

国金证券股份有限公司

关于中国天楹股份有限公司

重大资产出售

之

2021 年度持续督导意见

独立财务顾问



2022 年 4 月

声明

国金证券股份有限公司（以下简称“国金证券”、“独立财务顾问”）作为中国天楹股份有限公司（以下简称“中国天楹”、“上市公司”、“公司”）2021 年度重大资产出售（以下简称“本次交易”）的独立财务顾问，根据《上市公司重大资产重组管理办法》、《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》、《深圳证券交易所股票上市规则》和深圳证券交易所颁布的信息披露业务备忘录等法律法规的要求，经过审慎核查，结合中国天楹 2021 年年度报告，出具了本次交易实施完成后的持续督导意见。

本独立财务顾问对本次交易实施情况所出具持续督导意见的依据是中国天楹等本次交易涉及的各方当事人提供的资料，提供方已承诺其所提供的所有文件和材料是真实、准确、完整的，不存在重大遗漏、虚假记载或误导性陈述，并对其真实性、准确性、完整性承担个别和连带法律责任。本独立财务顾问不承担由此引起的风险责任。

本持续督导意见不构成对中国天楹的任何投资建议，投资者根据本持续督导意见所做出的任何投资决策而产生的相应风险，本独立财务顾问不承担任何责任。

本独立财务顾问未委托或授权其他任何机构或个人提供未在本持续督导意见中列载的信息和本持续督导意见做任何解释或者说明。

本独立财务顾问提请投资者认真阅读中国天楹发布的与本次交易相关的文件及相关年度报告、审计报告等文件。

目录

声明.....	2
释 义.....	4
一、本次交易资产的交付或过户情况	6
二、相关协议及承诺的履行情况.....	11
三、盈利预测的实现情况	12
四、管理层讨论与分析部分提及的各项业务的发展现状.....	13
五、公司治理结构与运行情况	14
六、与已公布的重组方案存在差异的其他事项	14

释 义

在本持续督导意见中，除非另有说明，下列简称具有如下含义：

本持续督导意见	指	国金证券股份有限公司关于中国天楹股份有限公司重大资产出售之2021年度持续督导意见
中国天楹、本公司、上市公司、公司	指	中国天楹股份有限公司，在深圳证券交易所上市，股票代码：000035.SZ
标的公司、目标公司、Urbaser	指	Urbaser, S.A.U.、Urbaser, S.A.，系Firion的全资子公司
标的资产、标的股权	指	Urbaser, S.A.U.100%股权
本次重组、本次交易、本次出售、本次重大资产重组	指	中国天楹100%控制的下属子公司Firion拟以现金交易方式向Global Moledo, S.L.U.出售标的资产的行为
交易对方、买方、Global Moledo	指	Global Moledo, S.L.U.
卖方、Firion	指	Firion Investments, S.L.U.
交易双方	指	Firion和交易对方
《股权转让协议》	指	Firion、上市公司与交易对方签署的《Agreement for the sale and purchase of the entire issued share capital of Urbaser, S.A.U.》
《股权出资承诺函》	指	Platinum Equity Capital Partners V, L.P.向交易对方及Firion出具的《Equity Commitment》
股权交割日	指	2021年10月21日（北京时间）
基准日、锁箱日	指	2020年12月31日
评估基准日	指	2020年12月31日
河内担保	指	Urbaser于2020年6月23日在马德里公证人Fernando Sánchez-Arjona Bonilla先生的见证下（见其官方记录第206号）以签订公共契据的方式授予见索即付担保，用以担保中国天楹控股子公司河内天禹环保能源股份公司（Ha Noi Thien Y Environmental Energy Joint Stock Company）（作为借款人）与中国民生银行股份有限公司深圳分行、Banco Santander, S.A.和渣打银行（作为初始贷款人）以及渣打银行（作为代理行）于2020年4月30日订立的金额为195,000,000美元的《贷款协议》项下的债务
德银贷款	指	由香港楹展作为借款人，德意志银行新加坡分行作为委任牵头安排行及簿记行，德意志银行香港分行作为贷款代理行，德意志信托（香港）有限公司作为担保代理人，相关金融机构作为贷款人，以及其他方于2019年3月26日订立的受香港法律管辖的350,000,000欧元的《银团贷款协议》（以下称“《银团贷款协议》”）项下的贷款
德意志银行	指	《银团贷款协议》项下的贷款代理行德意志银行香港分行以及担保代理人德意志信托（香港）有限公司

