

华泰联合证券有限责任公司  
关于深圳证券交易所  
关于对黑龙江京蓝科技股份有限公司  
的重组问询函  
之  
核查意见

独立财务顾问



签署日期：二〇一六年三月

## 重要声明

华泰联合证券有限责任公司接受黑龙江京蓝科技股份有限公司的委托，担任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，就该事项发表独立财务顾问意见。依据《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《上市公司重大资产重组管理办法（2014年修订）》等有关法律、法规和规范性文件的规定，本独立财务顾问已就本次重大资产重组预案于2016年2月16日出具了《华泰联合证券有限责任公司关于黑龙江京蓝科技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预案之独立财务顾问核查意见》（以下简称“独立财务顾问核查意见”）。

根据深圳证券交易所《关于对黑龙江京蓝科技股份有限公司的重组问询函》（许可类重组问询函【2016】第12号）（以下简称“重组问询函”），本独立财务顾问就重组问询函中要求的事项进行逐项核查及发表意见，并出具《华泰联合证券有限责任公司关于深圳证券交易所关于对黑龙江京蓝科技股份有限公司的重组问询函之核查意见》（以下简称“本核查意见”）。

本核查意见是对独立财务顾问核查意见之补充，若独立财务顾问核查意见的内容与本核查意见的内容存有差异之处的，以本核查意见为准。

本核查意见仅根据深圳证券交易所对相关事项的要求发表核查意见，已公告的独立财务顾问核查意见中所作的声明，适用于本核查意见。

本次交易涉及的各方当事人向本独立财务顾问提供了出具本核查意见所必需的资料，并且保证所提供的资料真实、准确、完整，不存在任何虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对资料的真实性、准确性和完整性负责。

如无特别说明，本核查意见中的简称和释义与独立财务顾问核查意见中各项简称和释义相同。

**华泰联合证券有限责任公司关于  
深圳证券交易所关于对黑龙江京蓝科技股份有限公司的  
重组问询函之核查意见**

**深圳证券交易所：**

华泰联合证券有限责任公司（以下简称“华泰联合证券”或“本独立财务顾问”）接受委托，担任黑龙江京蓝科技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的独立财务顾问，现就贵所《关于对黑龙江京蓝科技股份有限公司的重组问询函》（许可类重组问询函【2016】第12号）提及的需独立财务顾问核实的相关事项进行了核查，并发表核查意见如下：

**一、本次交易设置了盈利承诺及业绩补偿方案，由乌力吉、杨树蓝天、融通资本三方按比例对未来三年的盈利承诺进行全额补偿，其股份总额不足以覆盖全部盈利承诺，不足部分将以现金补偿，存在现金补偿义务人无足够支付能力的风险。为保证上市公司的利益不受损害，请相关方针对未来业绩补偿方切实履行补偿义务提出明确可行的保障措施，并说明补偿方案及保障措施是否符合《重大资产重组办法》（以下简称“《重组办法》”）第三十五条有关业绩补偿方案“应当明确可行”的原则，独立财务顾问对此进行核查并发表意见。同时，就上述相关风险进行特别提示。**

**上市公司回复：**

根据上市公司与交易对方签署的《发行股份及支付现金购买资产协议》，由乌力吉、杨树蓝天和融通资本（以下合称“补偿义务人”）就本次交易业绩承诺向京蓝科技承担补偿责任。本次补偿方案及保证措施明确可行，原因如下：

（一）采用“先股权后现金”的业绩补偿方式，股票对价的锁定措施能够对

## 补偿义务人的履约提供保障

根据《发行股份及支付现金购买资产协议》约定，补偿义务人应优先以通过本次交易而取得的上市公司股份对上市公司进行补偿，股份补偿方式不足以补偿的部分由补偿义务人以现金进行补偿。同时，承诺期内，标的资产减值补偿与盈利承诺补偿合计不应超过标的资产的交易价格。

乌力吉、杨树蓝天和融通资本在本次发行中认购取得的对价股份，自新增股份上市日起 36 个月内不得转让。为增强盈利预测补偿的操作性和可实现性，在上述法定锁定期届满后，乌力吉、杨树蓝天和融通资本认购的全部对价股份锁定期届满、且标的资产 2018 年《专项审核报告》及《减值测试报告》披露、且上市公司 2018 年年度报告公告、且乌力吉、杨树蓝天和融通资本的盈利补偿义务履行完毕后，上述三者认购的对价股份方可一次性解禁。

