

岭南园林股份有限公司
关于深圳证券交易所《关于对岭南园林股份有限公司
的重组问询函》之回复

深圳证券交易所中小板公司管理部：

岭南园林股份有限公司（以下简称“公司”、“岭南园林”或“上市公司”）于 2017 年 4 月 17 日收到贵所出具的《关于对岭南园林股份有限公司的重组问询函》（中小板重组问询函（需行政许可）【2017】第 23 号），该问询函针对目前公司正在推进的发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金事项进行了问询，公司已经按照要求对问询函所列出的问题作出了书面说明，具体如下：

（注：如无特别说明，本回复中的简称或名词释义与《岭南园林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报告书》中的相同。）

1、根据《报告书》，本次交易作价以标的公司的评估值为依据，标的公司新港水务 100%股权的账面价值为 16,967.19 万元，评估值为 60,047.53 万元，评估增值率为 253.9%。同时，你公司与交易对方约定了超额业绩奖励安排。请补充披露以下内容：

（1）本次交易收益法评估采用的折现率为 12.95%，请你公司结合近期可比交易的折现率选取情况，补充说明评估过程中折现率取值的依据和合理性，并结合行业发展情况、新港水务业务特点、同行业可比公司的估值指标，详细说明本次评估增值的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表意见。

回复：

一、折现率的测算过程及依据

本次评估采用资本资产加权平均成本模型（WACC）计算折现率。公式为：

$$WACC = K_e \times \frac{E}{D + E} + K_d \times (1 - t) \times \frac{D}{D + E}$$

其中： $K_e = R_f + \beta \times MRP + R_c$ ，模型中重要参数选取如下：

（一）无风险收益率 R_f

国债收益率通常被认为是无风险的，因为持有该债权到期不能兑付的风险很小，可以忽略不计。根据 WIND 资讯系统所披露的信息，银行间固定利率国债在评估基准日的到期年收益率为 3.0115%，本次评估以 3.0115% 作为无风险收益率。

（二）权益系统风险系数的确定

被评估单位的权益系统风险系数计算公式如下：

$$\beta_L = [1 + (1 - t) \times D/E] \times \beta_U$$

式中： β_L ：有财务杠杆的权益的系统风险系数；

β_U ：无财务杠杆的权益的系统风险系数；

t ：被评估单位的所得税税率；

D/E ：被评估单位的目标资本结构。

根据被评估单位的业务特点，评估人员通过 WIND 资讯系统查询了 6 家沪深 A 股可比上市公司基准日的 β_L 值，然后根据可比上市公司的所得税率、资本结构换算成 β_U 值，并取其平均值 0.8773 作为被评估单位的 β_U 值，具体数据见下表：

序号	股票代码	公司简称	β_U 值
1	300070.SZ	碧水源	0.6116
2	002060.SZ	粤水电	0.6378
3	300172.SZ	中电环保	1.4497
4	300055.SZ	万邦达	1.3758
5	300262.SZ	巴安水务	0.6532
6	600502.SH	安徽水利	0.5355
平均值			0.8773

取可比上市公司资本结构的平均值 0.3374 作为被评估单位的目标资本结构。
被评估单位评估基准日执行的所得税税率为 25%，则：

$$\beta_L = [1 + (1 - t) \times D/E] \times \beta_U$$

=1.0992

（三）市场预期报酬率 MRP

市场风险溢价=成熟股票市场的基本补偿额+国家风险补偿额

式中：成熟股票市场的基本补偿额取 1928-2016 年美国股票与国债的算术平均收益差 6.24%；国家风险补偿额取 0.86%。

则：MRP=6.24%+0.86%

=7.1%

（四）企业特定风险调整系数 Rc 的确定

1、新港水务为非上市公司，内部管理机制、控制机制以及人员管理水平与上市公司相比有一定差距。

2、由于测算风险系数时选取的为上市公司，相应的证券或资本在资本市场上可流通，与参照企业(上市公司)相比，新港水务为非上市公司，流通性较低。

3、新港水务未来的销售和利润增长更多地依赖于市场的整体情况，具有一定的不确定性。

4、新港水务无抵押物，融资能力有限。

基于上述几个方面的因素，本次评估中对新港水务特定风险调整系数 Rc 取值 5.3%。

（五）权益资本成本

将上述确定的参数代入权益资本成本计算公式，计算得出被评估单位的权益资本成本。

$$K_e = R_f + \beta \times MRP + R_c$$

=16.12%

（六）加权平均资本成本

主要结合企业未来年度的贷款情况，评估基准日被评估单位付息债务以基准日执行的一年期金融机构贷款利率 4.75%为基础确定，将上述确定的参数代入加权平均资本成本计算公式，计算得出被评估单位的加权平均资本成本。

$$WACC = K_e \times \frac{E}{D + E} + K_d \times (1 - t) \times \frac{D}{D + E}$$

=16.12%×74.77%+4.75%×(1-25%)×25.23%

=12.95%

(七) 从近期市场可比交易情况分析

近年来同行业并购案例中收益法评估选取的折现率情况如下所示:

序号	证券代码	公司简称	被收购方	折现率
1	600461.SH	洪城水业	南昌水业集团二次供水公司	12.44%
2	002310.SZ	东方园林	中山环保	12.40%
3	300070.SZ	碧水源	久安集团	11.50%
4	300332.SZ	天壕环境	赛诺水务	11.45%
5	300145.SZ	南方泵业	金山环保	12.16%
6	300190.SZ	维尔利	杭能环境	13.00%
7	002310.SZ	东方园林	上海立源	13.70%
算数平均				12.38%
新港水务				12.95%

从上表可以看出, 本次收益法评估时选取的折现率 12.95%与上述可比案例相比处于合理区间范围内且高于可比案例的平均值, 折现率选取谨慎合理。

二、结合行业发展情况、新港水务业务特点、同行业可比公司的估值指标, 详细说明本次评估增值的合理性

(一) 行业发展情况

由于国家在水利方面各项政策推动、水资源紧缺而需求上升等因素影响, 水务行业固定资产投资增长迅速, 行业发展前景较好, PPP 模式的引入进一步加大了行业发展空间并提供了良好的市场机遇。

1、国家政策推动水务行业发展

随着城镇化和工业化水平的不断提高, 我国环境污染问题日益严重, 成为制约经济持续健康发展, 威胁人民饮水安全的制约因素。国家针对水处理行业出台了多项重要政策, 如“十二五”节能环保产业发展规划、“十二五”全国城镇污水处理及再生利用设施建设规划、“十二五”重点流域污染防治计划。2015 年实施的新的《环境保护法》将保护环境确立为国家的基本国策。2015 年 4 月, 国务院印发“水十条”, “要求强化源头控制, 水陆统筹、河海兼顾, 对江河湖海实施分流域、分区域、分阶段科学治理, 系统推进水污染防治、水生态保护和水资源管理; 到 2020 年, 全国水环境质量得到阶段性改善, 污染严重水体较大幅度

减少，饮用水安全保障水平持续提升，地下水超采得到严格控制，地下室污染加剧趋势得到初步遏制，近岸海域环境质量稳中趋好，京津冀、长三角、珠三角等区域水生态环境状况有所好转。到 2030 年，力争水环境质量总体改善，水生态系统功能初步恢复。到本世纪中叶，生态环境质量全面改善，生态系统实现良性循环”。

一系列国家支持政策的出台已经为水务行业创造了良好的外部发展环境，对水务行业的发展方向做了指引性部署。国家对水资源保护、水污染治理的高度重视及政策大力支持，将刺激水务行业的市场需求，为水务产业链全面高速发展带来了战略性发展机遇。

2、中国在水资源领域面临着严峻挑战

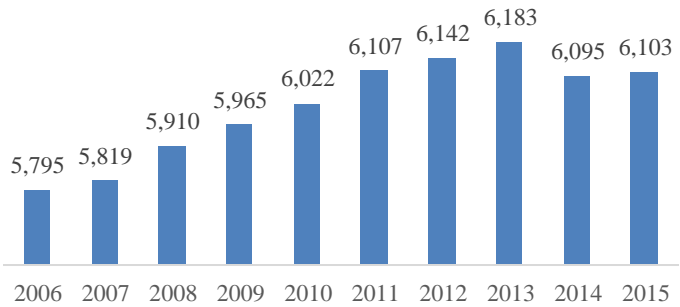
根据国家统计局的数据，到 2015 年底，中国全年水资源总量（包括地表水及地下水）为 27,963 亿立方米；2011 年以来中国人均水资源量在 1,700 立方米和 2,100 平方米之间波动。按照国际公认的标准，人均水资源低于 3,000 立方米为轻度缺水；人均水资源低于 2,000 立方米为中度缺水，中国整体正面临介乎中度缺水与轻度缺水之间的水资源局面。随着中国政府人口政策的放松，未来 10 年到 15 年人口增长率预期会稳步上升，这可能导致中国面临严重缺水状况，在解决水资源紧缺问题上面临严峻挑战。

3、中国用水量持续上升

近年来，中国工业化和成长化快速发展，增加了中国工业及市政的用水需求。2006 年至 2013 年，中国用水量由 5,795 亿立方米上升到 6,184 亿立方米。2013 年始，受经济增速放缓影响，用水量有所下滑，但 2015 年用水量依然处于高位，为 6,103 亿立方米。2006 年至 2015 年，用水量年均复合增长率达 0.5%。

中国用水量

单位：亿立方米



数据来源：国家统计局

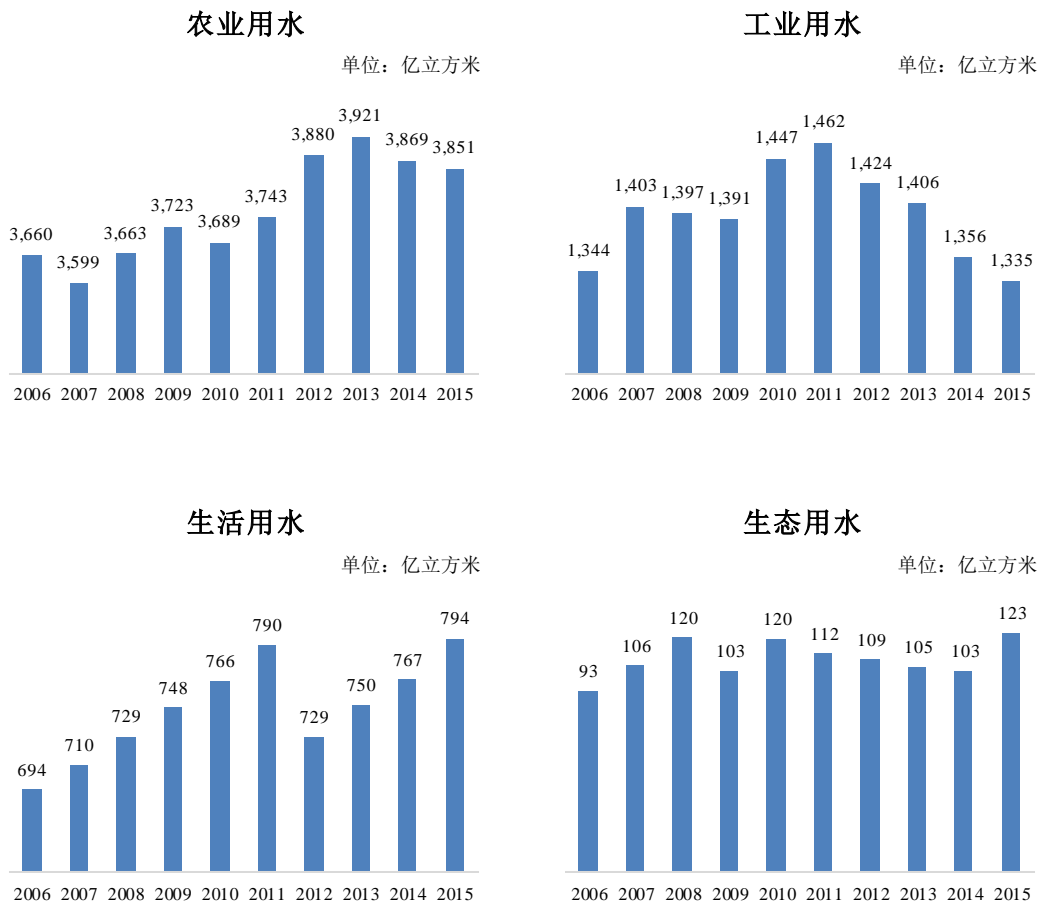
总用水量可分为工业用水量、农业用水量、生活用水量、生态用水量等领域。根据2006年至2015年的统计数据，各年农业用水对总用水量的占比平均达63%，在各领域中属于最高。2006年至2015年期间，除工业用水量外，农业用水量、生活用水量、生态用水量总体呈上升趋势：

