

华泰联合证券有限责任公司
关于
广东宝利来投资股份有限公司
发行股份及支付现金购买资产
并募集配套资金
之
补充独立财务顾问报告（二）

独立财务顾问



签署日期：二〇一四年十二月

声明与承诺

华泰联合证券有限责任公司（以下简称“本独立财务顾问”）受广东宝利来投资股份有限公司（以下简称“宝利来”、“上市公司”或“公司”）委托，担任本次发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金的独立财务顾问。

中国证券监督管理委员会于2014年11月28日下发了中国证券监督管理委员会[141353]号《中国证监会行政许可项目审查二次反馈意见通知书》（以下简称“《反馈意见》”）。根据《反馈意见》要求，本独立财务顾问对相关事项进行了认真核查，并出具《华泰联合证券有限责任公司关于广东宝利来投资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之补充独立财务顾问报告（二）》（以下简称“本补充独立财务顾问报告”）。

本补充独立财务顾问报告系依据《重组管理办法》、《若干问题的规定》、《格式准则第26号》、《财务顾问业务指引》、《财务顾问办法》、《股票上市规则》和深交所颁布的信息披露业务备忘录等法律法规的要求，按照证券行业公认的业务标准、道德规范，本着诚实信用、勤勉尽责的态度，通过尽职调查和对上市公司相关申报和披露文件审慎核查后出具，以供中国证监会、深交所及有关各方参考。

作为本次交易的独立财务顾问，对此提出的意见是在假设本次交易的各方当事人均按相关协议、承诺的条款全面履行其所有义务并承担其全部责任的基础上提出的，本独立财务顾问特作如下声明：

1、本独立财务顾问与本次交易各方无任何关联关系。本独立财务顾问本着客观、公正的原则对本次交易出具本补充独立财务顾问报告。

2、本补充独立财务顾问报告所依据的文件、材料由相关各方向本独立财务顾问提供，相关各方对所提供资料的真实性、准确性、完整性负责，相关各方保证不存在任何虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对所提供资料的合法性、真实性、完整性承担个别和连带责任。本独立财务顾问出具的核查意见是在假设本次交易的各方当事人均按相关协议的条款和承诺全面履行其所有义务的基础上提出的，若上述假设不成立，本独立财务顾问不承担由此引起的任何风险责任。

本补充独立财务顾问报告中部分合计数与各明细数直接相加之和在尾数上如有差异，是由于四舍五入造成的。

目 录

释 义	5
问题一、请你公司进一步披露锁价发行选定对象的决策过程、交易背景，并按照上次反馈意见要求结合上市公司市价、补充披露对上市公司及中小股东的利益保护，请独立财务顾问审慎核查后发表明确意见。	8
问题二、请你公司补充披露本次重组募集配套资金锁价发行对象稳赢 2 号资金来源为现金对价及以股份对价为抵押担保物的债务融资安排的合理性及可行性。请独立财务顾问审慎核查后发表明确意见。	17
问题三、请你公司补充披露本次回复材料中与重组报告书中经调整后的评估净利润不一致的原因，并详细披露计算过程。列举的同类案例在后续均对承诺净利润低于评估预测利润的原因有详细披露，请你公司补充披露上述情况及调整过程并做对比。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。	21
问题四、请你公司补充披露标的资产、王志全及其一致行动人与其他股东（包括已退出股东）之间，从有关股东进入标的资产到目前（或退出之日），是否存在业绩承诺、股份回购等安排，是否存在代持情况，股权是否存在不确定性，是否存在任何法律纠纷或纠纷风险。请独立财务顾问和律师审慎核查并发表明确意见。	28

释 义

在本独立财务顾问报告中，除非文义载明，以下简称具有如下含义：

一、一般术语		
公司/上市公司/宝利来	指	广东宝利来投资股份有限公司，在深圳证券交易所上市，股票代码：000008
独立财务顾问/本独立财务顾问	指	华泰联合证券有限责任公司
新联铁/标的公司/标的资产	指	北京新联铁科技股份有限公司
华兴致远	指	苏州华兴致远电子科技有限公司，系新联铁全资子公司
沃尔新	指	沃尔新（北京）自动设备有限公司，系新联铁全资子公司
新路通	指	廊坊新路通机电科技发展有限公司，系新联铁全资子公司
南京拓控	指	南京拓控信息科技有限公司，系新联铁全资子公司
株洲壹星	指	株洲高新技术产业开发区壹星科技有限公司，系新联铁全资子公司
南京宝聚	指	南京宝聚信息技术有限公司，系新联铁二级子公司
北京华兴致远	指	北京华兴致远科技发展有限公司，系新联铁二级子公司
豪石九鼎	指	上海豪石九鼎股权投资基金合伙企业（有限合伙）
昆吾九鼎	指	嘉兴昆吾九鼎投资中心（有限合伙）
古九鼎	指	天津古九鼎股权投资基金合伙企业（有限合伙），系新联铁股东
鸿泰九鼎	指	厦门鸿泰九鼎股权投资合伙企业（有限合伙）
凯风万盛	指	苏州凯风万盛创业投资合伙企业（有限合伙）
富祥九鼎	指	九江富祥九鼎投资中心（有限合伙）
天葑九鼎	指	苏州天葑湛卢九鼎投资中心（有限合伙）
天鑫九鼎	指	苏州天鑫湛卢九鼎投资中心（有限合伙）
国润瑞祺	指	苏州国润瑞祺创业投资企业（有限合伙）
晟唐银科	指	成都晟唐银科创业投资企业（有限合伙）
雍创顺融	指	上海雍创顺融投资中心（有限合伙）

