均市盈率相近，本次交易估值较为合理。

## （二）金泰莱业绩成长性

2015 年、2016 年及 2017 年 1-5 月，金泰莱分别实现营业收入 4,990.59 万元、10,226.55 万元和 5,852.64 万元，增长率分别为 104.92%和 37.35%（年化后）。截止 2017 年 9 月底，金泰莱未经审计的收入约为 1.69 亿，净利润约为 0.9 亿元，承诺业绩完成率约为 66.67%，结合目前在手订单情况，预计 2017 年全年实际营业收入增长率将超过 100%。

金泰莱在目前资产配置情况下，可完成 18 万吨危废处置以及对应的再生资源的回收利用。随着公司业务量持续增长，18 万吨的产能将接近饱和，未来五年企业计划继续扩大处置规模，适应企业未来发展的需要，满足更多市场需求。

2018 年-2022 年，根据评估报告中收益法预测说明，金泰莱危险废物处置量与主营业务收入增长情况如下：

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
危险废物处置量（万吨）	17.60	20.32	24.49	26.34	27.90
主营业务收入（万元）	37,340.39	44,255.16	55,218.64	62,116.43	66,143.58
增长率（%）	35.96%	18.52%	24.77%	12.49%	6.48%

## 四、独立财务顾问核查意见

独立财务顾问经核查后认为：

1、金泰莱历次转让或增资作价差异较大的原因主要系金泰莱报告期内发展速度较快，产能扩张亦比较快，作价差异与金泰莱发展阶段和产能相匹配。

2、2016年8月及2017年3月标的公司股权转让及股东增资不涉及本次交易安排，股权转让及增资作价较前次大幅上升的原因与金泰莱所处发展阶段相匹配。

3、标的公司业绩成长较快，与近期可比的收购案例相比本次交易估值合理。

问题二：草案显示，标的公司危废业务范围包括浙江、江苏、上海、江西、福建等东部省区，2015年至2017年1-5月实现营业收入分别为4,990.59万元、10,226.55万元、5,852.64万元。其中，危险废物处置服务实现收入分别为4,930.44万元、8,746.28万元、5,419.86万元，毛利率分别为53.94%、58.87%、61.07%；再生资源回收利用产品实现收入分别为60.15万元、1,480.27万元、432.77万元，毛利率分别为0.99%、69.25%、73.47%。标的公司前五大客户集中度存在下降趋势。请你公司就以下事项进行说明：

(1) 标的公司对危险废物的收集是否有稳定来源或市场渠道；请披露近两年及一期规模以上客户（按年处置吨数为口径）的销售收入占危废处置业务总收入的比重；标的公司与主要客户是否签署了长期合作合同（如每年最低处置量），若有，请披露合同主要内容；

(2) 标的公司所经营的危废处置业务是否存在地域性限制，请按危废来源地为口径披露近两年及一期各地实现的危废处置收入及毛利率情况；

(3) 按危废的不同处置方式为口径披露近两年及一期标的公司危废处置服务的产能、产能利用率、收入及毛利率情况；

(4) 结合A股同行业上市公司（不少于三家）危废处置业务的毛利率及净利率水平、标的公司相对竞争优势说明近两年及一期危废处置业务毛利率、净利率较高且保持增长的原因；

(5) 说明近两年及一期再生资源回收利用产品收入在总营收中的占比、毛利率情况变动较大的原因，再生资源回收利用的前五大客户及销售金额；

请独立财务顾问与会计师发表意见。

回复：

一、标的公司对危险废物的收集是否有稳定来源或市场渠道；请披露近两年及一期规模以上客户（按年处置吨数为口径）的销售收入占危废处置业务总收入的比重；标的公司与主要客户是否签署了长期合作合同（如每年最低处置量），若有，请披露合同主要内容

根据环保部、弗若斯特沙利文咨询公司公布的数据，2015年，我国东部地区产生的危险废物数量占全国总量的31%，其中浙江省危废产生量接近200万吨，在所有省份中产废量排名第四。由于以上数据不包括危险废物的非法处置量，预计实际危险废物产生量会更高。据中国环境报统计，目前我国危险废物的产生量约为1亿吨/年，处置量仅占产生量的一小部分，大部分危险废物可能通过非法途径流失在环境中，也有很多被没有危险废物处置资质的企业接收、消纳，对环境造成了巨大的伤害。当前，在日趋严格的生态环境保护政策背景下，我国对于危险废物管理预计将进一步加强，将有更多的危险废物得到合法、有效地处置，因此金泰莱对危险废物的收集有稳定来源。

报告期内，金泰莱规模以上客户（按年处置吨数为口径）的销售收入占危废处置业务总收入的比例如下：

单位：万元

数量（吨）	2017年1-5月		2016年		2015年	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比
0-100	1,269.11	23.42%	881.27	10.08%	644.61	13.07%
100-1000	2,555.31	47.15%	2,461.81	28.15%	2,522.14	51.15%
1000-2000	1,125.14	20.76%	1,875.83	21.45%	844.89	17.14%
2000以上	470.3	8.68%	3,527.37	40.33%	918.8	18.64%
合计	<b>5,419.86</b>	<b>100.00%</b>	<b>8,746.28</b>	<b>100.00%</b>	<b>4,930.44</b>	<b>100.00%</b>

注：2017年1-5月数据未作年化处理。

报告期内，金泰莱处置100吨以上的规模客户（按年处置吨数为口径）占比较高，分别为86.93%、89.93%和76.59%，为营业收入主要来源。

由于环保部门对危废转移的审批按照年度进行，以便于对危废转运和处置过程进行监督和管理，制定合理的转运计划。2017年开始，危险废物省内转运取

消审批程序，但跨省转移仍然需要审批，因此目前金泰莱与产废客户的处置合同一般一年一签。

**二、标的公司所经营的危废处置业务是否存在地域性限制，请按危废来源地为口径披露近两年及一期各地实现的危废处置收入及毛利率情况**

危险废物的产生量和种类与当地的产业结构和经济发展密不可分，跨区域危险废物转移处置需要环保部门审批，同时考虑危废转移的运输成本，一般危险废物的处置遵循就近原则，因此危废处置业务存在一定的地域性，但法规上并没有严格的地域限制。报告期内，金泰莱主要处置的危险废物来自浙江省及周边的省市地区。

报告期内，按危废来源地实现的危废处置收入情况如下：

2017年1-5月

地区	数量（万吨）	收入（万元）	单价（元/吨）
浙江	3.06	4,645.23	1,519.43
上海	0.31	534.56	1,704.47
其他	0.09	240.07	2,785.80
<b>总计</b>	<b>3.46</b>	<b>5,419.86</b>	<b>1,567.78</b>

2016年

地区	数量（万吨）	收入（万元）	单价（元/吨）
浙江	3.88	6,103.28	1,574.68
上海	1.29	1,719.91	1,337.54
江苏	0.26	556.34	2,129.81
其他	0.20	366.75	1,814.84
<b>总计</b>	<b>5.63</b>	<b>8,746.28</b>	<b>1,554.88</b>

2015年

地区	数量（万吨）	收入（万元）	单价（元/吨）
浙江	2.46	4,427.58	1,796.77
江苏	0.19	349.23	1,860.73
其他	0.12	153.63	1,263.34
<b>总计</b>	<b>2.77</b>	<b>4,930.44</b>	<b>1,777.71</b>

2015年、2016年及2017年1-5月，危险废物处置的平均单位处置成本分别



为 818.83 元、639.45 元及 610.32 元，由于不同地域的危险废物种类不同，运费成本不同，且收集的危废进行集中处置，故无法按地域统计毛利率。

### 三、按危废的不同处置方式为口径披露近两年及一期标的公司危废处置服务的产能、产能利用率、收入及毛利率情况

按照不同的处置方式，金泰莱将危险废物分为污泥及含有机硅废物等综合利用类、废包装物、焚烧类等，报告期内，按处置方式分类的产能、产能利用率、收入及毛利情况如下：

2017 年 1-5 月

产品类别	产能(万吨)	处置量(万吨)	产能利用率	收入(万元)	毛利率
表面处理废物、含铜废物、含镍废物、含有机卤化物废物、有机溶剂、有机树脂废物、废酸、废碱、废催化剂等综合利用废物	3.33	3.15	94.45%	4,283.93	57.72%
废包装物	0.63	0.016	2.61%	61.80	85.49%
焚烧类废物	0.69	0.29	42.50%	1,074.13	73.03%
<b>合计</b>	<b>4.65</b>	<b>3.46</b>	<b>74.41%</b>	<b>5,419.86</b>	<b>61.07%</b>

注：2017 年产能为 11.15 万吨/年，1-5 月产能按平均计算

2016 年

产品类别	产能(万吨)	处置量(万吨)	产能利用率	收入(万元)	毛利率
表面处理废物、含铜废物、含镍废物、含有机卤化物废物、有机溶剂、有机树脂废物、废酸、废碱等综合利用废物	5.60	5.57	99.47%	8,573.26	58.68%
废包装物	0.40	0.055	13.63%	156.03	65.30%
<b>合计</b>	<b>6.00</b>	<b>5.63</b>	<b>93.75%</b>	<b>8,729.29</b>	<b>58.79%</b>

