

广发证券股份有限公司
关于天津凯发电气股份有限公司重大资产购买预案
之
独立财务顾问核查意见



二〇一六年二月

目 录

释 义	2
第一节 绪言	4
第二节 声明与承诺	5
第三节 对重组预案的核查意见	7
一、上市公司董事会编制的重大资产购买预案是否符合《重组办法》、《若干规定》及《准则第 26 号》的要求.....	7
二、交易对方是否已根据《若干规定》第一条的要求出具了书面承诺和声明，该等承诺和声明是否已明确记载于重组预案中	7
三、上市公司是否已就本次交易事项与交易对方签订附条件生效的交易合同；交易合同的生效条件是否符合《若干规定》第二条的要求，交易合同的主要条款是否齐备，交易合同附带的保留条款、补充协议和前置条件是否对本次交易进展构成实质性影响	8
四、上市公司董事会是否已按照《若干规定》第四条的要求对相关事项作出明确判断并记载于董事会决议记录中	10
五、本次交易的整体方案是否符合《重组办法》第十一条和《若干规定》第四条所列明的各项要求.....	11
六、本次交易的标的资产是否完整，其权属状况是否清晰，相关权属证书是否完备有效，标的资产按交易合同进行过户或转移是否存在重大法律障碍	18
七、BBR 核心业务相关的资质、知识产权、核心管理人员及技术人员等注入 RPS 的情况核查.....	18
八、上市公司董事会编制的重大资产购买预案是否已经充分披露了本次交易存在的重大不确定性因素和风险事项.....	19
九、上市公司董事会编制的重大资产购买预案中是否存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏.....	19
十、本次预案披露前股价波动情况及内幕交易情况核查	20
十一、对上市公司本次交易后发展前景的评价	25
第四节 独立财务顾问的内核程序及内核意见	26
一、独立财务顾问内核程序.....	26
二、独立财务顾问内核意见.....	27

释 义

在本独立财务顾问意见中除非另有说明，下列简称具有以下含义：

公司、凯发电气、上市公司	指	天津凯发电气股份有限公司
德国保富、BBR、交易对方	指	德国保富铁路有限公司（Balfour Beatty Rail GmbH）
BICC、交易对方	指	BICC Holdings GmbH
RPS	指	Railway Power Systems GmbH，为本次交易之标的公司之一
BB Signal	指	Balfour Beatty Rail Signal GmbH，为本次交易之标的公司之一
天津保富	指	天津保富电气有限公司，系公司与德国保富的合营企业，为本次交易之标的公司之一
标的公司、目标公司、标的资产	指	RPS、BB Signal 和天津保富中的一家或多家公司
Keyvia Germany	指	Keyvia Germany GmbH，系公司在德国投资设立的全资子公司，为本次交易的收购主体
本次交易、本次收购、本次重大资产重组	指	公司以买壳方式在德国设立全资子公司 Keyvia Germany，并以其作为收购主体，以现金方式收购 BBR 所持有的 RPS100%的股权、天津保富 49%的股权以及 BICC 所持有的 BBSignal100%的股权之相关事宜
预案	指	天津凯发电气股份有限公司重大资产购买预案
独立财务顾问、广发证券	指	广发证券股份有限公司
本核查意见	指	《广发证券股份有限公司关于天津凯发电气股份有限公司重大资产购买预案之独立财务顾问核查意见》
《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	《深圳证券交易所创业板股票上市规则（2014 年修订）》
《重组办法》	指	《上市公司重大资产重组管理办法》
《若干规定》	指	《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》
《准则第 26 号》	指	《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号——上市公司重大资产重组申请文件（2014 年修订）》
《信息披露通知》	指	《关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知》
《财务顾问办法》	指	《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》
《创业板备忘录第 14 号》	指	《创业板信息披露业务备忘录第 14 号：上市公司重大资产重组财务顾问业务指引（试行）》
《公司章程》	指	天津凯发电气股份有限公司章程
股东大会	指	天津凯发电气股份有限公司股东大会

董事会	指	天津凯发电气股份有限公司董事会
监事会	指	天津凯发电气股份有限公司监事会
中国证监会	指	中国证券监督管理委员会
深交所	指	深圳证券交易所
元、万元	指	人民币元、万元

第一节 绪言

广发证券股份有限公司接受天津凯发电气股份有限公司的委托，担任本次重大资产重组的独立财务顾问，就重组预案出具独立财务顾问核查意见。

本独立财务顾问意见是依据《公司法》、《证券法》、《重组办法》以及《财务顾问办法》、《创业板备忘录第 14 号》等法律、法规、文件的有关规定和要求，根据本次交易各方提供的有关资料制作。

上市公司已保证：其所提供和出具的所有文件、材料真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性、完整性承担个别和连带法律责任。

本次交易之卖方依据德国民法典第 311 条以独立保证声明的形式做出保证，并专门以《股权购买协议》第 12 条的救济措施作出保证（上述内容构成本承诺声明不可或缺的组成部分，且限定了本承诺声明的范围），《股权购买协议》第 11 条之声明（“卖方保证”）于该协议签署之日，或交割日（如明确说明）均真实、完整、且不具有误导性。如果对信号业务的出售在交割前已经被同意，则《股权购买协议》第 11 条的任何声明将不包含信号业务。

本独立财务顾问的责任是按照行业公认的业务标准、道德规范和勤勉尽责的精神，遵循客观、公正的原则，在认真审阅相关资料和充分了解本次交易行为的基础上，发表独立财务顾问意见，旨在就本次交易行为做出独立、客观和公正的评价，以供广大投资者及有关各方参考。

第二节 声明与承诺

本独立财务顾问依据独立财务顾问的业务标准和道德规范，查阅了本独立财务顾问认为必须查阅的且可以获得的交易双方在中国境内外法律、财务、业务等相关文件，现行有关法律、行政法规、部门规章及其他规范性文件，并合理、充分地运用了面谈、书面审查、查询或复核等方式，对有关事实进行核查验证。

