

中信证券股份有限公司  
关于  
深圳证券交易所  
《关于湖南军信环保股份有限公司  
发行股份购买资产并募集配套资金申请的  
审核中心意见落实函》  
相关问题之核查意见

独立财务顾问



中信证券股份有限公司  
CITIC Securities Company Limited

签署日期：二〇二四年五月

## 深圳证券交易所：

受湖南军信环保股份有限公司（以下简称“军信股份”、“上市公司”或“公司”）的委托，中信证券股份有限公司（以下简称“独立财务顾问”、“中信证券”）担任军信股份本次发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易的独立财务顾问。根据贵所于 2024 年 5 月 25 日出具的《关于湖南军信环保股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金申请的审核中心意见落实函》（审核函〔2024〕030006 号，以下简称“《审核函》”）的要求，独立财务顾问对审核函提出的问题进行了认真分析与核查，并出具《中信证券股份有限公司关于深圳证券交易所<关于湖南军信环保股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金申请的审核中心意见落实函>相关问题之核查意见》（以下简称“本核查意见”），现提交贵所，请予审核。

如无特别说明，本核查意见中所述的词语或简称与《湖南军信环保股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书(草案)(上会稿)》（以下简称“《重组报告书》”）中“释义”所定义的词语或简称具有相同的含义。本核查意见任何表格中若出现总数与表格所列数值总和不符，如无特殊说明均系四舍五入所致。

## 目录

目录.....	2
问题一: .....	3
问题二: .....	17

问题一：

申请文件显示：湖南仁和环境股份有限公司（以下简称标的资产或仁和环境）与上市公司处于同行业，标的资产从事的生活垃圾中转处理业务是上市公司垃圾焚烧发电业务的前道工序，餐厨垃圾处理业务补齐了上市公司在城市生活垃圾处理方面的业务拼图。标的资产通过取得特许经营权的方式开展业务，目前在运营的生活垃圾中转处理和餐厨垃圾处理两项特许经营权项目到期日分别为 2030 年 4 月 30 日和 2037 年 6 月 27 日。

请上市公司结合标的资产相关特许经营权的到期时间、标的资产的核心竞争力、上市公司所处行业的竞争格局等，补充披露标的资产与上市公司主营业务是否存在协同效应，如存在，披露协同效应在战略、业务、技术、管理、人员等方面的具体表现，并进一步说明本次交易实施的目的与必要性。

请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

一、结合标的资产相关特许经营权的到期时间、标的资产的核心竞争力、上市公司所处行业的竞争格局等，补充披露标的资产与上市公司主营业务是否存在协同效应，如存在，披露协同效应在战略、业务、技术、管理、人员等方面的具体表现

#### （一）标的资产相关特许经营权的到期时间

标的公司依托长沙市的城市发展，主要从事生活垃圾中转处理，餐厨垃圾收运、无害化处理及资源化利用项目的投资、建设和运营等业务，目前拥有长沙市第一垃圾中转处理场项目、长沙市餐厨垃圾处理项目以及长沙市望城区生活垃圾转运站项目（在建）的特许经营权。

仁和环境及其控股子公司拥有的特许经营权的具体情况如下：

序号	特许经营权	具体项目	项目主体	合同对方	特许经营期限
1	长沙市第一垃圾中转处理场特许经营权	长沙市第一垃圾中转处理场	仁和环保	长沙市人民政府	25 年，自启用日起算（2005 年 5 月-2030 年 4 月）
		第一垃圾中转场配套污水处理项目	仁和环保	长沙市人民政府	项目启用日起计至《长沙市第一垃圾中转处理场特许经营合同》到期日（2005 年 3 月-2030 年 4 月）

序号	特许经营权	具体项目	项目主体	合同对方	特许经营期限
2	长沙市餐厨垃圾处理特许经营权	餐厨垃圾收运处理项目	仁和环境	长沙市人民政府	25年,自项目商业运营开始日起算 (2012年6月-2037年6月)
		餐厨垃圾残渣废水厌氧发酵项目	仁和环境	长沙市人民政府	
3	长沙市望城区生活垃圾转运站特许经营权	长沙市望城区生活垃圾转运站项目	仁和环境产业	长沙市望城区人民政府	30年,自正式签署合同、土地划拨至仁和环境产业名下、三通一平完成、施工单位正式开工之日起计算

截至 2023 年末,标的公司项目的特许经营权剩余期限分别约为 6.3 年、13.5 年和 30.0 年。根据项目特许经营权合同及其补充协议,在特许经营期满后,政府重新授予时,标的公司及其子公司在同等条件下享有优先权。

## (二) 标的资产的核心竞争力

### 1、运营项目的规模优势

标的公司依托长沙市的城市发展,主要从事生活垃圾中转处理,餐厨垃圾收运、无害化处理及资源化利用项目的投资、建设和运营等业务,目前拥有长沙市第一垃圾中转处理场项目、长沙市餐厨垃圾处理项目以及长沙市望城区生活垃圾转运站项目(在建)的特许经营权,其中长沙市第一垃圾中转处理场项目处理能力为其他垃圾年日均 8,000 吨,厨余垃圾年日均 2,000 吨,系全国单体处理规模最大的垃圾中转处理场之一,长沙市餐厨垃圾处理项目餐厨垃圾处理能力为年日均 800 吨,亦是全国单体处理规模最大的餐厨垃圾处理厂之一。标的公司凭借上述运营项目较大的垃圾处理规模优势,在该等运营项目进入稳步运营阶段后,摊薄单位处理固定成本;同时进行餐厨垃圾及厨余垃圾的资源化利用,利用餐厨垃圾进行预处理、三相分离等工艺流程产生资源化产品工业级混合油,利用餐厨垃圾及厨余垃圾的废水进行厌氧发酵产生沼气,并进行沼气发电,提升公司整体的盈利能力。

标的公司项目所在地为长沙,作为湖南省会,近几年人口增长率均居全国前列,其中 2022 年新增人口 18.13 万,位居全国第一。长沙经济发展潜力巨大,产业类型丰富,医疗、教育、文旅资源优势明显,具有较强的虹吸效应,未来人口增长趋势稳定且可持续。随着长沙市人口增长和经济发展,预计生活垃圾中转和餐厨垃圾收运处理的需求还将继续扩张,且长沙市经济实力与城市化发展水平

较高，长沙市财政支付能力较强、项目需求稳定，为标的公司长期稳定增长提供基础。

## **2、丰富的项目建设、运营经验**

垃圾处理项目主要采取 BOT、BOOT 和 BOO 经营模式，参与方众多，过程相对复杂，需要项目发起人具备丰富项目经验并且熟知项目进行过程中问题和困难点所在，这些项目经验直接决定着项目完成的质量和盈利能力。同时，政府作为 BOT、BOOT 和 BOO 的重要一员，在全程都有不同程度的参与，这需要发起方拥有丰富的政府合作经验，才能与政府保持顺畅的沟通和合作。