上述规定为补偿义务人进行股份补偿提供了保证，并保障上市公司全体股东的权益。

### (二) 补偿义务人具备现金补偿履约能力

本次交易补偿义务人按照其持有标的公司的相对股权比例（在资产交割日前补偿义务人所持标的公司的出资额占补偿义务人在资产交割日前合计持有标的公司出资额的比例）分配补偿金额，其合计补偿金额上限为标的资产的交易价格，即 158,800 万元。

各补偿义务人股份补偿、现金补偿情况如下：

单位：万元

补偿义务人	相对持股比例	补偿金额上限	股份补偿		现金补偿	
			股份补偿金额上限	覆盖比例	现金补偿金额上限	覆盖比例
乌力吉	56.00%	88,928.00	38,495.00	43.29%	50,433.00	56.71%
杨树蓝天	29.45%	46,773.90	40,495.00	86.58%	6,278.90	13.42%
融通资本	14.55%	23,098.10	20,000.00	86.59%	3,098.10	13.41%

标的公司承诺净利润总和为 53,114.95 万元，其中 2015 年承诺净利润为

9,064.79 万元，根据标的公司未经审计的财务数据，标的公司 2015 年实现净利润不低于 9,070 万元，标的公司 2015 年业绩承诺已经完成，占承诺净利润总和比例为 17.07%。

根据协议约定的补偿原则及应补偿金额计算方式，当沐禾节水在承诺期内累计实现净利润不足承诺净利润总和的 56.71%（即 30,121.40 万元）时，将会触发乌力吉的现金补偿义务。由于乌力吉从本次交易中取得了 47,300 万元的现金对价，之前通过股权转让取得了 55,500 万元的现金对价，足以支付其可能需要履行的现金补偿义务。

当沐禾节水在承诺期内累计实现净利润不足承诺净利润总和的 13.41%时，将会触发杨树蓝天和融通资本的现金补偿义务。根据沐禾节水目前的业务发展情况，2016 年、2017 年、2018 年标的公司亏损的可能性较小，由于标的公司目前已实现净利润占承诺净利润总和比例大于 13.41%，因而，杨树蓝天和融通资本触发现金补偿义务的可能性较低。杨树蓝天和融通资本实际控制人均为郭绍增，郭绍增通过融通资本间接持有华夏幸福基业控股股份公司 10%的股权，华夏幸福基业控股股份公司为 A 股上市公司华夏幸福基业股份有限公司的控股股东，其具有较强的现金补偿履约能力。

若补偿义务人未根据《发行股份及支付现金购买资产协议》的约定对上市公司进行补偿，上市公司将根据《发行股份及支付现金购买资产协议》的违约责任条款向补偿义务人进行追偿。

为保障标的资产盈利补偿方案的可行性，上市公司控股股东京蓝控股特作出如下承诺：本公司就《发行股份及支付现金购买资产协议》第六条“盈利补偿”项下目标公司盈利承诺期内未能实现承诺净利润时补偿义务人对京蓝科技的补偿义务，向京蓝科技承担共同连带责任；即自本函生效之日起，如目标公司于盈利承诺期内未能实现承诺净利润且补偿义务人按照《发行股份及支付现金购买资产协议》的相关约定仍不足以补偿的，本公司将以现金方式向京蓝科技进行足额补偿。

综上所述，本次交易中的业绩补偿方案及保障措施符合《重大资产重组办法》第三十五条有关“业绩补偿方案应当明确可行”的原则，能够保证未来上市公司

的利益不受损害。

上述内容已在预案（修订稿）“第九节/六/（二）业绩补偿方案的保障措施”中予以补充披露。相关风险已在预案（修订稿）“重大风险提示/一/（十一）业绩补偿的可实现风险”、“第八节/二/（一）/11、业绩补偿的可实现风险”中予以特别提示。

