

天风证券股份有限公司

关于

万方城镇投资发展股份有限公司

重大资产出售及重大资产购买

之

独立财务顾问报告

（修订稿）



独立财务顾问：天风证券股份有限公司

二〇一七年二月

声明与承诺

天风证券股份有限公司（以下简称“天风证券”或“独立财务顾问”）受万方城镇投资发展股份有限公司（以下简称“万方发展”或“公司”）委托，担任本次重大资产出售及重大资产购买的独立财务顾问，就该事项出具独立意见并制作本独立财务顾问报告。

本独立财务顾问报告系依据《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《上市公司重大资产重组管理办法》、《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》、《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》、《深圳证券交易所股票上市规则》和深圳证券交易所主板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，经过审慎调查，本着诚实信用、勤勉尽责的态度，遵循客观、公正原则，通过认真履行尽职调查义务和对万方发展相关申报和披露文件审慎核查后出具，旨在就本次交易行为作出独立、客观和公正的评价，以供中国证券监督管理委员会、深圳证券交易所、万方发展全体股东等有关各方参考。

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、公正的原则为本次交易出具独立财务顾问报告。

2、本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。

3、截至本独立财务顾问报告签署日，天风证券就万方发展本次重大资产重

组事宜进行了审慎核查。本独立财务顾问报告仅对已核实的事项提供核查意见。

4、天风证券同意将本独立财务顾问报告作为万方发展本次重大资产重组的法定文件，报送相关监管机构，随重组报告书上报中国证券监督管理委员会和深圳证券交易所并上网公告。

5、对于对本独立财务顾问报告至关重要而又无法得到独立证据支持或需要法律、审计、评估等专业知识来识别的事实，本独立财务顾问主要依据有关政府部门、律师事务所、会计师事务所、资产评估机构及其他有关单位出具的意见、说明及其他文件做出判断。

6、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报告中刊载的信息和本独立财务顾问报告做任何解释或者说明。

7、本独立财务顾问报告不构成对万方发展的任何投资建议，对投资者根据本报告所做出的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万方发展董事会发布的《万方城镇投资发展股份有限公司重大资产出售及重大资产购买报告书（草案）》和与本次交易有关的其他公告文件全文。

本独立财务顾问在充分尽职调查和内核的基础上，对万方发展本次重大资产重组的事项出具的独立财务顾问意见做出以下承诺：

1、本独立财务顾问已按照规定履行尽职调查义务，有充分理由确信所发表的专业意见与万方发展和交易对方披露的文件内容不存在实质性差异。

2、本独立财务顾问已对万方发展和交易对方披露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。

3、有充分理由确信万方发展出具的重组报告书符合法律、法规、证监会及交易所的相关规定，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。

4、本独立财务顾问有关本次交易的独立财务顾问报告已经提交天风证券内核机构审查，内核机构经审查后同意出具本独立财务顾问报告。

5、本独立财务顾问在与万方发展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。

目 录

目 录	4
释 义	5
第一节 本次交易概述	9
一、本次交易方案概要	9
二、相关协议签署	10
三、本次交易的具体方案	13
四、本次交易尚需履行的决策和审批程序	13
五、盈利预测及补偿安排	13
六、本次交易不会导致上市公司控制权变化	16
第二节 独立财务顾问意见	21
一、假设前提	21
二、本次交易合规性分析	21
三、本次交易定价合理性分析	26
四、本次交易对上市公司影响的分析	35
五、本次交易后万方发展的同业竞争、关联交易分析	41
六、本次交易资产交付安排的说明	41
七、本次交易的必要性及对上市公司及对非关联股东利益的影响	48
八、本次交易已按照《重组办法》第三十四条规定签署补偿协议	51
九、拟购买资产的股东及其关联方、资产所有人及其关联方是否存在对拟 购买资产非经营性资金占用问题	51
十、本次交易相关各方及相关人员在公司股票停牌前 6 个月内至本独立财务 顾问报告签署日买卖上市公司股票的情况	51
第三节 独立财务顾问内部审核意见	64
一、内核程序	64
二、内核意见	64
三、独立财务顾问意见	64

