

华泰联合证券有限责任公司
关于
广州恒运企业集团股份有限公司
发行股份购买资产暨关联交易
持续督导工作报告书

独立财务顾问



二〇一二年四月

本独立财务顾问保证持续督导工作报告意见的真实、准确和完整，对持续督导工作报告意见的虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏负连带责任。

经中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）《关于核准广州恒运企业集团股份有限公司向广州电力企业集团有限公司等发行股份购买资产的批复》（证监许可[2011]425号）核准，本次共发行76,020,150股，其中：向广州电力企业集团有限公司（以下简称“市电力”）发行共计62,851,693股的人民币普通股、向广州开发区工业发展集团有限公司（以下简称“开发区工总”）发行共计2,890,028股的人民币普通股、向广州港能源发展有限公司（以下简称“港能源”）发行共计5,648,108股的人民币普通股、向广东省电力第一工程局（以下简称“电力一局”）发行共计2,462,800股的人民币普通股、向广州市国营黄陂农工商联合公司（以下简称“黄陂农工商”）发行共计1,445,014股的人民币普通股、向广州市源润森实业有限公司（以下简称“源润森”）发行共计722,507股的人民币普通股。

本次发行股份购买的资产为广州恒运热电（C）厂有限责任公司（以下简称“恒运C厂”）50%股权和广州恒运热电（D）厂有限责任公司（以下简称“恒运D厂”）45%股权，具体包括：开发区工总持有的恒运D厂4%股权；市电力持有的恒运C厂44%股权、恒运D厂34%股权；港能源持有的恒运C厂4%股权、恒运D厂3%股权；电力一局持有的恒运C厂2%股权、恒运D厂1%股权；黄陂农工商持有的恒运D厂2%股权；源润森持有的恒运D厂1%股权。本次交易完成后广州恒运企业集团股份有限公司（以下简称“穗恒运”）将持有恒运C厂95%的股权，恒运D厂97%的股权。

华泰联合证券有限责任公司（以下简称“本独立财务顾问”）作为穗恒运本次重大资产重组的独立财务顾问，依照《上市公司重大资产重组管理办法》（中国证券监督管理委员会令第53号）、《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》（中国证券监督管理委员会令第54号）之有关规定，对穗恒运及其控股股东广州凯得控股有限公司（以下简称“凯得控股”）进行持续督导。本独立财务顾问现将相关事项的督导意见发表如下：

一、交易资产的交付或者过户情况

（一）标的资产

根据穗恒运与开发区工总、市电力、港能源、电力一局、黄陂农工商、源润森签订的附条件生效的《发行股份购买资产的协议》，本次发行股份所购买资产为恒运C厂50%股权和恒运D厂45%股权，具体包括：开发区工总持有的恒运D厂4%股权；市电力持有的恒运C厂44%股权、恒运D厂34%股权；港能源持有的恒运C厂4%股权、恒运D厂3%股权；电力一局持有的恒运C厂2%股权、恒运D厂1%股权；黄陂农工商持有的恒运D厂2%股权；源润森持有的恒运D厂1%股权。具体情况如下表所示：

股东名称	持股比例		拟发行股份数 (万股)
	恒运C厂	恒运D厂	
广州电力企业集团有限公司	44%	34%	6,285.17
广州开发区工业发展集团有限公司	-	4%	289.00
广州港能源发展有限公司	4%	3%	564.81
广州市国营黄陂农工商联合公司	-	2%	144.50
广州市源润森实业有限公司	-	1%	72.25
广东省电力第一工程局	2%	1%	246.28
合计	50%	45%	7,602.01

本次交易完成后，穗恒运将持有恒运C厂95%股权和恒运D厂97%股权。

（二）资产的交付、过户情况

1、资产的交付与过户

穗恒运在获得中国证监会对本次发行的核准文件后，与各交易对象进行了相关资产的交割。

2011年4月13日，原由市电力、开发区工总、港能源、电力一局、黄陂农工商、源润森合计持有的恒运D厂45%股权已经变更登记至穗恒运名下，且于广州市工商行政管理局办理完毕了工商变更登记手续。