#### **独立财务顾问意见：**

经核查，本独立财务顾问认为：上市公司与交易对方已就盈利承诺及业绩补偿方案签署了详细明确的法律文件，根据交易方案设计、补偿义务人的财务状况、以及本次交易协议中对于业绩补偿方式的安排进行测算，补偿义务人具有业绩补偿的履约能力，且上市公司控股股东已经承诺对补偿义务人的补偿义务承担共同连带责任；本次交易利润补偿方案及其保障措施具备可行性。

#### **二、本次交易设置了发行股份购买资产的调价机制，调价机制存在下列特征：**

**（1）仅对股价下跌的情况进行调价；（2）原发行价为基准日前120个交易日股票均价为标准，而调整后的发行价以调价基准日前20个交易日股票均价为标准；请你公司补充披露调价机制中上述条款的原因及合理性分析、并说明是否损害其他股东的利益，是否符合《重组办法》第四十五条相关要求。同时，要求公司明确调价触发条件“任一交易日前的连续三十个交易日中”的“任一交易日”是否包括停牌前的交易日。独立财务顾问进行核查并发表意见。**

#### **上市公司回复：**

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

前款所称交易均价的计算公式为：董事会决议公告日前若干个交易日公司股票交易均价=决议公告日前若干个交易日公司股票交易总额/决议公告日前若干个交易日公司股票交易总量。

本次发行股份购买资产的董事会决议可以明确，在中国证监会核准前，上市公司的股票价格相比最初确定的发行价格发生重大变化的，董事会可以按照已经设定的调整方案对发行价格进行一次调整。

前款规定的发行价格调整方案应当明确、具体、可操作，详细说明是否相应调整拟购买资产的定价、发行股份数量及其理由，在首次董事会决议公告时充分披露，并按照规定提交股东大会审议。股东大会作出决议后，董事会按照已经设定的方案调整发行价格的，上市公司无需按照本办法第二十八条的规定向中国证监会重新提出申请。”

### 1、调价触发条件的设置

京蓝科技在与交易对方协商发行股份购买资产发行价格及发行价格调整方案时，主要参考了 A 股市场 2015 年以来的整体走势、京蓝科技停牌前的股价波动，以及其他上市公司的股份发行价格调整机制，制订了发行价格调整机制，结合京蓝科技复牌后的股价预期走势，将大盘指数或行业指数在可调价期间内，自停牌日后下跌超过 20% 作为价格调整的触发条件。

2014 年修订的《重组管理办法》旨在进一步完善市场化的发行定价机制，使相关规定既不过于刚性，也不是毫无约束。根据中国证监会发布的《关于修订〈上市公司重大资产重组管理办法〉的起草说明》，其明确阐述了修订发行股份购买资产的发行定价机制是考虑到：

#### “1、20 个交易日公司股票交易均价的规定过于刚性

该规定的初衷是防止公众股东权益被过度摊薄，在制度推出初期具有积极意义。但随着实践发展，这种定价模式的缺陷逐渐显现：一是该规定过于刚性，在市场发生较大波动，尤其是股价单边下行时，资产出售方容易违约。二是由于投资者对部分上市公司存在资产注入预期，公司股价相对于内在价值长期偏高，增加了交易难度。三是资产出售方为了尽快完成交易并寻求一定的补偿，往往高评估注入资产，经常引发市场质疑。”

由此可知，设置发行股份购买资产的发行价格调整机制的初衷是为了应对市场发生较大波动时给交易带来的不利影响，而通常都是在上市公司股价下跌的情

形下会产生交易违约风险，因此，本次交易的调价机制仅以大盘或行业指数下跌作为触发条件具有合理性，不会损害上市公司其他股东的利益。

## 2、发行价格调整机制的设置

本次发行股份及支付现金购买资产的定价基准日为京蓝科技第八届董事会第三次会议决议公告日。根据《重组管理办法》，经各方协商一致，本次发行股份及支付现金购买资产发行股份的发行价格为 15.98 元/股，不低于定价基准日前 120 个交易日均价的 90%。

如果价格调整方案的触发条件满足，同时京蓝科技董事会审议决定对发行价格进行调整，则发行股份价格将在原发股价格 15.98 元/股的基础之上进行调整，调整幅度为大盘指数、行业指数或京蓝科技股票在调价基准日前三十个交易日收盘点数的算术平均值或股票交易均价较京蓝科技因本次交易首次停牌日前一交易日收盘点数或股票交易均价下跌的百分比中孰低者。