标的公司 2005 年开始运营长沙市第一垃圾中转场项目，承担长沙市生活垃圾中转处理工作，并于 2012 年开始运营长沙市餐厨垃圾处理项目。目前，标的公司拥有餐厨垃圾全覆盖收运处理体系，覆盖长沙市（含长沙县）、浏阳市和宁乡市近 30,000 家大中小型餐厨垃圾产生单位，全覆盖的收运体系是标的公司实现餐厨垃圾高收运处理量的保障。标的公司十多年来在行业内持续深耕，积累了较为丰富的生活垃圾中转处理项目、餐厨垃圾处理项目的建设运营经验，取得了良好的社会效益和生态效益，提出了“一步到位、持续保持、与时俱进”的环境控制目标，长沙市第一垃圾中转场项目中启动了“环境控制提标项目”，新建、升级、改造了场内环境控制设施设备，通过全面密闭、负压收集、提升除臭技术工艺、扩大场内喷雾除臭系统，使环境控制效果大幅提升，标的公司场界周边建设了约 14,000 平方米绿化隔离防护区，极大降低了垃圾处理产生的臭气对周围居民及环境的影响。综上，标的公司具有丰富的生活垃圾中转处理项目、餐厨垃圾处理项目的建设运营经验。

## **3、研发与技术优势**

标的公司注重技术研发，不断探索生活垃圾及餐厨垃圾无害化处理及资源化利用的生产工艺及核心技术。标的公司及子公司仁和环保是国家高新技术企业，2019 年 12 月，标的公司获得湖南省工业和信息化厅授予的“湖南省小巨人企业”，2023 年 4 月通过湖南省专精特新中小企业复核，标的公司研发技术中心被认定为长沙市企业技术中心，2022 年标的公司研发机构被湖南省工信厅认定为“省级企业技术中心”，2023 年 1 月，标的公司被湖南省人力资源和社会保障

厅批准设立博士后创新创业实践基地。同时标的公司参与编制《餐厨垃圾集散转运设施设置标准》(编号: T/HW 00015-2020) 以及《餐厨垃圾转运技术规程》(编号: T/HW 00008-2020) 等团体标准。截至 2023 年末, 标的公司专职研发人员为 45 人, 拥有各类专利 121 项 (其中发明专利 16 项), 软件著作权 2 项。

针对大型餐厨垃圾处理设施的难点问题, 标的公司研发了杂质分选减量、油脂高度回收、固渣高值转化、污染高度消纳等关键技术与配套工艺及装置, 形成了餐厨垃圾处理全流程的整套工艺技术和成熟运营管理模式, 包括餐厨垃圾预处理、有机废水厌氧发酵处理、沼气发电及余热利用等全链处理技术, 实现了项目长期高效稳定运行, 可保障实现餐厨垃圾的无害化、减量化和资源化处理。针对餐厨垃圾的物料特性, 标的公司对餐厨垃圾处理工艺流程持续优化, 如通过初分选物二次挤压、油水分离工艺的集成自动化改造、建设餐厨垃圾处理循环利用分布式能源示范项目等, 并通过餐厨垃圾与厨余垃圾的高效协同处理, 进一步提升资源化利用率, 出油率提升至 7% 左右。

2020 年 12 月, 标的公司获得长沙市生态环境保护协会颁发的“长沙市环保优秀品牌企业(2020 年)” ; 2021 年 5 月, 标的公司“大型餐厨垃圾处理设施高效稳定运行集成技术” 获得中国环境科学学会颁发的“环保科技成果鉴定证书”, 鉴定委员会认为: 该成果达到国内领先水平, 具有较强的推广性以及显著的环境、经济和社会效益。同时标的公司的核心技术还获得中国循环经济协会等单位颁发的多项荣誉证书, 具体如下:

序号	技术名称	奖项名称	颁发机构	颁发时间
1	长沙市餐厨废弃物资源化利用及无害化处理	中国循环经济协会科学技术奖一等奖	中国循环经济协会	2018-02
2	长沙市餐厨废弃物资源化利用及无害化处理	湖南省循环经济研究会一等奖	湖南省循环经济研究会	2019-12
3	餐厨垃圾无害化处理与资源化利用技术	长沙市生态环境技术创新奖	长沙市生态环境保护行业协会	2020-12
4	大型餐厨垃圾全量化消纳与资源化高效利用成套技术开发及应用	中国循环经济协会科技进步奖三等奖	中国循环经济协会	2021-12

上述餐厨垃圾无害化处理与资源化利用技术在长沙市餐厨垃圾处理项目的成功运营, 并取得显著的环境、经济和社会效益, 标的公司运营的长沙市餐厨垃圾资源化利用和无害化处理项目分别于 2020 年 9 月和 2021 年 8 月获得湖南省发展和改革委员会颁发的“湖南省资源循环利用典型案例” 和“湖南省节能减碳

典型案例”，并于 2022 年 7 月获得湖南省环境保护产业协会颁发的“2022 年湖南省环境保护先进技术示范工程”。

#### 4、人才和管理优势

标的公司的核心管理团队深耕环保领域多年，对行业发展趋势及公司发展战略具有深刻的理解和认识，建立起了全面的执行能力与专业的辨识能力。此外，环境科技在项目投资、设计、建造、运营等方面拥有经验丰富的专业团队，并不断引进行业专家与投融资领域的专业人才，为其实现持续快速发展奠定了良好的基础。

#### （三）上市公司所处行业的竞争格局

按照我国市政公用事业特许经营管理办法，运营商一旦获取某区域固废处理的特许经营权并正常运营，将在特定范围、特定期限内排斥其他运营商的进入，特许经营期限一般为 25 至 30 年。

从整个固废处理行业来看，目前固废处理企业数量较多，规模普遍不大，尚未形成行业统一的技术标准和巨头垄断的局面。因此市场份额较为分散，整体产业化水平和市场的集中程度均较低。

从垃圾焚烧发电细分行业来看，其行业集中度高于整体固废处理行业。随着市场竞争日趋激烈以及国家环保要求日益提高，拥有资金优势，技术和运营管理水平高，具有丰富的一定规模的固废综合协同处理项目建设运营经验的垃圾焚烧发电企业竞争优势越发明显，行业集中度呈现上升趋势。

随着垃圾焚烧行业进入成熟期，产能集中释放后，目前垃圾焚烧行业的增速已经趋于平稳，垃圾焚烧发电行业从增量阶段步入存量阶段。未来，提质、降本、增效，不断提升项目运营能力将是垃圾焚烧发电行业实现内生增长、保持盈利能力的重要因素。与此同时，城市垃圾收运处理的各个环节尚未完全打通，行业上游垃圾收集、垃圾运输及转运等环节与行业下游垃圾焚烧处理通常由不同企业运营，彼此之间缺乏有效协同，导致整体垃圾处理效率偏低。因此，上市公司积极实施产业链延伸战略，推动本次并购落地，提升垃圾处理效率，做大价值链，整合产业链资源，实现可持续发展。



