

江西洪城环境股份有限公司  
发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金  
申请文件反馈意见回复  
大信备字【2022】第 6-00003 号

大信会计师事务所（特殊普通合伙）

WUYIGECERTIFIEDPUBLICACCOUNTANTSLLP.

**关于《江西洪城环境股份有限公司  
发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金申请文件  
一次反馈意见》之回复**

大信备字【2022】第 6-00003 号

**中国证券监督管理委员会：**

贵会《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》（213005 号）（以下简称“反馈意见”）已收悉。作为江西洪城环境股份有限公司（以下简称“发行人”或“公司”）的审计机构，大信会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“大信所”或“我们”）已对反馈意见提及的发行人有关财务事项进行了审慎核查，现将有关问题回复如下（本反馈意见回复中出现的总数与各分项数值之和尾数不符的情形均为四舍五入原因所造成）：

## 问题 1

申请文件及公开信息显示，1) 江西鼎元生态环保有限公司（以下简称鼎元生态或标的资产）为新成立的持股型公司，下属四家子公司中，江西洪源环境发展有限公司（以下简称洪源环境）和南昌绿源环境水务有限公司（以下简称绿源环境）成立时间较短，均设立于 2020 年 12 月，业务经营核准时间均为 2021 年 7 月，主要从事餐厨垃圾、垃圾渗滤液处理、渗滤液浓缩液处理项目等 BOT 项目投资运营。2) 截至重组报告书签署日，上述两家公司尚未签署项目特许经营权协议，且未取得建设工程规划和建筑工程施工许可，但相关项目建设均已进入收尾阶段。BOT 项目用地均系租用南昌水业集团有限责任公司（以下简称水业集团）划拨土地。3) 洪源环境和绿源环境 2021 年上半年均亏损，2021 年 6 月末资产负债率均超过 95%；2021 年 2 月末，其存货占资产比重、应付工程款占负债比重均接近 100%。请你公司：1) 补充披露洪源环境和绿源环境是否通过招标或竞争性谈判获得特许经营权，在未获业务经营核准、未签署特许经营权协议且未取得建设工程规划和建筑工程施工许可情况下启动 BOT 项目建设是否符合相关法规规定，上述情形是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》（以下简称《重组办法》）第十一条第一款第一项的规定，特许经营权业务会否因此存在重大不确定性。2) 补充披露洪源环境和绿源环境是否为项目公司，公司内部机构设置和人员配备情况，业务、资产、财务、人员等是否独立于水业集团及其关联方。3) 补充披露租用划拨土地是否符合土地管理法规规定并履行相关审批手续，特许经营权项目用地完全依赖水业集团出租情况会否影响上述两家公司的独立性。4) 结合应付工程款占负债比重均接近 100%情况，补充披露上述两家公司应付工程款是否源自关联交易，如是，补充披露交易定价是否公允，交易完成后保障上述两家公司独立性的具体措施。5) 结合以上情况，分析并补充披露本次交易购买洪源环境、绿源环境的必要性，以及是否符合《重组办法》第四十三条第一款第一项规定。请独立财务顾问、律师和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、洪源环境和绿源环境是否通过招标或竞争性谈判获得特许经营权，在未获业务经营核准、未签署特许经营权协议且未取得建设工程规划和建筑工程施工许可情况下启动 BOT 项目建设是否符合相关法规规定，上述情形是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》（以下简称《重组办法》）第十一条第一款第一项的规定，特许经营权业务会否因此存在重大不确定性

（一）洪源环境和绿源环境未通过招标或竞争性谈判获得特许经营权，但特许经营权业务不会因获得程序的瑕疵存在重大不确定性

1、洪源环境和绿源环境的特许经营权均未通过招标或竞争性谈判获得，具体情况如下：

项目公司	项目名称	项目模式	特许经营权协议名称	特许经营权授予方	协议签订日	获得方式
洪源环境	餐厨垃圾处理项目	BOT	南昌固废处理循环经济产业园餐厨垃圾处理项目特许经营协议	南昌市城市管理局	2021年12月23日	政府直接授予
绿源环境	渗滤液处理项目	BOT	南昌固废处理循环经济产业园渗滤液处理项目特许经营协议	南昌市城市管理局	2021年12月23日	政府直接授予
绿源环境	垃圾渗滤液浓缩液处理项目	BOT	南昌固废处理循环经济产业园垃圾渗滤液浓缩液处理项目特许经营协议	南昌市城市管理局	2021年12月23日	政府直接授予

## 2、根据相关法规，特许经营权获得方式存在程序瑕疵

（1）《市政公用事业特许经营管理办法》（中华人民共和国建设部令第126号，2004年5月1日起施行）

《市政公用事业特许经营管理办法》第二条规定：“城市供水、供气、供热、公共交通、污水处理、垃圾处理等行业，依法实施特许经营的，适用本办法。”

《市政公用事业特许经营管理办法》第四条规定：“直辖市、市、县人民政府市

政公用事业主管部门依据人民政府的授权（以下简称“主管部门”），负责本行政区域内的市政公用事业特许经营的具体实施。”《市政公用事业特许经营管理办法》第八条规定：“主管部门应当依照下列程序选择投资者或者经营者：（一）提出市政公用事业特许经营项目，报直辖市、市、县人民政府批准后，向社会公开发布招标条件，受理投标；（二）根据招标条件，对特许经营权的投标人进行资格审查和方案预审，推荐出符合条件的投标候选人；（三）组织评审委员会依法进行评审，并经过质询和公开答辩，择优选择特许经营权授予对象；（四）向社会公示中标结果，公示时间不少于 20 天；（五）公示期满，对中标者没有异议的，经直辖市、市、县人民政府批准，与中标者（以下简称‘获得特许经营权的企业’）签订特许经营协议。”

（2）《基础设施和公用事业特许经营管理办法》（中华人民共和国国家发改委、中华人民共和国国家财政部、中华人民共和国住房和城乡建设部、中华人民共和国交通运输部、中华人民共和国水利部、中国人民银行令第 25 号，2015 年 6 月 1 日起施行）

《基础设施和公用事业特许经营管理办法》第二条规定：“中华人民共和国境内的能源、交通运输、水利、环境保护、市政工程等基础设施和公用事业领域的特许经营活动，适用本办法。”《基础设施和公用事业特许经营管理办法》第十五条规定：“实施机构根据经审定的特许经营项目实施方案，应当通过招标、竞争性谈判等竞争方式选择特许经营者。特许经营项目建设运营标准和监管要求明确、有关领域市场竞争比较充分的，应当通过招标方式选择特许经营者。”

综上，根据《市政公用事业特许经营管理办法》和《基础设施和公用事业特许经营管理办法》的相关规定，洪源环境、绿源环境未通过招标、竞争性谈判等方式获得特许经营权的取得方式存在一定瑕疵。

### **3、特许经营权业务不会因获得程序的瑕疵存在重大不确定性**

（1）根据相关法规规定，获得程序的瑕疵不会导致特许经营权协议无效

《市政公用事业特许经营管理办法》和《基础设施和公用事业特许经营管理办法》均未规定未经过招标或竞争性谈判方式选择特许经营者将会导致特许经营

协议无效、被撤销或者特许经营权、特许经营项目被取消的后果。此外，《市政公用事业特许经营管理办法》和《基础设施和公用事业特许经营管理办法》作为部门规章，不属于“法律或行政法规”，因此未履行招标或竞争性谈判程序不属于《中华人民共和国民法典》第一百五十三条，“违反法律、行政法规的强制性规定”导致合同无效或民事行为无效的情形。

(2) 获得程序的瑕疵不属于特许经营权协议中的终止条款规定的情形

根据洪源环境、绿源环境取得的特许经营协议，终止条款的主要内容如下：

序号	公司名称	项目	提前终止条款
1	洪源环境 (乙方)	餐厨垃圾处理项目	<p>(1)因不可抗力或一方认为有必要时，经甲乙双方协商可以提前终止本协议，并签订提前终止协议。协商不能达成一致时，任何一方不得擅自提前终止本协议；(2)因特许经营权被取消，双方终止执行本协议。</p> <p>乙方在特许经营期间有下列行为之一的，甲应当依法终止协议，取消其特许经营权，并实施临时接管：(1)擅自转让、出租特许经营权的；(2)除本协议另有约定之外，擅自将所经营的财产进行处置或者抵押的；(3)因管理不善，发生特别重大质量、生产安全事故的；(4)擅自停业、歇业，严重影响到社会公共利益和安全的；(5)法律禁止的其他行为。</p>
2	绿源环境 (乙方)	渗滤液处理项目	<p>(1)因不可抗力或一方认为有必要时，经甲乙双方协商可以提前终止本协议，并签订提前终止协议。协商不能达成一致时，任何一方不得擅自提前终止本协议；(2)因特许经营权被取消，双方终止执行本协议。</p> <p>乙方在特许经营期间有下列行为之一的，甲应当依法终止协议，取消其特许经营权，并实施临时接管：(1)擅自转让、出租特许经营权的；(2)除本协议另有约定之外，擅自将所经营的财产进行处置或者抵押的；(3)因管理不善，发生特别重大质量、生产安全事故的；(4)擅自停业、歇业，严重影响到社会公共利益和安全的；(5)法律禁止的其他行为。</p>
3	绿源环境 (乙方)	渗滤液浓缩液处理项目	<p>(1)因不可抗力或一方认为有必要时，经甲乙双方协商可以提前终止本协议，并签订提前终止协议。协商不能达成一致时，任何一方不得擅自提前终止本协议；(2)因特许经营权被取消，双方终止执行本协议。</p> <p>乙方在特许经营期间有下列行为之一的，甲应当依法终止协议，取消其特许经营权，并实施临时接管：(1)擅自转让、出租特许经营权的；(2)除本协议另有约定之外，擅自将所经营的财产进</p>

序号	公司名称	项目	提前终止条款
			行处置或者抵押的；（3）因管理不善，发生特别重大质量、生产安全事故的；（4）擅自停业、歇业，严重影响到社会公共利益和安全的；（5）法律禁止的其他行为。

综上所述，洪源环境、绿源环境获得特许经营权的程序瑕疵，不会导致特许经营权提前终止。

### （3）政府主管部门书面确认特许经营权的取得方式以及协议效力

根据南昌市城管局（根据《南昌市机构改革实施方案》，南昌市城市管理委员会职责已整合入南昌市城管局）于 2022 年 1 月 7 日出具的说明，南昌市城管局确认洪城康恒、洪源环境、绿源环境以政府部门认可的方式获得特许经营权，获得方式不会导致特许经营权无效。在特许经营协议约定期限内，如洪城康恒、洪源环境、绿源环境无协议约定的重大违约行为，南昌市城管局不会终止洪城康恒、洪源环境、绿源环境的特许经营权。

### （4）相关法规并未对特许经营权获得方获得程序瑕疵的情形约定处罚措施

根据《市政公用事业特许经营管理办法》第四条、第八条、第三十条规定，直辖市、市、县人民政府市政公用事业主管部门依据人民政府的授权负责本行政区域内的市政公用事业特许经营的具体实施，主管部门经过直辖市、市、县人民政府批准后，通过招标方式确定特许经营项目中标人，主管部门及其工作人员如对不符合法定条件的竞标者授予特许经营权，由对其授权的直辖市、市、县人民政府或者监察机关责令改正，对负主要责任的主管人员和其他直接责任人员依法给予行政处分，构成犯罪的，依法追究刑事责任。根据《基础设施和公用事业特许经营管理办法》第十五条的规定，实施机构根据经审定的特许经营项目实施方案，应当通过招标、竞争性谈判等竞争方式选择特许经营者。特许经营项目建设运营标准和监管要求明确、有关领域市场竞争比较充分的，应当通过招标方式选择特许经营者。因此，特许经营权的授予过程主要由相关人民政府及主管部门负责和主导，相关法规并未对特许经营权获得方获得程序瑕疵的情形约定处罚措施。

截至反馈回复出具日，洪源环境和绿源环境正常履行特许经营权协议，未因获取特许经营权方式或履行特许经营权协议的问题与政府或相关主管部门发生

诉讼、仲裁，亦未因其特许经营权的获得方式问题受到相关政府主管部门的行政处罚。

**(5) 鼎元生态控股股东已出具承诺承担程序瑕疵带来的损失**

鼎元生态控股股东水业集团已出具承诺：“如因洪源环境和绿源环境现有特许经营权因获得时未经招标或竞争性谈判程序或存在其他程序瑕疵而被政府收回，因此给鼎元生态及其子公司造成的所有损失，均由本公司全部承担。”

综上，洪源环境和绿源环境特许经营项目的获得方式存在一定瑕疵，但根据相关法规规定，获得程序的瑕疵不会导致特许经营权协议无效，获得程序的瑕疵不属于特许经营权协议中的终止条款规定的情形，政府主管部门已书面确认特许经营权的取得方式以及协议效力，相关法规并未对特许经营权获得方获得程序瑕疵的情形约定处罚措施，鼎元生态控股股东已出具承诺承担程序瑕疵带来的损失，因此特许经营权业务不会因获得程序的瑕疵存在重大不确定性。

**(二) 在未获业务经营核准、未签署特许经营权协议且未取得建设工程规划和建筑工程施工许可情况下启动 BOT 项目建设是否符合相关法规规定**

**1、洪源环境、绿源环境未因未取得业务经营核准而启动 BOT 项目建设违反相关法规规定**

洪源环境设立于 2020 年 12 月，且于成立时的经营范围中的许可项目即包括了餐厨垃圾处理、城市生活垃圾经营性服务、城市建筑垃圾处置（清运），洪源环境于 2021 年 7 月变更了法定代表人，以及对经营范围中的一般项目进行了微调，不涉及许可项目，洪源环境公司根据上述变更申请更新了企业营业执照及工商档案的企业信息。

绿源环境设立于 2020 年 12 月，且于成立时的经营范围中的许可项目即包括了城市生活垃圾经营性服务、危险废物经营（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），绿源环境于 2021 年 7 月变更了法定代表人及董事等信息，不涉及经营范围的变更，绿源环境公司根据上述变更申请更新了企业营业执照及工商档案的企业信息。

综上所述，洪源环境、绿源环境于 2020 年 12 月成立时的经营范围的许可项



目即包括了 BOT 项目的业务范围,但 BOT 项目的开工建设并不以取得业务经营核准为前提,是否取得业务经营核准仅影响后续 BOT 项目的业务经营及收入确认,因此洪源环境、绿源环境未因未取得业务经营核准而启动 BOT 项目建设违反相关法规规定。

## **2、洪源环境、绿源环境未因在未签署特许经营权协议情况下启动 BOT 项目建设而违反相关法规规定**

(1)洪源环境和绿源环境启动 BOT 项目建设是根据政府统一部署加快推进城市管理生活垃圾末端处理项目需要

根据《南昌市人民政府办公厅关于印发南昌市生活垃圾末端处理项目及青山湖蓝藻治理问题专题调度会议纪要的通知》(纪要〔2020〕56号)及《关于印发〈南昌市生活垃圾末端处理项目推进暨麦园垃圾填埋场环境整治实施方案〉的通知》(洪管发〔2020〕80号),政府要求餐厨垃圾处理项目、渗滤液处理项目和垃圾渗滤液浓缩液处理项目要加快推进建设,洪源环境和绿源环境为确保在政府规定的时间节点前完成项目建设,在未签署特许经营权协议情况下,先行对项目进行了建设,不存在刻意规避办理相关报建审批手续的主观故意。且签署特许经营权协议是由政府或政府主管部门为主导进行,洪源环境和绿源环境在特许经营权协议签署事项中也不具有决定权。

(2)洪源环境、绿源环境未因在未签署特许经营权协议情况下启动 BOT 项目建设而违反相关法规规定

特许经营权协议是否签署仅影响洪源环境、绿源环境的业务经营及收入确认,不影响 BOT 项目建设的启动,因此,洪源环境、绿源环境未因在未签署特许经营权协议情况下启动 BOT 项目建设违反相关法规规定。

(3)洪源环境、绿源环境未因在未签署特许经营权协议情况下启动 BOT 项目建设而违反特许经营权协议约定

洪源环境、绿源环境的餐厨垃圾处理项目、渗滤液处理项目、渗滤液浓缩液处理项目特许经营权协议中未约定洪源环境、绿源环境需在签署特许经营权协议情况下才能启动 BOT 项目建设,且对项目进度有要求,因此洪源环境、绿源环

境未因在未签署特许经营权协议情况下启动 BOT 项目建设而违反特许经营权协议约定。

### **3、洪源环境、绿源环境在未取得建设工程规划许可和建筑工程施工许可情况下启动 BOT 项目建设不符合相关法规规定，但不会导致特许经营权业务存在重大不确定性**

(1)洪源环境和绿源环境启动 BOT 项目建设是根据政府统一部署加快推进南昌市生活垃圾末端处理项目需要

根据《南昌市人民政府办公室印发关于城区水务工作调度会议纪要的通知》（纪要〔2020〕168号），政府要求餐厨垃圾处理项目、渗滤液处理项目和垃圾渗滤液浓缩液处理项目要加快推进建设，洪源环境和绿源环境为确保在政府规定的时间节点前完成项目建设，在未取得建设工程规划许可证及建筑工程施工许可证的情况下，先行对项目进行了建设，不存在刻意规避办理相关报建审批手续的主观故意。

#### **(2) 未取得建设工程规划许可证及建筑工程施工许可证的原因**

根据南昌市自然资源和规划局于2022年2月14日出具的“洪自然资规函[2022]28号”证明，南昌固废处理循环经济产业园餐厨垃圾处理项目、垃圾渗滤液浓缩液处理项目、渗滤液处理项目选址位于南昌市城市总体规划区建设用地范围以外，目前已建成。根据《中华人民共和国城乡规划法》第四十二条：“城乡规划主管部门不得在城乡规划确定的建设用地范围以外做出规划许可”。参照《自然资源部自然资源确权登记局关于做好国家管网集团重组整合相关工作的通知》（自然资登记函〔2020〕28号）文第二条相关规定：对城市规划区外已取得用地审批并建成的生产性房屋提供用地审批手续、相关立项规划、竣工验收等材料，不再提交工程规划许可手续。经核实，上述三个项目均属于城市规划区外已取得用地审批并建成的生产性房屋。目前，我局已将上述项目用地范围纳入在编的《南昌市国土空间总体规划（2021-2035年）》方案中。

根据《建筑工程施工许可管理办法》，建设单位申请领取施工许可证应已经取得建设工程规划许可证，由于前述三个在建项目未取得建设工程规划许可证，因此无法办理建筑工程施工许可。

(3)在未取得建设工程规划和建筑工程施工许可情况下启动 BOT 项目建设不会导致特许经营权业务存在重大不确定性

①相关法律法规对在未取得建设工程规划许可证及建筑工程施工许可证的情况下进行项目建设的处罚约定

《中华人民共和国城乡规划法》第六十四条：

“未取得建设工程规划许可证或者未按照建设工程规划许可证的规定进行建设的，由县级以上地方人民政府城乡规划主管部门责令停止建设；尚可采取改正措施消除对规划实施的影响的，限期改正，处建设工程造价百分之五以上百分之十以下的罚款；无法采取改正措施消除影响的，限期拆除，不能拆除的，没收实物或者违法收入，可以并处建设工程造价百分之十以下的罚款。”

《中华人民共和国建筑法》第六十四条：

“违反本法规定，未取得施工许可证或者开工报告未经批准擅自施工的，责令改正，对不符合开工条件的责令停止施工，可以处以罚款。”

②政府主管部门书面确认不会因未取得建设工程规划许可证和建筑工程施工许可证即开始建设而对其采取行政处罚措施

根据《关于启用<南昌市城市管理局行政权力清单>（2020 版）的通知》（洪管发【2020】49 号）及其附件《南昌市城市管理局行政权力清单》（2020 版），南昌市城市管理局拥有的行政权力包括：未取得建设工程规划许可证或者未按照建设工程规划许可证的规定进行建设的处罚，以及未取得建筑工程施工许可证或开工报告未经批准擅自施工的处罚。2022 年 1 月 19 日，南昌市城管局出具说明，明确其不会因为前述三个在建项目未取得建设工程规划许可和建筑工程施工许可即开始建设而对其采取限期拆除、责令改正、责令停止施工或者罚款等行政处罚措施。

③交易对方已出具承诺承担处罚损失

交易对方水业集团已出具承诺：“若鼎元生态及其下属子公司工程建设因未履行相关报建及审批手续，违反规划、施工相关法律、法规被有关主管部门处罚

的，承诺人将足额补偿鼎元生态及其下属子公司因此而产生的全部经济损失。”

#### ④BOT 项目用房办理权属证书不存在障碍

2020 年 11 月 20 日，南昌市人民政府办公室、南昌市自然资源局、南昌市城乡建设局及南昌市住房保障和房产管理局联合印发《关于调整市、区属全资国有企业历史遗留问题房屋办理不动产登记权限的通知（试行）》（洪行审字【2020】105 号），通知说明房屋不动产权证按照历史遗留问题办理的范围包括：市政府明确的其他历史遗留问题办理不动产登记的房屋。

2021 年 12 月 10 日，根据《南昌市人民政府办公室抄告单》（洪府办抄字【2021】638 号），同意南昌固废处理循环经济产业园餐厨垃圾处理项目、垃圾渗滤液浓缩液处理项目、渗滤液处理项目按照历史遗留问题办理不动产登记。具体办理路径按照《关于调整市、区属全资国有企业历史遗留问题房屋办理不动产登记权限的通知（试行）》（洪行审字【2020】105 号）“四、办理路径”中的第 2 小点“市政府明确的历史遗留问题房屋办理路径”执行。

根据《关于调整市、区属全资国有企业历史遗留问题房屋办理不动产登记权限的通知（试行）》（洪行审字【2020】105 号），历史遗留问题房屋办理不动产登记过程中，各级相关事项的审批部门不得补办工程规划许可证、施工许可证，由自然资源局城区分局对房屋用地、用途以及是否符合规划情况核实并出具意见，城区（含开发区、管理局）住建局（城建局、规建局）根据鉴定和消防验收结论，出具房屋建筑可靠性和消防安全意见。

2022 年 1 月 27 日，南昌市自然资源和规划局经开分局出具了说明，上述手续正在办理中，对上述三个项目办理不动产权证书不构成障碍。

2022 年 1 月 21 日，依据南昌经济技术开发区城乡建设局出具的复函，根据市政府抄告单意见，我局认为上述三个项目可参照历史遗留问题处理，在依法办理完不动产登记后即视为合法手续。

据此，洪源环境、绿源环境未取得建设工程规划和建筑工程施工许可进行项目的建设的历史遗留问题不影响企业办理房屋不动产权证。综上所述，洪源环境、绿源环境已在按照前述抄告单办理不动产登记，不会因为未取得建设工程规划许

可证进行项目建设导致无法办理不动产权证。

综上，洪源环境和绿源环境在未取得建设工程规划和建筑工程施工许可情况下启动 BOT 项目建设不符合相关法规规定，但相关主管部门已书面确认不会因为项目未取得建设工程规划许可证即开始建设而对其采取限期拆除、责令停止建设或者罚款等行政处罚措施；鼎元生态控股股东水业集团已出具承诺承担处罚损失，且政府部门已确认其可办理不动产登记，洪源环境和绿源环境在未取得建设工程规划和建筑工程施工许可情况下启动 BOT 项目建设不会导致特许经营权业务存在重大不确定性。

**（三）上述情形是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》（以下简称《重组办法》）第十一条第一款第一项的规定，特许经营权业务会否因此存在重大不确定性**

**1、上述情形是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》（以下简称《重组办法》）第十一条第一款第一项的规定**

**（1）本次交易符合国家相关产业政策**

根据中华人民共和国国家发展和改革委员会发布的《产业结构调整指导目录（2019 年本）》，餐厨垃圾处理项目、渗滤液处理项目和垃圾渗滤液浓缩液处理项目均不属于国家产业政策限制类和淘汰类的产业，符合国家有关产业政策。

**（2）本次交易符合有关环境保护的法律和行政法规的规定**

报告期内，洪源环境和绿源环境遵守有关环境保护法律法规的规定，不存在违反环境保护相关法律法规的重大违法行为，符合国家有关环境保护的法律和行政法规的规定。

**（3）本次交易符合有关土地管理的法律和行政法规的规定**

报告期内，洪源环境和绿源环境遵守土地管理法律法规的规定，无重大违反土地管理法律、法规的行为；未出现因违反国家土地管理的法律、法规而被处以重大处罚的情形，符合国家关于土地管理方面有关法律和行政法规的规定。

**（4）本次交易符合有关反垄断的法律和行政法规的规定**

根据《国务院关于经营者集中申报标准的规定》第三条的规定，经营者集中达到若干标准之一的，经营者应当事先向反垄断执法机构申报，未申报的不得实施集中。《中华人民共和国政府反垄断法》第二十二条规定：“经营者集中有下列情形之一的，可以不向国务院反垄断执法机构申报：……(二)参与集中的每个经营者百分之五十以上有表决权的股份或者资产被同一个未参与集中的经营者拥有的。”

本次交易前，市政控股持有上市公司及鼎元生态的股份比例均超过百分之五十。因此，本次交易无需向国务院反垄断执法机构申报，符合相关法律和行政法规的规定。

综上，本次交易符合国家产业政策和有关环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规的规定，符合《重组管理办法》第十一条第（一）项之规定。

## **2、特许经营权业务会否因此存在重大不确定性**

洪源环境和绿源环境特许经营项目的获得方式存在一定瑕疵，但根据相关法规规定，获得程序的瑕疵不会导致特许经营权协议无效，获得程序的瑕疵不属于特许经营权协议中的终止条款规定的情形，政府主管部门已书面确认特许经营权的取得方式以及协议效力，相关法规并未对特许经营权获得方获得程序瑕疵的情形约定处罚措施，鼎元生态控股股东已出具承诺承担程序瑕疵带来的损失，因此特许经营权业务不会因获得程序的瑕疵存在重大不确定性；洪源环境、绿源环境未因未取得业务经营核准而启动 BOT 项目建设违反相关法规规定；洪源环境、绿源环境未因在未签署特许经营权协议情况下启动 BOT 项目建设违反相关法规规定；洪源环境和绿源环境在未取得建设工程规划和建筑工程施工许可情况下启动 BOT 项目建设不符合相关法规规定，但政府部门已确认其可办理不动产登记，且相关主管部门已书面确认不会因为项目未取得建设工程规划许可证即开始建设而对其采取限期拆除、责令停止建设或者罚款等行政处罚措施，鼎元生态控股股东水业集团已出具承诺承担处罚损失，洪源环境和绿源环境在未取得建设工程规划和建筑工程施工许可情况下启动 BOT 项目建设不会导致特许经营权业务存在重大不确定性。

二、洪源环境和绿源环境是否为项目公司，公司内部机构设置和人员配备情况，业务、资产、财务、人员等是否独立于水业集团及其关联方

(一) 洪源环境和绿源环境是否为项目公司

洪源环境和绿源环境均为项目公司，具体如下：

公司名称	项目名称	是否为项目公司
洪源环境	餐厨垃圾处理项目	是
绿源环境	渗滤液处理项目、垃圾渗滤液浓缩液处理项目	是

(二) 公司内部机构设置和人员配备情况，业务、资产、财务、人员等是否独立于水业集团及其关联方

1、公司内部机构设置和人员配备情况

(1) 洪源环境的内部机构设置和人员配备情况

部门	职位	人数
公司领导	董事长（执行董事）	1
	监事	1
	副总经理	1
	总经理助理	1
综合部	副部长	1
	干事	4
生产技术部	副部长	1
	自控专工	1
	电气专工	1
	技术员	2
	机修员	3
	计量员	1
	化验员	4
运行员	29	
财务部	会计	1
	出纳	1
EHS 部	安全专工	1

部门	职位	人数
	安全员	1

(2) 绿源环境的内部机构设置和人员配备情况

部门	职位	人数
公司领导	董事长（执行董事）	1
	监事	1
	总经理助理	2
综合部	副部长	1
	干事	4
生产技术部	正部长	1
	自控专工	1
	水处理专工	1
	机修员	4
	电工	2
	化验员	3
	运行员	21
财务部	会计	1
	出纳	1
EHS 部	副部长	1
	安全员	1

2、业务、资产、财务、人员等是否独立于水业集团及其关联方

洪源环境和绿源环境的业务、资产、财务、人员均独立于水业集团及其关联方，具体如下：

独立运作方面	洪源环境和绿源环境独立运作的实际情况
业务	按照鼎元生态相关规定独立签署各项与生产经营有关的采购、销售等合同。不存在依赖水业集团及其关联方进行销售或者采购的情况。
资产	预算内项目，根据经营的实际需要采购或租赁与经营有关的资产，预算外项目须向鼎元生态申报计划，经批准后，按计划采购或租赁与经营有关的资产。洪源环境和绿源环境均独立设立了银行账户。  公司拥有的核心资产不存在法律纠纷或潜在纠纷。公司向水业集团租赁的部分土地均签订有租赁合同，且公司根据租赁合同的约定自主建设、运营相关特许经营项目，在合同存续期间，未经公司书面



独立运作方面	洪源环境和绿源环境独立运作的实际情况
	明示许可，水业集团不得将租赁土地转租。公司资产完整，均独立于水业集团及其关联方。
财务	公司设立了独立的财务部门，配备了专职的财务会计人员，建立了独立的会计核算体系及规范、独立的财务管理制度，独立进行财务决策。各项成本均形成计划报至鼎元生态审批，报批通过后按计划控制公司成本。
人员	公司股东委派执行董事和监事、执行董事聘任高级管理人员。公司独立与员工签署劳动合同或劳务合同，并向鼎元生态备案。公司董事和高管不存在同时在控股股东水业集团任职的情况，公司均严格按照《公司法》、《公司章程》等规定选举和聘任董事和高管，不存在股东超越权限做出人事任免决定的行为。

三、租用划拨土地是否符合土地管理法规规定并履行相关审批手续，特许经营项目用地完全依赖水业集团出租情况会否影响上述两家公司的独立性

(一) 租用划拨土地是否符合土地管理法规规定并履行相关审批手续

截至反馈回复出具日，洪源环境和绿源环境租用划拨土地情况如下：

项目公司	项目名称	划拨土地使用权人	权属证书号/宗地编号	坐落	面积(m <sup>2</sup> )	用途	项目用地取得方式
洪源环境	餐厨垃圾处理项目	水业集团	洪土国用(登经2015)第D064号	南昌经济技术开发区蛟桥镇双岭村	61,646	公共基础设施用地	租赁
绿源环境	渗滤液处理项目、垃圾渗滤液浓缩液处理项目	水业集团	洪土国用(登经2015)第D064号	南昌经济技术开发区蛟桥镇双岭村	15,782	公共基础设施用地	租赁

1、租赁划拨土地符合土地管理法规规定，无需履行审批手续

根据《国务院办公厅关于完善建设用地使用权转让、出租、抵押二级市场的指导意见》(国办发〔2019〕34号)第十条规定，以划拨方式取得的建设用地使用权出租的，应按照有关规定上缴租金中所含土地收益，纳入土地出让收入管理。宗地长期出租，或部分用于出租且可分割的，应依法补办出让、租赁等有偿使用手续。建立划拨建设用地使用权出租收益年度申报制度，出租人依法申报并缴纳相关收益的，不再另行单独办理划拨建设用地使用权出租的批准手续。

根据《江西省人民政府办公厅关于完善建设用地使用权转让、出租、抵押二

级市场的实施意见》（赣府厅发〔2020〕12号）第五条规范划拨建设用地使用权出租管理的相关规定，划拨建设用地使用权长期出租，或部分用于出租且可分割的，应依法补办出让、租赁等有偿使用手续。改革征收方式，建立划拨建设用地使用权出租收益年度申报制度，出租人依法申报并缴纳土地收益的，不再另行单独办理建设用地使用权出租的批准手续。

2022年1月12日，南昌市自然资源和规划局印发了《关于南昌水业集团划拨土地使用权出租事宜的回复意见》（洪自然资规函〔2020〕45号），回复确认：

“洪源环境、绿源环境无偿租赁土地使用权人为南昌水业集团有限责任公司（土地证号：洪土国用登经2015第D064号）的部分划拨土地，用于建设、运营南昌固废处理循环经济产业园渗滤液处理项目、垃圾渗滤液浓缩液处理项目和餐厨垃圾处理项目事宜，符合相关法律法规规定，按照《江西省人民政府办公厅关于完善建设用地使用权转让、出租、抵押二级市场的实施意见》（赣府厅发〔2020〕12号）精神，无需办理相关出租审批手续。如涉及划拨土地出租收益，出租人需依法向税务部门申报并缴纳一定比例土地收益”。

综上所述，洪源环境、绿源环境承租水业集团的划拨土地无需办理相关出租审批手续。

**2、租赁划拨土地的程序合法合规，不会对项目公司的生产经营产生重大不利影响。**

2021年12月8日，南昌市自然资源局出具《土地合规证明》，证明洪源环境、绿源环境自2020年12月14日至今，在南昌市本级未发现有违反土地管理相关法律法规受到南昌市自然资源局行政处罚的行为，也未发现类似的信访举报事项。

2021年12月13日，水业集团出具承诺，确认洪源环境和绿源环境在承租水业集团划拨土地期间，划拨建设用地使用权出租的批准手续和依法申报并缴纳相关收益（如需）等事项均由水业集团负责办理，如因洪源环境和绿源环境所承租划拨土地存在法律瑕疵无法继续使用，或承租划拨土地因未办理批准手续等原因，导致洪源环境和绿源环境遭受政府主管部门行政处罚，水业集团愿意无条件全额承担洪源环境和绿源环境因此发生的全部支出或所受的全部损失。

综上所述，洪源环境和绿源环境无偿租用划拨土地符合相关土地管理法规规定，不会对项目公司的生产经营产生重大不利影响。

## **（二）特许经营权项目用地完全依赖水业集团出租情况会否影响上述两家公司的独立性**

根据洪源环境、绿源环境分别和南昌市城市管理局签订的《南昌固废处理循环经济产业园餐厨垃圾处理项目特许经营协议》《南昌固废处理循环经济产业园渗滤液处理项目特许经营协议》《南昌固废处理循环经济产业园垃圾渗滤液浓缩液处理项目特许经营协议》，水业集团系根据政府部门指令提供特许经营权项目用地，且项目用地已经政府主管部门确定为特许经营权项目专用，水业集团已分别与绿源环境、洪源环境签署《土地租赁合同》，约定鼎元生态及其下属子公司无偿租赁划拨用地用于实施特许经营权项目，租期为 20 年，在合同有效期内不将租赁土地以任何方式转租与第三人或给第三人使用，出租方水业集团合法拥有土地使用权，租赁协议合法有效。自租赁期开始日以来，洪源环境、绿源环境均按照特许经营权授予方的要求独立实施特许经营权项目，未出现办公场所混同、厂房设备混同或人员混同的情形，双方未因房屋租赁问题发生过争议或纠纷，水业集团未利用租赁关系影响洪源环境、绿源环境特许经营项目的正常生产经营。

综上所述，特许经营权项目用地完全依赖水业集团出租情况不会影响洪源环境、绿源环境的独立性。

## **四、结合应付工程款占负债比重均接近 100%情况，补充披露上述两家公司应付工程款是否源自关联交易，如是，补充披露交易定价是否公允，交易完成后保障上述两家公司独立性的具体措施**

### **（一）上述两家公司应付工程款是否源自关联交易**

截至报告期期末，江西洪源环境发展有限公司、南昌绿源环境水务有限公司应付工程款余额明细如下：

#### **（1）江西洪源环境发展有限公司**

供应商名称	2021年10月31日	占负债比重	是否为关联方
南昌市自来水工程有限责任公司	18,015.31	99.04%	是
北京华科仪科科技股份有限公司	0.26	0.00%	否
江西铃卡汽车销售服务有限公司	12.95	0.07%	否
合计	18,028.52	99.11%	-

(2) 南昌绿源环境水务有限公司

供应商名称	2021年10月31日	占负债比重	是否为关联方
南昌市自来水工程有限责任公司	13,584.79	99.20%	是
江西铃卡汽车销售服务有限公司	12.95	0.09%	否
合计	13,597.73	99.29%	-

南昌市自来水工程有限责任公司系上市公司洪城环境二级全资子公司，与江西洪源环境发展有限公司和南昌绿源环境水务有限公司均受同一实际控制人水业集团控制。洪源环境和绿源环境上述应付工程款系接受工程公司餐厨垃圾处理项目、渗滤液处理项目、垃圾渗滤液浓缩液处理项目的建造服务产生。因此，上述两家公司应付工程公司工程款均是源自关联交易。

(二) 交易定价是否公允

工程公司作为牵头单位与上海市政工程设计研究总院（集团）有限公司组成联合体，通过公开招标的方式中标承建餐厨垃圾处理项目 EPC 总承包、渗滤液处理项目 EPC 总承包和垃圾渗滤液浓缩液处理项目 EPC 总承包。洪源环境和绿源环境在采购过程中遵照采购规定予以采购，严格履行招标程序并签订 EPC 总承包合同。上述 EPC 总承包合同为单价合同，合同价为暂定价，最终以审计结果为准。

报告期内，洪源环境、绿源环境向关联方工程公司采购 EPC 建造服务情况如下：

序号	项目名称	垃圾处理规模	合同总价（万元）	单位价格 (万元/t/d)
标的公司项目情况				
1	洪源环境餐厨垃圾处理项目	300 t/d	31,693.48	105.64

2	绿源环境渗滤液处理项目	1000m <sup>3</sup> /d	14,002.54	14.00
3	绿源环境垃圾渗滤液浓缩液处理项目	400m <sup>3</sup> /d	9,623.92	24.06

截至反馈回复出具日，市场公开信息未发现完全可比项目。洪源环境餐厨垃圾处理项目、绿源环境渗滤液处理项目和垃圾渗滤液浓缩液处理项目 EPC 总承包采购亦严格依据相关法规履行公开招标程序，并将严格按照 EPC 总承包合同执行，符合法定程序。

### **(三) 交易完成后保障上述两家公司独立性的具体措施**

上市公司根据《公司法》《证券法》等有关法律、法规和《公司章程》的要求，已经建立健全了完善的法人治理结构。交易完成后，上市公司将继续在资产、人员、机构、财务、业务等方面保持良好的独立性，维护主营业务、控制权、管理团队和核心技术人员稳定。

公司控股股东与实际控制人已出具《关于保证上市公司独立性的承诺函》，保障上市公司的独立性；并确保交易完成后上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面独立于控股股东、实际控制人及其控制的其他企业。

**五、结合以上情况，分析并补充披露本次交易购买洪源环境、绿源环境的必要性，以及是否符合《重组办法》第四十三条第一款第一项规定。请独立财务顾问、律师和会计师核查并发表明确意见。**

《重组管理办法》第四十三条第一款第一项规定：“上市公司发行股份购买资产，应当符合下列规定：（一）充分说明并披露本次交易有利于提高上市公司资产质量、改善财务状况和增强持续盈利能力，有利于上市公司减少关联交易、避免同业竞争、增强独立性”，本次交易符合该规定，具体情况如下：

#### **(一) 提高上市公司资产质量、改善财务状况和增强持续盈利能力方面**

##### **1.项目设立背景**

洪源环境主要从事餐厨垃圾 BOT 项目投资运营业务，项目设立背景为：南昌市是江西省首个，也是全国第一批开展餐厨废弃物资源化利用和无害化处理的 33 个试点城市之一，南昌市政府于 2014 年 5 月颁布实施了《南昌市餐厨垃圾管理办法》，同年建成投运一座处理规模为 200t/d 的餐厨垃圾处理厂。随着城市化

和人口的快速发展，南昌市餐厨垃圾的产生量已远远超过已建餐厨处理厂的处理能力，因此，新建餐厨垃圾处理项目存在必要性。

绿源环境主要从事渗滤液处理、垃圾渗滤液浓缩液处理项目 BOT 项目投资运营业务，项目设立背景为：项目所在地麦园生活填埋场始建于上世纪 90 年代，是典型的山谷型垃圾填埋场。由于建设年代久远，建设并未设置防渗系统，存在渗滤液收集导排不畅通，原有的配套渗滤液处理项目设施老化、处理产能无法满足现阶段麦园垃圾填埋场垃圾渗滤液处理需求等问题。因此，有必要新建垃圾渗滤液处理、垃圾渗滤液浓缩液处理项目，为园区内垃圾处理设施安全运行及地下水水质安全提供保障。

南昌市城管局已于 2021 年 6 月 2 日出具证明“根据《南昌市生活垃圾末端处理项目专题会议纪要》及《南昌市生活垃圾末端处理项目推进暨麦园垃圾填埋场环境整治实施方案》等文件要求，南昌水业集团.....设立江西洪源环境发展有限公司建设、运营南昌麦园餐厨垃圾处理项目，设立南昌绿源环境水务有限公司建设、运营南昌麦园渗滤液项目和垃圾渗滤液浓缩液处理项目。”

## **2. 洪源环境业务、绿源环境特许经营协议主要条款**

根据洪源环境（乙方）与南昌市城管局（甲方）签署的《南昌固废处理循环经济产业园餐厨垃圾处理项目特许经营协议》“第十条：特许经营权授予（2）甲方保证满足乙方本项目设计规模的收运量和处理量。第四十八条：餐厨垃圾的收集与运输（一）垃圾数量及计量.....在本协议有效期内：由乙方负责南昌市区划范围内 200 吨/日餐饮垃圾的收运工作；由甲方负责 100 吨/日垃圾分类后厨余垃圾的收运工作；由乙方负责南昌市区划范围内 30 吨/日废弃食用油脂的收运工作。本项目主要处理南昌市内产生的餐厨垃圾，设计日处理规模为：餐饮垃圾 200 吨/日、厨余垃圾 100 吨/日、废弃食用油脂 30 吨/日。第五十七条：甲方义务（8）市政府保证本项目财政支出责任纳入政府预算统筹安排，确保政府支付服务费及时足额到位；甲方应尽最大努力保证乙方按设计日处理能力范围收运餐饮垃圾、废弃油脂，对有损乙方收运及处理质量的行为应协同相关政府职能部门加以打击。第六十九条：甲方的违约（二）厨余垃圾供应数量的违约甲方应按照本协议第四十八条的规定供应厨余垃圾。如厨余垃圾供应数量与前款不符，

应按照第四十八条相应条款支付餐厨垃圾处理服务费。” 及《餐厨垃圾处理服务协议》“3.1 甲方承诺甲方保证在本项目运营期内按本协议的规定向乙方：（1）按乙方设计处理能力充足稳定供应餐饮垃圾和厨余垃圾；（2）购买其餐饮、厨余垃圾处理服务并支付餐饮、厨余垃圾处理服务费。”

根据绿源环境（乙方）与南昌市城管局（甲方）签署的《南昌固废处理循环经济产业园渗滤液处理项目特许经营协议》“第十条特许经营权授予：（2）甲方保证能在特许经营服务范围内提供给乙方该项的设计处理量；第四十八条：渗滤液的收集（一）渗滤液供应规模（1）年处理量自本项目开始运营之日开始，在本协议有效期内，由本项目自行从南昌固废处理循环经济产业园生活垃圾填埋场渗滤液调节池泵送至本项目。本项目主要处理南昌固废处理循环经济产业园生活垃圾填埋场渗滤液，设计处理规模为 1000 m<sup>3</sup>/日。（2）日均处理量甲方应按照项目处理规模合理确定渗滤液供应计划，年度渗滤液量按照 365 天计算。乙方计量系统应实现适时在线传输，将每天计量信息及统计数据传输至甲方和其指定机构。第五十七条：甲方义务（8）市政府保证本项目财政支出责任纳入政府预算统筹安排，确保政府支付服务费及时足额到位；第六十九条：甲方的违约（二）渗滤液供应量的违约甲方应按照本协议第四十八条的规定供应渗滤液。如因甲方原因渗滤液供应量低于前款规定，应按照渗滤液处理规定的数量支付渗滤液处理补贴费。” 及《渗滤液处理服务协议》“3.1 甲方承诺甲方保证在本项目运营期内按本协议的规定向乙方：（1）供应渗滤液；（2）购买其渗滤液处理服务并支付渗滤液处理服务费。”

根据绿源环境（乙方）与南昌市城管局（甲方）签署的《南昌固废处理循环经济产业园垃圾渗滤液浓缩液处理项目特许经营协议》“第四十七条：渗滤液浓缩液的收集（一）渗滤液浓缩液的供应规模（1）日交付量，自本项目开始运营之日开始，在本协议有效期内，由本项目自行从南昌市麦园填埋场渗滤液处理厂浓缩液收集池泵送至本项目调节池。本项目主要处理南昌市麦园浓缩液填埋场渗滤液处理厂渗滤液浓缩液，设计处理规模为 400m<sup>3</sup>/日。渗滤液浓缩液处理基本处理量为 400m<sup>3</sup>/日。当年浓缩液供应量不足 14.6 万 m<sup>3</sup>/年时，不足 14.6 万 m<sup>3</sup>/年部分按本项目处理费单价的 80%补足；当年浓缩液供应量超过 14.6 万 m<sup>3</sup>/年