就本次交易所涉及的境外法律事项，凯发电气聘请了 Beiten Burkhardt Rechtsanwaltsgesellschaft mbH（以下简称“百达律所”）作为境外律师提供专业意见。按照国际并购惯例的法律尽职调查要求和范围，百达律所对标的公司开展法律尽职调查工作，在此基础上出具了尽职调查报告。就本次交易所涉及的境外公司财务、税务事项，凯发电气聘请了 PricewaterhouseCoopers AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft（以下简称“PWC”）作为境外财务及税务咨询机构提供专业意见。按照国际并购惯例的财务、税务尽职调查要求和范围，PWC对标的公司开展财务、税务尽职调查工作，在此基础上出具了尽职调查报告。

凯发电气将百达律所和PWC出具的尽职调查报告提供给本独立财务顾问使用，同意本独立财务顾问在本核查意见中引用上述尽职调查报告的相关内容。本独立财务顾问作为凯发电气为本次资产购买聘请的境内财务顾问，未全程参与本次交易相关协议条款的磋商与谈判，尽职调查中涉及境外事项的内容，主要根据交易对方所提供的资料、交易文本、百达律所及PWC出具的尽职调查报告、其他法律性文件或其译文所作的引述以及公开披露数据。基于上述情况，本独立财务顾问特作出如下声明和承诺：

1、本独立财务顾问与上市公司及交易各方无其他利益关系，就本次交易所发表的有关意见是完全独立进行的。

2、本独立财务顾问意见所依据的文件、材料主要由上市公司及本次交易对方提供，并由其保证其所提供的信息真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，由其对所提供信息的真实性、准确性、完整性负责。

3、本独立财务顾问已根据交易双方及上市公司聘请的境外中介机构所提供

的尽职调查资料、尽职调查报告履行尽职调查义务，有充分理由确信所发表的专业意见与上市公司和交易对方披露的文件内容不存在实质性差异。

4、本独立财务顾问已对上市公司和交易对方披露的本次交易预案的文件进行充分核查，确信披露文件的内容与格式符合要求。

5、有充分理由确信上市公司委托本独立财务顾问出具意见的交易方案符合法律、法规和证监会及深交所的相关规定，所披露的信息真实、准确、完整、不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

6、本独立财务顾问有关本次重组预案的独立财务顾问意见已经提交本公司内核机构审查，本独立财务顾问内核机构同意出具本独立财务顾问核查意见。

7、本独立财务顾问在与上市公司接触后至担任独立财务顾问期间，已采取严格的保密措施，严格执行风险控制和内部隔离制度，不存在内幕交易，操纵市场和证券欺诈问题。

8、本独立财务顾问未委托和授权任何其它机构和个人提供未在本独立财务顾问意见中列载的信息和本报告做任何解释或者说明。

9、本核查意见不构成对凯发电气任何投资建议，对于投资者根据本核查意见所作出任何投资决策可能产生的风险，本独立财务顾问不承担任何责任。本独立财务顾问特别提请广大投资者认真阅读本次交易事项披露的相关公告，查阅有关文件。

10、本独立财务顾问同意将本独立财务顾问意见作为本次交易所必备的法定文件，随重组预案上报深交所并上网公告。

第三节 对重组预案的核查意见

一、上市公司董事会编制的重大资产购买预案是否符合《重组办法》、《若干规定》及《准则第 26 号》的要求

凯发电气在本次重大资产重组召开首次董事会时，拟购买资产的审计、评估工作尚未结束，公司按照《重组办法》、《若干规定》及《准则第 26 号》等相关规定编制了重组预案，并经第三届董事会第十三次会议审议通过。

公司董事会编制的重大资产购买预案包括以下主要内容：董事会声明、交易对方声明、重大事项提示、重大风险提示、本次交易的背景和目的、本次交易的具体方案、本次交易合同的主要内容、上市公司基本情况、交易对方基本情况、交易标的基本情况、本次交易涉及的有关报批事项及风险因素、保护投资者权益的相关安排、独立财务顾问核查意见、其他重要事项等。

本独立财务顾问认真审阅了上市公司董事会编制的重大资产购买预案，经核查认为：上市公司基于目前的工作进展按照要求的口径进行了必要的披露，并对“本次重大资产重组涉及的相关资产经审计的财务数据、评估结果将在重大资产重组报告书中予以披露”进行了特别提示。上市公司董事会编制的重组预案符合《准则第 26 号》规定的内容与格式要求，相关内容的披露符合《重组办法》、《若干规定》的相关规定。

二、交易对方是否已根据《若干规定》第一条的要求出具了书面承诺和声明，该等承诺和声明是否已明确记载于重组预案中

根据《若干规定》第一条的要求，“重大资产重组的交易对方应当承诺，保证其所提供信息的真实性、准确性和完整性，保证不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并声明承担个别和连带的法律责任。该等承诺和声明应当与上市公司董事会决议同时公告。”

作为本次重大资产购买的交易对方，BBR 和 BICC 已在《股权购买协议》第 11 条（卖方保证）中作出如下保证：“卖方依据德国民法典第 311 条以独立保证

声明的形式做出保证，并专门以本协议第 12 条的救济措施作出保证（上述内容构成本承诺声明不可或缺的组成部分，且限定了本承诺声明的范围），本协议第 11 条之声明（“卖方保证”）于本协议签署之日，或交割日（如明确说明）均真实、完整、且不具有误导性。如果对信号业务的出售在交割前已经被同意，则本协议第 11 条的任何声明将不包含信号业务。”

本独立财务顾问核查后认为：交易对方在《股权购买协议》卖方保证条款下列示的保证内容与中国证监会《若干规定》第一条的要求不完全一致，其原因主要是交易对方在其所在国法律背景下对中国证监会规定的承诺内容的理解与在中国法律背景下的理解存在差异，交易对方出于保护自身合法权益考虑，对法规要求的承诺内容进行了部分界定。交易对方承诺内容符合中国证监会《若干规定》第一条要求的基本要件，且该等承诺已明确记载于本次重组预案中。

三、上市公司是否已就本次交易事项与交易对方签订附条件生效的交易合同；交易合同的生效条件是否符合《若干规定》第二条的要求，交易合同的主要条款是否齐备，交易合同附带的保留条款、补充协议和前置条件是否对本次交易进展构成实质性影响

《若干规定》第二条要求，“上市公司首次召开董事会审议重大资产重组事项的，应当在召开董事会的当日或者前一日与相应的交易对方签订附条件生效的交易合同。交易合同应当载明本次重大资产重组事项一经上市公司董事会、股东大会批准并经中国证监会核准，交易合同即应生效。”

