

国金证券股份有限公司
关于中国天楹股份有限公司受让
江苏德展投资有限公司部分股权并增资
暨关联交易的核查意见

国金证券股份有限公司（以下简称“国金证券”或“保荐机构”）作为中国天楹股份有限公司（以下简称“中国天楹”或“公司”）2016年非公开发行股票的保荐机构，根据《证券发行上市保荐业务管理办法》、《深圳证券交易所上市公司保荐工作指引》、《深圳证券交易所股票上市规则》、《深圳证券交易所主板上市公司规范运作指引》等有关规定，就中国天楹受让江苏德展投资有限公司（以下简称“江苏德展”）部分股权并增资暨关联交易的事项进行了审慎核查，核查情况及发表意见如下：

一、关联交易概述

经与江苏德展投资有限公司（以下简称“江苏德展”）的股东协商，中国天楹股份有限公司（以下简称“中国天楹”、“公司”或“上市公司”）拟按照每1元注册资本1.0558元的价格受让中节能华禹（镇江）绿色产业并购投资基金（有限合伙）（以下简称“华禹基金”）所持江苏德展不超过3.35%股权，中国天楹本次股权收购的交易金额不超过27,000万元人民币。同时，中国天楹拟按照每1元注册资本1元的价格向江苏德展投资有限公司增资，增资江苏德展股权比例不超过0.37%，增资总额不超过3,000万元（以下简称“本次投资”）。

中国天楹作为有限合伙人已向华禹基金出资8.5亿元，占华禹基金出资额的14.41%，并且公司董事长严圣军先生及董事茅洪菊女士通过江苏天勤投资有限公司间接持有中节能华禹基金管理有限公司28.00%股权，且严圣军先生担任中节能华禹基金管理有限公司副董事长，中节能华禹基金管理有限公司系华禹基金普通合伙人及管理人。因此，本次交易构成了关联交易。

本次关联交易事项已经公司第七届董事会第三次会议审议通过。中国平安人寿保险股份有限公司为江苏德展股东之一，公司董事费晓枫先生担任其委托投资

部投资经理。关联董事严圣军、茅洪菊、费晓枫对本议案回避表决。

根据《上市公司重大资产重组管理办法》之规定，本次交易不构成重大资产重组或借壳上市。本次交易尚须提交公司股东大会审议。

二、关联方基本情况

（一）基本情况

企业名称	中节能华禹（镇江）绿色产业并购投资基金（有限合伙）
成立日期	2016年6月24日
合伙期限	2016年6月24日至2021年6月23日
企业性质	有限合伙企业
主要经营场所	镇江市新区大港港南路401号
执行事务合伙人	中节能华禹基金管理有限公司（代表：王浩东）
统一社会信用代码	91321100MA1MNLLU09
经营范围	实业投资、创业投资、资产管理、投资管理、企业管理、投资咨询。（不得开展吸收公众存款、设立资金池、代客理财等金融业务）（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）

（二）历史沿革

（1）2016年6月，设立

2016年6月24日，华禹基金管理公司与中节能资本、大港股份、镇江高新、中国天楹、安信乾盛财富管理（深圳）有限公司共同设立中节能华禹（镇江）绿色产业并购投资基金（有限合伙），合伙协议约定由华禹基金管理公司担任普通合伙人，合伙企业认缴出资情况如下：

序号	合伙人	认缴出资额(万元)	出资比例	合伙人性质
1	中节能华禹基金管理有限公司	1,000	0.25%	普通合伙人
2	中节能资本控股有限公司	30,000	7.58%	有限合伙人
3	江苏大港股份有限公司	10,000	2.53%	有限合伙人
4	镇江高新创业投资有限公司	20,000	5.05%	有限合伙人
5	安信乾盛财富管理（深圳）有限公司	250,000	63.13%	有限合伙人
6	中国天楹股份有限公司	85,000	21.46%	有限合伙人

