

国金证券股份有限公司

关于中国天楹股份有限公司本次重组摊薄即期回报

之独立财务顾问核查意见

中国天楹股份有限公司（以下简称“上市公司”、“中国天楹”）拟以发行股份及支付现金相结合的方式购买江苏德展投资有限公司（以下简称“江苏德展”、“交易标的”）100%股权；同时拟向不超过十名（含十名）符合条件的特定投资者非公开发行股份募集配套资金（以下简称“本次交易”、“本次重组”）。

根据《国务院办公厅关于进一步加强资本市场中小投资者合法权益保护工作的意见》（国办发[2013]110号）、《国务院关于进一步促进资本市场健康发展的若干意见》（国发[2014]17号）和《关于首发及再融资、重大资产重组摊薄即期回报有关事项的指导意见》（证监会公告[2015]31号）等法律、法规、规范性文件的要求，国金证券股份有限公司（以下简称“国金证券”或“独立财务顾问”）作为中国天楹本次重组的独立财务顾问，对上市公司本次重组摊薄即期回报情况及其填补回报措施等相关事项进行了认真、审慎的核查，具体情况如下：

一、本次重组摊薄即期回报情况分析

根据上市公司历史财务报告以及德勤会计师出具的上市公司备考审阅报告，本次交易前后上市公司每股收益情况如下：

单位：元/股

项目	2018年1-4月		2017年度	
	备考前	备考后	备考前	备考后
基本每股收益	0.0172	0.0640	0.1729	0.1585
考虑配套融资发行情况下的基本每股收益		0.0576		0.1423
扣除前次收购费用后基本每股收益		0.0685		0.2380
考虑配套融资发行情况下扣除前次收购费用后基本每股收益		0.0616		0.2137

注：1、为准确反映本次重组完成后上市公司盈利水平变化，增加扣除江苏德展收购 Urbaser 发生的收购费用测算；

2、若不考虑发行股份募集配套资金的影响，假定上市公司向交易对方合计发行股份 1,087,214,942 股购买其所持江苏德展股权，则本次交易完成后上市公司股本总数为 2,438,736,365 股；假定考虑发行股份募集配套资金的影响，即上市公司向交易对方合计发行股份 1,087,214,942 股购买其所持江苏德展股权，向不超过十名(含十名)投资者合计发行股份 270,304,284 股以募集配套资金，则本次交易完成后上市公司总股本为 2,709,040,649 股；

3、以上每股收益测算考虑了上市公司 2017 年 7 月非公开发行股票的影响。

受江苏德展收购 Urbaser 发生的收购费用影响，本次交易完成后，上市公司 2017 年度基本每股收益有所下降。若扣除上述一次性因素影响，本次交易完成后，若不考虑募集配套资金影响，则上市公司 2017 年度和 2018 年 1-4 月实现的每股收益为 0.2380 元/股和 0.0685 元/股，若考虑募集配套资金影响，则上市公司 2017 年度和 2018 年 1-4 月实现的每股收益为 0.2137 元/股和 0.0616 元/股上市公司每股收益得到有效提升。

二、本次重组的必要性和合理性

1、上市公司致力于构建固废管理全产业链

上市公司立足于城市生活垃圾焚烧发电和环保设备制造业务，坚持垃圾处理减量化、资源化、无害化的原则，逐步从垃圾末端处置向上游的分类、收运、中转等智慧环卫方向拓展，致力于构建固废管理全产业链，并开始涉足餐厨垃圾处理、危险废弃物处理、循环经济产业园等垃圾处理新领域，实现固体废物资源化利用，致力于打造以“固废管理全产业链”为主线的全球环境综合服务提供商。同时，上市公司坚持持续的技术研发、创新，巩固并提升研发实力和技术水平，在稳步推进国内业务的同时，积极开拓海外市场。

Urbaser 深耕城市固废综合管理 27 载，是全球固废管理领域技术最先进的企业之一，积累了先进的智慧环卫和城市固废综合处理技术工艺，拥有丰富完整的研发、设计、建设、运营和管理固废处理项目的经验，其全球业务涵盖固废管理全产业链，包括“智慧环卫及相关服务”、“城市固废综合处理服务”、“工