2015 年 12 月 22 日（德国慕尼黑时间），公司（买方保证人）的授权律师，与 Balfour Beatty plc（卖方保证人）、BBR（卖方）、BICC（卖方）的授权律师在德国慕尼黑市共同签署了《股权购买协议》。本独立财务顾问对上述协议进行了核查。该《股权购买协议》已载明本次交易内容、购买价款及调整机制、交割条件、过渡期安排、撤销权、相互赔偿、卖方保证、买方保证、不竞争和竞业禁止等条款。

经核查，交易各方签署的《股权购买协议》中，对该协议生效条件及交割条件约定如下：

A、生效条件

本协议一经签署，即对卖方及卖方保证人构成法律约束力。

B、交割条件

“卖方及买方交割时履行交割义务应以以下条件为前提：

1、BICC 与 BB Signal 之间的利润共享协议已经被终止；

2、协议所附自有知识产权中列示的自有已注册的知识产权或者已被合法转让予 RPS，或者如果注册还未登记在 RPS 名下，卖方及其附属公司也已经采取一切必要措施使上述合法转让得以生效，且 RPS 已与某些卖方附属公司签署协议附件 TTA-美国及 TTA-英国（其中列示的应进行修订的附件 1 除外）所附形式的技术转让协议（“TTAs”）；

3、RPS 已成功通过德联邦铁路集团的资格预审；

4、德联邦铁路集团已出具书面同意函确认至少将其与卖方签署的所有合同总数的 95%由卖方移交 RPS；

5、凯发电气已召开股东大会审议通过本次交易；

6、凯发电气已履行完成向天津市发展与改革委员会的境外投资备案手续，并取得天津市发展与改革委员会核发的备案证书。根据中华人民共和国国家发展和改革委员会于 2014 年 4 月 8 日发布的《境外投资项目核准和备案管理办法》及其他有关境外投资的法律法规，上述“天津市发展与改革委员会的备案证书”指凯发电气取得的由天津市发展与改革委员会正式核发的《境外投资项目备案通知书》或其他名称的文件，确认其已经履行完成备案手续；

7、凯发电气已履行完成向天津市商务委员会的境外投资备案手续，并取得天津市商委核发的备案证书。根据 2014 年 9 月 6 日国家商务部发布的《境外投资管理办法》及相关的法律法规，上述“天津市商务委员会的备案证书”指凯发电气取得的由天津市商务委员会正式核发的《企业境外投资证书》或其他名称的文件，确认其已经履行完成备案手续；

8、《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公布并于2014年11月23日起施行）第22条项下所要求的对以下文件的披露：本次交易的重大资产重组报告、独立财务顾问报告、法律意见书、对交易标的的审计报告、对交易标的的资产评估报告，且凯发电气向深圳证券交易所报送的上述文件已经在深圳证券交易所官方指定的网站上进行公告；

9、为进行海外投资之目的，凯发电气已履行完成向国家外汇管理局天津市分局授权的负责外汇登记事宜的天津市地方银行办理外汇登记的手续，并根据国家外汇管理局于2015年2月28日颁布的关于进一步简化和改进直接投资外汇管理政策的通知取得该等天津市地方银行出具的相应凭证；

10、天津保富49%股权已被有效转入RPS。”

经核查，本独立财务顾问认为：公司与交易对方签订的《股权购买协议》虽未约定“本次重大资产重组事项一经上市公司董事会、股东大会批准并经中国证监会核准，交易合同即应生效”，但已将“股东大会审议通过、履行完成天津市发展和改革委员会、天津市商务委员会及公司所在地外汇管理部门的备案或审批程序”等作为交割条件，实质上满足了《若干规定》第二条之目的。交易合同的主要条款齐备，符合《重组办法》、《若干规定》、《准则第26号》及相关法律、法规和规范性文件的规定。交易合同并未附带对本次交易进展构成实质性影响的保留条款、补充协议和前置条件。

四、上市公司董事会是否已按照《若干规定》第四条的要求对相关事项作出明确判断并记载于董事会决议记录中

2016年1月27日，凯发电气第三届董事会第十三次会议审议通过了本次交易预案的相关议案。

对照《若干规定》第四条所列的四项规定，董事会对本次交易是否符合规定作出了审慎判断，内容如下：

1、本次重大资产购买的标的为BBR所持有的RPS100%的股权、天津保富49%的股权以及BICC所持有的BB Signal100%的股权，不涉及立项、环保、行业准入、用地、规划、建设施工等有关报批事项；本次交易所涉及的报批事项，

公司已在《天津凯发电气股份有限公司重大资产购买预案》中详细披露了尚需呈报批准的程序，并对可能无法获得批准的风险做出了特别提示。

2、根据交易对方在《股权购买协议》中所做的陈述与保证：（1）BBR 持有 RPS100%股权，且 RPS3,000,000 欧元的注册资本已足额缴纳完毕。BICC 持有 BB Signal 100%股权，且 BB Signal 25,600 欧元的注册资本已足额缴纳完毕。股东无继续缴纳出资的义务，且未被要求继续缴纳出资。所有注册资本的实缴都已依据现行有效的德国适用法完成，不存在任何公开或非公开以直接或间接的方式退出或返还整体或部分出资的情形，也不存在任何退出或返还出资的义务或承诺。（2）卖方有权处分其所持有的股权，且该等股权不存在任何产权负担及其他第三方权利。

本次交易标的之一天津保富，其为公司与 BBR 之合营公司，BBR 合法拥有天津保富 49%的股权，不存在限制或者禁止转让的情形，亦不存在出资不实或者影响其合法存续的情况。