#### **（四）标的资产与上市公司主营业务是否存在协同效应，协同效应在战略、业务、技术、管理、人员等方面的具体表现**

标的资产与上市公司主营业务存在协同效应，具体如下：

##### **1、战略协同**

鉴于目前行业集中度低、行业逐渐步入存量阶段，且行业内各环节尚未完全打通，上市公司制定了如下未来发展战略：

上市公司始终坚持“聚焦主业、深耕技术、稳步拓展”的经营理念，未来战略发展主要聚焦以下三个方面：1）重资产拓展方面：将聚焦国内外具有一定规模和可持续盈利能力的固废处理项目，重点拓展中亚、东南亚等“一带一路”国家的固废处理市场；2）轻资产拓展方面：上市公司将不断加大在生活垃圾、市政污泥、飞灰、渗滤液等固废处理方面的技术研发力度，在制约行业发展的痛点难点问题上实现新突破，通过输出上市公司先进的管理和技术，增强上市公司在轻资产领域的市场拓展能力；3）新领域及新业务探索方面：上市公司将加大对固废处理新工艺、新技术、垃圾分类、垃圾资源回收以及绿色能源等领域的研究和投入，通过新领域的技术创新支撑上市公司高质量发展。上市公司将根据自身战略规划，逐步形成“重、轻、新”并举、多轮驱动的发展模式。

上市公司实行产业链延伸战略，积极响应国家产业政策，紧密围绕市场需求，适时、稳妥、有选择、有计划地进行产业延伸，逐步形成垃圾分类、垃圾收转运、焚烧发电、卫生填埋、市政污泥处理处置、渗沥液处理、飞灰处理的全产业链服务能力，做深产业链，做大价值链。

在产业链前端，上市公司将打造固废处理纵横一体化的业务格局。纵向方面，在具备较为完备的后端处理设施基础上，向前端垃圾分类及收运发展，在现有项目所在地探索垃圾分类和环卫业务，将垃圾分类与后端生活垃圾处置有效协同，进一步完善涵盖前端分类、中端收转运、末端处理处置的固废处理全产业链。横向方面，将搭建互联网平台，将“垃圾大数据”、“5G 云平台”等与垃圾分类、收转运及终端处置相结合，提高分类、收转运与处理处置效率，降低城市固废处理处置社会成本，创造更优的环境与社会效益。

在产业链后端，上市公司将继续加大全产业链末端处理能力，对于固废处理

园区内的生活垃圾、市政污泥、渗沥液、飞灰处理等项目进行科学规划和综合协同处理处置，通过各项目间工艺互补、资源互通、能源互助、设施共享，实现节省投资成本、破解邻避效应、集约节约用地、优化资源配置和与周边共赢协调发展的环境综合治理和提高盈利能力的目标。

本次交易为上市公司落实自身战略发展规划的重要举措，交易完成后，上市公司纵向将扩充除现有固废终端处理以外的垃圾中转业务，横向将增加餐厨垃圾处理业务板块，实现产业链的延链、强链、补链。

## **2、业务协同**

上市公司和标的公司的业务具有较强的互补性和协同性，标的公司从事的生活垃圾中转处理业务是上市公司垃圾焚烧发电业务的前道工序，从事的餐厨垃圾处理业务补齐了上市公司在城市生活垃圾处理方面的业务拼图。

本次交易完成后，上市公司将与标的公司在生活垃圾处理领域形成全产业链协同，覆盖垃圾收运、中转、焚烧发电、资源化利用等各个环节。双方将充分利用各自在产业链不同环节积累的优势，通过技术创新、流程优化、成本管控等多方面的深度合作，进一步提升垃圾处理的运营效率，降低运营成本，提升盈利水平；同时，上市公司将打造长沙市生活垃圾一体化处理示范项目，依托示范项目的引领效应和品牌影响力，加快在全国其他区域市场的业务布局，并充分发挥与标的公司在各细分领域的协同优势，增强在静脉产业园建设、运营领域的竞争力，成为国内领先的环保领域综合服务商。

### **(1) 优势互补，共同推广垃圾一体化处理示范项目，开发静脉产业园项目**

本次交易完成后，上市公司、标的公司分别作为长沙市领先的垃圾焚烧发电企业和垃圾中转处理企业，将在长沙地区实现一体化运营，形成从垃圾分类、收集到中转、焚烧处理及资源化利用的完整产业链。双方将充分发挥各自在产业链不同环节的核心优势，通过强强联合、优势互补，进一步提升运营效率和服务水平，着力打造长沙市生活垃圾一体化处理示范项目，力争将其打造成为国内领先、具有示范引领作用的标杆项目，并通过该示范项目进一步巩固上市公司在行业内的核心地位，为后续市场开拓奠定良好的示范基础。未来，上市公司将依托示范项目的引领效应和品牌影响力，充分发挥上市公司与标的公司在各细分领域的协

同优势，加快在全国其他区域市场的业务布局，实现一体化垃圾处理模式的快速复制和推广，抢占市场先机，推动上市公司业务实现跨越式发展，成为国内一流的环保领域综合服务商。

静脉产业园是把生活垃圾、市政污泥、餐厨垃圾、医疗垃圾等多种固体废弃物集中在园区内处理，将垃圾焚烧产生的电能和热能，供园区内其他项目使用，其他项目产生的可燃残渣送至垃圾炉焚烧，最终形成以生活垃圾焚烧发电为核心的物质和能量循环。国家鼓励建设固体废物等处理处置及资源化利用“多位一体”的综合处置基地，推广静脉产业园建设模式，因此，静脉产业园迎来广阔的发展前景和重大政策机遇。上市公司目前已在垃圾焚烧发电、污泥处理等领域形成核心竞争力，标的公司则在餐厨垃圾处理环节积累了丰富的项目经验。本次交易完成后，上市公司将进一步补齐餐厨垃圾业务拼图，能够对园区内的餐厨垃圾、生活垃圾、市政污泥、渗沥液、飞灰处理等项目进行科学规划和综合协同处理，充分发挥与标的公司在各细分领域的协同优势，增强在静脉产业园建设、运营领域的竞争力，有利于上市公司后续争取静脉产业园项目。

## **(2) 提升客户综合服务能力，有利于项目续期**

上市公司与标的公司的下游主要客户均为各地政府部门。上市公司及标的公司将通过共享客户资源、联合开发客户等方式，进一步发挥在客户资源方面的协同效应。在开发新客户时，上市公司和标的公司可以共享各自的客户信息和市场数据，更好地理解客户需求，提供定制化的解决方案。

对于交易双方的第一大客户长沙市城管局，本次交易完成后上市公司和标的公司可以为其提供一个从垃圾收集、转运到最终焚烧处理的一站式服务，提高服务效率，提升客户满意度，为后续继续合作打下良好基础。

截至 2023 年末，标的公司项目的特许经营权剩余期限分别约为 6.3 年、13.5 年和 30.0 年。当标的公司现有项目特许经营权到期时，以下因素将显著增强核心项目的续约能力，降低标的公司经营风险：1) 根据项目特许经营权合同及其补充协议，在特许经营期满后，政府重新授予时，标的公司及其子公司在同等条件下享有优先权；2) 标的公司在未来项目续约或政府重新授予特许经营权时，可以凭借上市公司与标的公司的过往卓越业绩、先进的整体管理水平和突出的综

合实力，占据有利地位；3）上市公司与标的公司能够为客户提供一站式服务，发挥各自在垃圾收运、中转、处理各环节的协同优势和规模效应，提升项目的综合服务能力和服务品质，相较于其他竞争对手更有优势。