农业用水用于农业灌溉、农村牲畜，用水量从3,664亿立方米增至3,852亿立方米，年均复合增长率达0.5%；

工业用水量包含原料用水、产品处理用水、锅炉用水、冷却用水等，用水量从1,344亿立方米变化至1,335亿立方米；

生活用水量从694亿立方米增至794亿立方米，年均复合增长率达1.36%；

生态用水量用于维持各类生态系统正常发育与相对稳定，用水量从93亿立方米增至123亿立方米，年均复合增长率达2.81%。



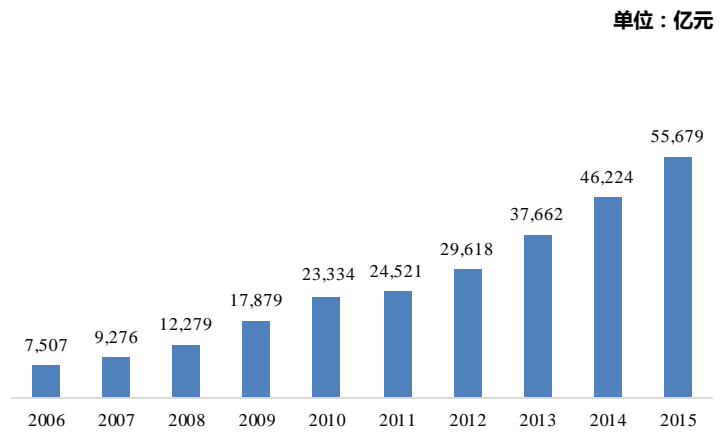
数据来源：国家统计局

4、水务行业固定资产投资增长迅速

根据国家统计局的数据，水利、环境和公共设施管理业城镇固定资产投资完

成额由 2006 年的 7,507 亿元增长到 2015 年的 55,679 亿元，年复合增长率达到了 22.19%，增长迅速。

水利、环境和公共设施管理业城镇固定资产投资完成额



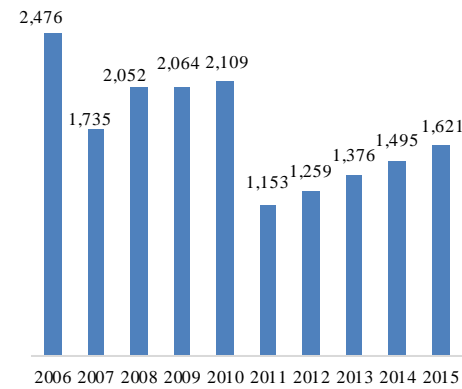
数据来源：国家统计局

5、水务企业收入规模呈扩大趋势

根据国家统计局的数据，2006 年至 2011 年间，中国水务行业企业总数持续下降，由 2006 年的 2,476 家下降到 2011 年的 1,153 家，降幅达到 53.4%。近年来 PPP 模式推行，水务企业数量增长到了 2015 年的 1,620 家。同时，水务企业主营业务收入持续增长，由 2006 年度的 670 亿元增长到 2015 年的 1,909 亿元，年均复合增长率达 11%。

中国水务企业数量

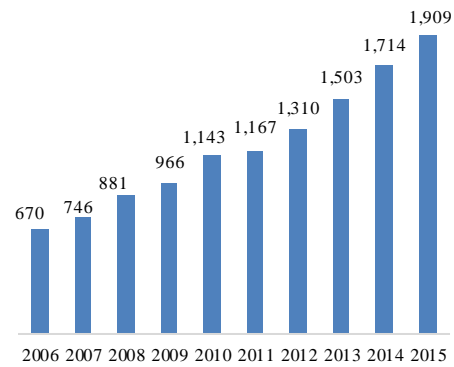
单位：个



数据来源：国家统计局

中国水务企业主营业务收入

单位：亿元



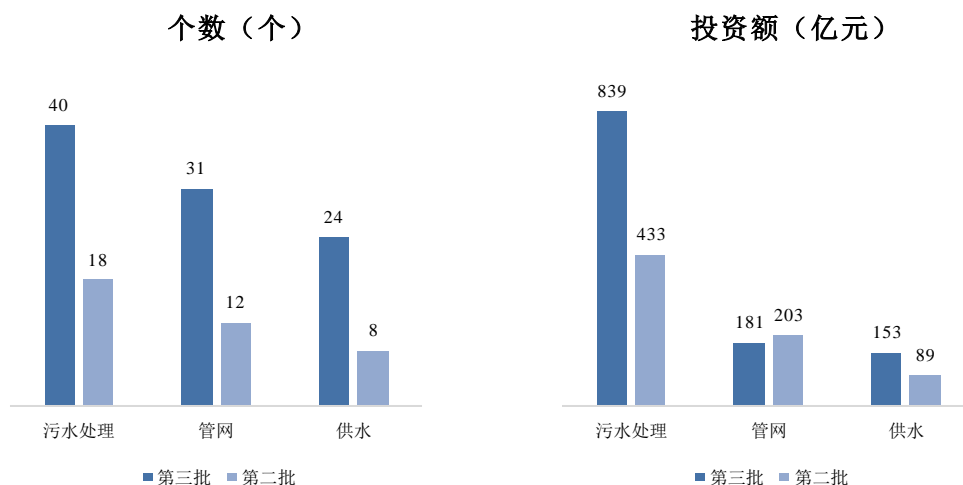
数据来源：国家统计局

6、PPP 项目引领行业变革

作为公用事业，中国水务行业在一段时间内都处于政府高度控制的非市场化垄断状态。随着 2004 年《市政公用事业特许经营管理办法》的出台，中国开始尝试将部分市政公用事业以特许经营权的方式交予民间资本建设运营，进行市场化改革，这也标志着包括污水处理在内的市政公用事业的垄断状态将被打破。

2016 年 10 月 13 日，财政部发布了第三批 PPP 示范项目名单。包含污水处理、管网、供水项目在内的水务项目归属于市政工程项目，总投资超过 1,200 亿元。其中污水处理项目 40 个，占市政工程项目总数的 18%，较第二批名单增加 22 个；管网项目 31 个，占比为 14%，增加 19 个；供水项目 24 个，占比为 11%，增加 16 个。其中，管网项目总投资 839 亿元，污水处理项目总投资 181 亿元，投资额在市政工程各项目中排第二位与第五位。

2016 年第三批与第二批水务项目对比



数据来源：财政部

水务 PPP 项目的核准放大行业的未来投资，这是在中国水资源紧缺、水污染加剧的背景下，政府加大水务行业政策治理的必然选择，污水处理企业面临较大的发展空间及良好的市场机遇。

（二）新港水务所处行业的业务特点

1、需求弹性小

水和生产和生活息息相关，社会对水务行业有着刚性需求，需求弹性小。

2、具有社会公共性

水务行业保证居民的生活用水和工业生产用水，为社会提供最基本的服务。

这种产品和服务是针对所有城市居民的，决定了水务企业必须承担一定的社会公益义务，为城市发展提供基础性保障。同时，水务行业的社会公共性也决定了政府必须对水务行业进行监管。

3、投资金额大、回报周期长

水务行业属于资本密集型产业，一次性投资上亿元，甚至几十、上百亿元用于建设供排水输配管网、供水水源、水处理设施和设备等。这些资产不仅数量庞大，而且专用性强，决定了水务行业有非常高的进入和退出壁垒。同时，由于提供的产品和服务为生活和生产必需品和准公共物品，需求长期稳定，受政府监管，投资回报周期长。

（三）新港水务的竞争优势

1、拥有水利水电工程施工总承包壹级等多个业务资质

目前，新港水务拥有水利水电工程施工总承包壹级、水利水电机电安装工程专业承包叁级以及市政公用工程施工总承包叁级、环保工程专业承包叁级资质，承包工程范围包括各类型水利水电工程的施工，单机容量 25MW 以下的水电站、单机容量 500KW 以下的泵站主机及其附属设备和水电（泵）站电气设备的安装工程，特定标准以下的市政公用工程的施工，以及污染修复工程、生活垃圾处理处置工程、中型以下及其他小型环保工程的施工。新港水务凭借其具备的多种资质证书在全国范围内承接多类型工程项目，拥有广阔的业务机会。

另一方面，新港水务具备的业务资质具有一定的稀缺性。截至 2017 年 3 月 9 日，根据国家住建部的可供检索数据，全国范围内共有 222 家具备水利水电工程施工总承包壹级的企业，其中注册地位于北京市的共有 14 家，其中新港水务是唯一一家由自然人作为实际控制人的水利水电工程施工壹级总承包企业；全国范围内，同时具备水利水电工程施工总承包壹级资质、水利水电机电安装工程专业承包叁级以及水利水电机电安装工程专业承包资质的企业仅有五家，新港水务则属于其中一家。新港水务具备多元化业务资质亦是其在水务工程领域市场地位的体现。

2、具备为大规模水务项目提供综合服务的能力和经历

新港水务致力于以具备成本效益的方式及时为大规模水务项目提供综合工程服务，服务涵盖防洪排涝、供水、排水和生态建设等类型，积累了为客户提供

经济并及时的综合解决方案的经验。新港水务向多家客户提供工程解决方案，可获取规模效益。新港水务能够成功完成大型水务工程项目并将相关模式用于后续项目，此乃新港水务能够利用资源继续执行类似大型项目的佐证。业务类别涉及市政水务工程、河道治理工程、农田水利工程等类别。新港水务过往提供工程建设项目的成功经验加强了其获取未来项目的竞争力，并维持甚至提升其市场地位。

3、对工程项目实施严格的品质、环保及安全控制

工程施工中的品质、环保及安全控制至关重要，直接影响项目公司的声誉、服务质量和财务表现。新港水务在业务经营中实施严格的品质监控，其质量管理体系遵循 ISO9001:2008 标准，环境管理体系符合 ISO14001:2004 标准，职业健康安全管理体系符合 OHSAS18001:2007 标准，并分别取得管理体系认证证书，覆盖水利水电工程施工总承包、环保工程专业承包等业务。新港水务致力以严格的品质管理体系满足客户对工程施工的要求。此外，有效的职业健康及安全管理系统有助减少相关索偿并全面提升服务质量及盈利能力。客户亦重视工作场所的安全及环境合规并以此作为评估服务供应商的重要指标。因此，新港水务良好的品质、环保及安全控制能力有助获取更多工程合约。

4、拥有经验丰富及专业的管理团队以及员工队伍

新港水务拥有一支优秀专业的管理团队，其成员拥有专业的执行能力、业界工程或技术背景以及丰富的业内经验，有助提高实施大型项目的能力。董事长赵宁先生及总经理高德军先生均从事于水务工程行业 10 余年，具备丰富的经验及资源，对高效及时实施和管理工程项目和争取新业务大有裨益，是业务成功的关键。

新港水务管理团队由熟练的员工队伍支持。新港水务拥有一支专业人才队伍，其具有建造师、工程师、造价师、水利质检员、水利施工员、水利安全员、测量师、水利材料员、质检员等一项或多项资质证书。优秀的员工队伍是迅速有效地实施项目不可或缺的要害。

