

中信证券股份有限公司

关于

**《物产中大集团股份有限公司关于分拆所
属子公司浙江物产环保能源股份有限公司
至上海证券交易所主板上市的预案
(修订稿)》
之核查意见**

独立财务顾问、保荐机构



二〇二〇年八月

根据中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）《上市公司分拆所属子公司境内上市试点若干规定》（以下简称《若干规定》《分拆办法》），以及物产中大集团股份有限公司（以下简称“物产中大”、“上市公司”）于 2020 年 7 月 1 日召开的第九届董事会第八次会议审议通过的《关于分拆所属子公司物产环能至上交所主板上市符合相关法律、法规规定的议案》《关于分拆所属子公司浙江物产环保能源股份有限公司至上海证券交易所主板上市的预案》，以及于 2020 年 8 月 21 日召开的第九届董事会第十一次会议审议通过的《<物产中大集团股份有限公司关于分拆所属子公司浙江物产环保能源股份有限公司至上海证券交易所主板上市的预案（修订稿）>的议案》等相关披露文件，中信证券股份有限公司（以下简称“中信证券”）作为物产中大分拆所属子公司浙江物产环保能源股份有限公司（以下简称“物产环能”）至主板上市项目（以下简称“本次分拆”或“本次交易”）的独立财务顾问，以及物产环能主板上市项目的保荐机构，对本次分拆是否符合《若干规定》，本次分拆是否符合相关法律、法规的规定，本次分拆是否有利于维护股东和债权人合法权益，上市公司分拆后能否保持独立性及持续经营能力，物产环能是否具备相应的规范运作能力，本次分拆履行法定程序的完备性、合规性及提交的法律文件的有效性，上市公司披露的相关信息是否存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，上市公司股票价格波动是否达到《关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知》第五条相关标准等事项进行了专项核查。

一、本次交易符合《若干规定》

本次分拆符合《若干规定》对上市公司分拆所属子公司在境内上市的相关要求，具备可行性，具体如下：

（一）上市公司股票境内上市已满3年

公司股票于1996年在上交所主板上市，符合“上市公司股票境内上市已满3年”的要求。

（二）上市公司最近3个会计年度连续盈利，且最近3个会计年度扣除按权益享有的拟分拆所属子公司的净利润后，归属于上市公司股东的净利润累计不低于6亿元人民币（净利润以扣除非经常性损益前后孰低值计算）

根据天健会计师事务所出具的天健审〔2018〕2666号审计报告、天健审〔2019〕2618号审计报告和天健审〔2020〕3758号审计报告，公司2017年度、2018年度以及2019年度实现归属于母公司所有者的净利润（扣除非经常性损益前后孰低值）分别为11.80亿元、13.80亿元以及20.74亿元，公司符合“最近3个会计年度连续盈利”的规定。

物产环能2017年度、2018年度、2019年度归属于母公司股东的净利润分别约为3.38亿元、4.61亿元和4.94亿元（上述财务数据未经大华会计师审计），公司最近3个会计年度扣除按权益享有的物产环能的净利润后的情况如下：

单位：万元

项目	计算公式	2017年	2018年	2019年
物产中大归属于母公司股东的净利润	A	223,484.75	239,723.50	273,385.68
物产中大归属于母公司股东的净利润（扣除非经常性损益）	B	118,047.86	137,994.89	207,377.37
物产环能归属于母公司股东的净利润	C	33,799.60	46,133.30	49,365.19
物产中大按权益享有的物产环能的净利润（合计持股比例76.01%）	$D=C*76.01\%$	25,691.08	35,065.92	37,522.48
物产中大扣除按权益享有的物产环能的净利润后，归属于母公司股东的净利润	$E=A-D$	197,793.67	204,657.58	235,863.20
物产中大扣除按权益享有的物产环能的净利润后，归属于母公司股东的净利润（扣除非经常性损益）	$F=B-D$	92,356.78	102,928.97	169,854.89
最近3年物产中大大扣除按权益享有的	G（E与F）	365,140.64		