由于本次调价机制的触发条件为大盘指数或行业指数在可调价期间内任一交易日前的连续三十个交易日中有至少二十个交易日较京蓝科技因本次交易首次停牌日前一交易日收盘点数跌幅超过 20%，因此调价幅度选择大盘指数、行业指数或京蓝科技股票三者在同一区间内波动幅度最小者具有合理性，不会损害上市公司其他股东的利益。

## 3、明确可调价期间的界定

调价触发条件中的“任一交易日”均指可调价期间的某一个交易日，即公司股东大会审议通过本次交易的决议公告日至中国证监会核准本次交易前的交易日。调价机制主要考虑复牌后的公司股价波动情况，因此“任一交易日前的连续三十个交易日”亦不含停牌前的交易日。

综上所述，公司本次重组预案中披露的调价机制主要考虑了 2015 年以来 A 股二级市场的剧烈波动及对公司股价的影响，有利于京蓝科技以更为合理、公允的市场价格发行股份，且调整后的发行价格更贴近启动股份发行时的市场公允价格，具有其合理性，不存在损害其他投资者利益的情形；公司确定的发行股份购买资产市场参考价及其计算公式、调价机制及其决策程序等，符合《重组管理办



法》第四十五条的相关规定。

上述内容已在预案（修订稿）“第六节/一/（三）发行价格调整方案及合理性分析”中予以补充披露。

**独立财务顾问意见：**

经核查，本独立财务顾问认为：上市公司确定的调价机制主要考虑了 2015 年以来 A 股二级市场的剧烈波动及对公司股价的影响，有利于京蓝科技以更为合理、公允的市场价格发行股份，仅以大盘或行业指数下跌作为触发条件具有其合理性，不存在损害其他投资者利益的情形；上市公司确定的发行股份购买资产市场参考价及其计算公式、调价机制及其决策程序等，符合《重组管理办法》第四十五条的相关规定。

**三、预案显示，2014年12月30日，本次交易对手方乌力吉将其当时持有的沐禾节水40%股权（对应2,182万元出资额，以下简称“已质押股权”）质押给京蓝控股，乌力吉、京蓝控股已经共同承诺将于本次交易申请文件报送证监会后、本次交易关于证监会反馈回复文件报送证监会前，办理完毕上述已质押股权解除质押的注销登记手续。请你公司：**

**1) 补充披露交易双方拟采取的及时解除质押的措施，并分析其可执行性，独立财务顾问进行核查并发表意见。**

**2) 补充披露上述情况及其处理措施是否符合《重组办法》第十一条（四）有关资产权属清晰的原则，独立财务顾问进行核查并发表意见。**

**上市公司回复：**

**（一）交易双方拟采取的及时解除质押的措施**

赤峰市翁牛特旗工商局为办理股权质押部门。经咨询赤峰市翁牛特旗工商局，只要双方同意解除股权质押，双方提交股权出质注销申请书、质权人放弃质权声明、质权人与出质人签署的出质撤销合同，并交回出质确认书，赤峰市翁牛特旗工商局即可办理股权质押解除手续，办理时间不超过 1 个工作日。

因此，只要双方达成解除股权质押的意向，并向当地工商部门提交的资料齐备，股权质押解除不存在实质性障碍。

（二）上述情况及其处理措施符合《重组管理办法》第十一条第（四）项有关资产权属清晰的原则

《重组管理办法》第十一条第（四）项规定：“本次交易所涉及的资产权属清晰，资产过户或者转移不存在法律障碍，相关债权债务处理合法。”

本次交易拟购买的资产为沐禾节水 100% 股权，根据工商登记查询文件，截至本核查意见签署日，沐禾节水经营合法合规，不存在出资不实或者影响其合法存续的情形。

本次交易对方乌力吉、杨树蓝天、融通资本和科桥嘉永已作出如下承诺：

1、沐禾节水依法设立且有效存续，其注册资本已全部缴足。沐禾节水及其主要资产、主营业务不存在尚未了结或可预见的重大诉讼、仲裁或行政处罚案件；沐禾节水最近三年也不存在损害投资者合法权益和社会公共利益的重大违法行为。