5、与各级政府及下属部门单位等客户之间保持良好合作关系

水务工程项目通常由地方政府发起和主导，需通过政府招标程序而获取，故与地方政府保持良好的现有和持续合作关系十分重要。新港水务作为总承包商承接的水务工程项目通过正式的政府招标程序获得，在施工阶段需与政府就项目各

方面进行讨论及规划。新港水务已获得数项地方政府及协会颁发的奖项及证书，包括 2015 年 12 月被评为 2013-2014 年度“全国优秀水利企业”、2015 年 4 月其承包的丰台区大兴灌渠（卢沟桥进水闸-区界）防洪治理工程项目被评为“2013-2014 年度全国水利建设工程文明工地”，2014 年 8 月被中国水利工程协会评为“水利水电工程施工 AAA”等级。

新港水务与地方政府的良好合作关系可令其在不断发展的市场中把握市场商机；同时，该良好合作关系有助及时获得政府部门的相关批文，令新港水务与地方政府进行总体规划的效率得以提高，从而确保项目的顺利实施及执行；另外，新港水务与地方政府的良好合作关系提高了公司品牌知名度，为业务扩张带来正面效应。

三、同行业可比公司的估值指标对比说明本次评估增值的合理性

1、与可比上市公司比较

根据可比上市公司截至 2017 年 4 月 7 日收盘价信息，新港水务与相关可比上市公司市盈率比较情况如下：

证券代码	证券简称	市盈率 PE
300070.SZ	碧水源	45.92
002060.SZ	粤水电	38.84
300172.SZ	中电环保	50.96
300055.SZ	万邦达	53.40
300262.SZ	巴安水务	104.98
600502.SH	安徽水利	29.76
平均值		53.98
新港水务		11.43

根据可比上市公司截至 2017 年 4 月 7 日收盘价计算的市盈率（PE（LYR））情况，可比上市公司市盈率平均值为 53.98 倍。根据本次新港水务的评估值及新港水务 2016 年承诺净利润计算的市盈率为 11.43 倍，显著低于同行业可比上市公司平均水平。评估增值具有合理性。

2、与可比交易案例对比

近年以来，A 股市场主要可比收购案例的情况如下表所示：

序号	上市公司	并购标的	基准日	选用方法	评估值	3年 复合增长率	PE	PEG
1	洪城水业	二次供水	2015-4-30	资产基础法、 收益法	13,853.47	8.75%	12.29	140.49
2	东方园林	中山环保	2015-5-31	资产基础法、 收益法	95,500.00	22.08%	16.99	76.97
	东方园林	上海立源	2015-5-31	资产基础法、 收益法	32,600.00	102.73%	53.58	52.15
3	碧水源	久安集团	2015-6-30	资产基础法、 收益法	248,380.00	20.29%	18.32	90.28
4	天壕环境	赛诺水务	2016-3-31	市场法、收益 法	88,501.45	59.82%	36.13	60.39
5	南方泵业	金山环保	2014-12-31	资产基础法、 收益法	185,842.01	50.46%	21.10	41.82
6	维尔利	杭能环境	2013-12-31	资产基础法、 收益法	46,320.00	28.12%	16.26	57.84
平均					-	41.75%	23.34	74.28
新港水务					60,047.53	14.99%	11.36	75.80

注 1：上表数据来源于上市公司的公告文件。

注 2：基准日非 12 月 31 日的案例标的公司复合增长率基准年度净利润为基准日所在的前一会计年度净利润。

注 3：三年复合增长率计算使用的第 3 年末净利润为预测利润。

注 4：市盈率=标的股权评估价格/不晚于评估基准日的最近一个会计年度净利润

注 5：为保持可比性，岭南园林收购新港水务案例中 P/E 计算的净利润不是扣非后归母净利润，因此与其他计算的口径会有不一致。

上述 7 家上市公司收购同行业公司案例的基准日市盈率平均值为 23.34 倍，本次上市公司收购新港水务 90% 股权的市盈率为 11.36 倍，明显低于上述 7 宗可比交易的收购平均市盈率。新港水务的业绩增长预测明显较同行业谨慎及保守，三年复合增长率为 14.99%，远低于同行业均值的 41.75%。从 PEG 指标（市盈率相对盈利增长比率）来看，新港水务的 PEG 为 75.80 倍，上述 7 宗可比交易平均 PEG 为 74.28，综合业务增长率及交易对价的角度判断，新港水务的 PEG 处于可比交易平均值水平。

综上，由于国家在水利方面各项政策推动、水资源紧缺而需求上升等因素影响，水务行业固定资产投资增长迅速，行业发展前景较好，PPP 模式的引入进一

步加大了行业发展空间并提供了良好的市场机遇和行业发展特点是新港水务评估增值的外部因素；新港水务自身的竞争优势是评估增值的内部因素，内外因素共同引起评估增值，通过分析可比上市公司及近期可比交易案例，新港水务的评估增值谨慎合理。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：本次评估过程中折现率取值依据充分，选取的折现率 12.95%与可比案例相比处于合理区间范围内且高于可比案例的平均值，折现率选取谨慎合理。参考行业发展情况及新港水务的主营业务特点，并经过与同行业可比上市公司及可比案例的估值指标进行比较，本次评估估值合理，评估增值具有合理性。

五、评估师核查意见

经核查，评估师认为：本次评估过程中折现率取值依据充分，选取的折现率 12.95%与可比案例相比处于合理区间范围内且高于可比案例的平均值，折现率选取谨慎合理。参考行业发展情况及新港水务的主营业务特点，并经过与同行业可比上市公司及可比案例的估值指标进行比较，本次评估估值合理，评估增值具有合理性。

（2）请补充披露新港水务近三年股权转让是否存在折价转让、折价转让的原因及合理性、股权转让作价与北京新水投资管理有限公司（以下简称“新水投资”）于 2012 年 10 月受让新港水务 20%股权的交易作价以及本次交易作价存在差异的原因及合理性。

回复：

一、2012 年 10 月股权转让情况

（一）2012 年 10 月股权转让情况

重组报告书“第四节 标的公司情况”之“三、企业历史沿革”之“（十一）2012 年 10 月股权转让”已详细披露了 2012 年 10 月股权转让情况。

根据新水投资 2012 年第一次股东会会议决议，以新水投资持有的新水泽源 52%股权置换赵宁持有的新港水务 20%股权。

2012年8月24日，北京万亚资产评估有限公司出具《北京新水泽源科技有限公司股权置换整体资产评估项目资产评估报告书》（万亚评报字[2012]第B004号），采用成本加和法对新水泽源进行评估，截至评估基准日2012年6月30日，新水泽源股东全部权益价值为1,142.23万元。

2012年8月30日，北京万博智胜资产评估有限公司出具《北京市新港永豪水务工程有限公司整体资产评估项目资产评估报告书》（万博评报字[2012]第A3号），采用资产基础法对新港水务进行评估，截至评估基准日2012年6月30日，新港水务股东全部权益价值为2,451.27万元。

根据新水投资全体股东确认，根据上述评估报告，若新水投资只置换新港永豪20%股权将导致国有资产流失，经经理班子讨论，故最终以新水泽源52%股权置换取得新港永豪25%股权；新水投资全体股东对新水泽源和新港永豪上述两份评估报告及评估结果均予以认可，上述股权置换未导致国有资产流失，上述股权置换行为合法有效，不存在任何纠纷或潜在纠纷，新水投资全体股东对上述股权置换的效力予以确认。

2012年12月24日，新水投资与赵宁签订《产权交易合同》，新水投资于2012年12月22日经北京产权交易所公开挂牌转让其所持新水泽源52%股权，挂牌期间只产生赵宁一个意向受让方，新水投资将其持有的新水泽源52%的股权以600万元的价格转让给赵宁。2013年1月11日，北京产权交易所有限公司出具《企业国有产权交易凭证》（凭证号：No.T31300527），记载上述产权交易符合交易的程序性规定。

（二）股权转让是否存在折价

2012年10月股权转让时，新港水务25%股权（即1,000万元出资额）作价600万元，则每1元出资额转让价格约为0.6元/出资额，低于1元/出资额，构成折价转让。2014年以来的股权转让不存在折价转让的情形。

二、2012以来重要股权变动的原因、作价依据及合理性

序号	时间	事项	交易目的	关联关系	价格	定价/估值方法
1	2012 年 10 月	赵宁持有的新港水务 25% 股权置换新水投资持有的新水泽源 52% 股权	引入新水投资作为股东	<ul style="list-style-type: none"> 受让股权后，新水投资持有新港水务 25% 股权 	0.60 元/出资额	交易双方在评估结果基础上协商确定
2	2014 年 1 月	新港水务注册资本由 5,000 万元增加至 10,000 万元，本次新增 5,000 万元的注册资本全部由股东华希生态认缴	充实资本以扩大业务范围	<ul style="list-style-type: none"> 增资前，华希生态持有新港水务 80% 股权，赵宁持有华希生态 100% 股权 	1 元/出资额	原股东增资，未经评估或估值，增资价格由股东协商确定，按注册资本出资
3	2014 年 6 月	新港水务股东华希生态将其所持新港水务 20% 的股权转予德业建筑	引入董事高德军作为股东	<ul style="list-style-type: none"> 高德军持有德业建筑 100% 股权 受让股权前后，高德军任新港水务董事 	1 元/出资额	未经评估或估值，转让价格由股东协商确定，按注册资本定价
4	2016 年 7 月	新港水务股东华希生态将其所持新港水务 19% 的股权转给山水泉环境	新港水务员工吴思萌基于对新港水务前景的看好而进行入股投资	<ul style="list-style-type: none"> 股权受让时，吴思萌持有山水泉环境 100% 股权 紧接该次股权股权受让后，吴思萌任新港水务董事 2016 年 8 月，吴思萌将山水泉环境 100% 股权转让予应金法、汪琼、滕俊姮 	1 元/出资额	未经评估或估值，转让价格由股东协商确定，按注册资本定价
5	2017 年 1 月	新港水务股东华希生态、德业建筑和山水泉环境将新港水务合计 90% 股权转让予华希投资和山水泉投资	综合考虑合伙企业的形式比有限公司更灵活，相关自然人将持股实体改为新设立的合伙企业	<ul style="list-style-type: none"> 赵宁和高德军持有华希投资 100% 合伙权益，两人对新港水务的权益结构不变 山水泉环境股东应金法、汪琼、滕俊姮系山水泉投资的合伙人，三位自然人的权益结构不变 	1 元/出资额	未经评估或估值，转让价格由股东协商确定，按注册资本定价

新港水务 2012 年 10 月股权转让、新港水务近三年股权转让以及本次交易股权转让价格不同，原因主要如下：

1、新港水务盈利状况不同

2012 年 10 月股权转让时，根据当时未经审计的财务报表，新港水务 2012 年 1-6 月净利润为负，处于亏损状态，账面净资产低于注册资本。随着业务发展，新港水务主营业务收入规模逐渐提升，运营及管理逐渐成熟和完善，净利润相应增长。截至 2016 年 12 月 31 日，新港水务净利润规模已经大幅增长，盈利能力较强，因此企业价值加高，股权转让价格高于注册资本。

2、交易背景不同

（1）2012 年 10 月股权转让的背景系新港水务 25% 股权与新水泽源 52% 股权进行置换，根据评估结果作价。由于当时新港水务仍处于处于业务发展较早阶段，2012 年 1-6 月未经审计的净利润为负，盈利能力尚未体现，北京万博智胜资产评估有限公司采用资产基础法对新港水务股权价值进行评估。评估和交易结果得到经赵宁和新水投资股东会认可，系该次股权交易各方合意的结果。

