

浙商证券股份有限公司
关于兴源环境科技股份有限公司发行股份购买资产
实施情况之独立财务顾问核查意见

独立财务顾问



二〇一七年十一月

声 明

浙商证券股份有限公司（以下简称“本独立财务顾问”）受兴源环境科技股份有限公司（以下简称“兴源环境”、“上市公司”或“公司”）委托，担任兴源环境本次发行股份购买资产的独立财务顾问。浙商证券按照证券业公认的业务标准，本着诚实信用、勤勉尽责的态度，经过审慎的调查，就本次交易的实施情况出具独立财务顾问专项核查意见。浙商证券出具本核查意见系基于如下声明：

1、本核查意见所依据的文件和材料由本次交易各方提供，提供方对其所提供文件和材料的真实性、准确性和完整性负责，并保证该等信息不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。本独立财务顾问不承担由此引起的任何风险责任。

2、本核查意见是基于本次交易各方均按相关协议的条款和承诺全面履行其所有义务的基础而提出的。

3、本独立财务顾问依据本核查意见出具日前已经发生或存在的事实以及我国现行的法律、法规及中国证监会的有关规定发表独立财务顾问核查意见。

4、本独立财务顾问已严格履行法定职责，遵循了勤勉尽责和诚实信用的原则，对兴源环境发行股份购买资产的合法、合规、真实和有效性进行了充分核查验证，保证本核查意见不存在虚假记载、误导性陈述及重大遗漏。

5、本核查意见仅供兴源环境本次发行股份购买资产之目的使用，不得用作其他任何用途。本独立财务顾问根据现行法律、法规及中国证监会发布的规范性文件的要求，按照独立财务顾问行业公认的业务标准、道德规范和勤勉尽责精神，对本次交易实施情况的相关文件和事实进行了核查和验证。

6、本核查意见不构成对兴源环境的任何投资建议，投资者根据本核查意见所做出的任何投资决策所产生的风险，本独立财务顾问不承担任何责任。本独立财务顾问提请投资者认真阅读兴源环境发布的与本次交易相关的文件全文。

释义

除非特别说明，以下简称在本核查意见中具有如下含义：

公司/上市公司/兴源环境	指	兴源环境科技股份有限公司，在深圳证券交易所上市，股票代码：300266
标的股份	指	兴源环境本次向交易对方发行的股份
源态环保/标的公司	指	浙江源态环保科技服务有限公司
本次交易	指	兴源环境拟通过向交易对方发行股份购买其合计持有的源态环保 100% 股权
经纬中耀	指	经纬中耀控股集团有限公司
交易对方	指	经纬中耀、李艳章、杨树先、北树民、楼华、葛秀芳、姚水龙、王征宇、王俊辉、马秀梅、张凯申、周萍
《购买资产协议》	指	《兴源环境科技股份有限公司附条件生效的发行股份购买资产协议》
《盈利补偿协议》	指	《兴源环境科技股份有限公司发行股份购买资产之盈利预测补偿协议书》
《资产评估报告》	指	《兴源环境科技股份有限公司发行股份购买资产涉及的浙江源态环保科技服务有限公司股东全部权益评估报告》（天源评报字[2017]第 0111 号）
《公司法》	指	《中华人民共和国公司法》
《证券法》	指	《中华人民共和国证券法》
《重组管理办法》	指	《上市公司重大资产重组管理办法》
《上市规则》	指	《深圳证券交易所创业板股票上市规则》
中国证监会	指	中国证券监督管理委员会
独立财务顾问/浙商证券	指	浙商证券股份有限公司
观韬所	指	北京观韬中茂律师事务所
中汇所	指	中汇会计师事务所（特殊普通合伙）
天源评估、评估机构	指	天源资产评估有限公司
深交所	指	深圳证券交易所