释 义

在本独立财务顾问报告中，除非另有说明，下列简称具有如下含义：

一、普通术语		
公司、本公司、上市公司、万方发展、中辽国际	指	万方城镇投资发展股份有限公司
拟出售资产交易对方	指	刘志峰
拟购买资产交易对方	指	易刚晓、广发信德、复星长征、珠海康远及肖倚天等18名自然人
拟出售资产	指	绥芬河市盛泰经贸有限公司90%股权
拟出售标的公司、绥芬河盛泰	指	绥芬河市盛泰经贸有限公司
拟购买资产	指	成都信通网易医疗科技发展有限公司60%股权、四川执象网络科技有限公司100%股权
拟购买标的公司	指	信通网易、执象网络
信通网易	指	成都信通网易医疗科技发展有限公司
执象网络	指	四川执象网络科技有限公司
广发信德	指	广州广发信德一期健康产业投资企业（有限合伙）
复星长征	指	上海复星长征医学科学有限公司
珠海康远	指	珠海康远投资企业（有限合伙）
公司控股股东、万方源	指	北京万方源房地产开发有限公司
万方控股	指	公司间接控股股东，万方投资控股集团有限公司
迅通畅达	指	北京迅通畅达通讯科技开发有限公司
辽宁国际集团	指	辽宁省国际经济技术合作集团有限责任公司
巨田投资、巨田证券	指	深圳市巨田投资有限责任公司（前身为巨田证券有限责任公司）
仁博药房	指	四川仁博药房连锁有限公司
仁国大药房	指	四川仁国大药房有限公司
健康妈妈	指	成都健康妈妈网络科技有限公司
一度传媒	指	四川一度广告传媒有限公司
云登科技	指	成都云登科技有限公司
贝齿科技	指	四川贝齿科技有限公司
万方天润	指	北京万方天润城镇基础建设投资有限公司

天源房地产	指	北京天源房地产开发有限公司
香河东润	指	香河东润城市建设投资有限公司
沧州广润	指	沧州市广润城市建设投资有限公司
天风证券、独立财务顾问	指	天风证券股份有限公司
亚泽律师、律师	指	天津亚泽律师事务所
大信、大信会计师事务所、会计师	指	大信会计师事务所（特殊普通合伙）
评估师、评估机构、北方亚事	指	北京北方亚事资产评估事务所（特殊普通合伙）
本次交易、本次重组、本次重大资产重组	指	万方城镇投资发展股份有限公司重大资产出售及重大资产购买交易行为
本报告、独立财务顾问报告	指	《天风证券股份有限公司关于万方城镇投资发展股份有限公司重大资产出售及重大资产购买之独立财务顾问报告》
重组报告书	指	《万方城镇投资发展股份有限公司重大资产出售及重大资产购买报告书（草案）》
《股权转让协议》	指	《绥芬河股权转让协议》、《信通网易股权转让协议》、《执象网络股权转让协议》
《绥芬河股权转让协议》	指	《万方城镇投资发展股份有限公司与刘志峰关于绥芬河市盛泰经贸有限公司股权转让协议》
《信通网易股权转让协议》	指	《万方城镇投资发展股份有限公司与易刚晓关于成都信通网易医疗科技发展有限公司之股权转让协议》
《执象网络股权转让协议》	指	《万方城镇投资发展股份有限公司与肖倚天等股东关于四川执象网络有限公司之股权转让协议》
《信通网易业绩承诺与补偿协议》	指	《易刚晓与万方城镇投资发展股份有限公司关于成都信通网易医疗科技发展有限公司之业绩承诺与补偿协议》
《执象网络业绩承诺与补偿协议》	指	《肖倚天、杨骁、王艺儒、米弋、刘韬、赵胤与万方城镇投资发展股份有限公司关于四川执象网络有限公司之业绩承诺与补偿协议》
《业绩承诺与补偿协议》	指	《信通网易业绩承诺与补偿协议》、《执象网络业绩承诺与补偿协议》
《股权转让协议之补充协议》	指	《绥芬河股权转让协议之补充协议》、《信通网易股权转让协议之补充协议》、《执象网络股权转让协议之补充协议》
《绥芬河股权转让协议之补充协议》	指	《万方城镇投资发展股份有限公司与刘志峰关于绥芬河市盛泰经贸有限公司股权转让协议之补充协议》
《信通网易股权转让协议之补充协议》	指	《万方城镇投资发展股份有限公司与易刚晓关于成都信通网易医疗科技发展有限公司之股权转让协议之补充协议》
《执象网络股权转让协议之补充协议》	指	《万方城镇投资发展股份有限公司与肖倚天等股东关于四川执象网络有限公司之股权转让协议之补充协议》
《业绩承诺与补偿协议之补充协议》	指	《信通网易业绩承诺与补偿协议之补充协议》、《执象网络业绩承诺与补偿协议之补充协议》
《信通网易业绩承诺与补偿协议之补充协议》	指	《易刚晓与万方城镇投资发展股份有限公司关于成都信通网易医疗科技发展有限公司之业绩承诺与补偿协议之补充协议》
《执象网络业绩承诺与补偿协议之补充协议》	指	《肖倚天、杨骁、王艺儒、米弋、刘韬、赵胤与万方城镇投资发展股份有限公司关于四川执象网络有限公司之业绩承诺与补偿协议之补充协议》