凯风进取	指	霍尔果斯凯风进取创业投资有限公司
交大基金会	指	北京交通大学教育基金会
稳赢 2 号	指	民生稳赢 2 号集合资产管理计划
瑞联京深	指	北京瑞联京深投资中心（有限合伙）
广州中值	指	广州中值投资管理企业（有限合伙）
汇宝金源	指	北京汇宝金源投资管理中心（有限合伙）
中山泓华	指	中山泓华股权投资管理中心（有限合伙）
交易标的/标的资产	指	新联铁 100%股份
发行股份及支付现金购买资产	指	上市公司拟以发行股份及支付现金的方式购买新联铁全体股东持有的新联铁 100%股份
配套融资/募集配套资金	指	上市公司拟向稳赢 2 号、瑞联京深、广州中值、汇宝金源、中山泓华发行股份募集配套资金，募集资金总额为 60,000 万元，不超过本次交易总额的 25%
发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金/本次交易/本次重大资产重组/本次重组	指	上市公司拟以发行股份及支付现金的方式购买新联铁全体股东持有的新联铁 100%股份，并募集配套资金
交易对方/王志全等 89 名交易对方	指	王志全、王新宇、李颀、豪石九鼎、古九鼎、谢成昆、鸿泰九鼎、凯风万盛、富祥九鼎、石峥映、天葑九鼎、天鑫九鼎、袁宁、国润瑞祺、晟唐银科、雍创顺融、王利群、李骏、梅劲松、凯风进取、王钦、宋野、郑煜、程君伟、李勇、李晓棠、王宇、许皓、交大基金会、梁彦辉、谭鹰、黄雪峰、戴德刚、姜华、陈红瑛、夏益、刘厚军、田林林、谢捷如、王迎宽、李增旺、周展斌、周慧、孙志林、郭其昌、杨己葱、邓家俊、张念勇、黄明全、杜建华、张春才、薛奋祥、左小桂、侯小婧、崔旭斌、饶昌勇、孙丹、任光辉、丁玉娥、张子宝、孙洪勇、徐罡、张旭亮、王培荣、绳浩、刘振楠、杨金才、单继光、杨宏涛、魏春华、栾鑫厚、焦永利、王建民、吴国强、卜运强、姜汉超、吴涛、林岩、王丽超、史全柱、张宝存、李志民、丁志云、杜红、王旭东、籍众慧、李晓伟、张友良、韩珍宝
盈利承诺期	指	2014 年度、2015 年度、2016 年度
标的股份	指	上市公司因购买新联铁全体股东持有的新联铁 100%股份而向交易对方发行的股份
重组报告书	指	《广东宝利来投资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（草案）》
《发行股份及支付现金购买资产协议》	指	宝利来与王志全等89名交易对方于2014年9月17日签署的《广东宝利来投资股份有限公司与新联铁全体股东之发行股份及支付现金购买资产协议》
《股份认购协议》	指	宝利来与稳赢2号、瑞联京深、广州中值、汇宝金源、中山泓华与2014年9月17日签署的《股份认购协议》
《公司法》	指	《中华人民共和国公司法》
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
审计/评估基准日	指	2014 年 6 月 30 日
法律顾问/天元律所	指	北京市天元律师事务所
立信会计师/立信	指	立信会计师事务所（特殊普通合伙）
中企华资产评估	指	北京中企华资产评估有限公司
元、万元、亿元	指	人民币元、人民币万元、人民币亿元
最近两年一期/报告期	指	2012 年、2013 年和 2014 年 1-6 月
十二五	指	中华人民共和国国民经济和社会发展第十二个五年规划，起止时间：2011-2015 年
二、专业术语		
轨道交通	指	铁路交通与城市轨道交通
城市轨道交通	指	采用专用轨道导向运行的、为城市行政辖区内提供客运服务的公共交通系统，包括地铁、轻轨、单轨、现代有轨电车、磁浮交通、市域快轨等。
机车车辆	指	机车、动车、客车、货车、城市轨道交通车辆

问题一、请你公司进一步披露锁价发行选定对象的决策过程、交易背景，并按照上次反馈意见要求结合上市公司市价、补充披露对上市公司及中小股东的利益保护，请独立财务顾问审慎核查后发表明确意见。

答复：

一、本次配套融资方案确定的背景

（一）新联铁业务发展良好，亟需项目资金投入

本次交易中，上市公司拟通过发行股份和支付现金的方式购买王志全等 89 名交易对方合计持有的新联铁 100%股份。新联铁从装备制造起步，不断整合产业资源，逐步形成了轨道交通营运安全、维护相关的技术研发、装备制造、数据服务等方面的独特实力，发展成为我国轨道交通运营安全、维护领域领先的系统解决方案和综合数据服务提供商，客户涵盖我国全部 18 个铁路局、20 余个城市轨道交通运营公司和主流机车车辆制造工厂和检修工厂，部分关键产品出口海外，多项核心技术达到国际领先水平。

结合自身的业务特点及轨道交通运营、维护行业的发展趋势，新联铁制定了平台型发展战略，通过并购整合南京拓控、株洲壹星、华兴致远三家公司积累了丰富系统化平台整合经验。目前新联铁已经形成了涵盖轨道交通机车、车辆、供电、工务等领域新造、运用、维护全寿命周期的完整数据服务产业链。

鉴于我国轨道交通运营安全、维护行业的发展前景及整合趋势，新联铁亟需投入 18,541.55 万元建设轨道交通检测监测设备产业化基地项目及研发中心项目，同时补充流动资金，进一步扩大生产能力、提高检测水平、巩固研发优势，不断提高业务的广度及深度，从而在市场竞争及行业整合中占据有利位置。

（二）上市公司资金实力有限，难以满足交易需求

本次交易中，参考中企华资产评估对于标的资产的评估结果，经上市公司与交易对方协商一致，新联铁 100%股份作价为 180,000 万元。由于新联铁业务持续高速发展，公司运营对于资金的需求较大，新联铁多年未实施现金分红，客观

上造成新联铁股东普遍存在对于现金回报的诉求。鉴于上述情况，本次交易中上市公司将以现金支付对价 25,000 万元，其余对价采取非公开发行股份支付。

根据上市公司 2014 年半年度报告，截至 2014 年 6 月 30 日，上市公司合并报表中的货币资金余额为 13,059.25 万元，母公司货币资金余额仅为 4,960.12 万元。上市公司资金实力有限，难以满足本次交易的现金对价支付需求。

二、本次配套融资锁价发行的必要性

（一）本次配套融资规模较大

为了充分发挥新联铁在动车、大功率机车等细分市场的领先优势，上市公司拟通过重组配套融资投建新联铁轨道交通检测监测设备产业化基地项目及研发中心项目，支持新联铁借助资本市场加速开拓国内、国外两个市场；同时以增资的方式补充新联铁的流动资金，为新联铁后续在轨道交通运营安全、维护产业的并购整合提供资金储备。综合考虑新联铁的项目投资及流动资金需求、本次交易的现金对价金额，经上市公司董事会充分论证和审慎决策，本次交易上市公司拟发行股份募集配套资金 60,000.00 万元。

（二）本次配套融资发股价格较高

根据立信出具的信会师报字[2014]第 211219 号《备考合并盈利预测审核报告》，2014 年、2015 年宝利来按照本次交易完成后的架构编制的备考合并利润表中归属于母公司股东的净利润分别为 14,055.60 万元、18,195.03 万元。

上市公司目前的总股本为 303,601,640 股，按照本次交易方案，不考虑配套融资的情况下，交易完成后上市公司总股本将增加至 484,043,968 股；考虑配套融资的情况下，本次交易完成后，上市公司总股本将增加至 553,892,627 股。