本核查意见除特别说明外所有数值保留 2 位小数，若出现总数与各分项数值之和尾数不符的情况，均为四舍五入原因造成。

第一节 本次交易方案概述

一、本次交易方案

兴源环境拟通过发行股份购买经纬中耀等12名股东持有的源态环保100%股权。根据天源评估出具的《资产评估报告》（天源评报字[2017]第0111号）并经交易双方协商，交易标的作价55,000万元。交易对方获得的具体对价情况如下：

序号	交易对方	持有标的公司股权 (元)	交易价格(元)	发行股份数量 (股)
1	经纬中耀	25,800,000	6,665,100	3,330,204
2	李艳章	19,304,000	4,986,942	2,491,715
3	杨树先	12,440,000	3,213,715	1,605,726
4	北树民	8,640,000	2,232,033	1,115,231
5	楼华	7,000,000	1,808,360	903,543
6	葛秀芳	5,720,000	1,477,689	738,324
7	姚水龙	5,000,000	1,291,686	645,388
8	王征宇	4,704,000	1,215,218	607,181
9	王俊辉	4,000,000	1,033,348	516,310
10	马秀梅	2,784,000	719,210	359,352
11	张凯申	2,688,000	694,410	346,960
12	周萍	1,920,000	496,007	247,829
合计		100,000,000	550,000,000	25,833,718

本次交易完成后，兴源环境将直接持有源态环保100%股权。

二、支付具体方案

本次交易价款由上市公司采取股份方式进行支付。

标的股份的数量=标的资产的交易价格/标的股份的价格。根据前述计算方法，兴源环境本次向交易对手共发行人民币普通股（A股）25,833,718股，交易对手

以标的资产的100%股权认购该部分标的股份。

上市公司应于标的资产交割完成且具有从事证券业务资格的会计师事务所进行验资并出具验资报告之日起2个月内，完成向源态环保全体股东非公开发行标的股份事宜。自标的股份在登记结算公司登记至源态环保全体股东各成员名下之日起，标的股份的一切权利义务均由源态环保全体股东各成员分别享有和承担。

三、本次发行股份具体方案

（一）本次发行股份的种类和面值

本次向特定对象发行的股票为境内上市的人民币普通股（A股），每股面值人民币1.00元。

（二）发行方式和发行对象

本次发行方式为向特定对象非公开发行，发行对象为经纬中耀、李艳章、杨树先、北树民、楼华、葛秀芳、姚水龙、王征宇、王俊辉、马秀梅、张凯申、周萍。

（三）发行股份的定价依据、定价基准日和发行价格

本次发行股份的定价基准日为公司第三届董事会第十一次会议决议公告日。本次发行股份购买资产的定价情况如下：

根据《重组管理办法》第四十五条规定，上市公司发行股份的价格不得低于市场参考价的90%；市场参考价为本次发行股份购买资产的董事会决议公告日前20个交易日、60个交易日或者120个交易日的公司股票交易均价之一。

兴源环境本次发行股份购买资产的董事会决议公告日前20个交易日、60个交易日和120个交易日的公司股票交易均价分别为53.75元/股、51.25元/股和47.34元/股。经交易各方协商，本次发行股份购买资产的发行价格为定价基准日前120个交易日上市公司股票交易均价的90%，即42.61元/股。

公司2016年年度股东大会审议通过了《关于2016年度利润分配及资本公积金

转增股本的议案》：公司以截至2016年12月31日总股本508,560,160股为基数，向全体股东每10股派发现金股利0.50元（含税），共计派发现金股利25,428,008元；同时，以资本公积金转增股本，每10股转增10股，合计转增508,560,160股，转增后公司总股本为1,017,120,320股。上述利润分配方案已于2017年6月20日实施完毕，本次发行股份购买资产的发行价格调整为21.29元/股。

定价基准日至发行日期间，如上市公司另行实施派发股利、送红股、转增股本、增发新股或配股等除息、除权行为，则按照中国证监会及深交所的相关规则，本次发行股份购买资产的发行价格将做相应调整。