2015 年

产品类别	产能(万吨)	处置量(万吨)	产能利用率	收入(万元)	毛利率
表面处理废物、含铜废物、含镍废物、废酸等综合利用废物	3.34	2.77	83.04%	4,930.44	53.94%
<b>合计</b>	<b>3.34</b>	<b>2.77</b>	<b>83.04%</b>	<b>4,930.44</b>	<b>53.94%</b>

### 四、结合 A 股同行业上市公司（不少于三家）危废处置业务的毛利率及净

利率水平、标的公司相对竞争优势说明近两年及一期危废处置业务毛利率、净利率较高且保持增长的原因；

金泰莱与 A 股同行业上市公司危废处置业务毛利率对比如下：

证券代码	公司简称	项目	2016 年度	2015 年度
002672.SZ	东江环保	工业废物处理处置服务	49.98%	51.57%
300385.SZ	雪浪环境	工业废物处理	53.59%	52.74%
600323.SH	瀚蓝环境	固废处理	39.86%	42.86%
002255.SZ	海陆重工	固废处置	65.14%	90.05%
平均			<b>52.14%</b>	<b>59.31%</b>
剔除瀚蓝环境后平均			<b>56.23%</b>	<b>64.79%</b>
金泰莱		危险废物处置服务	58.87%	53.94%

注：以上列举的上市公司中，瀚蓝环境固废处置业务统计中将工业一般固废和危险固废合并统计，一般固废的处置毛利要明显低于危险固废处理毛利，导致毛利低于其他上市公司。

加入危废处置行业新三板挂牌公司后毛利率比较情况如下：

证券代码	公司简称	项目	2016 年度	2015 年度
002672.SZ	东江环保	工业废物处理处置服务	49.98%	51.57%
300385.SZ	雪浪环境	工业废物处理	53.59%	52.74%
600323.SH	瀚蓝环境	固废处理	39.86%	42.86%
837164.OC	新中天	危废处理	58.65%	55.30%
870984.OC	新荣昌	危险废物处理服务	68.11%	69.15%
832541.OC	镇江固废	主营业务	53.38%	62.84%
834457.OC	永葆环保	公共垃圾处理服务	89.50%	87.03%
平均			<b>59.01%</b>	<b>60.21%</b>
金泰莱		危险废物处置服务	58.87%	53.94%

金泰莱 2015 年、2016 年毛利率水平与同行业 A 股上市公司、新三板挂牌平均毛利率大致相当。

危险废物处置行业存在资质、技术、资金和管理等方面的较高进入壁垒。目前我国危废核准资质的处理规模相比危废产量严重不足，存在较大处置缺口。近年来，政策出台、监管的加严，倒逼企业进行危险废物处理，促使危废收集走向正规渠道。2016 年新的《国家危险废物名录》发布后，预计未来危废动态监管

逐步加强，管制将更加规范化、严格化、精细化，受行业因素、供需因素、政策因素等影响，危废行业上市公司、新三板挂牌公司普遍毛利率较高，呈现出较强的盈利能力。金泰莱自 2014 年转型进入危废处置行业以来，在产能不断提升的背景下，公司生产运营日趋规范，发展战略逐步清晰，核心竞争力不断增强，毛利实现稳步增长。

危险废物产生与处置具有一定的地域性，金泰莱主要处置浙江省及周边地区产生的危险废物。浙江省及周边地区是我国经济较为发达的地区，GDP 总量和增速均排名位于前列，工业基础较好，同时也是环保政策执行较严格的地区，因此危废处置单价相对也较高，客观上提升了金泰莱的盈利空间；经过提取重金属无害化、减量化处置的尾渣有些还属于危险废物，目前主要通过填埋或水泥窑协同处置实现最终处理，而填埋方式较水泥窑协同处置成本高，金泰莱尾渣主要运往金华当地具有危废处理资质的水泥厂进行协同处置，运费成本和处置费用得到有效控制，使其具有一定的成本优势。

A 股同行业上市公司净利率水平如下：

证券代码	公司简称	2016 年	2015 年
002672.SZ	东江环保	22.05%	16.03%
300385.SZ	雪浪环境	14.87%	12.14%
600323.SH	瀚蓝环境	15.07%	13.28%
002255.SZ	海陆重工	7.78%	6.98%
平均		<b>14.94%</b>	<b>12.11%</b>

2015 年、2016 年及 2017 年 1-5 月，金泰莱净利率为 21.01%、54.25% 及 52.12%，由于以上上市公司中危险废物处置业务均为其部分业务，且净利率收到多种因素的影响，因此不具有可比性。

**五、说明近两年及一期再生资源回收利用产品收入在总营收中的占比、毛利率情况变动较大的原因，再生资源回收利用的前五大客户及销售金额；**

在实际处置危险废物和提取再生资源的过程中，由于金泰莱收集的危险废物种类繁多，情况复杂，决定了其中金属含量并不能保持稳定，且企业以处置危险废物为主，兼顾提取再生资源，在处置产能紧张时会选取提取价值高的废物进行

提取，因此再生资源回收利用产品收入占比情况变动较大。

2015年、2016年及2017年1-5月，金泰莱再生资源回收利用产品收入占营业收入比例分别为1.21%、14.47%及7.39%，毛利率分别为0.99%、69.25%及73.47%。2015年再生资源回收利用产品占比较低主要是因为2015年提取的金属总量较少且未完成提纯，作为半成品进入库存集中在2016年实现销售；2017年1-5月毛利较2016年升高是由于铜、镍等有色金属现货价格升高。

再生资源回收利用产品前五大客户及销售金额如下：

2017年1-5月

单位：万元

序号	客户名称	金额
1	浙江泰通铜业有限公司	182.36
2	浙江华东铝业股份有限公司	124.46
3	肇庆市飞南金属有限公司	81.10
4	开化万泰塑料制品有限公司	23.50
5	浙江晟茂塑料原料有限公司	21.32

2016年

单位：万元

序号	客户名称	金额
1	台州市椒江泓锋洁具器材厂（普通合伙）	380.37
2	杭州富阳华军有色金属有限公司	223.91
3	浙江泰通铜业有限公司	216.68
4	浙江华东铝业股份有限公司	161.70
5	上海鑫野峰有色金属材料有限公司	126.35

2015年

单位：万元

序号	客户名称	金额
1	金华市升阳资源再利用有限公司	58.66

## 五、独立财务顾问核查意见

独立财务顾问经核查后认为：

1、标的公司对危险废物的收集是有稳定来源或市场渠道；标的公司与主要客户处置合同为一年一签，无长期合作合同；

2、标的公司所经营的危废处置业务不存在地域性限制，但受运输半径的制约；

3、标的公司近两年及一期危废处置业务毛利率、净利率较高且保持增长的具有合理性；

4、近两年及一期金泰莱再生资源回收利用产品收入在总营收中的占比及毛利率的变动情况合理；

问题三：草案显示，标的公司向金华地区具有危废处置资质的浙江红狮环保科技有限公司建立长期合作，采购尾渣、飞灰处置服务，向具有危废运输资质的衢州市福中物流有限公司、兰溪市宏明运输有限公司采购运输服务。请你公司就以下事项进行说明：

(1) 按照采购原材料及服务口径披露近两年及一期前五大供应商及相应的采购金额；

(2) 近两年及一期向浙江红狮环保科技有限公司、衢州市福中物流有限公司、兰溪市宏明运输有限公司采购服务的金额，是否与标的公司危废处置量的增长率匹配。

请独立财务顾问与会计师发表意见。

回复：

一、按照采购原材料及服务口径披露近两年及一期前五大供应商及相应的采购金额；

报告期内，金泰莱与主营业务相关的前五大供应商及采购金额如下：

2017年 1-5月

单位：万元

序号	供应商单位	采购金额	采购内容
1	浙江红狮环保科技有限公司	894.23	尾渣处置费

2	衢州福中物流有限公司	525.90	运输费
3	国网浙江兰溪市供电局	119.28	电费
4	兰溪市宏明运输有限公司	144.15	运输费
5	兰溪新奥燃气有限公司	61.05	天然气

2016 年

单位：万元

序号	供应商单位	采购金额	采购内容
1	浙江红狮环保科技有限公司	1,284.94	尾渣处置费
2	衢州福中物流有限公司	862.58	运费
3	国网浙江兰溪市供电局	201.46	电费
4	兰溪市宏明运输有限公司	214.90	运费
5	上饶市汇恒危货运输有限公司	97.43	运费

2015 年

单位：万元

序号	供应商单位	采购金额	采购内容
1	浙江红狮环保科技有限公司	743.99	尾渣处置费
2	衢州福中物流有限公司	515.42	运输费
3	兰溪市宏明运输有限公司	132.60	运输费
4	兰溪市宏达炉料经营部	72.04	煤
5	兰溪市供电局	59.72	电费

上述内容已在报告书“第四节、六、(二)5、主要供应商情况”中补充披露。

二、近两年及一期向浙江红狮环保科技有限公司、衢州市福中物流有限公司、兰溪市宏明运输有限公司采购服务的金额，是否与标的公司危废处置量的增长率匹配。

报告期内，浙江红狮环保科技有限公司、衢州市福中物流有限公司、兰溪市宏明运输有限公司采购金额及增长率情况如下：

名称	2017 年 1-5 月		2016 年		2015 年
	金额(万元)	增长率(年化)	金额(万元)	增长率	金额(万元)

浙江红狮环保科技有限公司	894.23	67.02%	1,284.94	72.71%	743.99
衢州福中物流有限公司	525.90	46.32%	862.58	67.36%	515.42
兰溪市宏明运输有限公司	144.15	60.99%	214.90	62.07%	132.60

