

中信建投证券股份有限公司

关于

广州恒运企业集团股份有限公司  
本次重大资产重组前发生“业绩变脸”  
或重组存在拟置出资产情形相关事项

之

专项核查意见

独立财务顾问



中信建投证券股份有限公司  
CHINA SECURITIES CO., LTD.

二〇一六年十二月

中信建投证券股份有限公司（以下简称“独立财务顾问”）作为广州恒运企业集团股份有限公司（以下简称“穗恒运 A”或“上市公司”）本次重大资产重组的独立财务顾问，就中国证监会 2016 年 6 月 24 日发布的《关于上市公司重大资产重组前发生业绩“变脸”或本次重组存在拟置出资产情形的相关问题与解答》（以下简称“《问题与解答》”）的要求出具核查意见，具体如下：

### 一、上市后的承诺履行情况，是否存在不规范承诺、承诺未履行或未履行完毕的情形。

经核查穗恒运 A 提供的资料、上市公司公告等文件并经上市公司确认，穗恒运 A 及其控股股东广州凯得控股有限公司（以下简称“凯得控股”）、实际控制人下属企业广州开发区工业发展集团有限公司（以下简称“广州工业发展集团”）在穗恒运 A 上市后及 2010 年重大资产重组中做出的承诺及履行情况如下表：

承诺主体		公布载体	公布时间	承诺内容	承诺履行期限	履行进度
主体类别	名称					
<b>股权分置改革</b>						
股东	广州凯得控股有限公司	股权分置改革实施公告	2006/2/15	1、限售期承诺：非流通股股份自改革方案实施后首个交易日起，除按照法定的禁售期十二个月内不转让、不上市交易外，额外承诺在上述法定禁售期满后二十四个月内不上市交易。2、现金分红承诺：在 2005—2007 年度内，在穗恒运每年年度股东大会上提出分红议案，并保证在股东大会表决时对该议案投赞成票。分红比例不少于穗恒运当年实现的可供股东分配利润的 50%。	2009/2/20	履行完毕
股东	广州开发区工业发展集团有限公司					履行完毕
股东	广州黄电投资有限公司					履行完毕
股东	广州凯得控股有限公司	限售股份解除限售提示性公告	2009/2/21	如果计划未来通过深圳证券交易所竞价交易系统出售所持有广州恒运企业集团股份有限公司的解除限售流通股，并于第一笔减持起六个月内减持数量达到 5%及以上的，将于第一次减持前两个交易日内通过上市公司对外披露出售提示性公告。		正在履行
<b>2011 年重大资产重组</b>						

上市公司	广州恒运企业集团股份有限公司	重大资产重组承诺事项公告	2011/5/26	关于部分经营性房产权证办理的承诺： 在 2011 年 12 月 31 日前，直接办理或督促并确保下属恒运 C 厂、恒运 D 厂办理完毕相关经营性房产的房产证；2、督促恒运 C 厂以市场公允价值将其拥有的夏园恒运大厦房产出售给无关联的第三方，以解决房屋所有权瑕疵。	2011/12/31	履行完毕
上市公司	广州恒运企业集团股份有限公司	重大资产重组承诺事项公告	2011/5/26	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。		履行完毕
股东	广州凯得控股有限公司	重大资产重组承诺事项公告	2011/5/26	关于部分经营性房产权证办理的承诺： 1、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。2、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。	2011/12/31	履行完毕
股东		重大资产重组承诺事项公告	2011/5/26	为避免潜在同业竞争的承诺：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。		正在履行
重组方	广州开发区工业发展集团有限公司	重大资产重组承诺事项公告	2011/5/26	1、股权锁定期承诺：开发区工总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；2、避免潜在同业竞争的承诺：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	限售承诺履行期限为 2014-5-27	1、限售承诺履行完毕；2、避免同业竞争承诺正在履行