（四）发行数量

本次交易中，发行数量按照标的资产的交易价格除以公司本次发行股份价格确定，据此测算，兴源环境总共需发行25,833,718股股票购买源态环保100%股权。各交易对象所获得的股票数量如下：

序号	交易对方	持有标的公司股权 (元)	交易价格(元)	发行股份数量 (股)
1	经纬中耀	25,800,000	141,900,000	6,665,100
2	李艳章	19,304,000	106,172,000	4,986,942
3	杨树先	12,440,000	68,420,000	3,213,715
4	北树民	8,640,000	47,520,000	2,232,033
5	楼华	7,000,000	38,500,000	1,808,360
6	葛秀芳	5,720,000	31,460,000	1,477,689
7	姚水龙	5,000,000	27,500,000	1,291,686
8	王征宇	4,704,000	25,872,000	1,215,218
9	王俊辉	4,000,000	22,000,000	1,033,348
10	马秀梅	2,784,000	15,312,000	719,210
11	张凯申	2,688,000	14,784,000	694,410
12	周萍	1,920,000	10,560,000	496,007
	合计	100,000,000	550,000,000	25,833,718

（五）上市地点

本次向特定对象发行的股票将在深圳证券交易所上市。

（六）本次发行股份锁定期

1、购买资产所发行股份的锁定期

交易对方	锁定期安排
经纬中耀、李艳章、杨树先、北树民、楼华、葛秀芳、姚水龙、王征宇、王俊辉、马秀梅、张凯申、周萍	1、自发行完成之日起十二个月内不转让； 2、自发行完成之日起第十三个月至第二十四个月期间，解除锁定的股份数量为其因本次发行股份购买资产而获得的兴源环境股份数量的 30%； 3、自发行完成之日起第二十五个月至第三十六个月期间，解除锁定的股份数量为其因本次发行股份购买资产而获得的兴源环境股份数量的 30%； 4、自发行完成之日起第三十七个月起，且经上市公司指定具有证券期货业务资格的会计师事务所审计确认无需向兴源环境履行股份补偿义务或对兴源环境的股份补偿义务已经履行完毕的，因本次发行股份购买资产而获得并届时持有的兴源环境股份全部解除锁定； 5、如果利润补偿年度的任何一个年度结束后，标的公司实际净利润未达到当年度承诺净利润的 95%，则持有的扣除股份补偿后剩余的锁定股份的锁定期自动延长 12 个月。

（七）滚存未分配利润的处理

本次发行完成后，由公司新老股东按持股比例共享本次发行前公司滚存的未分配利润。

第二节 本次交易实施情况的核查

一、本次重组的实施过程，相关资产过户或交付、相关债权债务处理以及证券发行登记等事宜的办理状况

1、2017年1月24日，兴源环境因正在筹划重大事项，鉴于相关事项存在不确定性，为避免公司股价异常波动，维护投资者利益，经公司申请与深交所批准，公司股票自2017年1月24日开市起停牌。

2、2017年3月21日，源态环保股东会决议，同意源态环保与兴源环境的并购重组方案；源态环保全体股东同意以持有的源态环保股权参与本次交易；同意签署相关协议及出具相关承诺和声明。

3、2017年3月22日，公司第三届董事会第十一次会议审议通过了《关于公司发行股份购买资产方案的议案》等议案。同日，公司与交易对方分别签署了《购买资产协议》及《盈利补偿协议》。

4、2017年5月24日，公司第三届董事会第十三次会议审议通过了本次重组的相关议案，并与交易对方签署了《购买资产协议之补充协议》及《盈利补偿协议之补充协议》。

5、2017年6月9日，公司2017年第一次临时股东大会审议通过了本次资产重组的相关议案。

6、2017年10月11日，公司取得中国证券监督管理委员会《关于核准兴源环境科技股份有限公司向经纬中耀控股集团有限公司等发行股份购买资产的批复》（证监许可〔2017〕1794号）。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易的实施过程履行了法定的决策、审批、核准程序，符合《公司法》、《证券法》、《重组办法》等相关法律、法规和规范性文件的规定。