综上，资产出售方已经合法拥有标的资产的完整权利，不存在限制或者禁止转让的情形。标的公司不存在出资不实或者影响其合法存续的情况。

3、本次交易将有利于提高公司资产的完整性，有利于公司在人员、采购、生产、销售、知识产权等方面保持独立。

4、本次交易有利于公司改善财务状况、增强持续盈利能力，有利于公司突出主业、增强抗风险能力，有利于公司增强独立性、减少关联交易、避免同业竞争。

经核查，本独立财务顾问认为，上市公司董事会已经按照《若干规定》第四条的要求，对相关事项进行了明确判断，并记录于董事会决议记录中。

五、本次交易的整体方案是否符合《重组办法》第十一条和《若干规定》第四条所列明的各项要求

（一）对本次交易的整体方案是否符合《重组办法》第十一条的核查

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易的整体方案符合《重组办法》第十

一条要求。具体说明如下：

1、符合国家产业政策和有关环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规的规定

公司及目标公司所在的轨道交通自动化行业属于国家鼓励发展的重点产业，在《关于加强振兴装备制造企业的若干意见》、《国家重大技术装备研制和重大产业技术开发专项规划》、《装备制造业调整振兴规划（2009-2011）》、《产业结构调整指导目录（2011 年本）（2013 年修正）》、《中华人民共和国国民经济和社会发展规划第十二个五年规划纲要》和《当前优先发展的高技术产业化重点领域指南》（2011 年度）等产业政策的支持下，行业整体技术水平和产品质量有了显著提升。本次收购将有利于公司与目标公司之间的技术、市场、产品优势互补，发挥规模经济优势，进一步提高公司的综合竞争力，有利于公司的长远发展。本次收购方案符合公司发展战略，符合公司和全体股东的整体利益。同时，本次交易符合国家产业政策，依据中国、德国等地的相关法律法规进行，不涉及违反有关中国环境保护、土地管理等法律和行政法规的情况。

根据《中华人民共和国反垄断法》、《国务院关于经营者集中申报标准的规定》等相关法律法规的规定，经营者集中达到下列标准之一的，经营者应当事先向国务院商务主管部门申报，未申报的不得实施集中：（一）参与集中的所有经营者上一会计年度在全球范围内的营业额合计超过 100 亿元人民币，并且其中至少两个经营者上一会计年度在中国境内的营业额均超过 4 亿元人民币；（二）参与集中的所有经营者上一会计年度在中国境内的营业额合计超过 20 亿元人民币，并且其中至少两个经营者上一会计年度在中国境内的营业额均超过 4 亿元人民币。公司本次交易未达到经营者集中的申报标准。本次交易完成后，上市公司从事的生产经营业务不构成垄断行为，本次交易不存在违反《中华人民共和国反垄断法》和其它反垄断行政法规的相关规定的情形。

2、不会导致上市公司不符合股票上市条件

本次交易不涉及发行股份，不影响公司的股本总额和股权结构，不会导致公司的股权结构和股权分布不符合股票上市条件。

3、重大资产重组所涉及的资产定价公允，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形

本次交易的基础交易对价由交易双方在公平、自愿的原则下协商确定，最终购买价款将在基础交易对价的基础上，依据《股权购买协议》约定的交易对价调整机制进行调整。本次交易的定价方式符合相关法律法规、规范性文件的规定，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形。

4、重大资产重组所涉及的资产权属清晰，资产过户或者转移不存在法律障碍，相关债权债务处理合法

截至目前，本独立财务顾问尚未履行对境外标的资产的现场核查程序，对于 RPS 及 BBSignal 而言，财务顾问尽职调查的基础以及判断的依据是交易双方以及本次交易的境外中介机构提供的尽职调查资料、尽职调查报告，以及交易双方签署的《股权购买协议》。

根据《股权购买协议》：

①住所地位于 Stassfurt 的 BB Signal 是依据 HRB108252 于施滕达尔市/县法院商业注册处注册的公司。其有效的公司章程系于 2005 年 12 月 22 日签署，且已向买方提供。BICC 持有 BB Signal 100%股权，且 BB Signal 25,600 欧元的注册资本已足额缴纳完毕。股东无继续缴纳出资的义务，且未被要求继续缴纳出资。所有注册资本的实缴都已依据现行有效的德国适用法完成，不存在任何公开或非公开以直接或间接的方式退出或返还整体或部分出资的情形，也不存在任何退出或返还出资的义务或承诺。

②住所地位于慕尼黑的 RPS 是依据 HRB220914 于施滕达尔市/县法院商业注册处注册的公司。RPS 依法设立，其有效的公司章程系于 2015 年 8 月 25 日签署，且已向买方提供。BBR 持有 RPS100%股权，且 RPS 3,000,000 欧元的注册资本已足额缴纳完毕。除以上以及合资公司股权的预期出资，公司注册资本已经实缴完毕，股东无继续缴纳出资的义务，且未被要求继续缴纳出资。所有注册资本的实缴都已依据现行有效的德国适用法完成，不存在任何公开或非公开以直接或间

接方式退出或返还出资的情形，也不存在任何退出或返还整体或部分出资的义务或承诺。

③卖方有权处分其所持有的股权，且该等股权不存在任何产权负担及其他第三方权利。

④卖方对于本协议之签署及履行不需要取得任何德国或英国政府部门的批准或许可，亦不需要取得目标公司或任何其他第三方（《资产转让协议》中就协议转让所需的任何许可除外）的批准或许可，且不违反任何政府部门或法院作出的对卖方具有约束力之决议。

⑤卖方及目标公司的财产都没有涉及破产程序，并且就卖方所知，并不存在进入该等程序的紧迫危险，目标公司不处于清算程序中。

⑥目标公司自合法成立以来，不存在经济重组情形或就该等经济重组被要求向商业注册处进行明确披露的情形。

经查询天津保富工商登记资料，BBR 持有天津保富 49%的股权，天津保富注册资本已缴足且资产权属清晰。因本次交易架构需要，BBR 拟将其持有的天津保富 49%的股权转让予 RPS，公司再通过购买 RPS100%的股权间接取得天津保富 49%的股权，该资产过户或者转移不存在法律障碍。

因此，本次重组所涉及的资产权属清晰，资产过户或者转移不存在法律障碍。

5、有利于上市公司增强持续经营能力，不存在可能导致上市公司重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形

（1）公司收购亏损资产 RPS 的原因

根据 RPS 管理层提供的依据 IFRS 准则编制且未经审计的模拟财务数据，2014 年和 2015 年，RPS 分别实现营业收入 13,292.2 万欧元和 12,969.6 万欧元，分别实现净利润-199.0 万欧元和-155.0 万欧元，处于亏损状态。RPS 最近两年出现亏损的主要原因如下：一是在欧洲市场竞争充分且容量相对饱和的情况下，对新兴市场开拓力度相对有限，导致项目平均毛利率较低；二是随着欧洲整体人工