项目	计算公式	2017年	2018年	2019年
物产环能的净利润后，归属于母公司股东的净利润累计之和（净利润以扣除非经常性损益前后孰低值计算）	孰低值三年累计之和			

注：最近三个会计年度，物产中大持有物产环能 76.01% 的股份。2020 年 4 月，物产中大与物产环能员工持股平台宁波持鹤、宁波持欣、宁波持鹏签订《浙江物产环保能源股份有限公司 6.01% 股权（2,749.7111 万股）交易合同》，物产中大持有物产环能 70.00% 的股份，下面计算同样以物产中大持有物产环能 76.01% 为基础进行。

综上，公司最近 3 个会计年度扣除按权益享有的物产环能的净利润后，归属于上市公司股东的净利润约为 36.51 亿元，累计不低于 6 亿元人民币（净利润以扣除非经常性损益前后孰低值计算），符合本条规定。

（三）上市公司最近 1 个会计年度合并报表中按权益享有的拟分拆所属子公司的净利润不得超过归属于上市公司股东的净利润的 50%；上市公司最近 1 个会计年度合并报表中按权益享有的拟分拆所属子公司净资产不得超过归属于上市公司股东的净资产的 30%

1、净利润指标

根据公司已披露的年度报告，2019 年归属于公司股东的净利润约为 27.34 亿元；物产环能 2019 年度的归属于母公司所有者的净利润约为 4.94 亿元（上述财务数据未经大华会计师审计），上市公司 2019 年度合并报表中按权益享有的物产环能的净利润占归属于公司股东的净利润的情况如下：

单位：万元

项目	计算公式	2019年
物产中大归属于母公司股东的净利润	A	273,385.68
物产中大归属于母公司股东的净利润（扣除非经常性损益）	B	207,377.37
物产中大归属于母公司股东的净利润（净利润以扣除非经常性损益前后孰低值计算）	C（A 与 B 的孰低值）	207,377.37
物产环能归属于母公司股东的净利润	D	49,365.19
物产中大按权益享有的物产环能归属于母公司的净利润	E=D*76.01%	37,522.48
占比	F=E/C	18.09%

综上，上市公司最近 1 个会计年度合并报表中按权益享有的物产环能的净利润未超过归属于公司股东的净利润的 50%。

2、净资产指标

根据上市公司已披露的年度报告，2019 年末归属于公司股东的净资产约为 251.65 亿元；物产环能 2019 年末的归属于母公司所有者的净资产约为 16.08 亿元（上述财务数据未经大华会计师审计）。上市公司 2019 年末合并报表中按权益享有的物产环能的净资产占归属于上市公司股东的净资产的情况如下：

单位：万元

项目	计算公式	2019 年 12 月 31 日
物产中大归属于母公司股东的净资产	A	2,516,475.60
物产环能归属于母公司股东的净资产	B	160,814.75
物产中大按权益享有的物产环能归属于母公司的净资产	$C=B*76.01\%$	122,235.29
占比	$D=C/A$	4.86%

因此，上市公司最近 1 个会计年度合并报表中按权益享有的物产环能净资产未超过归属于上市公司股东的净资产的 30%。

（四）上市公司不存在资金、资产被控股股东、实际控制人及其关联方占用的情形，或其他损害公司利益的重大关联交易。上市公司及其控股股东、实际控制人最近 36 个月内未受到过中国证监会的行政处罚；上市公司及其控股股东、实际控制人最近 12 个月内未受到过证券交易所的公开谴责。上市公司最近一年及一期财务会计报告被注册会计师出具无保留意见审计报告