（2）2014 年 1 月，新港水务注册资本由 5,000 万元增至 10,000 万元，增资款全部由股东华希生态认缴，华希生态系赵宁的一人有限责任公司，即属新港水务实际控制人对企业进行增资的行为。2014 年 6 月的股权转让系引入高德军作为股东共同发展业务，高德军在水务工程行业拥有资深从业经验；2016 年 7 月的股权转让系由于内部员工吴思萌看好企业发展前景而入股，吴思萌之前任职于北京久安建设投资集团有限公司，具有较长的水务企业从业经验，紧随入股后吴思萌成为新港水务董事。因此，前述各次股权变动经交易各方同意，均以注册资本定价（即 1 元/注册资本），属于各方以共担风险和收益的方式进行企业投资的行为。前述各次股权变动的作价与相应变动时点新港水务未经审计每股净资产的差异较小，对比如下：

序号	时间	事项	作价 (元/注册资本)	每股净资产 (元/注册资本)
1	2014 年 1 月	同意新港水务注册资本由 5,000 万元增加至 10,000 万元，本次新增 5,000 万元的注册资本全部由股东华希生态认缴	1.00	0.84 (2013 年末)
2	2014 年 6 月	新港水务股东华希生态将	1.00	0.92

序号	时间	事项	作价 (元/注册资本)	每股净资产 (元/注册资本)
		其所持新港水务 20% 的股权 转让予德业建筑		(2014 年 1 月增资后)
3	2016 年 7 月	新港水务股东华希生态将 其所持新港水务 19% 的股 权转让给山水泉环境	1.00	1.25 (2015 年末)

(3) 2017 年 1 月股权转让系由于综合考虑合伙企业的形式比有限公司更灵活, 相关自然人将持股实体改为新设立的合伙企业, 最终自然人的持股结构保持不变, 因此按注册资本定价 (即 1 元/注册资本);

(4) 本次交易则属于让渡新港水务控制权, 将优质资产注入上市公司, 拓展上市公司总体业务范围, 增强上市公司的盈利能力, 因此交易双方系依据《评估报告》收益法评估结果作为基础进行交易定价。

新港水务 2012 年 10 月股权转让、新港水务近三年股权转让以及本次交易股权转让由于新港水务盈利状况不同、交易背景不同, 因此转让价格具有差异。导致差异的原因主要是新港水务在不同时点的企业情况、盈利能力和股权交易背景不同, 差异具有合理性。

已在重组报告书“第四节 标的公司情况”之“四、2012 年以来重要股权变动的原因、作价依据及合理性”就以上内容补充披露。

(3) 若本次交易未能在 2017 年内完成, 请补充披露顺延承诺期间的承诺业绩及其确定依据。

回复:

经与交易对方友好协商, 交易对方承诺:

“若本次交易未能在 2017 年内完成 (根据《盈利补偿协议》的规定, 本次交易完成指新港水务 90% 股权过户至岭南园林名下的工商变更登记手续办理完毕), 则本次交易涉及的新港水务业绩承诺之承诺期相应顺延为 2018 年度、2019 年度和 2020 年度, 新港水务于 2018 年度、2019 年度和 2020 年度归属于母公司股东的预测净利润分别不低于 7,813 万元、9,766 万元和 12,207 万元 (均含本数)。”

上述承诺涉及的承诺业绩主要是参考此次交易中企华评估出具的中企华评

报字（2017）第 3191 号《评估报告》中新港水务盈利预测情况，依据交易对方对标的公司未来盈利能力的判断以及已经签署的《盈利补偿协议》已作出的承诺进行确定。

根据《盈利补偿协议》，交易对方已经承诺新港水务于 2017 年度、2018 年度和 2019 年度归属于母公司股东的预测净利润分别不低于 6,250 万元、7,813 万元、9,766 万元（均含本数）。根据上述承诺情况，交易对方结合自身经营企业的经验及对未来的判断，预计 2020 年新港水务能够在 2019 年度净利润基础上达到 25% 增长。

因此，为保障此次交易中上市公司全体股东权益，经交易双方友好协商，在满足追加承诺的情况下，交易对方承诺 2020 年实现扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润不低于 12,207 万元。

已在重组报告书“第七节 本次交易合同的主要内容”之“三、若本次交易未能在 2017 年内完成，顺延承诺期间的承诺业绩及其确定依据”就以上内容补充披露。

（4）请根据《关于并购重组业绩奖励有关问题与解答》的相关规定补充披露设置业绩奖励的原因、依据及金额的合理性，相关会计处理，业绩奖励安排对上市公司可能造成的影响，以及是否有利于维护中小投资者的权益。

回复：

一、关于业绩奖励的合规性

根据证监会《关于并购重组业绩奖励有关问题与解答》：

“业绩奖励安排应基于标的资产实际盈利数大于预测数的超额部分，奖励总额不应超过其超额业绩部分的 100%，且不超过其交易作价的 20%。

上市公司应在重组报告书中充分披露设置业绩奖励的原因、依据及合理性，相关会计处理及对上市公司可能造成的影响。”

根据本次交易《购买资产协议》：

“若新港水务承诺期内截至某一年度期末实现的当年度净利润（以下简称“当年度实现净利润”）超过当年度预测净利润，上市公司及新港水务同意：将当年度实现净利润超过当年度预测净利润部分（以下简称“当年度超额净利润”）

按照下述约定奖励给新港水务的经营管理团队，具体情况如下：

- 当年度超额净利润 \leq 当年度预测净利润 $\times 50\%$ 的情形下：

当年度业绩奖励=当年度超额净利润 $\times 35\%$

- 当年度超额净利润 $>$ 当年度预测净利润 $\times 50\%$ 的情形下：

当年度业绩奖励=当年度超额净利润 $\times 50\%$

上述业绩奖励总额不得超过标的资产交易价格的 20%，如监管机构要求对上述业绩奖励总额进行调整，则以监管机构要求为准。

上述业绩奖励应在当年度结束且该年度的专项审核报告出具后 30 个工作日内由新港水务代扣代缴个人所得税后以现金方式支付给新港水务的经营管理团队。

上述业绩奖励的经营管理团队具体范围、奖励时间、奖励金额由交割日后的新港水务董事会确定报上市公司批准，业绩奖励实施细则由上市公司或交割日后的新港水务另行制定。”

上述超额业绩奖励条款关于奖励比例等约定满足《关于并购重组业绩奖励有关问题与解答》的相关规定。

二、设置业绩奖励的原因、依据及金额的合理性

为提高标的公司管理层的稳定性，调动标的公司管理团队的积极性，提高标的公司的盈利能力，并促进本次交易后标的公司持续稳定发展，从而有利于保障上市公司及全体投资者的利益，经上市公司与交易对方协商，达成业绩奖励安排。

本次业绩奖励是以标的公司实现超额业绩为前提，并参照资本市场类似交易案例，经充分考虑上市公司全体股东利益、交易完成后被收购标的的经营管理团队超额业绩的贡献、经营情况等相关因素，基于公平交易原则，并依据证监会《关于并购重组业绩奖励有关问题与解答》中对业绩奖励要求的规定，交易双方协商一致后确定业绩奖励的规则和内容。本次业绩奖励针对超额业绩的比例设计了两档奖励比例，主要是为了充分调动标的公司管理层的积极性。本次交易业绩奖励设置具有合理性。

三、相关会计处理，业绩奖励安排对上市公司可能造成的影响，以及是否有利于维护中小投资者的权益

假设本次交易的标的资产于 2017 年年末前完成交割，上市公司应分别于 2017 年、2018 年及 2019 年年末，将标的公司实现相关净利润情况与业绩承诺中

所承诺的标的公司净利润进行比较，根据《盈利补偿协议》，超额净利润将按照约定乘以一定系数，作为管理费用，具体会计分录如下：

借：管理费用

贷：应付职工薪酬

约定超额净利润奖励有助于提高标的公司管理层的积极性，有助于间接提高标的公司未来的实际盈利情况，能够更好的服务于公司全体股东的利益，有利于保障及维护中小投资者的权益。

已在重组报告书“第十三节 其他重要事项”之“设置业绩奖励的原因、依据及金额的合理性及会计处理”就以上内容补充披露。

2、根据《报告书》，新港水务 2015 年和 2016 年的毛利率分别为 15.55%和 13.84%，你公司 2015 年度和 2016 年度毛利率分别为 29.58%和 28.28%。新港水务和你公司均从事生态环境保护治理业务，请你公司分析新港水务毛利率低于你公司的原因及合理性，并结合业务模式和在建项目进一步说明新港水务 2016 年毛利率下降的原因。

回复：

一、新港水务毛利率低于上市公司毛利率的原因及合理性

虽然新港水务和上市公司均从事生态环境保护治理业务，然而细分领域并不相同。上市公司专注生态园林领域，已从单一的园林景观业务模式逐步向生态园林产业和文化旅游产业的综合业务模式拓展，为所服务的城市、区域提供生态修复、保护和美化的全套解决方案。新港水务是一家专业水务工程承包企业，专注水务领域，业务范围包括水利水电机电设备安装、水利水电工程施工总承包以及环保工程专业承包等。因此，新港水务和上市公司在生态环境保护治理上的侧重点并不相同，分别侧重于不同的细分模块，属于上市公司的产业延伸。

结合新港水务主营业务内容，可比上市公司的水务工程建设相关业务的毛利率情况如下表。

2016 年上半年：

证券代码	公司简称	工程业务	收入 (万元)	成本 (万元)	毛利率
------	------	------	------------	------------	-----

300262.SZ	巴安水务	海绵城市和市政工程	36,034.64	25,962.41	27.95%
600502.SH	安徽水利	水利建设工程	99,665.41	93,673.09	6.01%
300055.SZ	万邦达	水污染末端治理建设工程	31,753.75	25,078.57	21.02%
002060.SZ	粤水电	海绵城市和市政工程	103,419.91	101,485.62	1.87%
300070.SZ	碧水源	市政及给排水工程	105,649.19	94,546.10	10.51%
300172.SZ	中电环保	水处理建设工程	23,532.73	14,874.28	36.79%
平均值					11.11%

注：由于以上上市公司未全部公告 2016 年年报，因此只选取其 2016 年上半年数据进行对比。
2015 年度：

证券代码	公司简称	工程业务	收入 (万元)	成本 (万元)	毛利率
300262.SZ	巴安水务	海绵城市和市政工程	56,553.89	41,449.76	26.71%
600502.SH	安徽水利	水利建设工程	200,217.85	182,208.16	9.00%
300055.SZ	万邦达	水污染末端治理建设工程	85,449.68	67,167.09	21.40%
002060.SZ	粤水电	海绵城市和市政工程	196,627.77	184,137.27	6.35%
300070.SZ	碧水源	市政及给排水工程	120,903.8	100,156.97	17.16%
300172.SZ	中电环保	水处理建设工程	51,800.63	34,767.58	32.88%
平均值					14.29%

资料来源：各上市公司 2016 年半年报、2015 年年报

根据上表，可比上市公司的水务工程相关业务的毛利率 2015 年度为 14.29%，2016 年 1-6 月为 11.11%；新港水务 2015 年度、2016 年度毛利率分别为 15.55%、13.84%。新港水务与可比上市公司的可比业务的毛利率水平差异较小。

上市公司生态园林业务与其可比公司相关业务的毛利率比较如下：

证券代码	公司简称	2016 年度毛利率	2015 年度毛利率
002717.SZ	岭南园林	25.02%	27.37%
603778.SH	乾景园林	未公告	27.88%
002775.SZ	文科园林	20.87%	25.37%
002310.SZ	东方园林	32.83%	32.36%

资料来源：各公司年报

根据上表，上市公司生态园林业务的行业平均毛利率 2015 年度为 28.25%，2016 年度为 26.24%。可见，水务工程业务的毛利率通常低于园林工程业务的毛利率。