香港楹展	指	香港楹展投资有限公司
江苏德展	指	江苏德展投资有限公司
河内天禹	指	河内天禹环保能源股份公司
南通乾创	指	南通乾创投资有限公司
南通坤德	指	南通坤德投资有限公司
国金证券、独立财务顾问	指	国金证券股份有限公司
境外律师法律备忘录	指	境外律师Latham & Watkins LLP于2021年6月15日出具的法律备忘录
《交割法律备忘录》	指	境外律师 Freshfields Bruckhaus Deringer LLP 于2021年10月22日出具的法律备忘录
中国证监会、证监会	指	中国证券监督管理委员会
深交所	指	深圳证券交易所
《公司法》	指	《中华人民共和国公司法》
《证券法》	指	《中华人民共和国证券法》
《上市规则》	指	《深圳证券交易所股票上市规则》
《重组管理办法》	指	《上市公司重大资产重组管理办法》（2020年3月20日中国证券监督管理委员会《关于修改部分证券期货规章的决定》修正）
元、万元、亿元	指	除非特别说明外，指人民币元、人民币万元、人民币亿元

本持续督导意见中若出现总数与各分项数值之和尾数不符的情况，为四舍五入原因造成。

国金证券作为中国天楹本次重大资产出售的独立财务顾问，依照《上市公司重大资产重组管理办法》、《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》等有关法律法规之规定，对本次重组实施情况进行了持续督导，并结合中国天楹2021年年度报告，出具独立财务顾问持续督导意见如下：

一、本次交易资产的交付或过户情况

（一）本次交易概述

1、本次交易总体方案

本次交易系中国天楹100%控制的下属公司 Firion Investments, S.L.U.以现金方式向 Global Moledo, S.L.U.出售其所持 Urbaser, S.A.U. 100%股权。本次交易完成后，上市公司将不再持有 Urbaser 股权。

2、本次交易价格和定价依据

本次交易为市场化资产出售行为，交易价格系由公司通过竞价确定的潜在投资者对 Urbaser, S.A.U.进行全面尽调后，交易双方在公平、自愿的原则下经过谈判协商一致最终确定。

根据交易双方于2021年6月5日（北京时间）签署的《股权转让协议》约定，本次出售 Urbaser100%股权的交易对价为：（1）15 亿欧元（初始价格），减去（2）任何交割日前发生的价格调整减损，减去（3）任何约定减损，加上（4）等待费。

上述定价机制中除初始价格外的其他项目具体内容如下：

序号	名称	具体内容
1	任何交割日前发生的价格调整减损（参见注2）（调减项）	（1）金额不超过 420 万欧元的卖方交易费用（包含销售奖金及顾问费用），并减去根据《股权转让协议》约定因销售奖金和顾问费用产生的任何减免的金额；（2）Urbaser 于 2021 年 5 月 18 日向卖方分配的 23,163,344.78 欧元股息；（3）如 2021 年 8 月 1 日当天或之后交割（且在 2021 年 11 月 15 日之前），标的公司向卖方分配金额不超过 400 万欧元的股息；（4）如 2021 年 11 月 15 日当天或之后交割，标的公司进一步向卖方分配金额不超过 4,000 万欧元的股息；（5）由上述任何一项引起的任何税项。上述减损项于交割时根据实际发生量从初始价格中扣除

2	任何约定减损 (调减项)	交易双方予以认可的《股权转让协议》所约定的减损
3	等待费 (调增项)	以 2021 年 5 月 1 日至交割日(两者均包括在内)之间的天数计算, 每天 7,385.56 欧元。卖方应在交割单(参见注 3)中通知买方等待费金额