时，超过 14.6 万 m<sup>3</sup>/年部分按本项目处理费单价的 60% 结算。（2）年交付量，甲方应按照项目处理规模合理确定渗滤液浓缩液供应计划，年度浓缩液量按照 365 天计算。乙方计量系统应实现实时传输系统，将每天统计信息及统计数据传输至甲方和指定机构。第五十六条：甲方义务（8）市政府保证本项目财政支出责任纳入政府预算统筹安排，确保政府支付服务费及时足额到位；第六十八条甲方的违约（二）浓缩液供应量的违约，甲方应按照本协议第四十七条的规定供应浓缩液。如浓缩液供应量低于前款规定，应按照浓缩液处理规定的量支付浓缩液处理补贴费。”及《渗滤液浓缩液处理服务协议》“3.1 甲方承诺甲方保证在本项目运营期内按本协议的规定向乙方：（1）供应浓缩液；（2）购买其浓缩液处理服务并支付浓缩液处理服务费。”

未来洪源环境、绿源环境的主要盈利来源为特许经营权产生的收费，根据特许经营权协议相关条款描述，公司未来持续盈利能力有一定保障。

## （二）上市公司减少关联交易方面

截至报告期期末，洪源环境和绿源环境与上市公司关联交易为应付工程款。关联交易具体情况详见问题 1 第 4 问回复之“（一）上述两家公司应付工程款是否源自关联交易”。本次交易购买洪源环境、绿源环境后，上述关联交易消除，本次交易将有助于减少上市公司关联交易。

## （三）避免同业竞争方面及增强独立性方面

截至反馈回复出具日，洪源环境、绿源环境与上市公司控股股东、实际控制人及其控制的其他企业不存在同业竞争情形，并且控股股东及其一致行动人出具了《关于避免同业竞争的承诺》承诺“本公司及一致行动人作为洪城环境控股股东期间，保证不利用控股股东的地位损害洪城环境及其他股东的利益；本次交易完成后，本公司及本公司实际控制的其他企业保证不在中国境内外以任何形式直接或间接从事与洪城环境及其下属公司相同、相似或构成实质竞争的业务；如本公司及本公司实际控制的其他企业获得的商业机会与洪城环境及其下属公司的主营业务发生同业竞争或可能发生同业竞争，本公司将立即通知洪城环境，并尽力将该商业机会让与洪城环境，以避免与洪城环境及其下属公司形成同业竞争或



潜在同业竞争，确保洪城环境及其股东利益不受损害；如洪城环境进一步拓展业务范围，本公司及本公司实际控制的企业将不与洪城环境拓展后的业务相竞争；若出现可能与洪城环境拓展后的业务产生竞争的情形，本公司将采取停止构成竞争的业务、将相竞争的业务以合法方式置入洪城环境、将相竞争的业务转让给无关联第三方等方式维护洪城环境的利益，消除潜在的同业竞争；本公司严格履行承诺，若违反上述承诺，本公司将立即停止违反承诺的行为，并对由此给洪城环境造成的损失依法承担赔偿责任。”。

此外，水业集团及其一致行动人出具了《保证上市公司独立性的承诺》“本次交易不存在可能导致洪城环境在资产、人员、财务、业务和机构等方面丧失独立性的潜在风险；本次交易完成后，本公司作为洪城环境的控股股东及其一致行动人，保证不利用控股股东地位影响洪城环境的独立性，保证本次交易完成后洪城环境在资产、人员、财务、业务和机构等方面的独立性。”本次交易完成后，上市公司将继续在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及其关联人保持独立。

综上所述，本次交易购买洪源环境、绿源环境有利于提高上市公司资产质量、改善财务状况和增强持续盈利能力，有利于上市公司减少关联交易、避免同业竞争、增强独立性，符合《重组办法》第四十三条第一款第（一）项之规定的情形。

## 六、核查意见

经核查，我们认为：

1、洪源环境和绿源环境特许经营项目的获得方式存在一定瑕疵，但根据相关法规规定，获得程序的瑕疵不会导致特许经营权协议无效，政府主管部门已书面确认特许经营权的取得方式以及协议效力，相关法规并未对特许经营权获得方获得程序瑕疵的情形约定处罚措施，控股股东水业集团已出具承诺承担程序瑕疵带来的损失，特许经营权业务不会因获得程序的瑕疵存在重大不确定性。

洪源环境、绿源环境未因未取得业务经营核准而启动 BOT 项目建设违反相关法规规定，洪源环境、绿源环境未因在未签署特许经营权协议情况下启动 BOT 项目建设而违反相关法规规定，洪源环境和绿源环境在未取得建设工程规划和建

筑工程施工许可情况下启动 BOT 项目建设不符合相关法规规定，但相关主管部门已书面确认不会因为项目未取得建设工程规划许可证即开始建设而对其采取限期拆除、责令停止建设或者罚款等行政处罚措施，控股股东已出具承诺承担处罚损失，且政府部门已确认其可办理不动产登记，在未取得建设工程规划和建筑工程施工许可情况下启动 BOT 项目建设不会导致特许经营权业务存在重大不确定性。

本次交易符合国家产业政策和有关环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规的规定，符合《重组管理办法》第十一条第（一）项之规定。

2、洪源环境和绿源环境的业务、资产、财务、人员均独立于水业集团及其关联方，上市公司已补充披露相关内容。

3、洪源环境和绿源环境租用划拨土地符合土地管理法规，无需履行相关审批手续。租赁划拨土地的程序合法合规，不会对项目公司的生产经营产生重大不利影响。特许经营权项目用地完全依赖水业集团出租情况不会影响洪源环境、绿源环境的独立性。

4、洪源环境、南昌绿源环境水务有限公司应付工程款源自关联交易，餐厨垃圾处理项目、渗滤液处理项目和垃圾渗滤液浓缩液处理项目 EPC 总承包采购亦严格依据相关法规履行公开招标程序，并将严格按照 EPC 总承包合同执行，符合法定程序。

5、本次交易购买洪源环境、绿源环境有利于提高上市公司资产质量、改善财务状况和增强持续盈利能力，有利于上市公司减少关联交易、避免同业竞争、增强独立性，符合《重组办法》第四十三条第一款第（一）项之规定的情形。

## 问题 2

申请文件显示，标的资产鼎元生态设立于 2021 年 1 月，通过无偿划转获得水业集团所持洪城康恒 60%股权、宏泽热电 70%股权、洪源环境 100%股权和绿源环境 100%股权。请你公司：1) 补充披露本次交易未直接购买水业集团所持洪城康恒、宏泽热电等 4 家公司股权的原因。2) 补充披露洪城康恒 BOT 项

目公司股东变更是否符合特许经营权协议约定，是否已获得相关政府部门批准，如否，补充披露洪城康恒潜在违约风险，分析并披露上述情形对交易完成后上市公司持续经营的影响。3) 补充披露上市公司有无未来购买洪城康恒、宏泽热电少数股权的计划。4) 结合标的资产子公司股权结构、人员构成和决策规则等情况，补充披露鼎元生态对下属子公司能否实现有效控制和整合。5) 补充披露鼎元生态模拟合并报表归母口径、模拟母公司报表口径相关合并范围，测算过程以及相关会计处理是否符合企业会计准则相关规定。6) 补充披露上述模拟报表是否涉及资产转移剥离，如是，补充披露资产转移剥离调整的原则、方法和具体剥离情况，及对标的资产利润的影响；被剥离资产的主要财务数据及占剥离前标的资产相应财务指标的比例；剥离后资产是否完整独立，是否存在对被剥离资产的业务、技术和盈利等方面的依赖，剥离事项会否对标的资产未来年度持续经营能力产生影响。请独立财务顾问、会计师和律师核查并发表明确意见。

回复：

一、补充披露本次交易未直接购买水业集团所持洪城康恒、宏泽热电等 4 家公司股权的原因。

在本次交易标的鼎元生态设立前，注入鼎元生态的洪城康恒、绿源环境、洪源环境及宏泽热电的股权均由水业集团直接持有，旗下的固废业务及从业人员缺乏联动性。但各家子公司在主营业务、工艺流程、经营模式、对安全生产及污染治理的要求等方面存在相似之处，固废业务统筹开展的效率及业务间的协同效应存在较大的提升空间。

#### (一) 标的公司控股子公司主营业务及工艺流程介绍

本次交易标的公司鼎元生态通过无偿划转方式取得洪城康恒、宏泽热电、洪源环境和绿源环境的控制权，其主营业务为固废处理项目的投资运营，具体包括生活垃圾焚烧发电项目，热电联产项目，餐厨垃圾处理项目，渗滤液处理项目、垃圾渗滤液浓缩液处理项目的投资运营，各子公司主要产品或服务如下所示：

主要负责子公司	主营业务	主要产品或服务	经营方式	项目所在区域
洪城康恒	生活垃圾焚烧发电	城市生活垃圾焚烧发电厂的投资、运营，处理城乡生	特许经营权	南昌市麦园

		活垃圾并生产电力		
宏泽热电	污泥焚烧、工业固体废物资源综合利用热电联产	利用工业固废、污泥等掺烧燃煤焚烧进行供热、发电	市场化经营	温州经济技术开发区
洪源环境	餐厨垃圾处理	餐厨垃圾和厨余垃圾经处理后产生的沼气经净化后进行发电，废弃油脂通过处理制取毛油	特许经营权	南昌市麦园
绿源环境	渗滤液、垃圾渗滤液浓缩液处理	渗滤液处理以及垃圾浓缩液处理	特许经营权	南昌市麦园

各子公司主要业务工艺流程如下：

主营业务类型	工艺流程
生活垃圾焚烧发电	进厂生活垃圾在垃圾池内发酵后被垃圾抓斗投入进料斗，再由给料器推入焚烧炉内。垃圾在炉内燃烧产生高温烟气，烟气加热余热锅炉，并在锅炉的水冷壁中形成水蒸气，水蒸气推动汽轮机转动并带动发电机旋转发电。垃圾发酵产生的渗沥液、由沟道间收集进入渗沥液处理站，经生化处理和膜系统处理后分离为浓缩液与中水。浓缩液入炉焚烧；中水进入厂内水系统回用；烟气通过烟气净化系统经过除酸、除尘、脱氮后达标排放；飞灰螯合后填埋处理。
污泥焚烧、工业固体废物资源综合利用热电联产	生产出的蒸汽带动汽轮机组进行发电，而经汽轮机组做过功的蒸汽输送给园区内的热用户使用。
餐厨垃圾处理	餐厨垃圾处理项目采用湿式中温厌氧发酵工艺技术协同处理餐厨、厨余垃圾。项目产生的沼气部分用于锅炉燃料产生蒸汽供给厂内使用，其余用于沼气发电机发电；产生的沼渣经脱水后运至生活垃圾焚烧厂焚烧处置；沼液进行处理至标准后通过市政管网送至污水处理厂；餐厨垃圾、废弃油脂中的油脂进行分离后产生的毛油对外销售；厂内所有臭气统一收集至除臭系统进行处理。整个项目由接收及预处理系统、湿式中温厌氧发酵系统、沼气净化系统、锅炉及发电系统、热提取脱氨系统、污水处理系统和除臭系统组成
渗滤液处理	渗滤液处理分为预处理系统、生化处理系统、膜深度处理系统和污泥处理系统 4 个单元。渗滤液首先进入预处理系统，通过自清洗过滤器过滤掉大颗粒固体后先后进入均衡池和生化处理系统。此后，渗滤液再经过膜深度处理后分离成为渗滤液清液和浓液。其中，渗滤液清液排放至污水管网，浓液进入渗滤液浓缩液处理项目。处理过程中排出的污泥经过污泥处理系统脱水至含水率 80%后外运至生活垃圾焚烧项目焚烧。
垃圾渗滤液浓缩液处理	渗滤液处理厂排出的渗滤液浓缩液首先进入调节池调节水质、水量后，进入预处理系统软化水质、脱氨除碳，再进入 MVR 系统蒸发。在 MVR 系统蒸发处理后分离出母液和冷凝液两部分。达到排放标准的冷凝液先经过清液罐再到巴氏计量槽后排放至麦园内的污水管网。

## （二）项目协同分析

标的公司的生活垃圾焚烧发电项目，渗滤液处理项目、垃圾渗滤液浓缩液处理项目及餐厨垃圾处理项目在处置功能上协同配合，是鼎元生态生活垃圾无害化

处置一站式综合园区的重要组成部分。渗滤液处理项目、垃圾渗滤液浓缩液处理项目作为麦园的配套设施，实现生活垃圾全流程无害化处理。上述项目毗邻而建能够充分实现节约土地资源、实现资源共享，可以充分发挥标的公司的整体环境效益和综合经济效益，实现协同效应，提升运营效率，降低生产成本。

餐厨垃圾是生活垃圾重要的组成部分之一，餐厨垃圾处理项目预处理后采用厌氧消化工艺，沼渣经脱水后运至生活垃圾发电项目进行焚烧处置，产生的污水处理达标后排放至市政管网。在整体项目运行过程中电力是主要能耗之一，生活垃圾焚烧发电项目上网电量可为餐厨垃圾处理项目提供部分持续稳定的电力供应。此外，餐厨垃圾处理项目的厌氧沼气可以供应项目发电自用。

鼎元生态位于南昌的生活垃圾焚烧发电项目、渗滤液处理项目、垃圾渗滤液浓缩液处理项目及餐厨垃圾处理项目与温州污泥焚烧、工业固体废物资源综合利用热电联产项目在业务功能上相辅相成，相互补充，丰富了鼎元生态的业务类型，有利于标的公司经营范围逐步向全国其他地区扩展，优化产业的区域化布局。鼎元生态形成了覆盖生活垃圾（含餐厨垃圾）、污泥和工业固废等污染源治理的固废横向协同一体化产业链，具备提供多种类固废处理的综合服务能力。

### **（三）新设固废业务平台的必要性分析**

本次交易标的公司鼎元生态是水业集团为实现固废处理业务统一管理而设立的平台控股公司，公司设有董事会，下设立综合部、人力部、财务部、技术与招标采购部。洪城康恒、宏泽热电、洪源环境、绿源环境四家公司虽然主营业务有所不同，但各项固废业务的经营模式具有相通之处，产品与服务生产流程中产生的能源可以相互补充。通过新设鼎元生态这一固废业务平台以承担固废资产管理职责，将有助于整合水业集团旗下固废资产，实现固废资产统筹管理、资源集中调配，可有效提升固废资产整合效益，保障固废业务经营业绩的稳步提升。此外，此举也有利于人员的整合，进而提升整体管理效率。因此上市公司通过购买鼎元生态股权的方式收购洪城康恒、宏泽热电等4家公司，有助于后续融合其与标的公司的优势业务，在原有的“供水+污水处理+燃气+工程”核心业务基础上，更加高效、有针对性的运营新增固废处理业务的相关项目。

**二、洪城康恒 BOT 项目公司股东变更是否符合特许经营权协议约定，是否已获得相关政府部门批准，如否，补充披露洪城康恒潜在违约风险，分析并披露上述情形对交易完成后上市公司持续经营的影响**

根据南昌市城市管理委员会（甲方，南昌市城市管理委员会职责现已整合入南昌市城市管理局）与洪城康恒（乙方）签订的《南昌固废处理循环经济产业园生活垃圾焚烧发电项目特许经营协议》第十六条规定：“项目建设期内，乙方的任何投资方均不得对外转让其拥有的乙方股权或权益。项目进入运营期后，经甲方书面同意，投资方可以对外转让其持有的乙方股权，但应履行《公司法》及乙方《公司章程》规定的股权转让相关程序。”

洪城康恒本次股东变更已按特许经营权协议、《公司法》及乙方《公司章程》的规定履行如下程序：

2021 年 1 月 29 日，洪城康恒召开股东会并作出决议，同意水业集团将其持有的洪城康恒 60% 股权无偿划转至鼎元生态。

2021 年 1 月 29 日，市政控股出具《关于同意南昌水业固废资产无偿划转的批复》（洪市政公用投复字【2021】1 号），同意上述无偿划转事项。

2021 年 1 月 31 日，水业集团和鼎元生态签订《股权划转协议》。

2021 年 12 月 27 日，南昌市城管局向洪城康恒出具《关于江西洪城康恒环境能源有限公司股权划拨备案的复函》：“经研究，同意你公司依公司法有关规定，已将南昌水业集团持有的你公司全部股权无偿划转至其全资子公司江西鼎元生态环保有限公司的股权划拨行为予以备案。”

综上，洪城康恒 BOT 项目公司股东变更符合特许经营权协议约定，已获得相关政府部门批准，已根据《公司法》及洪城康恒《公司章程》规定履行股权转让相关程序。

### **三、上市公司有无未来购买洪城康恒、宏泽热电少数股权的计划**

根据洪城环境于 2021 年 12 月 1 日出具的《江西洪城环境股份有限公司关于购买江西洪城康恒环境能源有限公司和温州宏泽热电股份有限公司少数股权后

续计划的确认函》，洪城环境目前没有购买洪城康恒和宏泽热电少数股权的计划。

#### 四、结合标的资产子公司股权结构、人员构成和决策规则等情况，补充披露鼎元生态对下属子公司能否实现有效控制和整合

##### （一）标的资产子公司股权结构、人员构成和决策规则等情况

鼎元生态下属子公司的股权结构、人员构成和决策规则等情况如下：

公司名称	股权结构	人员构成	决策规则
洪城康恒	鼎元生态持股 60%，上海康恒持股 40%	<p>1、董事会 公司董事会成员 5 人，其中鼎元生态委派 3 名董事，上海康恒委派 2 名董事，由股东会选举产生。设董事长 1 名，董事长由鼎元生态委派的董事担任，董事长为公司的法定代表人。</p> <p>2、高级管理人员 总理由上海康恒推荐，董事会聘任。副总经理、财务负责人由总经理提名，董事会决定是否聘任。</p> <p>3、监事会 监事会由 3 名监事组成，其中股东代表监事 2 名，股东双方各委派 1 名，经股东会选举产生。职工代表监事 1 名，由公司职工通过职工代表大会、职工大会或者其他形式选举产生。监事会主席由监事会选举产生。</p>	<p>1、股东会决策规则 股东会会议由股东按实缴出资比例行使表决权，股东会决议分为普通决议和特别决议。股东会作出普通决议，应当由股东会股东所持有表决权的股权的二分之一以上同意通过，股东会作出特别决议应当由股东会股东所持有表决权的股权的三分之二以上同意通过。特别决议指修改公司章程；增加或者减少注册资本；公司合并、分立、解散或者变更公司形式；公司对外投资；担保或出售重大资产；交易金额占公司最近一期经审计净资产绝对值 5% 以上的新建、改扩建项目（政府有关部门指定或要求公司开展新建、改扩建等项目除外，股东需共同参与新增投入后的经济效益分析，并与政府开展相应的沟通协调工作）。2、董事会决策规则 董事会会议实行一人一票的表决制度。董事会会议应有过半数的董事方可举行，董事会作出决议，须经全体董事过半数通过。</p> <p>3、监事会决策规则 监事会会议应有半数以上的监事出席方可举行，监事会决议需经全体监事半数以上表决通过方为有效。</p>
宏泽热电	鼎元生态持股 70%，宏泽科技持股 20%，市政园林持股 10%	<p>1、董事会 董事会由 5 名董事组成，其中鼎元生态提名 3 人，宏泽科技提名 1 人，市政园林提名 1 人。董事长由鼎元生态提名，副董事长由宏泽科技提名。</p> <p>2、高级管理人员</p>	<p>1、股东大会决策规则 股东大会决议分为普通决议和特别决议。股东大会作出普通决议，应当由出席股东大会的股东（包括股东代理人）所持表决权的 1/2 以上通过。股东大会作出特别决议，应当由出席股东大会的股东（包括股东代理人）所持表决权</p>

公司名称	股权结构	人员构成	决策规则
		<p>总理由董事会聘任或解聘，副总经理若干名，由董事会聘任或解聘。</p> <p>3、监事会 监事会由3名监事组成，其中非职工代表2人，由股东大会选举产生，职工代表1人，由职工大会选举产生。</p>	<p>的 2/3 以上通过。普通决议指董事会和监事会的工作报告；董事会拟定的利润分配方案和弥补亏损方案；董事会和监事会成员的任免及其报酬和支付方法；公司年度预算方案、决算方案；公司年度报告；除法律、行政法规规定或者本章程规定应当以特别决议通过以外的其他事项。特别决议指公司增加或者减少注册资本；公司的分立、合并、解散和清算；本章程的修改；公司在一年内购买、出售重大资产或者担保金额超过公司最近一期经审计总资产 30% 的；法律、行政法规或本章程规定的，以及股东大会以普通决议认定会对公司产生重大影响的，需要以特别决议通过的其他事项。</p> <p>2、董事会决策规则 董事会会议应有过半数的董事出席方可举行。董事会作出决议，必须经全体董事的过半数通过。</p> <p>3、监事会决策规则 监事决议应该经半数以上监事通过。</p>
洪源环境	鼎元生态持股 100%	<p>1、执行董事 公司不设董事会，由鼎元生态委派执行董事。</p> <p>2、高级管理人员 总理由执行董事聘任或者解聘。</p> <p>3、监事 公司不设监事会，由鼎元生态委派监事 1 人。</p>	不设股东会 and 董事会
绿源环境	鼎元生态持股 100%	<p>1、执行董事 公司不设董事会，由鼎元生态委派执行董事。</p> <p>2、高级管理人员 总理由执行董事聘任或者解聘。</p> <p>3、监事 公司不设监事会，由鼎元生态委派监事 1 人。</p>	不设股东会 and 董事会

## (二) 鼎元生态对下属子公司可以实现有效控制和整合

鼎元生态分别持有洪城康恒 60%的股权，宏泽热电 70%的股权，洪源环境 100%的股权，绿源环境 100%的股权，处于绝对控股地位，并且鼎元生态下属子



公司的《公司章程》对其股东会和董事会的决策权限及议事规则、董事提名等进行了详细约定，鼎元生态能够通过股东会的表决权以及委派人员对下属子公司实现有效控制和整合。

## **五、补充披露鼎元生态模拟合并报表归母口径、模拟母公司报表口径相关合并范围，测算过程以及相关会计处理是否符合企业会计准则相关规定**

### **（一）鼎元生态模拟合并报表归母口径、模拟母公司报表口径相关合并范围**

鼎元生态系由水业集团独资设立的有限责任公司，于 2021 年 1 月 21 日经南昌经济技术开发区市场监督管理局核准成立。2021 年 1 月 31 日，水业集团与鼎元生态签订《股权划转协议》，水业集团将其持有的洪城康恒 60% 股权、温州宏泽热电 70% 股权、绿源环境 100% 股权和洪源环境 100% 股权无偿划转给鼎元生态。划转前，洪城康恒、温州宏泽热电、绿源环境和洪源环境为控股股东水业集团的控股及全资子公司，划转后，在鼎元生态层面该交易构成同一控制下企业合并。

根据《企业会计准则第 20 号——企业合并》（财会〔2006〕3 号）、《企业会计准则第 33 号——合并财务报表》（财会〔2014〕10 号）以及 2021 年 11 月 1 日财政部会计司发布的《2021 年第五批企业会计准则实施问答》等有关规定，同一控制下企业合并形成母子公司关系的，母公司应当编制合并日的合并资产负债表、合并利润表和合并现金流量表，合并方就同一控制下的企业合并调整当期期初至合并日止期间及比较期间的合并财务报表。因此，新设公司鼎元生态应当追溯至自比较期最早期初开始编制合并财务报表，即使比较期最早期初早于鼎元生态的成立日，但应不早于被注入的其他子公司或业务处于最终控制方控制的时点。新设公司鼎元生态的个别报表期初日为其成立日。

报告期，鼎元生态在编制合并财务报表时，根据上述准则的相关规定，自比较期最早期初开始将洪城康恒（成立于 2018 年 1 月）、温州宏泽热电（水业集团于 2013 年通过非同一控制下企业合并形成）、洪源环境和绿源环境（均成立于 2020 年 12 月）的资产、负债、经营成果和现金流量纳入标的资产鼎元生态报告期合并财务报表。

## （二）测算过程

鼎元生态设立于 2021 年 1 月 21 日，以下模拟合并报表测算过程中 2019 年度及 2020 年度为模拟合并，2021 年度则以实际情况合并。具体测算过程如下：

### 1、2019 年模拟合并报表归母口径测算过程

单位：万元

项目	洪城康恒	宏泽热电	合计
实收资本（或股本）	30,000.00	24,000.00	54,000.00
资本公积		103.58	103.58
盈余公积		897.46	897.46
未分配利润	-301.20	3,574.73	3,273.52
<b>所有者权益（或股东权益）合计</b>	<b>29,698.80</b>	<b>28,575.77</b>	<b>58,274.57</b>
净利润	-253.13	3,164.10	2,910.97
持股比例	60%	70%	-
模拟合并报表归属于母公司股东权益（模拟合并报表归母口径，计入资本公积）	17,819.28	20,003.04	37,822.32
少数股东权益	11,879.52	8,572.73	20,452.25
模拟合并报表归属于母公司的净利润	-151.88	2,214.87	2,062.99
少数股东损益	-101.25	949.23	847.98

### 2、2020 年模拟合并报表归母口径测算过程

单位：万元

项目	洪城康恒	宏泽热电	洪源环境	绿源环境	合计
实收资本（或股本）	30,000.00	24,000.00	-	-	54,000.00
资本公积	0.00	103.58	-	-	103.58
盈余公积	700.62	897.46	-	-	1,598.08
未分配利润	6,305.57	2,347.07	-	-	8,652.65
<b>所有者权益（或股东权益）合计</b>	<b>37,006.19</b>	<b>27,348.11</b>	-	-	<b>64,354.31</b>
净利润	7,307.40	-1,227.66	-	-	6,079.74
持股比例	60%	70%	100%	100%	-
模拟合并报表归属于母公司股东权益（模拟合并报表归母口径）	22,203.72	19,143.68	-	-	41,347.40

项目	洪城康恒	宏泽热电	洪源环境	绿源环境	合计
径，计入资本公积)					
少数股东权益	14,802.48	8,204.43	-	-	23,006.91
模拟合并报表归属于母公司的净利润	4,384.44	-859.36	-	-	3,525.08
少数股东损益	2,922.96	-368.30	-	-	2,554.66

### 3、2021年10月31日合并报表归母口径测算过程

单位：万元

项目	洪城康恒	宏泽热电	洪源环境	绿源环境	合计
实收资本（或股本）	30,000.00	24,000.00	5,299.74	7,200.00	66,499.74
资本公积	-	103.58	-	-	103.58
盈余公积	700.62	897.46	-	-	1,598.08
未分配利润	17,942.22	6,111.06	-56.97	-69.05	23,927.26
<b>所有者权益（或股东权益）合计</b>	<b>48,642.84</b>	<b>31,112.11</b>	<b>5,242.77</b>	<b>7,130.95</b>	<b>92,128.67</b>
净利润	11,636.65	3,763.99	-56.97	-69.05	15,274.62
同一控制下企业合并被合并方在合并前实现的净利润	1,606.11	512.84	-	-	2,118.95
持股比例	60%	70%	100%	100%	-
合并报表归属于母公司股东权益	29,185.71	21,778.48	5,242.77	7,130.95	63,337.90
少数股东权益	19,457.14	9,333.63	-	-	28,790.77
合并报表归属于母公司的净利润	6,018.33	2,275.81	-56.97	-69.05	8,168.11
少数股东损益	4,654.66	1,129.20	-	-	5,783.86

### 4、模拟母公司报表口径测算过程

母公司鼎元生态设立于2021年1月21日，其个别报表期初日为其成立日。合并日，按应享有子公司账面净资产的份额作为长期股权投资的初始投资成本，同时调整资本公积。

(1) 合并日鼎元生态母公司报表口径长期股权投资及资本公积确认过程如下：

单位：万元

项目	洪城康恒	宏泽热电	洪源环境	绿源环境	合计
----	------	------	------	------	----

实收资本（或股本）	30,000.00	24,000.00	408.37	10.00	54,418.37
资本公积	-	103.58	-	-	103.58
盈余公积	700.62	897.46	-	-	1,598.08
未分配利润	7,911.68	2,859.91	-	-	10,771.59
<b>所有者权益（或股东权益）合计</b>	<b>38,612.30</b>	<b>27,860.96</b>	<b>408.37</b>	<b>10.00</b>	<b>66,891.63</b>
持股比例	60%	70%	100%	100%	
母公司持股比例应确认长期股权投资	23,167.38	19,502.67	408.37	10.00	43,088.42
商誉	-	6,900.78	-	-	6,900.78
长期股权投资合计	23,167.38	26,403.45	408.37	10.00	49,989.21
资本公积	23,167.38	26,403.45	408.37	10.00	49,989.21

(2) 合并日母公司报表口径的资产负债表如下：

单位：万元

项目	2021年1月31日
<b>流动资产合计</b>	-
长期股权投资	49,989.21
<b>非流动资产合计</b>	<b>49,989.21</b>
<b>资产合计</b>	<b>49,989.21</b>
<b>流动负债合计</b>	-
<b>负债合计</b>	-
实收资本（或股本）	-
资本公积	49,989.21
盈余公积	-
未分配利润	-
<b>所有者权益（或股东权益）合计</b>	<b>49,989.21</b>
<b>负债和股东权益合计</b>	<b>49,989.21</b>

注：鼎元生态于2021年1月21日注册成立，注册资金20,000.00万元于2021年2月25日实缴到位。

(3) 2021年10月31日母公司简要资产负债表如下：

单位：万元

项目	2021年10月31日
货币资金	3,404.08
其他应收款	4,475.56

<b>流动资产合计</b>	<b>7,898.84</b>
长期股权投资	62,070.57
<b>非流动资产合计</b>	<b>62,112.88</b>
<b>资产合计</b>	<b>70,011.72</b>
<b>流动负债合计</b>	<b>25.26</b>
<b>负债合计</b>	<b>25.26</b>
实收资本（或股本）	20,000.00
资本公积	49,989.21
盈余公积	-
未分配利润	-2.75
<b>所有者权益（或股东权益）合计</b>	<b>69,986.45</b>
<b>负债和股东权益合计</b>	<b>70,011.72</b>

### （三）相关会计处理是否符合企业会计准则相关规定

根据《企业会计准则第 20 号——企业合并》（财会〔2006〕3 号）、《企业会计准则第 33 号——合并财务报表》（财会〔2014〕10 号）以及 2021 年 11 月 1 日财政部会计司发布的《2021 年第五批企业会计准则实施问答》等有关规定，同一控制下企业合并形成母子公司关系的，母公司应当编制合并日的合并资产负债表、合并利润表和合并现金流量表，合并方就同一控制下的企业合并调整当期期初至合并日止期间及比较期间的合并财务报表。因此，鼎元生态应当追溯至自比较期最早期初开始编制合并财务报表，即使比较期最早期初早于鼎元生态的成立日，但应不早于被注入的其他子公司或业务处于最终控制方控制的时点。

根据《企业会计准则第 2 号——长期股权投资》等有关规定，同一控制下的企业合并，合并方以支付现金、转让非现金资产或承担债务方式作为合并对价的，应当在合并日按照被合并方所有者权益在最终控制方合并财务报表中的账面价值的份额作为长期股权投资的初始投资成本。长期股权投资初始投资成本与支付的现金、转让的非现金资产以及所承担债务账面价值之间的差额，应当调整资本公积；资本公积不足冲减的，调整留存收益。

合并方以发行权益性证券作为合并对价的，应当在合并日按照被合并方所有者权益在最终控制方合并财务报表中的账面价值的份额作为长期股权投资的初始投资成本。按照发行股份的面值总额作为股本，长期股权投资初始投资成本与

所发行股份面值总额之间的差额，应当调整资本公积；资本公积不足冲减的，调整留存收益。

综上所述，鼎元生态模拟合并报表归母口径、母公司报表口径相关合并范围，以及相关会计处理符合企业会计准则相关规定。

**六、补充披露上述模拟报表是否涉及资产转移剥离，如是，补充披露资产转移剥离调整的原则、方法和具体剥离情况，及对标的资产利润的影响；被剥离资产的主要财务数据及占剥离前标的资产相应财务指标的比例；剥离后资产是否完整独立，是否存在对被剥离资产的业务、技术和利等方面的依赖，剥离事项会否对标的资产未来年度持续经营能力产生影响**

洪城康恒、温州宏泽热电、洪源环境和绿源环境均系通过股权划转方式注入至鼎元生态，上述模拟报表不涉及资产转移剥离的情况。

## 七、核查意见

经核查，我们认为：

1、上市公司已补充披露本次交易未直接购买水业集团所持洪城康恒、宏泽热电等 4 家公司股权的原因。

2、洪城康恒 BOT 项目公司股东变更符合特许经营权协议约定，已获得相关政府部门书面同意，已根据《公司法》及洪城康恒《公司章程》规定履行股权转让相关程序。

3、根据洪城环境出具的《确认函》，洪城环境目前没有购买洪城康恒和宏泽热电少数股权的计划。

4、上市公司已补充披露标的资产子公司股权结构、人员构成和决策规则，鼎元生态能够通过股东会的表决权以及委派人员对下属子公司实现有效控制和整合。

5、鼎元生态模拟合并报表归母口径、模拟母公司报表口径相关合并范围，测算过程以及相关会计处理符合企业会计准则相关规定。

6、相关模拟报表不涉及资产转移剥离。

## 问题 6

申请文件显示，宏泽热电等标的资产子公司报告期曾发生股权变动情况。请你公司补充披露：1) 宏泽热电历次股权变动是否已办毕国有资产监管部门审批和资产评估备案（如需）；对第四次增资的验资及股权划转工商登记变更进展情况，历次股权转让和增资的每股交易价格以及定价差异的合理性。2) 洪城康恒、洪源环境和绿源环境设立时是否验资完毕。3) 前述股权变动有无违反国有资产监管法规及公司章程的情形。请独立财务顾问、律师和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、宏泽热电历次股权变动是否已办毕国有资产监管部门审批和资产评估备案（如需）；对第四次增资的验资及股权划转工商登记变更进展情况，历次股权转让和增资的每股交易价格以及定价差异的合理性。

（一）宏泽热电历次股权变动是否已办毕国有资产监管部门审批和资产评估备案（如需）

报告期内，宏泽热电历次股权变动及审批程序如下表所示：

内容	时间	受让主体/增资方	是否经国有资产监管部门审批	是否履行评估备案程序
第一次增资	2011年10月	宏泽科技	不适用	不适用
第二次增资	2011年10月	宏泽科技	不适用	不适用
第三次增资	2012年6月	宏泽科技	不适用	不适用
第一次股权转让	2013年2月	水业集团	是	否
第二次股权转让	2013年4月	万蒙特	不适用	不适用
		市政园林	无法确认	无法确认
企业类型变更	2013年12月	-	否	否
第三次股权转让	2017年12月	水业集团	是	是
第四次增资	2018年7月	宏泽科技、水业集团、市政园林	是	不适用
无偿划转	2021年1月	水业集团、鼎元生态	是	不适用

## 1、2013年2月，第一次股权转让

2013年2月，宏泽科技决定将其持有的宏泽热电34%的股权转让给水业集团，本次股权转让已取得南昌市国有资产监督管理委员会的批复（洪国资字【2013】8号），并根据《企业国有资产评估管理暂行办法》的相关规定进行了国有资产评估，但评估报告未按照相关规定履行备案手续。

本次转让定价参考江西人和华评估事务有限公司对宏泽热电以2012年6月10日为基准日出具的赣人华评咨报字【2012】第09001号《评估咨询报告》，采用收益法评估结果为38,953.63万元，经双方充分协商确认宏泽热电100%股权价值为30,600万元，水业集团受让34%股权对价为10,404万元。

为了检视上述股权转让定价公允、合理性，特委托资产评估师对宏泽热电股东权益进行追溯评估。江西中磊资产评估有限公司接受市政公用集团和水业集团的委托，按照法律、行政法规和资产评估准则的规定，采用了资产基础法及收益法，按照必要的评估程序，对南昌水业集团股权收购事宜涉及的宏泽热电股东全部权益在2012年6月10日所表现的市场价值进行了追溯评估。本次评估采用资产基础法和收益法进行追溯评估，最终以收益法的结果为最终结论。江西中磊资产评估有限公司出具赣中磊评报字[2022]第011号《追溯性资产评估报告》和《追溯性资产评估说明》，并经市政控股备案。

经实施清查核实、实地查勘、市场调查、评定估算等程序，截止评估基准日2012年6月10日，采用收益法评估的宏泽热电股东全部权益评估值为32,940.00万元。

本次股权转让参考江西人和华评估事务有限公司的资产评估结果作为定价依据，经交易双方协商一致确定的。并经江西中磊资产评估有限公司进行追溯评估复核，本次股权转让定价公允、合理。不存在任何导致国有资产流失的情形，定价具备合理性。

经核查，本次股权转让系基于真实商业目的进行的真实商业行为，交易价格遵循市场化原则，交易定价合理，不存在侵害国有权益或造成国有资产流失的情形，亦未发生任何争议、纠纷或带来其他任何不利影响。



根据《企业国有资产评估管理暂行办法》第四条、第六条的规定，国有出资企业收购非国有单位的资产，应当对相关资产进行评估。地方国有资产监督管理机构及其所出资企业的资产评估项目备案管理工作的职责分工，由地方国有资产监督管理机构根据各地实际情况自行规定。

根据南昌市人民政府办公厅印发的《南昌市国有资产监督管理委员会企业投融资管理暂行办法》（洪府厅发〔2018〕93号）及南昌市国资委发布的《南昌市国有资产监督管理委员会企业投融资管理暂行办法》解读：企业依据发展战略规划和年度投融资计划自主开展投融资活动，自主决策具体投融资项目，全面放开审批权限，取消了所有的申报审批金额，企业的所有投融资项目都无需市国资委和市政府批准，仅对企业的境外非主业投资进行合规性审核。根据南昌市国资委出具的《关于明确企业国有资产评估管理工作有关事项的通知》（洪国资字【2019】129号），经出资监管企业及其各级子公司批准的经济行为涉及的资产评估项目，由出资监管企业负责备案。

综上所述，南昌市人民政府于2018年全面放开投融资项目的审批权限，企业的所有投融资项目无需市国资委和市政府的批准，水业集团受让宏泽热电股权的行为不属于需由市政府和市国资委批准的经济行为，其所涉及的资产评估管理自2019年后可以下放由市政控股进行备案，因此，针对本次股权转让的评估报告未按照当时规定履行备案手续的情况由出资监管企业市政控股于2021年12月8日出具说明：“确认本次股权转让未违反国有资产监督法规及宏泽热电《公司章程》的有关规定，未对水业集团享有的宏泽热电权益造成任何影响，交易定价合理，不存在侵害国有权益或造成国有资产流失的情形，亦未发生任何争议、纠纷或带来其他任何不利影响，股权权属清晰、股权变动均合法、有效。”

南昌市国有资产监督管理委员会于2022年2月17日对市政控股出具了《南昌市国有资产监督管理委员会函》：“经你司核查并整改，确认水业集团享有宏泽热电权益的上述股权变动未造成国有资产流失，水业集团享有宏泽热电权益的上述股权变动不构成重大违法违规。截至发函日，水业集团尚未因享有宏泽热电权益的上述股权变动受到市国资委的行政处罚。”

## 2、2013年4月，第二次股权转让

2013年4月，宏泽科技将其持有的宏泽热电23%的股权转让给万蒙特，并将其持有的宏泽热电10%的股权转让给市政园林。

本次股权转让受让方之一的万蒙特为民营企业，股权转让交易已经宏泽热电股东会决议通过，无需国有资产监管部门审批和资产评估备案。

经与市政园林沟通，市政园林无法提供受让宏泽热电10%股权交易的国有资产监管部门审批及评估备案相关资料。但由于市政园林于2013年4月受让的宏泽热电10%股权截至反馈回复出具日尚未对外转让，且市政园林所持宏泽热电股权不属于本次重组的交易标的，无法获取国有资产监管部门审批及评估备案的相关资料不影响本次交易标的资产权属清晰的情况。

### **3、2013年12月，企业类型变更**

2013年9月，温州市经济技术开发区下发了《温州市经济技术开发区管委会关于加快建立现代企业制度实施意见》，根据文件精神，政府要求深入推进温州金融综合改革试验区建设，并大力推动企业股份制改造工作，在企业完成股份制改革后方能享受土地、税收等优惠政策和补贴。基于以上背景，2013年10月31日，宏泽热电召开股东会并作出决议，同意公司进行整体改制变更为股份有限公司。2013年12月30日，宏泽热电召开创立大会并作出首届股东大会决议，审议通过了与本次整体改制变更相关的议案。本次变更企业类型未对宏泽热电整体权益进行评估，宏泽热电以其审计后的整体净资产作为折股基数投入到股份有限公司。

经核查，宏泽热电以其审计后的整体净资产作为折股基数投入到股份有限公司，未对水业集团享有的宏泽热电权益造成任何影响，交易定价合理，与经追溯评估结果不存在较大差异，不存在侵害国有权益或造成国有资产流失的情形，亦未发生任何争议、纠纷或带来其他任何不利影响。

《财政部关于股份有限公司国有股权管理工作有关问题的通知》规定了：“五、财政部和省级财政(国资)部门出具的关于国有股权管理的批复文件是有关部门批准成立股份公司、发行审核的必备文件和证券交易所进行股权登记的依据。”如宏泽热电的国有股东未取得省级财政(国资)部门出具的关于国有股权管

理的批复文件，无法申请发行审核和在证券交易所进行股权登记，除此之外，相关法规并未明确未取得省级财政(国资)部门出具的关于国有股权管理的批复文件的其他法律责任。但由于宏泽热电不涉及发行审核和在证券交易所进行股权登记，且本次股份制改造不涉及国有股东持有宏泽热电的比例变更，因此，未取得省级财政(国资)部门出具的关于国有股权管理的批复文件对本次交易不造成实质性影响。

此外，根据《企业国有资产监督管理暂行条例（2011 修订）》的规定：“第二十条 国有资产监督管理机构负责指导国有及国有控股企业建立现代企业制度，审核批准其所出资企业中的国有独资企业、国有独资公司的重组、股份制改造方案和所出资企业中的国有独资公司的章程。”和“第二十二条 国有资产监督管理机构依照公司法的规定，派出股东代表、董事，参加国有控股的公司、国有参股的公司的股东会、董事会。国有控股的公司、国有参股的公司的股东会、董事会决定公司的分立、合并、破产、解散、增减资本、发行公司债券、任免企业负责人等重大事项时，国有资产监督管理机构派出的股东代表、董事，应当按照国有资产监督管理机构的指示发表意见、行使表决权。国有资产监督管理机构派出的股东代表、董事，应当将其履行职责的有关情况及时向国有资产监督管理机构报告。”在实际操作中，南昌市国资委仅对市属集团公司的股份制改造进行审批，对于市属集团公司的下属子公司的股份制改造，如不涉及后续发行审核和在证券交易所进行股权登记，不再出具国资审批文件，下属子公司的股份制改造审批流程由集团公司内部决定。

根据《企业国有资产评估管理暂行办法》第四条、第六条，企业整体或者部分改制为有限责任公司或者股份有限公司，应当对相关资产进行评估，并履行评估核准/备案手续。本次变更企业类型未对宏泽热电整体权益进行评估，宏泽热电以其审计后的整体净资产作为折股基数投入到股份有限公司。

为确定温州宏泽环保热电有限公司整体变更设立股份有限公司涉及的净资产价值是否公允，江西中磊资产评估有限公司接受市政公用集团和水业集团的委托，按照法律、行政法规和资产评估准则的规定，采用了资产基础法，按照必要的评估程序，对温州宏泽环保热电有限公司整体变更为股份有限公司涉及的温州

宏泽环保热电有限公司净资产在 2013 年 10 月 31 日所表现的市场价值进行了追溯评估。本次采用资产基础法进行追溯评估，并以资产基础法的结果为最终结论。江西中磊资产评估有限公司出具赣中磊评报字[2022]第 012 号《追溯性资产评估报告》和《追溯性资产评估说明》，并经市政控股备案。

经实施评估程序后，于评估基准日 2013 年 10 月 31 日，资产基础法评估结论如下：

总资产账面价值为 23,821.34 万元，评估价值为 24,257.04 万元，评估价值较账面价值增值 435.70 万元，增值率 1.83%；总负债账面价值为 13,621.34 万元，评估价值为 12,898.34 万元，评估价值较账面价值减值 723.00 万元，减值率 5.31%；净资产(可出资净资产)账面价值为 10,200.00 万元，评估价值为 11,358.70 万元，评估价值较账面价值增值 1,158.70 万元，增值率 11.36%。