### **（3）优化垃圾组分，进一步降低大件异物入炉的风险，提升垃圾处理整体效率并降低安全运行风险**

本次交易完成后，上市公司将借助标的公司在垃圾转运与处理环节的专业优势和条件，通过前端分拣除杂、优化压缩率等方式，优化进厂垃圾组分和含水率，减少垃圾储存时间，在确保焚烧工况稳定的前提下提高垃圾的焚烧效率，增加发电量，增厚项目效益，同时还可进一步降低大件异物入炉的风险，降低安全运行风险。

### **（4）利用标的公司高浓度餐厨污水解决上市公司碳源问题，降低运营成本**

上市公司可充分利用标的公司垃圾中转项目产生的渗滤液和餐厨垃圾项目产生的高浓度餐厨污水，补充垃圾填埋场和污泥处置项目污水处理所需碳源，一方面可减少标的公司项目污染物处理负荷，另一方面可以降低上市公司辅料采购量，通过“以废治废”的协同方式有效降低运营成本。

### **（5）集中采购降本增效，打造精益供应链**

本次交易完成后，上市公司将充分发挥规模优势，通过集中采购等方式进一步降低采购成本。一方面，上市公司将加强对机器设备、燃油等大宗物资采购的统筹管理，提高批量采购的议价能力，优化采购价格；另一方面，上市公司将借助标的公司在环卫装备采购方面的经验，优化采购标准和流程，提升采购效率。通过打造精益高效的供应链体系，上市公司将进一步巩固成本优势，增强盈利能力和市场竞争力，为业务的可持续发展奠定坚实基础。

## **3、技术协同**

通过本次交易，上市公司将进一步丰富和完善在环保领域的技术布局，构建起覆盖垃圾焚烧处理技术、污水污泥处理、餐厨垃圾处理等多个细分领域的技术能力体系。双方将本着优势互补、互利共赢的原则，在技术研发、项目应用等方面开展全方位合作，充分发挥协同效应，不断推陈出新，以技术进步驱动产业升级，打造卓越的核心竞争力。未来，依托领先的技术实力和丰富的项目经验，上

市公司将加快拓展环保业务的广度和深度，推动技术成果产业化，提升产业链价值，实现高质量、可持续发展。

### **（1）技术上形成优势互补，协同发展，共同开创“无害化+资源化利用”新范式**

本次交易完成后，双方在现有技术可形成优势互补，如上市公司可利用生活垃圾视觉识别、异物溯源等新技术提升标的公司垃圾清运中转的精细化管理水平；标的公司可以利用餐厨垃圾厌氧处理及资源化相关技术来强化上市公司污泥资源化处理；双方可以通过分享在不同水质下垃圾渗滤液处理运营经验，来共同研发垃圾渗滤液全量化处理新技术。本次交易有利于双方相互学习、协同发展，共同开创生活垃圾、餐厨垃圾、污泥、污水处理的“无害化+资源化利用”新范式，树立行业标杆，进一步增强上市公司的核心竞争力和可持续发展能力。

### **（2）标的公司输出先进工艺、技术，提升上市公司餐厨垃圾处理水平**

标的公司在餐厨垃圾处理领域长期持续攻关重难点问题，形成了多项技术专利、标准等知识产权和核心技术。本次交易完成后，标的公司将充分发挥技术优势，帮助上市公司平江项目餐厨处理线进行全流程技术优化和工艺提升，在工艺选择、设备选型、关键指标优化等方面提供有力支持，同时上市公司将引入标的公司先进的工业级混合油工艺，提升提油率、油脂收集量和油脂品质，进而提高餐厨垃圾处理的效率和效益。

## **4、管理协同**

收购完成后，上市公司将整合双方的信息系统，实现数据共享，打通垃圾从收运、中转到最终处置、资源化利用的数据信息链。通过整合信息系统，可以减少重复工作，提高整个垃圾处理流程的效率；通过数据共享，可以使得资源分配更加合理，能够根据实际需求和数据反馈，优化垃圾处理和资源化利用的资源配置。全链条数据信息可以满足更多客户的监管需求，提升上市公司的市场竞争力。通过这些措施，上市公司能够实现更高效的垃圾处理和资源化利用，同时促进上市公司的整体发展和市场地位的提升。

同时，上市公司具有丰富的运营管理经验、健全的法人治理结构，以及良好的内控体系，可优化标的公司的业务架构、公司治理和内控水平，并持续进行制

度更新、模式创新、数字化水平提升。

此外，收购完成后，上市公司将加大对标的公司的资金管理力度，降低各类成本费用，提高资金使用效益，加强在建项目资金计划管理，节约项目建设成本，并优化中长期债务结构，以低成本资金置换高成本存量债务，提升标的公司财务管理水平。

## 5、人员协同

上市公司与标的公司人员各自拥有不同的专业技能和经验，通过人员整合可以实现技能互补，提升整体运营水平。通过相互交流和培训，双方员工可以学习到新的技能和知识，提高个人能力，增强团队整体的专业水平。整合后的团队可以共享知识和经验，促进工作流程和技术创新，提高服务质量和效率。人员协同可以提升整个企业的竞争力，实现可持续发展。

## 二、说明本次交易实施的目的与必要性

### （一）顺应国家政策及行业发展趋势

#### 1、本次收购符合国家关于垃圾分类收集、分类处理的政策

2024年1月，中共中央、国务院发布《关于全面推进美丽中国建设的意见》，意见指出提升垃圾分类管理水平，推进地级及以上城市居民小区垃圾分类全覆盖。2021年5月，国家发展改革委、住房城乡建设部印发《“十四五”城镇生活垃圾分类和处理设施发展规划》，在城镇生活垃圾分类和处理设施的处理能力、区域平衡发展、存量填埋设施环境风险、管理体制机制等方面提出进一步要求。旨在补短板强弱项，着力解决城镇生活垃圾分类和处理设施存在的突出问题，加快建立分类投放、分类收集、分类运输、分类处理的生活垃圾处理系统，为形成绿色生产生活方式、推动生态环境根本好转和促进美丽中国建设作出新贡献。

各地方省市积极响应政策，2020年6月湖南省人民政府办公厅发布《湖南省地级城市生活垃圾分类工作实施方案》，要求全省各县级城市（含县城）应参照地级城市生活垃圾分类要求，因地制宜、逐步推进，到2025年，全省地级城市基本建成生活垃圾分类处理系统。2020年6月，长沙市人民代表大会常务委员会通过《长沙市生活垃圾管理条例》，要求对生活垃圾实行分类收集、分类运输、分类处理。

目前,由于餐厨垃圾成分的复杂性以及前端垃圾分类投放、分类收集不完善,国内餐厨垃圾处置尚未成熟。而随着分类收集、分类处理相关政策不断推进,未来餐厨垃圾分类投放、分类收集、分类运输、分类处置将逐步实现。本次交易的标的公司在餐厨垃圾处理业务领域经验丰富,技术成熟,自2012年开始运营长沙市餐厨垃圾处理项目,是全国单体处理规模最大的餐厨垃圾处理厂之一。上市公司通过收购标的公司,布局餐厨垃圾处理能力,发展餐厨垃圾处理业务,符合国家政策。