二、新港水务 2016 年毛利率下降的原因

新港水务 2015 年度、2016 年度毛利率分别为 15.55%、13.84%，下降 1.71 个百分点。各工程类别的毛利率及其贡献情况如下：

金额单位：万元

工程类别	2016 年度			2015 年度			毛利率贡献变化
	收入占比	毛利率	收入占比× 毛利率	收入占比	毛利率	收入占比× 毛利率	
河道治理工程	77.09%	13.43%	10.35%	65.28%	13.42%	8.76%	1.59%
农田水利工程	11.83%	13.45%	1.59%	6.30%	7.26%	0.46%	1.13%
市政水务工程	7.35%	23.62%	1.74%	26.60%	23.39%	6.22%	-4.48%
维修养护工程	3.73%	4.52%	0.17%	1.82%	6.01%	0.11%	0.06%
合计	100.00%	-	13.84%	100.00%	-	15.55%	-1.70%

根据上表，新港水务 2016 年度毛利率同比下降 1.70 个百分点主要系由于市政水务工程 2016 年度毛利率贡献下降所致。市政水务工程毛利率贡献 2015 年度为 6.22%，2016 年度为 1.74%，2016 年度下降 4.48 个百分点。然而，市政水务工程业务毛利率 2015 年度、2016 年度分别达 23.39%、23.62%，相对平稳；毛利率贡献的提高系由于市政水务工程的收入占比由 2015 年度的 26.60% 下降至 2016 年度的 7.35%，同时收入由 2015 年度的 12,397.60 万元下降至 2016 年度的 5,151.18 万元。市政水务工程 2016 年度收入下降是由于大部分项目于 2015 年末完工率较高，2016 年所需工程施工较小，因而相应确认的收入也较小。

3、2015 年末和 2016 年末，新港水务存货余额分别为 16,926.64 万元和 18,028.92 万元，占各期期末总资产的比例分别为 28.94%、28.13%。请补充披露以下内容：

（1）请补充披露报告期内已竣工验收项目的总数量、总金额以及完工重大项目的验收、收入确认、结算、回款情况及存货科目的金额情况等。

（2）请补充披露报告期内未完工重大项目的进展情况，包括项目名称、项目金额、收款和完工进度是否与合同约定一致、累计确认收入、未完工部分金额、开工日期和工期、回款情况、应收账款余额及存货科目的金额情况等。

请会计师核查并发表意见。

回复：

一、报告期内已竣工验收项目情况

金额单位：万元

竣工验收项目	总数量	累计确认收入金额	合同金额
2015 年	3	2,084.81	2,094.22
2016 年	7	24,114.02	24,565.83

注：竣工验收项目是指项目已完工并获取验收报告

二、报告期内完工项目情况

2015 年度：

金额单位：万元

项目名称	累计收入	累计结算	累计回款	存货余额	完工进度	是否验收
非重大项目	1,975.99	1,975.58	1,570.53	0.41	100.00	否
合计	1,975.99	1,975.58	1,570.53	0.41	100.00	-

2016 年度：

金额单位：万元

项目名称	累计收入	累计结算	累计回款	存货余额	完工进度%	是否验收
北京市天竺房地产开发公司 河道排污口治理工程	1,074.95	747.77	763.00	327.18	100.00	否

项目名称	累计收入	累计结算	累计回款	存货余额	完工进度%	是否验收
大兴区治理第五标（李沟）	2,606.91	2,606.91	2,091.12	-	100.00	否
泗阳县成子湖水源工程项目	15,235.69	7,391.26	7,400.00	7,844.43	100.00	否
丰台区黄土岗灌渠（洪泰庄-南环铁路）防洪治理工程项目（第三标段）	4,390.95	2,720.96	2,729.43	1,669.99	100.00	否
南水北调配套工程密云水库调蓄工程硬隔离防护网工程施工第一标段	1,438.05	1,438.05	991.92	-	100.00	否
宿迁市泗阳段黄河故道干河治理工程施工 2 标灯	6,370.03	6,370.03	4,645.80	-	100.00	否
郑州市石佛沉砂池至郑州西区生态供水工程 3 标	1,921.51	1,052.49	1,029.87	869.01	100.00	否
非重大项目	5,612.16	4,121.52	3,831.03	1,490.66	100.00	否
合计	38,650.25	26,448.99	23,482.17	12,201.27	100.00	-

注：重大项目系指合同金额大于 1,000 万元的项目。

三、报告期内未完工重大项目的情况如下：

2015 年度：

金额单位：万元

项目名称	合同金额	回款	完工进度	累计确认收入 (不含税)	未完工部分金额 (不含税)	开工时间	工期	应收账 款余额	存货余额
第二阶段昌平区中小河道 治理工程—昌平区水都河 治理工程施工第一标段	2,030.00	487.49	24.65%	492.56	1,537.44	2015.2	2015.2-2017	5.07	-
第二阶段昌平区中小河道 治理工程—昌平区孟祖河 治理工程施工第五标段	3,174.57	1,041.18	32.83%	1,026.20	2,148.37	2014.12	2014.12-2017	-	-
房山区夹括河治理工程第 一标段	3,896.66	1,626.64	41.56%	1,593.78	2,302.88	2014.12	2014.12-2017	-	-
房山区马刨泉河治理工程 (牛口峪水库—入周口店 河河口) 第一标段	5,188.79	362.20	7.01%	354.89	4,833.90	2015.1	2015.1-2017	-	-
平谷区沟河新城段(上纸寨 -如河汇入口) 治理工程施 工 1 标段	29,000.00	8,141.23	34.19%	9,718.96	19,281.04	2015.07	2015.7-2018	1,577.72	-
潞州灌区肇东市潞州四乡 镇三星村等十九村(场\办) 土地整治项目 1 标	3,764.58	1,808.77	62.96%	2,365.03	1,399.55	2014.12	2014.12-2016	556.25	-
黑龙江省黑龙江干流堤防 工程第六标段	23,809.20	17,171.30	50.56%	11,871.55	11,937.64	2015.8	2015.8-2018	-	-

项目名称	合同金额	回款	完工进度	累计确认收入 (不含税)	未完工部分金额 (不含税)	开工时间	工期	应收账款 余额	存货余额
2014 延庆县京津风沙源小流域综合治理工程	1,293.50	388.00	29.99%	382.18	911.32	2015.12	2015.12-2017	-	-
平谷区洳河（西峪水库-小辛寨石河汇入口）治理工程（生态治河部分）施工第三标段	9,325.20	-	0.08%	7.17	9,318.02	2015.12	2015.12-2018	-	7.17
平谷区洳河右支（刘家店-峪口）治理工程（生态治河部分）-第二标段	4,972.61	-	0.08%	3.83	4,968.78	2015.12	2015.12-2018	-	3.83
房山区西沙河综合治理工程第二标段	3,338.18	-	0.30%	9.73	3,328.46	2015.12	2015.12-2018	9.73	-
大兴区治理第五标（李沟）	2,622.38	2,091.12	99.98%	2,606.50	15.88	2013.9	2013.9-2017	515.38	-
泗阳县区域供水 A 标段工程项目	12,990.35	-	99.70%	12,574.72	415.64	2013.5	2013.5-2016	12,574.72	-
泗阳县成子湖水源工程项目	15,479.76	6,400.00	93.63%	14,265.03	1,214.73	2013.10	2013.10-2017	-	7,865.03
青龙湖再生水厂	4,800.00	3,795.10	99.96%	4,768.85	31.15	2013.10	2013.10-2017	973.74	-
丰台区大兴灌渠（卢沟桥进水闸-区界）防洪治理工程项目施工第一标段	3,259.67	2,206.26	97.44%	3,156.68	102.98	2014.10	2014.10-2017	950.42	-

项目名称	合同金额	回款	完工进度	累计确认收入 (不含税)	未完工部分金额 (不含税)	开工时间	工期	应收账款 余额	存货余额
丰台区黄土岗灌渠(洪泰庄-南环铁路)防洪治理工程项目(第三标段)	4,449.52	-	0.07%	3.04	4,446.49	2016.02	2016.2-2018	-	3.04
宿迁市泗阳段黄河故道干河治理工程施工 2 标灯	6,438.02	1,143.80	16.96%	1,080.37	5,357.66	2015.12	2015.12-2017	-	-
宿迁港中心港区洋北作业区码头工程	7,800.00	-	0.20%	15.18	7,784.82	2016.02	2016.02-2017	-	15.18
郑州市石佛沉砂池至郑州西区生态供水工程 3 标	1,979.15	-	1.16%	22.33	1,956.83	2016.06	2016.06-2018	-	22.33
西藏拉洛水利枢纽及配套灌区工程德罗电站厂房及尾水、压力钢管土建及安装、金属结构及机电设备安装工程	11,194.74	1,679.21	1.01%	110.17	11,084.57	2015.12	2015.12-2018	-	-
其他非重要项目	7,955.84	4,009.69	-	4,226.18	3,647.80	-	-	207.88	622.76
合计	168,762.73	52,352.01	-	70,654.90	98,025.97	-	-	17,370.91	8,539.34

注：重大项目系指合同金额大于 1,000 万元的项目

2016 年度：

金额单位：万元

项目名称	合同金额	回款	完工进度	累计确认收入 (不含税)	未完工部分金额 (不含税)	开工日期	工期	应收账 款余额	存货余额
第二阶段昌平区中小河道 治理工程—昌平区温榆河 (王家元水库下游段)河道 治理工程施工第一标段	2,714.21	821.42	29.96%	791.83	1,851.23	2016.05	2016.05-2017	-	-
第二阶段昌平区中小河道 治理工程—昌平区水都河 治理工程施工第一标段	2,030.00	1,038.26	99.97%	1,997.29	0.55	2015.20	2015.02-2017	991.17	-
第二阶段昌平区中小河道 治理工程—昌平区孟祖河 治理工程施工第五标段	3,174.57	1,804.68	59.82%	1,869.79	1,255.96	2014.12	2014.12-2017	76.25	-
房山区夹括河治理工程第 一标段	3,896.66	1,900.60	74.96%	2,874.68	960.39	2014.12	2014.12-2017	1,006.86	-
房山区马刨泉河治理工程 (牛口峪水库—入周口店 河河口) 第一标段	5,188.79	1,285.00	67.66%	3,426.51	1,637.46	2015.10	2015.01-2017	2,217.20	-
平谷区洵河新城段(上纸寨 -如河汇入口) 治理工程施 工 1 标段	29,000.00	11,520.18	51.55%	14,655.88	13,773.84	2015.07	2015.07-2017	3,292.77	-

项目名称	合同金额	回款	完工进度	累计确认收入 (不含税)	未完工部分金额 (不含税)	开工日期	工期	应收账款 余额	存货余额
南沙河流域污水治理二期工程第 4 标段(西北旺镇工程)	5,804.65	2,066.93	36.14%	2,053.23	3,627.41	2016.05	2016.05-2018	1.49	-
黑龙江省黑龙江干流堤防工程第六标段	23,809.20	18,399.31	77.95%	18,301.24	5,178.09	2015.80	2015.8-2018	76.45	-
延庆县三里河河道治理工程	6,021.04	1,204.21	0.03%	1.83	5,878.91	2015.12	2015.12-2017	-	-
平谷区洳河(西峪水库-小辛寨石河汇入口)治理工程(生态治河部分)施工第三标段	9,325.20	-	0.08%	7.17	9,046.42	2015.12	2015.12-2018	-	7.17
平谷区洳河右支(刘家店-峪口)治理工程(生态治河部分)-第二标段	4,972.61	-	0.11%	5.10	4,822.68	2015.12	2015.12-2018	-	5.10
门头沟区清水河及支沟治理工程施工第二标段	3,235.96	1,491.29	95.24%	3,017.18	150.77	2016.08	2016.08-2017	-	1,543.08
第三\四阶段昌平区中小河道治理工程-昌平区秦屯河及支沟白浪河治理工程三标	2,585.21	517.04	10.85%	274.06	2,250.91	2016.04	2016.04-2017	-	-