市政控股已针对宏泽热电历次相关的股权变动出具说明，确认水业集团享有宏泽热电权益的历次股权变动未违反国有资产监管法规及宏泽热电《公司章程》的有关规定，未对水业集团享有的宏泽热电权益造成任何影响，交易定价合理，不存在侵害国有权益或造成国有资产流失的情形，亦未发生任何争议、纠纷或带来其他任何不利影响，上述股权权属清晰、股权变动均合法、有效。

南昌市国有资产监督管理委员会于 2022 年 2 月 17 日对市政控股出具了《南昌市国有资产监督管理委员会函》：“经你司核查并整改，确认水业集团享有宏泽热电权益的上述股权变动未造成国有资产流失，水业集团享有宏泽热电权益的上述股权变动不构成重大违法违规。截至发函日，水业集团尚未因享有宏泽热电权益的上述股权变动受到市国资委的行政处罚。”

#### **4、2017 年 12 月，第三次股权转让**

2017 年 12 月，宏泽科技及万蒙特将其持有的宏泽热电合计 36%的股权转让与水业集团。本次交易已取得南昌市国有资产监督管理委员会的相关批复（洪国资字【2017】171 号），江西中磊资产评估有限公司对宏泽热电股东全部权益价值出具了评估报告书（赣中磊评报字【2017】第 110 号），且评估结果已取得南昌市国资委的核准批复（洪国资产权字【2017】20 号）。

## 5、2018年7月，第四次增资

2018年7月，水业集团、宏泽科技、市政园林对宏泽热电进行同比例增资，将宏泽热电注册资本由10,200万元增至24,000万元。

根据国务院国资委财政部令第32号《企业国有资产交易监督管理办法》第三十五条，国家出资企业决定其子企业的增资行为。其中，对主业处于关系国家安全、国民经济命脉的重要行业和关键领域，主要承担重大专项任务的子企业的增资行为，须由国家出资企业报同级国资监管机构批准。

对于本次增资，水业集团已按照《企业国有资产交易监督管理办法》的规定报请国家出资企业市政控股批准。

根据《企业国有资产交易监督管理办法》第三十八条：

“企业增资在完成决策批准程序后，应当由增资企业委托具有相应资质的中介机构开展审计和资产评估。以下情形按照《中华人民共和国公司法》、企业章程履行决策程序后，可以依据评估报告或最近一期审计报告确定企业资本及股权比例：

- （一）增资企业原股东同比例增资的；
- （二）履行出资人职责的机构对国家出资企业增资的；
- （三）国有控股或国有实际控制企业对其独资子企业增资的；
- （四）增资企业和投资方均为国有独资或国有全资企业的。”

宏泽科技2018年7月增资行为符合上述（一），可以依据最近一期审计报告确定企业资本及股权比例，因此，未对宏泽热电权益进行评估。

## 6、2021年1月，无偿划转

2021年1月25日，宏泽热电召开股东大会并作出决议，同意水业集团将其持有的宏泽热电70%股权划转至鼎元生态。

根据国资发产权[2005]239号《企业国有产权无偿划转管理暂行办法》第十五条，企业国有产权在所出资企业内部无偿划转的，由所出资企业批准并抄报同

级国资监管机构。本次无偿划转已取得市政控股出具《关于同意南昌水业固废资产无偿划转的批复》（洪市政公用投复字[2021]1号），同意将水业集团持有的宏泽热电70%股权无偿划转至鼎元生态。

根据《企业国有资产评估管理暂行办法》（国资委令第12号）第七条：“企业有下列行为之一的，可以不对相关国有资产进行评估：……（二）国有独资企业与其下属独资企业（事业单位）之间或其下属独资企业（事业单位）之间的合并、资产（产权）置换和无偿划转。”因此，本次无偿划转无需进行资产评估及备案。

## （二）对第四次增资的验资及股权划转工商登记变更进展情况

### 1、宏泽热电第四次增资的验资情况

2018年6月5日，宏泽热电召开股东大会并作出决议，决定将宏泽热电注册资本由10,200万元增至24,000万元，其中，水业集团以货币方式增加出资9,660万元，宏泽科技以货币方式增加出资2,760万元，市政园林以货币方式增加出资1,380万元。

截至反馈回复出具日，水业集团、宏泽科技、市政园林本次增资款的实缴情况如下：

公司名称	认缴新增出资金额（万元）	实缴日期
水业集团	9,660	2018年6月14日
宏泽科技	2,760	2018年6月22日
市政园林	1,380	2018年7月3日

由于现行有效的《公司法》并未要求实缴注册资本需验资，因此第四次增资行为并未出具验资报告。

### 2、股权划转工商登记变更进展情况

2021年1月25日，宏泽热电召开股东大会并作出决议，同意水业集团将其持有的宏泽热电70%股权划转至鼎元生态。

2021年1月29日，市政控股出具《关于同意南昌水业固废资产无偿划转的

批复》(洪市政公用投复字【2021】1号), 决定将水业集团持有的宏泽热电 70% 股权无偿划转至鼎元生态。

2021 年 2 月 7 日, 根据股东大会决议, 宏泽热电制定章程修正案, 将公司章程中的股东水业集团变更为鼎元生态。

2021 年 3 月 3 日, 宏泽热电上述章程修正案已由温州市市场监督管理局登记备案。

### (三) 宏泽热电历次股权转让和增资的每股交易价格以及定价差异的合理性

宏泽热电历次股权转让和增资的每股交易价格如下表所示:

时间	股权变动	对应注册资本/ 股本 (万元)	交易作价 (万元)	每股价格/ 元/注册资本	定价依据
2011 年 10 月	宏泽科技增资	6,000.00	6,000.00	1.00	股东决定
2011 年 10 月	宏泽科技增资	8.00	8.00	1.00	股东决定
2012 年 6 月	宏泽科技增资	2,192.00	2,192.00	1.00	股东决定
2013 年 2 月	宏泽科技转让给水业集团	3,468.00	10,404.00	3.00	以评估基准日为 2012 年 6 月 10 日的评估报告为基础, 经双方充分协商确定
2013 年 4 月	宏泽科技转让给万蒙特	2,346.00	2,346.00	1.00	双方协商后, 经公司股东会决议决定
	宏泽科技转让给市政园林	1,020.00	2,754.00	2.70	无法确认
2017 年 12 月	宏泽科技和万蒙特转让给水业集团	3,672.00	22,035.67	6.00	以 2016 年 12 月 31 日为基准日出具的赣中磊评报字【2017】第 110 号《评估报告书》
2018 年 7 月	水业集团、宏泽科技、市政园林同比例增资	13,800.00	13,800.00	1.00	以 2017 年 12 月 31 日经审计的每股净资产为基础, 交易各方协商确定

2011 年 10 月至 2012 年 6 月, 经宏泽科技履行内部决策后, 宏泽科技分三次向宏泽热电拨付资本金, 增资金额分别为 6,000 万元、8 万元及 2,192 万元。

根据《公司法》相关规定，一人有限责任公司不设股东会，由股东对公司增加或减少注册资本作出决定，并应当采用书面形式，并由股东签名后置备于公司。

宏泽科技于 2011 年 10 月 12 日作为宏泽热电唯一股东分别作出股东决定，同意向宏泽热电增资 6,000 万元和 8 万元，并根据决定内容相应修改宏泽热电公司章程。

宏泽科技于 2012 年 6 月 1 日作为宏泽热电唯一股东作出股东决定，同意向宏泽热电增资 2,192 万元，注册资本金由 8,008 万元变更为 10,200 万元，并根据决定内容相应修改宏泽热电公司章程，前述增资行为作价具备合理性。

2013 年 2 月 1 日，宏泽热电股东宏泽科技作出股东决定，决定将其持有的宏泽热电 34% 股权转让给水业集团，本次转让定价参考江西人和大华评估事务所有限公司对宏泽热电以 2012 年 6 月 10 日为基准日出具的赣人华评报字【2012】第 0901 号《评估报告》和赣人华评咨报字【2012】第 09001 号《评估咨询报告》，在评估基准日宏泽热电采用成本法评估后净资产评估价值为 10,338.12 万元；采用收益法评估结果为 38,953.63 万元，经双方充分协商确认宏泽热电 100% 股权价值为 30,600 万元，水业集团受让 34% 股权对价为 10,404 万元，即 3 元/注册资本。

2013 年 4 月 19 日，宏泽热电股东会做出决议，宏泽科技决定将其拥有的宏泽热电 23% 股权，以转让价 2,346 万元（即 1 元/注册资本）转让给万蒙特，转让价格系双方协商后确定。同时，股东会会议决定将宏泽热电 10% 股权以转让价 2,754 万元（即 2.7 元/注册资本）转让给市政园林。经与市政园林沟通，目前已无法获取市政园林受让宏泽热电 10% 股权的评估报告及备案情况的相关资料，但市政园林所持宏泽热电 10% 股权不属于本次重组的交易标的，无法获取以上交易资料对本次重组产生的影响较小。

2017 年 12 月 1 日，宏泽热电股东大会作出决议，股东宏泽科技及万蒙特决定分别将持有的 13% 和 23% 的股权转让给水业集团。本次转让定价参考江西中磊资产评估有限公司对宏泽热电以 2016 年 12 月 31 日为基准日出具的赣中磊评报字【2017】第 110 号《评估报告书》。此次评估最终选取收益法评估结果为股东权益价值评估结论，评估结果为 61,212.72 万元，36% 股权对价为 22,035.67，



即 6.00 元/股。评估结果已取得南昌市国资委批复(洪国资产权字【2017】20 号)。

宏泽科技于 2018 年 7 月增资行为符合《企业国有资产交易监督管理办法》第三十八条第(一)项的规定,可以依据最近一期审计报告确定企业资本及股权比例,因此,未对标的公司权益进行评估。本次增资以 2017 年经审定后宏泽热电的每股净资产为依据,并经各方协商作价后,由宏泽热电各股东进行同比例增资。增资前后股权结构未发生变化,本次增资的程序符合当时法律、法规和规范性文件的规定,不存在任何导致国有资产流失的情形,定价具备合理性。

2021 年 12 月,市政控股已对涉及水业集团享有的宏泽热电权益变动的交易行为出具说明,确认上述国有股权变动未违反国有资产监管法规及宏泽热电《公司章程》的有关规定,未对水业集团享有的宏泽热电权益造成任何影响,交易定价合理,不存在侵害国有权益或造成国有资产流失的情形,亦未发生任何争议、纠纷或带来其他任何不利影响,上述股权权属清晰、股权变动均合法、有效。

南昌市国有资产监督管理委员会于 2022 年 2 月 17 日对市政控股出具了《南昌市国有资产监督管理委员会函》:“经你司核查并整改,确认水业集团享有宏泽热电权益的上述股权变动未造成国有资产流失,水业集团享有宏泽热电权益的上述股权变动不构成重大违法违规。截至发函日,水业集团尚未因享有宏泽热电权益的上述股权变动受到市国资委的行政处罚。”

标的公司历次股权变动存在差异的主要原因是:1、宏泽科技作为宏泽热电唯一股东的三次增资定价系股东决策结果。宏泽科技将其持有的宏泽热电 23% 股权以转让价 1 元/注册资本转让给万蒙特,转让价格系双方协商后确定。宏泽热电股东于 2018 年 7 月同比例增资的增资价格以 2017 年底经审计的每股净资产为基础,经双方协商后确定。以上几次股权变动依据股东决定或经交易各方充分协商后确定交易价格,相关作价合法合规,不存在需要按照相关法律法规的规定开展资产评估的情况,与其余几次以评估报告为基础定价的股权受让不存在可比性。2、以中介机构评估报告为定价基础的三次股权转让存在定价差异的原因如下:1)宏泽科技于 2013 年将股权转让给水业集团和市政园林的交易价格分别为 3 元/注册资本与 2.7 元/注册资本,市政园林受让宏泽热电股权的定价略低于水业集团的交易价格,原因在于水业集团购买宏泽热电股权系市场经济行为,股权

价格主要参考企业于定价基准日的资产评估结果。而市政园林与宏泽热电同位于温州经济技术开发区，市政园林由温州经济技术开发区管理委员会实际控制。自设立以来，企业享受了当地政府的政策支持，鉴于此，市政园林要求受让股权时在市场价格的基础上享受合理折扣，最终经转让双方充分协商后确定市政园林以 2.7 元/注册资本受让宏泽热电股权。综上，2013 年的两次股权转让价格相差不大，转让定价差异原因具有合理性；2) 2013 年进行的两次股权转让与 2017 年 12 月的股权转让涉及的评估定价基准日不同，2017 年交易评估基准日公司的净资产规模较 2013 年交易的定价基准日有大幅增加，主要是宏泽热电业务逐渐开展，两次基准日期间留存收益增加所致；

综上所述，宏泽热电历次股权转让和增资的每股交易价格以及定价差异具有合理性。

## 二、洪城康恒、洪源环境和绿源环境设立时是否验资完毕

### (一) 洪城康恒

根据洪城康恒公司章程规定，股东出资方式、持股比例及出资额如下：

股东名称	认缴出资额	实缴出资额	出资时间	出资方式	出资比例
江西鼎元生态环保有限公司	18,000 万元	18,000 万元	2018.12.06	货币	60%
上海康恒环境股份有限公司	12,000 万元	12,000 万元	2018.12.07	货币	40%

洪城康恒设立时的认缴注册资本 30,000 万元，截至反馈回复出具日，实缴注册资本 30,000 万元，未验资。《南昌固废处理循环经济产业园生活垃圾焚烧发电项目特许经营协议》中无对洪城康恒实缴出资到位的时间要求。

### (二) 洪源环境

根据洪源环境公司章程规定，股东出资方式、持股比例及出资额如下：

股东名称	认缴出资额	实缴出资额	出资时间	出资方式	出资比例
江西鼎元生态环保有限公司	10,000 万元	10,000 万元	2022.12.02	货币	100%

洪源环境设立时的认缴注册资本 10,000 万元，截至反馈回复出具日，实缴

注册资本 10,000 万元，未验资。《南昌固废处理循环经济产业园餐厨垃圾处理项目特许经营协议》中无对洪源环境实缴出资到位的时间要求。

### （三）绿源环境

根据绿源环境公司章程规定，股东出资方式、持股比例及出资额如下：

股东名称	认缴出资额	实缴出资额	出资时间	出资方式	出资比例
江西鼎元生态环保有限公司	7,200 万元	7,200 万元	2022.11.25	货币	100%

绿源环境设立时的认缴注册资本 7,200 万元，截至反馈回复出具日，实缴注册资本 7,200 万元，未验资。《南昌固废处理循环经济产业园渗滤液处理项目特许经营协议》、《南昌固废处理循环经济产业园垃圾渗滤液浓缩液处理项目特许经营协议》中无对绿源环境实缴出资到位的时间要求。

洪城康恒、洪源环境和绿源环境设立时未履行验资程序。但根据上述出资的缴款凭证（银行电子回单）等相关账务处理资料及原始入账凭证，截至反馈回复出具日，上述实缴出资额全部出资到位。

根据国务院于 2014 年 2 月 7 日发布并实施的《注册资本登记制度改革方案》（国发〔2014〕7 号）第二条第（一）项的规定，“实行注册资本认缴登记制”、“公司实收资本不再作为工商登记事项。公司登记时，无需提交验资报告。”同时，根据《注册资本登记制度改革方案》附件（暂不实行注册资本认缴登记制的行业）的规定，洪城康恒、洪源环境和绿源环境不属于暂不实行注册资本认缴登记制的行业。

综上，洪城康恒、洪源环境和绿源环境设立时，未履行验资程序不存在相关法律风险。

### 三、前述股权变动有无违反国有资产监管法规及公司章程的情形

虽然宏泽热电第一次股权转让定价的评估报告未依据《企业国有资产交易监督管理办法》的相关规定进行备案，且公司在整体改制时未按照规定对相关资产进行评估及备案，但已补充出具了《追溯性资产评估报告》和《追溯性资产评估说明》。但在实施股权变动方案前，水业集团已按照相关规定取得南昌市国有资

产监督管理委员会或公司股东会批准，履行了相应的审批程序。同时，国家出资企业市政控股已出具说明，确认水业集团享有宏泽热电权益的历次股权变动未违反国有资产监管法规及宏泽热电《公司章程》的有关规定，未对水业集团享有的宏泽热电权益造成任何影响，交易定价合理，不存在侵害国有权益或造成国有资产流失的情形，亦未发生任何争议、纠纷或带来其他任何不利影响，上述股权权属清晰、股权变动均合法、有效。南昌市国有资产监督管理委员会已确认水业集团享有宏泽热电权益的上述股权变动未造成国有资产流失，水业集团享有宏泽热电权益的上述股权变动不构成重大违法违规，截至发函日，水业集团尚未因享有宏泽热电权益的上述股权变动受到市国资委的行政处罚。

综上所述，宏泽热电在历次股权变动中存在的上述瑕疵情况，不存在重大违法违规，不存在侵害国有权益或造成国有资产流失的情形，股权变动合法、有效。

#### 四、核查意见

经核查，我们认为：

1、宏泽热电在历次股权变动中虽然存在瑕疵情况，但不存在重大违法违规，不存在侵害国有权益或造成国有资产流失的情形，出资监管企业市政控股已出具说明确认历次股权变动合法、有效，南昌市国有资产监督管理委员会已确认水业集团享有宏泽热电权益的上述股权变动未造成国有资产流失，水业集团享有宏泽热电权益的上述股权变动不构成重大违法违规，截至发函日，水业集团尚未因享有宏泽热电权益的上述股权变动受到市国资委的行政处罚。上市公司已补充披露对第四次增资的验资及股权划转工商登记变更进展情况。宏泽热电历次股权转让和增资的每股交易价格以及定价差异具有合理性。

2、洪城康恒、洪源环境和绿源环境设立时未履行验资程序不存在相关法律风险。

3、根据国务院发布并实施的《注册资本登记制度改革方案》的相关规定，洪城康恒、洪源环境和绿源环境设立时，未履行验资程序不存在相关法律风险。

4、宏泽热电在历次股权变动中存在的上述瑕疵情况，不存在重大违法违规，不存在侵害国有权益或造成国有资产流失的情形，股权变动合法、有效。

## 问题 8

申请文件显示，鼎元生态共拥有 30 项专利。两项实用新型专利的保护期将于 2022 年届满。请你公司补充披露：1) 上述专利有无继授、共有、授权他人使用等情况，如有，补充披露上述情况对本次交易的影响。2) 专利保护期即将届满对标的资产和交易后上市公司持续盈利能力的影响。请独立财务顾问、律师和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、上述专利有无继授、共有、授权他人使用等情况，如有，补充披露上述情况对本次交易的影响

经核查，原申请文件中鼎元生态拥有的 30 项专利均不存在继授、共有、授权他人使用等情况。

二、专利保护期即将届满对标的资产和交易后上市公司持续盈利能力的影响。

截至反馈回复出具日，鼎元生态合计拥有专利权 29 项（原申请文件中 30 项专利中的第 2885047 号专利已终止），处在实质审查阶段的专利权 7 项，其拥有的以下 2 项实用新型将于 2022 年 12 月 31 日前保护期届满：

序号	专利权人	专利证书号	专利号	专利名称	专利类型	申请日期	专利权期限
1	宏泽热电	第 2885047 号	ZL 2012 2 0653135.4	污泥处理系统	实用新型专利	2012/11/29	十年
2	宏泽热电	第 2757543 号	ZL 2012 2 0428594.2	一种固体废物处理装置	实用新型专利	2012/8/27	十年

截至反馈回复出具日，第 2885047 号专利已于 2021 年 11 月 12 日终止，宏泽热电仍保留第 2757543 号专利权。宏泽热电主营业务为污泥焚烧、工业固体废物资源综合利用热电联产项目的投资运营，工业固废处置、污泥处置亦是主营业务之一，污泥处置系统及固体废物处置装置两项专利技术均属于宏泽热电核心专利，目前市场上替代技术不多且不成熟。上述两项专利保护期届满后，宏泽热电仍可继续使用上述专利继续运营。

2015年7月24日，宏泽热电获得了温州浙南产业聚集区管委会、温州经济技术开发区管委会《关于同意温州宏泽热电股份有限公司专营热力管网经营蒸汽业务的批复》，宏泽热电为温州经济技术开发区滨海园区唯一热源点。用热企业包含合成革、人造革、啤酒、泡沫纸箱厂等制造业公司，用热需求稳定，其在温州经济技术开发区具有一定垄断优势。因此，即便上述2项专利保护期届满后被其他同行业企业使用，宏泽热电仍可依靠其所在区域唯一热源点的优势持续经营。

综上，相关专利保护期即将届满对标的资产和交易后上市公司持续盈利能力无重大影响。

### 三、核查意见

经核查，我们认为：

1、原申请文件中鼎元生态拥有的30项专利均不存在继授、共有、授权他人使用等情况。

2、相关专利保护期即将届满对标的资产和交易后上市公司持续盈利能力无重大影响。

### 问题9

申请文件显示,1) 洪城康恒 2019 年亏损 253.13 万元, 2020 年营业收入和净利润分别为 1.8 亿元和 7307.4 万元, 2021 年上半年营业收入和净利润分别为 1.68 亿元和 7860.89 万元。2) 宏泽热电 2019 年盈利 3164.1 万元, 2020 年亏损 1227.66 万元, 2021 年 1-6 月盈利 2175.5 万元, 2020 年 1-10 月亏损 1202 万元, 主要由于中美贸易摩擦及新冠肺炎疫情影响。请你公司: 1) 分业务补充披露报告期内洪城康恒入厂垃圾量、单价、发电量、电价、营业收入、营业成本、毛利、期间费用、净利润等数据。2) 分业务补充披露报告期宏泽热电的供电量、供热量、污泥处置量、安装数量、单价、营业收入、营业成本、毛利、期间费用、净利润等数据。3) 结合上述数据及洪城康恒特许经营权的确认时点及可比公司数据, 补充披露洪城康恒 2020 年、2021 年上半年业绩大幅增长的原因及合理性。4) 补充披露宏泽热电 2020 年亏损主要受“中美贸易摩擦及新冠肺炎疫情影响”相关表述的具体依据及合理性, 并结合同行业可比公司数据, 进一步补充披露亏损具体原因及后续应对措施。5) 结合标的资产具体项目, 补充披露标的资产所获

电价、垃圾处理等补贴相金额及测算过程，以及是否具有持续性。6) 结合标的资产各下属公司的市场占有率、竞争对手、可比公司及上述数据等情况，补充披露标的资产持续盈利的稳定性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、分业务补充披露报告期内洪城康恒入厂垃圾量、单价、发电量、电价、营业收入、营业成本、毛利、期间费用、净利润等数据

报告期内洪城康恒入厂垃圾量、单价、发电量、电价、营业收入、营业成本、毛利、期间费用、净利润数据如下：

单位：万元

项目	2021年1-10月	2020年度	2019年度
入厂垃圾量（万吨）	84.49	58.88	-
垃圾处置单价（元）	114.00	114.00	-
发电量（wkwh）	37,928.00	23,862.84	-
上网电量（wkwh）	32,740.40	21,664.50	-
供电单价（元）	0.65	0.65	-
其中：脱硫煤电价（元）	0.4143	0.4143	-
国补电价（元）	0.1357	0.1357	-
省补电价（元）	0.10	0.10	-
营业收入	26,640.03	18,006.60	-
其中：垃圾处置收入	9,210.23	6,254.42	-
发电收入	16,922.65	11,381.61	-
营业成本	10,668.13	7,124.71	-
毛利	15,971.90	10,881.88	-
期间费用	4,116.44	2,971.31	141.82
净利润	11,636.65	7,307.40	-253.13

二、分业务补充披露报告期宏泽热电的供电量、供热量、污泥处置量、安装数量、单价、营业收入、营业成本、毛利，期间费用、净利润等数据

报告期宏泽热电的供电量、供热量、污泥处置量、安装数量、单价、营业收入、营业成本、毛利，期间费用、净利润数据如下：

单位：万元

项目	2021年1-10月	2020年度	2019年度
实际发电量（wkwh）	17,955.00	25,536.12	21,182.90
供电量（wkwh）	10,792.10	16,777.21	14,693.40
供电单价（元）[注]	0.65	0.65/0.623	0.65/0.623
其中：脱硫煤电价（元）[注]	0.5058	0.5058/0.4788	0.5058/0.4788
国补电价（元）[注]	0.1347	0.1347	0.1347
省补电价（元）[注]	0.0095	0.0095	0.0095
供热量（万方）	70.35	72.21	75.12
平均供热单价（元）[注]	250.89	195.05	206.98
污泥处置量（万吨）	21.53	20.70	19.99
平均污泥处置单价（元）[注]	304.24	298.54	281.77
安装数量（吨）	66.00	1.00	23.00
安装单价（万元）[注]	10.00	10.00	10.00
营业收入	28,676.65	26,584.05	26,705.66
其中：发电收入	5,628.82	7,813.67	6,861.48
供热收入	16,191.60	12,921.71	14,267.93
污泥处置收入	6,179.45	5,830.06	5,313.75
安装收入（其他业务收入）	600.92	9.17	215.01
营业成本	19,793.69	22,377.75	17,697.69
毛利	8,882.96	4,206.30	9,007.98
期间费用	4,845.58	5,458.77	5,241.26
净利润	3,763.99	-1,227.66	3,164.10

注：价格为含税价。

三、结合上述数据及洪城康恒特许经营权的确认时点及可比公司数据，补充披露洪城康恒 2020 年、2021 年上半年业绩大幅增长的原因及合理性

#### （一）洪城康恒特许经营权的确认时点

洪城康恒生活垃圾焚烧发电项目于 2018 年 7 月 20 日开工建设，2020 年 5 月 27 日进入 72+24 小时试运，并于 2020 年 5 月 31 日由独立第三方的《南昌固废处理循环经济产业园生活垃圾焚烧发电项目 3\*800d/t+2\*30MW 发电机组结束 72+24h 满负荷试运行条件检查确认表》，整套垃圾焚烧发电机组运行稳定，各项性能指标达到预定状态。2020 年 6 月 8 日，南昌市城市管理局出具洪管复[2020]20



号《关于南昌固废处理循环经济产业园生活垃圾焚烧发电厂进入试运行阶段的批复》，同意洪城康恒生活垃圾焚烧发电项目自 2020 年 6 月 10 日进入商业运行阶段。因此，洪城康恒生活垃圾焚烧发电项目以通过“72+24”小时试运行后，BOT 无形资产即达到了预定可使用状态，并以 2020 年 6 月作为特许经营权的确认时点。

## （二）可比公司情况

通过查询可比公司定期报告及公开信息，同行业可比公司 2019 年度至 2021 年 1-6 月的主要利润表科目情况如下：

单位：万元

证券简称	2021 年 1-6 月	同比增长	2020 年度	同比增长	2019 年度
<b>营业收入</b>					
旺能环境	111,378.48	51.10%	169,837.69	45.00%	117,128.86
圣元环保	136,666.69	201.48%	103,372.57	16.37%	88,833.92
绿色动力	125,157.40	23.78%	227,761.88	29.97%	175,244.91
三峰环境	309,782.27	30.32%	492,921.88	12.95%	436,398.50
伟明环保	208,999.02	82.53%	312,348.92	53.25%	203,810.62
军信环保	112,908.04	132.10%	110,132.77	10.59%	99,586.21
平均值	167,481.98	61.81%	236,062.62	26.35%	186,833.84
洪城康恒	16,777.16	807.98%	18,006.60	100.00%	-
<b>营业成本</b>					
旺能环境	56,354.49	53.65%	85,214.34	53.07%	55,671.52
圣元环保	90,626.32	301.17%	50,060.06	4.61%	47,856.09
绿色动力	50,181.40	15.01%	96,767.60	19.99%	80,646.83
三峰环境	185,357.54	11.31%	339,139.86	11.24%	304,859.39
伟明环保	110,419.60	127.70%	143,328.23	85.00%	77,474.04
军信环保	80,390.76	325.37%	39,462.04	-2.35%	40,413.60
平均值	95,555.02	70.22%	125,662.02	24.23%	101,153.58
洪城康恒	6,468.97	666.48%	7,124.71	100.00%	-
<b>毛利</b>					
旺能环境	55,023.99	48.57%	84,623.35	37.69%	61,457.33

证券简称	2021年1-6月	同比增长	2020年度	同比增长	2019年度
圣元环保	46,040.37	102.45%	53,312.51	30.10%	40,977.83
绿色动力	74,976.00	30.44%	130,994.28	38.47%	94,598.08
三峰环境	124,424.73	74.79%	153,782.02	16.91%	131,539.11
伟明环保	98,579.41	49.34%	169,020.70	33.79%	126,336.57
军信环保	32,517.28	9.31%	70,670.73	19.43%	59,172.61
平均值	71,926.96	51.85%	110,400.60	28.85%	85,680.26
洪城康恒	10,308.18	926.97%	10,881.88	100.00%	-
<b>净利润</b>					
旺能环境	33,056.38	44.69%	52,055.29	22.16%	42,611.79
圣元环保	36,163.20	205.72%	30,368.91	39.83%	21,717.68
绿色动力	40,022.08	56.59%	52,843.46	26.77%	41,685.46
三峰环境	79,526.34	125.43%	73,799.34	29.17%	57,134.84
伟明环保	78,271.57	56.20%	125,575.85	29.22%	97,181.65
军信环保	19,199.19	-1.78%	48,769.94	34.35%	36,300.61
平均值	47,706.46	73.30%	63,902.13	29.26%	49,438.67
洪城康恒	7,860.89	677.17%	7,307.40	2986.86%	-253.13

由上表可知，同行业可比公司营业收入 2020 年度和 2021 年 1-6 月同比均存在明显增幅，营业收入平均同比增长率分别为 26.35% 和 61.81%，毛利平均同比增长率分别为 28.85% 和 51.85%，净利润平均增长率分别为 29.26% 和 73.30%。洪城康恒相关科目同比增长水平高于行业平均水平，一方面，洪城康恒 2020 年 6 月开始正式商业运营，2020 年 1-6 月运营周期不足一个月，导致 2021 年 1-6 月同比增量较大；另一方面，系洪城康恒在经营地南昌市具备一定的独占性，固废取得成本较低，进入试运营后盈利释放较好，公司盈利能力较强。洪城康恒 2020 年度和 2021 年 1-6 月经营业绩的变动趋势与同行业可比公司相比不存在重大差异。

### （三）洪城康恒 2020 年、2021 年上半年业绩大幅增长的原因及合理性

洪城康恒 2020 年、2021 年上半年业绩大幅增长的原因主要系 2018 年 7 月投入建设，2019 年 12 月进入试运营，2020 年 6 月 10 日进入商业运营，并产生经营效益导致。

2020 年度和 2021 年 1-6 月，洪城康恒综合毛利率分别为 60.43%、61.44%，

洪城康恒生活垃圾焚烧发电项目于 2020 年 6 月开始全面投入生产，毛利率较高且基本保持稳定，高于行业平均值，体现了洪城康恒良好的项目投资能力和运营管理能力。

综上，洪城康恒 2020 年、2021 年上半年业绩大幅增长系项目正式运营投产后产生的合理效益的体现。

**四、补充披露宏泽热电 2020 年亏损主要受“中美贸易摩擦及新冠肺炎疫情影响”相关表述的具体依据及合理性，并结合同行业可比公司数据，进一步补充披露亏损具体原因及后续应对措施。**

**（一）宏泽热电 2020 年亏损主要受“中美贸易摩擦及新冠肺炎疫情影响”相关表述的具体依据及合理性**

2021 年 2 月 27 日，公司披露了《发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易预案（修订稿）》（以下简称“预案”）。预案对宏泽热电 2020 年 1-10 月亏损和 2021 年 1 月扭亏为盈的变化原因归纳为“中美贸易政策影响逐步降低以及国内新冠疫情已得到有效抑制”。其中，经公司及各中介机构研究认为，“中美贸易政策影响”与宏泽热电亏损虽然存在相关性，但其影响主要通过国际政治经济大环境逐步渗透到我国实体经济各个行业中去。“中美贸易政策影响”从实施、实质影响到后续保持常态、相关政策放缓、有一个漫长的过程，较“新冠肺炎疫情”的影响相比并不显著，故在后续《交易报告书》及其修订稿中将相关分析集中于“新冠肺炎疫情”的影响上。

受 2020 年新冠肺炎疫情影响，2020 年上半年温州市制造业受到负面影响，开工率、产值和产量较以前年度均受到不同程度的影响。这种影响从两个途径导致宏泽热电 2020 年度经营亏损。

一是营业成本方面。由于制造业生产经营受到负面影响，其产生的一般工业固体废物产量下降并导致热电联产燃料供应量不足，宏泽热电需以燃煤代替短缺的固废作为燃料维持发电锅炉持续运转，一般工业固废供给直至 2020 年下半年才逐步恢复正常。此外，2020 年 9 月燃烧工业固废的 3 号炉停炉检修，宏泽热电启用燃煤备用炉，也导致燃煤用量增加。宏泽热电获取的一般工业固体废物成本

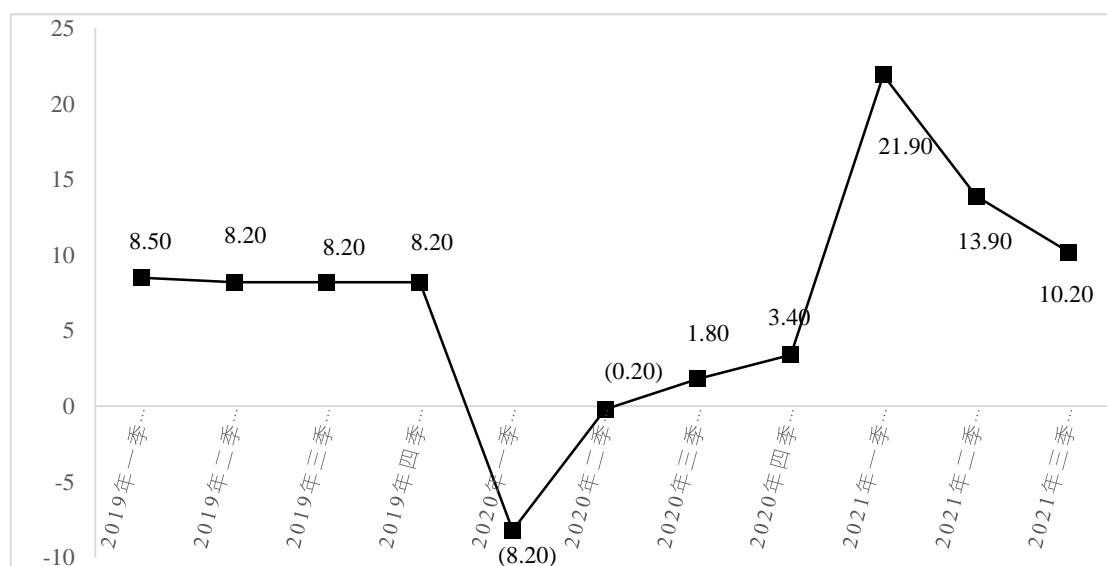
远低于购买燃煤的成本，燃煤使用量的增加导致宏泽热电 2020 年度营业成本较 2019 年度增加 4,680.06 万元，增长 26.44%，造成了 2020 年度的经营亏损。

二是营业收入问题，供热收入是构成宏泽热电热电联产项目营业收入的最大部分。由于疫情导致的项目周边企业热能需求下降，宏泽热电 2020 年度收入较 2019 年度也出现下降。

疫情导致宏泽热电 2020 年度经营亏损的具体分析如下：

### 1、疫情对温州市经济及制造业的影响

2020 年初起，受新冠肺炎疫情冲击，世界经济和中国经济增速下行压力陡增，短期内 GDP 出现快落。以温州市的 GDP 累计同比数据为例（详见图 1），2020 年一季度出现大幅下行，当年 GDP 累计数较 2019 年同期相比分别下降 8.20% 和 12.90%。随着国内疫情管控区域稳定，全国经济逐步复苏，截至 2020 年三季度，温州市 GDP 累计值水平基本与去年同期水平持平，表明相关企业也逐步恢复正常生产经营。



温州市 2019 年至 2020 年 1-9 月 GDP 累计同比变动折线图（图 1，单位：%）

温州市及全国各产业综合 GDP 和第二产业 GDP2020 年度按季度累计同比情况详见下表：

单位：%

区域	产业分类	2020年	2020年	2020年	2020年
		一季度	二季度	三季度	四季度
温州市	综合	-8.20	-0.20	1.80	3.40
	第二产业	-15.90	-4.40	0.10	3.10
全国	综合	-6.80	-1.60	0.70	2.30
	第二产业	-9.60	-1.90	0.90	2.60

数据来源：Wind 数据

由上表可知，不论在全国范围还是温州市范围，第二产业较其他产业受疫情影响程度较其他产业更为严重，且恢复速度更慢。

综上，自 2020 年一季度疫情集中爆发起，温州市制造业受疫情影响经营情况下行明显，其 GDP 下行幅度大于全国制造业水平，且大于全市及全国全产业综合水平，表明其开工率相对较低，复产复工进程相对较慢。

## 2、疫情对污泥燃料供应的影响

宏泽热电联产项目所需的工业污泥燃料主要来自于公司工业污泥处置业务，这些工业污泥大部分由温州市市政管理处、温州市龙湾区综合行政执法局等政府部门收集并付费委托宏泽热电处置，也有小部分由具备污水处理资质的企业直接付费委托处置。经过处理的污泥可作为热电炼厂项目燃料之一。宏泽热电处理的工业污泥其源头主要为各大污水处理厂，其污水来源广泛，可能涉及各行各业，根据来源的不同可分为：城市污泥、石化污泥、印染污泥、造纸污泥、制革污泥、电镀污泥等。

污泥产出企业绝大部分为制造业，根据本题回复“1、疫情对温州市经济及制造业的影响”中的分析，温州市经济及制造业受疫情影响 2020 年度一季度经营情况下行显著，其产值、产量明显下降，污泥供应有所下降。

## 3、疫情对一般工业固废供应的影响

宏泽热电使用的一般工业固废主要内容以皮革类废料为主，一般工业固废来源主要为皮鞋、制衣、箱包等行业的边角料。根据 Wind 数据统计，“皮革、毛皮、羽毛及其制品和制鞋业”行业 2020 年度销售收入较 2019 年度下降 13.22%，

其中 2020 年一季度较 2019 年同期下降 26.02%，说明疫情对皮革制品生产企业经营影响较为显著。2019 年度至 2021 年三季度销售收入数据如下：

单位：亿元

季度	2021 年	增长率	2020 年	增长率	2019 年
一季度	2,320.20	13.99%	2,035.40	-26.02%	2,751.10
二季度	2,738.60	6.74%	2,565.60	-15.92%	3,051.40
三季度	2,806.30	6.39%	2,637.70	-17.02%	3,178.60
四季度	NA	NA	2,890.40	7.39%	2,691.60
全年累计	NA	NA	<b>10,129.10</b>	<b>-13.22%</b>	<b>11,672.70</b>

数据来源：Wind 数据，2021 年四季度数据尚未统计完全，故不适用。

我国皮革行业生产皮革制品所需原材料则以进口为主，据公开信息显示，我国原料皮缺口巨大，超过一半的原料皮依赖进口。因此，皮革的进口数据能体现皮革制品生产企业的订单、开工率及产能释放情况。一般来说，皮革产业的订单交付期需要一个月到数月不等，个别订单交付期甚至更长。因此，各季度“皮革、皮革制品及已鞣毛皮”进口数据反映的是当季或者以后一段时间的订单需求和原材料情况（不排除因疫情导致的原材料短缺限制进口规模）。报告期内我国按国际贸易标准分类（Standard International Trade Classification，简称：SITC）口径统计的“皮革、皮革制品及已鞣毛皮”（61 章）进口数据如下：

单位：亿元

季度	2021 年	增长率	2020 年	增长率	2019 年
一季度	36.21	11.08%	32.59	-27.45%	44.92
二季度	53.18	72.21%	30.88	-53.06%	65.79
三季度	60.50	72.61%	35.05	-42.20%	60.64
四季度	NA	NA	47.55	-6.23%	50.71
全年累计	NA	NA	<b>146.07</b>	<b>-34.22%</b>	<b>222.06</b>

数据来源：Wind 数据，2021 年四季度数据尚未统计完全，故不适用。

由上表可知，2020 年一季度，我国疫情集中爆发，皮革进口规模已经出现大幅下降。随着新冠疫情在全球的蔓延，2020 年二季度及三季度皮革进口规模进一步下跌，直至 2020 年四季度下跌确实好转。

综上，除温州市 2020 年度 GDP 累计同比数据变动，原材料需求的减少也反

映了皮革制品企业在 2020 年疫情期间订单需求、开工率、产量及产能释放有所下降。

#### 4、疫情对宏泽热电的影响

##### (1) 对营业成本的影响

宏泽热电的热电联产项目所需燃料有一部分为一般工业固废。受疫情影响，固废产生企业开工率和产能释放均受到负面影响。宏泽热电为维持发电设施的正常运转，只能以成本颇高的燃煤代替短缺的一般工业固废。

报告期内，宏泽热电营业成本构成如下：

单位：万元

项目	2021 年 1-10 月		2020 年度		2019 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
人工成本	1,490.49	7.55%	1,622.51	7.25%	1,606.60	9.09%
折旧与摊销	3,923.05	19.87%	3,970.07	17.74%	3,323.93	18.80%
燃煤费	10,067.89	50.98%	11,487.08	51.34%	8,253.76	46.68%
维修费	1,327.39	6.72%	1,784.48	7.97%	1,593.93	9.01%
水电费	918.58	4.65%	1,096.71	4.90%	989.59	5.60%
材料费	1,382.46	7.00%	1,670.87	7.47%	1,276.88	7.22%
其他	637.08	3.23%	746.03	3.33%	636.61	3.60%
<b>合计</b>	<b>19,746.94</b>	<b>100.00%</b>	<b>22,377.75</b>	<b>100.00%</b>	<b>17,681.30</b>	<b>100.00%</b>

由上表可知，燃煤费占宏泽热电营业成本的 50% 左右，系金额及占比最大的部分。燃料中的工业污泥来自于宏泽热电工业污泥收费处置业务，无获取成本；一般工业固废从宏泽科技以 0 对价获取；而燃煤采购价格则随市场现货价格波动，因此燃煤作为发电燃料较一般工业固废而言成本颇高。宏泽热电 2020 年度燃煤费为 11,487.08 万元，较 2019 年度增加 3,233.32 万元，增长 39.17%，系造成营业成本增加的主要原因。

报告期内，宏泽热电热电联产厂项目运营消耗的各类固废及燃煤量如下：

单位：吨

污泥					
月份	2021年1-10月	增长率	2020年度	增长率	2019年度
1月	21,510.01	49.71%	14,367.44	-13.33%	16,577.45
2月	13,985.40	71.72%	8,144.24	-25.76%	10,970.82
3月	20,469.68	44.31%	14,184.30	30.89%	10,837.08
4月	21,869.02	15.57%	18,921.94	-0.75%	19,065.84
5月	21,962.96	12.74%	19,480.45	7.98%	18,040.05
6月	20,901.72	10.77%	18,869.54	32.44%	14,247.20
7月	22,862.54	21.12%	18,875.53	17.26%	16,097.10
8月	22,781.37	9.30%	20,843.26	8.47%	19,215.96
9月	24,189.44	53.54%	15,754.84	-19.18%	19,493.73
10月	24,697.30	39.69%	17,679.71	3.55%	17,073.61
11月	NA	NA	19,935.12	9.72%	18,169.89
12月	NA	NA	19,826.20	-1.63%	20,155.33
合计	<b>215,229.44</b>	<b>4.03%</b>	<b>206,882.57</b>	<b>3.47%</b>	<b>199,944.06</b>
一般工业固废					
月份	2021年1-10月	增长率	2020年度	增长率	2019年度
1月	14,094.10	458.40%	2,524.00	-83.64%	15,427.76
2月	7,208.42	815.70%	787.20	-75.98%	3,276.70
3月	15,259.10	25.32%	12,176.40	-42.04%	21,009.88
4月	11,626.71	12.54%	10,331.30	-18.48%	12,672.92
5月	14,539.18	30.39%	11,150.80	-16.37%	13,333.53
6月	13,238.80	102.83%	6,527.00	-31.68%	9,553.47
7月	15,481.89	31.47%	11,775.60	0.84%	11,677.15
8月	16,598.80	23.25%	13,467.80	14.66%	11,746.08
9月	15,606.91	233.41%	4,681.00	-69.52%	15,356.88
10月	10,360.73	-19.32%	12,841.80	-1.43%	13,028.41
11月	NA	NA	12,208.30	22.89%	9,934.32
12月	NA	NA	12,104.50	-9.48%	13,371.50
合计	<b>134,014.64</b>	<b>21.20%</b>	<b>110,575.70</b>	<b>-26.47%</b>	<b>150,388.60</b>
燃煤					
月份	2021年1-10月	增长率	2020年度	增长率	2019年度
1月	11,440.01	37.20%	8,338.50	-24.73%	11,078.30