2011年4月18日，原由市电力、港能源、电力一局合计持有的恒运C厂50%股权已经变更登记至穗恒运名下，且于广州市工商行政管理局萝岗分局办理完毕了工商变更登记手续。

2、验资、新增股份登记与上市

2011年4月18日，立信羊城对本次发行股份购买资产进行了验资，并向穗恒运出具了《验资报告》（[2011]羊验字第21898号）。根据该验资报告：截至2011年4月18日，穗恒运已经完成向市电力、开发区工总、港能源、电力一局、黄陂农工商、源润森非公开发行股票及与非公开发行股票购买相关资产的股权过户手续，增加注册资本76,020,150.00元。

根据中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司出具的《证券登记确认书》，本次向市电力、开发区工总、港能源、电力一局、黄陂农工商、源润森发行新增的76,020,150股人民币普通股已于2011年4月28日办理完毕股份登记托管手续。穗恒运尚需就本次发行股份购买资产事宜办理注册资本、实收资本、公司章程等事宜的工商变更登记手续。

2011年5月26日，穗恒运披露了《广州恒运企业集团股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易实施情况报告暨新增股份上市公告书》。

2011年5月26日，北京市康达律师事务所出具了《关于广州恒运企业集团股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易实施情况的法律意见书》，认为：截至本法律意见书出具之日，根据本次发行股份购买资产的方案，恒运C厂50%股权及恒运D厂45%股权已过户至穗恒运名下，与本次发行股份购买资产有关的资产过户事宜已经完成。认购人就本次发行的新增股份已完成在中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司的登记。穗恒运就股本的增加已经完成验资工作。穗恒运尚需修改公司章程中的相应内容并办理工商备案登记手续。

3、其他事项

2011年7月，穗恒运办理了注册资本和公司章程等工商变更登记手续。

（三）独立财务顾问核查意见

本独立财务顾问经核查认为：截止本持续督导工作报告出具之日，穗恒运发行股份购买资产所涉及的标的资产交付、过户手续均依法完成。

二、交易各方当事人承诺的履行情况

（一）承诺事项及承诺履行情况概述

1、穗恒运的相关承诺

（1）关于部分经营性房产权证办理的承诺

因历史原因，恒运C厂存在部分配套建筑物未办理房产证的权属瑕疵问题。

具体如下：

序号	建筑物名称	评估值 (万元)	占恒运C厂 总评估值
1	循环水泵房（包括水池）	2,203.75	1.63%
2	夏园恒运大厦	912.09	0.67%
3	石膏脱水间	384.81	0.28%
4	电控综合楼	154.60	0.11%

恒运D厂存在部分配套建筑物未办理房产证的权属瑕疵问题。具体如下：

序号	建筑物名称	评估值（万元）	占恒运D厂 总评估值
1	化学控制室、水泵间、加药间、除盐	239.44	0.21%
2	配电室 220KV GSI	411.51	0.37%

穗恒运就以上问题做出承诺：本公司（广州恒运企业集团股份有限公司）下属广州恒运热电（C）厂有限责任公司（以下简称“恒运C厂”）、广州恒运热电（D）厂有限责任公司的部分经营性房产，因土地使用权人与地上建筑物所有权人分离等原因，尚未办理房产证。本公司承诺，在2011年12月31日之前，直接办理或督促并确保相关企业办理完毕相关经营性房产的房产证。本公司下属子公司恒运C厂拥有的夏园恒运大厦房产因历史原因尚未办理房产证，本公司承诺，在2011

年12月31日之前，督促恒运C厂以市场公允价值将其出售给无关联的第三方，以解决房屋所有权瑕疵。

截至本报告书签署日，恒运C厂已将其拥有的夏园恒运大厦房产以市场公允价值（919.72万元）出售给无关联的第三方；恒运C厂、恒运D厂相关经营性房产均已取得国有土地证，目前正在积极办理房地产证，预计2012年上半年可办理完毕。截至本报告书签署日，穗恒运未能在承诺规定时间内办理完成恒运C厂、D厂部分经营性房产的房产证，该承诺仍在履行过程中。