（二）本次交易的实施情况

1、相关资产过户或交付

2017年10月26日，经杭州市富阳区市场监督管理局核准，源态环保100%的股权已过户登记至兴源环境名下，并完成了公司名称、组织形式及股东的工商变更登记，取得统一社会信用代码为“91330183079319291Y”的《营业执照》，源态环保变更后的公司类型为“有限责任公司（法人独资）”，兴源环境为其变更后的唯一股东。

2017年10月31日，中汇所出具了《验资报告》（中汇会验【2017】4983号），经其审验，截至2017年10月31日止，上市公司变更后的注册资本人民币1,042,954,038.00元、累计实收资本（股本）人民币1,042,954,038.00元。

2、标的资产债权债务处理情况

本次交易的标的资产为源态环保100%的股权，本次交易完成后，标的公司作为独立法人的身份不会发生变化，其原有债权债务仍继续由其享有和承担，因此不涉及相关债权债务的处理问题。

3、证券发行登记等事宜的办理状况

2017年11月7日，中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司出具了《股份登记申请受理确认书》，兴源环境本次非公开发行的25,833,718股A股股份登记到账后将正式列入上市公司的股东名册。

4、标的资产自评估基准日至交割日期间损益的归属

根据上市公司与交易对方签订的《购买资产协议》，自评估基准日起至本次交易实施完毕日的期间，源态环保产生的收益由兴源环境享有，产生的亏损由交易对方各成员按照其在源态环保的持股比例以现金全额补偿予兴源环境。

标的资产交割完成后，由上市公司与交易对方共同认可的具有从事证券、期货相关业务资格的审计机构对源态环保进行专项审计，确定过渡期内源态环保产生的损益。若交割完成之日为当月15日（含15日）之前，则期间损益审计基准日为上月月末；若交割完成之日为当月15日之后，则期间损益审计基准日为当月月末。如存在亏损，则交易对方应当于前述专项审计报告出具之日起五个工作日内将亏损金额以现金方式支付给上市公司。

截至本核查意见出具日，相应的审计工作正在推进过程中。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易涉及的源态环保100.00%股权已经过户至兴源环境名下，过户手续合法有效；兴源环境已完成向经纬中耀等交

易对方发行的25,833,718股人民币普通股的股份登记工作。此后，兴源环境尚需办理新增股份上市手续及注册资本、实收资本等事宜的变更登记手续，上述手续不存在实质性法律障碍。

二、相关实际情况与此前披露的信息是否存在差异

经核查，本独立财务顾问认为：截至本公告书签署日，兴源环境已针对本次交易履行了相关信息披露义务，符合相关法律法规以及《上市规则》等相关规定，本次交易实施过程中，不存在相关实际情况（包括相关资产的权属情况及历史财务数据、相关盈利预测或者管理层预计达到的目标）与此前披露的信息存在重大差异的情形。

三、董事、监事、高级管理人员的更换情况及其他相关人员的调整情况

兴源环境原董事、总经理张胜海先生因个人原因辞去董事、总经理职务。兴源环境董事会聘任周立武先生为公司总经理，同时，聘任双棋兴先生、樊昌源先生为公司副总经理。兴源环境股东大会选举双棋兴先生为公司第三届董事会董事。具体如下：

2017年10月9日，兴源环境召开第三届董事会第十六次会议，审议通过了《关于更换部分董事的议案》，提名双棋兴先生为第三届董事会非独立董事候选人。审议通过了《关于聘任周立武先生为公司总经理的议案》、《关于聘任双棋兴先生为公司副总经理的议案》、《关于聘任樊昌源先生为公司副总经理的议案》。