合计	396,000	100.00%	
----	---------	---------	--

(2) 2016年11月，合伙人及出资额变更

2016年11月9日，经全体合伙人一致同意，安信乾盛财富管理（深圳）有限公司将其持有的240,000万元出资额转让给华融国际信托，将其持有的10,000万元出资额转让给建银国际，鹰潭市信银建辉投资有限合伙企业入伙并认缴出资45,000万元，中航信托入伙并认缴出资104,000万元，西安投资入伙并认缴出资5,000万元，中合担保入伙并认缴出资20,000万元，华禹基金管理公司仍担任普通合伙人。合伙企业认缴出资情况如下：

序号	合伙人	认缴出资额(万元)	出资比例	合伙人性质
1	中节能华禹基金管理有限公司	1,000	0.18%	普通合伙人
2	中节能资本控股有限公司	30,000	5.26%	有限合伙人
3	江苏大港股份有限公司	10,000	1.75%	有限合伙人
4	镇江高新创业投资有限公司	20,000	3.51%	有限合伙人
5	鹰潭市信银建辉投资有限合伙企业	45,000	7.89%	有限合伙人
6	中航信托股份有限公司	104,000	18.25%	有限合伙人
7	西安投资控股有限公司	5,000	0.88%	有限合伙人
8	中合中小企业融资担保股份有限公司	20,000	3.51%	有限合伙人
9	华融国际信托有限责任公司	240,000	42.11%	有限合伙人
10	建银国际资本管理（天津）有限公司	10,000	1.75%	有限合伙人
11	中国天楹股份有限公司	85,000	14.91%	有限合伙人
合计		570,000	100.00%	

(3) 2016年12月，出资额变更

2016年12月28日，经全体合伙人一致同意，建银国际变更认缴出资额至30,000万元，华禹并购基金全体合伙人及其认缴出资情况如下：

序号	合伙人	认缴出资额(万元)	出资比例	合伙人性质
1	中节能华禹基金管理有限公司	1,000	0.17%	普通合伙人

2	中节能资本控股有限公司	30,000	5.08%	有限合伙人
3	江苏大港股份有限公司	10,000	1.69%	有限合伙人
4	镇江高新创业投资有限公司	20,000	3.39%	有限合伙人
5	鹰潭市信银建辉投资有限合伙企业	45,000	7.63%	有限合伙人
6	中航信托股份有限公司	104,000	17.63%	有限合伙人
7	西安投资控股有限公司	5,000	0.85%	有限合伙人
8	中合中小企业融资担保股份有限公司	20,000	3.39%	有限合伙人
9	华融国际信托有限责任公司	240,000	40.68%	有限合伙人
10	建银国际资本管理(天津)有限公司	30,000	5.08%	有限合伙人
11	中国天楹股份有限公司	85,000	14.41%	有限合伙人
合计		590,000	100.00%	

(三) 股权结构

序号	合伙人	认缴出资额(万元)	出资比例	合伙人性质
1	中节能华禹基金管理有限公司	1,000	0.1695%	普通合伙人
2	中节能资本控股有限公司	30,000	5.0847%	有限合伙人
3	江苏大港股份有限公司	10,000	1.6949%	有限合伙人
4	镇江高新创业投资有限公司	20,000	3.3898%	有限合伙人
5	鹰潭市信银建辉投资有限合伙企业	45,000	7.6271%	有限合伙人
6	中航信托股份有限公司	104,000	17.6271%	有限合伙人
7	西安投资控股有限公司	5,000	0.8475%	有限合伙人
8	中合中小企业融资担保股份有限公司	20,000	3.3898%	有限合伙人
9	华融国际信托有限责任公司	240,000	40.6780%	有限合伙人
10	建银国际资本管理(天津)有限公司	30,000	5.0847%	有限合伙人
11	中国天楹股份有限公司	85,000	14.4068%	有限合伙人
合计		590,000	100.00%	