2、股权转让方已经依法对标的资产履行法定出资义务，不存在任何虚假出资、延期出资、抽逃出资等违反其作为股东所应当承担的义务及责任的行为。

3、股权转让方对标的资产拥有合法、完整的所有权，股权转让方真实持有该资产，不存在委托、信托等替他人持有或为他人利益而持有的情形；作为标的资产的所有者，股权转让方有权将标的资产转让给京蓝科技。

4、除乌力吉已将其持有的沐禾节水 2,182 万元出资额（对应 40% 股权）质押给京蓝控股以外，标的资产上不存在任何质押、担保，未被司法冻结、查封或设置任何权利限制，不存在法律法规或沐禾节水公司章程所禁止或限制转让或受让的情形，也不存在可能引致诉讼或可能引致潜在纠纷的其他情形。乌力吉承诺，将于本次交易申请文件报送证监会后、本次交易关于证监会反馈回复文件报送证监会前，办理完毕上述已质押股权解除质押的注销登记手续。

5、沐禾节水不存在因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规被中

国证监会立案调查的情形，也不存在受到行政处罚或者刑事处罚的情形。

6、股权转让方以标的资产认购京蓝科技发行的股份和支付的现金符合《公司法》及公司章程等有关规定，不存在法律障碍。

根据《发行股份及支付现金购买资产协议》，本次交易经中国证监会核准后，各方应尽快协商确定标的资产的交割事宜。自本协议生效日起 30 个工作日内，乌力吉、杨树蓝天和融通资本应负责完成标的资产过户的工商变更登记手续，京蓝科技及科桥嘉永应予以积极配合并提供必要的文件和帮助。因此，如果乌力吉、京蓝控股能够切实履行承诺，于本次交易申请文件报送证监会后、本次交易关于证监会反馈回复文件报送证监会前，办理完毕上述已质押股权解除质押的注销登记手续，则上述股权质押事项不会影响监管部门审核进度和审核结果，标的资产能在约定期限内办理完毕权属转移手续。

综上，本次交易所涉及的资产权属清晰，如果相关方切实履行承诺，资产过户或者转移不存在法律障碍，本次交易不涉及债权债务处理或变更事项。

上述内容已在预案（修订稿）“第十节/一/（四）本次交易所涉及的资产权属清晰，资产过户或者转移不存在法律障碍，相关债权债务处理合法”中予以披露。

#### **独立财务顾问意见：**

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易中，针对交易对方乌力吉将其当时持有的沐禾节水 40% 股权（对应 2,182 万元出资额）质押给京蓝控股的情况，交易双方拟采取的及时解除质押的措施切实可行；本次交易所涉及的资产权属清晰，如果相关方切实履行承诺，资产过户或者转移不存在法律障碍，上述情况及其处理措施符合《重组管理办法》第十一条第（四）项有关资产权属清晰的原则。

**四、预案显示，本次交易标的沐禾节水的历史沿革中存在多次股份代持情况，请你公司结合历次股份代持行为对本次交易是否符合《重组办法》第十一条（四）进行详细说明，独立财务顾问进行核查并发表意见。**

#### **上市公司回复：**

根据沐禾节水提供的工商档案资料、沐禾节水的说明并经核查，沐禾节水自

设立至今的股权代持情况如下：

(1) 2010年7月，青格乐图、哈斯通拉嘎、大庆金土地节水工程设备有限公司（以下简称“大庆金土地”）分别出资600万元、450万元、450万元共同设立沐禾节水，其中，青格乐图所持沐禾节水600万元出资额（对应40%股权）、哈斯通拉嘎所持沐禾节水450万元出资额（对应30%股权）均系代乌力吉持有。

(2) 2010年9月，青格乐图、哈斯通拉嘎、大庆金土地分别向沐禾节水增资600万元、450万元、450万元，本次增资完成后，青格乐图、哈斯通拉嘎、大庆金土地分别持有沐禾节水1,200万元、900万元、900万元出资额，其中，青格乐图所持沐禾节水1,200万元出资额（对应40%股权）、哈斯通拉嘎所持沐禾节水900万元出资额（对应30%股权）均系代乌力吉持有。