注: 1、本次交易的定价机制为“锁箱模式”, 即交割日 Urbaser 所有权发生转移时, 实际所支付对价需在锁箱日初始价格基础上, 进一步考虑锁箱日(2020 年 12 月 31 日)和交割日之间 Urbaser 的价格调整, 即需计算锁箱日之后和交割日之前 Urbaser 需调整价格的减损与其他可能的减损。“锁箱模式”旨在合理保证上述期间 Urbaser 发生相关减损时仍能够还原锁箱时间 Urbaser 的实际价值。从经济实质来看, “锁箱模式”保证了 Urbaser 所有权在交割日转移的情况下, 经济利益按锁箱日的 Urbaser 价值进行支付, 系买卖双方对交易可能出现的风险的规避方式。

2、减损指在任何情况下 Urbaser 向卖方以以下形式流出的利益: (1) 任何目标公司(或其代表)宣派、支付或作出的任何股息、分配款、费用、收费或任何同类利益(无论现金或实物); (2) 就任何目标公司股本的赎回、购买、减少或偿还或目标公司任何其他资本收益(无论通过减少资本或赎回、购买股份), 任何目标公司向或同意向卖方或卖方集团任何成员支付的, 或为卖方或卖方集团任何成员利益任何款项(无论现金或实物); (3) 任何目标公司支付的任何董事费用、管理费或监管费; (4) 任何目标公司放弃、扣减、递延或解除(包括降低任何利率)卖方集团成员所欠该目标公司的任何款项, 或任何目标公司承担或解除卖方集团成员负有(包括与任何形式的再次收费有关)的任何责任, 为免疑义, 包括与公司间债务相关的款项或责任; (5) 有关创设、配售、发行或授予任何集团公司的任何股份、贷款资本或证券或可转换为以上各项的证券的任何期权, 或上述各项的其他认购、购买、赎回权利下的任何责任; (6) 任何目标公司向卖方已经支付或同意支付的任何款项或给予的好处(包括礼品)(或已转让的或已放弃的或同意转让或放弃的资产、权利或利益, 或者已经或同意承继、保证、赔偿或招致的以卖方或卖方集团任何成员为受益人的责任), 包括任何款项或累计利息, 包括与本次交易有关的或因之实现的任何应付款项; (7) 任何目标公司向任何第三方就本次交易实施而应为管理层(雇员、员工、董事或顾问)支付的任何交易或留任奖金及应支付的任何卖方交易费用, 包括在交割时或因交割而实现的金额; (8) 任何目标公司作出或订立的开展上述 7 项项下的任何事项或使该等事项生效的任何协议或安排; (9) 任何从上述各项中产生或与之有关的税费。以上各项减损不包含被允许的减损。

3、交割单为卖方在不晚于交割日前 5 个工作日内向买方提供的文件, 其中列明截至交割日的对价, 其中包含任何交割日前发生的价格调整减损、任何约定减损、等待费、交割日应支付对价及相关收款人、收款金额及收款银行账户信息等。

为了便于投资者对本次交易定价水平公允性作出判断, 公司已聘请评估机构对标的资产进行评估。以 2020 年 12 月 31 日为评估基准日, 本次交易拟出售的 Urbaser, S.A.U. 100%股权的评估值为 14.38 亿欧元。

3、本次交易对价的支付方式

根据《股权转让协议》约定，买方应在交割时以现金全额支付对价，具体支付方式如下：

(1) 向交割单中列明的德银贷款项下代理行的银行账户支付交割单列明的款项，用以偿还香港樞展所借贷款并解除相关担保；

(2) 将相当于河内担保项下的担保金额 1.59 亿欧元支付给交割单中列明的公证人在桑坦德银行(Banco Santander, S.A.)开立的帐户或者公证人指定且在交割单中列明的保管账户，待 Urbaser 为河内项目提供的相关担保解除后，该笔款项划至 Firion 指定账户；

(3) 对于经抵消后中国天楹及下属子公司所欠 Urbaser 及其下属子公司款项于交割日的余额，由交易对方代卖方支付至交割单中所列 Urbaser 相关银行账户予以偿还；

(4) 剩余金额支付至交割单中所示的卖方银行账户。

上述款项在付款日以电汇方式支付立即可用资金，如果根据协议应付的任何款项未在付款到期日支付，违约方应支付从到期日（不包括到期日）到实际付款日（包括实际付款日）的违约利息，按天计算。