（2）为避免潜在同业竞争问题采取有效措施的相关承诺

穗恒运对本次重组后解决与第二大股东市电力存在潜在同业竞争问题的制度性安排及相关保障措施相关说明如下：

从公司内部治理结构上，穗恒运拟在本次重组实施完毕后，修订公司章程，在公司章程中增加市电力承诺事项的约束条款。具体包括：1、如果市电力与穗恒运拟投资同一发电供热项目，市电力保证不损害穗恒运的利益，在穗恒运进行有关表决时，市电力应回避表决。2、穗恒运就拟新投资建设任何发电供热项目进行有关表决时，市电力不利用其股东权利剥夺或限制穗恒运投资发电供热项目的机会。

截至本报告书签署日，该承诺已履行完毕，穗恒运无违反该承诺的情形。

2、穗恒运控股股东凯得控股的相关承诺

（1）关于部分经营性房产权证办理的承诺

凯得控股就恒运C厂和恒运D厂存在部分配套建筑物未办理房产证的权属瑕疵问题做出承诺：因历史原因，本公司控股公司广州恒运企业集团股份有限公司（以下简称“穗恒运”）控股的广州恒运热电（C）厂有限公司、广州恒运热电（D）厂有限公司存在部分配套建筑物未办理房产证的权属瑕疵情况。本公司承诺将协调各相关政府部门，保证在办理房产证之前该等建筑物能够正常使用，并协调办理房产证消除权属瑕疵。如果出现因该等权属瑕疵而导致上市公司穗恒运的损失，由本公司承担。

本公司（广州凯得控股有限公司）控股子公司广州恒运企业集团股份有限公司（以下简称“穗恒运”）的下属公司广州恒运热电（C）厂有限责任公司（以下简称“恒运C厂”）拥有的夏园恒运大厦房产因历史原因尚未办理房产证，穗恒运已承诺，在2011年12月31日之前，督促恒运C厂以市场公允价值（但不低于人民币912.09万元的评估值）将其出售给无关联的第三方，以解决房屋所有权瑕疵。如恒运C厂以低于人民币912.09万元价格出售夏园恒运大厦的，其差额由本公司补齐；如恒运C厂不能在前述承诺期限内出售夏园恒运大厦时，本公司将在2011年12月31日之前以不低于人民币912.09万元的价格收购。

截至本报告书签署日，恒运C厂已将其拥有的夏园恒运大厦房产以市场公允价值（919.72万元）出售给无关联的第三方，凯得控股无违反该承诺的情形。

（2）避免潜在同业竞争的承诺

为避免同业竞争，本公司控股股东凯得控股承诺：只要公司仍直接或间接对上市公司拥有控制权或重大影响，本公司及本公司的全资子公司、控股子公司或本公司拥有实际控制权或重大影响的其他公司将不会从事任何与上市公司目前或未来所从事的业务发生或可能发生竞争的业务。

如本公司及本公司的全资子公司、控股子公司或本公司拥有实际控制权或重大影响的其他公司现有经营活动可能在将来与上市公司发生同业竞争或与上市公司发生利益冲突，本公司将放弃或将促使本公司之全资子公司、控股子公司或本公司拥有实际控制权或重大影响的其他公司无条件放弃可能发生同业竞争的业务，或将本公司之全资子公司、控股子公司或本公司拥有实际控制权或重大影响的其他公司以交易公平、公允的市场价格，在适当时机全部注入上市公司。

截至本报告书签署日，凯得控股无违反该承诺的情形。

3、交易对象的相关承诺

（1）股份锁定期承诺

开发区工总、黄陂农工商承诺本次认购的股份，自上市之日起三十六个月内不得转让，在限售期限届满后按中国证监会和深交所的规定执行；市电力、港能源、电力一局、源润森承诺本次认购的股份，自上市之日起十二个月内不得转让，