(3) 2010年9月，青格乐图受乌力吉指示，将其所持沐禾节水1,200万元出资额（对应40%股权）以1,200万元的价格全部转让给克鲁伦，由克鲁伦代乌力吉持有沐禾节水1,200万元出资额（对应40%股权），克鲁伦系代乌力吉持股。

(4) 2011年9月，哈斯通拉嘎、克鲁伦受乌力吉指示，分别将其代乌力吉持有的沐禾节水900万元出资额、1,200万元出资额以900万元、1,200万元的价格转让给内蒙古沐禾节水工程设备有限公司（以下简称“内蒙古沐禾”），本次股权转让完成后，内蒙古沐禾持有沐禾节水2,100万元出资额（对应70%股权）。

(5) 2011年9月，内蒙古沐禾将其持有的沐禾节水2,100万元出资额（对应70%股权）以2,100万元的价格转让给乌力吉，本次股权转让完成后，乌力吉直接持有沐禾节水2,100万元出资额（对应70%股权）。

(4) 2012年10月，内蒙古沐禾将其所持沐禾节水900万元出资额（对应30%股权）以900万元的价格转让给哈斯通拉嘎，本次股权转让完成后，哈斯通拉嘎直接持有沐禾节水900万元出资额（对应30%股权）。哈斯通拉嘎所持前述沐禾节水900万元出资额（对应30%股权）系代乌力吉持有。

(5) 2015年9月，哈斯通拉嘎将其所持沐禾节水1,200万元出资额（对应22%股权）以33,000万元的价格转让给京蓝控股有限公司。

就上述沐禾节水历史上的股权代持情况，青格乐图、哈斯通拉嘎、克鲁伦及

乌力吉已于 2016 年 2 月 1 日共同出具确认：截至本函出具日，乌力吉系沐禾节水 51.33% 股权（对应 2,800 万元出资额）的真实股东，青格乐图、哈斯通拉嘎、克鲁伦对沐禾节水的股权不享有任何权益，各方对前述不存在任何争议及纠纷，亦不存在任何潜在纠纷。

此外，沐禾节水现股东乌力吉、科桥嘉永、杨树蓝天及融通资本已分别出具承诺：各方对所持有的沐禾节水股权（以下简称“交易资产”）拥有合法、完整的所有权，各方真实持有该交易资产，不存在委托、信托等替他人持有或为他人利益而持有的情形；作为交易资产的所有者，各方有权将交易资产转让给京蓝科技。

综上，本次交易符合《重组管理办法》第十一条第（四）项相关规定。

上述内容已在预案（修订稿）“第五节/六/（二）资产权属清晰情况”中予以补充披露。

#### **独立财务顾问意见：**

经核查，本独立财务顾问认为：沐禾节水历史沿革中存在的多次股份代持情况均系青格乐图、哈斯通拉嘎、克鲁伦代乌力吉持有股权的情形，截至本核查意见签署日，上述代持股份已经全部由乌力吉本人持有，且经股份代持各方确认，对上述代持股份不存在任何争议及纠纷，亦不存在任何潜在纠纷，因此，本次交易所涉及的资产权属清晰，资产过户或者转移不存在法律障碍，相关债权债务处理合法，符合《重组管理办法》第十一条第（四）项相关规定。

**五、预案显示，募集配套资金的认购方成立时间较短，资产体量及盈利能力有限，如杨树嘉业最近两年的资产总额不足3000元，营业利润均为负，而其认购金额达到6.5亿元。请你公司明确披露相关方认购资金来源，独立财务顾问对其合法合规性发表意见。**

#### **上市公司回复：**

根据本次交易募集配套资金认购方的资产情况及有关说明，其认购资金来源如下：

1、杨树蓝天的合伙人已经完成 2 亿元的实缴出资，同时杨树蓝天持有上市公司控股股东京蓝控股 99.9%的股权，具有足够的资金实力参与本次募集配套资金的认购。

2、杨树嘉业合伙协议中约定，有限合伙人杨树创业认缴出资额 1.5 亿元，计划在本年度实缴出资到位。同时，杨树创业和普通合伙人杨树时代也已明确意向，为满足杨树嘉业参与本次募集配套资金的资金需求，拟在本次交易获得中国证监会核准后根据认购金额要求对杨树嘉业进行增资，其资金来源为杨树时代、杨树创业的自有资金或自筹的资金。