根据上市公司备考盈利预测及发行后总股本情况计算，本次交易的发股市盈率水平情况如下：

项目	交易完成	交易发	2014 年度	制造业平均市
----	------	-----	---------	--------

	后总股本 (万股)	股价格 (元)	备考净利润 (万元)	每股收益 (元/股)	发股市盈率 (倍)	盈率 (倍)
不考虑配套融资	48,404.40	8.59	14,055.60	0.29	29.58	23.96
考虑配套融资	55,389.26			0.25	33.85	

(续上表)

项目	交易完成后总股本 (万股)	交易发 股价格 (元)	2015 年度			制造业平均市 盈率 (倍)
			备考净利润 (万元)	每股收益 (元/股)	发股市盈率 (倍)	
不考虑配套融资	48,404.40	8.59	18,195.03	0.38	22.85	23.96
考虑配套融资	55,389.26			0.33	26.15	

注：制造业平均市盈率数据来自中证指数有限公司公布的截至2014年6月25日（上市公司停牌日）的行业平均滚动市盈率。

以上市公司 2014 年的备考盈利预测水平计算，本次交易的发股市盈率水平显著高于上市公司停牌日的制造业平均市盈率水平。

（三）锁价发行有利于保障交易的顺利实施

鉴于本次配套融资的必要性、重要性、挑战性，采用锁价方式可以降低询价方式下募集配套资金的不确定性，保障募集配套资金的顺利实施。

此外，采用锁价方式募集配套资金所用时间较之询价方式少，鉴于本次交易协议中约定了上市公司向交易对方支付的现金对价应在《发行股份及支付现金购买资产协议》生效且配套融资到位后 10 日内支付完毕，采用锁价发行方式募集配套资金有利于现金对价的及时支付，提高交割实施的效率。

（四）锁价发行有利于优化上市公司股东结构

锁价方式下发行对象的锁定期为 36 个月，较询价方式下 12 个月的锁定期更长。较长的锁定期有利于优化公司股权结构、保持股东相对稳定，避免以短期投资为目的的认购方出售股票对公司股价造成的不利冲击，有利于上市公司股价的稳定，保障中小股东的利益。

综上，本次配套融资对于交易实施及收购整合具有重要意义，为了降低发行失败的风险，同时引入长期投资者，上市公司董事会确定了锁价发行的方案。

三、本次配套融资认购对象的选择决策过程

停牌期间，上市公司董事会先后与多家潜在投资者就本次资产购买及配套融资方案进行沟通。由于本次配套融资规模较大，发行价格较高，且相关股份需锁定 36 个月，部分投资者基于对我国宏观经济长期下行趋势的判断及制造业上市公司估值下调的担忧，认为本次配套融资的投资风险较高，不愿意参与配套融资的认购。经过多次协商谈判，综合考虑投资者的主体资格、资金实力、投资意愿、外部资源等因素，上市公司董事会选定了瑞联京深、广州中值、汇宝金源、中山泓华作为本次交易配套融资的认购对象。

在本次配套融资推进的初期，标的公司的高级管理人员及核心技术人员基于自身对资本市场的认识和风险判断，无意参与配套融资。但由于本次配套融资的投资金额大、成本高、期限长，为了降低投资风险，瑞联京深、广州中值、汇宝金源、中山泓华等长期投资者均一致要求标的公司的高级管理人员及核心技术人员能够参与配套融资的认购，且额度要求不低于一亿元，以实现机构投资者与标的公司管理人员和核心骨干之间的利益长期趋同，充分调动高级管理人员和核心技术人员积极性、创造性。鉴于此，为了确保本次交易的顺利实施，提高并购整合效率，在风险、收益自担的原则下，经过多轮沟通和反复动员，标的公司部分高级管理人员和核心技术人员决定以认购稳赢 2 号份额的形式出资 13,000 万元参与本次配套融资交易。

（一）董事会表决情况

2014 年 9 月 17 日，上市公司在深圳市福永镇宝利来国际酒店会议室以现场方式召开第十一届董事会第六次会议，应参加董事 7 人，实际参加董事 7 人，公

司监事列席了会议。会议由公司董事长周瑞堂先生主持，与会董事认真审议，并通过了包括本次发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金方案在内的十五项议案，其中《关于公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金方案的议案》系经董事会逐项表决通过。

本次会议的召集召开符合法律、行政法规、部门规章和《广东宝利来投资股份有限公司章程》的有关规定，参与表决的上市公司全部 7 名董事及列席会议的监事与王志全等 89 名交易对方及认购配套融资的长期投资者均不存在关联关系及一致行动关系。

（二）股东大会表决情况

1、股东大会的通知及网络投票的准备工作

2014 年 9 月 19 日，上市公司董事会公告了《广东宝利来投资股份有限公司董事会关于召开 2014 年第一次临时股东大会的通知》。该通知内容包括：会议召集人、会议召开的时间、地点及会议召开方式、股东大会的出席对象、股东大会审议的议案、现场会议的登记办法、参与网络投票的股东身份认证与投票程序等。

本次股东大会采取现场投票及网络投票结合的方式召开。上市公司通过深交所交易系统和互联网投票系统（<http://wltp.cninfo.com.cn>）向全体股东提供网络形式的投票平台。股东可以在股东大会召开通知所述的网络投票时间内通过深交所的交易系统或互联网投票系统行使表决权。股东大会通知已对网络投票的时间、投票代码、投票具体程序、投票操作流程等有关事项做出明确说明。

2、股东大会的表决情况

宝利来 2014 年第一次股东大会现场会议于 2014 年 10 月 9 日下午 14:00 在深圳市南山区东滨路 4285 号锦兴小区管理楼二楼宝利来本部会议室召开。出席会议的股东及股东授权委托代表有 37 人，代表公司有表决权的股份 189,961,132 股，占公司已发行有表决权股份总数的 62.59%，其中：出席现场会议的股东及股东代表 3 人，所持股份 177,882,052 股，占公司有表决权总股份数的 58.59%；参加网络投票的股东 34 人，所持股份 12,079,080 股，占公司有表决权总股份的 3.98%；持股 5%以上股份的股东 2 人，所持股份 175,393,186 股，占公司有表决

权总股份数的 57.77%，除单独或合计持有公司 5%以上股份的股东以外的其他股东 35 人，所持股份合计 14,567,946 股，占公司表决权总股份数的 4.80%。