成本的提高，营业成本和期间费用率持续提升。

本次交易完成后，RPS 将有望从以下几个方面改善经营状况：

第一：根据 RPS 第一大销售客户德联邦铁路集团公布的 2015 年-2019 年接触网投资数据，2015 年、2016 年，该项投资额较为平稳且处于相对低位，2017 年将呈现较快的增长趋势。RPS 作为德联邦铁路集团接触网业务领域的重要供应商，其接触网投资力度的加大将对 RPS 未来订单获取及经营业绩的改善起到积极的推动作用。

第二：RPS 获得的订单大致分为德国境内订单和海外订单两种类型。激烈的市场竞争和高企的人工成本导致德国境内订单毛利率始终处于低位，长年维持在 6%到 8%之间。相反，海外订单因为广阔的市场空间，项目毛利率通常可以达到 12%甚至更高。本次交易完成后，公司将发挥其在境内轨道交通领域的竞争优势和市场地位，协助 RPS 加大中国境内市场的开拓力度，改善 RPS 的项目结构，从一定程度上提高总体毛利率水平。

第三：BBR 为本次交易，已将与接触网业务及供电系统业务相关的资产、业务、人员完整转移至 RPS，RPS 作为一个独立的运营实体，2016 年及以后将不再承担与接触网及供电系统业务不相关的人力成本（如 BBR 总部部分员工并未转移至 RPS，RPS 未来承担的总部费用分摊将有所降低等），相应成本费用压力将有所降低。

同时，公司将充分发挥与 RPS 之间的协同效应，凭借 RPS 的市场地位和客户资源进军海外市场，改善公司目前以国内市场为主的地域限制，实现公司战略扩张目标，为公司的持续发展创造条件。

（2）本次交易有利于上市公司增强持续经营能力

本次交易有利于上市公司增强持续经营能力，主要体现在如下几个方面：

第一，从产品及技术角度看，公司主营业务为铁路供电及城市轨道交通自动化设备和系统的研发、生产、销售与技术服务，经过十余年的发展，公司已经成为国内先进的、具有核心竞争力的轨道交通自动化系统提供商。标的公司 RPS 承继了德国保富在接触网业务、供电系统业务的核心竞争优势及品牌影响力，拥

有全系列德联邦铁路接触网系统（包括高速铁路）以及 AC、DC 供电相关技术和产品，具有系统设计、初步设计、深化设计、安装、督导及系统集成等能力。本次交易完成后，公司及 RPS 在既有主营产品的基础上，双方技术、产品领域和业务范围都将得到进一步延伸，技术实力将得到进一步增强。公司将拥有接触网、供电系统的设计、安装督导能力，技术及产品线得到延伸；RPS 的业务将在轨道交通牵引供电系统的保护及监控系统等技术及产品领域得到增强。

第二，从市场及客户资源角度看，RPS 的前身德国保富历史悠久，其前身 AEG 生产出了德国第一台电气化铁路供变电装置，在德国铁路建设领域的历史可追溯到 1889 年。作为行业内拥有百余年发展历史的公司，德国保富具有丰富且稳定的客户资源，在欧洲、亚洲等世界范围内的多个国家和地区享有盛誉。本次交易完成后，通过市场及客户资源的有效整合，公司将实质性地突破主营业务以国内轨道交通建设领域为主的局限性，有利于公司统筹利用两种资源、两个市场，在全球范围内实现资源的有效配置，增强公司抵抗风险的综合竞争力。

第三，从经营业绩角度看，RPS 2014 年度实现的营业收入（未经审计的模拟财务数据）占公司同期营业收入的近三倍，本次交易完成后，上市公司在营业收入规模方面将得到大幅提升。虽然受限于 RPS 主营业务毛利率偏低、人力资源成本居高不下等综合因素影响，其最近两年尚处于亏损状态，但考虑到未来市场投资力度的加大、项目结构的改善、RPS 内部人力成本控制等因素的影响，RPS 自身盈利能力将得到改善。同时，随着境内外业务协同效应的发挥以及国内外两个市场资源的互联互通，上市公司本身的竞争实力亦将得到进一步提高。

第四，从资产结构角度看，公司通过本次现金收购资产交易将部分自有闲置资金及银行借款转换为业务发展所需的技术和资产，不仅降低了自行技术研发及市场开拓的前期成本和风险，而且进一步优化公司资产结构。

本次交易的标的公司之一天津保富主营业务为城市轨道交通直流开关柜设备的研发、生产和销售，自 2009 年成立以来经营业绩保持了稳健的增长态势，本次交易完成后，天津保富将成为公司的全资子公司，有利于上市公司增强持续经营能力。

经核查，本独立财务顾问认为：如果公司与标的资产未来的业务整合顺利且协同效应得到良好的发挥，将有利于上市公司增强持续经营能力。此外，本次交易不存在可能导致上市公司重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形，符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条第五款的规定。

6、有利于上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及其关联人保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定

公司经营管理体系完善、人员机构配置完整，具有独立完整的业务体系及面向市场独立经营的能力。本次交易前，公司在业务、人员、资产、机构、财务等方面均独立于主要股东、实际控制人及其关联人。

本次收购不构成关联交易，目标公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与公司的主要股东、实际控制人及其关联人保持独立。本次交易亦不会导致上市公司的控制权及实际控制人发生变更，上市公司将继续在业务、资产、财务、人员、机构等方面与主要股东、实际控制人及其关联人保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定。

7、有利于上市公司形成或者保持健全有效的法人治理结构

本次交易前，公司已按照《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》、《上市规则》等法律法规的要求，建立了比较规范、稳健的企业法人治理结构，并建立了比较完善的内部控制制度，从制度上保证股东大会、董事会和监事会的规范运作和相应职权的行使。本次交易完成后，公司将继续保持健全有效的法人治理结构，并将依据相关法律、法规和《公司章程》等的要求不断进行完善。

（二）本次交易的整体方案符合《若干规定》第四条的各项要求

凯发电气董事会对本次交易是否符合《若干规定》第四条相关规定作出了相应判断并记载于董事会会议决议，具体内容见“四、上市公司董事会是否已按照《若干规定》第四条的要求对相关事项作出明确判断并记载于董事会决议记录中”部分内容。