## 2、顺应城市垃圾收运处理一体化的行业发展趋势

垃圾收运与垃圾处理分离容易导致垃圾分类收集不清晰、分类运输不协调、分类处理不匹配等问题,出现前端环节已分类的垃圾混装,已分类垃圾与后端处置能力不匹配等情况,最终降低垃圾处理效率,导致资源浪费。因而近年来,城市垃圾收运处理一体化逐渐成为行业发展趋势,通过整合垃圾的收集、运输和处理等环节,统一管理、资源整合、流程优化、提升服务,有利于提高垃圾收运处理效率,降低总体运营成本,实现城市固废资源充分利用,提高城市治理水平。部分城市推进垃圾收运处理一体化发展取得成效,例如广州市白云区成为广州首个生活垃圾收运处置一体化改革成功的模板,建立了“政府监管、企业运作、全链覆盖、专业服务”的生活垃圾收运处置一体化体系,生活垃圾收运秩序得到全面规范。

2024年3月,国家发改委办公厅印发《政府和社会资本合作项目特许经营方案编写大纲(2024年试行版)》,大纲明确生活垃圾收运处理一体化等项目可以综合平衡项目收益,开展政府和社会资本合作。根据2022年2月湖南省生态环境厅印发的《湖南省“十四五”固体废物环境管理规划》,到2025年,生活垃圾分类和城乡生活垃圾收运处一体化基本完成,建立全省一体化、技术先进的建筑垃圾资源化利用监管体系,开展“无废城市”建设试点。

上市公司积极响应政府政策,顺应行业发展趋势,推进城市垃圾收运处理一体化发展。长沙市的生活垃圾经环卫部门收集清运后,由标的公司进行压缩处理和转运,进而由上市公司所运营的垃圾焚烧发电厂进行最终处理。标的公司所从事的生活垃圾中转处理业务是上市公司垃圾焚烧发电业务的前道工序,二者均属于城市生活垃圾处理中不可或缺的组成部分。本次交易完成后,上市公司将由垃

圾末端处置向产业链前端拓展至生活垃圾收集、转运，在长沙地区形成生活垃圾转运和焚烧发电一体化经营，符合城市垃圾收运处理一体化的行业发展趋势。

### **3、政策鼓励通过并购重组提高上市公司质量，推动上市公司做优做强**

2014年3月，国务院发布《关于进一步优化企业兼并重组市场环境的意见》，意见提出兼并重组是企业加强资源整合、实现快速发展、提高竞争力的有效措施，是化解产能严重过剩矛盾、调整优化产业结构、提高发展质量效益的重要途径。强调进一步优化企业兼并重组市场环境，有效发挥兼并重组促进产业结构调整的积极性作用。

2015年8月，中国证监会、财政部、国务院国资委、银监会四部委联合发布《关于鼓励上市公司兼并重组、现金分红及回购股份的通知》（证监发【2015】61号），明确指出通过简政放权、鼓励兼并重组支付工具和融资方式创新、加大金融支持力度等方式大力推进上市公司兼并重组。

2020年10月，《国务院关于进一步提高上市公司质量的意见》正式印发。上市公司是资本市场的基石，提高上市公司质量是推动资本市场健康发展的内在要求，是新时代加快完善社会主义市场经济体制的重要内容。近年来，我国上市公司数量显著增长、质量持续提升，在促进国民经济发展中的作用日益凸显。未来我国将促进市场化并购重组，充分发挥资本市场的并购重组主渠道作用，鼓励上市公司盘活存量、提质增效、转型发展。

2024年4月，国务院印发《关于加强监管防范风险推动资本市场高质量发展的若干意见》，鼓励上市公司聚焦主业，综合运用并购重组、股权激励等方式提高发展质量。

综上，上市公司积极推动本次并购，整合资源，做优做强，符合政策倡导。

#### **（二）本次交易有利于发挥协同效应**

标的资产与上市公司主营业务存在协同效应，具体分析详见本核查意见之“问题一”之“一、结合标的资产相关特许经营权的到期时间、标的资产的核心竞争力、上市公司所处行业的竞争格局等，补充披露标的资产与上市公司主营业务是否存在协同效应，如存在，披露协同效应在战略、业务、技术、管理、人员等方面的具体表现”之“（四）标的资产与上市公司主营业务是否存在协同效应，



协同效应在战略、业务、技术、管理、人员等方面的具体表现”。

### 三、补充披露情况

前述需补充披露内容已分别在《重组报告书》“第一节 本次交易概况”之“一、本次交易的背景及目的”之“(四) 标的资产与上市公司主营业务的协同效应”，以及《重组报告书》“第九节 管理层讨论与分析”之“二、标的资产行业特点、经营情况和核心竞争力的讨论与分析”之“(二) 标的资产核心竞争力及行业地位”之“1、标的公司核心竞争力”进行了补充披露。

### 四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、标的资产与上市公司主营业务在战略、业务、技术、管理、人员等方面存在协同效应；

2、本次收购符合国家关于垃圾分类收集、分类处理的政策，顺应城市垃圾收运处理一体化的行业发展趋势，且政策鼓励通过并购重组提高上市公司质量，推动上市公司做优做强；同时，本次收购有利于发挥协同效应，因此具有必要性。

问题二：

申请文件显示：上市公司拟发行股份及支付现金方式购买标的资产 63% 股权。交易对方洪也凡、易志刚、胡世梯等人于 2011 年通过直接或间接方式出资设立标的资产，并长期担任标的资产董事长、总经理、执行总经理等职务。本次交易完成后，标的资产实际控制人洪也凡及其控制的企业拟将通过本次交易取得的上市公司 18.58% 股份的表决权委托给上市公司实际控制人戴道国行使。

请上市公司补充披露交易完成后对标的资产拟采取的管控整合计划，包括但不限于人员、财务、业务、资产、机构等方面的相关安排及维持标的资产核心管理团队稳定性的具体措施，仅收购标的资产 63% 股权是否对上市公司持有仁和环资产完整性以及整合管控产生不利影响，并结合洪也凡及标的资产核心管理团队在交易前后持有标的资产股权的变动情况，相关人员对标的资产业务开展、技术研发等方面的具体影响，标的资产生产经营是否存在对相关人员的依赖，相关人员通过本次交易获取上市公司股份的表决权的数量等补充披露前述措施的有效性。

请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

一、交易完成后对标的资产拟采取的管控整合计划，包括但不限于人员、财务、业务、资产、机构等方面的相关安排及维持标的资产核心管理团队稳定性的具体措施

#### （一）人员管控整合

本次交易完成后，为确保标的公司经营稳定性，上市公司将根据双方签署的交易协议约定，在业绩承诺期内，标的公司董事人选和核心管理团队在交割前后基本不变，标的公司经营模式、组织架构和生产管理基本不变。

本次交易完成后，为保持对标的公司的管理控制，上市公司将根据双方签署的交易协议约定，向标的公司委派一名副总经理（兼任标的公司董事），实时了解标的公司生产经营情况，监督标的公司重大财务事项。标的公司的重大资金支出、重大资产处置等重大事项在提交董事会或股东会审议（如需）前，需事先书

面通知该名副总经理；标的公司每月向其报送月度财务报表和经营报表、每季度报送季度财务报表和经营报表。

在后续标的公司日常经营中，上市公司将以自身的人力资源体系为基础，结合标的公司情况，为标的公司核心管理团队及其他员工提供基本的晋升路径，为标的公司培养战略性、专业化人才队伍提供资源支撑。