				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。		
重组方	广州市国营黄陂农工商联合公司	重大资产重组承诺事项公告	2011/5/26	1、股权锁定期承诺：黄陂农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。2、避免潜在同业竞争的承诺：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。	限售承诺履行期限为 2014-5-27	1、限售承诺履行完毕；2、避免同业竞争承诺正在履行
重组方	广州电力企业集团有限公司	重大资产重组承诺事项公告	2011/5/26	1、股权锁定期承诺：港能源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。2、避免同业竞争的承诺：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。	限售承诺履行期限为 2012-5-27	1、关于股权锁定其承诺已经履行完毕；2、避免潜在同业竞争的承诺正在履行。
重组方	广州港能源发展有限公司	重大资产重组承诺事项公告	2011/5/26	股权锁定期承诺：港能源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。	2012/5/27	履行完毕
重组方	广东省电力第一工程局	重大资产重组承诺事项公告	2011/5/26	股权锁定期承诺：电力一局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。	2012/5/27	履行完毕
交易	广州市源润森实业	重大资产重组	2011/2/21	股权锁定期承诺：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	2012/5/27	履行完毕

对象	有限公司	承诺事项公告		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。		
<b>其他</b>						
股东	广州凯得控股有限公司	对小股东的承诺	2015/7/8	自 2015 年 7 月 8 日至 2016 年 7 月 8 日期间不减持现持有的广州恒运企业集团股份有限公司股票。	2016/7/8	履行完毕
股东	广州开发区工业发展集团有限公司	对小股东的承诺	2015/7/8	自 2015 年 7 月 8 日至 2016 年 7 月 8 日期间不减持现持有的广州恒运企业集团股份有限公司股票。	2016/7/8	履行完毕

综上所述，经独立财务顾问核查，在穗恒运 A 上市后不存在不规范承诺的情形，所承诺的事项均被严格遵守并履行了相应义务。

**二、最近三年的规范运作情况，是否存在违规资金占用、违规对外担保等情形，上市公司及其控股股东、实际控制人、现任董事、监事、高级管理人员是否曾受到行政处罚、刑事处罚，是否曾被交易所采取监管措施、纪律处分或者被我会派出机构采取行政监管措施，是否有正被司法机关立案侦查、被我会立案调查或者被其他有权部门调查等情形。**

#### **(一) 违规资金占用、违规对外担保情况说明**

根据立信会计师事务所（特殊普通合伙）出具的穗恒运 A2013 年年度审计报告（信会师报字[2014]第 410136 号）、2014 年年度审计报告（信会师报字[2015]第 410107 号）、2015 年年度审计报告（信会师报字[2016]第 410342 号），上市公司 2013 年年度报告、2014 年年度报告、2015 年年度报告，结合 2013、2014、2015 年度的《关于对广州恒运企业集团股份有限公司控股股东及其他关联方占用资金情况的专项审计说明》（信会师报字[2014]第 410138 号、信会师报字[2015]第 410108 号、信会师报字[2016]第 410344 号）并经查询中国证监会、深圳证券交易所网站，上市公司最近三年不存在控股股东、实际控制人非经营性资金占用、上市公司违规对外担保等情形。

#### **(二) 上市公司及其控股股东、实际控制人、现任董事、监事、高级管理人员近三年行为规范情况说明**

根据上市公司及其控股股东、实际控制人、现任董事、监事、高级管理人员出具的说明，并经查询中国证监会、深圳证券交易所、证券期货市场失信记录查

询平台、全国企业信用信息公示系统、穗恒运 A 所在地政府主管部门等网站，本独立财务顾问认为，上市公司及其控股股东、实际控制人、现任董事、监事、高级管理人员未受到行政处罚、刑事处罚，未曾被交易所采取监管措施、纪律处分，未被中国证监会派出机构采取行政监管措施，也不存在正被司法机关立案侦查或被中国证监会立案调查或其他有权部门调查等情形。

**三、拟置出资产的评估（估值）作价情况（如有），相关评估（估值）方法、评估（估值）假设、评估（估值）参数预测是否合理，是否符合资产实际经营情况，是否履行必要的决策程序等。**

#### **（一）本次拟置出资产的评估作价情况**

根据中联羊城出具的《评估报告》，本次评估采用市场法的评估结果作为最终评估结论。截至评估基准日，采用市场法评估后，广州证券股东全部权益价值为人民币1,911,914.16万元，评估增值人民币827,661.11万元，增值率76.33%，评估后每股价值为3.5667元。依据前述评估值计算的公司持有的广州证券24.4782%股权在评估基准日对应评估值为468,001.6222万元。