综上所述，本独立财务顾问经核查后认为，本次交易的整体方案符合《重组

办法》第十一条和《若干规定》第四条所列明的各项要求，能充分保护上市公司全体股东，尤其是中小股东的合法权益。

六、本次交易的标的资产是否完整，其权属状况是否清晰，相关权属证书是否完备有效，标的资产按交易合同进行过户或转移是否存在重大法律障碍

本次交易的标的资产的权属情况及本独立财务顾问的意见请参见本核查意见“五、本次交易的整体方案是否符合《重组办法》第十一条和《若干规定》第四条所列明的各项要求”之“4、重大资产重组所涉及的资产权属清晰，资产过户或者转移不存在法律障碍，相关债权债务处理合法”部分内容。

七、BBR 核心业务相关的资质、知识产权、核心管理人员及技术人员等注入 RPS 的情况核查

截至目前，BBR核心业务相关的资质、知识产权、核心管理人员及技术人员等注入RPS的进展情况如下：

类别	进展情况
业务相关的资质	RPS已具备继续从事BBR原接触网业务及供电系统业务所需的经营资质
知识产权	（1）拟转让予RPS的与电气化业务相关的知识产权，如商标、专利、软件著作权等，相关公司已将该等转让向商标部门、专利部门、著作权部门等递交申请。拟于交割前完成登记注册。 （2）专有技术，以及其他无形资产相关的信息，如图纸、文件、手册、工程、生产、试验和质量控制数据等，其转移事项已于《资产购买协议》生效日（即2015年11月1日）全部完成。 （3）《资产购买协议》已明确规定，生效日过后，协议各方将立即共同努力转让知识产权的注册权。如果由于法律原因致使特定知识产权无法进行转让（特别是与计算机程序相关的著作权），转让方兹授予受让方（自生效日生效）一项在所有已知使用范围内全面、专有、免费、无时间期限及地域限制的许可，并使其有权将该等许可转让予第三方并授予分许可。此许可应包括公开拷贝、分发、使用、复制，并修改及发明上述特定知识产权之衍生产品的权利。
核心管理人员及技术人员	BBR与电气化业务相关的核心管理人员及技术人员已经转移至RPS。关于RPS管理团队建设，其与原BBR电气化业务管理团队架构基本一致。

经核查，本独立财务顾问认为，RPS 已具备继续从事 BBR 原接触网业务及供电系统业务所需的经营资质；核心管理人员及技术人员、专有技术，以及其他无形资产相关的信息，如图纸、文件、手册、工程、生产、试验和质量控制数据

等均已转移完成；拟转让予 RPS 的与电气化业务相关的知识产权，如商标、专利、软件著作权等，相关公司已将该等转让向商标部门、专利部门、著作权部门或其他相关政府部门递交申请，拟于交割前完成登记注册。如果由于法律原因致使特定知识产权无法进行转让（特别是与计算机程序相关的著作权），转让方兹授予受让方（自生效日生效）一项在所有已知使用范围内全面、专有、免费、无时间期限及地域限制的许可，并使其有权将该等许可转让予第三方并授予分许可。

八、上市公司董事会编制的重大资产购买预案是否已经充分披露了本次交易存在的重大不确定性因素和风险事项

本独立财务顾问认真阅读了凯发电气董事会编制的预案。经核查，预案在“重大风险提示”和“第七节 本次交易涉及的有关报批事项及风险因素”部分充分披露了本次交易存在的重大不确定性因素和风险事项。

经核查，本独立财务顾问认为，凯发电气董事会编制的预案已充分披露了本次交易存在的重大不确定性因素和风险事项。

九、上市公司董事会编制的重大资产购买预案中是否存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏

《天津凯发电气股份有限公司重大资产购买预案》已经公司第三届董事会第十三次会议审议通过，董事会及全体董事保证重组预案内容的真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并承担个别和连带的法律责任。鉴于标的资产的审计、评估工作尚未完成，公司董事会及全体董事保证重组预案所引用的相关数据的真实性和合理性。

根据交易双方签署的《股权购买协议》第 11 条（卖方保证）：“卖方依据德国民法典第 311 条以独立保证声明的形式做出保证，并专门以本协议第 12 条的救济措施作出保证（上述内容构成本承诺声明不可或缺的组成部分，且限定了本承诺声明的范围），本协议第 11 条之声明（“卖方保证”）于本协议签署之日，或交割日（如明确说明）均真实、完整、且不具有误导性。如果对信号业务的出售在交割前已经被同意，则本第 11 条的任何声明将不包含信号业务。”

根据上市公司董事会及全体董事、交易对方的承诺，并经核查上市公司和交易对方提供的资料、境外中介机构出具的尽职调查资料、尽职调查报告等，本独立财务顾问认为，重组预案不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

十、本次预案披露前股价波动情况及内幕交易情况核查

（一）股价波动情况核查

因筹划本次交易事项，公司股票于2015年8月17日开始停牌。公司股票本次停牌前一交易日（2015年8月14日）收盘价格为36.66元/股，停牌前第21个交易日（2015年7月20日）收盘价格为32.88元/股。本次交易事项公告停牌前20个交易日内（即2015年7月20日至2015年8月14日期间）公司股票收盘价格累计涨幅为11.50%。同期深证综指（代码：399106）的累计涨幅为3.59%，同期创业板指（代码：399006）累计涨幅为-6.12%，同期WIND电气设备行业指数（882210.WI）累计涨幅为4.27%。

按照《关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知》第五条的相关规定，剔除大盘因素和同行业板块因素影响，即剔除深证综指（代码：399106）、创业板指（代码：399006）和WIND电气设备行业指数因素影响后，公司股价在本次停牌前20个交易日内累计涨幅分别为7.91%、17.62%和7.23%，均未超过20%，无异常波动情况。

同时，本次交易事项公告停牌前20个交易日内，也未出现股票交易价格连续三个交易日内收盘价格涨跌幅偏离值累计超过20%的情况。

综上，公司因资产重组事项申请停牌前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》（证监公司字[2007]128号）第五条相关标准。

（二）内幕交易情况核查

根据《重组办法》、《信息披露通知》、《上市规则》、《准则第26号》等有关规定，公司已对上市公司及其董事、监事、高级管理人员，交易对方、标的公司及其董事、监事、高级管理人员，相关中介机构及其他知悉本次重大资产交易内幕信息的法人和自然人，以及上述相关人员的直系亲属买卖公司股票的情况