本次股东大会审议的 14 个议案中，涉及本次重大资产重组的第一项至第十二项议案（包括第 2 个议案的 27 个子议题）均以特别决议表决，以上议案均获得出席会议股东（包括股东代理人）所持表决权(现场投票加网络投票之和)的 99.99%投票通过。

3、网络投票的表决情况

上市公司在临时股东大会的议案表决表决上，采取单独记录参与网络投票的股东人数、其所持股份数量以及占上市公司有表决权股份总数比例。根据上市公司 2014 年第一次临时股东大会的实际召开情况，参与本次股东大会网络投票的股东 34 名，代表股份 12,079,080 股，占上市公司有表决权股份总数的 3.9786%。网络投票股东表决的具体情况参照以下表格：

议案名称	网络同意票数（股）	网络同意票占网络出席股东所持股份百分比（%）
《关于公司符合非公开发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金条件的议案》	12,078,880	99.9983
《关于公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金方案的议案》	12,078,880	99.9983
交易对方	12,078,880	99.9983
标的资产	12,078,880	99.9983
标的资产的交易价格及定价依据	12,078,880	99.9983
交易对价的支付方式	12,078,880	99.9983
现金对价支付期限	12,078,880	99.9983
发行股票的种类和面值	12,078,880	99.9983
发行对象和发行方式	12,078,880	99.9983
本次发行定价基准日和发行价格	12,078,880	99.9983
发行数量	12,078,880	99.9983
锁定期安排	12,078,880	99.9983
发行股份上市地点	12,078,880	99.9983

滚存未分配利润的处理	12,078,880	99.9983
标的资产自评估基准日至交割完成日期间损益的归属	12,078,880	99.9983
相关资产办理权属转移的合同义务和违约责任	12,078,880	99.9983
业绩承诺及补偿安排	12,078,880	99.9983
决议的有效期	12,078,880	99.9983
募集配套资金金额	12,078,880	99.9983
发行股票种类及面值	12,078,880	99.9983
发行方式	12,078,880	99.9983
发行对象和认购方式	12,078,880	99.9983
本次发行定价基准日和发行价格	12,078,880	99.9983
发行数量	12,078,880	99.9983
限售期	12,078,880	99.9983
募集配套资金用途	12,078,880	99.9983
公司滚存未分配利润的安排	12,078,880	99.9983
发行股份上市地点	12,078,880	99.9983
决议的有效期	12,078,880	99.9983
《关于本次交易符合<关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定>第四条规定的议案》	12,078,880	99.9983
《关于本次交易符合<上市公司重大资产重组管理办法>第四十二条第二款和<关于修改上市公司重大资产重组与配套融资相关规定的决定>第七条规定的议案》	12,078,880	99.9983
《关于本次交易符合<上市公司重大资产重组管理办法>第四十三条及其适用意见的规定的议案》	12,078,880	99.9983
《关于公司与北京新联铁科技股份有限公司全体股东签署附生效条件的<发行股份及支付现金购买资产协议>的议案》	12,078,880	99.9983
《关于公司与募集配套资金发行股份的发行对象签署附生效条件的<股份认购协议>的议案》	12,078,880	99.9983
《关于<广东宝利来投资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（草案）>及其摘要的议案》	12,078,880	99.9983

《关于公司本次交易不构成关联交易的议案》	12,078,880	99.9983
《关于批准本次交易相关审计报告、盈利预测审核报告以及资产评估报告的议案》	12,078,880	99.9983
《关于评估机构的独立性、评估假设前提的合理性、评估方法与评估目的的相关性以及评估定价的公允性的意见的议案》	12,078,880	99.9983
《关于提请股东大会授权董事会全权办理本次交易相关事宜的议案》	12,078,880	99.9983
《关于制定<广东宝利来投资股份有限公司募集资金管理制度>的议案》	12,078,880	99.9983
《关于修订<股东大会议事规则>的议案》	12,078,880	99.9983

4、律师对于股东大会的鉴证意见

国浩律师（深圳）事务所接受上市公司的委托，对本次股东大会的合法性进行了见证，并发表如下意见：上市公司本次股东大会的召集、召开程序、出席本次股东大会人员、召集人的资格及表决程序均符合《公司法》、《股东大会规则》等法律、法规和规范性法律文件以及《公司章程》的规定，本次股东大会表决结果合法有效。

四、本次交易对于上市公司及中小股东的利益保护

（一）本次交易停牌期间 A 股市场涨幅较大

因筹划重大事项，上市公司自 2014 年 6 月 25 日开市起停牌。上市公司股票本次停牌前一交易日的收盘价格为 8.40 元/股，深证综指的指数为 1068.5 点；上市公司股票于 2014 年 9 月 19 日复牌，复牌前一个交易日深证综指的指数为 1279.43 点，停牌期间深证综指的累计涨幅为 19.74%。

2014 年 10 月 9 日，上市公司召开 2014 年第一次股东大会审议本次交易方案。截至股东大会召开前一日（即 2014 年 10 月 8 日），上市公司的收盘价为 16.00 元，较之停牌前一个交易日的收盘价累计上涨 90.48%；深证综指的指数为 1351.82 点，较之上市公司停牌前一个交易日累计上涨 26.52%。

（二）上市股票价格上涨系多种因素造成

本次交易停牌前，受消费市场低迷的不利影响，上市公司主营的高端酒店业务收入与利润呈下滑趋势，上市公司股票表现不佳。本次交易复牌后，上市公司股票价格涨幅较大，主要原因系 A 股市场延续上涨行情、投资者对于上市公司的业绩预期改善。此外，“沪港通”开通、铁路行业投资复苏、“一带一路”建设、央行降息等停牌期间难以预测的利好政策进一步推动了包括上市公司在内的 A 股股价上涨。因此，上市公司股票价格的上涨既有公司基本面改善的预期，也有预期外的宏观市场及行业利好因素。

（三）本次交易配套融资发行方案有利于维护股东利益

根据上市公司 2014 年度备考盈利预测及发行后总股本情况计算，本次配套融资的发股市盈率水平高于本交易停牌日及复牌日的行业平均市盈率。具体情况如下：

项目	交易完成后 总股本 (万股)	交易发 股价格 (元)	2014 年度			制造业平均市盈率（倍）	
			备考净利润 (万元)	每股收益 (元/股)	发股市盈 率（倍）	截至 2014 年 6 月 25 日	截至 2014 年 9 月 19 日
不考虑配套融资	48,404.40	8.59	14,055.60	0.29	29.58	23.96	27.53
考虑配套融资	55,389.26			0.25	33.85		