2月	4,687.20	-56.61%	10,802.18	80.95%	5,969.70
3月	20,822.40	28.78%	16,169.40	23.27%	13,117.50
4月	16,587.90	-11.80%	18,806.12	24.88%	15,058.80
5月	16,458.30	-9.22%	18,130.30	14.41%	15,847.20
6月	15,455.70	-32.29%	22,827.87	71.58%	13,304.88
7月	15,773.40	1.80%	15,494.09	-2.04%	15,816.27
8月	15,395.40	-24.19%	20,308.00	49.76%	13,560.14
9月	9,659.70	-68.70%	30,859.96	163.66%	11,704.41
10月	7,784.16	-52.13%	16,261.30	60.20%	10,150.37
11月	NA	NA	18,711.00	56.00%	11,993.85
12月	NA	NA	16,089.30	19.97%	13,411.17
合计	<b>134,064.17</b>	<b>-37.00%</b>	<b>212,798.02</b>	<b>40.91%</b>	<b>151,012.59</b>

由上表可知，受新冠肺炎疫情影响，2020年上半年宏泽热电燃煤消耗量明显增多，固废消耗量较往年同期明显减少，其中，2020年一季度宏泽热电仅消耗一般工业固废15,487.60吨，较2019年同期下降61.00%，1-2月降幅最大。2020年上半年则消耗一般工业固废43,496.70吨，较2019年同期下降42.22%。为填补固废供应的缺口，2020年一季度宏泽热电消耗燃煤35,310.08吨，较2019年同期增长17.05%；2020年上半年消耗燃煤95,074.37吨，较2019年同期增长27.83%。

2020年三季度由于宏泽热电3号锅炉检修，启用燃煤备用炉，因此燃煤消耗量也有明显增加。2020年9月当月，宏泽热电燃煤消耗量为19,155.55吨，同比增长163.66%，环比增长51.96%。

综合疫情及其他原因，2020年度宏泽热电消耗燃煤共计212,798.02吨，较2019年度增长40.91%，燃煤消耗量明显增加，燃煤消耗量与宏泽热电主营业务成本中燃煤费金额变动趋势一致。因此，疫情导致的工业固废供给下降，燃煤消耗量大增，使得2020年度营业成本明显增加。

## （2）对营业收入的影响

报告期内，宏泽热电热电联产项目营业收入构成如下：

单位：万元

项目	2021年1-10月		2020年度		2019年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
供电收入	5,628.82	19.63%	7,813.67	29.39%	6,861.48	25.69%
供热收入	16,191.60	56.46%	12,921.71	48.61%	14,267.93	53.43%
污泥处置	6,179.45	21.55%	5,830.06	21.93%	5,313.75	19.90%
其他业务	676.79	2.36%	18.61	0.07%	262.50	0.98%
<b>合计</b>	<b>28,676.65</b>	<b>100.00%</b>	<b>26,584.05</b>	<b>100.00%</b>	<b>26,705.66</b>	<b>100.00%</b>

受疫情影响，宏泽热电周边企业2020年度开工率、产值及产能释放度降低，热气需求降低，导致2020年度供热收入较2019年度减少1,346.22万元，下降9.44%。结合供电收入和污泥处置收入增加，2020年度宏泽热电营业收入小幅下降-0.46%。

综上所述，新冠肺炎疫情营业成本增加系导致宏泽热电2020年度经营亏损的主要因素。

## （二）同行业对比情况

报告期内，鼎元生态营业收入构成如下：

单位：万元

项目	2021年1-10月		2020年度		2019年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
发电收入	22,551.47	40.77%	19,195.28	43.05%	6,861.48	25.69%
垃圾处理收入	9,210.23	16.65%	6,254.42	14.03%	-	0
供热收入	16,191.60	29.27%	12,921.71	28.98%	14,267.93	53.43%
污泥处置	6,179.45	11.17%	5,830.07	13.07%	5,313.75	19.90%
其他业务	1,184.16	2.14%	389.17	0.87%	262.5	0.98%
<b>合计</b>	<b>55,316.91</b>	<b>100.00%</b>	<b>44,590.65</b>	<b>100.00%</b>	<b>26,705.66</b>	<b>100.00%</b>

根据《交易报告书》同行业可比上市公司选取主要标准，其考量以主营业务和所处行业与鼎元生态的相似度为出发点。鼎元生态所处行业为固废处理行业，由上表可知，其主营业务自洪城康恒正式投入运营以来主要为固废焚烧的发电收入，与宏泽热电的营业收入分类相比，供热收入占比相对较小。因此，上海环境、瀚蓝环境、三峰环境、伟明环保、绿色动力、旺能环境和高能环境等均以固废处

理为收入占比较高的业务，与宏泽热电可比性不高。为增加同行业可比上市公司的可比性，本次选取以热电联产为主要业务的上市公司作为可比公司。最终选取结果如下：

公司名称	主营业务
富春环保（600149.SH）	主营固废（垃圾、污泥）、危废处置协同发电及热电节能环保业务。
世茂能源（605028.SH）	以生活垃圾和燃煤为主要原材料的热电联产企业，为客户提供工业用蒸汽并发电上网。
杭州热电（605011.SH）	主营工业园区热电联产、集中供热的节能环保型企业。公司提供的主要产品是蒸汽与电力。公司生产的蒸汽向工业园区内的工业用户供应；电力直接出售给国家电网公司。
新中港（605162.SH）	主营业务为以热电联产的方式进行热力产品和电力产品的生产及供应。

由于无法获取上述同行业可比上市公司 2021 年 1-10 月的数据，且本题主要论述的是 2020 年度经营情况的变化，故以下仅列示 2019 年度和 2020 年度宏泽热电与同行业可比上市公司经营情况的比较：

单位：万元

指标	可比公司	2020 年度	增长率	2019 年度
营业收入	富春环保（600149.SH）	465,629.87	13.14%	411,569.64
	世茂能源（605028.SH）	29,912.96	13.49%	26,356.49
	杭州热电（605011.SH）	208,817.95	4.30%	200,206.75
	新中港（605162.SH）	57,098.73	-12.16%	64,999.69
	平均值	<b>190,364.87</b>	<b>8.30%</b>	<b>175,783.14</b>
	中值	<b>132,958.34</b>	<b>0.27%</b>	<b>132,603.22</b>
	宏泽热电	<b>26,584.05</b>	<b>-0.46%</b>	<b>26,705.66</b>
营业利润	富春环保（600149.SH）	47,005.69	5.34%	44,624.84
	世茂能源（605028.SH）	14,257.79	29.84%	10,981.29
	杭州热电（605011.SH）	34,274.08	26.19%	27,161.47
	新中港（605162.SH）	19,075.11	-7.46%	20,613.69
	平均值	<b>28,653.17</b>	<b>10.86%</b>	<b>25,845.32</b>
	中值	<b>26,674.59</b>	<b>11.67%</b>	<b>23,887.58</b>
	宏泽热电	<b>-1,240.41</b>	<b>-134.48%</b>	<b>3,597.93</b>
净利润	富春环保（600149.SH）	36,243.93	6.66%	33,981.09
	世茂能源（605028.SH）	12,120.61	41.74%	8,551.12

指标	可比公司	2020 年度	增长率	2019 年度
	杭州热电（605011.SH）	30,360.10	24.76%	24,334.92
	新中港（605162.SH）	15,733.79	0.70%	15,624.97
	平均值	<b>23,614.61</b>	<b>14.51%</b>	<b>20,623.03</b>
	中值	<b>23,046.94</b>	<b>15.35%</b>	<b>19,979.94</b>
	宏泽热电	<b>-1,227.66</b>	<b>-138.80%</b>	<b>3,164.10</b>

由上表可知，宏泽热电与同行业可比上市公司存在差异，主要系同行业可比上市公司业务覆盖范围大、下游客户数量多、下游客户行业多样性丰富，使得可比公司在新冠肺炎疫情压力来临后抗压能力强，营业恢复弹性较强。根据同行业可比上市公司最新定期报告或招股说明书整理的业务开展范围和下游客户信息如下：

公司名称	业务区域
富春环保（600149.SH）	进入行业较早，通过多年的扩张发展与积累形成了一定的垄断优势，发展规模初显态势，主要生产基地均位于国家级和省级经济技术开发区，园区市场布局合理，企业质地优良，区位优势明显。同时，公司形成了一套“固废、危废处置+节能环保服务+环境监测治理”的循环经济模式。
世茂能源（605028.SH）	位于余姚市滨海新城，作为区域性热电联产企业向中意宁波生态园，及周边电镀、食品园区提供集中供热。中意宁波生态园是浙江省唯一、全国仅有的 8 个国际合作生态产业园之一，也是前湾新区的重要组成部分。公司的最大供热半径可达到 15 公里，在供热范围内为中意宁波生态园及周边电镀、食品园区的 60 余家企业供热，2020 年供汽总量达 96.43 万吨，上网发电量 11,379.91 万千瓦时。
杭州热电（605011.SH）	已覆盖上海、杭州、丽水、湖州、绍兴、宁波、舟山等地区。公司下属控股、参股热电厂服务范围包括：萧山临江高新技术产业开发区（国家级开发区）、丽水经济技术开发区（国家级开发区）、杭州湾上虞经济技术开发区（国家级开发区），安吉天子湖现代工业园区（省级开发区）和上海金山工业区（市级开发区）。公司下游涵盖化工、食品、医药、机械、纺织、印染、皮革、造纸、包装等多个行业。
新中港（605162.SH）	公司是嵊州市地区唯一一家集中供热的热电联产企业，其区域优势和先发优势明显，公司客户包含造纸、印染、医药、化工、食品等行业 150 余家工业企业，公司供热收入不受单一产业景气度影响而造成大幅波动。
宏泽热电	温州经济技术开发区滨海园区唯一热源点。用热企业包含合成革、人造革、啤酒、泡沫纸箱厂等制造业公司。

宏泽热电为温州经济技术开发区滨海园区唯一热源点，其下游热企业包含合成革、人造革、啤酒、泡沫纸箱厂等制造业公司。同行业可比上市公司富春环保、

杭州热电及新中港在规模、业务覆盖区域和下游客户数量级多样性上较宏泽热电有明显优势，具体表现在收入规模大，抗风险能力强，业务间协同性强，故 2020 年均实现盈利。

世茂能源与宏泽热电相比，虽然其资产规模较小，但得益于中意宁波生态园招商引资陆续推进，以及周边电镀、食品园区巨大的蒸汽需求量，下游客户投资规模增加，园区企业数量增多，相关需求在报告期内陆续释放，蒸汽销量呈现持续增长的趋势。截至 2020 年 12 月 31 日，世茂能源在供热范围内为中意宁波生态园及周边电镀、食品园区的 60 余家企业供热，但 2020 年供汽总量达 96.43 万吨，同年宏泽热电供汽总量为 72.21 万吨，世茂能源 2020 年度蒸汽销售量较宏泽热电高 33.54%。可见世茂能源业务覆盖区域客户质量和蒸汽需求量高于宏泽热电覆盖区域，因此 2020 年度亦实现盈利。

综上，虽然宏泽热电 2020 年经营亏损的情况较同行业可比公司存在差异，但符合其经营的实际情况。

### **3、后续应对措施**

为应对新冠肺炎疫情等未来可能出现的经营风险事件，提高宏泽热电的抗风险能力，宏泽热电及其股东已经做出以下应对措施：

（1）积极拓展区域客户，丰富下游客户数量及多样性，进而提高供热产能利用率，增加收入规模，提高抗风险经营能力；

（2）拓宽固废收集渠道，增加固废供给量并形成一定的库存。利用固废库存缓冲并减小未来可能风险事件对公司经营造成的冲击；

（3）根据煤炭价格走势作出综合研判，在价格较低时增加煤炭库存量，对冲煤炭价格涨幅较大对营业成本造成的负面影响。

**五、结合标的资产具体项目，补充披露标的资产所获电价、垃圾处理等补贴相关金额及测算过程，以及是否具有持续性**

#### **（一）标的资产所获电价、垃圾处理等补贴相金额及测算过程**

##### **1、洪城康恒垃圾焚烧发电项目**

### (1) 垃圾处置电费测算过程

#### ①垃圾处置电价依据：

根据江西省发展和改革委员会赣发改价管[2020]898号《江西省发展改革委关于江西洪城康恒环境能源有限公司生活垃圾焚烧发电上网电价的批复》：

#### 一、上网电价

江西洪城康恒环境能源有限公司生活垃圾焚烧发电项目先按其入厂生活垃圾处理量折算上网电量进行结算，每吨生活垃圾折算上网电量 280 千瓦时，并执行全国统一的垃圾发电上网电价每千瓦时 0.65 元（含税，下同）；其余上网电量执行我省燃煤发电机组基准价（现行每千瓦时为 0.4143 元，含脱硫、脱硝、除尘电价）。

#### 二、电费分摊

垃圾焚烧发电上网电价在我省燃煤发电机组基准价（含脱硫、脱硝、除尘电价）以内的部分由购电网企业负担。高出的部分实行两级分摊：省电网负担每千瓦时 0.1 元，由此增加的购电成本通过销售电价予以疏导；其余部分通过国家可再生能源发展基金予以补贴。

#### 三、电量确定

当以垃圾处理量折算的上网电量低于实际上网电量的 50%时，视为常规发电项目，不得享受垃圾发电价格补贴；当折算上网电量高于实际上网电量的 50%且低于实际上网电量时，以折算的上网电量作为垃圾发电上网电量；当折算上网电量高于实际上网电量时，以实际上网电量作为垃圾发电上网电量。

#### ②垃圾处置电价测算过程

项目	2021年 1-10月	2020年 6-12月	备注
上网电量（wkwh）	32,740.40	21,664.50	
标杆电费单价（元）	0.4143	0.4143	增值税税率为 13%
标杆电费收入 （不含税，万元）	<b>12,003.85</b>	<b>7,943.01</b>	
垃圾处理量（万吨）	84.22	58.88	

项目	2021年1-10月	2020年6-12月	备注
折算补贴发电量 (wkwh)	23,581.88	16,485.45	当期垃圾处理量 *280/吨
国补单价(元)	0.1357	0.1357	增值税税率为13%
国补电费收入 (不含税,万元)	<b>2,831.91</b>	<b>1,979.71</b>	折算补贴发电量*国 补单价
省补单价(元)	0.10	0.10	增值税税率为13%
省补电费收入 (不含税,万元)	<b>2,086.89</b>	<b>1,458.89</b>	折算补贴发电量*省 补单价
电费收入合计 (不含税,万元)	<b>16,922.65</b>	<b>11,381.61</b>	

注：根据江西省发改委上网电价的批复，上网电费按 0.4143 元/千瓦时结算，省补按照垃圾处理量\*280 元/吨\*0.1 元进行结算，国补按照垃圾处理量\*280 元/吨\*0.1357 元（0.65-0.4143-0.1=0.1357 元/千瓦时），如果垃圾处理量\*280 折算的发电量小于实际发电量的 50%，则视为常规发电项目，不得享受垃圾发电价格补贴。

## (2) 垃圾处理补贴测算过程

### ①垃圾处理单价

根据洪城康恒与南昌市城管局签订的《南昌固废处理循环经济产业园生活垃圾焚烧发电项目特许经营协议》，垃圾处理费暂定 114 元/吨，最终定价待该项目投产后，以项目竣工决算审计完成后确认的总投资额为基础，并根据具备对应资质的第三方机构对项目正常运行后三个月或半年的成本进行测算，最终确定该项目成本费用，经市级价格主管部门审核同意后，按照成本加利润制定本项目垃圾处理服务费标准。

### ②垃圾处理补贴测算过程：

项目	2021年1-10月	2020年6-12月	备注
垃圾处理量(万吨)	84.22	58.88	
垃圾处理单价(元)	114.00	114.00	增值税税率为6%
其他废物(万吨)	0.27	-	
其他废物处理单价 (元)	600.00	-	增值税税率为6%
垃圾处理收入 (不含税,万元)	<b>9,210.23</b>	<b>6,254.42</b>	

注：2020年6月1-9日按垃圾处理量单价的70%结算。

## 2、宏泽热电热电联产项目

(1) 供热

① 供热销售价格

根据与客户签订合同约定用热参数，每月 20 日为计算日，当计算日遇非公布日时按最近一日顺延。取计算日的前 30 个日历日煤价的平均值作为煤价计算价，以 5000 大卡优混沫煤价格 500 元/吨作为基础计算煤价，当煤价计算值波动达到 10 元以上时，汽价按以下公式调整：

$$\text{普通用户基础汽价} = 190 \text{ 元/吨} + 1.918X (\text{煤价计算价} - 500) / 10$$

$$\text{合成革用户基础汽价} = 147.75 \text{ 元/吨} + 1.7X (\text{煤价计算价} - 500) / 10$$

同时普通用户根据用热用户用热量的高低给予不同的价格优惠，并按照用热量标准不同对应相关修正系数，最终确认用热单价（基本汽价=基础汽价\*（1+商业修正系数）\*（1+日间断修正系数）\*（1+直线距离\*距离修正系数）+压力修正价格，结算汽价=基本汽价\*（1-优惠幅度）；合成革用户根据用热用户用热量的高低给予不同的价格优惠，最终确认用热单价（基本汽价=合成革基础汽价+浮动额）。

② 供热销售测算过程

项目	2021年 1-10月	2020年度	2019年度	备注
普通用户供热量 (万吨)	45.58	43.84	45.78	
平均单价(元)	258.58	221.42	232.95	增值税税率为9%
普通用户供热收入小计(不含税)	10,812.77	8,905.73	9,783.87	
合成革用户供热量 (万吨)	24.77	28.37	29.34	
平均单价(元)	236.69	154.30	166.59	增值税税率为9%
合成革用户供热收入小计(不含税)	5,378.83	4,015.98	4,484.06	
<b>供热收入合计 (不含税)</b>	<b>16,191.60</b>	<b>12,921.71</b>	<b>14,267.93</b>	

(2) 供电

① 电价依据：



根据《浙江省物价局关于温州宏泽热电股份有限公司污泥焚烧发电项目上网电价的批复》（浙价资[2015]20号）文件“...其中按入厂污泥处理量折算的上网电量，其上网电价为0.65元/千瓦时（含税），同时再享受0.01元/千瓦时的接网工程补贴，其余上网电量按浙江省同类燃煤发电机组上网电价0.5365元/千瓦时执行。”

根据《财政部 国家发展改革委 国家能源局 关于公布可再生能源电价附加资金补助目录（第七批）的通知》（财建〔2018〕250号）“...已纳入和尚未纳入国家可再生能源电价附加资金补助目录的可再生能源接网工程项目，不再通过可再生能源电价附加补助资金给予补贴”，因此0.01元/千瓦时的接网工程补贴取消。

国(省)补电量以省发改委核定的垃圾发电上网电量为准，其上网电价为0.65元/千瓦时（含税），其余上网电量均按浙江省同类燃煤发电机组上网电价执行，即补助电价为0.65元/千瓦时-0.5058元/千瓦时=0.1442元/千瓦时，其中：国补电价为0.1347元/千瓦时、省补电价为0.0095元/千瓦时。

根据浙江省物价局浙价资[2016]2号《关于电价调整有关事项的通知》，非省统调公用热电联产发电机组上网电价每千瓦时降低3分钱。调整后，非省统调热电联产发电机组含环保上网电价为每千瓦时0.5058元，自2016年1月1日起执行。

根据浙江省物价局浙价资[2017]44号《关于温州宏泽热电股份有限公司工业固废资源综合利用热电联产项目上网电价的批复》，温州宏泽热电股份有限公司工业固废资源综合利用热电联产项目含税上网电价为0.4788元/千瓦时（不含环保电价），自机组并网发电之日起执行。自2019年8月23日通过环保验收后，经向温州市电力局申请，机组含税上网电价调整为0.5058元/千瓦时（含环保电价）。

根据《浙江省发展和改革委员会关于温州宏泽热电股份有限公司热电联产二期扩建项目3#机组上网电价的批复》（浙发改价格[2019]159号），核定温州宏泽热电股份有限公司热电联产二期扩建项目3#机组上网电价为0.4788元/千瓦时（不含环保电价），自机组并网发电之日起执行。自2020年12月29日通过

环保验收后，经向温州市电力局申请，机组含税上网电价调整为 0.5058 元/千瓦时（含环保电价）。

②电价测算过程

项目	2021年1-10月	2020年度	2019年度	备注
<b>1.污泥焚烧发电项目</b>				
上网电量（wkwh）	4,522.59	4,989.68	4,188.86	
标杆电费单价（元）	0.5058	0.5058	0.5058	增值税税率为13%
标杆电费收入（不含税）小计（万元）	<b>2,024.36</b>	<b>2,233.43</b>	<b>1,874.98</b>	
<b>2.工业固废资源综合利用热电联产项目</b>				
上网电量（wkwh）	1,818.33	5,872.99	3,517.40	
标杆电费单价（元）	0.5058	0.5058/0.4788	0.4788	增值税税率为13%
标杆电费收入（不含税）小计（万元）	<b>813.90</b>	<b>2,499.37</b>	<b>1,490.38</b>	
环保验收电费价差电量（wkwh）	6,628.50	-	-	
环保验收电费价差（元）	0.027	-	-	增值税税率为13%
环保验收价差小计（万元）	<b>158.38</b>	-	-	
<b>3.热电联产二期扩建项目</b>				
上网电量（wkwh）	4,451.19	5,914.54	6,987.14	
标杆电费单价（元）	0.5058	0.4788	0.4788	增值税税率为13%
标杆电费收入（不含税）小计（万元）	<b>1,992.40</b>	<b>2,506.09</b>	<b>2,960.57</b>	
环保验收电费价差电量（wkwh）	22.74	-	-	
环保验收电费价差（元）	0.027	-	-	增值税税率为13%
环保验收价差小计（万元）	<b>0.54</b>	-	-	
<b>4.国（省）补电量（wkwh）</b>	<b>5,009.27</b>	<b>4,504.20</b>	<b>4,196.73</b>	国（省）补电量以省发改委核定的垃圾发电上网电量为准
国补单价（元）	0.1347	0.1347	0.1347	增值税税率为13%
省补单价（元）	0.0095	0.0095	0.0095	

项目	2021年1-10月	2020年度	2019年度	备注
国（省）补电费收入（不含税）小计（万元）	639.24	574.78	535.55	
电费收入合计（不含税）（万元）	5,628.82	7,813.67	6,861.48	

注：环保验收电费价差为宏泽热电收到的以前年度的环保电价。未通过环保验收，执行的含税上网电价为 0.4788 元/千瓦时；通过环保验收后，执行上网电价 0.5058 元/千瓦

### （3）污泥处置

#### ①污泥处置价格

按当地市场价格，通过协议协商确定。

#### ②污泥处置测算过程

项目	2021年1-10月	2020年度	2019年度
污泥处理量（万吨）	21.53	20.70	19.99
平均单价（元）	304.24	298.54	281.77
污泥处置收入合计（不含税）	6,179.45	5,830.06	5,313.75

### 3、洪源环境餐厨垃圾处理项目

已于 2021 年 12 月 23 日签署《特许经营权协议》，但尚未实现收入。

### 4、绿源环境渗滤液处理项目和垃圾渗滤液浓缩液处理项目

已于 2021 年 12 月 23 日签署《特许经营权协议》，但尚未实现收入。

### （二）是否具有持续性

依据《江西省发展改革委关于江西洪城康恒环境能源有限公司生活垃圾焚烧发电上网电价的批复》（赣发改价管[2020]898号），根据《国家发展改革委关于完善垃圾焚烧发电价格政策的通知》（发改价格〔2012〕801号）规定，经研究，批复电费支付方式为支付方式：（一）按省燃煤发电机组基准价结算的电费，电网企业按月支付。（二）省电网企业负担的电价补贴，电网企业依据省发改委核定的垃圾发电上网电量支付。（三）国家可再生能源发展基金补贴资金按《财政部国家发展改革委国家能源局〈关于印发可再生能源电价附加资金管理办法〉的

通知》(财建〔2020〕5号)有关规定办理。国家政策如有调整,按新政策办理。获取电价补贴支持,在政策上具有一定的可持续性。

南昌市城管局授予标的公司生活垃圾焚烧发电项目正式运营期限(不含建设期)为28年,根据洪城康恒与南昌市城管局签订的《南昌固废处理循环经济产业园生活垃圾焚烧发电项目特许经营协议》,垃圾处理费暂定114元/吨,最终定价待该项目投产后,以项目竣工决算审计完成后确认的总投资额为基础,并根据具备对应资质的第三方机构对项目正常运行后三个月或半年的成本进行测算,最终确定该项目成本费用,经市级价格主管部门审核同意后,按照成本加利润制定本项目垃圾处理服务费标准。

依据《浙江省物价局关于温州宏泽热电股份有限公司污泥焚烧发电项目上网电价的批复》(浙价资[2015]20号),根据《国家发展改革委关于完善垃圾焚烧发电价格政策的通知》(发改价格[2012]801号)和《浙江省物价局转发国家发展改革委关于完善垃圾焚烧发电价格政策的通知》(浙价资[2013]27号)规定,现就温州宏泽热电股份有限公司污泥焚烧发电项目上网电价有关事项批复如下:宏泽热电污泥焚烧发电项目(装机容量为1.8万千瓦)上网电价分为两部分,其中接入厂污泥处理量折算的上网电量,其上网电价为0.65元/千瓦时(含税,下同),同时再享受0.01元/千瓦时的接网工程补贴,其余上网电量按我省同类燃煤发电机组上网电价0.5365元/千瓦时执行,电价执行国家发展改革委关于完善垃圾焚烧发电价格相关政策。

因此,标的资产所获电价、垃圾处理等补贴相关金额具有一定的稳定性和可持续性。

**六、结合标的资产各下属公司的市场占有率、竞争对手、可比公司及上述数据等情况,补充披露标的资产持续盈利的稳定性**

**(一) 标的资产各下属公司的市场占有率及主要竞争对手情况**

### **1、洪城康恒**

根据近3年的南昌市固体废物污染环境防治信息统计报告,南昌市的生活垃圾处理量逐年增加,2018年、2019年、2020年的生活垃圾清运量分别为153.35

万吨、169.79 万吨、172.09 万吨，年平均增长率达 6%。最近调研数据显示，南昌市全市每日生活垃圾产生量 4700 吨左右。

除洪城康恒以外，南昌市从事生活垃圾焚烧发电的企业是南昌首创环保能源有限公司，公司注册资金 48,400 万元，地址位于江西省南昌市进贤县泉岭乡垃圾焚烧厂内。

南昌首创环保能源有限公司南昌泉岭生活垃圾焚烧发电厂，日处理生活垃圾 1200 吨，全年可处理生活垃圾 46 万吨，年上网发电量约 1.2 亿千瓦时。项目主要配备两台 600 吨/日的机械往复式炉排炉和两组 12MW 汽轮发电机组，主要处理南昌市青云谱区、南昌县、进贤县的全部生活垃圾以及青山湖区、高新开发区的部分生活垃圾。

洪城康恒与主要竞争对手的基本情况比较如下：

企业名称	项目名称	服务范围	生活垃圾日处理规模（吨/日）	市场占有率
江西洪城康恒环境能源有限公司	南昌市固废处理循环经济产业园生活垃圾焚烧发电项目	南昌市东湖区、西湖区、青山湖区、赣江新区、红谷滩新区、新建区、湾里区、经开区、安义县等及经南昌市城管委通知调运的其它县、区	2,400	66.7%
南昌首创环保能源有限公司	南昌泉岭生活垃圾焚烧发电项目	高新区、南昌县、进贤县、青云谱区及经南昌市城管委通知调运的其它县、区	1,200	33.3%

（注：市场占有率根据南昌市已投产运营的生活垃圾焚烧发电项目的生活垃圾日处理规模计算）

南昌市管辖三县（南昌县、进贤县、安义县）、六区（东湖区、西湖区、青云谱区、湾里区、青山湖区、新建区）、一个国家新区（赣江新区）、三个国家级开发区（南昌高新技术产业开发区、南昌经济技术开发区和南昌小蓝经济技术开发区）和红谷滩新区、临空经济区、综合保税区，总面积 7,402 平方公里。依据《南昌市生活垃圾焚烧发电中长期专项规划（2018-2030 年）》，综合考虑南昌市垃圾量、运输距离及垃圾处理设施现状，在南昌市建设 2 座生活垃圾焚烧发电厂，其中已建成投产运营的规模为 3,600 吨/天，远期建设规模为 2,600 吨/天

（其中南昌泉岭生活垃圾焚烧发电项目远期规划扩建规模（2030年）：1,800吨/日；南昌固废处理循环经济产业园生活垃圾发电项目远期规划扩建规模（2030年）：800吨/日），到2030年生活垃圾焚烧发电项目合计总规模将达到6200吨/天。洪城康恒远期生活垃圾处理规模为3,200吨，远期市场占有率为52%。

结合目前形成的市场格局和中长期规划，洪城康恒在南昌市生活垃圾焚烧发电市场拥有稳定的市场占有率，且有一定的市场提升空间。

## 2、宏泽热电

根据<浙江省经济和信息化委员会关于温州经济技术开发区集中供热专项规划（修编）的批复>（浙经信电力[2016]237号），同意《温州经济技术开发区集中供热专项规划（修编）》将宏泽热电作为温州经济技术开发区的唯一公共热源点，供热范围覆盖全区。在规划期间内温州经济技术开发区不规划建设新的公共热源点，规划期限至2025年。

宏泽热电为温州市经济技术开发区唯一一家热电联产企业，是温州市唯一一家污泥焚烧处理企业和最大的一般工业固废焚烧处理企业。目前，宏泽热电的污泥焚烧量和一般工业固废焚烧量均已达到饱和。根据《热电联产管理办法规定》，以蒸汽为供热介质的热电联产机组，供热半径一般按10公里考虑，供热范围内原则上不再另行规划建设其他热源点。因此，宏泽热电的供热业务具有较强的区域垄断性。

宏泽热电地处温州市经济开发区，一方面，随着温州城市化建设的发展和人民物质生活水平的不断提高，城区污泥排放量持续上升。另一方面，开发区内出口制造型企业较多，用热需求较大。随着2021年以来全球疫情放缓和贸易复苏，下游企业对外出口量稳定增加。宏泽热电具有区域性垄断优势，且考虑到相关行业法律法规规定导致业务开展的区域垄断性，因此公司在温州市经济开发区竞争优势明显。

## 3、洪源环境

除洪源环境以外，南昌市从事餐厨垃圾综合处理的企业为南昌中荷同华环保有限责任公司，其南昌市麦园餐厨垃圾处理厂一期工程位于填埋场生产区用地范

围内（紧邻渗滤液深度处理厂边），用地约 30 亩，日处理餐厨垃圾 200 吨，地沟油 5 吨/天，设计工艺流程为“预处理+厌氧发酵+沼气利用+生物柴油提取”。项目于 2013 年 9 月开始建设，2014 年 9 月 12 日开始收运南昌市区餐厨垃圾，进行全厂调试。目前南昌市麦园餐厨垃圾处理厂一期工程将餐厨垃圾收运进厂后，仅对餐厨垃圾进行沥水处理，原设计的预处理系统及厌氧系统并未调试成功与使用。南昌市麦园餐厨垃圾处理厂一期工程正进行技改，处理规模为 200 吨/日餐厨。

### （1）餐厨垃圾处理

根据南昌市统计年鉴，南昌市 2016 年~2018 年的常住人口统计数据如下表所示：

年份	2016	2017	2018	平均
年末常住人口	522.79	524.66	531.88	526.44
增长率	10.52%	3.57%	10.72%	8.27%

由上表可知，2016 年~2018 年南昌市常住人口平均增长率约为 8.27%，本工程暂根据此增长率预测 2019 年~2022 年南昌市常住人口，具体如下表所示：

年份	2018	2019	2020	2021	2022
年末常住人口（万人）	531.88	575.87	623.49	675.05	730.88

由上表可知，预估 2022 年南昌市常住人口规模约 730.88 万人，根据《餐厨垃圾处理技术规范》（CJJ184-2012），餐饮垃圾按照人均 0.1 kg/（人·d）。本项目暂定南昌市餐厨垃圾收运范围系数取 0.8，餐厨垃圾收运率按 65% 计，修正系数按 1.05 计。经计算，南昌市餐厨垃圾产生量约 399 吨/日。

南昌市麦园餐厨垃圾处理厂一期工程，餐厨垃圾处理规模 200 吨/日。洪源环境南昌固废处理循环经济产业园餐厨垃圾处理工程，餐厨垃圾设计处理规模为 200 吨/日。从处理量来看，洪源环境在南昌市餐厨垃圾处理市场占有率约为 50%。

### （2）厨余垃圾处理

目前，南昌市尚无其他厨余垃圾处理设施，洪源环境南昌固废处理循环经济产业园餐厨垃圾处理工程厨余垃圾处理规模为 100 吨/日。洪源环境在南昌市厨

余垃圾处理市场占有率约为 100%。

### (3) 废弃油脂处理

废弃食用油脂产生量一般在餐厨垃圾产生量的 10%~15%之间，废弃油脂回收率约为 70%。南昌市废弃油脂产生量按餐厨垃圾产生量的 12%考虑，废弃油脂回收率按 70%考虑。经计算，南昌市废弃油脂收运量约为 33.5 吨/日（废弃油脂收运量=餐厨垃圾收运率×12%×废弃油脂回收率=399×0.12×0.7=33.5 吨/日）。

南昌市麦园餐厨垃圾处理厂一期工程，废弃油脂处理规模 5 吨/日。洪源环境南昌固废处理循环经济产业园餐厨垃圾处理工程，废弃油脂设计处理规模为 30 吨/日。从处理量来看，洪源环境在南昌市废弃油脂处理市场占有率约为 85%。

## 4、绿源环境

### (1) 渗滤液处理

作为垃圾处理设施的配套设施，渗滤液处理厂现状处理对象为南昌麦园填埋场的渗滤液。填埋库区渗滤液是由生活垃圾分解后产生的液体与外来水份渗入（包括降水、地表水、地下水）所形成的内流水。渗滤液产生量受多种因素的影响，如降雨量、蒸发量、地面流失、垃圾与污泥的特性和地下层结构、表层覆土和下层排水设施等，渗滤液的主要来源是降雨。经最新现场调研，填埋场渗滤液实际产生量约为 2,100 吨/日。

除绿源环境以外，南昌市从事渗滤液处理的主要企业如下：

#### ① 武汉千水环境科技股份有限公司

2019 年 6 月建设完工并投入运行 200 吨/日渗滤液应急处理设施，依据《南昌麦园垃圾场渗滤液及餐厨处理设施评估报告》建议尽快拆除该项目，目前政府已拆除该项目。

#### ② 南昌科富华腾环保有限公司

2010 年启动了麦园渗滤液深度处理工程，处理规模为 1000 吨/日，处理工艺为“硝化反硝化+UF+两级 RO”，出水水质执行 GB16889-2008 中的表 2 标准（COD≤100mg/L，NH<sub>3</sub>-N≤25mg/L，TN≤40mg/L）。深度处理工程于 2011 年 6



月建成投运，出水排入红谷滩城市污水处理厂，与城市污水混合后一并处理。目前，该项目已停产改造。

### ③ 武汉天源环保股份有限公司

武汉天源环保股份有限公司建设完工，并投入运行的渗滤液应急处理采用预处理+两级 DTRO 工艺，政府与应急处理单位约定的清液得率不小于 70%，浓缩液采用专用管道回灌至填埋场，浓缩液量≤30%。随着填埋场渗滤液水质老龄化特征愈加明显，NH<sub>3</sub>-N、TN 浓度进一步升高，C/N 比重严重失调，现状渗滤液处理厂稳定达产达标更加困难，全量化处理要求下实际处理规模是 800 吨/日。

绿源环境南昌固废处理循环经济产业园渗滤液处理项目，渗滤液设计处理规模为 1000 吨/日。从处理量来看，绿源环境相关市场占有率约为 55.5%。

### (2) 浓缩液处理

浓缩液来自南昌固废处理循环经济产业园现状渗滤液处理厂以及渗滤液处理厂扩建项目。园区目前渗滤液处理系统产生的各种浓缩液合计约 400 吨/日，主要为反渗透浓液。

目前，园区尚无其他浓缩液处理设施，绿源环境南昌固废处理循环经济产业园垃圾垃圾渗滤液浓缩液处理项目浓缩液处理规模为 400 吨/日。相关市场占有率约为 100%。

## (二) 标的资产各下属公司的可比公司情况

### 1、洪城康恒

选取 A 股市场旺能环境、圣元环保、绿色动力、三峰环境、伟明环保、军信环保等 6 家类似垃圾焚烧公司作为可比公司，披露的毛利率水平情况如下：

指标	可比公司	业务名称	2020 年度	2019 年度
毛利率	旺能环境 (002034.SZ)	生活及餐厨垃圾项目运行	50.11%	52.85%
	圣元环保 (300867.SZ)	垃圾焚烧收入	55.57%	52.95%
	绿色动力 (601330.SH)	固废处理	60.15%	58.12%
	三峰环境 (601827.SH)	项目运营	54.51%	52.10%

	伟明环保（603568.SH）	垃圾焚烧项目运营	63.35%	66.34%
	军信环保	垃圾焚烧发电	67.40%	61.41%
	平均值		<b>58.52%</b>	<b>57.30%</b>
	中位数		<b>57.86%</b>	<b>55.54%</b>
	最高值		<b>67.40%</b>	<b>66.34%</b>
	最低值		<b>50.11%</b>	<b>52.10%</b>
	洪城康恒		<b>60.43%</b>	-

注：截至反馈回复出具日，军信环保已经深交所审核通过，但尚未完成注册，故暂无证券代码

本次交易标的资产洪城康恒 2020 年度的毛利率为 60.43%，可比公司中相同或相近业务的毛利率均值为 58.52%，中位数为 57.86%。标的资产毛利率水平与可比公司中相同或相近业务的毛利率水平相当。

## 2、宏泽热电

选取 A 股市场富春环保、杭州热电、世茂能源、新中港等 4 家类似热电联产公司作为可比公司，披露的毛利率水平情况如下：

指标	可比公司	业务名称	2020 年度	2019 年度
毛利率	富春环保（002479.SZ）	热电联产机组	26.98%	43.53%
	杭州热电（605011.SH）	热电业务	25.70%	22.28%
	世茂能源（605028.SH）	热电行业	58.03%	58.65%
	新中港（605162.SH）	热电联产业务	40.32%	38.44%
	平均值		<b>37.76%</b>	<b>40.73%</b>
	中位数		<b>33.65%</b>	<b>40.99%</b>
	最高值		<b>58.03%</b>	<b>58.65%</b>
	最低值		<b>25.70%</b>	<b>22.28%</b>
	宏泽热电		<b>15.82%</b>	<b>33.73%</b>

本次交易标的资产宏泽热电 2020 年度的毛利率为 15.82%，可比公司的毛利率均值为 37.76%，中位数为 33.65%。2019 年度的毛利率为 33.73%，可比公司的毛利率均值为 40.73%，中位数为 40.99%。其中 2020 年度毛利率较低，主要系 2020 年初因疫情导致一般工业固体废物供应量不足，以及 2020 年 9 月份 3 号炉停炉检修，为满足供热需求，燃煤用量增加导致成本增大所致。

### 3、洪源环境、绿源环境

同行业可比公司中，维尔利主要从事城市污水及固体废弃物污染处置设施的投资、建设、运营业务，致力于为客户提供垃圾污染削减综合解决方案，为客户提供垃圾渗滤液、餐厨垃圾、厨余及混合垃圾等涵盖水、固、气在内的多领域技术和整体解决方案；万德斯主营业务聚焦垃圾污染削减及修复业务、高难度废水处理业务等，是国内专业化程度较高的环保高新技术企业之一；中兰环保致力于固体废弃物及工业废弃物处理领域，重点在市政垃圾场、危险废物处理等行业的环保污染防治领域积累了丰富的经验。

报告期各期，可比上市公司维尔利、万德斯、中兰环保披露的毛利率情况如下：

指标	可比公司	2021年1-9月	2020年度	2019年度
毛利率	维尔利（300190.SZ）	25.89%	29.91%	30.51%
	万德斯（688178.SH）	27.19%	32.09%	33.21%
	中兰环保（300854.SZ）	25.42%	29.73%	27.10%
	平均值	26.17%	30.58%	30.27%
	中值	25.89%	29.91%	30.51%

综合标的资产各下属公司的市场占有率、竞争对手、可比公司及上述数据分析，标的资产鼎元生态未来保持持续稳定的盈利能力具备相应的条件。本次交易完成后，鼎元生态具备为洪城环境持续贡献稳定收益的能力。

### 七、核查意见

经核查，我们认为：

1、洪城康恒 2020 年、2021 年上半年业绩大幅增长系正常经营的成果，具备合理性，与同行业可比公司 2020 年、2021 年上半年经营业绩变化趋势不存在重大差异。

2、宏泽热电 2020 年亏损主要受“中美贸易摩擦及新冠肺炎疫情影响”，受新冠肺炎疫情影响更为显著；亏损原因主要系因疫情影响，周边企业开工率下降，热气需求量下降，温州市固废供给下降，公司燃煤消耗量大幅增加导致运营成本

较高。

3、标的资产相关项目所获电价、垃圾处理等补贴具备持续性。

4、结合标的资产各下属公司的市场占有率、竞争对手、可比公司及财务数据等分析情况，不存在影响标的资产持续盈利能力的重大不利影响事项；

5、上市公司已补充披露相关内容。

## 问题 10

申请文件显示，1) 2018 年，洪城康恒与南昌市城市管理局签署特许经营权协议，但并非通过招标、竞争性谈判等方式获得特许经营权。2) 洪城康恒存在特许经营收费权质押借款。3) 餐厨垃圾处理、垃圾渗滤液处理、渗滤液浓缩液三个在建项目尚未签署特许经营权协议。请你公司：1) 补充披露洪城康恒未通过招标、竞争性谈判等方式获得特许经营权情况是否符合相关法规，本次交易是否符合《重组办法》第十一条第一款第一项规定。2) 补充披露上述特许经营权协议的业务流程，是否具有业务地域范围内的独家经营权，标的资产有无竞争对手或潜在竞争对手，及对洪城康恒持续盈利能力的影响。3) 补充披露特许经营权协议有关融资质押的规定，以及洪城康恒收费权质押融资是否符合协议规定，如否，补充披露违约风险。4) 列表补充披露标的资产三个 BOT 在建项目在资金投入、建设施工、生产运营、移交等环节等各个时点的资金投入及支出情况、投资回收期及会计处理过程。5) 结合洪城康恒 2020、2021 年业绩爆发式增长情况，补充披露洪城康恒各个时点的会计处理、相关依据及合理性，包括但不限于会计科目核算、收入确认政策及时点、确认依据、成本计量及结转、完工进度确认等，是否符合企业会计准则规定，是否符合同行业可比公司惯例，是否存在提前确认或结转等情形。6) 结合三个在建项目后期建设投资、生产运营期间的资金投入、投资回收期等，补充披露相关事项对上市公司偿债能力的影响。7) 补充披露上述事项对标的资产持续盈利能力、盈利预测准确性的影响。请独立财务顾问、会计师和律师核查并发表明确意见。

回复：

一、洪城康恒未通过招标、竞争性谈判等方式获得特许经营权情况是否符合相关法规，本次交易是否符合《重组办法》第十一条第一款第一项规定

(一)洪城康恒未通过招标、竞争性谈判等方式获得特许经营权情况是否符合相关法规

### 1、根据相关法规，特许经营权获得方式存在程序瑕疵

(1)《市政公用事业特许经营管理办法》(中华人民共和国建设部令第126号，2004年5月1日起施行)

《市政公用事业特许经营管理办法》第二条规定：“城市供水、供气、供热、公共交通、污水处理、垃圾处理等行业，依法实施特许经营的，适用本办法。”

《市政公用事业特许经营管理办法》第四条规定：“直辖市、市、县人民政府市政公用事业主管部门依据人民政府的授权(以下简称“主管部门”)，负责本行政区域内的市政公用事业特许经营的具体实施。”《市政公用事业特许经营管理办法》第八条规定：“主管部门应当依照下列程序选择投资者或者经营者：(一)提出市政公用事业特许经营项目，报直辖市、市、县人民政府批准后，向社会公开发布招标条件，受理投标；(二)根据招标条件，对特许经营权的投标人进行资格审查和方案预审，推荐出符合条件的投标候选人；(三)组织评审委员会依法进行评审，并经过质询和公开答辩，择优选择特许经营权授予对象；(四)向社会公示中标结果，公示时间不少于20天；(五)公示期满，对中标者没有异议的，经直辖市、市、县人民政府批准，与中标者(以下简称‘获得特许经营权的企业’)签订特许经营协议。”