截至当前，公司不存在资金、资产被控股股东、实际控制人及其关联方非经营性占用的情形，不存在其他损害公司利益的重大关联交易。

公司及其控股股东、实际控制人最近 36 个月内未受到过中国证监会的行政处罚，公司及其控股股东、实际控制人最近 12 个月内未受到过证券交易所的公开谴责。

天健会计师事务所为公司出具的天健审〔2020〕3758 号《审计报告》为标准无保留意见的审计报告。

（五）上市公司最近 3 个会计年度内发行股份及募集资金投向的业务和资产，不得作为拟分拆所属子公司的主要业务和资产，但拟分拆所属子公司最近 3 个会计年度使用募集资金合计不超过其净资产 10%的除外；上市公司最近 3 个会计年度内通过重大资产重组购买的业务和资产，不得作为拟分拆所属子公司

的主要业务和资产。所属子公司主要从事金融业务的，上市公司不得分拆该子公司上市

公司于 2019 年实施非公开发行股份募集资金，主要用于线缆智能制造基地建设项目、汽车智慧新零售平台建设项目、城市轨道交通集成服务项目、供应链大数据中心建设项目及补充流动资金，未投向物产环能业务及资产。

除上述情况外，公司最近 3 个会计年度内未发生发行股份募集资金、购买资产或重大资产重组情形。因此，公司不存在使用最近 3 个会计年度内发行股份及募集资金投向的业务和资产、最近 3 个会计年度内通过重大资产重组购买的业务和资产作为物产环能的主要业务和资产的情形。

物产环能的主营业务为能源环保综合利用服务业务（具体包括但不限于煤炭流通、热电联产、清洁能源、污泥处置、生物质综合利用、固废处置、压缩空气生产供应等），不属于主要从事金融业务的公司。

（六）上市公司董事、高级管理人员及其关联方持有拟分拆所属子公司的股份，合计不得超过所属子公司分拆上市前总股本的 10%；上市公司拟分拆所属子公司董事、高级管理人员及其关联方持有拟分拆所属子公司的股份，合计不得超过所属子公司分拆上市前总股本的 30%

截至当前，公司副总经理杨正宏先生（杨正宏先生于 2012 年 7 月至 2020 年 6 月历任物产环能副总经理、副董事长、总经理、董事长，于 2020 年 6 月 9 日经公司董事会第九届第七次会议聘任为公司副总经理）持有杭州持泰投资管理合伙企业（有限合伙）14.2489% 出资额，杭州持泰投资管理合伙企业（有限合伙）持有物产环能 5.91% 股份，因此，杨正宏先生通过杭州持泰间接持有物产环能 0.842% 的权益；除上述情况外，不存在上市公司董事、高级管理人员及其关联方持有物产环能股份的情形。因此，公司董事、高级管理人员及其关联方持有物产环能的股份不超过物产环能分拆上市前总股本的 10%。

截至当前，物产环能现任董事、高级管理人员通过员工持股平台间接持有物产环能股权，该等员工持股平台合计持有物产环能 18.32% 股份，不超过物产环能分拆上市前总股本的 30%。

物产环能现任董事、监事、高级管理人员持股情况如下：

姓名	职务	直接持股	间接持股	合计
陈明晖	副董事长、总经理	-	0.35%	0.35%
王晓光	副董事长	-	0.26%	0.26%
毛荣标	董事、副总经理	-	0.58%	0.58%
朱江风	监事长	-	0.32%	0.32%
金成	职工监事	-	0.17%	0.17%
蔡元栋	职工监事	-	0.13%	0.13%
林开杰	副总经理	-	0.22%	0.22%
王竹青	财务总监	-	0.22%	0.22%
朱方超	董事会秘书	-	0.22%	0.22%
合计		-	2.47%	2.47%

注：间接持股比例为相关董事、监事、高级管理人员及核心技术人员通过各有限合伙企业间接持有的物产环能股权比例。

（七）上市公司应当充分披露并说明：本次分拆有利于上市公司突出主业、增强独立性。本次分拆后，上市公司与拟分拆所属子公司均符合中国证监会、证券交易所关于同业竞争、关联交易的监管要求，且资产、财务、机构方面相互独立，高级管理人员、财务人员不存在交叉任职，独立性方面不存在其他严重缺陷