2015年、2016年及2017年1-5月，金泰莱危险废物处置量分别为2.77万吨、5.63万吨、3.48万吨，增长率为102.82%，47.92%（年化）。金泰莱向衢州福中物流有限公司采购危废运输服务，2016年由于金泰莱业务规模增加，除向衢州福中物流有限公司采购危废运输服务外，还向上饶市汇恒危货运输有限公司、开化远通物流有限公司等公司采购危废运输服务总计约245.58万元，考虑到跨省运输增加和运费价格上涨的因素，危废运输服务费用合计增长率与危废处置量增长相匹配。

金泰莱对危废进行处置后，尾渣要运往浙江红狮环保科技有限公司进行水泥窑协同处置，同时向兰溪市宏明运输有限公司采购尾渣运输服务，由于处置工艺的不断成熟，金泰莱处置减量化程度不断提高，2016年尾渣产生率较2015年减少，因此向浙江红狮环保科技有限公司采购尾渣处置服务的增长率小于处置量增长率。

### 三、独立财务顾问核查意见

独立财务顾问经核查后认为：

近两年及一期金泰莱向浙江红狮环保科技有限公司、衢州市福中物流有限公司、兰溪市宏明运输有限公司采购服务的金额，与标的公司危废处置量的增长率匹配。

**问题四：草案显示，近两年及一期标的公司主要产品及服务成本分别为2,330.56万元、4,052.13万元、2,224.68万元，占营业收入比重分别为46.70%、39.62%、38.01%。请你公司就以下事项进行说明：**

(1) 近两年及一期危险废物处置服务及再生资源回收利用产品的成本构成情况；

(2) 结合成本结构、业务规模等因素说明主营业务成本率持续下降的原因；

(3) 危险废物处置服务与再生资源回收利用业务之间的成本归集方法。两

项业务是否存在共用工艺流程、人员、设备的情形，若存在，如何对成本进行划分。

请独立财务顾问与会计师发表意见。

回复：

一、近两年及一期危险废物处置服务及再生资源回收利用产品的成本构成情况；

报告期内，金泰莱危险废物处置服务成本构成情况如下：

单位：万元

项目	2017年1-5月		2016年		2015年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
原材料	178.76	8.47%	317.69	8.83%	213.96	9.42%
工资	223.78	10.61%	463.02	12.87%	328.15	14.45%
制造费用	1,707.34	80.92%	2,816.24	78.30%	1,728.89	76.13%
合计	<b>2,109.87</b>	<b>100.00%</b>	<b>3,596.95</b>	<b>100.00%</b>	<b>2,271.00</b>	<b>100.00%</b>

报告期内，金泰莱再生资源回收利用产品成本构成情况如下：

单位：万元

项目	2017年1-5月		2016年		2015年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
材料	24.09	20.98%	177.49	38.99%	56.45	94.78%
工资	42.18	36.74%	139.47	30.64%	2.26	3.79%
制造费用	48.54	42.28%	138.22	30.37%	0.84	1.41%
合计	<b>114.81</b>	<b>100.00%</b>	<b>455.18</b>	<b>100.00%</b>	<b>59.56</b>	<b>100.00%</b>

二、结合成本结构、业务规模等因素说明主营业务成本率持续下降的原因；

2015年、2016年及2017年1-5月，金泰莱危险废物处置量分别为2.77万吨、5.63万吨、3.48万吨，增长率为102.82%，47.92%（年化）。

报告期内，金泰莱危险废物处置种类不断增加，由2014年4大类废物增加到2017年18个大类废物的收集处置，由于不同危险废物的化学成分不同，使金泰莱处置过程中综合利用率升，例如收集来的废酸、废碱可以当作处置材料使用，



减少了部分原材料的成本。

在危废处置过程中，金泰莱逐步积累处置经验，对各类危险废物的属性更加熟悉，对处置工艺的理解更加深入，工人操作熟练度水平不断提高，人工利用效率提升，因此单位危险废物处置耗用的人工减少，人工成本占比降低。

在规模扩大的过程中，金泰莱不断改进处置工艺，对生产设备进行合理改造，提升稳定性和处置效率，处置减量化程度不断提高，此外新增的包装物处置和焚烧类产生很少量的尾渣，这些原因使尾渣处置成本降低。

综上，报告期内，金泰莱处置规模不断上升，处置的危险废物种类不断变化、处置经验和处置工艺水平得到提升导致主营业务成本下降。

**三、危险废物处置服务与再生资源回收利用业务之间的成本归集方法。两项业务是否存在共用工艺流程、人员、设备的情形，若存在，如何对成本进行划分。**

金泰莱在经营中按车间进行成本的归集，主要包括溶解、萃取、烘干、电解、焚烧和包装物等车间，其中烘干、焚烧等车间主要归集为危险废物处置成本，萃取、电解等车间主要归集为再生资源回收利用成本。存在部分危险废物处置服务与再生资源回收利用业务工艺流程、人员、设备共用的情形，例如溶解车间的工艺既属于危险废物处置的过程，也属于再生资源产品生产的过程，因此金泰莱首先归集溶解车间发生的料工费成本，然后以危险废物化验报告中金属的含量为依据结转部分至萃取车间作为其半成品的成本，最终结转至再生资源回收利用成本中，实现成本的划分。

#### **四、独立财务顾问核查意见**

独立财务顾问经核查后认为：

1、报告期内，金泰莱处置规模不断上升，处置的危险废物种类不断变化、处置经验和处置工艺水平得到提升导致主营业务成本下降；

2、金泰莱在经营中按车间进行成本的归集，萃取、烘干、电解、焚烧等车间可以明确划分为危险废物处置服务成本或再生资源回收利用产品成本，溶解车

间存在共用工艺流程、人员、设备的情形，以废物中金属含量作为依据划分成本。

问题五：草案显示，标的公司 2015 年至 2017 年 1-5 月扣非后归属于母公司所有者的净利润分别为 1,332.04 万元、5,589.56 万元以及 3,074.54 万元。本次交易对手方承诺 2017 年、2018 年、2019 年和 2020 年合并报表口径下的扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润分别不低于 13,500 万元、17,000 万元、20,000 万元和 23,500 万元。请你公司说明：

(1) 从产能、主要新增客户情况等因素分析标的公司 2016 年业绩大幅增长的原因；标的公司获取主要新增客户的时间、方式；

(2) 承诺业绩较历史业绩大幅增长的原因；结合在手订单、标的公司产能、最新一期已实现的业绩情况说明业绩承诺的可实现性；

(3) 可能影响业绩承诺实现的风险因素。

请独立财务顾问及会计师发表意见。

回复：

一、从产能、主要新增客户情况等因素分析标的公司 2016 年业绩大幅增长的原因；标的公司获取主要新增客户的时间、方式；

2015 年、2016 年，金泰莱危险废物经营许可证中核定的处置量分别为 3.34 万吨/年、6 万吨/年，2016 年产能增长率为 79.64%。2015 年和 2016 年，危险废物处置服务收入分别为 4,930.44 万元、8746.28 万元，2016 年增长率为 77.39%。

自进入危险废物处置行业以来，金泰莱以优质的服务和良好的信誉赢得了客户的认可，在行业中知名度不断上升，同时处置产能和处置种类也快速增加，能够满足不同种类客户的处置需求。2016 年，金泰莱危险废物处置客户超过 350 家，较 2015 年客户数量 170 余家增长超过 100%。

金泰莱主要客户的获得方式主要是供需双方双向选择的过程。一方面，由于危废转运需要审批备案，金泰莱相关信息会在环保局网站进行公布，有处置需求的客户通过环保局网站了解金泰莱处置产能和范围，与金泰莱进行联系；另一方面，金泰莱销售人员也会定期跟踪市场上工业企业的产废情况，根据自身产能，

主动进行联系或客户拜访，以获取新增客户。

2016 年，金泰莱新增的主要客户及处置收入如下：

单位：万元

客户名称	处置收入
宝钢不锈钢有限公司	1,302.48
浙江瑞浦机械有限公司	472.84
凯发新泉污水处理（如东）有限公司	397.46
上虞新和成生物化工有限公司	373.67
缙云县正吉金属表面处理有限公司	323.80
浙江瑞浦科技有限公司	152.01
金固牢胶粘剂（平湖）有限公司	128.36
山东新海表面技术科技有限公司	101.95
帝人聚碳酸酯有限公司	73.64
研精舍（上海）精密机械加工有限公司	72.04

**二、承诺业绩较历史业绩大幅增长的原因；结合在手订单、标的公司产能、最新一期已实现的业绩情况说明业绩承诺的可实现性；**

金泰莱是主要从事危险废物处置和再生资源回收利用的环保企业，根据 2013 年颁布的《产业结构调整指导目录（2011 年本）》（2013 修正），“‘三废’综合利用及治理工程”、“再生资源回收利用产业化”、“危险废弃物（放射性废物、核设施退役工程、医疗废物、含重金属废弃物）安全处置技术开发制造及处置中心建设”等是国家明确鼓励发展的产业。

#### 1、监管政策趋严为危废处置行业的发展带来新契机

1996 年我国出台了《固体废物污染环境防治法》，危废作为固废的一部分被正式纳入监管。1998 年第一版《国家危险废物名录》颁布，危废开始从固废当中分离出来被单独监管，之后不断有新的法律法规和政策出台，各级政府加强对企业危废排放的监管，工业企业被倒逼处置好危废排放，危废处置企业出现并兴起。