3、朗森汽车的注册资本为 20 亿元，截至 2015 年 9 月 30 日的净资产约为 7.74 亿元，同时，朗森汽车还持有廊坊银行股份有限公司 19.18%的股权，具有足够的资金实力参与本次募集配套资金的认购。

4、京蓝智享是为本次认购配套资金新设立的合伙企业，其普通合伙人为京蓝控股，有限合伙人均为上市公司的高级管理人员，是上市公司员工激励的持股平台，京蓝控股会为京蓝智享提供认购所需资金的保障。

5、本次配套资金认购方中，杨树蓝天、杨树嘉业、京蓝智享的普通合伙人分别是杨树成长、杨树时代、京蓝控股，杨树成长、杨树时代和京蓝控股的实际控制人均为郭绍增，因此杨树蓝天、杨树嘉业和京蓝智享的实际控制人亦为郭绍增。郭绍增设立的一人有限责任公司融通资本持有华夏幸福基业控股股份公司 10%的股权，华夏幸福基业控股股份公司为 A 股上市公司华夏幸福基业股份有限公司的第一大股东，郭绍增的个人资产具有充分的出资能力，个人信誉也使得其具备足够的融资能力。

除此之外，所有募集配套资金认购方均出具了以下承诺与声明：本企业拥有认购上市公司本次非公开发行股票的资金实力，本企业用于认购股份的资金来源于本企业自有资金或自筹的资金，资金来源合法合规，不存在代持或结构化融资的情形，亦不存在非法汇集他人资金投资的情形。

上述内容已在预案（修订稿）“第四节/二、募集配套资金认购方情况”中予以补充披露。

## 独立财务顾问意见：

经核查，本独立财务顾问认为：根据募集配套资金认购方出具的承诺及说明、其合伙人出具的说明，本次配套资金认购方杨树蓝天、杨树嘉业、朗森汽车和京蓝智享拥有认购上市公司本次非公开发行股票的资金实力，且其用于认购股份的资金来源于企业自有资金或自筹的资金，资金来源合法合规，不存在代持或结构化融资的情形，亦不存在非法汇集他人资金投资的情形。

**七、预案显示，标的资产近三年进行了多次增资、股权转让，交易作价与本次预估值之间差异较大，请你公司补充披露交易标的最近三年增资、转让作价与本次交易预估值之间差异的原因，并特别关注如下情况：**

1) 2014年12月29日科桥嘉永对沐禾节水增资5,000万元，获得其8.34%的股份，沐禾节水100%股权评估价值为5.5亿元，相比本次评估值15.88亿元存在巨大差异。预案显示科桥嘉永与增资前股东乌力吉、哈斯通拉嘎、沐禾科技不存在关联关系，请你公司补充披露标的资产短期内大幅增值的详细原因。

2) 2014年12月30日，你公司控股股东京蓝控股以1.5亿元的价格获得沐禾节水727.27万元出资额，该交易对价对应沐禾节水100%股权价值约11.25亿元。本次交易作价对应沐禾节水100%股权评估值为15.88亿元。请你公司补充披露控股股东将1年前获得标的资产通过同一实际控制下企业转让给上市公司并实现大幅增值的原因，并说明是否存在实际控制人及其关联方侵害上市公司利益的情形。  
**独立财务顾问核查并发表意见。**

## 上市公司回复：

### （一）科桥嘉永增资标的的公司价格与本次交易作价的差异原因

2014年4月9日，沐禾节水、乌力吉与科桥嘉永共同签署《投资协议》，约定科桥嘉永以货币出资10,000万元认购沐禾节水新增721.1538万元注册资本，增资款分两期支付，首期5,000万元增资款于2014年4月15日前支付，第二期5,000万元增资款于2014年9月30日前支付。根据沐禾节水提供的《中国人民银行支付系统专用凭证》等资料并经说明，前述首期5,000万元增资款已由科桥