注：制造业市盈率数据来自中证指数有限公司公布的行业平均滚动市盈率。

鉴于本次配套融资发行本身的必要性、重要性、挑战性，在全体股东已充分知悉股价涨幅较大的情况下，本次配套融资方案仍获得股东大会的高票通过，表明了包括中小股东在内的上市公司股东对于本次重组和配套融资方案的充分理解与支持。

综上所述，上市公司本次配套融资认购主体的确定过程遵循了公平、公正的原则，符合目前证券市场的操作方式及监管要求；本次配套融资所确定的发行数量、发行对象、发行价格、募集配套资金金额已经上市公司董事会、股东大会表决通过，相关会议的通知、召集、表决程序符合有关法律、行政法规、部门规章、规范性文件和公司章程的规定；本次锁价发行配套融资有利于保证交易的顺利实

施、提高并购整合效率，获得全体股东的高度认同，有利于上市公司及广大中小投资者利益。

五、独立财务顾问意见

经审慎核查，本独立财务顾问认为，上市公司本次交易的配套融资方案具有真实、合理的交易背景，认购对象的选择过程公平、公正，履行了必要的内部决策程序；配套融资的发股价格符合现行法律、法规的规定，发行方案获得全体股东的高度认同，有利于上市公司及广大中小投资者利益。

问题二、请你公司补充披露本次重组募集配套资金锁价发行对象稳赢 2 号资金来源为现金对价及以股份对价为抵押担保物的债务融资安排的合理性及可行性。请独立财务顾问审慎核查后发表明确意见。

答复：

一、稳赢 2 号的部分认购人取得现金对价的说明

本次交易中，经协商一致，上市公司合计发行 180,442,328 股股份及支付 25,000 万元现金用于购买王志全等 89 名交易对方合计持有的新联铁 100%股份。在内部充分沟通协商的基础上，王志全等 89 名交易对方获取交易对价的方案主要有以下六种：

交易对方数量	现金对价比例	股份对价比例	备注
15 名	0.00%	100.00%	4 名自然人，11 名法人
8 名	10.00%	90.00%	8 名自然人
63 名	19.93%	80.07%	63 名自然人
1 名	20.00%	80.00%	雍创顺融
1 名	23.52%	76.48%	王志全
1 名	24.96%	75.04%	王新宇

作为交易对方参与稳赢 2 号的认购对象在本次交易中取得现金对价及股份对价的情况如下：

序号	姓名	本次交易取得 现金对价 (万元)	现金对价比例	本次交易取得 的股份对价 (股)	股份对价比例
1	王志全	13,956.117	23.52%	52,827,526	76.48%
2	王新宇	4,969.788	24.96%	17,397,939	75.04%
3	石峥映	509.626	10.00%	5,339,506	90.00%
4	王利群	417.193	19.93%	1,950,731	80.07%
5	田林林	34.580	19.93%	161,695	80.07%
6	戴德刚	59.336	19.93%	277,451	80.07%
7	黄雪峰	59.336	19.93%	277,451	80.07%
8	刘厚军	34.580	19.93%	161,695	80.07%
9	姜华	59.336	19.93%	277,451	80.07%
10	梁彦辉	-	0.00%	473,966	100.00%
11	梅劲松	152.434	10.00%	1,597,097	90.00%
12	袁宁	815.289	19.93%	3,812,163	80.07%
13	李骏	339.829	19.93%	1,588,989	80.07%
14	许皓	144.784	19.93%	676,988	80.07%
15	郑煜	213.381	19.93%	997,738	80.07%
16	宋野	213.381	19.93%	997,738	80.07%

根据上述交易对方出具的《关于本次交易取得现金对价的说明》，交易对方本次交易系根据自身的意愿选择现金对价比例，相关现金对价主要为了满足个人现时较为迫切的资金需求。

二、稳赢 2 号的认购对象均为公司的核心骨干

本次交易中，稳赢 2 号的认购对象均为新联铁高级管理人员及核心技术人员，相关人员的具体职务及职责如下：

序号	姓名	职务	职责
1	王志全	新联铁董事长	确定新联铁战略方向，制定长期战略规划及整体经营方针，通过董事会对新联铁管理层实现监督

2	王新宇	新联铁副董事长； 新联铁总经理； 华兴致远董事长	负责新联铁经营管理，制定具体管理制度，带领管理层完成董事会制定的战略目标，协调各子公司目标及需求；协助董事长履行董事会职责； 确定华兴致远战略方向，制定长期战略规划及整体经营方针，通过董事会对华兴致远管理层实现监督
3	石峥映	新联铁副总经理； 南京拓控总经理； 南京宝聚执行董事、总经理	负责南京拓控经营管理，制定具体管理制度，带领管理层完成董事会制定的战略目标； 确定南京宝聚战略方向，制定长期战略规划及整体经营方针，负责南京宝聚经营管理
4	王利群	新联铁副总经理； 沃尔新执行董事	确定沃尔新战略方向，制定长期战略规划及整体经营方针； 全面协助总经理完成新联铁经营管理工作
5	田林林	新联铁营销总监	负责新联铁的国内和国际市场开拓及销售业务
6	戴德刚	新路通总经理	负责新路通经营管理，制定具体管理制度，实现生产目标
7	黄雪峰	新联铁轨道检修技术研究院院长	全面负责轨道检修技术研究院工作，主要致力于检修工艺、检修系统及检修成套设备的设计、研发工作，配合营销部门与重点客户进行对接，挖掘市场需求
8	刘厚军	新联铁技术中心总经理； 沃尔新总经理	全面负责技术中心工作，主要致力于高级修、日常运维设备的设计、研发工作，配合营销部门与重点客户进行对接，挖掘市场需求； 负责沃尔新经营管理，制定具体管理制度
9	姜华	新联铁人力资源总监	负责新联铁企管中心工作，包括人力资源管理及日常行政事务，做好新联铁的后勤保障公司
10	梁彦辉	新联铁董事会秘书兼财务总监； 南京拓控监事； 株洲壹星监事；	负责新联铁财务及资金管理，制定合理的投融资计划，实现新联铁在资本市场的规划目标；负责新联铁的三会运作，制定符合要求的相关制度； 行使南京拓控、株洲壹星、华兴致远的监事权利并