2013 年 6 月，最高人民法院和最高人民检察院发布关于《关于办理环境污染刑事案件适用于若干问题的解释》（以下简称《解释》），《解释》首次明确

提出环境污染犯罪的认定细则，加大了对环境污染犯罪惩治力度，大量释放了环境污染治理的市场需求。2015 年实施的新环保法更是首次在立法层面确立了“保护环境是国家的基本国策”，在政府责任、违法排污惩罚力度、信息公开等方面提出了较高的要求。2016 年 11 月，最高人民法院和最高人民检察院发布了修订后的《解释》，距 2013 年《解释》的公布仅三年半左右的时间，充分体现了最高司法机关对环境保护的重视。新的《解释》的发布，将进一步提升依法惩治环境污染犯罪的成效，进一步加大环境司法保护力度。

在立法完善、执法从严的背景下，在各级政府的高度重视及政策呵护下，危废处置行业将迎来黄金发展期。

## 2、危废产量逐年增加，处置产能供应短缺

随着我国经济持续高速发展和工业化水平的提高，工业危险废物的产生量也逐年增加。我国已堆积以及每年新产生的大量工业危废不仅浪费了宝贵的土地资源，也给环境带来不同程度的污染。同时，堆积的危废中含有的可回收资源也造成了资源的浪费。根据环保部发布的《2016 年全国大、中城市固体废物污染环境防治年报》，我国工业危废产量已从 2006 年的 1,084 万吨增加到 2015 年的 3,976.1 万吨，弗若斯特沙利文咨询公司预计中国危险废物产生量将从 2016 年的 4,850 万吨增加至 2020 年的 7,620 万吨，年复合增长率 12%。

中国的危险废物处理量低于产生量，2015 年的处理量达 3,570 万吨，处理率于约为 83.6%，仍然维持于低水平，显示处理能力整体供应短缺。鉴于大量危险废物遭非法处置，实际的合法处理率可能更低。

## 3、标的公司危废处置能力不断提升

报告期内，金泰莱危险废物处置规模和处置范围发展迅速，2015 年、2016 年及 2017 年，其持有的《危险废物经营许可证》规定的处置能力分别为 3.34 万吨/年、6 万吨/年、11.15 万吨/年，可以处置危险废物的种类由 2015 年规定的 4 个大类扩展到 18 个大类。金泰莱 12 万吨扩产项目预计 2017 年年底完成验收，处置规模将进一步扩大至 18 万吨/年，处置能力不断提升，为承诺业绩完成提供了保障。

#### 4、标的公司核心竞争力不断夯实

##### ①技术优势

金泰莱在湿法金属提炼领域拥有多年经验积累，进入危废处置领域以来，经过不断研发，金泰莱形成了重金属湿法提炼、污泥烘干、烧结减量化处置、危废焚烧无害化处置、废包装物处置再利用等多种工艺结合的危废处置技术体系，在东南地区尤其浙江省具有较大的竞争优势。

##### ②人才优势

专业化、系统化的综合性技术人才和管理人才是金泰莱重要的资源，核心管理人员和技术人员，很多是环保和资源回收领域从业多年的专业人士，对行业有着深刻的理解，拥有丰富的专业知识并具备大量的项目实践经历。金泰莱核心技术团队和管理团队形成了明确的职责分工，有着良好的沟通协作效应，具备驾驭和解决重大经营问题的能力，能够很好地把握企业发展方向。

##### ③区位优势

受运输成本及现有政策限制，危险废物跨区转移运输成本高昂，且需要经过省级环境主管部门审批，限制企业跨地区发展。受区域性影响，危险废物处理企业所在省份工业发展水平直接决定企业有效市场规模。金泰莱所在地区为浙江省，是我国重要的工业企业集中区域，公司市场空间较大，发展前景较好。

##### ④客户优势

依靠突出的技术、装备优势和高效的生产组织管理能力，通过优质的服务和良好的信誉，金泰莱近两年多来发展迅速，公司逐步与上市公司、国有企业以及民营企业等众多类型的客户建立了可信赖、稳定的合作关系。

综上，政策法规建立健全为危废处置行业发展带来机遇，我国危废产量增加与处置产能不足的客观事实决定了危废处置需求充足，金泰莱处置能力不断增加、核心竞争力持续夯实等因素使得金泰莱报告期业绩大幅增长。

金泰莱与产废企业的危废处置合同一般一年一签，产废企业通常年初根据企业预计产废的数量与金泰莱签订处置合同，废物产生后，根据《危险废物转移联

单管理办法》等要求进行危废转运，跨省转运处理还需省级环保部门审核备案，环保部门根据实际转运的数量扣减处置企业当年处置能力，实现对危险废物转运和处置的监督。

截止 2017 年 9 月末，金泰莱在手订单中危废处置累计数量约为 16 万吨，订单累计金额超过 3 亿元（包含 1-9 月已完成处置的订单，公司将根据实际核准的产能选择合适订单进行处置），目前《危废经营许可证》规定的处置量为 11.15 万吨/年，预计 12 万吨扩产项目年底前完成验收后，处置量将达到 18 万吨/年，处置产能充足。

2017 年 1-9 月，金泰莱未经审计的净利润约为 0.9 亿元，已完成承诺业绩的 66.7%。结合历年市场情况，部分企业选择年底集中转运危险废物，第四季度是危废处置的高峰期，预计标的公司 2017 年能够完成承诺业绩。

### 三、可能影响业绩承诺实现的风险因素。

#### 1、产业政策风险

金泰莱是一家从事危险废物处置及再生资源回收利用的环保企业，对环保政策高度敏感。如果国家对环保行业发展的相关政策有所变化，或在执行力度方面远远弱于预期，将有可能对金泰莱的业务增长产生不利影响。

#### 2、税收政策风险

2016 年 11 月 21 日，金泰莱被认定为高新技术企业，有效期至 2019 年 11 月 20 日，享受 15% 的所得税优惠税率。该税收优惠期限届满后，需要通过年审或重新认定才能继续享受相关税收优惠政策。

根据《企业所得税法》及其《实施条例》，从事符合条件的环境保护、节能节水项目的所得，自项目取得第一笔生产经营收入所属纳税年度起，第一年至第三年免征企业所得税，第四年至第六年减半征收企业所得税（以下简称“三免三减半”政策）。金泰莱依据上述规定享受企业所得税“三免三减半”政策。

根据财政部、国家税务总局下发的《关于印发资源综合利用产品和劳务增值税优惠目录的通知》（财税[2015]78 号）的有关规定，自 2015 年 7 月开始，金

泰莱享受增值税即征即退的优惠政策，其中，废催化剂、电解废弃物提炼电解铜、电解镍产生增值税享受即征即退 30%、废塑料产生再生塑料产品产生增值税享受即征即退 50%、危废处置劳务产生增值税享受即征即退 70%的优惠政策。

如未来国家税收优惠政策出现不可预测的不利变化，或者金泰莱不再具备享受相关税收优惠政策的条件，将会对金泰莱经营业绩以及现金流量带来不利影响。

### 3、核心管理团队变动和专业人才缺乏的风险

危险废物处置行业作为国家政策大力鼓励的产业，对于具备危险废物处置相关知识和技能的高级人才具有一定的依赖性。近年来，行业内对于国内具有相关专业知识和技能的优秀人才的竞争逐渐激烈，尤其对于具备本行业长期工作经验的管理型人才需求量巨大。若未来金泰莱核心管理团队发生较大变动或无法招聘到所需的专业人才，将对其未来的运营管理和经营扩张带来不利影响。

### 4、危险废物经营许可证到期后不能续期的风险

金泰莱所持的《危险废物经营许可证》有效期至 2018 年 2 月 23 日。金泰莱在生产经营过程中一直严格遵守环保部门关于环保生产的相关规定和要求，以确保持续符合取得上述资质所要求的条件。上述资质到期后，金泰莱将根据相关规定申请续期以继续取得上述资质。但是，存在相关资质到期后未能及时续期或者申请续期未获得通过的风险，这将会对金泰莱生产经营造成不利影响。

### 5、市场竞争加剧影响盈利能力的风险

在国家对危险废物处置行业大力扶持的政策驱动下，危险废物处置行业正在步入快速发展期，大量的潜在竞争者通过项目投资、兼并收购、寻求合作联营等途径进入此领域，从而进一步加剧行业竞争，金泰莱未来将面临更加严峻的行业竞争格局。随着行业竞争的加剧和潜在竞争者的涌入，如果金泰莱不能顺应市场变化，长期保持竞争优势，则有可能在未来的竞争中处于不利地位，进而影响盈利能力。

## 四、独立财务顾问核查意见

独立财务顾问经核查后认为：

1、标的公司 2016 年业绩大幅增长的原因系进入危险废物处置行业以来，金泰莱以优质的服务和良好的信誉赢得了客户的认可，在行业中知名度不断上升，同时处置产能和处置种类的增加，能够满足不同客户的处置需求；

金泰莱主要客户的获得方式主要是供需双方双向选择的过程。一方面，由于危废转运需要审批备案，金泰莱相关信息会在环保局网站进行公布，有处置需求的客户通过环保局网站了解金泰莱处置产能和范围，与金泰莱产生联系。另一方面，金泰莱销售人员也会定期跟踪市场上工业企业的产废情况，根据自身产能，主动进行联系或客户拜访，以获取新增客户。