(四) 主要业务发展及主要财务指标情况

华禹并购基金成立于 2016 年 6 月 24 日，除持有江苏德展股权外未开展其他业务。华禹并购基金最近一年主要财务数据（经审计）如下：

单位：元

项目	2016 年 12 月 31 日
资产总额	5,641,385,886.27
负债总额	900,500.00
股东权益	5,640,485,386.27
项目	2016 年度
营业收入	-
净利润	-59,514,613.73

截至 2016 年 12 月 31 日，华禹基金尚未实现收益。

（五）与公司关联关系

截至本核查意见出具日，上市公司作为有限合伙人已向华禹基金出资 8.5 亿元，占华禹基金出资额的 14.41%，并且公司董事长严圣军先生及董事茅洪菊女士通过江苏天勤投资有限公司间接持有中节能华禹基金管理有限公司 28.00% 股权，且严圣军先生担任中节能华禹基金管理有限公司副董事长，中节能华禹基金管理有限公司系华禹基金普通合伙人及管理人。

三、关联交易标的基本情况

（一）基本情况

公司名称	江苏德展投资有限公司
成立时间	2015 年 12 月 21 日
营业期限	2015 年 12 月 21 日至无固定期限
企业性质	有限责任公司
注册地址	江苏省海安县海安镇黄海大道（西）268 号
法定代表人	沈代华
注册资本	806,000 万元人民币
统一社会信用代码	91320621MA1MD3R26Q
经营范围	实业投资；股权投资；能源项目投资。（不得以公开方式募集资金、不得公开交易证券类产品和金融衍生品、不得发放贷款、不得向投资者承诺投资本金不受损失或承诺最低收益）（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）

（二）主要历史沿革

江苏德展于 2015 年 12 月 21 日成立。2016 年 6 月 27 日，华禹基金成为江苏德展的股东，后通过增资及受让江苏德展股权合计认缴出资 497,000 万元。经过八次股权转让及五次增资，江苏德展的注册资本增加至 806,000 万元，截至本核查意见出具日，江苏德展的股权结构为：

序号	股东名称	出资额（万元）	持股比例	出资方式
1	中节能华禹（镇江）绿色产业并购投资基金（有限合伙）	497,000	61.66%	货币资金
2	上海中平国瑀并购股权投资基金合伙企业（有限合伙）	95,000	11.79%	货币资金
3	深圳招华城市发展股权投资基金合伙企业（有限合伙）	20,000	2.48%	货币资金
4	宁波裕辉股权投资中心（有限合伙）	10,000	1.24%	货币资金
5	宁波梅山保税港区曜秋投资管理合伙企业（有限合伙）	15,000	1.86%	货币资金
6	共青城聚美中和投资管理合伙企业（有限合伙）	3,500	0.43%	货币资金
7	嘉兴齐家中和投资合伙企业（有限合伙）	19,000	2.36%	货币资金
8	宁波梅山保税港区茂春投资管理合伙企业（有限合伙）	7,500	0.93%	货币资金
9	中国平安人寿保险股份有限公司	100,000	12.41%	货币资金
10	深圳市平安置业投资有限公司	30,000	3.72%	货币资金
11	共青城誉美中和投资管理合伙企业（有限合伙）	5,000	0.62%	货币资金
12	朱晓强	4,000	0.50%	货币资金
合计		806,000	100.00%	

（三）主要股东情况

截至本核查意见出具日，江苏德展的股权结构仍在梳理与调整的过程中，公司与江苏德展的股东中节能华禹（镇江）绿色产业并购投资基金（有限合伙）、上海中平国瑀并购股权投资基金有限合伙企业（有限合伙）、宁波梅山保税港区曜秋投资管理合伙企业（有限合伙）、共青城聚美中和投资管理合伙企业（有限合伙）、嘉兴齐家中和投资合伙企业（有限合伙）、宁波梅山保税港区茂春投资管理合伙企业（有限合伙）、中国平安人寿保险股份有限公司、深圳市平安置业投资有限责任公司、共青城誉美中和投资管理合伙企业（有限合伙）、朱晓强签署《发行股份及支付现金购买资产框架协议》（最终合作方案以签署的交易协议为准）。