		华兴致远监事	承担相应的义务
11	梅劲松	南京拓控技术总监	全面负责南京拓控的技术研发工作，特别致力于新产品、新技术的应用，挖掘市场需求
12	袁宁	新联铁副总经理； 北京华兴致远总经理	负责北京华兴致远经营管理，制定具体管理制度
13	李骏	华兴致远总经理	负责华兴致远经营管理，制定具体管理制度，带领管理层完成董事会制定的战略目标
14	许皓	北京华兴致远机器视觉研发中心总经理	全面负责机器视觉研发中心工作，专业致力于图像识别技术的研发及应用
15	郑煜	华兴致远研发中心副总经理	负责研发中心工作，致力于华兴致远新技术、新产品的开发及应用
16	宋野	北京华兴致远副总经理	协助总经理完成北京华兴致远经营管理工作，主要分管技术研发工作
17	李如光	株洲壹星副总经理	全面协助总经理完成株洲壹星经营管理工作
18	彭易强	新联铁财务副总监	协助财务总监完成新联铁财务管理，全面负责会计工作及资金往来
19	王琳	新联铁运营总监	负责新联铁运管中心工作，包括科研立项统筹、生产计划追踪、信息化系统应用等工作

三、稳赢 2 号参与认购配套融资具有合理性

轨道交通运营、维护行业的技术门槛较高，管理及技术人员需要具备计算机、自动化、机械设计与制造等复合型知识结构。标的公司的高级管理人员及核心技术人员均拥有深厚的行业及专业背景，在业内具有突出的管理优势及技术优势。通过收购南京拓控、株洲壹星、华兴致远，标的公司进一步巩固了人才优势。

本次交易系上市公司开展跨行业并购、构建新的利润增长极的有益尝试。鉴于跨行业并购面临的较大整合挑战，在本次交易中，为了强化标的公司激励与约

束相结合的中长期激励机制，进一步完善标的公司的法人治理结构，除了交易对方以其持有的新联铁股份认购取得的上市公司股份需要分期解锁等安排外，在依法合规、风险自担的原则下，上市公司及广州中值等长期投资者均要求标的公司的高级管理人员和核心技术人员能够参与本次交易的配套融资，并锁定 36 个月，从而使得相关人员与上市公司股东的利益长期一致。上述安排有利于上市公司降低本次交易的整合风险，维护公司及中小股东利益。

在本次配套融资方案论证及推进的初期，标的公司的高级管理人员及核心技术人员基于自身对资本市场的认识 and 风险判断，无意参与配套融资。但在上市公司及长期投资者的一致要求下，为了确保本次交易的顺利实施，经过多轮沟通和反复动员，标的公司部分高级管理人员和核心技术人员最终决定以认购稳赢 2 号份额的形式出资 13,000 万元参与本次配套融资交易。鉴于上述原因，客观上造成了在本次交易方案中出现了部分股东在交易对价的自主选择上要求现金对价，但同时通过稳赢 2 号认购配套融资的情形。

四、稳赢 2 号认购人的资金来源于自有自筹

为了保护上市公司及中小投资者利益，保障本次配套融资及现金对价支付的顺利实施，稳赢 2 号的全体认购人承诺，其认购稳赢 2 号的资金完全来自于自有自筹资金，主要由个人家庭自有资金及借贷资金两部分构成。自有资金方面，稳赢 2 号的认购人均长期担任企业的高级管理人员或技术负责人，薪酬、奖金收入较为丰厚，同时家庭成员也积累了较为可观的收入，拥有一定的房产和金融投资资产。借贷资金方面，稳赢 2 号的认购人均拥有房产等多种可用于债务融资的家庭财产。

稳赢 2 号是在上市公司及长期投资者的要求下，在依法合规、风险自担的原则下，由标的公司高级管理人员及核心技术人员自愿参与认购，有利于强化标的公司激励与约束相结合的中长期激励机制，进一步完善标的公司的法人治理结构，降低交易整合风险，提高整合效率，维护上市公司及中小股东利益。稳赢 2 号认购人以自有资金、借贷资金参与认购，并以自身名义进行独立投资，符合现行监管法律、法规的规定。稳赢 2 号不存在优先受益的投资者，不属于结构化产品。稳赢 2 号的认购人承诺，相关认购资金不存在接受宝利来及其控股股东、实

际控制人、现任董事、监事、高级管理人员及其关联方提供的任何财务资助、补偿或者收益保证的情况，不存在分级收益等结构化安排，不存在杠杆结构化融资等情形。

为了降低稳赢 2 号的资金认购风险，减少交易不确定性，鉴于稳赢 2 号认购人的个人资信水平良好，已初步与金融机构达成融资意向，由金融机构提供债务融资支持，在交易实施阶段，若稳赢 2 号认购人的自有自筹资金不足以满足认购资金需求，金融机构愿意就不足部分向相关认购人提供金融支持，融资成本将依据届时市场公允水平确定。

综上，本次交易中，标的公司高级管理人员及核心技术人员通过稳赢 2 号参与本次配套融资系在上市公司及长期投资者的要求下自愿参与，相关认购人的资金来源已做充分安排，资金来源具有合理性及可行性。

五、独立财务顾问意见

经审慎核查，本独立财务顾问认为，本次交易中，标的公司高级管理人员及核心技术人员通过稳赢 2 号参与本次配套融资系在上市公司及长期投资者的要求下自愿参与，有利于降低交易整合风险，提高整合效率，维护公司及中小股东利益；相关认购人的资金来源已做充分安排，资金来源具有合理性及可行性。

问题三、请你公司补充披露本次回复材料中与重组报告书中经调整后的评估净利润不一致的原因，并详细披露计算过程。列举的同类案例在后续均对承诺净利润低于评估预测利润的原因有详细披露，请你公司补充披露上述情况及调整过程并做对比。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。

答复：

一、关于反馈回复材料与重组报告书中经调整后的评估净利润不一致的说明

反馈回复材料中经调整的评估净利润与重组报告书中披露的经调整后的评估净利润情况，以及具体差异金额如下：

单位：万元

项目	年度	评估净利润	财务费用	资产减值损失	经调整后的评估净利润	承诺利润
反馈回复材料	2014 年	12,449.44	442.84	376.40	11,630.20	13,000
	2015 年	18,699.30	1,209.17	1,078.65	16,411.48	16,900
	2016 年	24,221.34	1,700.81	1,575.96	20,944.57	21,970
重组报告书	2014 年	12,449.44	877.90	470.03	11,101.51	13,000
	2015 年	18,699.30	1,209.17	1,078.65	16,411.48	16,900
	2016 年	24,221.34	1,700.81	1,488.52	21,032.01	21,970
差异金额	2014 年	-	-435.06	-93.63	528.69	-
	2015 年	-	-	-	-	-
	2016 年	-	-	87.44	-87.44	-