项目名称	合同金额	回款	完工进度	累计确认收入 (不含税)	未完工部分金额 (不含税)	开工日期	工期	应收账款 余额	存货余额
第三\四阶段昌平区中小河道治理工程-昌平区幸福河及旧县河治理工程一标	1,950.66	390.13	26.52%	502.30	1,391.54	2016.11	2016.11-2017	120.33	6.71
房山区西沙河综合治理工程第二标段	3,338.18	910.80	23.93%	775.63	2,465.33	2015.12	2015.12-2018	-	-
通州区北运河甘棠橡胶坝改建工程（子河闸）	2,342.50	983.92	97.97%	2,228.08	46.19	2016.11	2016.11-2017	-	1,272.81
2014 年度增城市中新镇高标准基本农田建设项目 [2014 年度增城市中新镇安良村、茅田村、三迳村和永兴村四个行政村高标准农田建设项目（标段一）]	1,187.73	433.23	70.69%	824.08	341.67	2016.11	2016.11-2017	-	390.85
大兴区新风河上段（永定河灌渠~京九铁路）治理工程（第一标段）	1,843.45	552.48	30.01%	537.07	1,252.69	2016.11	2016.11-2017	-	0.68
大兴区天堂河治理工程河道工程（第七标段）	1,935.35	901.88	58.85%	1,105.81	773.17	2016.04	2016.04-2017	-	230.20
丰台区牯牛河（首钢化工厂-京港澳高速）段清淤疏浚工程	2,219.63	857.19	60.82%	1,310.71	844.27	2016.05	2016.05-2017	-	478.49

项目名称	合同金额	回款	完工进度	累计确认收入 (不含税)	未完工部分金额 (不含税)	开工日期	工期	应收账款 余额	存货余额
2016 年北京市昌平区南口镇关沟生态综合治理项目	2,072.66	621.80	49.95%	932.71	934.54	2016.10	2016.10-2017	-	372.54
赤峰市松山区二道河子水库抗旱应急水源工程一标段：土建施工	1,273.20	600.70	87.12%	999.25	147.77	2016.10	2016.10-2018	63.66	400.74
北运河（通州段）综合治理工程施工第 2 标段	11,541.56	3,462.47	0.60%	62.83	10,334.97	2016.12	2016.12-2017	-	-
宿迁港中心港区洋北作业区码头工程	7,800.00	6,406.21	97.23%	7,418.22	211.35	2016.02	2016.02-2017	670.40	490.97
西藏拉洛水利枢纽及配套灌区工程德罗电站厂房及尾水、压力钢管土建及安装、金属结构及机电设备安装工程	11,194.74	5,543.31	35.71%	3,898.88	7,018.71	2015.12	2015.12-2018	-	-
大兴区永定河灌渠（区界--六合庄段）治理工程河道工程第一标段）	1,995.79	598.82	42.45%	830.03	1,125.07	2016.04	2016.04-2017	238.15	-
其他非重要项目	5,368.28	3,182.86	-	4,284.39	998.43	-	-	593.30	627.89
合计	157,821.81	67,494.69	-	74,985.80	78,320.32	-	-	9,348.03	5,827.24

注：重大项目系指合同金额大于 1000 万元的项目

已在重组报告书“第九节 董事会讨论与分析”之“五、标的公司盈利能力与现金流量分析”之“（六）报告期内已竣工验收项目及未完工重大项目的情况”就以上内容补充披露。

四、会计师核查意见

（一）核查程序

会计师通过访谈、函证、核对数据、重新计算等方式进行核查，具体核查程序如下：

1、访谈新港水务管理层、工程部、采购部、财务部等部门相关人员，了解工程量清单、合同预算、材料/劳务询价、合同签订等业务情况；了解业务收入确认方法。

2、获取新港水务按合同项目统计的营业收入、营业成本汇总表。

3、就报告期内主要客户的完工进度、合同收入确认情况函证客户。

4、获取工程台账，了解工程台账的编制过程及数据来源。

5、核对工程台账数据与财务数据（包括收入、成本）是否一致。

6、抽查大额合同及合同变更相关资料，复核合同总收入是否真实、准确，是否与工程台账核对一致；

7、获取确定预算工程总成本的相关内部信息资料，包括：工程项目组编制的工程量清单，材料/劳务投标询价汇总表（如有）；

8、根据计算预算工程总成本的相关资料，复核预算总成本是否准确、合理，是否与工程台账核对一致。

9、获取与实际发生的工程成本相关的内部信息资料，包括：财务部编制的期末累计实际已发生成本统计表，材料入库单，劳务清单等；

10、获取与实际发生的工程成本相关的外部信息资料，包括：监理单位、业主签字确认的完工进度表，经业主确认的工程进度审批表、付款申请表等。

11、根据与实际发生的工程成本相关的内、外部信息资料，复核实际发生成本是否准确、合理，抽查原始凭证，核对是否与工程台账一致，是否存在跨期现象；

12、通过检查工程项目合同原件，检查收入确认的准确性；

13、通过对客户函证，确认合同执行状态，合同金额、完工进度、收入确认金额、累计工程结算、累计收款金额、应收账款余额是否准确，检查函证回函结论是否与函证内容一致。2015、2016年函证回函收入确认金额为38,560.16万元、41,938.08万元、，占当期主营业务收入的比例分别为82.73%、59.81%。2015年、2016年函证应收账款确认金额16,197.82万元、21,019.67万元，占期末应收账款

余额比例分别为 88.68%、85.30%。

14、实地走访重大客户并进行访谈，实地查看工程项目现场，检查施工进度，是否存在纠纷，检查业务交易的真实性和准确性。通过与客户进行访谈，了解客户的业务内容，检查业务交易是否存在真实的交易背景，与新港水务是否存在关联关系，核实收入确认是否符合收入确认政策，收入确认时点是否准确；

15、抽查大额项目的银行流水，检查是否与账上核算一致，是否存在异常。

（二）核查结论

经核查，会计师认为：新港水务各项业务数据（包括合同及合同变更资料、工程台帐、工程量清单、合同预计总成本、工程进度汇总表、材料入库单、完工进度等）与财务账面相关数据核对相符，新港水务财务确认的合同收入、合同成本、完工进度等，均有合同数据对应。新港水务收入成本确认方法符合《企业会计准则》的相关规定。

4、根据《报告书》，新港水务主要承接以政府财政资金为资金来源的工程项目，通常须以招投标的方式获得项目机会，固定资产余额为 204 万元，成新率为 17.9%。请你公司补充披露标的公司的员工情况，并结合在手项目、经营模式和资金实力进一步说明新港水务现有人力规模与经营规模的匹配性，并结合近两年投标项目的中标率，分析标的公司持续承接新工程项目的能力和业绩持续增长能力。

回复：

截至 2016 年 12 月 31 日，新港水务的员工总数为 151 人，具体构成情况如下：

1、按年龄结构划分

年龄	人员数量	占比
50 岁以上	8	5.30%
41-50 岁	34	22.52%
31-40 岁	47	31.13%
30 岁以下（含 30 岁）	62	41.06%

合计	151	100.00%
----	-----	---------

2、按学历水平划分

年龄	人员数量	占比
本科及以上	49	32.45%
高中、中专和大专	96	63.58%
初中及以下	6	3.97%
合计	151	100.00%

3、按岗位职能划分

年龄	人员数量	占比
技术人员	36	23.84%
生产人员	57	37.75%
管理人员	52	34.44%
财务人员	6	3.97%
合计	151	100.00%

截至 2016 年 12 月 31 日，新港水务尚未履行完成合同 44 个，合计对应未完成收入规模达 87,366.21 万元。其中，已开工合同 35 个，对应剩余未完成合同收入规模 78,320.32 万元；已签订合同尚未开工项目 9 个，对应合同收入规模 9,045.89 万元。

项目管理人员配备岗位为：项目经理、技术总工、施工员、质检员、材料员、安全员、资料员、预算员等。根据工程内容、地域及规模的不同，在满足工程质量、进度要求的前提下，在繁忙期或主要施工期间，每个项目的管理人员配备 5-20 人不等。项目间隙期或主要工程工作完工期间，相关人员会出于总体统筹安排进行流转。

新港水务根据项目的实施情况，对项目部人员进行灵活调配，既保证项目的正常施工，满足工程建设管理需要，又节约了经营成本。新港水务项目人员配备基本齐全，与经营情况相匹配。

根据新港水务汇总的近两年投标项目的中标情况，新港水务 2015 年度投标

项目 61 个，中标 41 个，中标率达 68.33%；新港水务 2016 年度投标项目 25 个，中标 18 个，中标率达 72%。

总体而言，随着新港水务承揽承做的项目数量逐渐累积，大型项目数量及项目总收入快速增长，新港水务及相关项目人员的经验越来越丰富，新港水务的内部控制质量及流程化管理在持续优化，承揽承做新工程项目尤其是大型工程项目的能力也显著提升。

根据新港水务管理层掌握的信息、判断以及预期，以 2016 年 12 月 31 日为评估基准日，新港水务已中标尚未签订合同项目、预计中标项目期望给新港水务于 2017 年度分别带来收入 12,162.16 万元、24,648.65 万元，于 2018 年度分别带来收入 20,270.27 万元、66,297.30 万元。

综合重组报告书中关于行业分析的部分，以及新港水务管理层、评估机构对未来情况的预判和评估，标的公司具有优秀的持续承接新工程项目的能力和业绩持续增长能力。

已在重组报告书“第四节 标的公司情况”之“九、主营业务发展情况”之“（十）员工情况”就以上内容补充披露。

5、2016 年度，新港水务经营活动产生的现金流量净额为 3646.72 万元，较上年同期同比下降 75%，实现净利润 5282.25 万元，较上年同期同比上升 160%。请你公司结合标的公司本年采购和销售商品的情况，进一步说明现金流量变动的原因，并结合新港水务新签项目和在建项目的情况，进一步说明净利润上升的主要原因。请会计师核查并发表意见。

回复：

一、现金流量变动的原因

报告期内，新港水务经营活动产生的现金流量金额的具体情况如下：

项目	金额单位：万元	
	2016 年度	2015 年度
销售商品、提供劳务收到的现金	53,173.44	43,721.14
收到的税费返还	-	-
收到的其他与经营活动有关的现金	50.85	222.22

项目	2016 年度	2015 年度
经营活动现金流入小计	53,224.29	43,943.35
购买商品、接受劳务支付的现金	44,919.91	26,764.56
支付给职工以及为职工支付的现金	1,239.70	899.38
支付的各项税费	2,173.70	988.60
支付的其他与经营活动有关的现金	1,244.26	816.71
经营活动现金流出小计	49,577.57	29,469.25
经营活动产生的现金流量净额	3,646.72	14,474.10

2016 年度，新港水务经营活动产生的现金流量净额为 3,646.72 万元，较上年同期同比下降 75%，其原因主要包括：

（一）销售商品、提供劳务收到的现金较收入增长比例有所下降

报告期内销售商品、提供劳务收到的现金明细如下：

金额单位：万元		
项目	2016 年度	2015 年度
主营业务收入	70,118.94	46,612.00
加：其他业务收入	-	-
本期增值税销项税	2,634.48	
应收账款（期初余额—期末余额）	-6,375.88	-6,682.55
工程施工（期初余额—期末余额）	-9,489.16	-3,074.38
预收账款（期末余额—期初余额）	-3,714.93	6,866.07
减：本期实际核销的坏账损失	-	-
应收票据贴现利息	-	-
应收票据的减少中背书转让金额	-	-
客户代扣缴的税费	-	-
小计	53,173.44	43,721.14

1、工程项目进度增加，工程结算进度滞后，收到工程款项减少

2016 年度，新港水务水利工程项目不断增加，存在部分工程阶段性完工或整体完工后，由于工程结算时间、验收时间拖延及客户审价审图程序复杂，或各种原因导致的不能按照合同约定条款及时进行结算；除外有部分工程项目由于工程工期等原因，并非按照常规的分段确认工程量并结算，而是在项目验收时，客户一次性对工程量进行确认并结算，从而对新港水务的工程款回收产生滞后影响，影响新港水务经营性现金流。