在限售期限届满后按中国证监会和深交所的规定执行。

截至本报告书签署日，该承诺仍在履行过程中，交易对方无违反该承诺的情形。

（2）开发区工总、黄陂农工商避免潜在同业竞争的承诺

为避免同业竞争，受同一实际控制人广州开发区管理委员会控制的本公司股东开发区工总、黄陂农工商承诺：只要公司仍直接或间接对上市公司拥有控制权或重大影响，本公司及本公司的全资子公司、控股子公司或本公司拥有实际控制权或重大影响的其他公司将不会从事任何与上市公司目前或未来所从事的业务发生或可能发生竞争的业务。

如本公司及本公司的全资子公司、控股子公司或本公司拥有实际控制权或重大影响的其他公司现有经营活动可能在将来与上市公司发生同业竞争或与上市公司发生利益冲突，本公司将放弃或将促使本公司之全资子公司、控股子公司或本公司拥有实际控制权或重大影响的其他公司无条件放弃可能发生同业竞争的业务，或将本公司之全资子公司、控股子公司或本公司拥有实际控制权或重大影响的其他公司以交易公平、公允的市场价格，在适当时机全部注入上市公司。

截至本报告书签署日，该承诺仍在履行过程中，开发区工总、黄陂农工商无违反该承诺的情形。

（3）市电力为消除潜在的同业竞争可能性出具的承诺

市电力作为穗恒运潜在的的第二大股东，虽不存在实质性的同业竞争情况，但为了消除潜在的同业竞争可能性，市电力已作出如下承诺：

鉴于广州恒运企业集团股份有限公司（以下简称“穗恒运”）正在进行重大资产重组，广州电力企业集团有限公司（以下简称“市电力”）是穗恒运潜在的的第二大股东。

截止目前，市电力与穗恒运不存在实质性竞争关系，但为避免将来出现同业竞争关系，市电力承诺，在作为穗恒运的股东期间：

- 1、在广州市萝岗区、广州经济技术开发区、广州高新技术产业开发区、广

州出口加工区和广州保税区区域内，市电力除目前参股恒运C厂、恒运D厂之外没有发电供热项目，并承诺不另在前述区域内投资经营发电供热业务项目。

2、在上述区域外，如果市电力与穗恒运拟投资同一发电供热项目，市电力保证不损害穗恒运的利益，在穗恒运进行有关表决时，市电力应回避表决。

3、穗恒运就拟新投资建设任何发电供热项目进行有关表决时，市电力承诺不利用其股东权利剥夺或限制穗恒运投资发电供热项目的机会。

市电力确认并声明，市电力在签署本承诺函时是代表其本身和其全资、控股下属企业签署，包括其控制的全部属下企业。

截至本报告书签署日，该承诺仍在履行过程中，市电力无违反该承诺的情形。

（二）独立财务顾问核查意见

本督导期内，恒运C厂、恒运D厂相关经营性房产均已取得国有土地证，目前正在积极办理房地产证。除穗恒运未能在承诺规定时间内办理完成恒运C厂、D厂部分经营性房产的房产证外，本次重组中交易各方无违反相关承诺的情况。本独立财务顾问将继续在督导期内敦促穗恒运及有关各方切实履行相关承诺。

三、盈利预测的实现情况

（一）标的资产盈利预测实现情况

根据立信羊城会计师事务所出具的（2010）羊专审字第18029号《盈利预测审核报告》，标的资产恒运C厂2010年度预测净利润为6,159.53万元；根据立信羊城会计师事务所出具的（2010）羊专审字第18030号《盈利预测审核报告》，标的资产恒运D厂2010年度预测净利润为9,939.07万元。标的资产盈利预测净利润总额为16,098.60万元。