(2)《基础设施和公用事业特许经营管理办法》(发改委、财政部、住建部、交通部、水利部、人民银行令第25号，2015年6月1日起施行)

《基础设施和公用事业特许经营管理办法》第二条规定：“中华人民共和国境内的能源、交通运输、水利、环境保护、市政工程等基础设施和公用事业领域的特许经营活动，适用本办法。”《基础设施和公用事业特许经营管理办法》第十五条规定：“实施机构根据经审定的特许经营项目实施方案，应当通过招标、竞争性谈判等竞争方式选择特许经营者。特许经营项目建设运营标准和监管要求

明确、有关领域市场竞争比较充分的，应当通过招标方式选择特许经营者。”

综上，根据《市政公用事业特许经营管理管理办法》和《基础设施和公用事业特许经营管理管理办法》的相关规定，洪城康恒未通过招标、竞争性谈判等方式获得特许经营权的取得方式存在一定瑕疵。

## 2、特许经营权业务不会因获得程序的瑕疵存在重大不确定性

(1) 根据相关法规规定，获得程序的瑕疵不会导致特许经营权协议无效

《市政公用事业特许经营管理管理办法》和《基础设施和公用事业特许经营管理管理办法》均未规定未经过招标或竞争性谈判方式选择特许经营者将会导致特许经营协议无效、被撤销或者特许经营权、特许经营项目被取消的后果。此外，《市政公用事业特许经营管理管理办法》和《基础设施和公用事业特许经营管理管理办法》作为部门规章，不属于“法律或行政法规”，因此未履行招标或竞争性谈判程序不属于《中华人民共和国民法典》第一百五十三条，“违反法律、行政法规的强制性规定”导致合同无效或民事行为无效的情形。

(2) 获得程序的瑕疵不属于特许经营权协议中的终止条款规定的情形

根据洪城康恒取得的特许经营协议，终止条款的主要内容如下：

序号	公司名称	项目	终止条款
1	洪城康恒 (乙方)	生活垃圾焚烧发电项目	(1)因不可抗力或一方认为有必要时，经甲乙双方协商可以提前终止本协议，并签订提前终止协议。协商不能达成一致时，任何一方不得擅自提前终止本协议；(2)因特许经营权被取消，双方终止执行本协议。 乙方在特许经营期间有下列行为之一的，甲应当依法终止协议，取消其特许经营权，并实施临时接管：(1)擅自转让、出租特许经营权的；(2)擅自将所经营的财产进行处置或者抵押的；(3)因管理不善，发生特别重大质量、生产安全事故的；(4)擅自停业、歇业，严重影响到社会公共利益和安全的；(5)法律禁止的其他行为。

综上所述，洪城康恒获得特许经营权的程序瑕疵，不会导致特许经营权提前终止。

(3) 政府主管部门书面确认特许经营权的取得方式以及协议效力

根据南昌市城管局于 2022 年 1 月 7 日出具的说明，南昌市城管局确认洪城康恒以政府部门认可的方式获得特许经营权，获得方式不会导致特许经营权无效。在特许经营协议约定期限内，如洪城康恒无协议约定的重大违约行为，南昌市城管局不会终止洪城康恒的特许经营权。

#### （4）相关法规并未对特许经营权获得方获得程序瑕疵的情形约定处罚措施

根据《市政公用事业特许经营管理办法》第四条、第八条、第三十条规定，直辖市、市、县人民政府市政公用事业主管部门负责本行政区域内的市政公用事业特许经营的具体实施，主管部门经过直辖市、市、县人民政府批准后，通过招标方式确定特许经营项目中标人，主管部门及其工作人员如对不符合法定条件的竞标者授予特许经营权，由对其授权的直辖市、市、县人民政府或者监察机关责令改正，对负主要责任的主管人员和其他直接责任人员依法给予行政处分，构成犯罪的，依法追究刑事责任。根据《基础设施和公用事业特许经营管理办法》第十五条的规定，实施机构根据经审定的特许经营项目实施方案，应当通过招标、竞争性谈判等竞争方式选择特许经营者。特许经营项目建设运营标准和监管要求明确、有关领域市场竞争比较充分的，应当通过招标方式选择特许经营者。因此，特许经营权的授予过程主要由相关人民政府及主管部门负责和主导，相关法规并未对特许经营权获得方获得程序瑕疵的情形约定处罚措施。

截至反馈回复出具日，洪城康恒正常履行特许经营权协议，未因获取特许经营权方式或履行特许经营权协议的问题与政府或相关主管部门发生诉讼、仲裁，亦未因其特许经营权的获得方式问题受到相关政府主管部门的行政处罚。

#### （5）鼎元生态控股股东已出具承诺承担程序瑕疵带来的损失

鼎元生态控股股东水业集团已出具承诺：“洪城康恒的特许经营协议处于合法、有效且正常履行的状态，不存在被主张无效或撤销的情形。如因洪城康恒的特许经营协议被主张无效或撤销，或其他原因导致无法正常履行，由此导致洪城环境遭受损失的，水业集团将承担全部赔偿责任。”

综上，洪城康恒特许经营项目的获得方式存在一定瑕疵，但根据相关法规规定，获得程序的瑕疵不会导致特许经营权协议无效，获得程序的瑕疵不属于特许

经营权协议中的终止条款规定的情形，政府主管部门已书面确认特许经营权的取得方式以及协议效力，相关法规并未对特许经营权获得方获得程序瑕疵的情形约定处罚措施，鼎元生态控股股东已出具承诺承担程序瑕疵带来的损失，因此特许经营权业务不会因获得程序的瑕疵存在重大不确定性。

## **（二）本次交易是否符合《重组办法》第十一条第一款第一项规定**

### **（1）本次交易符合国家相关产业政策**

根据中华人民共和国国家发展和改革委员会发布的《产业结构调整指导目录（2019年本）》，本次交易涉及的项目不属于国家产业政策限制类和淘汰类的产业，符合国家有关产业政策。

### **（2）本次交易符合有关环境保护的法律和行政法规的规定**

报告期内，鼎元生态及其子公司遵守有关环境保护法律法规的规定，不存在违反环境保护相关法律法规的重大违法行为，符合国家有关环境保护的法律和行政法规的规定。

### **（3）本次交易符合有关土地管理的法律和行政法规的规定**

报告期内，鼎元生态及其子公司遵守土地管理法律法规的规定，无重大违反土地管理法律、法规的行为；未出现因违反国家土地管理的法律、法规而被处以重大处罚的情形，符合国家关于土地管理方面有关法律和行政法规的规定。

### **（4）本次交易符合有关反垄断的法律和行政法规的规定**

根据《国务院关于经营者集中申报标准的规定》第三条的规定，经营者集中达到若干标准之一的，经营者应当事先向反垄断执法机构申报，未申报的不得实施集中。《中华人民共和国政府反垄断法》第二十二条规定：“经营者集中有下列情形之一的，可以不向国务院反垄断执法机构申报：……（二）参与集中的每个经营者百分之五十以上有表决权的股份或者资产被同一个未参与集中的经营者拥有的。”

本次交易前，市政控股持有上市公司及鼎元生态的股份比例均超过百分之五十。因此，本次交易无需向国务院反垄断执法机构申报，符合相关法律和行政法



规的规定。

综上，本次交易符合国家产业政策和有关环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规的规定，符合《重组管理办法》第十一条第（一）项之规定。

**二、补充披露上述特许经营权协议的业务流程，是否具有业务地域范围内的独家经营权，标的资产有无竞争对手或潜在竞争对手，及对洪城康恒持续盈利能力的影响**

### （一）洪城康恒特许经营权协议的业务流程

#### 1、洪城康恒特许经营权协议的整体业务流程，具体情况如下：

##### （1）特许权协议获取流程

根据南昌市人民政府办公厅抄告单（洪府厅抄字[2015]425 号文），同意在原麦园垃圾填埋场建设生活垃圾焚烧发电项目，由南昌水业集团环保能源有限公司作为投资主体，负责项目的建设和运营。后经报请南昌市人民政府同意，根据《南昌市人民政府办公厅关于同意南昌水业集团与上海康恒环境合作设立合资公司负责麦园项目投资建设的批复》（洪府厅字[2018]130 号文），同意南昌水业集团与上海康恒环境合作设立合资公司负责生活垃圾焚烧发电项目投资建设，合资公司为江西洪城康恒环境能源有限公司。根据南昌市人民政府办公厅抄告单（洪府厅抄字[2018]618 号文），同意并授权南昌市城管局与洪城康恒签订特许经营协议。

##### （2）项目建设

本项目采用设计、采购、施工总承包（EPC）模式实施建设，江西洪城康恒环境能源有限公司管理层就项目建设过程中的重大事项做出决策，由 EPC 总包方负责项目建设期的组织和实施工作。

##### （3）交工验收

交工验收由江西洪城康恒环境能源有限公司、监理单位、EPC 总包方、施工单位以及项目所在地的相关政府部门等参加验收工作。

##### （4）竣工验收管理

试运行期满后，江西洪城康恒环境能源有限公司组织由 BOT 项目所在地相关政府部门、EPC 总包方、施工单位、监理单位等参加的工程项目竣工验收。

## **2、特许经营权协议下的生产模式**

根据《中华人民共和国可再生能源法》，垃圾焚烧发电厂在开工建设前，需完成项目核准/备案、环评、节能评估、土地等相关流程，建设完成后需要取得电力业务许可证并与电网公司签署购售电协议后投入运行。垃圾焚烧发电厂投入运行后，洪城康恒接收政府部门提供的生活垃圾，经储存、排水、发酵后进入焚烧炉焚烧，焚烧发电量少量用于垃圾焚烧发电厂自用，大部分发电量上网，由电网公司根据签署的购售电协议进行购买。

## **3、盈利模式**

洪城康恒垃圾焚烧发电项目的主要盈利来源为垃圾处置费收入与电力销售收入。洪城康恒向地方政府提供垃圾焚烧处理服务，收取垃圾处置费。根据向当地政府发出的垃圾结算单，垃圾处置费通常按月结算。此外，洪城康恒向电网公司销售电力，并收取售电收入。根据上网电量数据，基础电费按月结算，国补与省补按补贴款拨付情况不定期结算。

**(二) 洪城康恒的竞争对手或潜在竞争对手，在业务地域范围内是否具有独家经营权，及对洪城康恒持续盈利能力的影响**

### **1、洪城康恒的竞争对手或潜在竞争对手**

洪城康恒的竞争对手或潜在竞争对手，具体回复内容请见第 9 第 6 问回复之“（一）标的资产各下属公司的市场占有率及主要竞争对手情况 1、洪城康恒”相关内容。

### **2、洪城康恒在业务地域范围内是否具有独家经营权**

根据洪城康恒与南昌市城管委签署的《南昌固废处理循环经济产业园生活垃圾焚烧发电项目特许经营协议》第十三条约定，特许垃圾处理服务范围：南昌市东湖区、红谷滩新区、新建区、湾里区、经开区、安义县等及经南昌市城管委通知调运的其它县、区。

除洪城康恒以外，南昌首创环保能源有限公司（南昌泉岭生活垃圾焚烧发电厂项目）于 2011 年 3 月由江西省发展和改革委员会批准建设，是南昌市政府以 BOT 特许经营协议方式引入的重大民生项目，由南昌市城市管理局主管，南昌首创环保能源有限公司负责建设和特许经营期内的运营，特许经营期为 27 年。2013 年 7 月项目全面开工建设，2015 年 1 月建设完成进入试运行（并网发电），2016 年 8 月项目通过南昌市环保局环保验收，2016 年 9 月项目通过整体验收并于 2016 年 10 月 1 日正式转入商业运行，成为江西省首个建成投产转商业运营的生活垃圾焚烧发电厂。项目动态总投资约 6 亿元人民币，日处理生活垃圾 1200 吨，年处理垃圾量 46 万吨，年上网发电量 1.2 亿度。

2020 年 4 月，南昌市城市管理局与北京首创环境投资有限公司成功签署了南昌泉岭生活垃圾焚烧发电项目二期特许经营权协议。二期项目为江西省及南昌市重点项目，项目运营主体为南昌首创环保能源有限公司，项目位于一期电厂东侧，占地面积 150 亩，总投资约 9.2 亿元人民币。建成后将新增生活垃圾处理规模 1800 吨 / 天（其中预留 600 吨 / 天焚烧线安装位置），新增 60MW 汽轮发电机组（其中预留 20MW 安装位置）。二期项目实施后，将使南昌泉岭生活垃圾焚烧处理厂日垃圾处理量总规模扩大到 3000 吨 / 日，可处理南昌市 60% 以上的生活垃圾。

综上，洪城康恒所取得的生活垃圾焚烧发电项目特许经营权在已取得特许经营权的范围内，存在竞争对手或潜在竞争对手，洪城康恒在特许经营权业务地域范围内不具有独家经营权。

### **3、对洪城康恒持续盈利能力的影响**

洪城康恒生活垃圾焚烧发电项目主要通过生活垃圾焚烧发电上网同时收取垃圾处理服务费取得收入。自 2020 年 6 月 10 日全面投入生产以来，项目经营情况稳定。依据《南昌市生活垃圾焚烧发电中长期专项规划（2018-2030 年）》，在南昌市已形成较为明确的中长期竞争格局，生活垃圾焚烧发电项目属于 BOT 项目，受市场不确定性和变动因素影响相对较小，不会对维持洪城康恒的持续盈利能力产生重大不利影响。

三、特许经营权协议有关融资质押的规定，以及洪城康恒收费权质押融资是否符合协议规定，如否，补充披露违约风险。

南昌市城市管理委员会（甲方，南昌市城市管理委员会职责现已整合入南昌市城市管理局）与洪城康恒（乙方）于 2018 年 11 月 19 日签订的《南昌固废处理循环经济产业园生活垃圾焚烧发电项目特许经营协议》第十五条规定：“出于为本项目融资的目的，乙方可以根据本协议的相关规定对本项目的资产、土地、配套设施、设备和本项目的收益权上设置抵押、质押，但该等担保不应损害甲方的权益、不得影响项目的连续稳定运行，其担保期限不应超过本协议规定的特许经营期。根据本协议授予乙方的特许经营权是独占性、排他性的，在特许经营期间，除非甲乙双方另有约定，乙方不得将本特许经营权及相关权益转让、出租和质押给任何第三方。”第十二条规定：“本项目的特许经营期限为 30 年，其中项目建设期 2 年，经营权 28 年（从项目正式运营日起计算）”

洪城康恒（乙方）与中国工商银行股份有限公司南昌胜利支行（甲方）于 2018 年 12 月 24 日签订的《质押合同》约定，乙方将南昌固废处理循环经济产业园生活垃圾焚烧发电项目特许经营收费权质押给甲方；担保的主债权为甲方依据其与洪城康恒于 2018 年 12 月 24 日签订的主合同（名称：固定资产借款合同；编号：0150200020-2018 年（胜支）字 00144 号、0150200020-2018 年（胜支）字 00145 号）而享有的对洪城康恒的债权；主债权的金额和期限依主合同之约定。

洪城康恒与中国工商银行股份有限公司南昌胜利支行于 2018 年 12 月 24 日签订的《固定资产借款合同》（编号：0150200020-2018 年（胜支）字 00144 号）约定，本合同项下借款用途为：用于建设南昌固废处理循环经济产业园生活垃圾焚烧发电项目；本合同项下的借款期限为 15 年，自实际提款日起算（分次提款的，自首次提款日起算），实际提款日以借据为准。洪城康恒与中国工商银行股份有限公司南昌胜利支行于 2018 年 12 月 24 日签订的《固定资产借款合同》（编号：0150200020-2018 年（胜支）字 00145 号）约定，本合同项下借款用途为：用于建设南昌固废处理循环经济产业园生活垃圾焚烧发电项目；本合同项下的借款期限为 15 年，自实际提款日起算（分次提款的，自首次提款日起算），实际提款日以借据为准。

综上，洪城康恒将其拥有的南昌固废处理循环经济产业园生活垃圾焚烧发电项目特许经营收费权质押给中国工商银行股份有限公司南昌胜利支行用于融资建设南昌固废处理循环经济产业园生活垃圾焚烧发电项目；本次融资质押未损害南昌市城市管理局的权益、也未影响项目的连续稳定运行；质押担保对应的主债权期限为 15 年，未超过 30 年特许经营期的期限；洪城康恒收费权质押融资符合特许经营权协议有关融资质押的相关规定。

#### 四、列表补充披露标的资产三个 BOT 在建项目在资金投入、建设施工、生产运营、移交等环节等各个时点的资金投入及支出情况，投资回收期及会计处理过程

##### （一）餐厨垃圾处理项目

根据专家评审的项目可研报告，餐厨垃圾处理项目所得税前的投资回收期为 12.17 年，所得税后的投资回收期 14.27 年。

本项目在资金投入、建设施工、生产运营、移交等环节等各个时点的资金投入及支出情况及会计处理过程如下：

项目环节	会计处理过程		资金投入及支出（万元）
资金投入	准则依据：	《企业会计准则》	10,000.00
	处理方法：	项目公司根据实际收到的出资额计入实收资本，无政府方参与出资。 借：银行存款 贷：实收资本	
建设施工	准则依据：	《企业会计准则解释第 14 号》	4,304.30
	处理方法：	1.确认建造服务收入 报告期内特许权协议尚未签订，不确认建造期间收入  2.确认建造服务成本 借：合同履行成本 贷：原材料、应付职工薪酬、银行存款等	
生产运营	准则依据：	尚未运营，不涉及会计处理	不适用
	处理方法：		
移交	准则依据：	尚未移交，不涉及会计处理	不适用

	处理方法:		
--	-------	--	--

### (二) 渗滤液处理项目

根据专家评审的项目可研报告，渗滤液处理项目所得税前的投资回收期为 8.61 年，所得税后的投资回收期为 9.44 年。

本项目在资金投入、建设施工、生产运营、移交等环节等各个时点的资金投入及支出情况及会计处理过程如下：

项目环节	会计处理过程		资金投入及支出（万元）
资金投入	准则依据:	《企业会计准则》	7,200.00
	处理方法:	项目公司根据实际收到的出资额计入实收资本，无政府方参与出资。 借：银行存款 贷：实收资本	
建设施工	准则依据:	《企业会计准则解释第 14 号》	1,926.27
	处理方法:	1.确认建造服务收入 报告期内特许权协议尚未签订，不确认建造期间收入  2.确认建造服务成本 借：合同履行成本 贷：原材料、应付职工薪酬、银行存款等	
生产运营	准则依据:	尚未运营，不涉及会计处理	不适用
	处理方法:		
移交	准则依据:	尚未移交，不涉及会计处理	不适用
	处理方法:		

### (三) 垃圾渗滤液浓缩液处理项目

根据专家评审的项目可研报告，垃圾渗滤液浓缩液项目所得税前的投资回收期为 8.58 年，所得税后的投资回收期为 9.35 年。

本项目在资金投入、建设施工、生产运营、移交等环节等各个时点的资金投入及支出情况及会计处理过程如下：

项目环节	会计处理过程		资金投入及支出（万元）
资金投入	准则依据:	《企业会计准则》	7,200.00
	处理方法:	项目公司根据实际收到的出资额计入实收资本，无政府方参与出资。 借：银行存款 贷：实收资本	
建设施工	准则依据:	《企业会计准则解释第 14 号》	1,989.22
	处理方法:	1.确认建造服务收入 报告期内特许权协议尚未签订，不确认建造期间收入  2.确认建造服务成本 借：合同履行成本 贷：原材料、应付职工薪酬、银行存款等	
生产运营	准则依据:	尚未运营，不涉及会计处理	不适用
	处理方法:		
移交	准则依据:	尚未移交，不涉及会计处理	不适用
	处理方法:		

五、结合洪城康恒 2020、2021 年业绩爆发式增长情况，补充披露洪城康恒各个时点的会计处理、相关依据及合理性，包括但不限于会计科目核算、收入确认政策及时点、确认依据、成本计量及结转、完工进度确认等，是否符合企业会计准则规定，是否符合同行业可比公司惯例，是否存在提前确认或结转等情形

（一）洪城康恒各个时点的会计处理、相关依据及合理性，包括但不限于会计科目核算、收入确认政策及时点、确认依据、成本计量及结转、完工进度确认等

项目	会计处理
初始确认	建设期在在建工程科目核算；达到预定可使用状态以后将有关基础设施建成后按照建造过程中发生的工程及设备成本等确认为无形资产
	运营期间预计大修、重置和恢复性大修等必要支出，按照履行相关现时义务所需支出的最佳估计数确认一项预计负债，并考虑货币时间价值，计入当期成本和财务费用
后续计量	按运营初始日剩余特许经营年限按直线法对无形资产进行摊销，计入营业成本；大修、技改等支出冲减预计负债，日常修理计入营业成本

项目	会计处理
收入确认	建造期对于未提供实际建造服务，不确认建造服务收入；运营期确认垃圾处理服务收入、电力收入等
	1) 垃圾处置收入 垃圾处置收入属特许经营权运营收入，并按无形资产核算模式确认收入。根据与特许经营权授予方签订的特许经营协议约定，于提供服务时按照协议约定的垃圾处理单价和双方盖章确认的垃圾处理量签证单确认生活垃圾处置收入。 2) 发电收入 按照电力公司出具的电量确认单及供电协议约定的上网单价确认生活垃圾焚烧发电收入。
运营成本	对于项目运营中的材料耗用、人工成本等，每月按实际发生在进行归集并结转入营业成本
完工进度确认	根据监理方等非关联第三方出具的工程进度确认函确定完工百分比，以完工进度确认工程支出

## 1、初始确认

建设期间洪城康恒在相关基础设施建成前发生的必要支出在实际发生时确认为在建工程，达到预定可使用状态以后将建造过程中发生的工程及设备成本等确认为无形资产。

根据《企业会计准则应用指南——会计科目和主要账务处理》规定，“在建工程”科目核算“企业基建、技改等在建工程发生的价值”，“企业发包的在建工程，按合同规定向承包企业预付工程款、备料款时，借记本科目，贷记‘银行存款’等科目”，“与承包企业办理工程价款结算时，按补付的工程款，借记本科目，贷记‘银行存款’、‘应付账款’”等科目，“在建工程应负担的职工薪酬，借记本科目、贷记‘应付职工薪酬’科目”，“在建工程发生的管理费、征地费、可行性研究费、临时设施费、公证费、监理费亦应负担的税费等，借记本科目（待摊支出），贷记‘银行存款’等科目”。

《企业会计准则解释第 2 号》（以下简称“解释第 2 号”）规定：“将基础设施建造发包给其他方的，不应确认建造服务收入，应当按照建造过程中支付的工程价款等考虑合同规定，分别确认为金融资产或无形资产。”

《企业会计准则解释第 14 号》（以下简称“解释第 14 号”）规定：“社会资本方根据 PPP 项目合同约定，收费金额不确定的，该权利不构成一项无条件收取现金的权利，应当在 PPP 项目资产达到预定可使用状态时，将相关 PPP 项目资产的对价金额或确认的建造收入金额确认为无形资产”及“社会资本方根据



PPP 项目合同约定，在项目运营期间，满足有权收取可确定金额的现金（或其他金融资产）条件的，应当在社会资本方拥有收取该对价的权利（该权利仅取决于时间流逝的因素）时确认为应收款项，应当在 PPP 项目资产达到预定可使用状态时，将相关 PPP 项目资产的对价金额或确认的建造收入金额，超过有权收取可确定金额的现金（或其他金融资产）的差额，确认为无形资产”。

解释第 2 号规定了 BOT 项目未确认建造收入的，需要将建造过程中的建造成本分别确认为金融资产或无形资产，但未明确在什么时点确认为金融资产或无形资产；解释第 14 号明确了社会资本方应当在 PPP 项目资产达到预定可使用状态时确认金融资产或无形资产。故洪城康恒将 BOT 项目建成前建造过程中发生的支出在“在建工程”科目核算，待项目资产达到预定可使用状态后结转至金融资产或无形资产，符合企业会计准则及解释的相关规定。

根据解释第 14 号的有关规定：为使 PPP 项目资产保持一定的服务能力或在移交给政府方之前保持一定的使用状态，社会资本方根据 PPP 项目合同而提供的服务不构成单项履约义务的，应当将预计发生的支出，按照《企业会计准则第 13 号——或有事项》的规定进行会计处理。因此，公司为使垃圾焚烧发电项目资产保持一定的服务能力或在移交给政府方之前保持一定的使用状态，承担的设备重置和恢复性大修等义务，不构成单项履约义务，按照《企业会计准则第 13 号——或有事项》的相关规定，按照履行相关现时义务所需支出的最佳估计数确认一项预计负债，并考虑货币时间价值，并考虑货币时间价值，计入当期成本和财务费用。

## 2、后续计量

根据特许经营权协议约定，该项目总期限 30 年，建设期 2 年，运营期 28 年。洪城康恒按运营初始日剩余特许经营年限按直线法对无形资产进行摊销，计入营业成本；大修、技改等支出冲减预计负债，日常修理计入营业成本。

## 3、收入确认

根据解释第 2 号的相关规定：“将基础设施建造发包给其他方的，不应确认建造服务收入”。建造期公司未提供实际建造服务，因此不确认建造服务收入。

根据解释第 2 号和第 14 号相关规定，公司各主营项目若采用无形资产模式进行计量，需要满足的条件包括“从事经营的一定期间内有权利向获取服务的对象收取费用，但收费金额不确定的，该权利不构成一项无条件收取现金的权利”。在公司主营项目中，若项目相关协议中未设定保底处理量或对应处理价格不确定且存在下调的可能，则公司向获取服务的对象收取费用金额将不确定，且不存在最低收款的金额，符合上述确认为无形资产的条件，应采取无形资产模式进行计量。反之，只有在存在保底处理量且对应价格确定或不存在下调可能的情况下，公司向获取服务的对象收取费用金额是确定的或存在最低收费金额，则应当将其确定性的收款部分或最低收款部分确认为金融资产。

根据特许经营权合同规定，洪城康恒垃圾焚烧项目的垃圾处理服务费收取约定了保底处理量，但是每 3 年将根据外部因素进行价格调整，且存在价格下调的可能性，因此特许经营权业务相关收费金额不确定且不存在最低收款金额。报告期内垃圾焚烧项目虽未进行价格调整，但未来仍然存在调整甚至下调的可能性，因此该权利不构成一项无条件收取现金的权利，故采用无形资产模式进行后续计量。

运营期确认垃圾处理服务收入、电力收入的具体方法：

(1) 垃圾处置收入属特许经营权运营收入，并按无形资产核算模式确认收入。垃圾处置收入根据与特许经营权授予方签订的特许经营协议约定，于提供服务时按照协议约定的垃圾处理单价和双方盖章确认的垃圾处理量签证单确认生活垃圾处置收入。

(2) 电力收入按照电力公司出具的电量确认单及供电协议约定的上网单价确认生活垃圾焚烧发电收入。

#### **4、运营成本**

运营期间，对于项目运营中的材料耗用、人工成本等，每月按实际发生在进行归集并结转入营业成本。

#### **5、完工进度确认**

根据监理方等非关联第三方出具的工程进度确认函确定完工百分比，以完工

进度确认工程支出。

## (二) 同行业可比公司

由于洪城康恒原可比公司“军信环保”有关 BOT 的会计处理披露不够明确，故以备选可比上市公司“上海环境”作为补充，则同行业可比上市公司关于 BOT 项目的会计政策及会计处理方式如下：

项目	绿色动力	三峰环境	伟明环保	上海环境	旺能环境	圣元环保
初始确认	将保底垃圾处理量，按照约定的处理单价，折算为保底金额，对该部分确认为金融资产，保底量以上部分确认为无形资产	建设期在在建工程科目核算；达到预定可使用状态以后将有关基础设施建成后按照建造过程中发生的工程及设备成本等确认为无形资产	建设期在在建工程科目核算；达到预定可使用状态以后将有关基础设施建成后按照建造过程中发生的工程及设备成本等确认为无形资产	将保底垃圾处理量，按照约定的处理单价，折算为保底金额，对该部分确认为金融资产，保底量以上部分确认为无形资产	建设期在在建工程科目核算；达到预定可使用状态以后将有关基础设施建成后按照建造过程中发生的工程及设备成本等确认为无形资产	在项目达到可使用状态前，与项目建设相关的工程支出、设备支出、人工支出、利息支出及其他间接费用等归集至在建工程科目，试运营期间的收入冲减在建工程成本，在项目达预定可使用状态时结转至无形资产开始摊销。
	大修、重置和恢复性大修等发生时确认，未确认预计负债	项目移交前的恢复性大修支出确认预计负债，并按照一定折现率折合成现值确认为无形资产原值；其他运营期间的大修支出于发生时确认	运营期间预计大修、重置和恢复性大修等必要支出确认预计负债，构成 BOT 特许经营权整体支出的一部分，并按照一定折现率折合成现值确认为无形资产原值	运营期间预计大修、重置和恢复性大修等必要支出确认预计负债，构成 BOT 特许经营权整体支出的一部分，并按照一定折现率折合成现值确认为无形资产原值	运营期间预计大修、重置和恢复性大修等必要支出确认预计负债，构成 BOT 特许经营权整体支出的一部分，并按照一定折现率折合成现值确认为无形资产原值	在特许经营权期限内按照机器设备的可使用年限预计重置成本支出，并选择适当的折现率计算预计支出的现金流量现值，确认预计负债，并于项目达预定可使用状态时与项目建造成本一起转入无形资产的特

项目	绿色动力	三峰环境	伟明环保	上海环境	旺能环境	圣元环保
						许经营权进行摊销。
后续计量	长期应收款采用摊余成本法进行后续计量，无形资产按运营初始日剩余特许经营年限进行摊销，大修、技改等支出资本化，日常修理计入营业成本	按运营初始日剩余特许经营年限对无形资产进行摊销；移交前恢复性大修支出冲减预计负债，其他运营期间的设备维护和修理支出于发生时计入营业成本	按运营初始日剩余特许经营年限对无形资产进行摊销；大修、技改等支出冲减预计负债，日常修理计入营业成本	按运营初始日剩余特许经营年限对无形资产进行摊销；大修、技改等支出冲减预计负债，日常修理计入营业成本	按运营初始日剩余特许经营年限对无形资产进行摊销；大修、技改等支出冲减预计负债，日常修理计入营业成本	摊销期为特许经营期，摊销方法是直线法。大修、技改等支出冲减预计负债，日常修理计入营业成本
收入确认	建造期对于未提供实际建造服务，不确认建造服务收入；运营期确认垃圾处理服务收入、电力收入、BOT\BT 利息收入	建造期对于未提供实际建造服务，不确认建造服务收入，对于提供实际建造服务，确认建造服务收入；设备销售业务属于在某一时点履行的履约义务，在设备运抵现场经客户验收后确认收入；运营期确认垃圾处理服务收入、电力收入等	建造期对于未提供实际建造服务，不确认建造服务收入，对于提供实际建造服务，确认建造服务收入；单项设备由购买方验收后确认设备销售收入，成套设备根据履约进度在一段时间内确认收入；运营期确认垃圾处理服务收入、电力收入等	建造期对于未提供实际建造服务，不确认建造服务收入，对于提供实际建造服务，确认建造服务收入；运营期确认垃圾处理服务收入、电力收入、BOT\BT 利息收入	建造期不确认建造收入；运营期确认垃圾处理服务收入、污泥处置收入、电力及蒸汽收入	由于公司不提供实际建造服务，因此在建设过程中不确认建造服务收入。运营期确认垃圾处理服务收入、电力收入等。
	1) 垃圾处理收入 按实际垃圾处理量及协议约定的单价并扣除已确认为金融资产收回的部分后的金额确认垃圾处理收入。 2) 供电收入 按实际供电量及购售电合同约定的单价及上网电量确认供电收入。	1) 垃圾处理收入 按实际垃圾处理量及 BOT 协议或垃圾处置协议约定的单价确认垃圾处置收入。 2) 供电收入 按垃圾发电上网电量及购售电合同约定的单价确认供电收入。	1) 垃圾处理收入 垃圾处置收入属于某一时点履行履约义务，按时点确认收入。根据与环卫处计量科盖章确认的垃圾量确认收入。 2) 供电收入 根据经生产部门核对后的电力结算表确认发电收入。	1) 垃圾处理收入 垃圾处置收入属于某一时点履行履约义务，按时点确认收入。根据与环卫处计量科盖章确认的垃圾量确认收入。 2) 供电收入 根据经生产部门核对后的电力结算表确认发电收入。	未明确	1) 垃圾处理收入 公司提供垃圾处理服务，属于在某一时段内履行的履约义务。公司按协议约定根据与客户确定的进厂垃圾量按月确认收入。 2) 电力及蒸汽收入 公司销售电

项目	绿色动力	三峰环境	伟明环保	上海环境	旺能环境	圣元环保
					力和蒸汽等产品，属于在某一时点履行履约义务。收入确认需满足以下条件：公司已根据合同约定将产品交付给客户且客户已接受该商品，已经收回货款或取得了收款凭证且相关的经济利益很可能流入，商品所有权上的主要风险和报酬已转移，商品的法定所有权已转移。	与暂估有差异，调整当月的收入。 2) 供电收入 从项目公司发电机组发电并将电力输送至电网开始，根据与电网公司确定的上网电量确认收入。
运营成本	对于项目运营中的材料耗用、人工成本等，每月按实际发生进行归集并结转入营业成本	对于项目运营中的材料耗用、人工成本等，每月按实际发生进行归集并结转入营业成本	对于项目运营中的材料耗用、人工成本等，每月按实际发生进行归集并结转入营业成本	对于项目运营中的材料耗用、人工成本等，每月按实际发生进行归集并结转入营业成本	对于项目运营中的材料耗用、人工成本等，每月按实际发生进行归集并结转入营业成本	对于项目运营中的材料耗用、人工成本等，每月按实际发生进行归集并结转入营业成本
完工进度确认	完工百分比法	完工百分比法	完工百分比法	完工百分比法	完工百分比法	完工百分比法

根据上表可知：

### 1、洪城康恒 BOT 业务初始确认

洪城康恒 BOT 业务初始确认与三峰环境、伟明环保、旺能环境、圣元环保一致，即相关建造支出均确认为无形资产；与绿色动力和上海环境存在一定差异，绿色动力和上海环境将按照保底量及垃圾处理费单价测算的收入现值，确认长期应收款；建造过程相关建造支出与长期应收款的差额确认为无形资产。预计负债的确认与三峰环境、伟明环保、上海环境、旺能环境、圣元环保基本一致，为使项目基础设施保持一定的服务能力或在移交给合同授予方之前保持一定的使用

状态，预计将发生的支出确认为预计负债；与绿色动力存在一定差异，绿色动力于大修、重置和恢复性大修等发生时确认，未确认预计负债。

## **2、洪城康恒 BOT 业务后续计量**

洪城康恒特许经营权形成的无形资产摊销与绿色动力、三峰环境、伟明环保、上海环境、旺能环境、圣元环保一致，即按运营初始日剩余特许经营年限对无形资产进行摊销。修理费处理与三峰环境、伟明环保、上海环境、旺能环境、圣元环保基本一致，对已经计提预计负债部分，实际发生时冲减预计负债，未计提预计负债的修理费于发生时计入当期营业成本；与绿色动力存在一定差异，绿色动力于大修、重置和恢复性大修等发生时确认为营业成本。

## **3、洪城康恒收入确认**

绿色动力、上海环境、旺能环境、圣元环保建造期间未提供实质建造服务，建造期不确认建造收入；三峰环境、伟明环保建造期提供实际建造服务，确认建造服务收入；洪城康恒运营收入与三峰环境、伟明环保和旺能环境、圣元环保一致，即根据实际经营情况在运营期根据协议单价及结算单分别确认垃圾处理服务收入、电力收入等；绿色动力和上海环境运营期除垃圾处理服务收入、电力收入外，根据金融资产模式确认 BOT、BT 利息收入。

## **4、洪城康恒运营成本**

洪城康恒运营成本与可比上市公司一致，即对于项目运营中的材料耗用、人工成本等，每月按实际发生进行归集并结转入营业成本。

## **5、洪城康恒完工进度确认**

洪城康恒完工进度确认与可比上市公司一致，均采用完工百分比法确认完工进度以确认工程支出。

综上，洪城康恒 BOT 各环节的会计处理政策与同行业可比上市公司具有可比的情形，不存在重大差异。

综上所述，洪城康恒 BOT 各个时点的会计处理，包括但不限于会计科目核算、收入确认政策及时点、确认依据、成本计量及结转、完工进度确认等，与同

行业上市公司具有可比的情形，不存在重大差异和提前确认或结转等情形，符合企业会计准则的规定。

## 六、结合三个在建项目后期建设投资、生产运营期间的资金投入、投资回收期等，补充披露相关事项对上市公司偿债能力的影响

### （一）餐厨项目

1、后期建设投资：截止到 2021 年 10 月 31 日南昌固废处理循环经济产业园餐厨垃圾处理项目建设投资资金支出 4,247.09 万元，根据项目立项备案表总投资是 34,897.49 万元，还需资金投入 30,650.4 万元（暂定数）。

2、生产运营期间的资金投入：根据专家评审的项目可研报告财务计划现金流量表，预估平均每年营业收入现金流入 5,405.65 万元，平均每年经营活动现金流出 2,771.87 万元，借款还款本金平均每年 2,346.04 万，利息平均每年还 285.19 万元（贷款年限为 10 年）。

3、投资回收期：根据专家评审的项目可研报告，餐厨垃圾处理项目所得税前的投资回收期为 12.17 年，所得税后的投资回收期为 14.27 年。

### （二）渗滤液项目

1、后期建设投资：截止到 2021 年 10 月 31 日南昌固废处理循环经济产业园渗滤液处理项目建设投资资金支出 1,857.24 万元，根据项目立项备案表总投资是 15,849.76 万元，还需资金投入 13,992.52 万元（暂定数）。

2、生产运营期间的资金投入：根据专家评审的项目可研报告财务计划现金流量表，预估平均每年营业收入现金流入 5,949.50 万元，平均每年经营活动现金流出 4,003.19 万元，借款还款本金平均每年 1,076.26 万，利息平均每年还 275.78 万元（贷款年限为 10 年）。

3、投资回收期：根据专家评审的项目可研报告，渗滤液处理项目所得税前的投资回收期为 8.61 年，所得税后的投资回收期为 9.44 年。

### （三）浓缩液项目

1、后期建设投资：截止到 2021 年 10 月 31 日南昌固废处理循环经济产业园

垃圾渗滤液浓缩液处理项目投资资金支出 1,989.22 万元，根据项目立项备案表总投资是 9,876.48 万元，还需资金投入 7,887.26 万元（暂定数）。

2、生产运营期间的资金投入：根据专家评审的项目可研报告财务计划现金流量表，预估平均每年营业收入现金流入 4,461.60 万元，平均每年经营活动现金流出 3,224.16 万元，借款还款本金平均每年 674.46 万元，利息平均每年还 173.81 万元（贷款年限为 10 年）。

3、投资回收期：根据专家评审的项目可研报告，垃圾渗滤液浓缩液项目所得税前的投资回收期为 8.58 年，所得税后的投资回收期为 9.35 年。

综上所述，结合三个在建项目自有资金投入、后期建设投资情况，假设上述三个项目尚需投入的资金在扣除自有资金结余部分后全部向银行借款，根据三个项目各年计划现金流量情况，三个在建项目在投资回收期内均能够达到收支平衡且有资金溢余，因此，不会对上市公司的偿债能力产生影响。

## 七、补充披露上述事项对标的资产持续盈利能力、盈利预测准确性的影响

### （一）特许经营权较为稳定，相关事项不会对标的资产盈利能力产生不利影响

餐厨垃圾处理、渗滤液处理、垃圾渗滤液浓缩液已取得相关经营许可证，主管部门亦确认了其固废处理的特许经营，其所取得的固废处理特许经营权为区域内的独家经营权，且已与南昌市政府相关部门签署了特许经营权协议，未签订特许经营协议对标的资产可能产生不利影响的风险已排除。

洪城康恒目前已投入运营，其经过与南昌市政府的多年友好合作，已形成稳定的合作关系，麦园固废处理产业园稳定的固废供应持续保障着公司的稳定运营。洪城康恒通过其稳定的良好的服务，客户队伍持续壮大，销售收入不断良性快速增长。另外，洪城康恒形成了成熟有效的内控机制，自其正式运营以来，安全规范，从未出现重大安全事故，亦未擅自停业、歇业，在获取正常经济利益的同时，持续保障园内垃圾处理与焚烧供电，获得政府主管部门的高度认可，为其持续盈利提供助力。

综上，标的资产具有较强的持续经营能力，洪城康恒未通过招标、竞争性谈



判等方式获得特许经营权，以及餐厨垃圾处理、渗滤液处理、垃圾渗滤液浓缩液三个在建项目的后期建设等相关事项不会对标的资产的持续盈利能力产生不利影响。

## **（二）盈利预测准确性**

### **1、标的公司的盈利预测准确性**

鼎元生态下属公司业务发展具备可持续性，具体包括生活垃圾焚烧发电项目，热电联产项目，餐厨垃圾处理项目，渗滤液处理项目、垃圾渗滤液浓缩液处理项目的投资运营。所属行业符合环保大趋势，且大部分业务属于 BOT 项目，受市场不确定性和变动因素影响相对较小。鼎元生态作为管理平台主要支出系管理人员支出、经营场所租赁和办公费用，该部分成本费用能够合理预期。

另外，本次评估针对特许经营权相关事项作出了以下假设：

“（10）假设鼎元生态子公司在未来继续保持当前经营状态并且主管部门不发生政策大幅调整的情况下，未来将一直维持高新技术企业资格，并享受上述所得税优惠政策。

（11）假设被评估单位以特许经营模式经营的子公司所签订的价格、经营期限及其他权利、义务等不发生重大变化。

（12）假设被评估企业以特许经营模式经营的子公司至特许经营期届满后不再继续经营。”

鼎元生态收益法评估及相关盈利预测具备准确性和审慎性。

### **2、标的公司长期股权投资（即下属公司）盈利预测准确性**

鼎元生态长期股权投资（即下属公司）中，宏泽热电及洪城康恒采用收益法评估，洪源环境和绿源环境采用资产基础法评估。

其中，洪城康恒特许经营权较为稳定，且公司已进入稳定运营状态，行业符合环保大趋势，受市场不确定性和变动因素影响相对较小。洪城康恒的收益法评估及相关盈利预测具备准确性和审慎性。

另外，截至评估报告签署日，鼎元生态全资子公司洪源环境和绿源环境采用 BOT 方式取得的麦园循环经济产业园餐厨垃圾处理、渗滤液处理和垃圾渗滤液浓缩液处理三个项目尚处于建设阶段，且未与政府相关部门签订相应的特许经营协议。截至评估报告签署日，评估机构能获取的项目材料仅为洪源环境和绿源环境向南昌市城市管理局提交的“特许经营协议暂定价意见的请示”，目前委估项目进行收益法测算中餐厨垃圾、渗滤液和垃圾渗滤液浓缩液处理单价等重要参数均按该请示确定。鉴于该等项目的权利义务均未以特许经营协议的形式正式被相关许可部门进行许可，评估机构依据“特许经营协议暂定价意见的请示”对该等项目进行的收益法计算得出的评估结果存在重大的不确定性，故本次评估对子公司洪源环境和绿源环境股东全部权益价值的最终取值为资产基础法评估结果，后续支出对标的资产估值没有影响。洪源环境和绿源环境股的资产基础法评估及相关盈利预测具备准确性和审慎性。

综上，标的公司在建工程的后续支出对盈利预测有影响，该部分影响已在现金流预测体系中考虑；在建项目的后续支出对标的资产估值无影响。本次对标的公司的盈利预测进行了较为充分、合理地预测，并合理地进行了评估假设，在评估值的确定中适当考虑了相关风险，评估值具有合理性。

## 八、核查意见

经核查，我们认为：

1、洪城康恒特许经营项目的获得方式存在一定瑕疵，但根据相关法规规定，获得程序的瑕疵不会导致特许经营协议无效，获得程序的瑕疵不属于特许经营协议中的终止条款规定的情形，政府主管部门已书面确认特许经营权的取得方式以及协议效力，相关法规并未对特许经营权获得方获得程序瑕疵的情形约定处罚措施，鼎元生态控股股东已出具承诺承担程序瑕疵带来的损失，因此特许经营权业务不会因获得程序的瑕疵存在重大不确定性。

本次交易符合国家产业政策和有关环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规的规定，符合《重组管理办法》第十一条第（一）项之规定。