嘉永分别于 2014 年 4 月 14 日、2014 年 4 月 25 日支付完毕。

2014 年 11 月 1 日，沐禾节水、乌力吉与科桥嘉永共同签署《投资协议之补充协议》，约定科桥嘉永对沐禾节水本轮投资金额由 10,000 万元调整为 5,000 万元；科桥嘉永根据《投资协议》已支付的 5,000 万元首期增资款中的 455 万元计入注册资本，剩余 4,545 万元计入资本公积。

2014 年 12 月 5 日，哈斯通拉嘎、乌力吉、沐禾科技、科桥嘉永共同签订《增资协议》，约定由科桥嘉永以货币出资 5,000 万元认购新增 455 万元注册资本。

2014 年 12 月 23 日，沐禾节水召开股东会并作出决议，同意标的公司注册资本由 5,000 万元增加至 5,455 万元，新增 455 万元注册资本由科桥嘉永以货币 5,000 万元认缴，其他股东放弃优先认购权；并相应修改公司章程。

综上所述，科桥嘉永 2014 年增资沐禾节水的投资协议最初签订于 2014 年 4 月，增资价格是以沐禾节水 2013 年未经审计的净利润约 4,800 万元为基础，经全体股东协商确定的；此次增资对应增资前沐禾节水 100% 股权价值约为 55,000 万元，静态 PE 约为 11.46 倍。本次交易中，根据上市公司与交易对方签署的《发行股份及支付现金购买资产协议》，乌力吉、杨树蓝天和融通资本承诺，沐禾节水 2015 年度实现的净利润不低于 9,064.79 万元；截至 2015 年 9 月 30 日，沐禾节水全部股东权益的预估值为 158,835.06 万元，动态 PE 约为 17.52 倍。本次交易的评估基准日为 2015 年 9 月 30 日，沐禾节水在本次交易前的经营规模和盈利能力较 2014 年初科桥嘉永增资时，均有较大幅度的提升，其 2014 年、2015 年 1-9 月未经审计的净利润分别为 7,151.72 万元、5,455.20 万元。因此，本次交易标的资产的预估值较前次科桥嘉永增资时的估值存在较大差异具有合理性。

## （二）京蓝控股受让标的公司股权价格与本次交易作价的差异原因

2014 年 12 月京蓝控股受让沐禾节水股权的交易价格是以沐禾节水 2014 年预计实现净利润约 7,000 万元为基础，经股权转让双方协商确定的；此次股权转让对应沐禾节水 100% 股权价值约 112,528 万元，动态 PE 约为 16.08 倍。本次交易预估值对应标的资产的动态 PE 约为 17.52 倍。由于本次交易中，沐禾节水原控股股东乌力吉让渡了对沐禾节水的控制权，同时标的资产的盈利能力较 2014



年有所增强，因此适当的估值溢价具有合理性。

本次交易中，上市公司控股股东京蓝控股的关联方杨树蓝天、融通资本转让其持有的标的公司股权是按照标的资产整体价值 15 亿元的交易价格转让的，该价格与 2015 年 9 月京蓝控股受让沐禾节水 27% 的股权时一致，是以沐禾节水 2015 年预计实现净利润 9,000 万元为基础，经股权转让双方协商确定，对应标的资产的动态 PE 约为 16.67 倍。因此，本次交易中，杨树蓝天、融通资本将标的公司股权转让给上市公司的价格比 2014 年 12 月京蓝控股受让标的公司股权价格略有增加系标的公司最近一年的盈利能力有所提升的缘故，且本次交易价格与 2015 年 9 月京蓝控股受让标的公司股权价格相同，不存在京蓝科技实际控制人及其关联方侵害上市公司利益的情形，其交易价格具有合理性。

上述内容已在预案（修订稿）“第五节/十一、最近三年股权转让、增资、改制及评估情况”中予以补充披露。

#### **独立财务顾问意见：**

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易中，杨树蓝天、融通资本将标的公司股权转让给上市公司的价格比 2014 年 12 月京蓝控股受让标的公司股权价格略有增加系标的公司最近一年的盈利能力有所提升的缘故，不存在京蓝科技实际控制人及其关联方侵害上市公司利益的情形，其交易价格具有合理性。

（本页无正文，为《华泰联合证券有限责任公司关于深圳证券交易所关于对黑龙江京蓝科技股份有限公司的重组问询函之核查意见》之签章页）

华泰联合证券有限责任公司

年 月 日