2、金泰莱承诺业绩较历史业绩大幅增长的原因，系政策法规建立健全为危废处置行业发展带来机遇，我国危废产量增加与处置产能不足的客观事实决定了危废处置需求充足，金泰莱处置能力不断增加、核心竞争力持续夯实等因素使得报告期业绩大幅增长。

2017 年 1-9 月，金泰莱未经审计的净利润约为 0.9 亿元，已完成承诺业绩的 66.7%，结合历年市场情况，部分企业选择年底集中转运危险废物，第四季度是危废处置的高峰期，预计标的公司 2017 年能够完成承诺业绩；

3、可能影响业绩承诺实现的风险因素包括产业政策风险、税收政策风险、核心管理团队变动和专业人才缺乏的风险、危险废物经营许可证到期后不能续期的风险及市场竞争加剧影响盈利能力的风险。

**问题六：草案显示，本次交易业绩承诺方仅为戴云虎、宋志栋、陆晓英三人，三人向公司承诺利润补偿期间前三年（即 2017 年度、2018 年度、2019 年度），标的公司实现的扣除非经常性损益前后孰低的实际净利润累计数，不低于《利润补偿协议》承诺净利润累计数的百分之九十，利润补偿期间第四年（即 2020 年度）标的公司累计实现的扣除非经常性损益前后孰低的实际净利润累计数不低于《利润补偿协议》标的公司全部的承诺净利润累计数。请你公司对以下事项进行补充说明：**

**（1）利润补偿期间计算补偿金额时参照的净利润标准与《利润补偿协议》**



中承诺净利润不一致的原因，上述利润分布区间的差异是否对估值产生影响；

(2) 请以本次业绩承诺方戴云虎、宋志栋、陆晓英获取的股份对价为基础，对标的公司业绩完成情况与业绩承诺方能够覆盖的补偿比例作敏感性分析，量化分析可能存在的补偿风险。

请独立财务顾问及评估师发表意见。

回复：

一、利润补偿期间计算补偿金额时参照的净利润标准与《利润补偿协议》中承诺净利润不一致的原因，上述利润分布区间的差异是否对估值产生影响

本次交易系上市公司向控股股东、实际控制人或者其控制的关联人之外的特定投资者发行股份购买资产，交易完成后上市公司控制权不会发生变更。根据《上市公司重大资产重组管理办法》第四十三条之规定，上市公司与交易对方可以根据市场化原则，自主协商是否采取业绩补偿及相关具体安排。

利润补偿期间计算补偿金额时参照净利润标准与承诺净利润不存在差异，但利润补偿期间前三年触发利润补偿的条件与承诺净利润存在差异，系交易双方参考亿利达、三丰智能、山东矿机等类似安排的案例通过协商确定的结果。考虑到本次交易利润补偿期为4年，经交易各方协商，在金泰莱业绩波动幅度较小（即10%以内）的情况下，交易对方可暂不补偿，留待以后年度累计计算补偿；上述安排有利于上市公司和标的公司的长远发展。

本次交易估值系国融兴华根据目前假设条件通过收益法评估确定，业绩补偿安排仅为保障措施，上述触发补偿条件与承诺净利润的差异不会影响对金泰莱未来现金流的预计，不会对其估值产生影响。

二、以本次业绩承诺方戴云虎、宋志栋、陆晓英获取的股份对价为基础，对标的公司业绩完成情况与业绩承诺方能够覆盖的补偿比例作敏感性分析，量化分析可能存在的补偿风险。

如果标的公司在利润补偿期间每一年期末考核实际净利润未能达到上述条件，则补偿责任人优先以股份补偿的方式进行利润补偿，不足部分以现金补偿的

方式进行利润补偿。

具体股份补偿数额和现金补偿金额的计算方式如下：

当年应补偿股份数=（标的公司截至当期期末承诺净利润累计数－标的公司截至当期期末实际净利润累计数）÷标的公司业绩承诺期间内各年度的承诺净利润数总和×标的资产交易总价格÷发行价格－已补偿股份数量

若补偿责任人持股数量不足以补偿时，差额部分由补偿责任人以现金补偿，具体补偿金额计算方式如下：

当年应补偿现金金额=（每一测算期间应补偿股份数-每一测算期间已补偿股份数）×发行价格-已补偿现金金额。

在计算任一会计年度的当年应补偿股份数或应补偿金额时，若当年应补偿股份数或应补偿金额小于零，则按零取值，已经补偿的股份及金额不冲回。

本次交易业绩补偿方获得股份数量合计 58,223,868 股，1）假设股份解除锁定后，业绩承诺方出售全部解锁的上市公司股份；2）鉴于截至 2017 年 9 月 30 日金泰莱已实现净利润 0.9 亿元左右（未经审计），2017 年度业绩完成可能性较大，假设 2017 年正好完成业绩承诺；3）假设业绩承诺以后期间（2018-2020 年度）各补偿期均实现累计承诺净利润的 90%、70%、51.68%和 50%四种情形进行敏感性测试：

项目	第一期		第二期		第三期		第四期	
	补偿数量（股）	股份补偿覆盖率	补偿数量（股）	股份补偿覆盖率	补偿数量（股）	股份补偿覆盖率	补偿数量（股）	股份补偿覆盖率
完成累积承诺净利润 90.00%	-	-	-	-	-	-	10,857,861	187.68%
完成累积承诺净利润 70.00%	-	-	9,152,907	540.71%	10,768,126	324.42%	12,652,548	161.06%
完成累积承诺净利润 51.68%	-	-	15,767,903	313.87%	18,550,475	188.32%	20,378,354	100.00%
完成累积承诺净利润 50.00%	-	-	15,254,846	324.42%	17,946,877	194.65%	21,087,581	96.64%

根据上述假设条件，当 2017 年刚好完成业绩承诺，2018-2020 年度实际净利润累计数达到承诺净利润累计数 51.68%时，业绩承诺方尚未解除锁定的股份数

量将足以覆盖业绩补偿股份数量。

### 三、独立财务顾问核查意见

独立财务顾问经核查后认为：

1、利润补偿期间计算补偿金额时参照净利润标准与承诺净利润不存在差异，但利润补偿期间前三年触发利润补偿的条件与承诺净利润存在差异，上述利润分布区间的差异是否对估值产生影响。

2、以本次业绩承诺方戴云虎、宋志栋、陆晓英获取的股份对价为基础，对标的公司业绩完成情况与业绩承诺方能够覆盖的补偿比例作敏感性分析，当2017年刚好完成业绩承诺，2018-2020年度实际净利润累计数达到承诺净利润累计数51.68%时，业绩承诺方尚未解除锁定的股份数量将足以覆盖业绩补偿股份数量。

问题七：草案显示，在收益法评估过程中，标的公司部分业务收入增长幅度较快，如污泥及有机硅渣、焚烧类、包装物处置收入，电解铜收入等。请你公司就以下事项进行说明：

(1) 结合危废处置行业未来的市场竞争情况，说明评估期间危废品单位处置价格、毛利率预测值是否谨慎；

(2) 结合预测的单位处置价格、设定产能及产能利用率情况说明评估期间各类处置收入的预测过程；

(3) 评估期间电解铜收入大幅增长的原因，是否与湿法提炼的处置规模匹配。

请独立财务顾问及评估师发表意见。

回复：

一、结合危废处置行业未来的市场竞争情况，说明评估期间危废品单位处置价格、毛利率预测值是否谨慎；

金泰莱主要从事表面处理废物、包装物、含铜含镍污泥（湿法）、有机硅废

渣、废有机溶剂及废酸废碱等危险废物的处置及再生资源化回收利用业务，属于危险废物治理行业。

危废领域随着近年来相关政策的连续出台，市场逐步打开。《关于加快发展节能环保产业的意见》、《再生资源回收体系建设中长期规划(2015-2020)》等政策法规强有力推动了危废处置行业的发展。2013年颁布的《产业结构调整指导目录(2011年本)》(2013修正)》，明确了国家鼓励类产业包括：“三废”综合利用及治理工程”、“再生资源回收利用产业化”、“危险废弃物(放射性废物、核设施退役工程、医疗废物、含重金属废弃物)安全处置技术设备开发制造及处置中心建设”等。这些产业政策的支持正在推动我国危废处置产业的快速发展。

我国已经堆积以及每年新产生的大量工业危废不仅浪费了宝贵的土地资源，也给环境带来不同程度的污染。同时，因危废中含有的可回收物资也造成了资源的浪费。根据环保部发布的《2016年全国大、中城市固体废物污染环境防治年报》，我国工业危废产量已从2006年的1084万吨增加到2015年的3976.1万吨。由于我国危废产生量统计口径的改变，使得危废产生量的统计数据大幅提升，弗若斯特沙利文咨询公司预计中国危险废物产生量将从2016年的4,850万吨增加至2020年的7,620万吨。根据环保部固废年报的统计数据，我国为废处理企业有效资质严重不足，截至2015年12月31日，全国各省市持有危废经营许可证的单位共2,034家，设计处理能力5,236万吨，但实际经营规模只有1,536万吨，实际经营规模占工业危废产生量不足1/3。