业再生资源回收处理服务”以及“水务综合管理服务”等，。Urbaser 充分发挥全产业链技术优势，通过前端分类投放和收集、中端分类运输和中转、末端分类回收和处理，通过全过程分类精细化管理，最终实现固体废物资源化、减量化、无害化利用和零垃圾排放，在全球范围内形成了强大的品牌优势，对全球固废治理具有重要影响力。

通过收购与整合 Urbaser，引入其全球固废管理项目和经验，可极大丰富上市公司业务类型和项目辐射区域，有效实现双方优势互补，构建固废管理全产业链，充分把握环保行业快速发展的有利契机，贯彻国家推进垃圾分类制度建设、提高垃圾无害化处理率的产业政策，打造以“固废管理全产业链”为主线的全球环境综合服务提供商，增强上市公司的核心竞争力，提升上市公司的整体价值，将上市公司打造为具有国际竞争力的大型环保企业集团。

2、把握固废管理行业发展机遇、增强上市公司整体盈利能力

近年来，国家密集出台多项法规和产业政策大力支持固废管理行业发展，如习近平主席指出“加快建立分类投放、分类收集、分类运输、分类处理的垃圾处理系统”、“加强固体废弃物和垃圾处置”、“构建政府为主导、企业为主体、社会组织和公众共同参与的环境治理体系，积极参与全球环境治理，落实减排承诺”，同时十九大报告将“污染防治”列入未来国家重点攻克的三大攻坚战之一，2018年5月全国生态环境保护大会上习近平主席明确指出“加大力度推进生态文明建设、解决生态环境问题，坚决打好污染防治攻坚战，推动我国生态文明建设迈上新台阶”等。随着污染防治、美丽中国、生态文明等国家战略的快速推进，固废管理行业正步入黄金时代，迎来市场化高速发展的新机遇。

Urbaser 与上市公司同属于生态保护和环境治理业，本次交易系上市公司同产业并购。本次重组完成后，上市公司将强化固废管理全产业链的业务布局，包括垃圾分类投放、道路清洁、垃圾分类收集、分类运输、垃圾中转、垃圾分选、垃圾分类处理及能源转化等各环节的综合运营能力，成功引入先进的“智慧环卫”整体解决方案、城市和工业垃圾一体化综合处理技术等，有效提高固废管理全产业链的综合技术及服务优势，在国家大力支持和鼓励垃圾分类、无害化处理

的政策背景下，利用自身固废管理的先进技术和经验，抓住国内环卫和垃圾处理市场大发展的有利契机，抢占市场份额。

3、提高上市公司全球业务布局能力

上市公司深耕环保产业，项目广泛分布在国内多个省市地区以及越南、泰国等部分亚洲国家和地区，Urbaser 作为欧洲领先的综合固废管理平台，业务遍及以欧美市场为主的全球多个国家和地区，在全球市场具有品牌影响力。本次重组完成后，Urbaser 将成为上市公司下属子公司，上市公司的业务触角将延伸至全球 20 余个国家和地区，在全球市场上占据一定份额；借助 Urbaser 业务遍布巴林、阿曼等多个“一带一路”国家的先发优势，上市公司将积极投身国家“一带一路”建设，实现中国固废管理技术向“一带一路”国际新兴市场的输出，利用国家“一带一路”和“PPP”发展战略的政策利好，提升行业领先优势。

三、上市公司填补即期回报的措施

为维护上市公司和全体股东的合法权益，增强上市公司持续回报能力，保护广大投资者的利益，上市公司承诺采取以下保障措施：

1、加强并购整合，发挥协同效应，增强公司盈利能力

Urbaser 是欧洲领先的综合环境管理服务平台，其全球业务由智慧环卫及相关服务、城市固废综合处理服务、工业再生资源回收处理服务以及水务综合管理服务四大业务板块构成，业务涵盖固废管理全产业链。本次重组系上市公司同产业并购，Urbaser 的业务定位、业务布局等战略发展方向与上市公司具有一致性和互补性，本次重组符合双方的战略发展方向，通过强强联合、优势互补，可进一步发挥协同效应，为双方业务的长期可持续发展提供强有力的支撑，符合上市公司整体发展规划。