4、交割安排

在满足本次交割所有前提条件后的第 10 个工作日于指定公证处，或交易双方书面同意的其他时间及地点完成交割。除非交易双方另行约定，否则交割日不晚于协议约定的最终期限日。根据《股权转让协议》，最终期限日为自《股权转让协议》签署日后的六（6）个月零十五（15）天。

（二）本次交易的决策过程和批准情况

1、中国天楹的决策程序

2021 年 6 月 5 日，上市公司独立董事就本次交易出具了认可意见，全体独立董事对本次重大资产出售事项表示认可，并同意将相关议案提交公司董事会审议。

2021年6月5日，上市公司召开第八届董事会第七次会议和第八届监事会第六次会议，审议通过了签署《股权转让协议》、通过重大资产出售的预案等相关议案，独立董事发表了独立意见。

2021年6月18日，上市公司召开第八届董事会第八次会议和第八届监事会第七次会议，审议通过了重组报告书草案等本次重组相关议案，独立董事发表了独立意见。

2021年7月19日，上市公司召开了2021年第二次临时股东大会，审议通过了本次重组相关议案。

2、交易对方的内部决策程序

根据境外律师法律备忘录，交易对方已履行内部决策程序，同意本次交易及签署和履行本次交易协议等相关事项。

3、外部审批程序

根据《交割法律备忘录》，本次交易已经通过欧盟与智利主管机构反垄断审查、法国外商直接投资审查以及西班牙外商投资和反洗钱审查，且本次交易无需履行丹麦的外商投资审查。

根据《交割法律备忘录》，《股权转让协议》所列本次交易的交割条件均已满足。截至本报告书出具日，本次交易的决策及审批程序符合《公司法》、《证券法》和《重组管理办法》等法律、法规及规范性文件的规定。

（三）本次交易的实施情况

1、交易对价支付情况

根据《交割法律备忘录》，本次交易交割日为2021年10月21日（北京时间），卖方于交割日向买方出具了交割单（Closing Statement），载明交割日买方应向卖方支付的现金对价为1,469,665,466.84欧元，具体情况如下：

序号	项目	金额（欧元）
1	初始价格	1,500,000,000
2	减：任何交割日前发生的价格调整减损	30,463,344.78

3	减：任何约定减损（调减项）	1,156,275.82
4	加：等待费（调增项）	1,285,087.44
调整后的交割日现金支付对价合计		1,469,665,466.84

根据《交割法律备忘录》，买方于交割日以现金全额支付上述交割日现金支付对价，具体支付方式如下：

（1）向交割单中列明的德银贷款项下代理行的银行账户支付交割单列明的款项 300,181,631.95 欧元，用以偿还香港楹展所借贷款并解除相关担保；

（2）将相当于河内担保项下的担保金额 1.59 亿欧元支付给交割单中列明的公证人在桑坦德银行(Banco Santander, S.A.)开立的保管账户；

（3）对于经抵消后中国天楹及下属子公司所欠 Urbaser 及其下属子公司款项于交割日的余额 281,693,917.92 欧元，由交易对方代卖方支付至交割单中所列 Urbaser 相关银行账户予以偿还；

（4）剩余金额为 728,789,916.97 欧元，其中：440 万欧元支付至交割单中列明的公证人在桑坦德银行（Banco Santander, S.A.）开立的保管账户，用以中国天楹申请开立以中国天楹签订的马尔代夫生活垃圾焚烧发电项目设计与采购合同的承包方 Alke İnşaat Sanayi ve Ticaret A.Ş.、Alktaş İnşaat ve Taahhüt A.Ş.为受益人的履约银行保函；724,389,916.97 欧元支付至交割单中所示的 Firion 银行账户。

2、标的资产过户情况

根据《交割法律备忘录》，于 2021 年 10 月 21 日（北京时间）交割当日，买方全额支付了交易对价，Urbaser 的股权质押全部解除，Urbaser100%股份已完成过户，本次交易完成交割。

3、相关债权债务处理情况

根据《交割法律备忘录》及《股权转让协议》，本次交易实施过程中，买方已经向交割单中列明的德银贷款项下代理行的银行账户支付交割单列明的款项，用以偿还香港楹展所借贷款，Urbaser 为该项贷款提供的担保已经解除。