金泰莱拥有浙江省环境保护厅批准的《危险废物经营许可证》，根据证载内容金泰莱可处置《国家危险废物名录》中的HW17、HW18、HW22、HW46及HW49等18类危险废物。目前年危险废物处置能力达11.15万吨，随着12万吨扩产项目2017年下半年逐步达产，金泰莱的危废处置能力提高到18万吨/年。12万吨扩产项目，主要新增了污泥回转窑烧结工艺、危险废物回转炉焚烧工艺、污泥干化工艺和废铁中频炉熔铸工艺，上述危废处置工艺和使用的关键设备(设施)，均是目前国内最先进的技术水平，具有设备适应能力强、效率高、节能环保和故障率等特点。

危险废物处置行业属于技术复合型行业，其核心技术主要在于原材料混合配

比、焙烧以及防范二次污染等，因此进入该行业对技术和经验的要求都非常高。金泰莱公司经过多年的发展，具有专业化、系统化的综合性技术人才和管理人才，公司核心管理人员和技术人员，拥有丰富的专业知识和大量的项目实践经验，是在环保和资源回收领域深耕多年的专业人士，对该行业有着深刻的理解和足够的敏感度，能够很好地把握企业发展方向。

依靠突出的技术、装备优势和高效的生产组织管理能力，通过有效的营销以及良好的信誉，金泰莱近两年多来发展迅速，公司逐步与上市公司、国有企业以及民营企业等众多优质客户建立了可信赖、稳定的市场渠道。

虽然金泰莱拥有上述的竞争优势，但考虑到未来市场竞争的加剧，所以在评估预测期内，对不同类型的危废，单位处置价格均考虑不同程度的下降：因为污泥类是比较常规的危险废物，大部分危废处置企业都具备处置能力，随着市场的竞争加剧，处置费用将有所下降，所以评估预测时污泥、有机硅渣等处置单价下降幅度比较大；焚烧类危废的处置，对生产设备和工艺技术要求比较高，进入该类危废处置的门槛相对较高，标的公司具有明显的竞争优势，所以仅在评估预测期的最后两年，单位处置单价考虑了一定的下降幅度；包装物处置是一个新的危废品种，未来随着环保行业监管力度的加大，市场的处置需求会有一个快速增涨的过程，处置单价应该有一定的上升空间，考虑到谨慎的原则，所以在预测期并没有提高处置单价。同时在预测成本时，考虑了人工成本的合理上涨等，因此评估期间毛利率是一个下降的趋势。综上所述评估期间危废品的单位处置价格和毛利率均充分体现了预测值的谨慎性。

## **二、结合预测的单位处置价格、设定产能及产能利用率情况说明评估期间各类处置收入的预测过程；**

2017年6-12月的收入预测，主要根据在手合同、在洽谈合同以及企业对未来市场的预判，详细预测2017年整年的销售收入，减去2017年1-5月已经实现的收入，从而得到2017年6-12月的销售收入。对于2018年-2022年销售收入，在2017年的基础上，主要结合企业产能和《危险废物经营许可证》批准的处置量，并考虑随着未来市场竞争的影响，处置收入单价有所下降的情况下预测的。具体预测过程如下。

2017年6-12月

产品名称(类别)	设定产能(万吨)	处置价格(元/吨)	处置量(万吨)	全年处置量(万吨)	全年产能利用率	收入(万元)
污泥、有机硅渣等处置收入	14.85	1,441.75	6.77	10.17	68.48%	9,756.25
焚烧类处置收入	1.65	4,281.25	1.07	1.37	82.73%	4,594.20
包装物处置收入	1.50	3,201.16	0.93	0.95	63.20%	2,976.24
<b>合计</b>	<b>18.00</b>		<b>8.77</b>	<b>12.48</b>	<b>69.35%</b>	<b>17,326.68</b>

2018年

产品名称(类别)	设定产能(万吨)	处置价格(元/吨)	处置量(万吨)	产能利用率	收入(万元)
污泥、有机硅渣等处置收入	14.85	1,303.77	14.63	98.52%	19,074.22
焚烧类处置收入	1.65	4,152.62	1.63	98.97%	6,781.23
包装物处置收入	1.50	3,204.69	1.34	89.07%	4,281.46
<b>合计</b>	<b>18.00</b>		<b>17.60</b>	<b>97.77%</b>	<b>30,136.91</b>

2019年

产品名称(类别)	设定产能(万吨)	处置价格(元/吨)	处置量(万吨)	产能利用率	收入(万元)
污泥、有机硅渣等处置收入	17.82	1,241.12	16.21	90.97%	20,118.61
焚烧类处置收入	2.48	4,152.62	2.43	98.02%	10,074.26
包装物处置收入	1.95	3,204.69	1.69	86.51%	5,406.30
<b>合计</b>	<b>22.25</b>		<b>20.32</b>	<b>91.36%</b>	<b>35,599.18</b>

2020年

产品名称(类别)	设定产能(万吨)	处置价格(元/吨)	处置量(万吨)	产能利用率	收入(万元)
污泥、有机硅渣等处置收入	20.40	1,131.89	18.54	90.88%	20,985.28
焚烧类处置收入	3.30	4,152.62	2.91	88.18%	12,084.13
包装物处置收入	4.30	3,204.69	3.036	70.60%	9,729.43
<b>合计</b>	<b>28.00</b>		<b>24.49</b>	<b>87.45%</b>	<b>42,798.84</b>

2021年

产品名称（类别）	设定产能（万吨）	处置价格（元/吨）	处置量（万吨）	产能利用率	收入（万元）
污泥、有机硅渣等处置收入	20.40	1,052.48	19.21	94.17%	20,218.23
焚烧类处置收入	3.30	3,944.99	3.24	98.18%	12,781.77
包装物处置收入	4.30	3,204.69	3.89	90.47%	12,466.23
<b>合计</b>	<b>28.00</b>		<b>26.34</b>	<b>94.07%</b>	<b>45,466.23</b>

2022 年

产品名称（类别）	设定产能（万吨）	处置价格（元/吨）	处置量（万吨）	产能利用率	收入（万元）
污泥、有机硅渣等处置收入	20.40	1,053.90	20.34	99.71%	21,436.29
焚烧类处置收入	3.30	3,944.99	3.30	100.00%	13,018.47
包装物处置收入	4.30	3,204.69	4.26	99.07%	13,651.96
<b>合计</b>	<b>28.00</b>		<b>27.90</b>	<b>99.64%</b>	<b>48,106.72</b>

三、评估期间电解铜收入大幅增长的原因，是否与湿法提炼的处置规模匹配。

标的公司的前身金泰莱铜业主要从事铜制品的回收和提炼，拥有多年金属提纯经验和相关的设备、设施；2014 年金泰莱转型从事危险废物处置及资源回收利用，湿法提炼的处置生产能力一直没有充分利用，目前，使用铅阳极板提取电解铜的效率相对较低，在企业整个生产规模扩大的情况下，金泰莱将使用粗铜阳极板提取电解铜，可以提高生产效率，减少生产成本，同时粗铜阳极板也会逐步被电解为铜，导致电解铜产出量有所增加。标的公司从 2017 年下半年将重新开始电解铜的生产，处置规模在整理、维修原企业相关设备、设施的基础上，以后各年，随着产能的扩大，也考虑了相应的资本性支出，经核实，评估期间电解铜收入的增长幅度是与湿法提炼的处置规模相匹配。

#### 四、独立财务顾问核查意见

独立财务顾问经核查后认为：

1、评估考虑了危废处置行业未来的市场竞争加剧的情况，评估期间危废品单位处置价格、毛利率预测值合理、谨慎；

2、评估期间各类处置收入预测的单位处置价格、设定产能及产能利用率情况谨慎合理；

3、评估期间电解铜收入大幅增长系金泰莱利用铜阳极板提炼电解铜，与湿法提炼的处置规模匹配。

**问题八：草案显示，标的所持的《危险废物经营许可证》有效期截止到 2018 年 2 月 23 日。请你公司说明：**

**(1) 可能影响相关资质到期后未能及时续期或者申请续期未获得通过的因素；**

**(2) 标的公司近年来环保投资和相关费用成本支出及环保设施实际运行情况，相关支出是否与《危险废物经营许可证》批准的处置量匹配；**

**(3) 标的公司近年来是否发生环保事故或因环保问题受到处罚。**

请独立财务顾问及律师发表意见。

回复：

**一、可能影响相关资质到期后未能及时续期或者申请续期未获得通过的因素；**

根据《危险废物经营许可证管理办法》第五条的规定：“申请领取危险废物收集、贮存、处置综合经营许可证，应当具备下列条件：（一）有 3 名以上环境工程专业或者相关专业中级以上职称，并有 3 年以上固体废物污染治理经历的技术人员；（二）有符合国务院交通主管部门有关危险货物运输安全要求的运输工具；（三）有符合国家或者地方环境保护标准和安全要求的包装工具，中转和临时存放设施、设备以及经验收合格的贮存设施、设备；（四）有符合国家或者省、自治区、直辖市危险废物处置设施建设规划，符合国家或者地方环境保护标准和安全要求的处置设施、设备和配套的污染防治设施；其中，医疗废物集中处置设施，还应当符合国家有关医疗废物处置的卫生标准和要求；（五）有与所经营的危险废物类别相适应的处置技术和工艺；（六）有保证危险废物经营安全的规章制度、污染防治措施和事故应急救援措施；（七）以填埋方式处置危险废物的，



应当依法取得填埋场所的土地使用权。”