进行了自查，并出具了自查报告。

根据自查结果及中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司查询结果，在公司股票停牌前6个月（2015年2月17日至2015年8月17日），相关人员买卖公司股票情形如下：

1、公司董事、监事、高级管理人员

姓名	交易时间	买卖方向	买卖数量（股）
孔祥洲	2015-07-13	买入	16,000
王伟	2015-07-13	买入	8,800
王勇	2015-07-13	买入	3,100
	2015-07-15	买入	500
	2015-07-16	买入	500
褚飞	2015-07-15	买入	3,300
张忠杰	2015-07-15	买入	2,000
	2015-07-28	买入	1,400
王传启	2015-07-13	买入	2,000
	2015-07-20	买入	500
赵勤	2015-07-13	买入	4,500
温国旺	2015-07-14	买入	2,900
蔡登明	2015-07-13	买入	3,400
张刚	2015-07-13	买入	9,500
赵一环	2015-07-14	买入	3,400

根据《关于上市公司大股东及董事、监事、高级管理人员增持本公司股票相关事项的通知》（证监发〔2015〕51号）、《关于上市公司控股股东、实际控制人及董事、监事、高级管理人员增持本公司股票相关事项的通知》（深证上〔2015〕340号），为维护资本市场稳定，鼓励上市公司控股股东、实际控制人、持股5%以上的股东及其一致行动人，以及上市公司董事、监事、高级管理人员在公司股票价格出现大幅下跌时通过增持股票等方式维持股价稳定。

2015年7月13日，公司在巨潮资讯网刊登《关于维护公司股价稳定的公告》

（公告编号：2015- 038）：针对近期股票市场的非理性波动，基于对公司未来发展前景的信心以及对公司价值的认可，公司实际控制人孔祥洲先生、王伟先生及其他董事、监事、高级管理人员拟以自有资金不低于160万元增持公司股份，且承诺自2015年7月8日起六个月内不通过二级市场减持本公司股份。

根据前述人员所做的声明，其上述增持公司股票的行为系履行前述增持承诺的个人决策行为，与本次重组不存在关联，不存在利用内幕信息买卖股票的情形。

2、公司证券事务代表王瑞瑾

交易时间	买卖方向	买卖数量（股）
2015-07-28	买入	100

根据王瑞瑾所做的声明，其上述买卖凯发电气股票的行为系个人决策行为，与本次重组不存在关联，不存在利用内幕信息买卖股票的情形。

3、标的公司天津保富部分高管

（1）武玉明

序号	交易时间	买卖方向	买卖数量（股）
1	2015-07-03	买入	1,500
2	2015-07-31	卖出	1,500

根据武玉明所做的声明，其上述买卖凯发电气股票的行为系个人决策行为，与本次重组不存在关联，不存在利用内幕信息买卖股票的情形。

（2）程亮

序号	交易时间	买卖方向	买卖数量（股）
1	2015-05-26	买入	100
2	2015-05-28	卖出	200

根据程亮所做的声明，其上述买卖凯发电气股票的行为系个人决策行为，与本次重组不存在关联，不存在利用内幕信息买卖股票的情形。

4、广发证券及其子公司

经自查，广发证券权益及衍生品投资部、股票销售交易部在凯发电气股票最

近一次停牌日（即2015年8月17日）前6个月（即2015年2月17日）至自查报告出具日期间，不存在买卖凯发电气股票（股票代码300407）的行为。

经自查，广发证券全资子公司广发证券资产管理（广东）有限公司（以下简称：广发资管）管理的“广发资管ALPHA+集合资产管理计划1号”、“广发资管玺智量化期权集合资产管理计划”、“广发证券华夏人寿定向资产管理计划”、“广发证券天安财险定向资产管理计划”等4个资产管理计划在凯发电气股票停牌日前6个月至2015年8月17日止，对该股票有买卖交易。具体交易情况如下：

交易主体	交易日期	交易方向	成交数量（股）
广发资管 ALPHA+集合资产管理计划 1 号	2015-05-08	买入	200
	2015-05-14	买入	200
	2015-05-15	买入	200
	2015-05-19	买入	200
	2015-05-21	卖出	200
	2015-05-25	买入	200
	2015-05-27	买入	200
	2015-05-28	买入	200
	2015-06-01	卖出	400
	2015-06-03	卖出	200
	2015-06-04	卖出	1,400
	2015-06-30	卖出	200
广发资管玺智量化期权集合资产管理计划	2015-05-08	买入	600
	2015-05-11	买入	200
	2015-05-13	买入	400
	2015-05-14	买入	200
	2015-05-15	买入	200
	2015-05-19	买入	200
	2015-05-21	买入	200
	2015-05-21	卖出	200
	2015-05-25	买入	200

	2015-05-26	买入	200
	2015-05-27	买入	200
	2015-05-29	买入	400
	2015-05-29	卖出	200
	2015-06-01	卖出	600
	2015-06-03	卖出	400
	2015-06-04	卖出	200
	2015-06-05	卖出	200
	2015-06-08	卖出	400
	2015-06-17	卖出	200
	2015-07-01	卖出	3,000
	2015-07-22	买入	100
广发证券华夏人寿定向资产管理计划	2015-06-03	买入	46,000
	2015-06-04	买入	22,300
	2015-06-05	买入	75,835
	2015-06-08	买入	500
	2015-06-11	卖出	36,100
	2015-06-17	买入	10,900
	2015-06-18	买入	10,900
	2015-06-24	买入	26,000
	2015-07-01	卖出	52,924
	2015-07-17	卖出	900
广发证券天安财险定向资产管理计划	2015-06-03	买入	66,500
	2015-06-04	买入	30,974
	2015-06-05	买入	85,900
	2015-06-08	买入	500
	2015-06-11	卖出	38,819
	2015-06-17	买入	14,500
	2015-06-18	买入	14,500

	2015-06-19	卖出	52,200
	2015-06-24	买入	34,800
	2015-07-01	卖出	4,300
	2015-07-17	卖出	900

经自查，以上资管计划买卖凯发电气股票的行为系资管计划的投资经理独立自主操作，完全是依据公开信息进行研究和判断而形成的决策，买卖凯发电气股票时并不知悉凯发电气本次重大资产重组事宜。并且，广发证券和广发资管之间有严格的信息隔离墙制度，不涉及到内幕信息的交易。