## **（二）财务管控整合**

本次交易完成后，上市公司将按照上市公司治理规范及内控要求对标的公司的财务体系进行必要的整合，完善财务部日常管理流程和资金管控制度，整合企业会计核算方法，使其满足上市公司对内部控制、会计制度、财务人员等各项内控管理要求。

此外，上市公司内部审计部门将定期或不定期对标的公司的采购、运营、销售、资金等方面实施内部审计，对标的公司的内部控制执行情况进行检查和评价，提出改善要求，标的公司应当按照上市公司内控审计要求实施整改。上市公司聘请的审计机构亦将对标的公司的财务状况进行审计，保障财务报表真实性、准确性，充分反应业务实际情况，支撑业务决策。

## **（三）业务管控整合**

本次交易完成后，上市公司将从战略层面把握和指导标的公司的经营计划和业务方向，将标的公司的未来发展规划纳入到上市公司统一的战略规划当中，共享上市公司平台的品牌效应、研发技术和运营管理体系。上市公司基于目前与标的公司所处的产业链上下游关系，具备对标的公司垃圾转运等业务经营情况了解、监督的现实条件，有能力对标的公司业务进行管控。

此外，上市公司将标的公司日常经营活动纳入到上市公司体系统筹考虑，督促标的公司落实上市公司关于子公司的各项制度，同时形成日常业务的汇报机制，在采购、生产、运营管理、销售等重要环节形成工作汇报机制，建立定期报告制度，标的公司经营管理层有义务将重大事项的具体内容、完成情况、疑难问题的处理情况和未来工作计划等向上市公司进行汇报。本次交易完成后，上市公司协同标的公司日常采购需求，充分发挥规模优势，通过集中采购等方式进一步降低采购成本；上市公司与标的公司的下游主要客户均为各地政府部门，上市公司及

标的公司将通过共享客户资源、联合开发客户等方式，加大在客户资源方面的整合。

#### **（四）资产管控整合**

本次交易完成后，标的公司资产的管理将按照上市公司的统一管理体系，上市公司将凭借相对完善的管理经验并结合标的公司经营的实际情况，对标的公司的资产要素进一步优化配置，提高资产利用效率，增强企业核心竞争力。

此外，根据双方签署的交易协议约定，标的公司资产方面的重大资金支出、重大资产处置等在提交董事会或股东会审议（如需）前，需事先书面通知该名副总经理，有利于上市公司在资产方面对其进行管控。

#### **（五）机构管控整合**

本次交易为上市公司收购标的公司控制权，在交易完成后，标的公司将继续保持独立法人地位，因此为保障标的公司平稳经营，本次交易完成后上市公司将在保持标的公司原有组织架构基本稳定的基础上，结合交易后标的公司运营具体需要、与上市公司业务协同需要和上市公司管理体系要求，适当优化调整标的公司组织架构。此外，为便利交易完成后整体整合工作的快速推进，上市公司将根据需要安排专门的部门或岗位，与标的公司实时对接、协调在人员、资产、业务、财务等方面进行整合的具体工作。

#### **（六）维持标的资产核心管理团队稳定性的具体措施**

根据《发行股份及支付现金购买资产协议之补充协议》，交易双方认定的核心管理团队成员为易志刚、胡世梯、祖柱、谢松、孙玲。为维持前述人员的稳定性，上市公司采取的具体措施如下：

##### **1、业绩承诺及补偿安排**

根据军信股份与湖南仁联、湖南仁景、洪也凡、易志刚、胡世梯、祖柱、湖南仁怡（谢松、孙玲系湖南仁怡合伙人）签署的《业绩承诺及补偿协议》，本次交易中，业绩承诺方将对 2023 年度、2024 年度、2025 年度、2026 年度及 2027 年度实现的净利润做出承诺。若标的公司在承诺期实现实际净利润总和未达到对应承诺净利润合计数，则业绩承诺方将对上市公司承担业绩补偿义务。《业绩承

诺及补偿协议》明确约定了业绩承诺净利润金额、业绩承诺未实现的补偿措施以及违反协议的违约责任，标的公司核心管理团队均为业绩承诺义务人，该安排保障了标的公司核心管理团队的稳定性。

## **2、锁定期安排**

根据本次交易方案，洪也凡、湖南仁联、湖南仁景、易志刚、胡世梯、祖柱、湖南仁怡作为业绩补偿义务人在本次交易中以标的公司股权认购取得的对价股份，自上市公司股票发行完成之日起24个月内不得以任何方式转让。在2025年、2026年及2027年每一个会计年度结束后4个月内，由上市公司委托的符合《证券法》相关规定的审计机构对标的公司业绩承诺实现情况分别出具专项审核报告，业绩补偿义务人同意在完成业绩承诺目标的前提下，其于本次发行股份购买资产中取得的上市公司股份按照30%、30%和40%的比例进行解锁。

## **3、任职服务期承诺**

《发行股份及支付现金购买资产协议之补充协议》对标的公司核心管理团队的任期服务期及稳定性进行了明确约定：董事人选和核心管理团队在交割前后基本不变；核心管理团队在标的公司的服务期限均不少于5年。此外，协议还约定了核心管理团队提前离职对上市公司的补偿方案，基于上述约定，标的公司核心管理团队在任职服务期内离职将承担违约责任。因此，该等条款有利于保障标的公司核心管理团队稳定。

## **4、标的公司核心管理团队持有剩余股权的安排**

根据本次交易安排，本次交易完成后，洪也凡及其控制的公司、洪也凡子女将合计持有标的公司34.52%股权；核心管理团队中易志刚持有标的公司0.91%股权、胡世梯持有标的公司0.90%股权，祖柱持有标的公司0.25%股权、谢松及孙玲不再持有标的公司股权。上述部分股东继续持有标的公司股权有利于将洪也凡及标的公司核心管理团队与标的公司实现利益绑定，督促其在本次交易后继续对标的公司的业务开展和经营管理履行勤勉义务，确保其共同承担标的公司经营风险，有利于标的公司稳定经营。

**二、仅收购标的资产63%股权是否对上市公司持有仁和环资产完整性以及整合管控产生不利影响**

## **（一）仅收购标的资产 63%股权的背景及合理性**

### **1、上市公司收购标的公司 63%股权后能够实现对其控制，符合交易双方的商业目标**

根据本次交易安排，上市公司旨在实现对标的公司的控制，并将标的公司纳入合并报表范围，继而达到发挥协同效应、扩大业务规模和提升盈利能力的商业目标。本次交易完成后，上市公司将取得标的公司 63%股权，能够对其实施控制，实现前述商业目标。

### **2、上市公司收购标的公司 63%股权有利于降低收购的成本、控制投资风险**

本次交易系由上市公司通过发行股份及支付现金方式购买标的公司 63%股权，标的公司的经营体量和业绩规模较大，未来持续盈利能力强，故股权价值和估值水平相对较高，上市公司存在一定的收购成本。相较于收购标的公司 100%股权，收购标的公司 63%股权有利于降低本次交易的收购成本，减少交易完成后形成的商誉金额，从而有效控制投资风险，有利于保护上市公司及中小股东的合法权益。