危险废物经营许可证有效期届满，危险废物经营单位继续从事危险废物经营活动的，应当提出换证申请，符合条件的，予以换证。标的公司本次续期需满足上述条件，但金泰莱不涉及“以填埋方式处置危险废物”，无需符合第（七）项条件。如标的公司存在不符合《危险废物经营许可证管理办法》第五条前六项所规定的申领条件的情形，则可能影响资质到期后的及时续期或者申请续期未获得通过。

2017年2月，经浙江省环境保护厅审查，标的公司符合上述条件，并取得危险废物经营许可证。截至本核查意见出具日，标的公司未发生不符合申领条件的情形。

2017年10月27日兰溪市环保局出具证明，金泰莱按照环评文件要求，各项污染防治措施落实情况良好，不存在超标排放的情形，新增12万吨危险废物处置项目主体工程已经基本建成，验收后符合危废经营许可证的换发要求，请按照相关程序申请换发年处置量18万吨的危废经营许可证。

标的公司就资质到期后续期事项出具说明如下：标的公司符合《危险废物经营许可证》申领条件，标的公司自首次申领《危险废物经营许可证》以来严格遵守相关法律、法规、规章及其他规范性文件的要求，经营情况符合监管部门要求，《危险废物经营许可证》的续期不存在障碍。

**二、标的公司近年来环保投资和相关费用成本支出及环保设施实际运行情况，相关支出是否与《危险废物经营许可证》批准的处置量匹配；**

标的公司报告期内严格遵守环境保护相关法律法规，报告期内环保投资3,587.87万元，因金泰莱本身为环保企业，其处置废物的生产经营相关的投资不在统计范围内，以上统计口径包含废水、废气等污染处置工程建设、设备采购投资，上述环保投资符合环评批复的相关要求。

2015年度、2016年度、2017年1-5月环保费用支出分别为38.27万元、81.18万元和96.78万元，以上统计口径主要包括废水、废气及飞灰等污染物处置的材料费用和直接人工成本，运往红狮环保处置的废渣运费及处置费既是环保费用成

本支出，同时也是金泰莱生产经营的主要成本，未在上述口径进行统计。

报告期内金泰莱环保设施实际运行良好，环保部门不定期对金泰莱进行现场检查，报告期内不存在因环保设施运行情况受到环保部门处罚的情形。

2015 年核准处置产能为 3.34 万吨，2016 年核准处置产能为 6 万吨，2017 年 1-5 月实际处置量 3.47 万吨，2017 年环保费用支出同比较高系 2017 年上半年增加焚烧处置工艺，废气产生量增多，通过采购天然气高温处理废气支出 51.72 万元。综上，上述环保费用支出与产能增长相匹配。

### 三、标的公司近年来是否发生环保事故或因环保问题受到处罚。

独立财务顾问和律师经核查，未发现金泰莱报告期内存在因环保事故或环保问题而遭受处罚的情形。

2017 年 10 月 27 日，兰溪市环境保护局出具证明：标的公司自 2012 年 1 月 1 日以来认真遵守国家 and 地方有关环境保护方面的法律、法规、规章及其他规范性文件的规定，依法取得危险废物经营许可证及排污许可证，日常经营合法合规，不存在因为不符合国家和地方有关环境保护方面的法律、法规、规章及其他规范性文件的要求而被环保部门及行业主管部门处罚或涉及其他法律程序的情形，该公司自 2012 年 1 月 1 日以来也未曾发生环境污染事故和其他环境违法行为。

### 四、独立财务顾问核查意见

独立财务顾问经核查后认为：

1、标的公司相关资质续期需要符合《危险废物经营许可证管理办法》第五条前六项所规定的资质申领条件，标的公司资质续期不存在实质性障碍。

2、报告期内金泰莱环保投资符合相关环保监管要求，环保设施运行良好，环保费用支出与产能增长相匹配。

3、标的公司近年来未发生环保事故，不存在因环保问题受到处罚的情形。

**问题十：你公司与交易对手方在股份锁定安排中约定：在每年对公司的补偿义务全部履行完毕的前提下，交易对手方每年解除锁定的股份数量为其各自因本次交易而获得的全部中金环境股份数量的 15%、25%、25%、35%且扣除**

其已补偿的股份数量。请你公司明确各年“已补偿股份数量”的计算方式。请独立财务顾问及律师发表意见。

回复：

### 一、已补偿股份数量的计算方式

“已补偿股份数量”为每一次股份解锁条件成就时，根据《利润补偿协议》计算的利润补偿期间内历年“当年应补偿股份数”及补偿期限届满后根据《资产减值测试报告》计算的“应补偿股份数”的累计数。计算当期解除锁定股份数量应扣减的“已补偿股份数量”时，之前各期计算解除锁定股份数量时已扣减的股份数量不重复扣除。

为避免对各期解除锁定股份数量的计算产生歧义，协议各方于 2017 年 10 月 30 日签署了《南方中金环境股份有限公司与浙江金泰莱环保科技有限公司全体股东之发行股份及支付现金购买资产协议之补充协议》，进一步明确了各期解除锁定股份数量的计算方式，具体修改如下：

“锁定期：购买资产发行对象在本次发行中认购的受让方股份的锁定方式如下：

(1) 本次交易，业绩承诺方戴云虎、宋志栋、陆晓英因本次交易取得的新增股份自该等股份发行结束并完成股份登记之日起 12 个月内将不以任何方式转让。在满足上述法定锁定期要求的情况下，为保证本次交易业绩承诺补偿的可实现性，业绩承诺方戴云虎、宋志栋、陆晓英股份锁定安排如下：

1) 第一次解除锁定条件：在上述股份发行结束并完成股份登记之日起满 12 个月之后，中金环境聘请的具有证券、期货业务资格的会计师事务所已出具金泰莱 2017 年度的《专项审核报告》，且戴云虎、宋志栋、陆晓英对中金环境该年度的补偿义务（如有）已经全部履行完毕的前提下（以较晚满足的条件满足之日为准），解除锁定的股份数量为其各自因本次交易而获得的全部中金环境股份数量的 15%且扣除其已补偿的股份数量。

2) 第二次解除锁定条件：在上述股份发行结束并完成股份登记之日起满 12 个月之后，中金环境聘请的具有证券、期货业务资格的会计师事务所已出具金泰

莱 2018 年度的《专项审核报告》，且戴云虎、宋志栋、陆晓英对中金环境该年度的补偿义务（如有）已经全部履行完毕的前提下（以较晚满足的条件满足之日为准），累计解除锁定的股份数量为其各自因本次交易而获得的全部中金环境股份数量的 40%且扣除其累计已补偿的股份数量。

3) 第三次解除锁定条件：在中金环境聘请的具有证券、期货业务资格的会计师事务所已出具金泰莱 2019 年度的《专项审核报告》，且戴云虎、宋志栋、陆晓英对中金环境该年度的补偿义务（如有）已经全部履行完毕的前提下（以较晚满足的条件满足之日为准），累计解除锁定的股份数量为其各自因本次交易而获得的全部中金环境股份数量的 65%且扣除其累计已补偿的股份数量。

4) 第四次解除锁定条件：在中金环境聘请的具有证券、期货业务资格的会计师事务所已出具金泰莱 2020 年度的《专项审核报告》及《资产减值测试报告》，且戴云虎、宋志栋、陆晓英对中金环境的补偿义务已经全部履行完毕的前提下（以较晚满足的条件满足之日为准），解除剩余股份的锁定。

（2）安吉鸿道、德清凯拓、财开投资、金投智信、安吉道禾通过本次交易取得上市公司本次新发行股份时，若其持续拥有金泰莱权益的时间不足十二个月，则其通过本次交易而取得的上市公司股份自上市之日起三十六个月内不得转让；

安吉鸿道、德清凯拓、财开投资、金投智信、安吉道禾通过本次交易取得上市公司本次新发行股份时，若其持续拥有金泰莱权益的时间达到或超过十二个月，则其通过本次交易而取得的上市公司股份自上市之日起十二个月内不得转让。

（3）本次上市公司向交易对方发行股份完成后，由于上市公司送红股、转增股本等原因而增加的上市公司股份，亦遵守上述承诺。”

上述补充协议已经中金环境第三届董事会第二十四次会议审议通过。

## 二、独立财务顾问核查意见

独立财务顾问经核查后认为：

“已补偿股份数量”为每一次股份解锁条件成就时，根据《利润补偿协议》计算的利润补偿期间内历年“当年应补偿股份数”及补偿期限届满后根据《资产减值测试报告》计算的“应补偿股份数”的累计数。计算当期解除锁定股份数量

应扣减的“已补偿股份数量”时，之前各期计算解除锁定股份数量时已扣减的股份数量不重复扣除。

**问题十一：**草案显示，安吉鸿道、德清凯拓、金投智信、安吉道禾通过本次交易取得上市公司本次新发行股份时，若其持有金泰莱权益的时间达到或超过 12 个月，则其通过本次交易而取得的上市公司股份自上市之日起 12 个月内不得转让。安吉鸿道、德清凯拓、金投智信、安吉道禾均为有限合伙企业，请你公司说明上述限制转让期内合伙人是否可以转让其持有的合伙份额。请独立财务顾问与律师发表意见。

**回复：**

**一、锁定期内合伙人出资份额是否可以转让**

**（一）安吉鸿道**

安吉鸿道全体合伙人胡良道、柳鸿鹄、蔡应曦已出具承诺如下：在安吉鸿道承诺的通过本次交易获得的上市公司股票的锁定期内，不转让承诺人所持有的安吉鸿道的出资份额或要求退伙；承诺人如违反上述承诺，将承担相应的法律责任；因此给上市公司或投资者造成损失的，将承担相应的赔偿责任。