重组报告书中披露的经调整后的评估净利润与反馈回复材料中经调整的评估净利润差异的原因说明如下：

（一）2014 年度经调整后的评估净利润的差异

重组报告书中披露的 2014 年经调整后的评估净利润为 11,101.51 万元，反馈回复材料中经调整后的评估净利润为 11,630.20 万元，两者相差 528.69 万元。造成上述差异的原因主要系评估机构在预测 2014 年净利润时已经考虑了新联铁及其控股子公司 2014 年 1-6 月已发生的财务费用 435.06 万元、资产减值损失 93.63 万元，所以在计算 2014 年经调整后的评估净利润时，仅考虑 2014 年 7-12 月的预测财务费用、资产减值损失即可。而重组报告书披露的 2014 年经调整后的评估净利润考虑了 2014 年全年的财务费用、资产减值损失，因此形成差异。两者经调整后的评估净利润具体计算过程如下：

单位：万元

项目	财务费用	资产减值损失	合计
评估净利润①	12,449.44		
2014 年 1-6 月已发生数②	435.06	93.63	528.69
2014 年 7-12 月预测数③	442.84	376.40	819.24
反馈回复材料中调整后评估净利润④=①-③	11,630.20		

重组报告书中调整后评估净利润⑤=①-②-③	11,101.51
差异⑥=④-⑤	528.69

由上表可见，反馈回复材料及重组报告书中的 2014 年度经调整后的评估净利润均低于承诺净利润。

（二）2016 年度经调整后的评估净利润差异

重组报告书中披露的 2016 年经调整后的评估净利润为 21,032.01 万元，反馈回复材料中经调整后的评估净利润为 20,944.57 万元，差异额为 87.44 万元。造成上述差异的原因主要系重组报告书与反馈回复材料中计算 2016 年预测资产减值损失时选取的 2015 年营业入口径不同，导致计算 2016 年资产减值损失金额不同：重组报告书 2015 年的营业收入为各家公司营业收入的简单汇总，反馈回复材料中 2015 年的营业收入为考虑内部交易抵销后的合并营业收入。差异产生的具体过程如下：

单位：万元

项目	重组报告书		反馈回复材料		预测差异情况	
	2015 年预测数 A	2016 年预测数 B	2015 年预测数 C	2016 年预测数 D	2015 年预测数=A-C	2016 年预测数=B-D
营业收入①	87,138.48	119,775.07	85,152.94	119,775.07	1,985.54	-
比值③	2.13	2.13	2.13	2.13	-	-
应收账款余额②=①/③	40,910.08	56,232.43	39,977.91	56,232.43	932.17	-
坏账准备余额占比④	9.38%	9.38%	9.38%	9.38%	-	-
坏账准备余额⑤=②*④	3,837.37	5,274.60	3,749.93	5,274.60	87.44	-
2016 年预测资产减值损失=2016 年坏账准备余额-2015 年坏账准备余额⑥	1,437.23		1,524.67		-87.44	
2016 年其他应收账款资产减值损失⑦	51.29		51.29		-	
考虑其他应收款资产减值损失后的预测值⑧=⑥+⑦	1,488.52		1,575.96		-87.44	

由上表可见，重组报告书及反馈回复材料中 2016 年经调整后的评估净利润均低于承诺净利润。

二、本次交易经调整后的评估净利润的计算过程

（一）本次收益法评估净利润的计算过程

本次交易的收益法评估采用的企业自由现金流折现模型为：股东全部权益价值=企业整体价值-付息债务价值。其中，企业整体价值=经营性资产价值+溢余资产价值+非经营性资产负债价值+未合并子公司投资。

本次评估未采用合并口径进行预测，对新联铁母公司及五家全资子公司分别进行了评估，对非控股子公司按基准日报表净资产进行了折算。根据新联铁母公司及控股子公司收益法预测中相关科目的简单加总，新联铁 2014 年-2016 年的净利润汇总如下：

单位：万元

项目	2014 年度	2015 年度	2016 年度
一、营业收入	65,034.51	87,138.48	119,775.07
其中:主营业务收入	65,003.36	87,138.48	119,775.07
其他业务收入	31.15	-	-
减:营业成本	32,371.24	43,320.70	62,413.49
其中：主营业务成本	32,371.24	43,320.70	62,413.49
主营业务税金及附加	666.11	1,005.81	1,338.41
营业费用	3,638.09	4,078.76	5,672.13
管理费用	14,322.97	18,062.28	23,264.53
财务费用	435.06	-	-
减:资产减值损失	93.63	-	-
二、营业利润	13,507.40	20,670.93	27,086.51
加：营业外收入	1,287.21	1,355.87	1,488.64
减：营业外支出	123.05	-	-
三、利润总额	14,671.57	22,026.80	28,575.15
减：所得税费用	2,222.13	3,327.50	4,353.81
四、净利润	12,449.44	18,699.30	24,221.34

注 1：2014 年的财务费用及资产减值损失为 2014 年 1-6 月份的实际发生数。

注 2：上述财务指标系新联铁母公司和控股子公司的年度相关科目的简单加总，未考虑合并抵消的影响，也不包含未单独整体评估的非控股子公司的损益科目的价值。

因本次评估测算采用的自由现金流模型是以息前税后净利润为起点，加折旧和摊销，减资本支出及营运资本变动等所得，财务费用对现金流不构成影响；同时有息负债的成本已在计算折现率过程中考虑，故对财务费用不进行预测。

会计口径的资产减值损失是按照应收款项的账龄和一定比例计提的坏账准备而形成的增加数，坏账准备为应收款的备抵科目，资产减值损失为会计估计数，并不形成实际的现金流出，故本次评估预测中未考虑资产减值损失的影响。若在息前税后净利润的预测中考虑资产减值损失，在预测自由现金流时也将其作为净现金流的加计项加回，并不影响企业自由现金流和评估结果。

（二）经调整后的评估净利润的计算过程

本次交易的承诺利润为扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润，为了保持口径的一致性，在评估预测中的其他财务指标保持一致的情况下，考虑“资产减值损失”与“财务费用”两个科目的影响，标的公司的经调整后的评估净利润计算过程如下：

单位：万元

项目	2014 年度	2015 年度	2016 年度
一、营业收入	65,034.51	87,138.48	119,775.07
其中:主营业务收入	65,003.36	87,138.48	119,775.07
其他业务收入	31.15	-	-
减:营业成本	32,371.24	43,320.70	62,413.49
其中：主营业务成本	32,371.24	43,320.70	62,413.49
主营业务税金及附加	666.11	1,005.81	1,338.41
营业费用	3,638.09	4,078.76	5,672.13
管理费用	14,322.97	18,062.28	23,264.53
财务费用	877.90	1,209.17	1,700.81
减:资产减值损失	470.03	1,078.65	1,575.96
二、营业利润	12,688.16	18,383.11	23,809.74