1、本次分拆有利于上市公司突出主业、增强独立性

公司主要从事供应链集成服务、金融服务及高端实业。其中，能源环保综合利用服务业务（具体包括但不限于煤炭流通、热电联产、清洁能源、污泥处置、生物质综合利用、固废处置、压缩空气生产供应等）由物产环能经营。公司主营业务之间保持业务独立性。

本次分拆上市后，公司及下属其他企业（除物产环能）将进一步聚焦公司主业，集中资源发展除能源环保综合利用服务业务（具体包括但不限于煤炭流通、热电联产、清洁能源、污泥处置、生物质综合利用、固废处置、压缩空气生产供应等）之外的业务，进一步增强独立性。

2、本次分拆后，上市公司与拟分拆所属子公司均符合中国证监会、证券交易所关于同业竞争、关联交易的监管要求

（1）同业竞争

物产环能的主营业务为能源环保综合利用服务业务，具体包括但不限于煤炭流通、热电联产、清洁能源、污泥处置、生物质综合利用、固废处置、压缩空气生产供应等业务。公司下属其他企业均不从事热电联产、污泥处置、生物质综合利用、工业固废处置、压缩空气等资源综合利用和循环经济业务。

除物产环能外，公司的主营业务为金属化工等供应链集成服务、金融服务和高端实业。最近三年，公司下属企业中物产金属、物产国际、浙江中大资本管理有限公司、浙江元通齐达贸易有限公司及浙江物产中扬供应链服务有限公司也从事少量煤炭流通业务；此外，物产环能从事少量金属、化工产品及焦炭流通业务。

公司拟将物产环能打造为公司下属唯一能源环保综合利用服务业务平台。为避免本次分拆后的同业竞争情形，公司已出具《关于避免同业竞争承诺函》。

因此，本次分拆符合中国证监会、上交所关于同业竞争的要求。

（2）关联交易

本次分拆前，物产环能关联交易主要包括煤炭采购销售、关联担保等内容。

本次分拆后，公司发生关联交易将保证关联交易的合规性、合理性和公允性，并保持公司的独立性，不会利用关联交易调节财务指标，损害公司利益。本次分拆后，物产环能发生关联交易将保证关联交易的合规性、合理性和公允性，并保持物产环能的独立性，不会利用关联交易调节财务指标，损害物产环能利益。

为保证关联交易合规性、合理性和公允性，公司已出具《减少并规范关联交易的承诺函》。

因此，本次分拆后，公司与物产环能均符合中国证监会、上交所关于关联交易的要求。

4、高级管理人员、财务人员不存在交叉任职

物产环能拥有自己独立的高级管理人员和财务人员，不存在与上市公司高级管理人员和财务人员交叉任职的情形。本次分拆后，公司和物产环能将继续保持高级管理人员和财务人员的独立性，避免交叉任职。

5、独立性方面不存在其他严重缺陷

公司、物产环能资产相互独立完整，在财务、机构、人员、业务等方面均保持独立，分别具有完整的业务体系和直接面向市场独立经营的能力，在独立性方面不存在其他严重缺陷。本次分拆将促使物产环能进一步完善其公司治理结构，继续与物产中大保持资产、业务、机构、财务、人员方面的相互独立，增强业务体系完整性和直接面向市场独立经营的能力。

综上，本独立财务顾问认为：公司分拆物产环能并在上交所主板上市符合《若干规定》的相关要求。

二、本次分拆符合相关法律、法规的规定

经核查，本次分拆符合《中华人民共和国公司法》（以下简称“《公司法》”）、《中华人民共和国证券法》（以下简称“《证券法》”）《若干规定》等法律法规以及规范性文件的规定。