本次重组完成后，一方面，上市公司将在尊重 Urbaser 原有企业文化和管理制度的基础上，完善管理流程，提高 Urbaser 的管理效率；另一方面，上市公司将从发展战略、业务协同、市场范围、技术共享和管理协同入手，充分发挥境内外主体之间的协同效应，增强上市公司核心竞争力和盈利能力。

2、持续完善公司治理，为公司发展提供制度保障

上市公司将严格按照《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》等法律、法规和规范性文件的要求，持续完善公司治理，确保股东能够充分行使权利，确保股东大会、董事会和监事会规范运作，确保公司“三会一层”决策科学、执行有力、运转高效，保护上市公司整体利益，尤其是中小股东的合法权益，为上市公司持续稳定的发展提供制度保障。

3、加强募集资金管理，防范募集资金使用风险

为规范募集资金的管理和使用，确保募集资金专款专用，上市公司将根据《公司法》、《证券法》、《上市公司监管指引第2号——上市公司募集资金管理和使用的监管要求》等法律、法规的规定和要求，结合上市公司实际情况，进一步加强募集资金管理。

4、完善利润分配制度

上市公司现行公司章程中关于利润分配政策尤其是现金分红的具体条件、比例、分配形式和股票股利分配条件的规定符合《中国证监会关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》、《中国证监会关于进一步推进新股发行体制改革的意见》、《上市公司监管指引第3号——上市公司现金分红》的要求。本次交易完成后，上市公司将努力提升经营业绩，并结合上市公司实际情况、政策导向和市场意愿，严格按照《公司章程》的规定实行稳定、积极、可持续的利润分配政策，切实维护投资者的合法权益。

四、董事、高级管理人员出具的承诺

为切实优化投资回报，维护投资者特别是中小投资者的合法权益，上市公司全体董事、高级管理人员根据证监会《关于首发及再融资、重大资产重组摊薄即期回报有关事项的指导意见》（证监会公告〔2015〕31号）的要求，出具了《关于本次重大资产重组摊薄即期回报填补措施的承诺函》，上市公司全体董事、高级管理人员承诺如下：

“1、承诺不无偿或以不公平条件向其他单位或者个人输送利益，也不采用其他方式损害公司利益。

2、承诺对本人的职务消费行为进行约束。

3、承诺不动用上市公司资产从事与本人履行职责无关的投资、消费活动。

4、承诺由董事会或薪酬委员会制定的薪酬制度与上市公司填补回报措施的执行情况相挂钩。

5、如上市公司未来实施股权激励计划，承诺未来股权激励方案的行权条件与上市公司填补回报措施的执行情况相挂钩。

6、若违反该等承诺并给上市公司或者投资者造成损失的，本人愿意依法承担对公司或者投资者的补偿责任。”

五、控股股东、实际控制人出具的承诺

根据中国证监会相关规定，为确保上市公司填补回报措施能够得到切实履行，上市公司控股东南通乾创、实际控制人严圣军先生与茅洪菊女士承诺如下：

“1、不越权干预上市公司经营管理活动，不侵占上市公司利益。

2、若违反该等承诺并给上市公司或者投资者造成损失的，本公司/本人愿意依法承担对上市公司或者投资者的补偿责任。”

六、独立财务顾问核查意见

独立财务顾问对上市公司本次重组摊薄即期回报风险及应对措施进行审慎核查后认为：

上市公司所预计的即期回报被摊薄的情况符合实际情况，所制定的防范措施和填补可能被摊薄的即期回报的措施积极有效，上市公司董事、高级管理人员、控股股东及实际控制人根据中国证监会相关规定，对上市公司填补回报措施能够得到切实履行作出了承诺，符合《国务院关于进一步促进资本市场健康发展的若干意见》（国发[2014]17号）、《国务院办公厅关于进一步加强资本市场中小投资者合法权益保护工作的意见》（国办发[2013]110号）和《关于首发及再融资、重大资产重组摊薄即期回报有关事项的指导意见》（证监会公告[2015]31号）等法律、法规、规范性文件的规定，有利于保护中小投资者的合法权益。

（以下无正文）

（本页无正文，为《国金证券股份有限公司关于中国天楹股份有限公司本次重组摊薄即期回报之独立财务顾问核查意见》之签章页）

法定代表人（或授权代表）：_____

冉 云

项目主办人：_____

金 炜

胡琳扬

国金证券股份有限公司（盖章）

2018年7月18日