2、上市公司已补充披露洪城康恒特许经营协议的业务流程。洪城康恒所

取得的生活垃圾焚烧发电项目特许经营权在已取得特许经营权的范围内，存在竞争对手或潜在竞争对手，洪城康恒在特许经营权业务地域范围内不具有独家经营权。洪城康恒生活垃圾焚烧发电项目属于BOT项目，受市场不确定性和变动因素影响相对较小，不会对维持洪城康恒的持续盈利能力产生重大不利影响。

3、洪城康恒收费权质押融资未损害南昌市城市管理局的权益、也未影响项目的连续稳定运行；本次融资质押符合特许经营权协议有关融资质押的相关规定。

4、洪城康恒各个时点的会计处理及相关依据是否符合企业会计准则规定，同行业上市公司中均存在相同会计处理方式的案例，不存在提前确认或结转等情形，具备合理性。

5、根据三个在建项目经备案的可行性研究报告的测算，三个在建项目在投资回收期内均能够达到收支平衡且有资金溢余，不会对上市公司的偿债能力产生重大影响。

6、洪城康恒未通过招标、竞争性谈判等方式获得特许经营权，以及餐厨垃圾处理、渗滤液处理、垃圾渗滤液浓缩液三个在建项目的后期建设等相关事项不会对标的资产的持续盈利能力产生不利影响；本次对标的公司的盈利预测进行了较为充分、合理地预测，并合理地进行了评估假设，在评估值的确定中适当考虑了相关风险，评估值具有合理性。

7、鼎元生态具有较强的持续经营能力，本次已对其盈利进行了较为充分、合理地预测，并在评估值的确定中适当考虑了相关风险的影响，评估作价具有合理性。上述事项不会对其持续盈利能力及盈利预测的准确性造成实质影响。

## 问题 11

申请文件显示，1) 洪城康恒采用特许经营权方式运营，收入预测期间营业收入逐年下降。2) 宏泽热电 2021—2026 年收入预测增长率分别为 25%、5.4%、7.2%、2.8%、6.36%、5.95%。3 ) 洪城康恒和宏泽热电采用收益法评估，洪源

环境和绿源环境采用资产基础法评估。请你公司：1) 补充披露洪城康恒预测期入场垃圾量、单价、发电量、电价等收入预测依据及合理性。2) 补充披露洪城康恒预测期原料、燃料动力成本、其他处理费、人员工资福利费、修理费、折旧摊销等营业成本预测依据。3) 补充披露宏泽热电预测期的供电量、供热量、淤泥处置量、安装数量、单价等营业收入预测相关数据、依据及合理性。4) 补充披露宏泽热电预测期的材料费、职工薪酬、水费、折旧摊销、维修费、预计大修费、运维费等营业成本预测依据。5) 补充披露洪源环境和绿源环境所属餐厨垃圾处理、垃圾渗滤液处理、渗滤液浓缩液三个在建项目的后续支出对标的资产盈利预测及估值的影响。6) 结合可比公司及上述数据，补充披露标的资产盈利预测及估值的合理性。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、补充披露洪城康恒预测期入场垃圾量、单价、发电量、电价等收入预测依据及合理性

(一) 洪城康恒入场垃圾量、单价、发电量、电价等收入预测依据

1、入场垃圾量的预测依据

入场垃圾量是由日入场垃圾量和年运营天数确定。

日入场垃圾量根据历史年度垃圾处理量、特许经营权范围内垃圾总量、垃圾处理能力、生产线处理能力、市场竞争情况和区域市场未来规划综合确定。2020年，南昌市政策上要求实现垃圾“零填埋”，目前南昌市垃圾焚烧厂有麦园垃圾焚烧厂和泉岭焚烧厂，规划处理规模分别为2,400吨/天和1,200吨/天。根据南昌市城管局提供的垃圾收运数据，2021年垃圾收运量平均为5,000吨/天，故南昌市垃圾处理能力不能覆盖垃圾收运总量。在垃圾收运量远大于垃圾处理量的前提下，日入场垃圾量在预测期前几年超负荷运营，保持入场垃圾量在3,010吨/日左右，处理量在2,470吨/日左右。在运营满五年后，考虑到生产线长期处于超负荷运营，处理设备效能会有所下降，故基于谨慎性考虑，垃圾处理量呈现下降态势。年运营天数根据全年天数扣减设备检修期天数确定。根据公司设备生产情况及维修计划，每年保持一定时间的检修，三年一大修，平常年度检修停产一个月左右，

大修年度公司停产一个半月左右。

## 2、单价的预测依据

垃圾处理服务费单价是根据特许经营权协议确定。根据《南昌固废处理循环经济产业园生活垃圾焚烧发电项目特许经营权协议》第四十九条（四）垃圾处理服务费，垃圾处理服务费含税单价为 114 元/吨，不含税单价=114/1.06=107.55 元/吨，故预测期垃圾处理服务费的单价为 107.55 元/吨。

## 3、发电量的预测依据

发电量是根据入场垃圾量和吨垃圾上网电量确定。主要参数吨垃圾上网电量与垃圾对应热值直接相关，随着垃圾分类执行力度加深，生活垃圾成分对应的热值将会有一定幅度增长，但考虑到该部分具有相对不确定性，本次预测基于谨慎性考虑，吨垃圾上网电量和历史年度保持一致。

## 4、电价的预测依据

电费单价根据相关的政策规定进行预测。根据国家发展改革委 2012 年 3 月 28 日颁布的发改价[2012]801 号：《国家发展改革委关于完善垃圾焚烧发电价格政策的通知》。每吨入厂垃圾发电量小于等于 280 千瓦时，执行全国统一垃圾发电标杆电价每千瓦时 0.65 元（含税，下同）；每吨入厂垃圾发电量大于 280 千瓦时，其余电量执行当地同类燃煤发电机组上网电价（现行每千瓦时为 0.4143 元，含脱硫，脱硝、除尘电价）。

洪城康恒收入预测情况如下表所示：

项目\时间	未来预测（万元）						
	2021年3-12月	2022年	2023年	.....	2046年	2047年	2048年6月
一、主营业务收入	25,369.21	30,739.43	29,354.77	.....	23,402.16	22,348.01	10,752.34
1.垃圾清理收入	8,898.29	10,781.90	10,296.23	.....	9,219.37	8,804.08	4,235.93
入场垃圾量	827,384.78	1,002,527.64	957,368.74	.....	857,239.37	818,624.98	393,866.74
单价	107.55	107.55	107.55	.....	107.55	107.55	107.55
2.上网发电收入	16,470.92	19,957.52	19,058.54	.....	14,182.79	13,543.93	6,516.42
发电量（kwh）	317,444,622.61	384,642,088.14	367,315,867.95	.....	328,899,002.99	314,083,732.59	151,115,758.13

项目\时间	未来预测（万元）						
	2021年3-12月	2022年	2023年	.....	2046年	2047年	2048年6月
吨入场垃圾标杆电费	140.67	140.67	140.67	.....	140.67	140.67	140.67
吨入场垃圾省补电费	24.78	24.78	24.78	.....	24.78	24.78	24.78
吨入场垃圾国补电费	33.62	33.62	33.62	.....			
二、其他业务收入	523.43	634.23	605.66	.....	542.32	517.89	249.17
炉渣收入	523.43	634.23	605.66	.....	542.32	517.89	249.17
三、营业收入合计	25,892.64	31,373.66	29,960.43	.....	23,944.48	22,865.90	11,001.52

## （二）洪城康恒收入的合理性分析

### 1、入场垃圾量的合理性分析

#### （1）区域市场情况

根据南昌市发展和改革委员会委托江西省电力设计院制定的《南昌市生活垃圾焚烧发电中长期专项规划》（2018-2030），规划表明至2020年，城镇生活垃圾无害化处理率为100%、乡村为80%，生活垃圾焚烧发电装机容量达到84MW，日处理能力3,600吨，年处理垃圾能力131.4万吨，生活垃圾焚烧处理达到68%。至2030年，生活垃圾无害化处理率达到100%，生活垃圾焚烧发电装机容量达到149MW，日处理能力6,200吨，年处理垃圾能力226.3万吨，生活垃圾焚烧处理达到100%。

目前南昌市垃圾焚烧厂有麦园垃圾焚烧厂和泉岭焚烧厂，规划处理规模分别为2,400吨/天和1,200吨/天。2020年，南昌市政策上要求实现垃圾“零填埋”，目前南昌市垃圾焚烧厂有麦园垃圾焚烧厂和泉岭焚烧厂，规划处理规模分别为2,400吨/天和1,200吨/天。根据南昌市城管局提供的垃圾收运数据，2021年垃圾收运量平均为5,000吨/天，南昌市垃圾处理能力不能覆盖垃圾收运总量，日入场垃圾量在预测期前几年满负荷运营具有合理性。

#### （2）竞争市场分析

根据企业所处区域市场分析，在垃圾零填埋政策和环保要求越来越高的情况下，垃圾填埋处理厂已经在进行封场准备，无垃圾处理能力。主要市场化竞争对

象系南昌泉岭生活垃圾焚烧发电厂，该项目 2015 年 1 月投产，该厂处理范围系进贤县、南昌县的生活垃圾和青云谱区部分生活垃圾，设计能力日焚烧处理垃圾量约 1,200 吨。目前泉岭生活垃圾正在筹建二期，对应的垃圾处理量 1,800 吨/天，投产日期尚不确定。项目投产后泉岭项目的整体垃圾处置量将达 3,000 吨/天。从竞争市场角度来看，目前市场上存在的供不应求将在泉岭项目投产后逐步消失，但考虑到垃圾运输半径和运输成本的因素，该项目的投、扩产对洪城康恒的影响相对较小。

根据《南昌固废处理循环经济产业园生活垃圾焚烧发电项目特许经营权协议》第四十九条（一）垃圾供应数量及计量：当垃圾处理总量超过 87.6 万吨/年\*28 年=2,452.8 万吨时，则相应调整特许经营权协议垃圾处理费或特许经营权期限。综合考虑企业设备生产效率递减的情况和上述区域市场竞争情况，本着谨慎性原则，预测未来年度预测垃圾处理量呈现下降趋势，总体保持在 BOT 协议规定的固定垃圾处理量总量内。

## 2、单价的合理性分析

### （1）单价的确定

根据《南昌固废处理循环经济产业园生活垃圾焚烧发电项目特许经营权协议》第四十九条（四）垃圾处理服务费，垃圾处理服务费单价是根据项目总投资和运营成本及费用加合理利润确定。

### （2）其他主要城市生活垃圾焚烧发电项目对比

近年来，主要城市生活垃圾焚烧发电项目的情况如下：

项目地点	项目名称	投资额 (亿)	处理费单价 (元/吨)	处理量 (吨)	吨垃圾投资额 (万元/吨)	备注
张家口市	张家口生活垃圾焚烧发电 PPP 项目	11.44	115.00	1800	63.56	含垃圾收运
青海省	青岛西海岸新区静脉产业园项目	15.07	115.00	2250	66.99	
长沙市	长沙市生活垃圾清洁焚烧厂（一期）项目	25.44	109.90	5000	50.88	
德清市	德清旺能垃圾焚烧炉排炉技改工程项目	3.6	105.00	600	60	
宁波市	宁波市镇海区生活垃圾焚烧处理项目	4.711	120.00	1200	39.3	BOO

项目地点	项目名称	投资额 (亿)	处理费单价 (元/吨)	处理量 (吨)	吨垃圾投资额 (万元/吨)	备注
平均值		12.05	112.98	2170	56.14	
标的资产		13.72	114	2400	57.17	

由上表可知，除去宁波生活垃圾项目外，吨垃圾投资额在 50-60 万元/吨范围之内；对应的垃圾处理单价在 105-120 元/吨，平均值 112.98 元/吨。标的资产总投为 57.17 元/吨，对应的垃圾处理单价为 114 元/吨，垃圾处理单价在该投资规模下属于正常水平。

## 二、补充披露洪城康恒预测期原料、燃料动力成本、其他处理费用、人员工资福利费、修理费和折旧摊销等营业成本预测依据

### (一) 原料、燃料动力成本的预测依据

原料、燃料动力成本包含企业生产运营所必须的柴油、生产用水、活性炭、熟石灰、氨水等及飞灰固化等。

成本系购置单价与数量，该部分单价根据企业与各采购商签订的协议价格确定；数量根据企业历史年度吨垃圾原料和燃料耗用量结合未来年度垃圾处理量数据确定。具体明细情况如下表：

序号	品种	单位	单价	消耗量 (吨)	备注
1	柴油	元/吨	6,797.28	火燃烧器 TS3L: 耗油 930kg/h, 辅助燃烧器 TBR16L: 耗油: 270~1350kg/h; 单台启炉点火需耗油: $(0.93 \times 2 + 1.35 \times 2) \times 6 = 27.36$ 吨; 年计划每台炉启炉两次: $3 \text{ 台} \times 2 \text{ 次} \times 27.36 \text{ T} = 164.16 \text{ T}$ ; 垃圾热值低时辅助燃烧器启动年油耗: $1.3 \text{ t/h} \times 2 \text{ 只} \times 45 \text{ 时} \times 3 \text{ 台} = 351 \text{ 吨}$ ; 共计: $164.16 \text{ T} + 351 = 515.16 \text{ T} \approx 500 \text{ T}$	
2	活性炭	元/吨	7,243.59	0.45	吨垃圾消耗量
3	熟石灰	元/吨	530.97	10.44	吨垃圾消耗量
4	氨水	元/吨	656.63	3.95	吨垃圾消耗量
5	飞灰固化	元/吨	219.71	0.02	吨垃圾消耗量



## （二）其他处理费的预测依据

其他处理费包含渗滤液处理和飞灰处置填埋费。

（1）渗滤液处理：企业水处理板块已经建立对应的处理系统，成本耗用主要系药剂成本，主要药剂为盐酸 HCl 和阻垢剂，该部分根据生产部门依据水处理的实际运行所需的成本预算进行未来年度预测。

（2）飞灰填埋：飞灰固化后在程序上需要进行填埋处理，飞灰填埋场所由政府部门指定，目前指定场所系麦园垃圾填埋厂，该部分价格确定过程由政府部门结合飞灰填埋场所建设投入和运营支出综合确定，由于飞灰填埋场所尚处于建设过程中，该部分价格尚未确定，故根据暂定价格进行预测，飞灰填埋量包含企业垃圾焚烧过程中灰飞产生量及飞灰固定过程中增加量。

## （三）人员工资的预测依据

人员工资成本根据历史平均人员工资和未来年度预计的人员投入情况确定，并在未来预测期内考虑一定的增幅。

## （四）修理费的预测依据

修理费包含年度协议服务费支出和其他维修费支出，其中年度协议服务费支出根据其与中国电建集团江西省电力建设有限公司签订的《南昌固废处理循环经济产业园生活垃圾焚烧发电厂设备日常检修和维护保养合同》确定；其他维修费系备品备件购买费，根据企业预计年度维修费支出预测，并在未来预测期内考虑一定的增幅。

## （五）折旧摊销的预测依据

折旧摊销为生产类固定资产和特许经营权内固定资产的折旧摊销费用，未来根据企业会计计提折旧（摊销）的方法（直线法）计提折旧（摊销）。

预测期，洪城康恒营业成本预测情况如下所示：

项目\时间	未来预测（万元）						
	2021年 3-12月	2022年	2023年	.....	2046年	2047年	2048年 6月
一、主营业务成	11,605.74	13,807.21	13,753.02	.....	15,321.09	15,173.39	7,517.05

项目\时间	未来预测（万元）						
	2021年 3-12月	2022年	2023年	.....	2046年	2047年	2048年 6月
本							
1 原料、燃料动力成本	2,237.16	2,625.80	2,507.52	.....	2,245.27	2,144.13	1,031.61
1.1 轻柴油	276.48	334.75	319.67	.....	286.23	273.34	131.51
1.2 生产用水	580.85	686.52	655.60	.....	587.03	560.59	269.72
1.3 活性炭	262.34	326.25	311.56	.....	278.97	266.41	128.18
1.4 熟石灰	511.54	555.91	530.87	.....	475.35	453.93	218.40
1.5 氨水	224.53	260.19	248.47	.....	222.49	212.46	102.22
1.6 飞灰固化	381.43	462.17	441.35	.....	395.19	377.39	181.58
2 其他处理费	1,063.24	1,197.33	1,143.40	.....	1,023.81	977.70	470.40
2.1 渗沥液处理	425.67	424.80	405.66	.....	363.24	346.87	166.89
2.2 飞灰处理填埋	637.57	772.53	737.74	.....	660.58	630.82	303.51
3 人员工资福利费	1,268.29	1,559.78	1,637.76	.....	2,941.19	2,941.19	1,470.59
4 修理费	1,112.36	1,301.74	1,328.41	.....	1,745.31	1,745.31	872.65
5 预计大修支出	885.07	1,062.08	1,062.08	.....	1,062.08	1,062.08	531.04
6 其他费用	219.34	276.37	290.19	.....	521.15	521.15	250.74
7 折旧摊销	3,267.14	3,920.33	3,919.88	.....	3,918.52	3,918.08	1,958.13
8 特许经营权资产更新	1,553.14	1,863.77	1,863.77	.....	1,863.77	1,863.77	931.88
三、营业成本合计	<b>11,605.74</b>	<b>13,807.21</b>	<b>13,753.02</b>	.....	<b>15,321.09</b>	<b>15,173.39</b>	<b>7,517.05</b>

### 三、补充披露宏泽热电预测期的供电量、供热量、污泥处置、安装数量、单价等营业收入预测相关数据、依据和合理性

#### （一）宏泽热电供电量及单价预测相关数据及依据

##### 1、供电量

宏泽热电采用“以热定电”的经营策略，并配备3台汽轮机。垃圾焚烧产生发电量除了部分厂区自用外，均并网供电。

供电量=发电量×（1-厂用电量比率）。

##### （1）发电量

宏泽热电配备 3 台汽轮机，合计装机容量为 58MW，包括 1#18MW 抽凝式汽轮机、2#15MW 背压式汽轮机和 3#25MW 抽凝式汽轮机。1#机组主要用于污泥焚烧发电，2#机组出于经济性考虑满负荷运行，3#机组主要用于供热负荷的调节。宏泽热电采用“以热定电”的经营策略，发电量根据用热计划调整。未来预测仍延续该经营策略，根据汽轮机的分配进汽量和额定功率计算出发电量。

## (2) 厂用电量比率

由于历史经营期内厂用电量比率保持稳定，故本次预测中，厂用电量比率参考历史年度数据确定。

## 2、单价

1#机组：污泥焚烧发电根据《国家发展改革委关于完善垃圾焚烧发电价格政策的通知》（发改价格[2012]801 号），按其入厂垃圾处理量折算成上网电量进行结算，每吨生活垃圾折算上网电量暂定为 280 千瓦时，并执行全国统一垃圾发电标杆电价每千瓦时 0.65 元（含税）；其余上网电量按浙江省同类燃煤发电机组上网电价 0.5365 元/千瓦时执行，在未纳入国家可再生能源电价补助目录项目前，暂按标杆电价进行结算。根据浙价资[2016]2 号文件，非省统调公用热电联产发电机组上网电价每千瓦时降低 3 分钱。调整后，非省统调热电联产发电机组含环保上网电价为每千瓦时 0.5058 元，即 1#机组污泥焚烧发电范围外的电价按 0.5058 元/千瓦时核算。

2#机组：根据浙发改价格[2017]44 号文核定宏泽热电工业固废资源综合利用热电联产项目含税上网电价为 0.4788 元/千瓦时（不含环保电价），自机组并网发电之日起执行。2019 年 8 月 23 日，三期项目通过环保验收，上网电价调整为 0.5058 元/千瓦时。

3#机组：根据浙发改价格[2019]159 号文核定宏泽热电热电联产二期扩建项目 3#机组上网电价为 0.4788 元/千瓦时（不含环保电价），自机组并网发电之日起执行。2020 年 12 月 29 日，二期项目通过环保验收，上网电价调整为 0.5058 元/千瓦时。

## 3、发电收入具体情况

发电收入具体情况见下表：

		2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年
年外供蒸汽量（万吨）		92.00	99.00	107.00	110.00	118.00	126.00
外部管损		7.36%	7.36%	7.36%	7.36%	7.36%	7.36%
自用汽	污泥烘干（万吨）	10.95	10.95	10.95	10.95	10.95	10.95
	脱硫塔（万吨）	8.00	8.00	8.00	8.00	8.00	8.00
年产生蒸汽量（万吨）		118.26	125.81	134.45	137.69	146.32	154.96
1#污泥 焚烧	年污泥处理量（80% 含水，万吨）	26.20	26.40	26.60	26.80	27.00	27.10
	年污泥烘干处理量 （万吨）	2.92	2.92	2.92	2.92	2.92	2.92
	年污泥烘干处理焚 烧热量（万 kcal）	1,752.00	1,752.00	1,752.00	1,752.00	1,752.00	1,752.00
	年污泥机械处理量 （万吨）	9.45	9.55	9.65	9.75	9.85	9.90
	年污泥机械处理焚 烧热量（万 kcal）	1,890.00	1,910.00	1,930.00	1,950.00	1,970.00	1,980.00
	年污泥焚烧热量小 计（万 kcal）	3,642.00	3,662.00	3,682.00	3,702.00	3,722.00	3,732.00
	年污泥焚烧煤炭配 比量（万吨）	7.72	7.78	7.84	7.91	7.97	8.00
	年污泥焚烧配比煤 炭热量（万 kcal）	38,594.40	38,906.40	39,218.40	39,530.40	39,842.40	39,998.40
	年污泥焚烧整体热 量（万 kcal）	42,236.40	42,568.40	42,900.40	43,232.40	43,564.40	43,730.40
	年污泥焚烧折算标 煤数量（万吨）	8.45	8.51	8.58	8.65	8.71	8.75
	年污泥焚烧产生蒸 汽量（万吨）	50.96	51.36	51.76	52.16	52.56	52.76
3#一般 工业固 废焚烧	年一般工业固废焚 烧量 （万吨）	15.00	15.00	15.00	15.00	15.00	15.00
	单位一般工业固废 热值（kcal/吨）	3,800.00	3,800.00	3,800.00	3,800.00	3,800.00	3,800.00
	年一般工业固废焚 烧热量 （万 kcal）	57,000.00	57,000.00	57,000.00	57,000.00	57,000.00	57,000.00
	年一般工业固废焚 烧煤炭配比(万吨)	2.62	2.62	2.62	2.62	2.62	2.62
	年一般工业固废焚 烧折算标煤数量 （万吨）	14.02	14.02	14.02	14.02	14.02	14.02
	年一般工业固废焚 烧产生蒸汽量（万 吨）	90.08	90.08	90.08	90.08	90.08	90.08
额定功率（MW）		15.00	15.00	15.00	15.00	15.00	15.00

		2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年
3#背压机	年运行时间(小时)	8,000.00	8,000.00	8,000.00	8,000.00	8,000.00	8,000.00
	年发电量(万度)	12,000.00	12,000.00	12,000.00	12,000.00	12,000.00	12,000.00
	年进汽量(万吨)	123.20	123.20	123.20	123.20	123.20	123.20
	年出汽量(万吨)	88.33	88.33	88.33	88.33	88.33	88.33
1#抽凝机	额定功率(MW)	18.00	18.00	18.00	18.00	18.00	18.00
	污泥焚烧发电量(万度)	7,336.00	7,392.00	7,448.00	7,504.00	7,560.00	7,588.00
	发电量(万度)	7,336.00	8,870.40	8,937.60	9,004.80	9,072.00	9,105.60
	年运行时间(小时)	4,075.56	4,928.00	4,965.33	5,002.67	5,040.00	5,058.67
	年进汽量(万吨)	47.00	56.83	57.26	57.69	58.12	58.34
	年出汽量(万吨)	23.50	28.42	28.63	28.85	29.06	29.17
4#煤炭焚烧	年煤炭焚烧产生蒸汽量(万吨)	41.37	55.82	71.85	77.62	93.65	109.87
	年煤炭消耗量(万吨)	6.32	8.53	10.98	11.86	14.31	16.78
2#抽凝机	年出汽量(万吨)	6.43	9.07	17.49	20.51	28.93	37.46
	年进汽量(万吨)	12.22	17.23	33.23	38.98	54.97	71.18
	额定功率(MW)	25.00	25.00	25.00	25.00	25.00	25.00
	发电量(万度)	1,844.55	2,602.13	5,017.86	5,885.16	8,300.89	10,747.50
发电量合计		<b>21,180.55</b>	<b>23,472.53</b>	<b>25,955.46</b>	<b>26,889.96</b>	<b>29,372.89</b>	<b>31,853.10</b>

## (二) 宏泽热电供热量及单价预测相关数据及依据

### 1、供热量

宏泽热电配备 4 台锅炉，通过运输蒸汽供热。

供热量=用热量÷(1-管损率)

#### (1) 年最大供热量

宏泽热电配备 4 台锅炉，合计蒸发量为 405t/h，包括 1#75t/h 循环流化床锅炉（技改后为 50t/h）、2#75t/h 循环流化床锅炉、3#130t/h 循环流化床锅炉和 4#150t/h 循环流化床锅炉。1#、2#锅炉设计主要用于污泥焚烧，3#锅炉设计主要用于一般工业固废焚烧，4#锅炉设计主要用于煤炭焚烧。根据生产计划，锅炉按三开一备，则最大供热量约为 300t/h，年运行时间按 6,500 小时，则年最大供热

量约为 195 万吨。

## (2) 用热量的预测

宏泽热电下游客户 2019 年用热量为 75.14 万吨，基本达到预期；2020 年受全球疫情影响，下游企业开工率不足，全年用热量仅为 71.55 万吨；2021 年随着全球疫情的放缓和经济的复苏，1-2 月用热量达 8.31 万吨，同比增加 181%。本次预测用热量将逐年增长，至 2026 年达到 126 万吨，并在未来年度保持稳定。该增长主要基于以下几点：

①现有客户的产能增长。宏泽热电下游蒸汽用户主要为啤酒、包装和皮革等行业。随着全球贸易逐步恢复活跃；RECP 协议的签订，利好于东亚地区贸易活动，下游客户的产能逐步扩大，伴随蒸汽用量逐步增加。故未来存量下游客户的产能增长带来的用热量的增加是可期的。

②新用户的增加。宏泽热电地处温州经济技术开发区，是浙南闽北首个国家级开发区。园区内存在部分空地，同时园区也在规划“填海造陆”工程，若引入工业制造类企业，则会产生新的用热需求，园区内百威啤酒于 2020 年下半年入驻园区，企业用汽量将在 2021 年以后逐步释放。

稳定期宏泽热电的供热量为 136.01 万吨，远小于年最大供热量 195 万吨。

## 2、单价

宏泽热电与下游热用户均签订长期的《供用热合同》。供热销售价格采用煤炭联动。对于非合成革企业，计算规则按宁波煤炭网温州煤价 5,000 大卡优混沫煤价格 500 元/吨，对应的基本供热价格为 190 元/吨。上月 20 日为计算日，取计算日的前 30 个日历日煤价的平均值作为煤价计算价，以 5,000 大卡优混沫煤价格 500 元/吨作为基础计算煤价。对于合成革企业，出于其用热量大的考虑，基本供热价格按 142.25 元/吨。同时，在基本汽价的基础上考虑月用热量、用热企业性质、日间断和供热距离等因素，修正得出结算用热单价。

2019 年、2020 年不含税用热单价分别为 189.89 元/吨、180.55 元/吨。2021 年 1-2 月由于全球大宗商品价格持续上涨，煤炭也一路走高，则不含税用热单价升至 235.36 元/吨。用热单价未来预测根据煤炭预测采购价格、合成革企业历史

用汽量占比和历史年度热用户优惠情况等因素综合判断。考虑非合成革客户比例将会逐渐增加，该部分蒸汽单价高于合成革客户，未来年度预测蒸汽单价呈现上升态势。

### （三）宏泽热电污泥处置量及单价预测相关数据及依据

#### 1、污泥处置量

##### （1）最大污泥处置量

污泥入炉焚烧前需进行干化处理，宏泽热电的干化工艺分为板框挤压技术和蒸汽烘干技术。烘干工艺日处理量为 300 吨/日，板框工艺日处理量约为 450 吨/日。由于烘干工艺的处理效果好于板框工艺，故污泥处置优先进行采用烘干工艺。因此，污泥处置量最多为 750 吨/日。

##### （2）污泥供应量

温州市城市污水系统主要分为四大片：中心片、东片、西片、经济技术开发区滨海园区。

中心片污水处理厂于 2000 年批准立项建设，主要负责鹿城东片区、鹿城中片区、七都岛片区、梧田片区、仙岩丽等地区的污水处理，建设地点位于温州市杨府山涂村。总处理规模 40 万吨/日，一期 20 万吨/日已经投运。

东片区污水处理厂于 2005 年批准立项建设，主要处理城市生活污水和工业废水，建设地点位于龙湾区滨海大道以西、小徒门村以东的区域。总处理规模为 30 万吨/日，一期工程建成后日处理污水 10 万吨。

西片区污水处理厂位于鹿城区双屿卧旗山旁。总处理规模为 30 万吨/日，一期工程建成后日处理污水 10 万吨。

经济技术开发区滨海园区污水处理厂总处理规模为 15 万吨/日，一期工程建成后日处理污水 5 万吨。

以上 4 座污水处理厂，全部建成后总处理污水规模将达到 115 万吨/日。

另外，温州市区各大企业、专业生产基地等自备污水处理厂的污水处理规模

为 15-20 万吨/日。连同上述 4 座污水处理厂，合计污水处理量为 130-135 万吨/日。污泥产生量具体情况如下表所示：

温州污水厂污泥产生情况

片区名称	一期污水量 (万吨/日)	总处理规模 (万吨/日)	总处理规模时污泥产量	
			理论法产生污泥量 (吨/日)	统计法产生污泥量 (吨/日)
中心片区	20	40	427	440
东片区	10	30	320	330
西片区	10	30	320	330
经济开发区	5	15	160	165
其它污水处理厂	15-20		213	220
<b>总处理量</b>	<b>60-65</b>	<b>130-135</b>	<b>1,440</b>	<b>1,485</b>

备注：理论计算法是通过污水厂进、出水水质理论计算确定，统计计算法是通过实测统计的单位污水的干污泥产量计算确定。

### (3) 实际污泥处置量

污泥焚烧、填埋、堆肥是处理污泥的主要方法。焚烧与填埋和堆肥相比，具有减少污泥体积、杀死病原体、解决污泥恶臭等优点。故在处理污泥，优先考虑污泥焚烧的方法。宏泽热电作为温州地区唯一一家污泥焚烧处理企业，承担了温州中心片、东片、西片和经开区滨海园区等区域的污泥焚烧工作。故污泥供应量远大于最大污泥处置量。2019 年处理污泥量为 20.56 万吨，2020 年污泥处理量为 20.70 万吨。2021 年 1 月污泥处理量为 3.55 万吨。预计未来随着温州区域经济的进一步发展和温州城区的进一步扩大，污水量会逐年增加，进而促进污泥处置量的增加。由于温州市市政管理中心要求公司处置历史年度积压存量污泥的缘故，2021 年污泥处置量预计达 26 万吨，同时达到 27 万吨左右时将总体达到稳定状态。

## 2、单价

根据温州经济技术开发区经济发展局 2013 年 7 月 29 日印发的《关于温州宏泽环保热电有限公司污泥干化处理项目（一期）定价的批复》（温开经[2013]151 号），确定温州宏泽环保热电有限公司污泥干化处理项目（一期）临时收费价格



为 305 元/吨，该处置单价自 2013 年签署以来未进行价格调整。近年来污泥处置量的增加和各项处置成本的上涨，宏泽热电计划近期向有关政府部门提交报告，请示价格上调事宜，鉴于周边省市的污泥处置价格均在 400-600 元/吨的范围，该请示未来有望得到批准。出于谨慎性考虑，本次仍按 305 元/吨的含税污泥处置单价进行预测。

#### （四）宏泽热电安装服务数量及单价预测相关数据及依据

安装服务收入主要宏泽热电向新热用户收取的开口费收入，统一按 10 元/（吨\*年）（含税价）的标准收取。根据宏泽热电新签署的《供用热合同》，2021 年新增用热客户百威啤酒、温州滨海枢纽和快鹿集团等合计开口吨数预计为 50 万吨/年。2022 年-2025 年保持平稳为 10 万吨/年，永续年不考虑新的用户增加。

预测期，宏泽热电营业收入预测情况如下所示：

序号	项目/年份	单位	未来预测					
			2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年
一、主营业务收入		万元	33,242.88	35,042.45	37,554.78	38,600.12	41,050.75	43,488.80
1	供电收入	万元	7,252.82	7,943.50	8,691.13	8,976.98	9,724.61	10,467.85
	上网电量	万千瓦时	14,111.98	15,639.06	17,293.36	17,915.99	19,570.29	21,222.78
2	供热收入	万元	17,894.00	19,404.00	21,111.10	21,813.00	23,458.40	25,124.40
	用热量	万吨	92.00	99.00	107.00	110.00	118.00	126.00
	不含税用热单价	元/吨	194.50	196.00	197.30	198.30	198.80	199.40
3	污泥处置收入	万元	7,545.60	7,603.20	7,660.80	7,718.40	7,776.00	7,804.80
	处理量	万吨	26.20	26.40	26.60	26.80	27.00	27.10
	不含税处置单价	元/吨	288.00	288.00	288.00	288.00	288.00	288.00
4	安装服务收入	万元	550.46	91.74	91.74	91.74	91.74	91.74
二、其他业务收入		万元	20.00	25.00	30.00	35.00	40.00	45.00
三、营业收入		万元	33,262.88	35,067.45	37,584.78	38,635.12	41,090.75	43,533.80

#### （五）宏泽热电收入预测合理性分析

##### 1、行业发展情况分析

宏泽热电地处温州市经济开发区，开发区内出口制造型企业较多，如皮革厂等，用热需求较大。随着全球疫情放缓和贸易复苏，宏泽热电下游企业对外出口量稳定增加。

## 2、企业自身发展优势

宏泽热电核心管理团队深耕垃圾焚烧发电行业多年，对行业发展趋势及公司发展战略具有深刻的理解与认识。同时，公司不断吸纳行业技术和运营管理等领域的高端人才，形成了稳定的综合化管理队伍。其次宏泽热电为温州市经济技术开发区唯一一家热电联产企业，是温州市唯一一家污泥焚烧处理企业和最大的一般工业固废焚烧处理企业，发展具有区域垄断性。

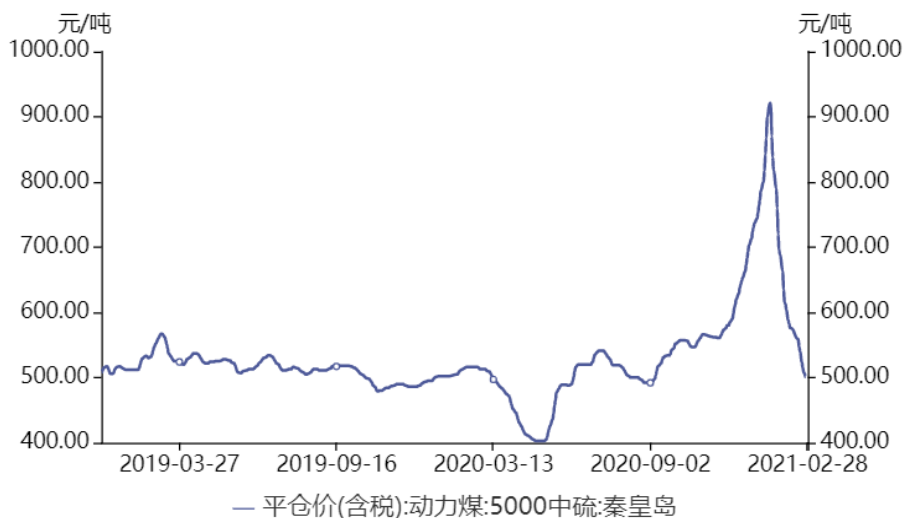
## 3、同行业上市公司发展情况

### (1) 供气价格

区域	对象	定价时间	蒸汽价 (元/吨)	备注
江苏省苏州市	华能苏州热电有限责任公司	2019.7.1	239.00	
江苏省南通如皋市	江苏大唐国际如皋热电有限责任公司	2019.8.1	199.00	常压蒸汽
浙江省台州市椒江区	区域内工业用气	2019.8.25	188.54	平均销售价格
江苏省海安市	区域内工业用气	2019.4.25	191.30	
平均价格			<b>204.46</b>	

根据上表，宏泽热电周边区域内工业蒸汽单价在 191.3 元/吨-239 元/吨，平均蒸汽单价为 204.46 元/吨。由于蒸汽单价基本都与煤价联动，根据近两年煤价呈现波动上升态势（见下图），由此可以判断，基准日蒸汽价格与 2019 年蒸汽价格相比下降的可能性不大，因此宏泽热电未来预测蒸汽单价在 194 元/吨-199 元/吨属于行业正常范围内。

平仓价(含税):动力煤:5000中硫:秦皇岛



数据来源: 同花顺FinD

## (2) 污泥处置单价

上市公司	项目	单价(元/吨)
军信环保	湖南湘新水务环保投资建设有限公司	451.11
绿色动力	惠州市惠阳区污泥、餐厨垃圾、粪便无害化处理 PPP 项目	352.00
	海宁市垃圾焚烧发电厂扩建项目	220.00
兴蓉环境	成都市中心城区城市污水污泥处理服务项目	746.47
平均价格		<b>442.40</b>
标的项目		<b>305.00</b>

根据上表中各项目的情况,上述环保行业上市公司污泥处置单价平均为442.40元/吨,最大值为746.47元/吨,最小值为220.00元/吨,宏泽热电污泥处置项目污泥处理单价为305.00/吨。公司污泥处置项目与上述环保行业项目污泥处理单价相比,处在上述环保行业项目定价区间内,且低于市场平均水平,污泥处置价格具有合理性。

## (3) 同行业上市公司营业收入情况

证券代码	证券名称	营业收入		
		2018年	2019年	2020年
600719.SH	大连热电	-6.55%	4.94%	-12.08%

600982.SH	宁波能源	11.76%	95.96%	29.28%
000692.SZ	惠天热电	8.05%	-3.03%	2.33%
002479.SZ	富春环保	-9.42%	36.72%	13.14%
601200.SH	上海环境	0.66%	41.19%	23.72%
600323.SH	瀚蓝环境	15.38%	27.05%	21.45%
002034.SZ	旺能环境	-40.47%	35.69%	49.63%
601330.SH	绿色动力	34.43%	66.10%	29.97%
603568.SH	伟明环保	50.29%	31.73%	53.25%
600167.SH	联美控股	27.80%	11.83%	5.94%
600578.SH	京能电力	3.88%	45.24%	9.00%
603588.SH	高能环境	63.20%	34.90%	34.51%
平均值		13.25%	35.69%	21.68%

由上表可知，近年来热电联产行业上市公司的收入增长迅速，2018年-2020年平均收入增长率分别为13.25%、35.69%、21.68%。宏泽热电三期于2019年正式投产，2020年受疫情影响，收入增长相对停滞，从企业发展阶段分析，宏泽热电将在后期呈现增长态势，因此预测期2022年-2026年收入增长率分别为5.43%、7.18%、2.79%、6.36%、5.95%具有合理性。

#### 四、补充披露宏泽热电预测期的材料费、职工薪酬、水费、折旧摊销费、维修费、预计大修费、运维费等营业成本预测依据

##### （一）材料费的预测依据

材料费主要为煤炭采购费。宏泽热电的煤炭采购商主要浙江锦泰贸易有限公司和温州市盛昌化工有限公司，每次采购量在3,000-20,000吨不等。根据对宏泽热电管理层和上游采购商的访谈和历史年度采购合同的查阅，煤炭采购单价参考北方港口5,000大卡动力煤即期CCI价格、航运费、装卸费、短驳费、增值税补贴和合理的利润，本次预测煤炭不含税单价确定为597元/吨。煤炭用量根据供热量、污泥处置量和一般工业固废焚烧量倒算得出，详情见煤炭价格计算过程见下表：

项目	单价（元/吨）	备注
秦皇岛即期CCI价格	565	中国煤炭市场网前两年煤炭均价

航运费	49	秦皇岛-宁波
装卸费	18	
短驳费	26	宁波-温州
增值税补贴	10	5-10 元/吨
利润	7	5-7 元/吨
煤炭采购单价（含税）	675	
煤炭采购单价（不含税）	597	

## （二）职工薪酬的预测依据

宏泽热电采取计时工资、三班倒的模式。未来年度在历史发展的基础上按一定的增长率进行未来预测。

## （三）水费的预测依据

用水主要为供热蒸汽用水，故用水量与供热量相关，用水量按供热量的比率进行预测，单价参考历史年度数据确定。

## （四）折旧摊销费的预测依据

为生产相关建筑物、设备和无形资产的折旧摊销费用，未来根据企业会计计提折旧（摊销）的方法（直线法）计提折旧（摊销）。

## （五）维修费的预测依据

本次预测根据企业提供的维修计划和年度小修开支综合考虑。

## （六）预计大修费的预测依据

企业历史预计大修费系维修周期内预计的大修支出，为公司需承担大修周期内设备修理的现时义务，履行该义务可能会导致经济利益的流出，根据未来设备的大修计划进行未来预测。

预测期，宏泽热电营业成本预测情况如下所示：

项目\时间	未来预测（万元）					
	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年
一、主营业务成本	22,085.33	23,592.55	25,460.07	26,245.10	28,107.99	29,988.38

项目\时间	未来预测（万元）					
	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年
材料费	9,945.32	11,300.05	12,798.95	13,362.72	14,861.61	16,359.17
职工薪酬	1,308.37	1,360.71	1,415.14	1,471.74	1,530.61	1,591.84
水费	1,223.10	1,316.16	1,422.52	1,462.40	1,568.76	1,675.11
电费	72.23	73.68	75.15	76.65	78.19	79.75
检测费	60.00	61.80	63.65	65.56	67.53	69.56
运费	331.27	178.07	201.70	210.58	234.20	257.80
再生水费	70.00	71.40	72.83	74.28	75.77	77.29
污水处理费	379.61	408.49	441.50	453.88	486.89	519.90
成品工业固废	-	-	-	-	-	-
折旧摊销费	4,666.64	4,677.08	4,683.61	4,685.37	4,680.73	4,690.89
排污费	85.00	85.00	85.00	85.00	85.00	85.00
辅料费	886.55	934.55	1,001.55	1,029.43	1,094.78	1,159.80
辅助工劳务费	406.06	422.30	439.19	456.76	475.03	494.03
维修费	1,017.55	1,037.90	1,058.66	1,079.84	1,101.43	1,123.46
预计大修费	671.65	671.65	671.65	671.65	671.65	671.65
运维费	821.28	845.92	871.29	897.43	924.36	952.09
化水用药	130.69	137.78	147.68	151.80	161.45	171.05
其他	10.00	10.00	10.00	10.00	10.00	10.00
<b>二、其他业务成本</b>	<b>10.00</b>	<b>12.50</b>	<b>15.00</b>	<b>17.50</b>	<b>20.00</b>	<b>22.50</b>
<b>三、营业成本</b>	<b>22,095.33</b>	<b>23,605.05</b>	<b>25,475.07</b>	<b>26,262.60</b>	<b>28,127.99</b>	<b>30,010.88</b>

五、补充披露洪源环境和绿源环境所属餐厨垃圾处理、垃圾渗滤液处理和渗滤液浓缩液三个在建项目的后续支出对标的资产盈利预测及估值的影响。

（一）在建项目的后续支出对标的资产盈利预测的影响

标的资产的盈利预测是根据其后续投入、未来经营规划、行业政策、市场空间、需求释放等方面进行预估的。在建项目的后续支出对标的资产而言，属于非经营性现金流，在收益预测的资本性支出中考虑。后续支出所产生的折旧摊销会对盈利预测产生影响，该部分影响已在现金流预测体系中考虑。

## （二）在建项目的后续支出对标的资产估值的影响

本次针对洪源环境和绿源环境采用收益法和资产基础法估值，最后选定资产基础法作为评估结论，选取的理由如下：

截至评估报告出具日，评估人员能获取的项目材料仅为洪源环境和绿源环境向南昌市城市管理局提交的“特许经营协议暂定价意见的请示”，在目前对标的资产进行收益法测算中，选取的餐厨垃圾、渗滤液和垃圾渗滤液浓缩液处理单价等重要参数均按该请示确定。鉴于该等项目的权利义务均未以特许经营权协议的形式正式被相关许可部门进行许可，评估人员依据“特许经营协议暂定价意见的请示”等对该等项目进行的收益法计算得出的评估结果存在重大的不确定性，故本次对子公司洪源环境和绿源环境股东全部权益价值的最终取值为资产基础法评估结果。因此，后续支出对标的资产估值没有影响。