2017年10月26日，兴源环境召开2017年第三次临时股东大会，审议通过了《关于更换部分董事的议案》，选举双棋兴先生为第三届董事会董事。

除上述事项之外，截至本公告书签署日，公司不存在其他董事、监事、高级管理人员发生更换的情况。

经核查，本独立财务顾问认为：上述人员均因个人原因离职，截至本核查意

见出具日，在本次交易实施过程中，兴源环境不存在因本次交易而发生的董事、监事、高级管理人员更换情况。

四、重组实施过程中是否存在资金占用和违规担保的情形

经核查，本独立财务顾问认为：在本次交易过程中，上市公司未发生资金、资产被实际控制人或其他关联人占用的情形，亦未发生上市公司为实际控制人及其关联人提供担保的情形。

五、相关协议及承诺的履行情况

（一）本次交易涉及的相关协议及履行情况

2017年3月22日，上市公司与源态环保全体股东：经纬中耀控股集团有限公司、李艳章、杨树先、北树民、楼华、葛秀芳、姚水龙、王征宇、王俊辉、马秀梅、张凯申、周萍签署了《购买资产协议》；2017年5月24日，上市公司与源态环保全体股东签署了《购买资产协议之补充协议》。

2017年3月22日，上市公司与源态环保全体股东经纬中耀控股集团有限公司、杨树先、马秀梅、葛秀芳、李艳章、王俊辉、王征宇、张凯申、周萍、北树民、姚水龙、楼华签署了《盈利补偿协议》。2017年5月24日，上市公司与源态环保全体股东签署了《购买资产协议之补充协议》。

经核查，本独立财务顾问认为：截至本核查意见签署日，上述交易各方均依据协议约定履行了相关义务，不存在违反协议约定的情形。

（二）本次交易涉及的承诺及履行情况

本次交易过程中，交易对方出具的主要承诺包括盈利预测及业绩补偿承诺、所持公司股份的流通限制和锁定期、关于避免同业竞争的承诺、关于减少和规范关联交易的承诺、关于提供材料真实、准确、完整的承诺、股权合法性承诺、无违法违规承诺、关于不存在依据《关于加强上市公司重大资产重组相关股票异

常交易监管的暂行规定》第十三条不得参与任何上市公司重大资产重组情形的承诺等。兴源环境全体董事、监事及高级管理人员出具的承诺包括关于信息披露及申请文件真实性、准确性、完整性的承诺等。

经核查，本独立财务顾问认为：截至本核查意见签署日，上述各方均较好地履行了上述承诺，不存在违反上述承诺的情形。

六、后续事项

本次交易尚需完成以下事项：

- 1、公司尚需就本次交易涉及的新增股份事宜向深交所申请办理股份上市手续。
- 2、公司尚需向工商登记管理机关办理注册资本、实收资本等事宜的变更登记手续。
- 3、本次交易相关各方需继续履行本次交易涉及的相关协议、承诺事项。

七、独立财务顾问的结论性意见

综上所述，本独立财务顾问认为：

兴源环境本次发行股份购买资产履行了必要的决策、批准和核准程序，符合《公司法》、《证券法》和《重组管理办法》等相关法律法规的规定；标的资产已完成过户，上市公司已办理完成本次发行股份购买资产的新增股份登记工作，同意推荐发行人证券发行上市；上市公司已就本次发行股份购买资产履行了信息披露义务，本次交易实施过程中不存在相关实际情况与此前披露的信息存在重大差异的情形；本次交易过程中，上市公司未发生资金、资产被实际控制人或其他关联人占用的情形，亦未发生上市公司为实际控制人及其关联人提供担保的情形；本次交易涉及的相关协议和承诺均得到切实履行或尚在履行过程中，不存在违反协议约定或承诺的情形。

（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发行股份购买资产实施情况之独立财务顾问核查意见》之签章页）

项目主办人：_____

赵 华

孙 伟

浙商证券股份有限公司

年 月 日