根据有权部门核准的评估报告，经交易双方友好协商后，将广州证券24.4782%股权的交易价格确定为468,001.6222万元。

**（二）本次拟置出资产评估的评估方法、评估假设、评估参数预测合理，且符合资产的实际经营情况**

#### **1、评估方法**

评估机构根据各标的公司的经营状况、资产配置状况并考虑评估方法的适用条件，合理确定标的资产的评估方法，具体如下：

本次评估采用了市场法和收益法。由于本次评估对象为证券公司，其收益与证券市场的走势关联度较强，而目前资本市场走势不明朗，未来收益具有较多的不确定性，难以进行准确地预测。市场法是以现实市场上的参照物来评价评估对象的价值，它具有评估角度和评估途径直接、评估过程直观、评估数据直接取材于市场、评估结果说服力强等特点，更能客观反映评估对象的价值。因此本次评估采用市场法的评估结果作为最终评估结论。

## 2、评估假设

评估结论的成立，依赖于相应的评估假设，具体如下：

### (1) 评估基本假设

①交易假设。假设评估对象处于交易过程中，评估师根据评估对象的交易条件等模拟市场进行估价，评估结果是对评估对象最可能达成交易价格的估计。

②公开市场假设。假设评估对象所涉及资产是在公开市场上进行交易的，在该市场上，买者与卖者的地位平等，彼此都有获取足够市场信息的机会和时间，买卖双方的交易行为都是在自愿的、理智的、非强制条件下进行的。

③假设在评估目的经济行为实现后，评估对象所涉及的资产将按其评估基准日的用途与使用方式在原址持续使用。

### (2) 关于评估对象的假设

①除评估师所知范围之外，假设评估对象所涉及资产的购置、取得、改良、建设开发过程均符合国家有关法律法规规定。

②除评估师所知范围之外，假设评估对象所涉及资产均无附带影响其价值的权利瑕疵、负债和限制，假设与之相关的税费、各种应付款项均已付清。

③评估报告中所涉及房地产的面积、性质、形状等数据均依据房地产权属文件记载或由委托方提供，评估人员未对相关房地产的界址、面积等进行测量，假设其均为合法和真实的。

④评估人员已对评估对象所涉及设备等有形资产从其可见实体外部进行勘察，并尽职对其内部存在问题进行了解，但因技术条件限制，未对相关资产的技术数据、技术状态、结构、附属物等组织专项技术检测。除评估师所知范围之外，假设评估对象所涉及的设备、车辆等无影响其持续使用的重大技术故障，假设其关键部件和材料无潜在的质量缺陷。

⑤评估人员已就评估对象所涉及的无形资产从其实质、具体内容的技术先进性、经济适用性、市场接受程度等方面开展尽职调查，并与有关专业人员进行访谈，但未就相关资产组织专项论证。无形资产价值认识过程必然受到资料收集过

程、访谈对象和内容差异，以及从中获取的信息等影响，对评估人员形成的专业判断带有一定的主观性。本次评估是在假设评估人员掌握评估对象所涉及的无形资产的相关信息是符合其实际情况并满足其购建、开发、利用、经营和收益等一般情况的基础上进行的。