综上，本独立财务顾问认为：本次分拆符合相关法律、法规的规定。

三、本次分拆有利于维护股东和债权人合法权益

公司所属企业物产环能拟向社会公众首次公开发行人民币普通股股票并于发行完成后在上交所主板上市。本次分拆后，物产环能仍将作为公司合并报表范围内的子公司，预计本次分拆完成后，从业绩提升角度，物产环能的发展与创新将进一步提速，其业绩的增长将同步反映到公司的整体业绩中，进而提升公司的盈利水平和稳健性；从价值发现角度，物产环能分拆上市有助于其内在价值的充分释放，公司所持有的物产环能权益价值有望进一步提升，流动性也将显著改善；从结构优化角度，物产环能分拆上市有助于进一步拓宽融资渠道，提高公司整体融资效率，增强公司的综合实力。

综上，本独立财务顾问认为：公司分拆物产环能至上交所上市将对公司股东（特别是中小股东）、债权人和其他利益相关方的利益产生积极影响。

四、上市公司分拆后能够保持独立性及持续经营能力

经核查，上市公司与物产环能之间在人员、资产、财务、机构、业务等方面均保持独立，做到了各自独立核算，独立承担责任和风险，物产环能在上交所主板上市后，不会对上市公司其他业务板块的独立经营运作构成任何不利影响，不

影响上市公司保持独立性，符合相关法律、法规、规章、规范性文件和《分拆办法》的要求。

鉴于上市公司主要从事供应链集成服务、金融服务及高端实业三大核心业务，上市公司所属子公司物产环能的主营业务为能源环保综合利用服务业务（具体包括但不限于煤炭流通、热电联产、清洁能源、污泥处置、生物质综合利用、固废处置、压缩空气生产供应等），与上市公司其他业务板块之间保持高度的业务独立性。本次上市公司分拆物产环能至上交所主板上市不会对上市公司其他业务板块的持续经营造成实质性影响。另一方面，本次分拆完成后，物产环能仍为上市公司控股子公司，物产环能的财务状况和盈利能力仍将反映在上市公司的合并报表中；同时，物产环能分拆上市将实现与资本市场的直接对接，发挥资本市场直接融资的功能和优势，拓宽融资渠道、提高融资灵活性、提升融资效率，从而有效降低资金成本，降低上市公司及物产环能的资产负债率，增强上市公司的综合实力。

综上，本独立财务顾问认为：物产环能上市后，上市公司能够继续保持独立性和持续经营能力。

五、物产环能具备相应的规范运作能力

经核查，物产环能已建立股东大会、董事会、监事会、经营管理机构等组织机构，并已承诺将根据《公司法》《上市公司章程指引》《上市公司股东大会规则》《上市公司治理准则》等法律、法规以及规范性文件的规定制定相应的内部管理制度。

综上，本独立财务顾问认为：物产环能具备相应的规范运作能力。

六、关于本次分拆履行法定程序的完备性、合规性及提交的法律文件的有效性的核查

上市公司已按照《公司法》《证券法》《若干规定》等法律、法规和规范性文件及公司章程的相关规定，就本次分拆相关事项履行了现阶段必需的法定程序。本次分拆事项履行的法定程序完整，符合相关法律、法规和规范性文件及公司章程的规定，本次向上交所提交的法律文件合法、有效。

就本次分拆事项，上市公司已作出如下承诺：

“1、本次分拆上市进行过程中，本公司将保证本次分拆上市申请文件及后续提供的相关信息及文件的真实性、准确性、完整性、及时性，不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

2、如因本公司提供的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，给投资者造成损失的，本公司将依法承担个别和连带赔偿责任。”

综上，本独立财务顾问认为：截至本独立财务顾问核查意见出具之日，本次分拆已按相关法律、法规的规定履行了现阶段所需的必要法定程序，本次分拆提交的法律文件真实、有效。

七、上市公司披露的相关信息不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏

截至本独立财务顾问核查意见出具之日，物产中大对本次分拆事项所进行的信息披露如下：

物产中大于 2020 年 7 月 1 日在指定信息披露媒体上公告了《关于分拆所属子公司浙江物产环保能源股份有限公司至上海证券交易所主板上市的预案》《董事会关于本次上市公司分拆子公司上市董事会决议日前股票价格波动是否达到<关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知>第五条相关标准的说明》《关于分拆子公司上市的一般风险提示性公告》等相关公告；于 2020 年 8 月 21 日召开董事会审议《关于分拆所属子公司浙江物产环保能源股份有限公司至上海证券交易所主板上市的预案（修订稿）》等相关议案。