中国天楹及下属子公司与 Urbaser 及其下属子公司之间截至交割前的往来债务于交割日亦已结清。

除此之外，本次交易为重大资产出售，不涉及标的公司和上市公司的债权债务转移问题，Urbaser 和上市公司对其现有的债权债务在本次交易完成后依然以其自身的名义享有或承担。

（四）独立财务顾问核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：公司本次重大资产出售的决策、审批以及实施程序符合《公司法》、《证券法》、《重组管理办法》等法律、法规和规范性文件的规定；本次交易的交易对价已支付完毕，标的资产的过户登记手续已完成，本次重大资产出售已经实施完成，相关事项合法、有效。

二、相关协议及承诺的履行情况

（一）相关协议及履行情况

1、2021 年 6 月 5 日（北京时间），Firion、中国天楹及交易对方等相关方签署了《股权转让协议》、《股权出资承诺函》（Equity Commitment）在内的相关交易文件

根据《交割法律备忘录》，本次交易各方已在所有重大方面履行并遵守上述协议要求其在本次交易交割时（或之前）应履行或遵守的所有协议和义务。

2、2021 年 6 月 5 日，中国天楹与控股股东南通乾创、实际控制人严圣军和茅洪菊签署附生效条件的《业绩承诺补偿协议之终止协议》

本次交易完成后，公司将不再持有 Urbaser 股权，公司及控股股东、实际控制人均不再参与 Urbaser 经营，履行《业绩承诺补偿协议》约定的业绩承诺的基础已不存在。经协商确认，在本次交易完成交割的前提下，控股股东南通乾创投资有限公司、实际控制人严圣军和茅洪菊将不再继续履行在前次交易所做的业绩承诺及业绩补偿义务，因此公司就此与南通乾创、严圣军和茅洪菊签署《业绩承诺补偿协议之终止协议》。本次交易已通过中国天楹董事会、股东大会审议通过，Urbaser100%股权已经完成交割，上述协议生效条件均已达成，

自 2021 年 10 月 21 日（交割日）起南通乾创、严圣军和茅洪菊在前次交易中所做的业绩承诺及业绩补偿义务自动终止。

经核查，本独立财务顾问认为：截至本持续督导意见出具之日，《股权转让协议》和《业绩承诺补偿协议之终止协议》约定的全部生效条件已得到满足，相关各方按照该等协议的约定履行了相关义务，未发生违反协议约定的情形。

（二）本次交易涉及的承诺及履行情况

本次交易中，交易各方出具的承诺函名称具体如下：

承诺人	承诺函名称
中国天楹	关于所提供信息真实、准确、完整的承诺函，关于标的资产权属的承诺函，关于最近三年未受过行政处罚、刑事处罚以及未涉及重大民事诉讼或者仲裁情况的承诺函，关于不存在内幕交易的承诺函，关于不存在不得参与任何上市公司重大资产重组情形的承诺函
中国天楹董监高	关于不存在不得参与任何上市公司重大资产重组情形的承诺函，关于所提供信息真实、准确、完整的承诺函，关于具备任职资格的承诺函，关于最近三年未受过行政处罚、刑事处罚以及未涉及重大民事诉讼或者仲裁情况的承诺函，关于本次重大资产重组股份减持计划的承诺，关于本次重大资产重组摊薄即期回报填补措施的承诺函
中国天楹控股股东及实际控制人	关于所提供信息真实、准确、完整的承诺函，关于避免同业竞争的承诺函，关于减少和规范关联交易的承诺函，关于保证上市公司独立性的承诺函，关于本次重大资产重组的原则性意见及股份减持计划的承诺，关于本次重大资产重组摊薄即期回报填补措施的承诺函
标的公司及其董事	关于所提供信息真实、准确、完整的承诺函，关于守法及诚信情况的承诺函，关于本次交易完成前不再新增以上市公司担保为条件的外部银行借款的承诺函
交易对方	关于所提供资料真实、准确、完整的承诺函，关于资金来源的承诺函，关于守法及诚信情况的承诺函，关于与上市公司不存在关联关系的承诺函，
交易对方关键管理人员	关于守法及诚信情况的承诺函