（四）主要业务情况

江苏德展系为收购境外子公司 Urbaser, S.A.U（以下简称“Urbaser”）专门设立的持股公司，其主要资产为间接持有境外子公司 Urbaser 100% 股权。

Urbaser 公司立足于环境服务领域，依托自身横跨废物处理全产业链的综合技术及服务优势，为政府部门和企业客户提供城市综合服务和垃圾处理服务。Urbaser 公司具备废物处理产业链上完整的项目研发、设计、建设、运营和管理经验，作为欧洲领先的综合废物管理平台，业务遍及全球 18 个国家和地区。

Urbaser 公司全球业务由四大业务板块构成，其中城市综合服务包括垃圾收集及相关服务、水管理业务，垃圾处置服务包括城市垃圾处理业务、工业垃圾处理业务，四大业务板块覆盖街道清扫、垃圾收运、水管理、中转分拣、垃圾处理、回收清理等城市和工业垃圾处理各道环节。Urbaser 公司深耕固废处理 27 载，积累了先进的废弃物综合处理技术工艺和成熟的全产业链整体解决方案能力。

Urbaser 主要通过为各国家及地区的市政机构提供环境服务获取盈利，由于 Urbaser 业务遍布全球，地域分布较广，其客户集中度相对较低，不存在对单一客户严重依赖的情形。

（五）出让方获得该项资产的时间和方式

华禹基金取得江苏德展股权的时间和方式详见“（二）历史沿革”。

根据江苏德展子公司 Firion 与 ACS 于 2016 年 9 月 15 日签订的《股份买卖协议》，Firion 购买 Urbaser 公司 100% 股权的初始购买价为 11 亿欧元。2016 年 12 月 7 日，Firion 办理完成 Urbaser 股权变更登记，正式持有 Urbaser 公司 100% 股权。

（六）主要财务数据

2016 年度 Urbaser 经审计的资产总额为 2,740,110 千欧元，净资产为 658,878 千欧元，营业收入为 1,602,175 千欧元，净利润为 57,509 千欧元。

（七）本次投资未购买控股股权的原因及后续增持计划

鉴于中国天楹正在筹划发行股份及支付现金方式购买江苏德展投资有限公

司的股权（以下简称“重大资产重组”），作为交易对方之一，华禹基金在交易完成后将持有中国天楹股份，为避免中国天楹通过华禹基金间接持有自身股份的情形，中国天楹于 2017 年第二次临时股东大会审议并通过了《关于提前退出中节能华禹（镇江）绿色产业并购投资基金（有限合伙）的议案》，但中国天楹提前退伙尚待华禹基金同意。

本次从华禹基金受让江苏德展股权能够顺利推动中国天楹提前从华禹基金退出，同时本次投资基于江苏德展的未来发展，具有投资价值。因此，中国天楹本次投资实施的前提条件系中国天楹提前退伙方案得到华禹基金同意并签署相关协议及决议。本次交易与中国天楹筹划的重大资产重组不互为条件，重大资产重组是否顺利实施并不影响本次交易。

后续增持计划：中国天楹正在筹划发行股份及支付现金方式购买江苏德展的股权。

（八）本次投资与上市公司提前退出华禹基金暨关联交易的关系

本次从华禹基金受让江苏德展股权能够顺利推动中国天楹提前从华禹基金退出，同时本次投资基于江苏德展的未来发展，具有投资价值。因此，中国天楹本次投资实施的前提条件系中国天楹提前退伙方案得到华禹基金同意并签署相关协议及决议。

四、交易的定价政策及定价依据

经协商，中国天楹拟按照每 1 元注册资本 1.0558 元的价格受让华禹基金所持江苏德展不超过 3.35% 股权，中国天楹本次股权收购的交易金额不超过 27,000 万元人民币。同时，中国天楹拟按照每 1 元注册资本 1 元的价格向江苏德展投资有限公司增资，增资江苏德展股权比例不超过 0.37%，增资总额不超过 3,000 万元。