2、工程预收款项减少

通常新港水务是采取先施工后收款的业务模式，2015 年收到较多的预收款主要是新港水务 2015 年分别与黑龙江省三江工程建设管理局、西藏自治区拉洛水利枢纽及灌区管理局签订《黑龙江省黑龙江干流堤防工程第六标段》、《西藏拉洛水利枢纽及配套灌区工程德罗电站厂房及尾水、压力钢管土建及安装、金属结构及机电设备安装工程》。考虑到地方环境恶劣以及较为偏远，合同约定，在合同签订后预付 20% 的款项，2015 年新港水务收到上述两个项目款项金额为 18,850.51 万元，2016 年新港水务收到上述两个项目款项金额为 5,092.10 万元。

(二) 购买商品、接受劳务支付的现金较采购增长比例有所增加

购买商品、接受劳务支付的现金明细如下：

金额单位：万元

项目	2016 年度	2015 年度
本期销售成本	60,411.13	39,365.21
加：其他业务支出		
应付账款（期初余额—期末余额）	-15,066.76	-11,135.38
用于工程的应付款（期末—期初）	196.00	262.55
预付账款（期末余额—期初余额）	23.39	-854.21
本期增值税进项税	305.84	
减：本期增值税进项税额转出	-	-
本期生产成本中所含的折旧	-	-
本期生产成本中所含的工资费用	557.70	348.51
以非现金资产清偿债务减少的应付账款、应付票据	-	-
小计	44,919.91	26,764.56

1、报告期内新港水务水务工程项目不断增加、规模不断扩大，需要垫付的采购额增多。

2、人工费用逐年上升，受工程施工项目的不断增加及人工成本上升的影响，报告期内生产成本中所含劳务费用有所增加。

(三) 报告期内，新港水务的业务规模扩大，付现的期间费用以及支付的各项税费不断增加

由上所述，新港水务 2016 年度在实现净利润实现净利润 5282.25 万元，较上年同期同比上升 160% 的情况下，经营活动产生的现金流量净额为 3646.72 万元，较上年同期同比下降 75%。

报告期内，新港水务水务工程项目的执行情况如下：

年度	执行数量	执行合同总额 (万元)	完工项目数量	在建项目数量	新签项目数量	新签合同总额 (万元)
2015 年度	52	175,511.40	9	43	51	100,271.24
2016 年度	76	224,828.47	41	35	23	174,379.08

二、净利润上升的主要原因

新港水务 2016 年度净利润较 2015 年度净利润增长 3,251.21 万元，增长幅度为 61.55%，主要原因系新港水务 2016 年收入规模的大幅增长，其具体原因如下：

（一）新港水务取得了《水利水电总承包壹级资质》，能够承接大型的水利工程项目，一级资质的优势促进了新港水务业务的发展；另外，新港水务从 2015 年度下半年开始逐步扩大水利工程施工市场，如黑龙江、西藏等地，不再局限于北京区域，也使得新港水务 2015 年度下半年新签合同有了大幅增长。从新港水务水利工程施工的工期来看，以及合同签订与实际开工的滞后性，收入规模一般会在签订合同的下一年体现。

（二）从新港水务执行项目的数据来看，新港水务 2016 年度执行的项目数量为 76 个，2015 年度执行项目数量为 52 个，执行的项目数量以及金额的增加，使得 2016 年的收入大幅增长；另外，2015 年新签合同大幅增长，2015 年新签合同数量为 51 个，由于合同签订与实际开工的滞后性，收入规模效应一般会在下一年体现。

综上所述，新港水务 2016 年度净利润较 2015 年度净利润增长 3,251.21 万元，增长幅度为 61.55%，主要系新港水务业务规模扩大，在项目毛利率变动不大的情况下，收入大幅增长导致。

三、会计师核查意见

（一）核查程序

具体核查程序如下：

- 1、分析比较报告期内现金流变动幅度较大的项目是否存在合理解释；
- 2、抽看报告期内大额银行流水、银行水单是否与账面核对一致；
- 3、获取工程台账，了解工程台账的编制过程及数据来源；
- 4、抽查大额合同原件及合同变更相关资料，复核合同总收入、签订日期是否真实、准确，是否与工程台账核对一致；

5、通过对客户函证，确认合同执行状态，合同金额、完工进度、收入确认金额、累计工程结算、累计收款金额、应收账款余额是否准确，检查函证回函结论是否与函证内容一致。

6、实地走访重大客户并进行访谈，实地查看工程项目现场，检查施工进度，是否存在纠纷，检查业务交易的真实性和准确性。通过与客户进行访谈，了解客户的业务内容，检查业务交易是否存在真实的交易背景，与新港水务是否存在关联关系，核实收入确认是否符合收入确认政策，收入确认时点是否准确；

7、获取确定预算工程总成本的相关内部信息资料，包括：工程项目组编制的工程量清单，材料/劳务询价汇总表等（如有）；

8、获取与实际发生的工程成本相关的内部信息资料，包括：财务部编制的期末累计实际已发生成本统计表，材料入库单，劳务清单等；

9、抽查大额项目的实际发生工程成本的原始单据，包括：劳务清单、材料入库单、结算单等，复核实际发生成本是否准确、合理，是否与工程台账一致；

（二）核查结论

经核查，会计师认为，2016 年度新港水务经营活动产生的现金流量净额为 3,646.72 万元，较上年同期同比下降 75%，主要系新港水务业务规模扩大，结算延缓，预收款项较 2015 年有所减少，且期间费用、税费等付现支付增加所致；新港水务 2016 年度净利润较 2015 年度净利润增长 3,251.21 万元，增长幅度为 61.55%，主要系新港水务业务规模扩大，在项目毛利率变动不大的情况下，收入大幅增长导致。

6、根据《报告书》，新港水务 2015 年及 2016 年末应收账款净额分别为 16,303.68 万元和 22,132.83 万元，占各期期末总资产的比例为 27.88%、34.54%，账龄在一年以上的应收账款比例分别为 54.02%和 40.57%。请你公司结合应收账款近两年期后回款情况和实际坏账率进一步说明坏账准备计提的充分性，请会计师核查并发表意见。

回复：

一、坏账准备计提的充分性

新港水务 2015 年及 2016 年末应收账款净额分别为 16,303.68 万元和

22,132.83 万元，占各期末总资产的比例为 27.88%、34.54%，比例有所上升。账龄在一年以上的应收账款比例分别为 54.02%和 40.57%，比例有所下降。上述现象主要是由新港水务所处的建筑工程业务结算和付款方式的特点所决定。具体分析如下：

（一）行业特点

1、按照施工合同的约定，工程进度款一般按已完工工程量的一定比例支付，导致已完工部分工程款未能及时收回，形成期末应收账款；

2、工程款支付需要经双方核实确认后，甲方方能履行内部审批、办理付款手续等程序，并会考虑自身资金情况，造成工程结算时间与实际收到工程款时间仍存在较长时间的差异。而且新港水务的客户多为各地方政府机构，这类客户的结算、付款审批流程时间较长，也会导致应收账款回笼时间较长，但此类客户信用良好，发生坏账的可能较小。

3、报告期内，随着新港水务经营规模的不断扩大，新港水务所承接的施工项目，不论是承接数量，还是工程规模，均呈不断增加的趋势，在既定的应收账款结算方式下，随着营业收入的增加，应收账款年末余额也会自然增长。

（二）坏账政策对比同行业上市公司如下：

账龄	新港水务	巴安水务	安徽水利	万邦达	粤水电		碧水源	中电环保
					已完工尚未最 终结算	已竣工 结算		
1 年以内	5%	1%	5%	5%	5%	10%	5%	5%
1-2 年	10%	5%	8%	10%	10%	20%	10%	10%
2-3 年	20%	20%	10%	30%	15%	30%	30%	20%
3-4 年	50%	50%	50%	100%	20%	40%	50%	30%
4-5 年	80%	50%	50%	100%	20%	40%	80%	50%
5 年以上	100%	100%	50%	100%	20%	40%	100%	100%

与同行业上市公司相比，新港水务坏账计提政策较为谨慎、合理。

（三）新港水务的具体情况：

1、期后回款情况：

2015 年，期末应收账款账面余额为 18,266.46 万元，期后回款（截止至 2017 年 4 月 17 日）为 10,393.53 万元，回款比例为 56.90%。

2016 年，期末应收账款账面余额为 24,642.34 万元，期后回款（截止至 2017 年 4 月 17 日）为 7,220.55 元，回款比例为 29.30%。2016 年回款比例较低，主要系上述数据统计截止到 2017 年 4 月 17 日，而第一季度业主的回款速度较慢所致。

新港水务期后回款较为正常，2015-2016 年账龄在一年以上的应收账款比例有所下降。截止到 2016 年 12 月 31 日，应收账款账龄 1 年以上的均为泗阳县水务投资有限公司，余额 8,390.35 万元，账龄较长原因主要系泗阳县财政局安排的支付时间较为缓慢所致。目前泗阳县水务投资有限公司正在陆续还款，截止到 2017 年 4 月 17 日，已归还工程款 2300 万元。2015 年、2016 年函证应收账款确认金额 16,197.82 万元、21,019.67 万元，占期末应收账款余额比例分别为 88.68%、85.30%。

2、报告期内未发生应收账款核销，即未实际发生坏账。新港水务按照制定的坏账政策对应收账款计提了坏账，同时也未见需要单项计提坏账准备的特殊情况。

四、会计师核查意见

（一）核查程序

具体核查程序如下：

- 1、访谈公司管理层、工程部、财务部等相关人员，了解公司应收账款组成、应收账款回收政策、信用政策、应收账款期末余额较高、账龄较长的原因；
- 2、获取“应收账款”明细账，抽查记账凭证、收款凭证、银行进账单等资料，检查应收账款的真实性；
- 3、通过应收账款期后测试，并确定应收账款的收回是否已计入恰当期间；
- 4、获取工程项目台账，检查工程项目情况（如进度、应收账款发生额等），与其他证明资料（如合同、工程进度审批表、应收账款账面发生额等）核对；
- 5、针对工程项目截止报告期期末的完工进度、累计已结算金额、累计已收款金额等要素，向业主函证，以证明期末应收账款余额的准确性。

（二）核查结论

经核查，会计师认为新港水务所属行业为建筑工程-环境服务行业，其应收账款余额较高、账龄较长主要是由建筑工程业务结算和付款方式特点所决定的，工程款结算后即确认为应收账款。新港水务坏账政策对比同行业未见异常，谨慎、合理。期后正常回款，报告期内未发生实际坏账，坏账准备计提充分。

7、根据《报告书》，新水投资属于国有资产并持有新港水务 10%股权，新水投资在新港水务 2012年和 2014年增资过程中未对标的公司进行评估并放弃同比例增资的权利。请你公司补充说明：

（1）新水投资是否对新港水务的经营决策产生重大影响，包括但不限于一票否决权等其他安排，如有，请补充披露对本次交易可能的影响；

（2）新水投资放弃同比例增资权利已履行的审批程序及是否具有法律效力；

（3）上述增资过程中，新水投资中未按照《企业国有资产评估管理暂行办法》相关规定对新港水务进行评估，如被国有资产监督管理机构认定新水投资放弃同比例增资的行为无效的，对本次交易可能的影响，并请提示相关风险。

请独立财务顾问和律师就上述事项核查并发表意见。

回复：

一、新水投资是否对新港水务的经营决策产生重大影响，包括但不限于一票否决权等其他安排，如有，请补充披露对本次交易可能的影响

根据赵宁与新水投资于 2012 年 9 月 28 日签订的《转股协议》，未约定新水投资享有一票否决权等其他特殊权利安排。

赵宁和新水投资于 2012 年 10 月 16 日制定的新港水务公司章程第十条约定：“股东会会议由股东按照出资比例行使表决权。”第十三条约定：“股东会会议作出修改公司章程、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，必须经代表三分之二以上表决权的股东通过。”章程上述约定至今仍有效，且在新港水务现行有效章程中未有关于新水投资享有一票否决权等其他安排的约定。