### **3、标的公司部分股东继续持有 37%股权有利于标的公司稳定经营**

根据本次交易安排，本次交易完成后，上市公司持有标的公司 63%股权，剩余股权主要由标的公司实际控制人及其控制的公司、实际控制人子女和标的公司核心管理团队持有，有利于将洪也凡及标的公司核心管理团队与标的公司实现利益绑定，督促其在本次交易后继续对公司的业务开展和经营管理履行勤勉义务，确保其共同承担标的公司经营风险，有利于标的公司稳定经营。

### **4、交易双方已就 37%股权的后续收购计划做出约定**

根据交易双方签署的《发行股份及支付现金购买资产协议》及其补充协议约定：“本次交易完成后的 7 年之内，且标的公司在业绩承诺期内实际已完成的累计利润不低于相应承诺总利润的 80%前提下，上市公司可启动对标的公司剩余 37%股权进行收购，收购价格以届时双方共同委托的评估机构出具的评估报告为基础协商确定。”因此，本次收购标的公司 63%股权是上市公司与交易对方商业谈判结果，体现双方真实意思表示，双方已对剩余 37%股权收购达成意向性约定，在收购条件成就的基础上，上市公司可启动对标的公司剩余 37%股权进行收购。

上市公司后续将根据最新监管要求、标的公司的实际经营情况，结合行业及市场情况变化等因素，综合考虑是否收购标的公司剩余股权。

## **（二）仅收购标的资产 63%股权不会对上市公司持有仁和环环境资产的完整性以及整合管控产生不利影响**

### **1、上市公司对标的公司股东大会的控制**

根据本次交易安排，标的公司在本次交易交割前将由股份有限公司变更为有限责任公司，上市公司与标的公司剩余股东将就标的公司治理事宜共同审议通过新的《公司章程》。

就股东会表决权限事宜，标的公司剩余股东承诺如下：在审议新的《公司章程》时，同意除修改公司章程、增加或者减少注册资本的决议，以及公司合并、分立、解散或者变更公司形式的决议，应当经代表三分之二以上表决权的股东通过外，其他股东会审议事项均经代表过半数表决权的股东通过。

因此，本次交易完成后，上市公司持有标的公司 63%股权，能够通过股东会决定标的公司重大经营事项。因此，上市公司在股东会层面能够实现对标的公司的有效控制。

### **2、上市公司对标的公司董事会的控制**

根据《发行股份及支付现金购买资产协议之补充协议》约定：“本次交易完成后，标的公司设董事会，董事人数为 7 名，其中甲方（上市公司，下同）有权提名 4 名董事。”就董事选举及董事会表决权限事宜，标的公司剩余股东承诺如下：在审议新的《公司章程》时，同意标的公司董事会作出的各项决议，应当经全体董事过半数通过。且董事会成员的选举和罢免为股东会一般表决事宜，由代表过半数表决权的股东审议通过。

因此，本次交易完成后，上市公司有权提名标的公司超过二分之一的董事，且能通过股东会决定董事的任免，能够实现对标的公司董事会的控制，并通过董事会对标公司经营计划、投资方案、财务预算和决算及其他重大事项行使决策权。

### **3、上市公司对标的公司日常经营的监督管理**

由于上市公司能够实现对标的公司董事会的控制，进而决定标的公司高级管理人员的任免，并决定标的公司主要管理制度，故上市公司能够对标的公司日常经营管理实现有效监督管理。

另外，根据《发行股份及支付现金购买资产协议之补充协议》，本次交易完成后，上市公司有权向标的公司委派一名副总经理（该副总经理兼任标的公司董事），负责监督标的公司重大财务事项，了解标的公司生产经营情况。上市公司通过委派副总经理，在财务层面、业务层面实现对标的公司的有效监督管理。

三、结合洪也凡及标的资产核心管理团队在交易前后持有标的资产股权的变动情况，相关人员对标的资产业务开展、技术研发等方面的具体影响，标的资产生产经营是否存在对相关人员的依赖，相关人员通过本次交易获取上市公司股份的表决权的数量等补充披露前述措施的有效性

（一）洪也凡及标的资产核心管理团队在交易前后持有标的资产股权的变动情况

根据本次交易安排，洪也凡及其子女、控制的公司、标的资产核心管理团队在交易前后持有标的资产股权的变动情况如下：

序号	股东名称/ 姓名	职务	本次交易前		本次交易完成后	
			持股数量 (万股)	持股比例	持股数量 (万股)	持股比例
1	湖南仁联	-	17,631.29	41.75%	9,770.29	23.14%
2	湖南仁景	-	7,918.90	18.75%	-	-
3	洪也凡	董事长	6,434.39	15.24%	2,111.50	5.00%
4	YI KE HONG	-	1,349.03	3.19%	1,349.03	3.19%
5	ALAN YILUN HONG	-	1,349.03	3.19%	1,349.03	3.19%
小计			<b>34,682.64</b>	<b>82.12%</b>	<b>14,579.85</b>	<b>34.52%</b>
6	易志刚	董事、总经理	直接持股 1,092.00 万股； 通过湖南仁怡 间接持股 483.00 万股	直接持股 2.59%；间 接持股 1.14%	382.20	0.91%
7	胡世梯	董事、执行总 理	直接持股 1,087.00 万股； 通过湖南仁怡 间接持股	直接持股 2.57%；间 接持股 0.24%	380.45	0.90%



序号	股东名称/ 姓名	职务	本次交易前		本次交易完成后	
			持股数量 (万股)	持股比例	持股数量 (万股)	持股比例
			100.00 万股			
8	祖柱	董事、长沙市餐厨垃圾处理项目总经理	直接持股 300.00 万股；通过湖南仁怡间接持股 100.00 万股	直接持股 0.71%；间接持股 0.24%	105.00	0.25%
9	谢松	董事、执行总经理、仁和环保总经理	通过湖南仁怡间接持股 100.00 万股	0.24%	-	-
10	孙玲	财务总监	通过湖南仁怡间接持股 10.00 万股	0.02%	-	-

在本次交易完成后，洪也凡及标的公司核心管理团队持有标的公司股份比例将有所下降，除谢松和孙玲外，其他人员仍然持有标的公司一定的股权，故既能满足上市公司对标的公司股权层面的控制，又能继续绑定核心管理团队与标的公司的利益。

## （二）相关人员对标的资产业务开展、技术研发等方面的具体影响，标的资产生产经营是否存在对相关人员的依赖

洪也凡及标的公司核心管理团队对标的公司业务开展、技术研发等方面的影响如下：

序号	姓名	职位	具体影响
1	洪也凡	董事长	负责参与和督促公司治理、参与制定公司战略决策、维护股东关系、指导团队建设、审批重大交易事项、建设和传承企业文化等工作。
2	易志刚	董事、总经理	负责公司全面经营管理工作，负责战略投资、运营、安全、环保、研发管理工作，分管战略投资部、运营管理中心、研发中心、长沙市餐厨垃圾处理项目、湖南联合思源环保新能源有限公司。 在技术研发方面，主导了 7 项发明专利和 38 项实用新型专利，参与了 4 项发明专利和 22 项实用新型专利，带领公司研发团队创新研发了一整套成熟的餐厨垃圾处理与资源循环利用工艺技术和管理模式。
3	胡世梯	董事、执行总经理	协助总经理负责财务、采购销售、行政、法务及工程建设管理工作，分管总经办、财务中心、采购中心、工程管理部（二级部门）、湖南仁和环保科技有限公司。 在技术研发方面，主导了 8 项实用新型专利、1 项外观设计，参与了 2 项发明专利和 4 项实用新型专利。