收益法和资产基础法差异情况详见下表：

公司名称	资产基础法（万元）	收益法（万元）	差异（万元）
洪源环境	418.22	527	108.78
绿源环境	19.85	146	126.15

综上，在建工程的后续支出对盈利预测有影响，该部分影响已在现金流预测体系中考虑；在建项目的后续支出对标的资产估值无影响。

## 六、结合可比公司及上述数据，补充披露标的资产盈利预测及估值的合理性。

### （一）标的资产盈利预测的合理性

#### 1、洪城康恒毛利率与同行业公司的比较情况分析

本次交易选取以下业务相同或相近的公司作为可比公司，可比公司中相同或相近业务的毛利率情况如下表所示：

序号	证券代码	证券简称	业务名称	毛利率（%）
1	002034.SZ	旺能环境	生活及餐厨垃圾项目运行	50.11
2	300867.SZ	圣元环保	垃圾焚烧收入	55.57
3	601330.SH	绿色动力	固废处理	60.15

4	601827.SH	三峰环境	项目运营	54.51
5	603568.SH	伟明环保	垃圾焚烧项目运营	63.35
6	872664.NQ	军信环保	垃圾焚烧发电	67.40
平均值				<b>58.52</b>
中位数				<b>57.86</b>
标的资产（2021年度）				<b>59.95</b>

本次交易标的资产洪城康恒 2021 年度的毛利率为 59.95%，可比公司中相同或相近业务的毛利率均值为 58.52%，中位数为 57.86%。标的资产毛利率水平与可比公司中相同或相近业务的毛利率水平相当。

## 2、宏泽热电毛利率与同行业公司的比较情况分析

本次交易选取以下业务相同或相近的 A 股上市公司作为可比公司，可比公司中相同或相近业务 2020 年度的毛利率情况如下表所示：

序号	证券代码	证券简称	毛利率（%）
1	600149.SH	富春环保	26.98
2	605011.SH	杭州热电	25.70
3	605028.SH	世茂能源	58.03
4	605162.SH	新中港	40.32
平均值			<b>37.76</b>
中位数			<b>33.65</b>
标的资产（2021年度）			<b>30.98</b>

本次交易标的资产宏泽热电 2021 年度的毛利率为 30.98%，可比公司的毛利率均值为 37.76%，中位数为 33.65%。标的资产毛利率水平与可比公司中相同或相近业务的毛利率水平相当。

## （二）标的资产估值的合理性

### 1、本次交易的市盈率、市净率与同行业上市公司的比较情况分析

截至 2021 年 2 月 28 日，可比公司的市盈率、市净率情况如下表所示：

序号	证券代码	证券简称	市盈率（TTM）	市净率（LF）
1	601200.SH	上海环境	18.95	1.47



2	600323.SH	瀚蓝环境	19.76	2.60
3	000035.SH	中国天楹	14.46	1.05
4	601827.SH	三峰环境	18.84	1.67
5	603568.SH	伟明环保	22.81	5.16
6	601330.SH	绿色动力	22.42	2.16
7	002034.SZ	旺能环境	14.14	1.50
8	603588.SH	高能环境	26.23	2.93
平均值			<b>19.70</b>	<b>2.32</b>
中位数			<b>19.36</b>	<b>1.92</b>

本次交易标的资产鼎元生态承诺期首年市盈率为 8.63 倍，承诺期四年平均市盈率为 7.86 倍，均低于同行业可比上市公司水平。其中：

首年市盈率=本次发行股份购买资产对应的鼎元生态股东全部权益评估值/2021 年承诺净利润

四年平均市盈率=本次发行股份购买资产对应的鼎元生态股东全部权益评估值/2021-2024 年承诺净利润平均值

鼎元生态市净率（LF）为 1.34，可比上市公司市净率均值为 2.32，中位数为 1.92。鼎元生态市净率低于同行业可比上市公司均值及中位数。

## 2、可比交易价格比较情况分析

近年国内同行业可比交易估值情况如下：

收购方	标的资产	标的资产主营业务	收购时间	交易作价（万元）	承诺期首年市盈率	承诺期间平均市盈率
美欣达	旺能环保 100% 股权	垃圾焚烧发电项目运营	2017.10.20	425,000.00	17.71	13.56
ST星源	博世华 80.51% 股权	生活垃圾、危险废物、污泥	2015.12.5	44,883.20	10.44	7.69
中国天楹	初谷实业和兴晖投资 100% 股权	垃圾焚烧发电项目运营	2015.2.15	66,150.00	10.60	10.60
瀚蓝环境	创冠环保 100% 股权	垃圾焚烧发电业务	2014.12.19	185,000.00	27.03	16.45
中科健	天楹环保 100% 股权	垃圾焚烧发电项目运营及环	2014.5.12	180,000.00	13.17	10.04

收购方	标的资产	标的资产主营业务	收购时间	交易作价 (万元)	承诺期首 年市盈率	承诺期间 平均市 盈率
		保设备生产和 销售				
平均值					15.31	11.20
中位数					11.89	10.32
鼎元生态100%股权					8.63	7.86

注 1：承诺期首年市盈率=交易对价/承诺期首年净利润；

注 2：承诺期间平均市盈率=交易对价/承诺期间平均净利润；

注 3：收购时间为标的资产过户完成时间。

由上表可知，本次交易标的资产鼎元生态承诺期首年市盈率为 8.63，承诺期四年平均市盈率为 7.86，均低于与同行业可比交易的平均值，属于合理范围，估值具备合理性。

## 七、核查意见

经核查，我们认为：

洪城康恒预测期入场垃圾量、单价、发电量、电价等营业收入的主要参数确定依据充分，具有合理性；洪城康恒预测期原料、燃料动力成本、其他处理费用、人员工资福利费、修理费和折旧摊销等营业成本预测依据充分；宏泽热电预测期的供电量、供热量、污泥处置、安装数量、单价等营业收入的主要参数确定依据充分，具有合理性；宏泽热电预测期的材料费、职工薪酬、水费、折旧摊销费、维修费、预计大修费、运维费等营业成本预测依据充分；在建工程的后续支出对盈利预测有影响，该部分影响已在现金流预测体系中考虑；在建项目的后续支出对标的资产估值无影响；结合同行业上市公司市盈率、市净率数据，可比交易案例公司承诺期首年市盈率、承诺期间平均市盈率，并与可比公司的市盈率、承诺期首年市盈率、承诺期间平均市盈率进行了对比分析，说明了标的资产的估值具有合理性。

## 问题 12

申请文件显示，本次交易完成后 2020 年关联采购金额及比例上升，关联采

购额增加 1.42 亿元，关联采购占营业成本的比例由 9.97% 上升至 12.13%，主要系标的资产向上海康恒采购设备及设备安装、设计服务和向水业集团子公司南昌环保能源采购飞灰填埋服务所致。请你公司：1) 补披露报告期关联交易主要内容、关联交易的增减明细、涉及的产品类型、交易的必要性、定价依据及公允性。2) 结合本次重组后新增关联交易情况及对上市公司独立性的影响，补充披露本次交易是否符合《重组办法》第四十三条第一款第一项的规定。3) 补充披露本次交易后上市公司规范关联交易的具体措施。请独立财务顾问、律师和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、补披露报告期关联交易主要内容、关联交易的增减明细、涉及的产品类型、交易的必要性、定价依据及公允性

(一) 报告期关联交易主要内容、关联交易的增减明细、涉及的产品类型

1、2020 年度

关联方名称	关联交易类型	关联交易内容	关联交易定价方式及决策程序	备考前	备考后	关联交易的增减
关联采购、接受劳务的关联交易						
南昌水业集团南昌工贸有限公司	采购商品	材料采购	招标价格	1,440.45	1,440.45	-
南昌水业集团南昌赣江工贸有限公司	采购商品	工程物资	招标价格	918.07	918.07	-
南昌水业集团永修工贸有限公司	采购商品	采购聚合铝等	招标价格	736.53	736.53	-
江西洪城给排水环保设备技术有限责任公司	采购商品	采购管材等	招标价格	19,946.49	19,946.49	-
江西洪城给排水环保设备技术有限责任公司	采购商品	采购设备	招标价格	5,291.69	5,291.69	-
南昌水业集团福兴能源管控	采购商品	采购远程表等	招标价格	4,661.01	4,661.01	-

关联方名称	关联交易类型	关联交易内容	关联交易定价方式及决策程序	备考前	备考后	关联交易的增减
有限公司						
南昌水业集团福兴能源管控有限公司	接受劳务	外部研究费用	招标价格	40.09	40.09	-
南昌水业集团福兴能源管控有限公司	采购商品	购买开发材料	招标价格	71.64	71.64	-
南昌华毅管道有限公司	采购商品	采购管材等	招标价格	2,563.13	2,563.13	-
南昌双港供水有限公司	采购商品	采购自来水	协议定价	4,261.28	4,261.28	-
上海熊猫机械(集团)有限公司	采购商品	采购设备	市场定价	481.33	481.33	-
江西赣江水工泵业有限公司	采购商品	采购设备	市场定价	2,133.84	2,133.84	-
上海连成(集团)有限公司	采购商品	采购设备	市场定价	2,712.03	2,712.03	-
南昌市政公用投资控股有限责任公司	接受劳务	96166 客户服务费	协议定价	1,310.28	1,310.28	-
南昌市自来水劳动服务公司	接受劳务	绿化服务费	协议定价	247.01	247.01	-
江西南昌公共交通运输集团有限责任公司	接受劳务	综合服务	市场定价	158.44	158.44	-
江西南昌公共交通运输集团有限责任公司	采购商品	综合服务	市场定价	4.45	4.45	-
华润燃气郑州工程建设有限公司	接受劳务	工程施工	市场定价	517.58	517.58	-
华润(南京)市政设计有限公司	接受劳务	设计服务	市场定价	431.38	431.38	-
南昌水业集团思创机电科技有限公司	接受劳务	运维服务	招标价格	1,349.65	1,349.65	-
江西省顺安保安服务有限公司	接受劳务	保安服务费	市场定价	177.48	177.48	-
南昌公交石油有限责任公司	采购商品	燃油费	市场定价	15.32	15.32	-
南昌市政公用生态农业有限	采购商品	综合服务	市场定价	7.34	7.34	-

关联方名称	关联交易类型	关联交易内容	关联交易定价方式及决策程序	备考前	备考后	关联交易的增减
公司						
上海康恒环境股份有限公司	采购商品	设备采购	招标价格	-	11,134.43	11,134.43
上海康恒环境股份有限公司	接受劳务	设备安装	招标价格	-	2,668.53	2,668.53
南昌水业集团环保能源有限公司	采购商品	外线电费	市场定价	-	32.82	32.82
南昌水业集团环保能源有限公司	接受劳务	建筑垃圾清理	市场定价	-	74.04	74.04
南昌水业集团环保能源有限公司	接受劳务	飞灰填埋	市场定价	-	292.08	292.08
南昌水业集团南昌工贸有限公司	采购商品	低值易耗品	市场定价	-	12.05	12.05
<b>关联销售、提供劳务的关联交易</b>						
安义县自来水有限责任公司	销售商品	销售设备	市场定价	22.82	22.82	-
中节能兆盛环保有限公司	销售商品	销售设备	市场定价	2.82	2.82	-
江西南昌公共交通运输集团有限责任公司	销售商品	销售天然气	市场定价	5,387.28	5,387.28	-
丰城惠信公共交通运输有限公司	销售商品	销售天然气	市场定价	242.45	242.45	-
江西洪城给排水环保设备技术有限责任公司	销售商品	销售设备	市场定价	125.73	125.73	-
江西洪城康恒环境能源有限公司	销售商品	自来水销售	市场定价	528.82	-	-528.82
南昌市政公用投资控股有限责任公司	提供劳务	工程施工	招标价格	16.28	16.28	-
南昌水业集团有限责任公司	提供劳务	工程施工	招标价格	662.61	662.61	-
南昌水业集团有限责任公司	提供劳务	代收手续费	协议定价	0.81	0.81	-
南昌市幸福渠水域治理有限公司	提供劳务	工程施工	招标价格	624.78	624.78	-

关联方名称	关联交易类型	关联交易内容	关联交易定价方式及决策程序	备考前	备考后	关联交易的增减
安义县自来水有限责任公司	提供劳务	设计服务	市场定价	56.42	56.42	-
安义县自来水有限责任公司	提供劳务	工程施工	招标价格	1,272.12	1,272.12	-
南昌水业集团环保能源有限公司	提供劳务	工程施工	招标价格	534.22	534.22	-
南昌水业集团环保能源有限公司	提供劳务	检测服务	市场定价	17.96	17.96	-
南昌双港供水有限公司	提供劳务	技术服务费	协议定价	39.03	39.03	-
南昌洪崖环保有限责任公司	提供劳务	检测服务	市场定价	1.20	1.20	-
南昌洪崖环保有限责任公司	提供劳务	工程施工	招标价格	870.04	870.04	-
新余市蓝天碧水环保有限公司	提供劳务	工程施工	招标价格	998.27	998.27	-
江西南昌公共交通运输集团有限责任公司	提供劳务	工程施工	招标价格	280.44	280.44	-
南昌市凯华建筑工程有限公司	提供劳务	工程施工	招标价格	1,418.43	1,418.43	-
南昌市政公用旅游投资有限公司	提供劳务	管理费	协议定价	1.13	1.13	-
江西玖昇环保科技有限公司	提供劳务	检测服务	市场定价	0.19	0.19	-
江西洪城康恒环境能源有限公司	提供劳务	检测服务	市场定价	21.61	-	-21.61
南昌蓝天碧水瑶湖污水处理有限责任公司	提供劳务	检测服务	市场定价	1.20	1.20	-
新余市蓝天碧水环保有限公司	提供劳务	检测服务	市场定价	1.43	1.43	-
新余高新蓝天碧水环保有限责任公司	提供劳务	检测服务	市场定价	1.61	1.61	-
新余蓝天碧水渝水污水处理有限公司	提供劳务	检测服务	市场定价	2.35	2.35	-

关联方名称	关联交易类型	关联交易内容	关联交易定价方式及决策程序	备考前	备考后	关联交易的增减
江西洪城康恒环境能源有限公司	提供劳务	工程施工	招标价格	5,510.52	-	-5,510.52
南昌赣昌砂石有限公司	提供劳务	设计服务	市场定价	5.80	5.80	-
江西洪城象湖金熙酒店有限责任公司	提供劳务	工程施工	招标价格	34.30	34.30	-
江西蓝天碧水环保工程有限责任公司	提供劳务	检测服务	市场定价	2.49	2.49	-
江西蓝天碧水环保工程有限责任公司	提供劳务	工程施工	招标价格	2,252.49	2,252.49	-
南昌市政公用城开发有限公司	提供劳务	工程施工	招标价格	305.33	305.33	-
南昌水业集团南昌工贸有限公司	提供劳务	工程施工	招标价格	8.82	8.82	-

## 2、2021年1-10月

关联方名称	关联交易类型	关联交易内容	关联交易定价方式及决策程序	备考前	备考后	关联交易的增减
<b>关联采购、接受劳务的关联交易</b>						
南昌水业集团南昌工贸有限公司	采购商品	材料采购	招标价格	2,152.20	2,152.20	
南昌水业集团南昌赣江工贸有限公司	采购商品	采购工程材料	招标价格	519.36	519.36	
南昌水业集团南昌赣江工贸有限公司	采购商品	材料采购	招标价格	615.64	615.64	
南昌水业集团永修工贸有限公司	采购商品	材料采购	招标价格	11.80	11.80	
江西洪城给排水环保设备技术有限责任公司	采购商品	采购管材等	招标价格	31,064.09	31,064.09	
江西洪城给排水环保设备技术有限责任公司	采购商品	采购设备	招标价格	288.17	288.17	
南昌水业集团福兴能源管控有限	采购商品	采购工程材料	招标价格	2,815.48	2,815.48	

关联方名称	关联交易类型	关联交易内容	关联交易定价方式及决策程序	备考前	备考后	关联交易的增减
公司						
南昌水业集团福 兴能源管控有限 公司	采购 商品	采购软件	市场定价	42.67	42.67	
南昌华毅管道有 限公司	采购 商品	采购工程材料	市场定价	514.86	514.86	
南昌双港供水有 限公司	采购 商品	采购自来水	协议定价	3,391.08	3,391.08	
上海熊猫机械 (集团)有限公 司	采购 商品	采购设备	市场定价	36.33	36.33	
江西赣江水工泵 业集团有限公司	采购 商品	采购设备	市场定价	1,529.38	1,529.38	
上海连成(集 团)有限公司	采购 商品	采购设备	市场定价	2,196.87	2,196.87	
南昌市政公用投 资控股有限责任 公司	接受 劳务	96166 客户服 务费	协议定价	872.09	872.09	
南昌市自来水劳 动服务公司	接受 劳务	绿化服务费	市场定价	219.18	219.18	
江西南昌公共交 通运输集团有限 责任公司	接受 劳务	综合服务	市场定价	125.37	125.37	
江西南昌公共交 通运输集团有限 责任公司	采购 商品	综合服务	市场定价	4.12	4.12	
华润燃气郑州工 程建设有限公司	接受 劳务	工程施工	市场定价	102.76	102.76	
华润(南京)市 政设计有限公司	接受 劳务	设计服务	市场定价	168.22	168.22	
南昌水业集团思 创机电科技有限 公司	接受 劳务	在线运维费 服务	市场定价	1,495.94	1,495.94	
江西省顺安保安 服务有限公司	接受 劳务	安保服务费	市场定价	112.31	112.31	
南昌公交石油有 限责任公司	采购 商品	综合服务	市场定价	21.68	21.68	
南昌市政公用生 态农业有限公司	采购 商品	综合服务	市场定价			
中节能兆盛环保 有限公司	采购 商品	采购设备	市场定价	9.10	9.10	
南昌市政建设集 团有限公司	接受 劳务	工程施工	市场定价	93.49	93.49	
江西华赣创意传 播有限公司	接受 劳务	宣传设计	市场定价	0.23	1.98	1.75
华润(南京)市	接受	工程施工	市场定价	328.73	328.73	



关联方名称	关联交易类型	关联交易内容	关联交易定价方式及决策程序	备考前	备考后	关联交易的增减
政工程有限公司	劳务					
南昌市政公用资产管理有限公司	接受劳务	综合服务	市场定价	18.25	18.25	
南昌公交洪城汽车运输服务有限公司	接受劳务	租车费	市场定价	1.82	1.82	
南昌思创信息技术有限公司	采购商品	采购工程材料	市场定价	89.07	89.07	
南昌市凯华建筑工程有限公司	接受劳务	工程施工	市场定价	251.26	251.26	
华润燃气（上海）有限公司	采购商品	采购 LNG	市场定价	315.85	315.85	
南昌市政工程开发集团有限公司	接受劳务	工程施工	市场定价	160.61	160.61	
南昌水业集团南昌工贸有限公司	采购商品	低值易耗品	招标价格		48.99	48.99
南昌水业集团环保能源有限公司	接受劳务	飞灰填埋	市场定价		436.16	436.16
南昌水业集团环保能源有限公司	购买商品	原材料	市场定价		17.55	17.55
<b>关联销售、提供劳务的关联交易</b>						
安义县自来水有限责任公司	销售商品	销售设备	市场定价	184.85	184.85	
安义县自来水有限责任公司	提供劳务	工程施工	招标价格	1,069.78	1,069.78	
安义县自来水有限责任公司	提供劳务	设计服务	市场定价	78.74	78.74	
江西南昌公共交通运输集团有限责任公司	销售商品	销售天然气	市场定价	5,336.92	5,336.92	
丰城惠信公共交通运输有限公司	销售商品	销售天然气	市场定价	282.77	282.77	
江西洪城给排水环保设备技术有限公司	销售商品	销售设备	市场定价	537.32	537.32	
江西洪城康恒环境能源有限公司	销售商品	自来水销售	市场定价	637.53		-637.53
江西洪城康恒环境能源有限公司	提供劳务	检测服务	市场定价	44.48		-44.48
江西洪城康恒环境能源有限公司	提供劳务	工程施工	招标价格	5,536.72		-5,536.72
南昌市政公用投资控股有限责任公司	提供劳务	工程施工	招标价格	17,716.10	17,716.10	
南昌水业集团有限责任公司	提供劳务	工程施工	招标价格	663.51	663.51	

关联方名称	关联交易类型	关联交易内容	关联交易定价方式及决策程序	备考前	备考后	关联交易的增减
南昌水业集团有限责任公司	提供劳务	设计服务	市场定价	36.65	36.65	
南昌水业集团环保能源有限公司	提供劳务	工程施工	招标价格	227.40	227.40	-
南昌水业集团环保能源有限公司	提供劳务	检测服务	市场定价	38.40	38.40	-
南昌洪崖环保有限责任公司	提供劳务	检测服务	市场定价	7.78	7.78	
南昌航帆环保有限责任公司	提供劳务	工程施工	招标价格	6,233.53	6,233.53	
新余市蓝天碧水环保有限公司	提供劳务	工程施工	招标价格	2,326.63	2,326.63	
南昌市凯华建筑工程有限公司	提供劳务	工程施工	招标价格	2,985.29	2,985.29	
南昌市政公用旅游投资有限公司	提供劳务	管理费	市场定价	1.13	1.13	
南昌市政公用旅游投资有限公司	销售商品	车辆转让	协议定价	33.30	33.30	
南昌蓝天碧水瑶湖污水处理有限责任公司	提供劳务	检测服务	市场定价	7.03	7.03	
新余高新蓝天碧水环保有限责任公司	提供劳务	检测服务	市场定价	1.56	1.56	
新余蓝天碧水渝水污水处理有限公司	提供劳务	检测服务	市场定价	12.20	12.20	
江西蓝天碧水环保工程有限责任公司	提供劳务	检测服务	市场定价	55.63	55.63	
江西蓝天碧水环保工程有限责任公司	提供劳务	工程施工	招标价格	986.16	986.16	
南昌市政公用工程项目管理有限公司	提供劳务	设计服务	市场定价	0.57	0.57	
南昌高远房地产开发有限公司	提供劳务	工程施工	招标价格	155.95	155.95	
江西洪源环境发展有限公司	提供劳务	工程施工	招标价格	21,015.31		-21,015.31
南昌绿源环境水务有限公司	提供劳务	工程施工	招标价格	16,584.79		-16,584.79
南昌绿源环境水务有限公司	提供劳务	检测服务	市场定价	0.99		-0.99
江西长运集团有限公司	提供劳务	工程施工	招标价格	169.55	169.55	

关联方名称	关联交易类型	关联交易内容	关联交易定价方式及决策程序	备考前	备考后	关联交易的增减
南昌市政建设集团有限公司	提供劳务	工程施工	招标价格	216.09	216.09	

## (二) 报告期关联交易的必要性、定价依据及公允性

### 1、报告期内关联交易主要内容

本次交易后，2020 年关联采购金额增加主要系洪城康恒向上海康恒采购设备及设备安装、设计服务和洪城康恒向水业集团子公司南昌环保能源采购飞灰填埋服务所致。2021 年 1-10 月关联采购金额增加主要系洪城康恒向水业集团子公司南昌环保能源采购飞灰填埋服务所致。

### 2、报告期内关联交易的必要性

#### (1) 接受上海康恒的 EPC 设计、设备采购及安装

洪城康恒主营业务为生活垃圾焚烧发电项目投资运营，并不从事固废处理项目的建设相关业务。洪城康恒将生活垃圾焚烧发电项目建设的设计、设备采购及安装等工作委托给 EPC 总包商负责组织实施，有助于节约人力、物力。

上海康恒是国内领先的综合性固废投资营运服务商。上海康恒专注于城市固废综合治理、静脉产业园、垃圾焚烧发电 EPC、环卫一体化、环境修复、农林废弃物解决方案等环保业务领域，目前已成长为国内集投资、建设、运营为一体的全产业链固废综合治理环保领军企业。与上海康恒签订 EPC 总包合同，能够借助其项目经验及综合实力，顺利完成项目建设。

#### (2) 接受水业集团子公司南昌环保能源采购飞灰填埋服务的必要性

根据洪府厅抄字[2015]425 号南昌市人民政府办公厅抄告单，由南昌水业集团环保能源有限公司负责飞灰填埋库区项目的建设及运营。

根据南昌市环境保护局洪环审批[2017]233 号《关于南昌水业集团环保能源有限公司南昌市固废处理循环经济产业园垃圾焚烧发电项目环境影响报告书的批复》，焚烧飞灰属危险废物，经水泥+螯合剂固化处理且满足《生活垃圾填埋场污染控制标准》（GB16889-2008）中的进场要求后，送垃圾填埋场单独分区填

埋。

环保能源公司的飞灰填埋库区项目于 2018 年 5 月 2 日取得了南昌市发改委洪发改行设字[2018]38 号《关于南昌市固废处理循环经济产业园飞灰填埋库区项目初步设计及概算审查的批复》，并于 2020 年 11 月建设完工投产，是南昌市唯一的飞灰专业处置场所。

### 3、报告期内关联交易的定价依据及公允性

#### (1) 接受上海康恒的 EPC 设计、设备采购及安装

鼎元生态系水业集团全资子公司，其 EPC 建造服务采购对象为工程公司和上海康恒。工程公司为洪城环境二级全资子公司，上海康恒持有洪城康恒 40% 的股权。鼎元生态在采购过程中遵照采购规定予以采购，严格履行招标程序并签订 EPC 总承包合同，合理确定采购价格以维护鼎元生态之经济利益。

EPC 总承包合同中明确规定工程公司和上海康恒的项目分工。其中工程公司职责为组建联合体项目指挥部，开展项目总体协调管理，负责中标项目的施工总包工作。上海康恒职责为配合牵头方，进行项目的协调管理，完成设计业务再发包工作，焚烧炉设计、制造、设备供货、设备调试工作，所有工艺设备的采购及其他相关的工作等。

报告期内，鼎元生态向关联方采购 EPC 建造服务及同行业可比公司情况如下：

序号	项目名称	垃圾处理规模 (t/d)	合同总价 (万元)	单位价格 (万元/t/d)
标的公司项目情况				
1	洪城康恒生活垃圾焚烧发电项目	2,400	111,150.00	46.31
市场可比项目情况				
1	川能环保(000155.SZ 川能动力发行股份购买的标的资产)垃圾焚烧发电项目平均	5,100	274,574.60	53.84

标的公司生活垃圾焚烧发电项目单位垃圾处理量投资成本与市场可比项目不存在重大差异，EPC 建造服务关联采购定价公允。

## (2) 接受水业集团子公司南昌环保能源采购飞灰填埋服务

根据《南昌市人民政府办公室印发关于城区水务工作调试会议纪要的通知》（经要[2020]168号），关于麦园飞灰填埋单价事宜，由市城管局组织专家论证，提出暂定价，待实际运行半年或一年后，对其实际成本委托第三方进行审核，经市价格主管部门审批后调整。

根据南昌市城管局《南昌市麦园垃圾填埋场飞灰填埋库区飞灰填埋单价专家论证会议纪要》及附件专家评审意见，按项目初步设计及环评批复，对水业集团环保能源有限公司飞灰填埋单价暂核定为 170.77 元/吨。

标的公司生活垃圾焚烧发电项目接受水业集团子公司南昌环保能源采购飞灰填埋服务单价执行南昌市政府统一定价标准，价格公允。

二、结合本次重组后新增关联交易情况及对上市公司独立性的影响，补充披露本次交易是否符合《重组办法》第四十三条第一款第一项的规定。

### (一) 本次重组新增关联交易情况及交易对上市公司独立性的影响

本次交易前后，上市公司的主要关联交易情况如下：

单位：万元

项目	2021年1-10月		2020年度	
	交易前	交易后（备考）	交易前	交易后（备考）
关联采购情况	49,568.01	50,072.46	49,476.54	63,690.49
营业成本	472,541.19	502,321.00	496,031.72	524,983.75
占营业成本比例	10.49%	9.97%	9.97%	12.13%
关联销售情况	83,184.66	39,364.84	21,251.81	15,190.85
营业收入	629,365.56	684,000.46	660,116.45	704,156.67
占营业收入比例	13.22%	5.76%	3.22%	2.16%

本次交易后，2021年1-10月关联采购金额增加主要系标的公司向水业集团子公司南昌环保能源采购飞灰填埋服务，2021年1-10月关联采购占营业成本的比例由10.49%下降至9.97%，主要系交易完成后标的公司成为上市公司全资子公司，营业成本增加所致。本次交易后2020年关联采购金额及比例上升，主要系标的公司向上海康恒采购设备及设备安装、设计服务和标的公司向水业集团子

公司南昌环保能源采购飞灰填埋服务所致。

本次交易后上市公司向关联方销售商品和提供劳务占同期营业收入的比例较交易前有所下降，主要系标的公司与洪城环境的关联交易在本次交易后消除。

### 1、标的公司与上市公司以外企业的关联交易

本次交易后，2020 年模拟报表显示的关联采购金额及比例上升，主要系标的公司向上海康恒采购设备及设备安装、设计服务，同时标的公司向水业集团子公司南昌环保能源采购飞灰填埋服务所致，上述交易内容及金额如下：

单位：万元

公司名称	关联交易内容	2021 年 1-10 月	2020 年度	2019 年度
上海康恒环境股份有限公司	设备采购、安装及设计	-	13,802.96	17,788.62
南昌水业集团环保能源有限公司	飞灰填埋	436.16	292.08	26.86
南昌水业集团南昌工贸有限公司	采购原材料	48.99	12.05	-
江西华赣创意传播有限公司	宣传服务	1.75	-	15.92
合计	-	486.90	14,107.09	17,831.40

截至本回复签署日，标的公司 2020 年度向上海康恒采购设备及设备安装、设计服务已基本完成，该关联交易不具备经常性，预计本次交易后不会持续；标的公司向水业集团子公司南昌水业集团环保能源有限公司采购飞灰填埋服务以及其他关联交易的总体金额较小，其中，飞灰填埋服务采购系固废处理行业日常业务开展的必要采购。综上，剔除非经常性交易影响后，本次交易不会明显增加上市公司非必要关联交易的金额。

### 2、标的公司与上市公司的关联交易

上市公司与标的资产之间关联交易主要为标的公司接受工程公司的 EPC 设计及建造服务及使用洪城环境自来水。报告期内，鼎元生态与洪城环境及下属公司江西洪城检测有限公司、南昌市自来水工程有限责任公司间的关联交易内容及金额如下：

单位：万元

公司名称	关联交易内容	2021年1-10月	2020年度	2019年度
江西洪城检测有限公司	检测费	45.47	21.61	-
南昌市自来水工程有限责任公司	工程施工	43,136.82	793.28	24,090.45
江西洪城环境股份有限公司	水费	637.53	528.82	2.70
合计	-	<b>43,819.82</b>	<b>1,343.71</b>	<b>24,093.15</b>

本次交易完成后，标的公司纳入上市公司合并财务报表范围，上述关与洪城环境的关联交易在本次交易后消除，本次交易将有助于减少上市公司关联交易。

综合考虑上述因素，剔除部分非经常性交易影响因素消除后，本次交易有利于降低上市公司关联交易比例。

## （二）本次交易是否符合《重组办法》第四十三条第一款第一项的规定

根据《重组办法》第四十三条第（一）款的规定，本次交易有利于提高上市公司资产质量、改善财务状况和增强持续盈利能力，有利于上市公司减少关联交易、避免同业竞争、增强独立性。

本次交易前，上市公司已形成了以自来水、污水处理、燃气能源等业务为主营业务的业务体系。本次交易标的公司鼎元生态是水业集团为实现固废处理业务统一管理而设立的平台控股公司，主营业务为固废处理项目的投资运营，具体包括生活垃圾焚烧发电项目，热电联产项目，餐厨垃圾处理项目，渗滤液处理项目、垃圾渗滤液浓缩液处理项目的投资运营。本次交易完成后，上市公司将成功切入固废处理业务领域，优化上市公司在环保领域的整体业务布局，提高上市公司资产质量、改善财务状况和增强持续盈利能力。

本次交易完成前，标的公司与关联方存在关联交易，上市公司的关联交易遵循公开、公平、公正的原则。上市公司已依照《公司法》《证券法》、中国证监会、上交所的相关规定，制定了关联交易的相关制度，对上市公司关联交易的原则、关联人及关联交易认定、关联交易披露及决策程序、关联交易定价等均进行了规定并严格执行。交易完成后对于因注入资产新增的关联交易，上市公司与关联方亦将在平等、自愿的基础上，按照公平、公允和等价有偿的原则进行，交易价格仍将按照市场公认的合理价格确定。

综上，本次交易有利于上市公司改善财务状况、增强持续盈利能力和抗风险能力，有利于上市公司增强独立性、减少和规范关联交易，本次交易不会造成上市公司与实际控制人及其控制的企业之间新增同业竞争情况。本次交易符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十三条第一款第（一）项的有关规定。

### 三、补充披露本次交易后上市公司规范关联交易的具体措施

#### 1、上市公司将严格执行相关制度规定，规范关联交易

本次交易完成后，上市公司将继续按照《公司章程》及相关法律、法规的规定，本着平等互利的原则，对关联交易情况予以规范，并按照有关法律、法规和监管规则等规定进行信息披露，以确保相关关联交易定价的合理性、公允性和合法性，维护上市公司及广大中小股东的合法权益。

#### 2、上市公司将严格督促交易对方履行规范关联交易相关的承诺

为规范与上市公司的关联交易，控股股东水业集团出具了《关于减少和规范关联交易承诺函》，承诺：

“1、本公司将按照相关法律法规、规章及其他规范性文件和公司章程的规定行使股东权利和承担股东义务，在洪城环境股东大会对涉及本公司及本公司实际控制的除洪城环境之外的其他企业与洪城环境发生的关联交易进行表决时，履行回避表决义务；

2、本公司保证不利用关联交易非法占用洪城环境的资金、资产、谋取其他任何不正当利益或使洪城环境承担任何不正当的义务，不要求洪城环境向本公司及本公司实际控制的除洪城环境之外的其他企业提供任何形式的担保，不利用关联交易损害洪城环境及其他股东的利益；

3、本次交易完成后，本公司及本公司实际控制的除洪城环境之外的其他企业将尽量减少或避免与洪城环境之间的关联交易；对于无法避免或合理存在的关联交易，本公司及本公司实际控制的除洪城环境之外的其他企业将与洪城环境按照公平的市场原则和正常的商业条件签订相关协议，并按照相关法律法规、规章及其他规范性文件和公司章程的规定履行关联交易决策程序和信息披露义务，保证关联交易价格的公允性；



4、本公司将严格履行上述承诺，如违反上述承诺导致洪城环境遭受损失的，本公司愿意承担赔偿责任。”

#### 四、核查意见

经核查，我们认为：

1、本次交易有利于上市公司改善财务状况、增强持续盈利能力和抗风险能力，有利于上市公司增强独立性、减少和规范关联交易，本次交易不会造成上市公司与实际控制人及其控制的企业之间新增同业竞争情况。本次交易符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十三条第一款第（一）项的有关规定。

2、上市公司已补充披露关联交易主要内容、关联交易的增减明细、涉及的产品类型、交易的必要性、定价依据及公允性，及本次交易后上市公司规范关联交易的具体措施。

#### 问题 13

申报文件及公开信息显示，1) 截至评估基准日，南昌市政公用投资控股有限责任公司（以下简称市政控股）归集管理鼎元生态资金 19,979.99 万元。2) 截至 2021 年 6 月 30 日，鼎元生态其他应收款项中包含关联方欠款。3) 2021 年 3 月 8 日，鼎元生态以其持有的宏泽热电 8640 万股股份为质押物，为水业集团与光大银行南昌分行 1.32 亿元并购贷款提供担保。4) 大信会计师事务所出具的《江西洪城环境股份有限公司控股股东及其他关联方占用资金情况审核报告》显示，上市公司的关联方 2020 年存在非经营性资金占用情况。请你公司：1) 补充披露报告期鼎元生态为控股股东及关联方担保的时间、事项、金额、必要性及决策程序；截至反馈回复出具日，是否存在向控股股东、实际控制人及关联方违规提供担保的情形。2) 补充披露报告期标的资产被市政控股归集资金的原因、金额等及资金归集协议主要内容。截至反馈回复出具日，上市公司和标的资产是否仍存在非经营性资金占用情形。3) 结合标的资产资金独立性及内控有效性，补充披露本次交易完成后上市公司资金会否被市政控股归集，及防范控股股东及关联方非经营性资金占用资金和违规为控股股东及关联方提供担保的措施。请独立

财务顾问、律师和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、报告期鼎元生态为控股股东及关联方担保的时间、事项、金额、必要性及决策程序；截至反馈回复出具日，是否存在向控股股东、实际控制人及关联方违规提供担保的情形

(一) 鼎元生态为控股股东及关联方担保的时间、事项、金额、必要性及决策程序

鼎元生态为控股股东及关联方担保的时间、事项、金额、必要性及决策程序情况如下：

出质人	质权人	债务人	质押担保				
			时间	事项	金额	必要性	决策程序
鼎元生态	光大银行股份有限公司南昌分行	水业集团	2021年3月10日	鼎元生态以其持有的宏泽热电 8640 万股 ( 占 总 股 本 36%) 股份，为光大银行股份有限公司南昌分行与水业集团在 2018 年 1 月 31 日签订的《并购贷款借款合同》的履行提供担保，被担保的主债权本金为人民币 1.32 亿元	1.32 亿元	2018 年，水业集团向光大银行股份有限公司南昌分行借款人民币 1.32 亿元，并以其持有的宏泽热电 36% 股权作为质押担保，后因实施将宏泽热电 36% 股权无偿划转至鼎元生态，注销了上述质押登记。应光大银行股份有限公司南昌分行要求，由鼎元生态以其持有的宏泽热电 36% 股权继续为该笔贷款提供质押担保	鼎元生态股东水业集团于 2021 年 3 月 5 日作出股东决定，同意将鼎元生态拥有的宏泽热电 36% 股权质押给光大银行股份有限公司南昌分行，为水业集团 1.32 亿元贷款提供质押担保

注：鼎元生态上述质押担保已于 2021 年 5 月 25 日解除，并已办理股权出质注销登记手续。

(二) 是否存在向控股股东、实际控制人及关联方违规提供担保的情形

截至反馈回复出具日，鼎元生态不存在向控股股东、实际控制人及关联方违规提供担保的情形。

## 二、补充披露报告期标的资产被市政控股归集资金的原因、金额等及资金归集协议主要内容。截至反馈回复出具日，上市公司和标的资产是否仍存在非经营性资金占用情形

### （一）报告期标的资产被市政控股归集资金的原因

为了建立统一的资金管理体制，强化资金收支监管，加速资金周转，提高资金利用效率，促进南昌市政公用投资控股有限责任公司（以下简称市政控股）整体管理水平和管理效果的提升，根据相关法律法规，结合市政控股实际，市政控股制定了《资金管理办法》。该办法中的资金管理涵盖管理机构与职能、资金集中管理、银行账户管理、资金安全管理、资金计划管理、资金理财管理、银行承兑汇票管理等内容。该办法适用于集团总部、集团分公司、全资子公司、绝对控股的各级公司及实际控制的参股公司，不含上市公司。

鼎元生态、洪源环境、绿源环境作为水业集团全资一级及二级子公司，适用市政控股《资金管理办法》，并分别于2021年2月19日及24日，与中国建设银行股份有限公司南昌西湖支行签订《现金管理服务网络加入申请书》，成为南昌市政公用投资控股有限责任公司现金管理服务网络的成员单位。

### （二）报告期标的资产被市政控股归集资金的金额

2021年2月19日，鼎元生态、洪源环境、绿源环境在中国建设银行股份有限公司南昌西湖支行办理了现金管理服务网络加入申请书，将其账面银行存款归集至南昌市政公用投资控股有限责任公司资金管理中心36001050100052510211账户。根据大信会计师事务所（特殊普通合伙）出具的大信审字[2021]第6-00062号鼎元生态审计报告，截至2021年2月28日，标的资产被市政控股归集资金的金额为199,896,557.54元。2021年5月8日解除归集资金，并将归集资金余额转回至鼎元生态、洪源环境、绿源环境一般存款账户。

### （三）资金归集协议主要内容

南昌市政公用投资控股有限责任公司（以下简称甲方）于2018年11月16日与中国建设银行股份有限公司南昌西湖支行（以下简称乙方）签订《现金管理业务合作协议》，协议主要内容如下：

## “一、现金管理服务网络账户结构

甲方在承办行开立人民币单位银行结算账户作为现金管理服务网络的一级账户，甲方及/或协办单位在协办行开立人民币单位银行结算账户作为现金管理服务网络的子账户。一级账户及各级子账户组成总、分、支多层次树状账户结构。

## 二、成员单位的加入

### 1、初始成员单位的加入

相关单位应签署《现金管理服务网络加入申请书》（格式见附件二-1）作为本协议附件，本协议生效后该单位成为现金管理服务网络的成员单位。

2、本协议生效后，如其他甲方相关单位需加入现金管理服务网络（或成员单位需新增其他账户加入），则甲方及该成员单位应共同签署《现金管理服务网络加入申请书》（格式见附件二-2）并提交乙方，乙方同意后将该成员单位或新增账户纳入现金管理服务网络。

## 三、成员单位的退出

1、本协议有效期内，如某一成员单位或其在现金管理服务网络下开立的部分账户需退出现金管理服务网络，应由甲方及成员单位共同签署《现金管理服务网络退出申请书》（格式见附件三）并提交乙方，经乙方同意后方可退出。

2、如拟退出的成员单位或拟退出的账户存在下级账户的，其下属全部子账户的成员单位应一并退出。

## 四、现金管理服务内容

乙方为甲方及成员单位提供的资金管理采用实时集中模式，该模式下，当子账户发生收款时，该账户资金实时逐级向上归集，子账户同时记录累计上存资金余额；当子账户发生付款时，自一级账户实时逐级向下下拨资金完成支付，同时扣减该子账户上存资金余额。账户余额管理按照零余额管理，将各下级账户的资金全额归集到所对应的上级账户。甲方及成员单位采用应计余额方式作为账户余额呈现：各级子账户可用于对外支付的资金总和。其计算公式为：应计余额=账户实际余额+上存资金余额-向上级借款。其中：上存资金余额=下级账户向上级账户累计归集的资金总额-上级账户向下级账户累计下拨的资金总额。”

**(四) 截至反馈回复出具日，上市公司和标的资产是否仍存在非经营性资金占用情形**

**1、截至反馈回复出具日，上市公司非经营性资金占用情况**

截至反馈回复出具日，上市公司不存在与市政控股及控股股东发生非经营性资金占用情况。

**2、截至反馈意见回复出具日，标的资产非经营性资金占用情况**

截至反馈回复出具日，标的资产不存在与市政控股发生非经营性资金占用情况。

**三、结合标的资产资金独立性及内控有效性，补充披露本次交易完成后上市公司资金会否被市政控股归集，及防范控股股东及关联方非经营性资金占用资金和违规为控股股东及关联方提供担保的措施**

**(一) 本次交易完成后上市公司资金会否被市政控股归集**

标的资产鼎元生态、洪城康恒、宏泽热电、洪源环境、绿源环境均按照《企业内部控制基本规范》及相关配套指引的相关规定建立健全了相关资金管理制度，在现金管理、银行存款管理、财务印鉴及银行 U 盾管理、筹资及全面预算管理等方面均明确了资金管理的目的、范围、职责、工作要求及程序等。

根据市政控股集团《资金管理办法》的规定，该办法适用于集团总部、集团分公司、全资子公司、绝对控股的各级公司及实际控制的参股公司，不含上市公司。因此，在本次交易前，标的资产资金管理适用于市政控股集团《资金管理办法》，交易完成后，标的资产已纳入上市公司，因此不会存在被市政控股归集的情形。

**(二) 防范控股股东及关联方非经营性资金占用资金和违规为控股股东及关联方提供担保的措施**

为了防范关联方资金占用和违规为控股股东及关联方提供担保，上市公司已建立了资金管理和对外担保管理相关内控制度，在《公司章程》《关联交易管理制度》《独立董事工作制度》《防范控股股东及其关联方资金占用管理办法》《对

外担保管理制度》中对与关联方资金拆借和关联担保情况进行了严格的规定。

此外，控股股东水业集团已出具了《关于规范并减少关联交易的承诺函》，承诺：

“1、本公司将按照相关法律法规、规章及其他规范性文件和公司章程的规定行使股东权利和承担股东义务，在洪城环境股东大会对涉及本公司及本公司实际控制的除洪城环境之外的其他企业与洪城环境发生的关联交易进行表决时，履行回避表决义务；

2、本公司保证不利用关联交易非法占用洪城环境的资金、资产、谋取其他任何不正当利益或使洪城环境承担任何不正当的义务，不要求洪城环境向本公司及本公司实际控制的除洪城环境之外的其他企业提供任何形式的担保，不利用关联交易损害洪城环境及其他股东的利益；