加：营业外收入	1,287.21	1,355.87	1,488.64
减：营业外支出	123.05	-	-
三、利润总额	13,852.33	19,738.98	25,298.38
减：所得税费用	2,222.13	3,327.50	4,353.81
四、净利润	11,630.20	16,411.48	20,944.57

注：除资产减值损失及财务费用外，上述财务指标系新联铁母公司和控股子公司的年度相关科目的简单加总，未考虑合并抵消的影响，也不包含未单独整体评估的非控股子公司的损益科目的价值。

三、承诺净利润低于评估预测利润但高于由于口径差异而调整后的评估净利润的原因

本次交易的承诺利润的确认依据为：按照标的公司现行的会计准则和会计政策，对评估机构出具的评估报告中列明的标的公司相应年度的“息前税后净利润”进行调整所得的净利润（即“经调整后的评估净利润”）。评估口径的“息前税后净利润”与经调整后的评估净利润的差异主要反应在财务费用、资产减值损失两个科目上，相关差异具有合理性。

根据评估口径的预测营业收入、营业成本、营业税金及附加、营业费用、管理费用、营业外收支和所得税费用，考虑新联铁管理层预测的资产减值损失、财务费用，预计新联铁 2014 年-2016 年的经调整后的评估净利润分别为 11,630.20 万元、16,411.48 万元和 20,944.57 万元。本次交易的盈利补偿主体承诺，新联铁 2014 年-2016 年经审计的扣除非经常性损益后的归属于母公司所有者的净利润分别不低于 13,000 万元、16,900 万元和 21,970 万元，高于上述经调整后的评估净利润。

综上，本次交易中，承诺净利润低于评估报告中的息前税后净利润系计算口径差异，对于本次交易不构成实质性影响。

四、独立财务顾问意见

经核查，本独立财务顾问认为，反馈回复材料与重组报告书中经调整后的评估净利润不一致主要系测算口径的差异，上市公司已根据反馈回复的内容对重组报告书进行了修订；本次交易承诺净利润低于评估预测利润的原因主要系计算口

径的差异，评估口径的“息前税后净利润”未考虑资产减值损失及财务费用的影响，相关差异具有合理性；本次交易中，经调整后的评估净利润的测算过程合理，与同类型市场案例不存在重大差异，承诺净利润高于经调整后的评估净利润。

问题四、请你公司补充披露标的资产、王志全及其一致行动人与其他股东（包括已退出股东）之间，从有关股东进入标的资产到目前（或退出之日），是否存在业绩承诺、股份回购等安排，是否存在代持情况，股权是否存在不确定性，是否存在任何法律纠纷或纠纷风险。请独立财务顾问和律师审慎核查并发表明确意见。

答复：

一、标的资产、王志全及其一致行动人与其他股东（包括已退出股东）相关情况的说明

标的公司、王志全及其一致行动人与其他标的公司股东（包括已退出股东）之间，从有关股东进入标的资产到目前（或退出之日），存在如下业绩承诺、股份回购等安排：

1、标的公司于 2011 年 10 月与 13 位自然人员工（其中包括后来退出标的公司的李印戈、朱功超、王春平）签署《增资协议》以及于 2012 年 1 月与 50 位自然人员工（其中包括后来退出标的公司的陈宇燕、王稳芳、刘明、王贵以及张鸷英）签署《增资协议》，约定上述自然人员工向标的公司增资，并约定了相关员工转让标的公司股份的限制，以及因违反服务期限限制而需将其持有的标的公司股份转让给标的公司指定主体等事项。

2、标的公司于 2012 年 3 月 6 日与谢成昆、周展斌签署《发行股份购买资产协议》，约定标的公司向谢成昆、周展斌非公开发行股份购买其合计所持株洲壹星 100%股权，并约定了谢成昆、周展斌对株洲壹星业绩进行承诺及补偿，谢成昆、周展斌转让标的公司股份的限制，以及谢成昆因违反服务期限限制而需将所持标的公司股份转让给标的公司指定的主体等事项。

3、标的公司于 2012 年 3 月 6 日与石峥映等 9 位自然人签署《发行股份购买资产协议》，约定标的公司向石峥映等 9 位自然人非公开发行股份购买其合计所持南京拓控 66%股权，并约定了石峥映等 9 位自然人对南京拓控业绩进行承诺及补偿，石峥映等 9 位自然人转让标的公司股份的限制，以及石峥映、黄明全、孙志林、郭其昌 4 位自然人因违反服务期限限制而需将所持标的公司股份转让给标的公司指定的主体等事项。

4、标的公司于 2014 年 5 月 3 日与王新宇等苏州华兴致远原股东及苏州华兴致远签署《发行股份购买资产协议》，约定标的公司向苏州华兴致远原股东非公开发行股份购买其合计所持苏州华兴致远 100%股份，并约定了王新宇等苏州华兴致远原股东转让标的公司股份的限制，以及王新宇、袁宁、李骏、宋野、郑煜、许皓 6 位自然人因违反服务期限限制而需将所持标的公司股份转让给标的公司指定的主体等事项。

根据标的公司、王志全、标的公司全部机构股东、标的公司已退出股东的受让方出具的声明，截至本独立财务顾问报告出具之日，上述已披露的业绩承诺、股份回购等安排已被清理规范。除上述已披露的情况之外，标的公司、王志全及其一致行动人与标的公司其他股东（包括已退出股东）之间，从有关股东进入标的公司到目前（或退出之日），不存在其他的业绩承诺、股份回购等安排，股权不存在代持情况，不存在不确定性，不存在任何法律纠纷或纠纷风险。

二、独立财务顾问意见

经审慎核查，本独立财务顾问认为，标的公司、王志全及其一致行动人与标的公司其他股东（包括已退出股东）之间曾经存在业绩承诺及补偿、股份转让限制等安排，但不存在股份代持的情况，股份权属不存在不确定性，不存在任何法律纠纷或纠纷风险。根据相关方的声明，截至财务顾问报告出具之日，标的公司、王志全及其一致行动人与标的公司其他股东（包括已退出股东）之间已经不存在任何业绩承诺、股份回购等安排，股权不存在代持情况，不存在不确定性，不存在任何法律纠纷或纠纷风险。

（本页无正文，为《华泰联合证券有限责任公司关于广东宝利来投资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之补充独立财务顾问报告（二）》之签章页）

法定代表人： _____

吴晓东

财务顾问主办人： _____

贾春浩

毛达伟

项目协办人： _____

吴雯敏

华泰联合证券有限责任公司

年 月 日