序号	姓名	职位	具体影响
4	祖柱	董事、长沙市餐厨垃圾处理项目总经理	负责长沙市餐厨垃圾处理项目全面经营管理；分管收运部、安全管理部。 在技术研发方面，主导了1项发明专利和2项实用新型专利，参与了4项发明专利和36项实用新型专利。相关技术开发及成果解决了有机固废资源化垃圾收运困难，生产智慧化程度低，资源化效率低等行业痛点、难点问题。
5	谢松	董事、执行总经理、仁和环保总经理	负责仁和环保的全面经营管理工作。 在技术研发方面主导了5项实用新型专利，参与了1项发明专利和5项实用新型专利。参与黄河流域多元低价有机固废清洁利用关键技术项目。
6	孙玲	财务总监	为湖南仁和环环境股份有限公司财务总监，负责财务中心日常管理工作。

标的公司核心管理人员对标的公司发展战略、日常经营、技术研发方向具有决策和管理权限，但是标的公司生产经营不存在对相关人员的依赖，具体原因如下：

1、在业务开展层面，标的公司已建立成熟稳定的运营管理模式，形成了完善的业务流程，同时制定了健全的管理制度，形成了科学、稳定、平衡及可持续经营的组织架构，拥有完整的运营、研发、采购、生产、销售体系，各部门之间分工明确、协同合作。

2、在技术研发层面，标的公司设立了研发部门，拥有一支具有专业技术能力和研发能力的研发团队，形成了健全的研发管理体系。标的公司核心技术、相关专利的形成主要基于体系化的研发团队协作，不存在对核心管理团队的依赖。

3、上市公司亦属于固废处理行业，拥有丰富的固废处理经验，在本次交易完成后，上市公司将与标的公司在技术研发、经营管理、业务开展等方面进一步加强交流合作，组织人员培训，保持对标的公司主要技术、经营管理的基本管控。

4、固废处理行业已进入成熟发展阶段，从业人员较多，优秀人才储备充足，若后续即使标的公司核心管理团队成员离职，亦可从同行业优秀从业人员中招聘补充。

综上所述，本次交易完成后，标的公司生产经营对标的公司核心管理团队不存在依赖。

### （三）相关人员通过本次交易获取上市公司股份的表决权的数量

根据本次交易安排，洪也凡及核心管理团队通过本次交易获取上市公司股份的表决权的数量如下：

序号	股东名称	股份对价（万元）	发行股份数量（股）	表决权数量（股）
1	湖南仁联	64,909.56	41,985,484	-
2	湖南仁景	65,387.65	42,294,727	-
3	洪也凡	16,823.83	10,882,165	-
4	易志刚	4,102.65	2,653,721	2,653,721
5	胡世梯	4,083.87	2,641,571	2,641,571
6	湖南仁怡 (注)	5,375.41	3,476,981	-
7	祖柱	1,127.10	729,044	729,044
合计		<b>161,810.07</b>	<b>104,663,693.00</b>	<b>6,024,336.00</b>

注：核心管理团队成员谢松、孙玲系湖南仁怡合伙人

洪也凡、湖南仁联、湖南仁景、湖南仁怡已与戴道国签署《表决权委托协议》及补充协议，将交易后所持上市股份全部委托给戴道国行使，故上述表格中相关主体的表决权数量为0。

### （四）前述整合管控及相关措施具有有效性

在本次交易完成后，洪也凡及标的公司核心管理团队保留部分对标的公司的持股，既能满足上市公司对标的公司股权层面的控制，又能继续绑定核心管理团队与标的公司的利益；本次交易完成后，鉴于标的公司已建立成熟稳定的运营管理模式，形成了完善的业务流程和健全的研发体系，且上市公司具有丰富的垃圾处理经验，在相关人员离职的情况下，也可通过招聘进行补充，标的公司对其核心管理团队不存在依赖；本次交易完成后，洪也凡及其控制主体将上市公司股份的表决权委托给戴道国，标的公司核心管理团队的表决权数量及比例相对较小，无法对上市公司关键决策形成重大影响。综上，上市公司可对标的公司形成有效管控，从而保障其在人员、财务、业务、资产、机构等方面整合措施计划实施的有效性。

## 四、补充披露情况

前述需补充披露内容已在《重组报告书》“第九节 管理层讨论与分析”之“四、

本次交易对上市公司的影响”之“(二)本次交易对上市公司未来发展前景影响的分析”进行了补充披露。

## 五、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、本次交易完成后，上市公司将根据交易相关协议、标的公司基本情况和上市公司管理要求在人员、财务、业务、资产、机构等方面推行对标的公司的管控整合，同时通过交易协议约定的业绩承诺及补偿安排、锁定期安排、任职服务期承诺和标的公司核心管理团队持股，维持标的资产核心管理团队稳定性。

2、本次交易中，上市公司仅收购标的资产 63%股权符合交易双方的商业目标，有利于降低收购的成本、控制投资风险，保障标的公司的稳定经营，不会对上市公司持有仁和环境资产的完整性以及整合管控产生不利影响。上市公司可以保持对标的公司股东会、董事会的控制，并保持对其日常经营的监督管理。

3、在本次交易完成后，洪也凡及标的公司核心管理团队保留部分对标的公司的持股，既能满足上市公司对标的公司股权层面的控制，又能继续绑定核心管理团队与标的公司的利益；本次交易完成后，鉴于标的公司已建立成熟稳定的运营管理模式，形成了完善的业务流程和健全的研发体系，且上市公司具有丰富的垃圾处理经验，在相关人员离职的情况下，也可通过招聘进行补充，标的公司对其核心管理团队不存在依赖；本次交易完成后，洪也凡及其控制主体将上市公司股份的表决权委托给戴道国，标的公司核心管理团队的表决权数量及比例相对较小，无法对上市公司关键决策形成重大影响。综上，上市公司可对标的公司形成有效管控，从而保障其在人员、财务、业务、资产、机构等方面整合措施计划实施的有效性。

(以下无正文)

（本页无正文，为《中信证券股份有限公司关于深圳证券交易所<关于湖南军信环保股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金申请的审核中心意见落实函>相关问题之核查意见》之签章页）

财务顾问主办人：

\_\_\_\_\_  
杨巍巍

\_\_\_\_\_  
姚伟华

财务顾问协办人：

\_\_\_\_\_  
潘杰克

\_\_\_\_\_  
李昕

\_\_\_\_\_  
陈俞名

\_\_\_\_\_  
陈俊霖

\_\_\_\_\_  
刘志开

\_\_\_\_\_  
蔡鑫民

内核负责人：

\_\_\_\_\_  
朱 洁

投行业务负责人：

\_\_\_\_\_  
马 尧

法定代表人：

\_\_\_\_\_  
张佑君

中信证券股份有限公司

年 月 日