本次股权转让定价参考前次江苏德展收购 Urbaser 价格、Urbaser 业务发展情况以及江苏德展股权交易价格，并由上市公司与华禹基金协商确定。江苏德展参考境外财务顾问提供的投资建议确定 Urbaser 100% 股权购买价格为 11 亿欧元（按照 2017 年 6 月 30 日汇率折算约人民币 85.25 亿元），Urbaser 业务经营

情况良好，发展较为稳定。本次交易亦参考华禹基金向其他投资人转让江苏德展股权交易价格，经协商，本次转让价格确定为每1元注册资本1.0558元。

五、交易协议的主要内容

本次交易尚未签署正式的交易协议，公司将及时披露相关协议签署和其他进展或变化情况。

六、涉及关联交易的其他安排

本次交易尚需经公司2017年第三次临时股东大会审议通过。

七、交易目的和对上市公司的影响

鉴于中国天楹正在筹划发行股份及支付现金方式购买江苏德展投资有限公司的股权，作为交易对方之一，华禹基金在交易完成后将持有中国天楹股份，为避免中国天楹通过华禹基金间接持有自身股份的情形，中国天楹于2017年第二次临时股东大会审议并通过了《关于提前退出中节能华禹（镇江）绿色产业并购投资基金（有限合伙）的议案》，但中国天楹提前退伙尚待华禹基金同意。

本次从华禹基金受让江苏德展股权能够顺利推动中国天楹提前从华禹基金退出，同时本次投资基于江苏德展的未来发展，具有投资价值。因此，中国天楹本次投资实施的前提条件系中国天楹提前退伙方案得到华禹基金同意并签署相关协议及决议。本次交易与中国天楹筹划的重大资产重组不互为条件，重大资产重组是否顺利实施并不影响本次交易。

八、本年年初至披露日与关联人累计已发生各类关联交易的总金额

本年年初至本核查意见出具日，公司与华禹基金未发生关联交易。

九、独立董事的事前认可意见和独立意见

独立董事已对上述关联交易事项进行了事前认可，并发表了如下独立意见：“公司拟按照不低于每1元注册资本1.0558元的价格受让中节能华禹（镇江）绿色产业并购投资基金（有限合伙）（以下简称“华禹基金”）所持江苏德展不超过3.35%股权。同时，公司拟按照每1元注册资本1元的价格向江苏德展投资有限公司增资。公司拟提前退出华禹基金，本次从华禹基金受让江苏德展股权能够顺

利推动公司完成从华禹基金退出，同时也考虑到江苏德展的未来发展。公司本次受让江苏德展股权及对江苏德展增资，价格合理、公允，不存在损害公司及全体股东利益的情况。”

十、备查文件

- 1、第七届董事会第三次会议决议
- 2、中国天楹股份有限公司独立董事关于相关事项的事前认可意见
- 3、中国天楹股份有限公司独立董事关于公司相关事项的独立意见
- 4、第七届监事会第二次会议决议

十一、核查意见

经审慎核查，保荐机构认为：

公司受让江苏德展部分股权并增资暨关联交易的议案已经公司第七届董事会第三次会议审议通过，关联董事严圣军、茅洪菊、费晓枫均回避表决，独立董事就本次受让江苏德展部分股权并增资事项出具了事前认可意见，本次交易符合《深圳证券交易所股票上市规则》、《深圳证券交易所主板上市公司规范运作指引》等相关法律法规的规定。因此本次关联交易事项的实施有利于公司发展战略的实施，符合公司及全体股东尤其是中小股东的利益。

综上，保荐机构对中国天楹受让江苏德展部分股权并增资暨关联交易事项无异议。

（以下无正文）

（以下无正文，为《国金证券股份有限公司关于中国天楹股份有限公司受让江苏德展投资有限公司部分股权并增资暨关联交易的核查意见》之签章页）

保荐代表人：

冯浩 陈超

国金证券股份有限公司

2017年11月8日