**（二）德清凯拓**

德清凯拓全体合伙人德信控股集团有限公司、沈玲娜、金法祥已出具承诺如下：在德清凯拓承诺的通过本次交易获得的上市公司股票的锁定期内，不转让承诺人所持有的德清凯拓的出资份额或要求退伙；承诺人如违反上述承诺，将承担相应的法律责任；因此给上市公司或投资者造成损失的，将承担相应的赔偿责任。

**（三）安吉道禾**

安吉道禾全体合伙人胡良道、易嵩、赵荣、李江祥、王坚、郭丽萍已出具承诺如下：在安吉道禾承诺的通过本次交易获得的上市公司股票的锁定期内，不转让承诺人所持有的安吉道禾的出资份额或要求退伙；承诺人如违反上述承诺，将承担相应的法律责任；因此给上市公司或投资者造成损失的，将承担相应的赔偿责任。

#### (四) 金投智信

金投智信是杭州市金融投资集团控股子公司杭州市泰恒投资管理有限公司管理的合伙企业，金投智信中包括杭州市政府引导基金参与投资。截至 2017 年 10 月 13 日，金投智信对外投资如下：

序号	公司名称	注册资本 (万元)	持股 比例	经营范围
1	杭州网银互联科技股份有限公司	2,688.10	3.4448%	服务：增值电信业务，计算机软硬件、网络技术的技术开发、技术咨询、技术服务、成果转让，网页设计；批发、零售：计算机及配件。
2	杭州合言信息科技有限公司	222.2222	10%	服务：网络信息技术、计算机软件、电子商务技术的技术开发、技术咨询、技术服务、成果转让，市场营销策划；批发、零售：箱包，日用百货，体育用品，电子产品（除专控），数码产品。
3	杭州华旺新材料科技股份有限公司	12,670	1.50%	生产：新型材料，装饰纸。服务：新型材料、装饰纸的技术研发；批发、零售：新型材料，装饰纸；货物进出口（法律、行政法规禁止经营的项目除外，法律、行政法规限制经营的项目取得许可后方可经营）。
4	浙江银瑜新材料股份有限公司	9,200	6.20%	差别化化学纤维、坯布、服装、服饰的制造、加工和销售；纳米技术、高分子技术及相关材料的研发、制造和销售。

最近两年金投智信主要财务数据如下：

单位：万元

资产负债项目	2016.12.31	2015.12.31
资产总额	13,743.07	-
负债总额	0.01	-
归属于母公司所有者权益合计	13,743.06	-
收入利润项目	2016 年	2015 年
营业收入	-	-
利润总额	-88.12	-
归属于母公司所有者净利润	-88.12	-

由上表可知，金投智信除投资金泰莱之外，还有其他对外投资；根据金投智

信投资的股权转让协议，金投智信投资金泰莱的金额为 2,480 万元，占金投智信资产总额较小；金投智信于 2016 年 9 月 28 日取得了中国证券投资基金业协会颁发的备案编码为 SM5733 的《私募投资基金备案证明》。综上金投智信非为本次交易而设立，亦不属于持有金泰莱股权为目的公司，因而金投智信合伙人未就限制转让期内是否转让其持有的金投智信合伙份额事项出具相关承诺具有合理性。

## 二、独立财务顾问核查意见

独立财务顾问经核查后认为：

根据安吉鸿道、德清凯拓、安吉道禾合伙人出具的承诺，安吉鸿道、德清凯拓、安吉道禾合伙人在上述限制转让期间内不转让其持有上述企业的合伙份额；金投智信合伙人未承诺上述限制转让期间内不转让其持有的合伙份额具有合理性，在上述限制转让期间内可以转让其持有的合伙份额。

**问题十二：你公司备考财务报表显示，假设本次交易完成，2016 年公司归属于母公司所有者权益合计 58.61 亿元，同比增长 44.52%；每股收益 0.44 元，同比增长 2.33%。请你公司说明备考财务报表中所有者权益与每股收益的计算口径是否一致，是否均考虑了配套募集资金的影响。请独立财务顾问与会计师发表意见。**

回复：

**一、备考财务报表中所有者权益与每股收益的计算口径是否一致，是否均考虑了配套募集资金的影响**

上市公司备考财务报表中所有者权益考虑到了配套募集资金的影响，其编制基础为募集配套资金中用于支付本次资产重组现金对价部分 755,159,586.62 元调整归属于母公司所有者权益，其余募集配套资金部分不在备考财务报表中列示。备考报表中将配套募集资金中用于支付现金对价的部分调整为权益，与实际情况相符。

由于配套募集资金发行股份的定价基准日为发行期首日，最终发行数量无法确定，因此上市公司备考财务数据每股收益测算时未考虑配套募集资金的影响。

综上，上市公司备考财务数据每股收益测算时未考虑配套募集资金的影响，

与前述计算所有者权益时计算口径有一定差异。

## 二、独立财务顾问核查意见

独立财务顾问经核查后认为：

上市公司备考报表中将配套募集资金中用于支付现金对价的部分调整为权益，与实际情况相符；由于配套募集资金发行股份数量无法确定，每股收益测算时未考虑配套募集资金的影响，两者计算口径有一定差异。

**问题十三：**草案显示，戴云虎、陆晓英、宋志栋控制多家关联公司，并分别在两家贸易公司任职。请你公司说明近两年及一期标的公司是否与上述公司存在直接或间接业务往来。请独立财务顾问核查并发表意见。

回复：

### 一、戴云虎、陆晓英、宋志栋控制的关联公司

戴云虎、陆晓英和宋志栋控制的关联公司如下：

序号	企业名称	兼职/投资关系	注册资本	成立时间	持股比例	经营范围
1	兰溪市三水砂业有限公司	宋志栋投资/兼职	500万元	2013年11月28日	40.28%	建筑用石、机制砂加工、销售
2	浙江鼎川建设有限公司	宋其芳持股并任职	5500万元	2004年4月19日	53.00%	水利水电工程建筑、市政工程建设、建筑装饰装修工程建筑、城市园林绿化工程建筑、公路工程建筑、房屋建筑工程施工及水利工程维修养护业务。
3	兰溪市三汇砂业有限公司	宋其芳持股并任职	500万元	2013年12月4日	40.28%	建筑用石、机制砂加工
4	浙江鼎祥置业有限公司	宋其芳持股并任职	2000万元	2011年11月15日	40%	房地产开发、经营园林绿化工程，室内外装饰工程
5	兰溪市天齐建设有限公司	宋志梁投资	600万元	2014年12月5日	15%	管道安装工程、土石方工程、给排水工程施工
6	兰溪富杰贸易有限公司	陆晓金、潘苗英投资	600万元	2010年4月15日	100%	不锈钢制品、建材、水泥制品、金属制品(国家专项项目除外) 批发、零售。

报告期内金泰莱与兰溪市三水砂业有限公司、兰溪市三汇砂业有限公司、浙江鼎祥置业有限公司、兰溪市天齐建设有限公司不存在直接或间接的业务往来；



与浙江鼎川建设有限公司、兰溪富杰贸易有限公司报告期内存在关联担保和资金往来，具体情况如下：

1、兰溪富杰贸易有限公司为金泰莱担保

单位：元

担保方	担保金额	担保起始日	担保到期日	担保是否已经履行完毕
兰溪富杰贸易有限公司	3,000,000.00	2017/3/10	2018/3/5	否

2、资金拆借

(1) 2017年1-5月

单位：元

单位名称	期初余额 (贷方金额以“-”号表示)	借方发生额	贷方发生额	期末余额 (贷方金额以“-”号表示)
兰溪富杰贸易有限公司	-	200,000.00	200,000.00	-

(2) 2016年度

单位：元

单位名称	期初余额 (贷方金额以“-”号表示)	借方发生额	贷方发生额	期末余额 (贷方金额以“-”号表示)
兰溪富杰贸易有限公司	-5,672,289.66	8,814,276.33	3,141,986.67	-
浙江鼎川建设有限公司	-1,000,000.00	3,100,000.00	2,100,000.00	-

(3) 2015年度

单位：元

单位名称	期初余额 (贷方金额以“-”号表示)	借方发生额	贷方发生额	期末余额 (贷方金额以“-”号表示)
兰溪富杰贸易有限公司	-3,825,889.66	598,600.00	2,445,000.00	-5,672,289.66
浙江鼎川建设有限公司	-	-	1,000,000.00	-1,000,000.00

除上述关联担保和资金往来，报告期内金泰莱与兰溪富杰贸易有限公司及浙江鼎川建设有限公司不存在其他业务往来。

二、独立财务顾问核查意见

独立财务顾问经核查后认为：

报告期内，金泰莱与兰溪富杰贸易有限公司、浙江鼎川建设有限公司存在关联方资金往来，截至期末余额为零；报告期内，兰溪富杰贸易有限公司存在对金泰莱担保，除上述情形，金泰莱与戴云虎、陆晓英、宋志栋控制的关联公司不存在其他直接或间接业务往来。

以下无正文。

（本页无正文，为《中天国富证券有限公司关于深圳证券交易所〈关于对南方中金环境股份有限公司的重组问询函〉之专项核查意见》之签章页）

中天国富证券有限公司

2017年 月 日