⑥除有特别说明外，假设评估对象不会受到已经存在的或将来可能承担的抵押、担保事宜，以及特殊的交易方式等因素对其价值的影响。

⑦假设评估基准日外部经济环境不变，国家现行的宏观经济政策不会发生重大变化。

⑧假设评估对象不会遇有其他人力不可抗拒因素或不可预见因素对其价值造成重大不利影响。

⑨假设被评估单位生产、经营场所的取得及利用方式与评估基准日保持一致而不发生变化。

⑩假设本次评估中各项资产均以评估基准日的实际存量为前提，有关资产的现行市价以评估基准日的国内有效价格为依据。

### **(3) 关于企业经营和预测假设**

①假设国际金融和全球经济环境、国家宏观经济形势无重大变化，本次交易各方所处地区的政治、经济和社会环境无重大变化。

②假设所处的社会经济环境以及所执行的利率、汇率、赋税基准及税率、政策性征收费用等不发生重大变化。

③假设国家现行的有关法律法规及行政政策、产业政策、金融政策、税收政策等政策环境相对稳定。除非另有说明，假设被评估单位经营完全遵守有关的法律法规。

④假设被评估单位在评估目的经济行为实现后，仍将按照原有的经营目的、经营方式、管理水平、财务结构，以及所处行业状况及市场状况下持续经营下去，能连续获利，其收益可以预测。

⑤假设在评估目的经济行为实现后，被评估单位仍按照预定之开发或经营计



划、方式持续开发或经营。

⑥评估只基于基准日现有的经营能力。不考虑未来可能由于管理层、经营策略和追加投资等情况导致的经营能力扩大，也不考虑后续可能会发生的生产经营变化带来的影响；假设被评估单位将维持评估基准日的投资总额、财务杠杆等基本保持不变。

⑦假设被评估单位在持续经营期内的任一时点其资产的表现形式是不同的。

⑧假设被评估单位按评估基准日现有的管理水平继续经营，被评估单位管理层是负责和尽职工作的，且管理层相对稳定和有能力和能力担当其职务，不考虑将来经营者发生重大调整或管理水平发生重大变化对未来预期收益的影响。

⑨假设被评估单位未来采取的会计政策和编写本报告时所采用的会计政策在重要方面基本一致。

⑩假设被评估单位及其控股子公司、参股公司的合规及风险控制模式在未来年度无重大改变。

#### **(4) 其他假设**

假设评估范围与委托方及被评估单位提供的评估申报表一致，未考虑委托方及被评估单位提供评估申报明细表以外可能存在的或有资产及或有负债对评估结论的影响。

当上述评估假设和评估中遵循的评估原则等情况发生变化时，将会影响并改变评估结论，评估报告将会失效。

### **3、评估参数**

评估参数的预测应建立在所获取各类信息资料的基础之上。本次评估收集的信息包括产业经济信息、宏观经济信息、区域经济信息、企业自身的资产状况信息、财务状况信息、经营状况信息及自身的经营计划和发展规划等；获取信息的渠道包括现场调查、市场调查、专家咨询、委托方和相关当事方提供的资料、专业机构的资料以及评估机构自行积累的信息资料等；资产评估师对所获取的资料按照评估目的、价值类型、评估方法、评估假设等评估要素的有关要求，对资料

的充分性、可靠性进行分析判断，在此基础上对评估参数的预测是合理的，并且符合资产的实际经营情况。

本次拟置出资产评估的具体情况及参数选取情况详见广东中联羊城资产评估有限公司出具的“中联羊城评字【2016】第 VYGQA0415 号”《资产评估报告》。

### （三）本次拟置出资产已履行相应决策程序

2016 年 12 月 25 日，上市公司第八届董事会第十三次会议审议通过了《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议案》等议案，且独立董事就评估机构独立性、评估假设前提合理性、评估方法与评估目的的相关性及评估定价的公允性发表了独立意见。

本次评估已在国有资产管理机构履行核准程序。

综上所述，本独立财务顾问认为：本次交易中拟置出资产的定价充分考虑了拟置出资产质量、财务状况和持续盈利能力等因素，拟置出资产已经具有证券期货相关业务资格的评估机构评估，并以评估价值为本次交易定价基础。相关评估方法、评估假设、评估参数预测合理，符合资产实际经营情况，且已履行必要的决策程序。

（本页以下无正文）

（本页无正文，为《中信建投证券股份有限公司关于广州恒运企业集团股份有限公司本次重大资产重组前发生“业绩变脸”或重组存在拟置出资产情形相关事项之专项核查意见》之盖章页）

中信建投证券股份有限公司  
2016年12月25日