除上述人员、机构存在买卖凯发电气股票的情形外，其他相关人员未买卖凯发电气股票。

本独立财务顾问经核查后认为：根据中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司查询结果以及相关方自查说明，本次预案披露前上述自查人员在自查期间内不存在利用内幕信息买卖凯发电气股票的行为。

十一、对上市公司本次交易后发展前景的评价

本次交易完成后，公司在既有主营产品的基础上，业务范围得到进一步延伸，技术实力将得到进一步增强。同时，RPS 业务范围已覆盖欧洲、亚洲等世界范围内的多个国家和地区，将实质性地突破公司主营业务以国内轨道交通建设领域为主的局限性，在全球范围内实现资源的有效配置，增强公司抵抗风险的综合竞争力。同时，公司将与 RPS 形成技术互通、客户资源共享、专家型管理团队和技术团队定期/不定期分享经验的良性互动的合作局面，实现协同效应，更好地满足上市公司的长期发展规划。

鉴于上市公司将在全部审计、评估工作完成后再次召开董事会审议本次重组交易方案，届时本独立财务顾问将根据《重组办法》及相关业务准则，对本次重组交易方案出具独立财务顾问报告。

第四节 独立财务顾问的内核程序及内核意见

一、独立财务顾问内核程序

1、内核工作概述

广发证券根据相关要求制定了《广发证券投资银行业务内核工作办法》、《广发证券投资银行业务内核小组工作细则》，据此规定，广发证券设立股权类证券发行内核小组、债权类证券发行内核小组、并购重组内核小组等内核组织。其中，并购重组内核小组负责广发证券作为上市公司收购财务顾问、作为上市公司重大资产重组独立财务顾问、达成恢复上市保荐关系的、其他作为财务顾问受托向中国证监会、证券交易所等监管机构报送申报文件的项目的内核工作。

2、内核小组职责

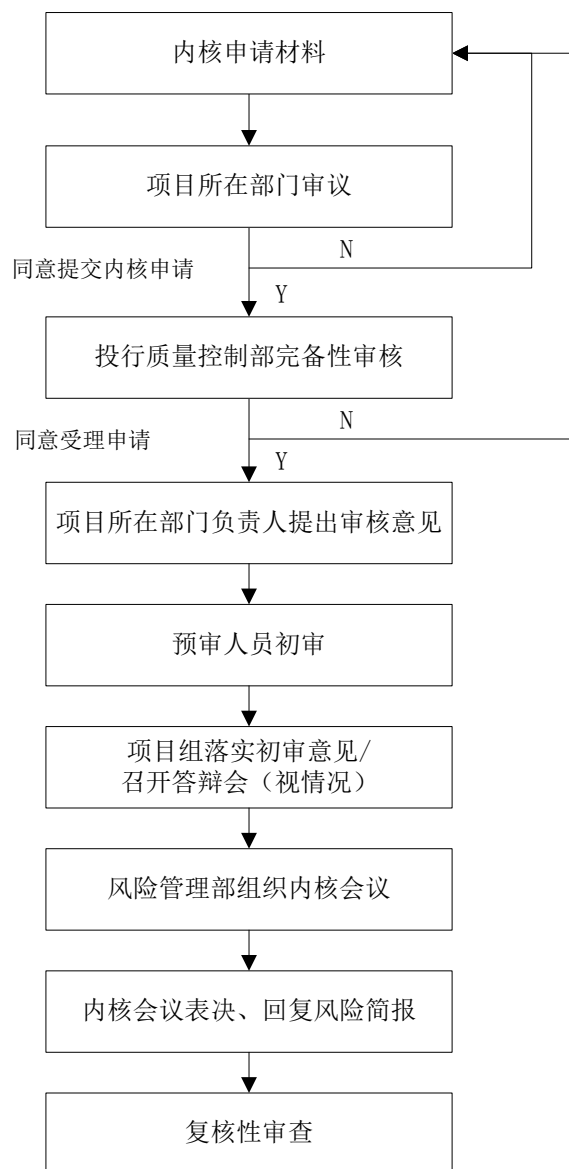
广发证券内核小组具体履行以下职责：

- （1）负责对广发证券拟向主管部门报送的项目进行质量评价；
- （2）负责对广发证券拟向主管部门报送的项目申请材料进行核查，确保申请材料不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；
- （3）根据监管要求，出具内核小组审核意见；
- （4）履行广发证券赋予的其他职责。

3、内核小组人员组成

广发证券设立各类内核小组均由5名以上内核委员构成，其中包括风险管理部配备的专职内核小组成员，以及来自其他部门的非专职内核小组成员。

4、审核程序



二、独立财务顾问内核意见

本独立财务顾问内核小组成员在仔细审阅了本次重大资产购买预案等申报材料的基础上，根据《公司法》、《证券法》、《重组办法》、《上市规则》、《财务顾问办法》等相关法律法规、规则的规定，发表意见如下：

1、凯发电气本次重大资产重组事项符合《公司法》、《证券法》、《重组办法》、《若干规定》等法律法规及规范性文件规定的上市公司重大资产重组的基本条件。

2、本次重大资产购买预案公告前，交易各方已履行了必要的程序；在相关各方履行其承诺的情况下，不会损害上市公司股东的利益，有利于上市公司长远

发展。

3、《广发证券股份有限公司关于天津凯发电气股份有限公司重大资产购买预案之独立财务顾问核查意见》符合《重组办法》、《若干规定》、《财务顾问办法》等法律法规的要求，本独立财务顾问同意为凯发电气本次重大资产重组事项出具独立财务顾问核查意见并向深交所报送相关申请文件。

4、鉴于上市公司将在相关审计、评估工作完成后编制本次重大资产购买报告书并再次提交董事会讨论，届时本独立财务顾问将根据《重组办法》等法律法规及规范性文件的相关规定，对本次重大资产重组方案出具独立财务顾问报告。

（以下无正文）

（本页无正文，为《广发证券股份有限公司关于天津凯发电气股份有限公司重大资产购买预案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）：

孙树明

内核负责人：

欧阳西

部门负责人：

何宽华

财务顾问主办人：

廉亚男

陈立国

财务顾问协办人：

王盛坤

广发证券股份有限公司

2016 年 2 月 16 日