3、本次交易完成后，本公司及本公司实际控制的除洪城环境之外的其他企业将尽量减少或避免与洪城环境之间的关联交易；对于无法避免或合理存在的关联交易，本公司及本公司实际控制的除洪城环境之外的其他企业将与洪城环境按照公平的市场原则和正常的商业条件签订相关协议，并按照相关法律法规、规章及其他规范性文件和公司章程的规定履行关联交易决策程序和信息披露义务，保证关联交易价格的公允性；

4、本公司将严格履行上述承诺，如违反上述承诺导致洪城环境遭受损失的，本公司愿意承担赔偿责任。”

综上，上市公司已采取多种措施防止公司资金被控股股东及关联方占用和违规为控股股东及关联方提供担保，确保上市公司利益不受控股股东及关联方侵占，相关内控健全并有效执行。

#### **四、核查意见**

经核查，我们认为：

1、上市公司已补充披露报告期鼎元生态为控股股东及关联方担保的时间、事项、金额、必要性及决策程序；截至反馈回复出具日，鼎元生态不存在向控股股

东、实际控制人及关联方违规提供担保的情形。

2、截至反馈回复出具日，上市公司和标的资产不存在非经营性资金占用情形。

3、上市公司已采取多种措施防止公司资金被控股股东及关联方占用和违规为控股股东及关联方提供担保，确保上市公司利益不受控股股东及关联方侵占，相关内控健全并有效执行。

#### 问题 14

申请文件显示，1) 报告期末，标的资产固定资产分别为 6.35 亿元、8.49 亿元和 8.48 亿元，占资产总额的比例为 30.62%、32.71%和 27.23%，主要包括房屋建筑物、机器设备和管网。2) 报告期末，标的资产管网账面价值分别为 1.11 亿元、1.31 亿元、1.41 亿元。3) 2021 年 6 月末标的资产商誉为 6900 万元，系标的资产母公司水业集团以前年度非同一控制下企业合并宏泽热电形成。请你公司：1) 区分子公司补充披露标的资产报告期固定资产的新增、摊销、减值计提情况。2) 补充披露报告期管网的新增、使用寿命、维修计划及维修、大修、更换支出、折旧及减值测算过程。3) 补充披露标的资产商誉的确认、减值测试过程。4) 补充披露标的资产固定资产、商誉是否存在减值计提不充分的情形。5) 补充披露上述情况对标的资产估值的影响。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、区分子公司补充披露标的资产报告期固定资产的新增、摊销、减值计提情况

##### (一) 鼎元生态

母公司鼎元生态最近两年及一期的固定资产情况如下：

##### 1、2021 年 10 月 31 日

单位：万元

项 目	房屋及建筑物	机器设备	运输设备	电子设备及其他	合计
一、账面原值					
1.2021年1月1日	-	-	-	-	-
2.本期增加金额	-	-	-	43.01	43.01
（1）购置	-	-	-	43.01	43.01
3.本期减少金额	-	-	-	-	-
4.2021年10月31日	-	-	-	43.01	43.01
二、累计折旧					
1.2021年1月1日	-	-	-	-	-
2.本期增加金额	-	-	-	0.70	0.70
（1）计提	-	-	-	0.70	0.70
3.本期减少金额	-	-	-	-	-
4.2021年10月31日	-	-	-	0.70	0.70
三、减值准备					
1.2021年1月1日	-	-	-	-	-
2.本期增加金额	-	-	-	-	-
3.本期减少金额	-	-	-	-	-
4.2021年10月31日	-	-	-	-	-
四、2021年10月31日账面价值	-	-	-	42.30	42.30

## （二）洪城康恒

洪城康恒最近两年及一期的固定资产情况如下：

### 1、2021年10月31日

单位：万元

项 目	房屋及建筑物	机器设备	运输设备	电子设备及其他	合计
一、账面原值					
1.2020年1月1日	-	2.07	2.44	57.00	61.51
2.本期增加金额	12.11	10.84		26.97	49.92
（1）购置	12.11	10.84		26.97	49.92
3.本期减少金额	-				



项 目	房屋及建 筑物	机器设备	运输设备	电子设备及 其他	合计
(1) 分类调整	-				
4.2020年12月31日	12.11	12.91	2.44	83.97	111.44
二、累计折旧					
1.2020年1月1日	-	0.29	0.37	15.13	15.80
2.本期增加金额	0.39	2.10	1.16	8.39	12.04
(1) 计提	0.39	2.10	1.16	8.39	12.04
3.本期减少金额	-	-	-	-	-
4.2020年12月31日	0.39	2.39	1.53	23.52	27.83
三、减值准备	-	-	-	-	-
1.2020年1月1日	-	-	-	-	-
2.本期增加金额	-	-	-	-	-
3.本期减少金额	-	-	-	-	-
4.2020年12月31日	-	-	-	-	-
四、2020年12月31日账面价值	11.72	10.52	0.91	60.45	83.60

## 2、2020年度

单位：万元

项 目	房屋及建 筑物	机器设备	运输设备	电子设备及 其他	合计
一、账面原值					
1.2020年1月1日	-	8.60		46.67	55.28
2.本期增加金额	-	7.43	2.44	13.75	23.62
(1) 购置	-	7.43	2.44	13.75	23.62
3.本期减少金额	-	13.97		3.42	17.39
(1) 分类调整	-	13.97		3.42	17.39
4.2020年12月31日	-	2.07	2.44	57.00	61.51
二、累计折旧					
1.2020年1月1日	-	-	-	6.43	6.43
2.本期增加金额	-	0.29	0.37	8.70	9.37
(1) 计提	-	0.29	0.37	8.70	9.37
3.本期减少金额	-	-	-	-	-

4.2020年12月31日	-	0.29	0.37	15.13	15.80
三、减值准备	-	-	-	-	-
1.2020年1月1日	-	-	-	-	-
2.本期增加金额	-	-	-	-	-
3.本期减少金额	-	-	-	-	-
4.2020年12月31日	-	-	-	-	-
四、2020年12月31日账面价值	-	1.78	2.07	41.87	45.71

### 3、2019年度

单位：万元

项 目	房屋及建 筑物	机器设备	运输设备	电子设备及 其他	合计
一、账面原值	-	-	-	-	-
1.2019年1月1日	-	-	-	22.17	22.17
2.本期增加金额	-	8.60	-	24.50	33.10
（1）购置	-	8.60	-	24.50	33.10
3.本期减少金额	-	-	-	-	-
4.2019年12月31日	-	8.60	-	46.67	55.28
二、累计折旧					
1.2019年1月1日	-	-	-	1.48	1.48
2.本期增加金额	-	-	-	4.95	4.95
（1）计提	-	-	-	4.95	4.95
3.本期减少金额	-	-	-	-	-
4.2019年12月31日	-	-	-	6.43	6.43
三、减值准备	-	-	-	-	-
1.2019年1月1日	-	-	-	-	-
2.本期增加金额	-	-	-	-	-
3.本期减少金额	-	-	-	-	-
4.2019年12月31日	-	-	-	-	-
四、2019年12月31日账面价值	-	8.60	-	40.24	48.85

### （三）宏泽热电

宏泽热电最近两年及一期的固定资产情况如下：

## 1、2021年10月31日

单位：万元

项目	房屋及建筑物	机器设备	运输设备	电子设备及其他	管网	合计
一、账面原值						
1.2021年1月1日	33,849.14	51,470.79	330.58	324.27	14,544.32	100,519.09
2.本期增加金额	103.53	921.71		16.25	2,756.15	3,797.64
（1）购置	43.66	550.67		16.25		610.59
（2）在建工程转入	59.87	371.03			2,756.15	3,187.05
3.本期减少金额						
4.2021年10月31日	33,952.67	52,392.49	330.58	340.53	17,300.47	104,316.73
二、累计折旧						
1.2021年1月1日	2,801.28	10,955.07	237.45	218.12	1,450.20	15,662.12
2.本期增加金额	611.40	2,823.13	24.00	37.70	548.36	4,044.59
（1）计提	611.40	2,823.13	24.00	37.70	548.36	4,044.59
3.本期减少金额						
4.2021年10月31日	3,412.68	13,778.20	261.45	255.82	1,998.56	19,706.70
三、减值准备						
1.2021年1月1日						
2.本期增加金额						
3.本期减少金额						
4.2021年10月31日						
四、2021年10月31日账面价值	30,539.99	38,614.29	69.13	84.70	15,301.91	84,610.03

## 2、2020年度

单位：万元

项 目	房屋及建筑物	机器设备	运输设备	电子设备及其他	管网	合计
一、账面						
二、原值						
1.2020年1月1日	24,860.70	37,314.10	325.89	308.93	12,142.32	74,951.94
2.本期增加金额	8,988.44	14,156.69	4.69	15.34	2,401.99	25,567.15
(1) 购置		509.22	4.69	15.34		529.26
(2) 在建工程转入	8,988.44	13,647.47			2,401.99	25,037.90
3.本期减少金额						
4.2020年12月31日	33,849.14	51,470.79	330.58	324.27	14,544.32	100,519.09
二、累计折旧						
1.2020年1月1日	2,137.02	8,011.95	208.51	170.60	972.73	11,500.81
2.本期增加金额	664.26	2,943.12	28.94	47.52	477.47	4,161.30
(1) 计提	664.26	2,943.12	28.94	47.52	477.47	4,161.30
3.本期减少金额						
(1) 处置或报废						
4.2020年12月31日	2,801.28	10,955.07	237.45	218.12	1,450.20	15,662.12
三、减值准备						
1.2020年1月1日						
2.本期增加金额						
3.本期减少金额						
4.2020年12月31日						
四、2020年12月31日账面价值	31,047.86	40,515.71	93.13	106.15	13,094.12	84,856.97

### 3、2019 年度

单位：万元

项 目	房屋及建筑物	机器设备	运输设备	电子设备及其他	管网	合计
一、账面原值						
1.2019年1月1日	24,456.01	33,257.25	325.89	283.63	4,445.01	62,767.79
2.本期增加金额	404.69	4,056.85	-	25.30	7,697.31	12,184.14
（1）购置		834.45		25.30		859.75
（2）在建工程转入	404.69	3,222.40			7,697.31	11,324.40
3.本期减少金额						
4.2019年12月31日	24,860.70	37,314.10	325.89	308.93	12,142.32	74,951.94
二、累计折旧						
1.2019年1月1日	1,595.96	5,565.34	178.72	122.05	494.21	7,956.27
2.本期增加金额	541.06	2,446.61	29.79	48.55	478.52	3,544.54
（1）计提	541.06	2,446.61	29.79	48.55	478.52	3,544.54
3.本期减少金额						
4.2019年12月31日	2,137.02	8,011.95	208.51	170.60	972.73	11,500.81
三、减值准备						
1.2019年1月1日						
2.本期增加金额						
3.本期减少金额						
4.2019年12月31日						
四、2019年12月31日账面价值	22,723.68	29,302.15	117.38	138.32	11,169.59	63,451.12

#### （四）洪源环境

洪源环境成立于2020年12月，2020年度无固定资产，最近一期的固定资产情况如下：

**2021年10月31日**

单位：万元

项 目	房屋及建筑物	机器设备	运输设备	电子设备及其他	合计
一、账面原值					
1.2021年1月1日					
2.本期增加金额			14.26	15.21	29.47
（1）购置			14.26	15.21	29.47
3.本期减少金额					
4.2021年10月31日			14.26	15.21	29.47
二、累计折旧					
1.2021年1月1日					
2.本期增加金额				0.65	0.65
（1）计提				0.65	0.65
3.本期减少金额					
4.2021年10月31日				0.65	0.65
三、减值准备					
1.2021年1月1日					
2.本期增加金额					
3.本期减少金额					
4.2021年10月31日					
四、2021年10月31日账面价值			14.26	14.56	28.82

### （五）绿源环境

绿源环境成立于2020年12月，2020年度无固定资产，最近一期的固定资产情况如下：

**2021年10月31日**

单位：万元

项 目	房屋及建筑物	机器设备	运输设备	电子设备及其他	合计
一、账面原值					
1.2021年1月1日					
2.本期增加金额			14.26	7.49	21.75
（1）购置			14.26	7.49	21.75
3.本期减少金额					

项 目	房屋及建筑物	机器设备	运输设备	电子设备及其他	合计
4.2021年10月31日			14.26	7.49	21.75
二、累计折旧					
1.2021年1月1日					
2.本期增加金额				0.16	0.16
（1）计提				0.16	0.16
3.本期减少金额					
4.2021年10月31日				0.16	0.16
三、减值准备					
1.2021年1月1日					
2.本期增加金额					
3.本期减少金额					
4.2021年10月31日					
四、2021年10月31日账面价值			14.26	7.33	21.59

## 二、补充披露报告期管网的新增、使用寿命、维修计划及维修、大修、更换支出、折旧及减值测算过程

### （一）报告期管网的新增、使用寿命情况

年度	线路名称(规划)	区域	长度(米)	管径	建设周期	使用寿命	预算金额(万元)
2019年度	益瑞康支线	经开区	190	DN150	两个月	25年	200
	建泉洗涤支线	经开区	1	DN40	1天	25年	3
	川氏五金支线	经开区	40	DN40	两个月	25年	30
	北线 630 复线	经开区	7000	DN600	6个月	25年	6900
	首想支线	经开区	420	DN100	3个月	25年	500
2020年度	上海程普支线	经开区	40	DN40	1个月	25年	30
	百威支线	经开区	1800	DN400	5个月	25年	2200
	富田支线	经开区	30	DN80	1个月	25年	40
	彤盛支线	经开区	40	DN150	1个月	25年	70
	展宇支线	经开区	40	DN100	1个约	25年	60
2021年1-10月	三泖2支线	经开区	300	DN125	4个月	25年	300
	新维箱包支线	经开区	400	DN125	5个月	25年	500

年度	线路名称(规划)	区域	长度(米)	管径	建设周期	使用寿命	预算金额(万元)
	恒鸿支线	经开区	200	DN150	1个月	25年	260
	新增益支线	经开区	100	DN150	3个月	25年	130
	耐思迪支线	经开区	100	DN40	1个月	25年	140
	麦娇奴支线	经开区	60	DN40	1个月	25年	100
	南线支线	经开区	1500	DN300	4个月	25年	1400

## (二) 报告期管网维修计划

报告期内无管网维修计划。

## (三) 报告期管网维修、大修、更换支出

单位：万元

项目	2021年10月31日	2020年12月31日	2019年12月31日
管网维修、大修、更换支出	38.21	28.52	15.77

## (四) 报告期管网折旧测算过程

单位：万元

项目	2021年10月31日	2020年12月31日	2019年12月31日
期初原值	14,544.32	12,142.32	4,445.01
报告期新增	2,756.15	2,401.99	7,697.31
预计使用寿命(年)	25	25	25
预计净残值率	3%	3%	3%
累计应计折旧	1,998.56	1,450.20	972.73
当期应计折旧	548.36	477.47	478.52

## (五) 管网减值测算过程

根据《企业会计准则第8号——资产减值》的相关规定，企业应当在资产负债表日判断资产是否存在可能发生减值的迹象。对于存在减值迹象的资产，应当进行减值测试，确定可收回金额，可收回金额低于账面价值的，证明资产存在减值应当按照可收回金额低于账面价值的金额计提减值准备。

存在下列迹象的，表明资产可能发生了减值：



1、资产的市价当期大幅度下跌，其跌幅明显高于因时间的推移或者正常使用而预计的下跌。

2、企业经营所处的经济、技术或者法律等环境以及资产所处的市场在当期或者将在近期发生重大变化，从而对企业产生不利影响。

3、市场利率或者其他市场投资报酬率在当期已经提高，从而影响企业计算资产预计未来现金流量现值的折现率，导致资产可收回金额大幅度降低。

4、有证据表明资产已经陈旧过时或者其实体已经损坏。

5、资产已经或者将被闲置、终止使用或者计划提前处置。

6、企业内部报告的证据表明资产的经济绩效已经低于或者将低于预期，如资产所创造的净现金流量或者实现的营业利润(或者亏损)远远低于(或者高于)预计金额等。

7、其他表明资产可能已经发生减值的迹象。

截至 2021 年 10 月 31 日，宏泽热电网资产均正常使用，不存在可收回金额大幅度降低或低于账面价值的情形，不存在应计提减值准备未足额计提的情况。

### 三、补充披露标的资产商誉的确认、减值测试过程

#### (一) 商誉的确认过程

温州宏泽热电于购买日的账面净资产为 10,200.00 万元。水业集团聘请江西人和大华资产评估事务有限公司对购买日的可辨认资产进行评估，并出具《资产评估报告》(赣人华评报字[2012]第 0901 号)。根据前述评估报告，购买日可辨认净资产的公允价值为 10,303.58 万元。根据企业会计准则，水业集团将收购对价 10,404.00 万元与享有购买日可辨认净资产公允价值的份额 3,503.22 万元的差额 6,900.78 万元确认为商誉。

#### (二) 商誉减值的测试过程

##### 1、商誉减值测试的具体方法

鼎元生态根据《企业会计准则第 8 号—资产减值》及《会计监管风险提示第

8号—商誉减值》的规定对商誉进行减值测试。按照相关规定，对包含商誉的资产组进行减值测试需要测算资产组（CGU）的可收回金额，因此减值测试价值类型选择为可收回金额。可收回金额等于资产预计未来现金流量的现值或者公允价值减去处置费用的净额孰高者。

鼎元生态在可预见的未来无对外整体出让宏泽热电的意图，不存在销售协议价格；与宏泽热电同行业类似资产的最近交易很少，无法与同行业类似资产交易案例相比，因此无法采用市场法估算资产组或资产组组合的公允价值。

当不包含商誉的资产组未出现减值迹象，合并层面的账面价值能代表各项资产公允价值时，如果资产组配置运行有效，即资产组贡献的整体收益将大于或等于各单项资产价值简单加和，采用收益法途径计算的预计未来现金流现值高于利用成本法（因不含商誉价值）得出的公允价值减处置费用净额。

现阶段宏泽热电主要产品范围包含污泥处置、供热供电等，在区域市场内具备一定的垄断性特征，宏泽热电营业收入未来年度可以预期，经营利润可以合理量化，在未来时期里具有可预期的持续经营能力和较强盈利能力，未来收益、风险可以合理量化，因此本次确定采用收益途径评估与商誉相关的资产组预计未来现金流量的现值，即与商誉相关资产组的在用价值。

## 2、商誉减值的测试过程

(1) 2021年10月末收益法下的商誉减值测试过程如下：

项目	预测数据（万元）						
	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	永续年
一、营业收入	35,898.89	36,246.02	38,905.58	39,832.09	42,484.78	45,295.57	45,203.83
减：营业成本	24,176.72	24,503.88	26,496.38	27,352.88	29,356.19	31,606.34	31,379.25
税金及附加	76.40	77.78	213.87	214.51	185.65	222.87	145.45
管理费用	1,108.71	1,148.33	1,190.75	1,218.69	1,268.18	1,327.16	1,348.09
研发费用	1,126.30	1,142.68	1,205.78	1,248.32	1,314.34	1,383.98	1,383.98
财务费用	2,867.37						
其他收益	105.02	120.35	228.84	230.09	208.13	232.52	182.73
信用价值损失	-208.10	16.09	-28.14	-9.80	-28.07	-29.74	
二、利润总额	6,455.02	9,509.79	9,999.49	10,017.96	10,540.48	10,958.00	11,129.78

项目	预测数据（万元）						
	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	永续年
其中：基准日已实现利润总额	4,125.61						
加：信用减值损失	248.98	-16.09	28.14	9.80	28.07	29.74	-
加：折旧/摊销	1,031.27	5,783.54	5,788.42	5,770.77	5,774.17	5,783.06	5,589.38
减：资本性支出	288.90	2,397.94	77.98	79.88	2,302.53	196.91	5,288.79
减：营运资金增加	2,136.55	1,040.19	293.74	98.65	279.82	298.94	-
<b>三、企业自由现金流量</b>	<b>1,184.22</b>	<b>11,839.11</b>	<b>15,444.34</b>	<b>15,620.00</b>	<b>13,760.37</b>	<b>16,274.96</b>	<b>11,430.37</b>
四、折现率	11.26%	11.26%	11.26%	11.26%	11.26%	11.26%	11.26%
折现系数	0.9911	0.9313	0.8371	0.7524	0.6762	0.6078	5.3983
<b>五、资产组自由现金流量现值</b>	<b>1,173.74</b>	<b>11,026.26</b>	<b>12,928.34</b>	<b>11,752.18</b>	<b>9,305.33</b>	<b>9,892.03</b>	<b>61,704.74</b>
六、资产组可回收价值	117,783.00						
七、包含商誉在内资产组的账面价值	不含商誉资产组账面价值					93,762.67	
	商誉账面价值					20,296.42	
	<b>合计</b>					<b>114,059.09</b>	

(2) 商誉减值测试过程中估计的主要参数情况：

在预测资产组未来现金流量现值时，公司估计的参数主要包括营业收入、营业成本、期间费用及折现率。具体如下：

①营业收入预测以历史营业收入为基础，结合公司的发展规划、市场供需情况等因素预测未来五年各年的增长率在 2%~9%，五年以后至永续期间保持稳定。

②营业成本预测根据各成本类型，固定成本根据 1%-5%的增长率进行未来预测，变动成本根据其历史年度占收入的比例进行未来预计。

③期间费用：期间费用率参考历史期间费用率水平，并结合未来预算费用情况预测，未来五年各年的增长率在 1%~5%。

④折现率：

a.无风险收益率  $r_f$ ，在沪、深两市选择从评估基准日到国债到期日剩余期限

超过 10 年期的国债，并计算其到期收益率，取所有国债到期收益率的平均值 3.75% 作为本次评估无风险收益率。

b. 市场风险溢价 *ERP* 以每年沪深 300 指数成份股收益几何平均值。取值 7.03%

c. 股权投资回报率测算

宏泽热电从事热电联产业务，本次  $\beta_u$  值取沪、深两市同类可比上市公司股票，以 2019 年 10 月至 2021 年 10 月的市场价格测算估计，计算得出无杠杆  $\beta_u=0.5999$ ，最后转化为有财务杠杆贝塔得到标的公司权益资本预期风险系数的估计值  $\beta_e=1.0546$ 。

本次测算考虑到标的公司在公司的融资条件、资本流动性以及公司的治理结构和公司资本债务结构等方面与可比上市公司的差异性所可能产生的特性个体风险，设公司特性风险调整系数  $\varepsilon=3.8\%$ 。

得： $r=3.75\%+1.0546\times 7.03\%+3.8\%=13.99\%$

d. 税后折现率

税后折现率根据加权资本成本确定，其中债务资本根据基准日期宏泽热电综合借款利率确定，为 4.61%。

$$\begin{aligned} WACC &= K_e \times \frac{E}{E+D} + K_d \times (1-T) \times \frac{D}{E+D} \\ &= 14.66\% \times 52.87\% + 4.61\% \times 47.13\% \times (1-15.00\%) \\ &\approx 9.76\% \end{aligned}$$

e. 税前折现率

折现率  $r$  为（所得）税前折现率，根据《企业会计准则第 8 号—资产减值》的规定，为了资产减值测试中估算资产预计未来现金流量现值时所使用的折现率应当是反映当前市场货币时间价值和资产特定风险的税前利率。如果用于估计折现率的基础是税后的，应当将其调整为税前的折现率。

由于在预计资产的未来现金流量时均以税前现金流量作为预测基础的，而用

于估计折现率的基础是税后的，应当将其调整为税前的折现率，以便于与资产未来现金流量的估计基础相一致。具体方法为以税后折现结果与前述税前现金流为基础，通过单变量求解方式，锁定税前现金流的折现结果与税后现金流折现结果一致，并根据税前现金流的折现公式倒求出对应的税前折现率：

$$\sum_{i=1}^n \frac{R_i}{(1+r)^i} + \frac{R_n}{r} \times \frac{1}{(1+r)^t} = \sum_{i=1}^n \frac{Ra_i}{(1+r_a)^i} + \frac{Ra_n}{r_a} \times \frac{1}{(1+r_a)^t}$$

根据测算，税前折现率和税后折现率相等的情况下，税前折现率为 11.26%。

#### 四、补充披露标的资产固定资产、商誉是否存在减值计提不充分的情形

##### （一）标的资产固定资产是否存在减值计提不充分的情形

截至 2021 年 10 月 31 日，标的资产固定资产主要为宏泽热电的房屋建筑物、机器设备和管网资产，上述资产均正常使用，不存在可收回金额大幅度降低或低于账面价值的情形，不存在应计提减值准备未足额计提的情况。

##### （二）商誉是否存在减值计提不充分的情形

截至 2021 年 10 月 31 日，收益法下的资产组预计未来现金流量现值为 117,783.00 万元，包含商誉在内的资产组账面价值为 114,059.09 万元，资产组可回收金额大于包含商誉在内资产组的账面价值，商誉不存在减值，不需要计提减值准备。

#### 五、补充披露上述情况对标的资产估值的影响

本次针对标的资产采用收益法定价，固定资产、商誉减值计提属于预测的非现金流项目，故不会对资产估值产生影响。此外，商誉的减值情况是基于评估基准日的市场状况进行减值测试确定的，在未来各年度定期对减值额进行预测符合评估准则要求。

综上，上述情况不会对标的资产的估值产生影响。

#### 六、核查意见

经核查，我们认为：

1、报告期期末，标的公司对固定资产的新增、摊销、减值计提情况准确；标的公司固定资产的确认谨慎、金额准确、确认依据充分，固定资产不存在减值计提不充分的情形，符合《企业会计准则》的规定。

2、报告期管网的新增、使用寿命、维修计划及维修、大修、更换支出、折旧及减值计提情况准确，不存在应计提折旧未计提的情况，经过减值测试，不存在应计提减值准备未足额计提的情况。

3、标的公司商誉的确认谨慎、金额准确、确认依据充分，标的公司商誉不存在减值计提不充分的情形。商誉经过减值测试，报告期内商誉无需计提减值准备，符合《会计监管风险提示第 8 号—商誉减值》的相关规定。

4、上市公司已补充披露相关内容。

#### 问题 15

申请文件显示，1) 本次交易完成后，上市公司的资产负债率、流动比率和速动比率分别为 66.31%、0.78 和 0.69,长期偿债能力和短期偿债能力均有所下降，主要系标的资产资产负债率高于上市公司且本次交易对价部分由现金支付导致。2) 本次交易完成后，上市公司的应收账款周转率、存货周转率和总资产周转率均略有下降，主要系标的资产应收账款周转率、存货周转率及总资产周转率均低于上市公司所致。请你公司：1)结合 2020 年末上市公司备考财务报表各项偿债能力指标均弱于备考前的情况，补充披露本次交易是否有利于提高上市公司资产质量、改善财务状况，并对上市公司重组后的财务安全性进行详细分析，说明主要依据是否符合《重组办法》第四十三条第一款第一项规定。2)结合上市公司银行授信额度、偿债能力、筹资能力、利息费用支出、营运资本预算计划、生产经营计划、利润分配政策等情况，补充披露如本次募集配套资金未成功实施，支付金对价的具体安排和保障措施，及对上市公司后续经营决策、财务状况和生产经营的影响。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、结合 2020 年末上市公司备考财务报表各项偿债能力指标均弱于备考前的情况，补充披露本次交易是否有利于提高上市公司资产质量、改善财务状况，并对上市公司重组后的财务安全性进行详细分析，说明主要依据是否符合《重组办法》第四十三条第一款第一项规定

(一) 补充披露本次交易是否有利于提高上市公司资产质量、改善财务状况，

### 1、造成上市公司备考财务报表各项偿债能力指标均弱于备考前的原因

本次交易前后上市公司偿债能力指标的具体情况如下：

财务比率	2021 年 10 月 31 日			2020 年 12 月 31 日		
	交易前	交易后 (备考)	变动比率	交易前	交易后 (备考)	变动比率
资产负债率 (%)	64.18	65.35	1.82%	63.66	67.13	5.45%
流动比率 (倍)	0.82	0.80	-2.44%	0.92	0.82	-10.87%
速动比率 (倍)	0.77	0.70	-9.09%	0.88	0.79	-10.23%

本次交易完成后，上市公司的资产负债率、流动比率和速动比率分别为 64.18%、0.82 和 0.77，较备考前上市公司各偿债能力指标均有所下降，具体分析如下

(1) 本次部分交易对价由现金支付

根据本次的交易方案，上市公司拟以发行股份及支付现金的方式购买水业集团持有的鼎元生态 100% 股权。根据评估结果及交易双方协商确定，鼎元生态 100% 股权的交易作价为 94,410.00 万元。本次发行股份的股票发行价格为 6.66 元/股，上市公司以向交易对方发行股份 86,471,621 股购买其持有的鼎元生态 61.00% 股权，向交易对方支付现金 36,819.90 万元购买其持有的鼎元生态 39.00% 股权。同时，上市公司拟募集配套资金总额不超过 36,819.90 万元用于支付标的资产的现金对价。

由于备考报表的编制不考虑募集配套资金的情况，36,819.90 万元现金支付的交易对价在备考报表中计入其他应付款科目，且属于流动负债，导致上市公司备考后的负债规模增加，上市公司备考财务报表各项偿债能力指标均弱于备考前。

若本次募集配套资金成功，上市公司的净资产规模提升、负债规模下降，偿债能力较募集配套资金前有所改善。

(2) 标的公司与上市公司相比所处发展时期不同，报告期内在建项目较多

报告期内，除标的公司下属子公司宏泽热电以外，其他子公司均存在在建项目的情况。具体有：生活垃圾焚烧发电项目（洪城康恒）、渗滤液处理项目和垃圾渗滤液浓缩液处理项目（绿源环境）、餐厨垃圾处理项目建设（洪源环境）等建设中的项目。在建项目及新竣工项目主要体现在标的公司合并报表的合同履约成本、在建工程，以及在建工程转入固定资产和无形资产等科目中。标的公司前述科目占总资产比例与上市公司对比的情况如下：

单位：万元

年度	科目名称	标的公司	上市公司
2021年1-10月 /2021年10月31日	存货-合同履约成本	39,762.82	33,448.93
	在建工程余额	28.47	226,864.18
	在建工程转固定资产	3,187.05	25,537.94
	在建工程转无形资产	-	189,255.62
	<b>合计</b>	<b>42,978.34</b>	<b>475,106.67</b>
	资产总额	315,455.54	1,796,601.28
	<b>合计占比</b>	<b>13.62%</b>	<b>26.44%</b>
2020年度 /2020年12月31日	存货-合同履约成本	-	20,741.71
	在建工程余额	401.60	247,861.55
	在建工程转固定资产	25,037.90	48,319.87
	在建工程转无形资产	117,827.97	96,670.85
	<b>合计</b>	<b>143,267.47</b>	<b>413,593.97</b>
	资产总额	259,538.35	1,649,796.56
	<b>合计占比</b>	<b>55.20%</b>	<b>25.07%</b>

由上表可知，2020年度标的公司在在建工程类占总资产比例较大，在建项目较多对标的公司偿债能力影响主要表现在以下方面：

①资金需求量大导致负债规模高，偿债能力相对较低

标的公司有息负债及应付账款占总资产比例与上市公司对比的情况如下：



单位：万元

年度	科目名称	标的公司	上市公司
2021年1-10月 /2021年10月31日	应付账款	66,637.62	275,744.35
	短期借款	17,063.32	188,890.53
	一年内到期非流动负债	7,264.94	35,554.83
	长期借款	96,112.06	272,208.82
	<b>合计</b>	<b>187,077.93</b>	<b>772,398.53</b>
	资产总额	315,455.54	1,797,135.29
	<b>合计占比</b>	<b>59.30%</b>	<b>42.98%</b>
2020年度 /2020年12月31日	应付账款	38,115.36	213,545.75
	短期借款	22,333.46	217,638.91
	一年内到期非流动负债	7,470.76	40,800.82
	长期借款	101,812.06	247,867.96
	<b>合计</b>	<b>169,731.63</b>	<b>719,853.44</b>
	资产总额	259,538.35	1,649,796.56
	<b>合计占比</b>	<b>65.40%</b>	<b>43.63%</b>

在建项目的需求资金量较大，但标的公司非上市企业，其融资方式单一，主要以银行借款等债务融资手段为主，有息负债规模较大。此外，各报告期末已存在在建工程达到预定可使用状态但工程款尚未支付的情况，此情况将增加应付账款科目金额。综上，标的公司的负债规模较大，其偿债能力指标低于上市公司。

②在建项目未进入或进入正常营运期不久，盈利尚未完全释放

报告期内，洪城康恒的生活垃圾焚烧发电项目已于2020年6月全面投入生产；洪源环境及绿源环境的餐厨垃圾处理、渗滤液及垃圾渗滤液浓缩液处理等三个项目基本完成建设，特许经营权协议也已签署完毕，待其他法定手续完备后即可投入运营。报告期内，除宏泽热电已持续经营多年外，其余子公司的固废处理项目均处于建设中或投入运营不久，盈利尚未完全释放，对增加股东净资产的贡献能力较弱。随着在建项目的逐步投产，标的资产各子公司业绩逐步释放，鼎元生态盈利能力不断增强，收入加速实现，鼎元生态偿债能力也将得到进一步提高。

## 2、本次交易有利于提高上市公司资产质量

标的公司鼎元生态固废平台形成了覆盖生活垃圾、餐厨垃圾、污泥和工业固废等污染源治理的固废横向协同一体化产业链，在处置能力上协同配合，具备提供多种类固废处理的综合服务能力。

本次交易完成后，上市公司将有效融合其与标的公司的优势业务，业务范围将在原有的“供水+污水处理+燃气+工程”业务基础上，新增固废处理业务，由传统水务处理逐渐延伸至以生态环境为核心的城市综合环境治理服务。与此同时，在国内固废处理行业具有广阔发展前景的合理预期下，标的资产的注入将形成上市公司新的盈利增长点，提高上市公司整体资产质量，也将有效提升上市公司整体经营业绩，提升上市公司抗风险能力。

### 3、本次交易有利于改善上市公司的财务状况

根据大信会计师事务所（特殊普通合伙）出具的大信阅字[2022]号第 6-00001 号备考审阅报告，上市公司在本次交易前后的主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2021年10月31日			2020年12月31日		
	交易前	交易后 (备考)	变动 比率	交易前	交易后 (备考)	变动 比率
资产总额	1,797,135.29	2,074,336.24	15.42%	1,649,796.56	1,907,634.88	15.63%
负债总额	1,153,390.65	1,355,480.06	17.52%	1,050,326.07	1,280,629.98	21.93%
所有者权益合计	643,744.64	718,856.18	11.67%	599,470.49	627,004.90	4.59%
归属于母公司的 所有者权益	575,753.21	622,073.98	8.05%	543,439.86	547,967.36	0.83%
项目	2021年1-10月			2020年度		
	交易前	交易后 (备考)	变动 比率	交易前	交易后 (备考)	变动 比率
营业收入	629,365.56	684,000.46	8.68%	660,116.45	704,156.67	6.67%
营业利润	96,966.64	119,024.76	22.75%	95,660.22	101,723.43	6.34%
利润总额	96,931.15	119,281.21	23.06%	96,412.83	102,496.82	6.31%
归属于母公司股 东的净利润	69,028.66	83,502.78	20.97%	66,390.95	69,916.03	5.31%
加权平均净资产 收益率	12.35%	14.29%	15.71%	13.45%	14.09%	4.76%
基本每股收益	0.73	0.81	10.96%	0.70	0.68	-2.86%
稀释每股收益	0.57	0.64	12.28%	0.69	0.66	-4.35%

由上表可知，本次交易完成后，上市公司总资产规模、净资产规模、收入规模、归属于母公司股东的净利润将有明显增加，2021年1-10月上市公司备考基本每股收益、备考稀释每股收益均有所增厚，提升了上市公司盈利能力和对股东的回报。

2020年度上市公司备考基本每股收益下降，主要系标的资产位于南昌市麦园的生活垃圾焚烧发电项目于2020年6月全面投入生产，盈利尚未完全释放；且标的资产热电联产项目于2020年1-3月受疫情影响导致成本增长、营业收入下滑所致。

综上，本次交易有利于增强上市公司的持续经营能力，提高盈利水平。同时，上市公司基本每股收益得到较大幅度增长，有利于维护上市公司全体中小股东的利益。

## **（二）上市公司重组后的财务安全性**

由于标的资产体量较小，本次交易完成后对上市公司原有偿债能力影响有限。本次交易前，标的公司生产经营及项目建设依赖银行借款等债务融资，2019年末、2020年末及2021年10月31日资产负债率分别为71.90%、75.20%及66.10%，有息负债规模分别为113,687.83万元、131,616.28万元、120,440.32万元。随着本次重组的实施，可以通过上市公司的资金实力及融资渠道，开拓标的公司的融资渠道，对重组后上市公司及标的公司的日常营运提供有效的财务保障。报告期内，上市公司经营现金净流入均超过10亿元，预计本次重组后，上市公司经营活动和筹资活动产生的现金流量可以满足其流动资金的补充及资本性支出，现金流状况较好，在财务上具有一定的安全性。

## **（三）说明主要依据是否符合《重组办法》第四十三条第一款第一项规定**

综上所述，本次交易安排考虑了上市公司重组后的财务安全性，本次交易有利于提高上市公司资产质量、改善财务状况，不会对上市公司的财务安全性产生重大不利影响，符合《重组办法》第四十三条第一款第一项规定的相关规定。

二、结合上市公司银行授信额度、偿债能力、筹资能力、利息费用支出、营运资本预算计划、生产经营计划、利润分配政策等情况，补充披露如本次募集配套资金未成功实施，支付金对价的具体安排和保障措施，及对上市公司后续经营决策、财务状况和生产经营的影响

(一) 上市公司银行授信额度、偿债能力、筹资能力、利息费用支出、营运资本预算计划、生产经营计划、利润分配政策等情况

### 1、银行授信

截至 2021 年 10 月 31 日，上市公司（合并口径）已获得银行授信额度合计 320,600.00 万元，其中已使用额度 141,599.00 万元，未使用额度 179,001.00 万元。洪城环境作为南昌市国资委控股企业和上交所上市公司，拥有较为充足的银行信贷资源、较高的银行授信额度及潜在的银行贷款机会。

### 2、偿债能力

截至 2021 年 10 月 31 日，洪城环境的偿债能力财务指标如下：

项目	2021 年 10 月 31 日	2020 年 12 月 31 日	2019 年 12 月 31 日
资产负债率（%）	64.18	63.66	56.28
流动比率（倍）	0.82	0.92	0.79
速动比率（倍）	0.77	0.88	0.71

由上表可知，报告期各期末，上市公司的资产负债率分别为 56.28%、63.66% 和 64.18%，资产负债率处于合理水平。报告期各期末，上市公司的流动比率分别为 0.79、0.92 和 0.82 倍，速动比率分别为 0.71、0.88 和 0.77 倍，上市公司的偿债能力稳定，随着上市公司 2020 年可转债的逐步转股，上市公司的偿债能力将进一步提高。

### 3、筹资能力

洪城环境作为南昌市国资委控股企业和上交所上市公司，筹资能力较强，拟通过本次交易向不超过 35 名符合条件的特定投资者发行可转换债券募集配套资金，募集配套资金总额不超过 36,819.90 万元，并全部用于支付本次交易的现金对价。如果募集配套资金方案顺利实施，将有效地减轻本次交易上市公司的资金

支付压力。

#### 4、利息费用支出

报告期内，上市公司利息费用支出、利息保障倍数具体情况如下：

单位：万元

项目	2021年10月31日	2020年12月31日	2019年12月31日
利润总额	96,931.15	96,412.83	72,648.71
利息费用支出	13,995.03	16,500.16	15,214.94
利息保障倍数（倍）	7.93	6.84	5.77

注：利息保障倍数=（利润总额+利息支出）/利息支出

报告期内，上市公司的利息费用支出分别为 15,214.94 万元、16,500.16 万元和 13,995.03 万元，利息费用支出占当期利润总额的比例分别为 20.94%、17.11% 和 14.44%，占比较低。上市公司的各期利息保障倍数分别为 5.77 倍、6.84 倍和 7.93 倍，利息支付能力稳步提升。

#### 5、营运资本预算计划、生产经营计划、利润分配政策等

假设本次交易于 2022 年内完成，上市公司 2022 年度可预计大额资金支出详情如下：

单位：万元

项目	金额
收购标的公司 100% 股权支付的现金对价	36,819.90
2022 年需偿还的银行借款	226,682.83
研发投入（假设与 2021 年三季度年化持平）	8,506.98
在建工程投入（预计）	150,000.00
现金分红（假设与 2020 年度分红持平）	39,912.41

注：因上市公司尚未公告 2021 年度财务数据，一切假设均基于 2021 年第三季度报告年化。

#### （二）补充披露如本次募集配套资金未成功实施，支付现金对价的具体安排和保障措施

根据上市公司与交易对方南昌水业签署的《发行股份及支付现金购买资产协议》，若募集配套全部或部分无法实施，则在甲方确定募集配套资金无法实施之

日起六十个工作日内，甲方以自筹资金向乙方一次性支付全部应付的现金对价或补足用于支付现金对价的募集配套资金与全部应付现金对价之间的差额。公司将按照协议约定，履行现金对价支付的具体义务。

截至 2021 年 10 月 31 日，上市公司货币资金余额 309,416.02 万元（其中，可转债募集资金余额 70,899.97 万元，各类保证金等受限货币资金合计 1,683.13 万元）。截至 2021 年 10 月 31 日，上市公司（合并口径）已获得银行授信额度合计 320,600.00 万元，其中已使用额度 141,599.00 万元，未使用额度 179,001.00 万元。结合上市公司未来预计支出和公司可动用的资金，未来公司资金缺口情况如下：

单位：万元

类型	序号	项目	金额	备注
资金	1	货币资金	309,416.02	
	2	其中：募集资金	70,899.97	
	3	其他受限资金	1,683.13	
	4	<b>可动用的资金</b>	<b>236,832.92</b>	④=①-②-③
	5	银行授信额度	320,600.00	
	6	其中：已使用的授信额度	141,599.00	
	7	<b>可使用的授信额度</b>	<b>179,001.00</b>	⑦=⑤-⑥
	8	<b>资金合计</b>	<b>415,833.92</b>	⑧=④+⑦
支出	9	收购标的公司 100% 股权支付的现金对价	36,819.90	
	10	2022 年需偿还的银行借款	226,682.83	
	11	研发投入（假设与 2021 年三季度年化持平）	8,506.98	
	12	在建工程投入（预计）	150,000.00	
	13	现金分红（假设与 2020 年度分红持平）	39,912.41	
	14	<b>支出合计</b>	<b>461,922.12</b>	
测算	15	<b>资金缺口</b>	<b>46,088.20</b>	⑮=⑭-⑧

由上表可知，公司存在一定的资金缺口。报告期内，上市公司主营业务运营稳定，营业收入及经营现金流均有可靠流入。上市公司营业收入分别为 538,099.00 万元、660,116.45 万元和 631,333.85 万元，经营活动产生的现金流量净额分别为 137,214.56 万元、120,153.79 万元和 58,912.17 万元。上市公司经营所得足以覆盖

未来预计的资金缺口。

综上，在募集配套全部或部分无法实施时，上市公司可以通过自有资金、银行借款及日常经营所得等其他途径解决上述现金支付需求。

### **(三) 补充披露如本次募集配套资金未成功实施，对上市公司后续经营决策、财务状况和生产经营的影响**

结合上市公司财务状况，全额支付现金对价预计将对上市公司带来一定的资金压力，可能在短期内对公司既定的经营决策和生产经营的顺利执行构成一定影响。同时，上市公司若通过银行借款等方式筹集资金，将增加财务费用支出，影响上市公司的业绩水平。

但受益于其国有控股背景及上市公司地位优势，上市公司盈利能力、偿债能力较强且拥有较为通畅的融资渠道，可在必要时获取维持正常经营所需的流动资金，预计不会对上市公司后续经营、财务状况和生产经营产生重大不利影响。

### **三、核查意见**

经核查，我们认为：

1、本次交易安排考虑了上市公司重组后的财务安全性，本次交易有利于提高上市公司资产质量、改善财务状况，不会对上市公司的财务安全性产生重大不利影响，符合《重组办法》第四十三条第一款第一项的相关规定。

2、在募集配套全部或部分无法实施时，上市公司可通过自有资金、银行借款及日常经营所得等其他途径解决上述现金支付需求；受益于其国有控股背景及上市公司地位优势，上市公司盈利能力、偿债能力较强且拥有较为通畅的融资渠道，预计不会对上市公司后续经营、财务状况和生产经营产生重大不利影响。

（此页无正文，为江西洪城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申请文件一次反馈意见之回复签字盖章页）

签字注册会计师：

---

李国平

---

梁华

大信会计师事务所（特殊普通合伙）

2022年2月18日