根据《广州恒运企业集团股份有限公司2010年年度报告》，标的资产恒运C厂2010年度实现净利润为10,048.08万元；资产恒运D厂2010年度实现净利润为

16,300.94万元。标的资产2010年度实现净利润总额为26,349.02万元。

由上，标的资产2010年度实现的净利润超出盈利预测数10,250.42万元，盈利预测完成率为163.67%。

（二）穗恒运盈利预测实现情况

根据立信羊城会计师事务所出具的（2010）羊专审字第18025号《盈利预测审核报告》，穗恒运2010年度备考合并预测净利润为16,764.95万元。

根据立信羊城会计师事务所出具的（2011）羊查字第21477号《审计报告》，穗恒运2010年度实现合并净利润为27,139.83万元。

由上，穗恒运2010年度实现的净利润超出盈利预测数10,374.88万元，盈利预测完成率为161.88%。

（三）独立财务顾问核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：穗恒运在实施重大资产重组后，经营业绩显著提高，持续盈利能力增强。标的资产和公司实现的净利润均大幅度超过盈利预测数。

四、管理层讨论与分析中提及的各项业务的发展现状

本次交易完成后，随着标的资产的注入，穗恒运合计持有恒运C厂95%股权和恒运D厂97%股权，穗恒运新增权益装机容量48万千瓦，权益装机容量达98.1万千瓦，权益装机规模得到大幅提升，为公司以后主营业务发展提供巨大空间。

穗恒运将通过合理安排机组的生产和运行方式，提高机组的经济效益，确保机组多发电、满发电；通过合理安排煤炭采购计划，确保燃料稳定供应并最大限度降低成本。穗恒运将进一步拓展新的投资业务，延长发电产业链，要继续寻求市场及政策机遇，力争扩大发电产业规模，在条件成熟的情况下，争取再上新的发电机组。

2011年度，穗恒运主营业务收入328,073.05万元，较2010年度增长10.75%。根据《广州恒运企业集团股份有限公司2011年年度报告》，穗恒运主营业务情况如下：

主营业务分行业或产品情况表

单位：(人民币)万元

主营业务分行业情况						
分行业或分产品	营业收入	营业成本	毛利率 (%)	营业收入比上年增减 (%)	营业成本比上年增减 (%)	毛利率比上年增减 (%)
工业	328,073.05	278,887.84	14.99%	10.75%	17.43%	减少 4.84 个百分点
主营业务分产品情况						
电 力	296,388.24	253,190.23	14.57%	9.97%	17.66%	减少 5.59 个百分点
蒸 汽	31,551.06	25,613.91	18.82%	18.69%	15.30%	增加 2.39 个百分点
脱硫剂	133.75	83.69	37.43%	4.97%	6.10%	减少 0.67 个百分点

主营业务分地区情况表

单位：(人民币)万元

地区	营业收入	营业收入比上年增减 (%)
广东地区	328,073.05	10.75%

本独立财务顾问经核查认为：本次重大资产重组完成后，穗恒运的权益装机规模得到大幅提升，为公司以后主营业务发展提供巨大空间。穗恒运本次重大资产重组的顺利实施，扩大了规模，夯实了电力主业，理顺了公司股东与控股子公司股东间的关系，提升了管理能力，奠定了可持续发展的基础，增强了未来的盈利能力，有利于公司和全体股东的长远利益。

五、公司治理结构与运行情况

本独立财务顾问经核查认为：穗恒运已按照《公司法》、《证券法》及《深圳证券交易所股票上市规则》、《深圳证券交易所上市公司内部控制指引》等法律、法规、规章的要求，建立了较为完善的法人治理结构。督导期内修改了公司《章程》，不断建立健全内控制度。公司能够按照法律、法规及公司管理制度真实、

准确、完整、及时地披露有关信息，公司积极开展投资者关系管理工作，保护公司和投资者的合法权益。

本财务顾问将继续在督导期内督促公司根据最新的法律法规修订、健全、完善其内控制度，并遵照执行。

六、与已公布的重组方案存在差异的其他事项

本独立财务顾问经核查认为：本次重大资产重组交易各方严格按照重组方案履行责任和义务，实际实施方案与公布的重组方案不存在差异，未发现上市公司及承诺人存在可能影响上市公司履行承诺的其它情况。

(本页无正文，为《华泰联合证券有限责任公司关于广州恒运企业集团股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易持续督导工作报告书》之盖章页)