相关承诺方出具承诺的具体内容已在《中国天楹股份有限公司重大资产出售报告书（草案）》中披露。

经核查，本独立财务顾问认为：上述承诺已切实履行或正在履行中，本次交易各承诺方不存在违背相关承诺的情形。

三、盈利预测的实现情况

本次重大资产出售不涉及盈利预测。

四、管理层讨论与分析部分提及的各项业务的发展现状

（一）主营业务概述

2021 年度，公司顺应全球绿色低碳的发展趋势，聚焦我国“碳达峰、碳中和”发展战略目标，借助贯通环保全产业链的有利优势，汇总全球科技、人才、资本等优势要素资源，形成了以国内国际双循环为特色的“环保+新能源”双引擎驱动发展新格局。报告期内，公司出售 Urbaser100%股权，在 2021 年 10 月 21 日资产交割完成后 Urbaser 不再纳入上市公司合并报表范围，截至 2021 年底，公司经审计总资产 245 亿元，较上年下降 51.4%；资产负债率 54.5%，较上年末下降 21%；归属于上市公司股东的净资产 109.4 亿元，较上年下降 6.5%。2021 年度实现营业收入 205.9 亿元，较上年下降 5.8%；实现归属于上市公司股东的净利润 7.3 亿元，较上年增加 11.5%；每股收益 0.29 元，较上年增长 12.7%。2021 年度，公司入选“2021 全球新能源 500 强”、“2021 年《财富》中国 500 强”、“2021 中国环境企业 50 强”，被中国环境报评为“2021 年度环境社会责任企业”，被商务部流通发展司评为“重点联系再生资源回收企业”。

（二）2021 年度主要财务数据

根据毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）出具的毕马威华振审字第 2203509 号《审计报告》，中国天楹 2021 年度主要财务数据如下：

单位:万元

项目	2021 年	2020 年	本年比上年增减
营业收入	2,059,267.21	2,186,749.18	-5.83%
归属于上市公司股东的净利润	72,898.48	65,357.67	11.54%
归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润	72,780.39	63,242.33	15.08%
经营活动产生的现金流量净额	252,474.07	300,657.02	-16.03%
基本每股收益（元/股）	0.2919	0.259	12.70%
稀释每股收益（元/股）	0.2919	0.259	12.70%
加权平均净资产收益率	6.25%	5.81%	0.44%
项目	2021 年末	2020 年末	本年末比上年末

			增减
总资产	2,449,941.38	5,037,788.24	-51.37%
归属于上市公司股东的净资产	1,093,507.84	1,169,341.06	-6.49%

（三）独立财务顾问核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：中国天楹在本持续督导期间的实际经营情况未出现与《中国天楹股份有限公司重大资产出售报告书（草案）》中“第八节 管理层讨论与分析”的相关分析存在重大差异的情形。

五、公司治理结构与运行情况

（一）上市公司治理情况

本持续督导期内，公司严格按照《公司法》、《证券法》及《上市公司治理准则》、《上市公司章程指引》、《上市规则》、《深圳证券交易所上市公司规范运作指引》等法律法规的要求，不断完善公司法人治理结构，自觉按照法规要求履行信息披露义务，做好投资者关系管理，促进企业规范运作水平的不断提升。截至本持续督导意见出具日，上市公司治理的实际状况符合中国证监会、深圳证券交易所等发布的法律法规和规范性文件的要求，不存在尚未解决的治理问题。

（二）独立财务顾问核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：上市公司已根据《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》、《上市规则》、《深圳证券交易所上市公司规范运作指引》及有关法律、法规的要求，不断完善公司法人治理结构，形成了较为科学的决策机制、执行机制和监督机制，形成了一套较为完善、有效、合规的内部制度体系，符合《上市公司治理准则》的要求。

六、与已公布的重组方案存在差异的其他事项

经核查，本独立财务顾问认为：交易各方严格按照重组方案履行各方责任和义务，实际实施情况与公布的重组方案之间不存在重大差异，未发现上市公司及承诺人存在可能影响履行承诺的其它重大事项。