综上，本独立财务顾问认为：物产中大已参照中国证监会、上交所的有关规定，充分披露了截至本独立财务顾问核查意见出具之日对投资者决策和物产中大证券及其衍生品种交易价格可能产生较大影响的所有信息，并按照《若干规定》的规定披露了本次分拆的目的、商业合理性、必要性、可行性；本次分拆对各方股东特别是中小股东、债权人和其他利益相关方的影响；本次分拆预计和实际的进展过程、各阶段可能面临的相关风险，以及应对风险的具体措施、方案等。物产中大披露的与本次分拆相关信息不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

八、上市公司股票价格波动未达到《关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知》第五条相关标准

按照中国证监会《关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知》（证监公司字【2007】128号）以及上交所有关规定的要求，物产中大对本次分拆子公司上市董事会决议日前股票价格波动的情况进行了核查，结果如下：

公司于2020年6月30日召开第九届董事会第八次会议审议分拆子公司上市事项。本次董事会会议前20个交易日累计涨跌幅计算的区间段为2020年5月28日至2020年6月29日期间，涨跌幅计算基准日为董事会决议日前第21个交易日（2020年5月28日），物产中大股票（代码：600704.SH）、上证综指（代码：000001.SH）、Wind证监会批发指数（代码：883156.WI）指数累计涨跌幅情况如下：

项目	2020年5月28日 (收盘价)	2020年6月29日 (收盘价)	涨跌幅
公司股价(元/股)	4.20	4.18	-0.48%
上证综合指数收盘值 (代码: 000001.SH)	2,846.22	2,961.52	4.05%
Wind 证监会批发指数 (883156.WI)	1,495.80	1,586.81	6.08%
剔除大盘因素影响后涨跌幅			-4.53%
剔除同行业板块因素影响后涨跌幅			-6.56%

注：物产中大股票价格为前复权数据。

2020年5月28日，物产中大股票收盘价为4.20元/股；2020年6月29日，物产中大股票收盘价为4.18元/股。董事会决议日前20个交易日内，物产中大股票收盘价格累计涨跌幅为-0.48%，未超过20%。上证综指累计涨跌幅为4.05%，同期Wind证监会批发指数累计涨跌幅为6.08%；扣除同期上证综指因素影响，物产中大股票收盘价格累计涨跌幅为-4.53%，扣除同期Wind证监会批发指数因素影响，物产中大股票价格累计涨跌幅为-6.56%，未超过20%。

综上，本独立财务顾问认为：扣除大盘因素和同行业板块因素的影响后，上市公司股价波动未达到《关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知》（证监公司字[2007]128号）第五条的相关标准。

九、相关财务数据尚未审计的风险提示

截至本核查意见出具日，物产环能的上市审计工作尚未完成，《物产中大集团股份有限公司关于分拆所属子公司浙江物产环保能源股份有限公司至上海证券交易所主板上市的预案（修订稿）》所披露的主要财务数据等仅供投资者参考之用，物产环能经上市审计的财务数据可能与预案披露情况存在较大差异，特提请投资者关注。

综上所述，中信证券认为物产中大分拆物产环能并在上海证券交易所主板上市符合《分拆办法》的相关要求。

（以下无正文）

(本页无正文, 为《中信证券股份有限公司关于<物产中大集团股份有限公司关于分拆所属子公司浙江物产环保能源股份有限公司至上海证券交易所主板上市的预案(修订稿)>之核查意见》签章页)

项目主办人 吴霞娟
吴霞娟

丁旭
丁旭

项目协办人 李柄灏
李柄灏

王云锐
王云锐

内核负责人 朱洁
朱洁

法定代表人
或其授权代表 王国光
王国光