根据新水投资的书面确认：“本公司于 2012 年 10 月入股新港永豪时，与赵宁就受让新港永豪 1,000 万元出资（25%股权）签订了《转股协议》及新港永豪公司章程，该等协议和章程均已在新港永豪主管工商行政管理局备案公示，本公司按照新港永豪已经备案公示的章程按照出资比例对新港永豪享有股东权利和履行股东义务，除此之外，本公司自入股新港永豪之日起至今未曾与新港永豪及其股东就本公司对新港永豪享有一票否决权，或在新港永豪业绩、上市与否、退

出回购等事项上存在其他特殊权利安排。”

基于上述，截至本回复出具之日，新水投资仅持有新港水务 10%的股权，且新水投资不享有一票否决权等其他特殊权利安排，按照新港水务章程的规定，新水投资无法对新港水务经营决策产生重大影响。

已在重组报告书“第四节 标的公司情况”之“六、合法存续以及本次转让符合公司章程规定”之“（三）新水投资是否对新港水务的经营决策产生重大影响，包括但不限于一票否决权等其他安排”就以上内容补充披露。

二、新水投资放弃同比例增资权利已履行的审批程序及是否具有法律效力

根据《企业国有资产法》第三十三条规定：“国有资本控股公司、国有资本参股公司有本法第三十条所列事项的，依照法律、行政法规以及公司章程的规定，由公司股东会、股东大会或者董事会决定。由股东会、股东大会决定的，履行出资人职责的机构委派的股东代表应当依照本法第十三条的规定行使权利。”第十三条规定：“履行出资人职责的机构委派的股东代表参加国有资本控股公司、国有资本参股公司召开的股东会会议、股东大会会议，应当按照委派机构的指示提出提案、发表意见、行使表决权，并将其履行职责的情况和结果及时报告委派机构。”

根据新港水务的工商档案，在新港水务 2012 年 12 月注册资本由 4,000 万元增至 5,000 万元及 2014 年 1 月由 5,000 万元增至 1 亿元时，新水投资均参加新港水务的股东会，且均同意由华希生态单方对新港水务进行增资。

根据新水投资提供的章程并在国家企业信用信息公示系统网站及水利部网站核查，新水投资的最终股权结构如下：

一级股东	二级股东/所属单位
水利部机关服务局 (持股比例 27.3%，水利部直属事业单位)	-
新华水利控股集团公司 (全民所有制，持股比例 22.7%)	水利部综合事业局 (水利部直属事业单位)
汉江水利水电（集团）有限责任公司 (国有独资，持股比例 19.2%)	水利部长江水利委员会 (水利部直属事业单位)
黄河水利水电开发总公司 (全民所有制，持股比例 19.2%，)	水利部小浪底水利枢纽管理中心 (水利部直属事业单位)

一级股东	二级股东/所属单位
中国水利水电科学研究院 (持股比例 7.7%，水利部直属事业单位)	-
珠江水利委员会服务中心 (事业单位法人，持股比例 3.8%)	珠江水利委员会 (水利部直属事业单位)

经查阅新水投资的章程，章程未就新水投资放弃对子公司增资需如何履行审批程序作出明确约定。

鉴于股东会为新水投资的最高权力机构，新水投资全体股东的一致确认：上述两次增资，新水投资作为参股股东未对新港水务进行评估，但新水投资均依法委派代表参加新港水务的股东会，并按照指示行使表决权；新港水务上述两次增资不存在任何纠纷或潜在纠纷，新水投资全体股东对新港水务上述两次增资行为的效力予以确认，新港水务上述两次增资合法有效。

虽然新水投资上述放弃同比例增资行为的效力已得到新水投资最高权力机构即股东会的确认，但存在被新水投资的国有资产监督管理机构向人民法院提起诉讼，确认新水投资相应的经济行为无效的风险。

三、上述增资过程中，新水投资中未按照《企业国有资产评估管理暂行办法》相关规定对新港水务进行评估，如被国有资产监督管理机构认定新水投资放弃同比例增资的行为无效的，对本次交易可能的影响，并请提示相关风险

回复：

如新水投资放弃同比例增资的行为被确认无效，岭南园林仍将收购新港水务除新水投资所持股权外的其他全部股权，将导致岭南园林通过本次交易可收购的新港水务股权比例降低，但不构成本次交易的实质性法律障碍。

已经于重组报告书风险提示部分补充披露风险如下：

“（十）新水投资两次放弃同比例增资未经评估的风险

新港水务 2012 年 12 月注册资本由 4,000 万元增至 5,000 万元及 2014 年 1 月由 5,000 万元增至 1 亿元时，新水投资未同比例认缴出资导致其所持新港水务股权比例发生变化，新水投资未按照《企业国有资产评估管理暂行办法》第六条第（四）款的规定对新港水务进行评估。根据《企业国有资产评估管理暂行办法》第二十七条第（一）款的规定，新水投资放弃同比例增资的行为存在被国有资产监督管理机构通报批评并责令改正，必要时国有资产监督管理机构可依法向人民

法院提起诉讼，确认新水投资相应的经济行为无效的风险。

如新水投资放弃同比例增资的行为被确认无效，岭南园林仍将收购新港水务除新水投资所持股权外的其他全部股权，将导致岭南园林通过本次交易可收购的新港水务股权比例降低，但不构成本次交易的实质性法律障碍。”

四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

（一）截至本回复出具之日，新水投资仅持有新港水务 10%的股权，且新水投资不享有一票否决权等其他特殊权利安排，按照新港水务章程的规定，新水投资无法对新港水务经营决策产生重大影响。

（二）虽然新水投资上述放弃同比例增资行为的效力已得到新水投资最高权力机构即股东会的确认，但仍存在被新水投资的国有资产监督管理机构向人民法院提起诉讼，确认新水投资相应的经济行为无效的风险。

（三）如新水投资放弃同比例增资的行为被确认无效，岭南园林仍将收购新港水务除新水投资所持股权外的其他全部股权，将导致岭南园林通过本次交易可收购的新港水务股权比例降低，但不构成本次交易的实质性法律障碍。

五、律师核查意见

经核查，律师认为：

（一）截至补充法律意见出具之日，新水投资仅持有新港水务 10%的股权，且新水投资不享有一票否决权等其他特殊权利安排，按照新港水务章程的规定，新水投资无法对新港水务经营决策产生重大影响。

（二）新水投资上述放弃同比例增资行为的效力已得到新水投资最高权力机构即股东会的确认，但如补充法律意见第一、（三）所述，仍存在被新水投资的国有资产监督管理机构向人民法院提起诉讼，确认新水投资相应的经济行为无效的风险。

（三）新港水务 2012 年 12 月注册资本由 4,000 万元增至 5,000 万元及 2014 年 1 月由 5,000 万元增至 1 亿元时，新水投资未同比例认缴出资导致其所持新港水务股权比例发生变化，新水投资未按照《企业国有资产评估管理暂行办法》第六条第（四）款的规定对新港水务进行评估。根据《企业国有资产评估管理暂行办法》第二十七条第（一）款的规定，新水投资放弃同比例增资的行为存在被国有资产监督管理机构通报批评并责令改正，必要时国有资产监督管理机构可依法

向人民法院提起诉讼，确认新水投资相应的经济行为无效的风险。如新水投资放弃同比例增资的行为被确认无效，岭南园林仍将收购新港水务除新水投资所持股权外的其他全部股权，将导致岭南园林通过本次交易可收购的新港水务股权比例降低，但不构成本次交易的实质性法律障碍。

8、根据《报告书》，本次交易尚需通过商务部经营者集中申报审查。请你公司补充披露申报经营者集中审查的原因、商务部审批进展情况和预计办毕时间，请律师核查并发表意见。

回复：

一、申报经营者集中审查的原因、商务部审批进展情况和预计办毕时间

根据《国务院关于经营者集中申报标准的规定》第二条规定：“经营者集中是指下列情形：（一）经营者合并；（二）经营者通过取得股权或者资产的方式取得对其他经营者的控制权；（三）经营者通过合同等方式取得对其他经营者的控制权或者能够对其他经营者施加决定性影响。”第三条规定：经营者集中达到下列标准之一的，经营者应当事先向国务院商务主管部门申报，未申报的不得实施集中：（一）参与集中的所有经营者上一会计年度在全球范围内的营业额合计超过 100 亿元人民币，并且其中至少两个经营者上一会计年度在中国境内的营业额均超过 4 亿元人民币；（二）参与集中的所有经营者上一会计年度在中国境内的营业额合计超过 20 亿元人民币，并且其中至少两个经营者上一会计年度在中国境内的营业额均超过 4 亿元人民币。营业额的计算，应当考虑银行、保险、证券、期货等特殊行业、领域的实际情况，具体办法由国务院商务主管部门会同国务院有关部门制定。”

岭南园林通过本次交易取得新港水务 90% 股权，属于《国务院关于经营者集中申报标准的规定》第二条第（二）款的经营者集中的情形。根据岭南园林 2016 年度《审计报告》和《新港水务审计报告》，岭南园林和新港水务 2016 年度在中国境内的营业额合计超过 20 亿元，且营业额均超过 4 亿元，达到《国务院关于经营者集中申报标准的规定》第三条第（二）款规定的申报标准。

岭南园林已经委托君合律师就本次交易涉及的经营者集中事项向商务部反垄断局提交申请，目前君合律师正在准备向反垄断局提交的申请文件。

根据《反垄断法》第二十五条规定：“国务院反垄断执法机构应当自收到经营者提交的符合本法第二十三条规定的文件、资料之日起三十日内，对申报的经营者集中进行初步审查，作出是否实施进一步审查的决定，并书面通知经营者。国务院反垄断执法机构作出决定前，经营者不得实施集中。国务院反垄断执法机构作出不实施进一步审查的决定或者逾期未作出决定的，经营者可以实施集中。”第二十六条规定：“国务院反垄断执法机构决定实施进一步审查的，应当自决定之日起九十日内审查完毕，作出是否禁止经营者集中的决定，并书面通知经营者。作出禁止经营者集中的决定，应当说明理由。审查期间，经营者不得实施集中。有下列情形之一的，国务院反垄断执法机构经书面通知经营者，可以延长前款规定的审查期限，但最长不得超过六十日：……。”

基于《反垄断法》上述规定，一般情况下，商务部在收到符合规定的资料之日（审查实践中为正式立案之日）起三十日内作出决定，如果决定实施进一步审查的，应当在九十日内审查完毕，但在一些特殊情形下延长不得超过六十日。就正式立案所需时间，目前法律并无明确规定，实践中商务部一般根据个案情况予以单独判断。

根据工业和信息化部、国家发展和改革委员会、商务部和中国证监会联合颁布的《上市公司并购重组行政许可并联审批工作方案》规定：“发展改革委实施的境外投资项目核准和备案、商务部实施的外国投资者战略投资上市公司核准和经营者集中审查等三项审批事项，不再作为证监会上市公司并购重组行政许可审批的前置条件，改为并联式审批。……涉及并联审批的上市公司并购重组项目，在取得相关部委核准前，不得实施。”

因此，本次交易涉及的经营者集中审查和中国证监会的核准为并联式审批，经营者集中审查并非中国证监会核准的前置条件，但在取得相关核准或审查前本次交易不得实施。

已在重组报告书“第十三节 其他重要事项”之“十、本次交易申报经营者集中审查的原因、商务部审批进展情况和预计办毕时间”就以上内容补充披露。

二、律师核查意见

经核查，律师认为，本次交易涉及的经营者集中审查和中国证监会的核准为并联式审批，经营者集中审查并非中国证监会核准的前置条件，但在取得相关核准或审查前本次交易不得实施。

（以下无正文）

（此页无正文，为《岭南园林股份有限公司关于深圳证券交易所<关于对岭南园林股份有限公司的重组问询函>的回复》之盖章页

岭南园林股份有限公司

2017 年 4 月 24 日