净利润	指	《股权转让协议》、《业绩承诺与补偿协议》中的“净利润”指按照中国会计准则编制的且经具有证券、期货业务资格的会计师事务所审计的合并报表中扣除非经常性损益后归属于母公司股东的税后净利润
评估基准日、审计基准日	指	2016年9月30日
最近两年一期、报告期	指	2014年度、2015年度、2016年1-9月
证监会、中国证监会	指	中国证券监督管理委员会
交易所	指	深圳证券交易所
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》
《重组管理办法》	指	《上市公司重大资产重组管理办法》
《上市规则》	指	《深圳证券交易所股票上市规则》
《重组规定》	指	《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》
《准则 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（2014 年修订）》
重组预案	指	《万方城镇投资发展股份有限公司重大资产出售及重大资产购买预案》
元、万元、亿元	指	人民币元、人民币万元、人民币亿元
二、专业术语		
智慧医疗	指	通过打造健康档案区域医疗信息平台，利用最先进的物联网技术，实现患者与医务人员、医疗机构、医疗设备之间的互动，逐步达到信息化
医疗信息化	指	通过计算机科学和现代网络通信技术及数据库技术，为各医院之间以及医院所属各部门之间提供病人信息和管理信息的收集、存储、处理、提取和数据交换，并满足所有授权用户的功能需求
HIS	指	Hospital Information System 医院信息系统
CIS	指	Clinical Information System 临床医疗信息系统
GMIS	指	区域公共医疗管理信息系统
移动医疗	指	通过使用移动通信技术来提供医疗服务和信息
O2O	指	（线上到线下）将线下的商务机会与互联网结合，让互联网成为线下交易的平台
ERP 系统	指	企业资源管理计划，是指建立在信息技术基础上，集信息技术与先进管理思想于一身，以系统化的管理思想，为企业员工及决策层提供决策手段的管理平台。
CRM	指	客户关系管理，是利用信息科学技术，实现市场营销、销售、服务等活动自动化，使企业能更高效地为客户提供满意、周到的服务，以提高客户满意度、忠诚度为目的的一种管理经营方

		式。
APP	指	安装在手机上的应用软件
百度药直达	指	基于百度直达号服务针对药店行业所开放的行业解决方案，助力药店服务效率提升及会员管理，加速药店企业的移动互联网转型。产品包括：前端药店 H5 移动站点模块、ERP 系统对接模块，以及后端药店 web/app 咨询、订单查询管理模块等

本独立财务顾问报告中任何表格中若出现总计数与所列数值总和不符，均为四舍五入所致。

第一节 本次交易概述

一、本次交易的具体方案

本次交易方案包括重大资产出售及重大资产购买。方案的具体内容如下：

（一）交易对价

1、万方发展拟以现金方式向刘志峰出售上市公司持有的绥芬河盛泰 90%股权，绥芬河盛泰 90%股权以评估值为基础确定交易作价 2,380.50 万元。

2、万方发展拟以现金方式收购易刚晓持有的信通网易 60%的股权，信通网易 60%的股权以评估值为基础确定交易作价 18,738.60 万元。

3、万方发展拟以现金方式收购广发信德、复星长征、珠海康远及肖倚天等 18 名自然人合计持有的执象网络 100%的股权。执象网络 100%的股权以评估值为基础确定交易作价 50,090.00 万元。具体情况如下：

单位：万元

序号	股东名称	持股比例	拟转让股权比例	交易对价
1	肖倚天	37.103%	37.103%	18,584.89
2	白亭兰	20.985%	20.985%	10,511.39
3	尹连山	8.119%	8.119%	4,066.81
4	杨骁	5.107%	5.107%	2,558.10
5	马嘉霖	5.000%	5.000%	2,504.50
6	广发信德	4.925%	4.925%	2,466.93
7	尧东	2.606%	2.606%	1,305.35
8	李敢	2.000%	2.000%	1,001.80
9	代军	1.980%	1.980%	991.78
10	徐佳祎	1.761%	1.761%	882.08
11	复星长征	1.563%	1.563%	782.91
12	尧牧野	1.516%	1.516%	759.36
13	赵胤	1.480%	1.480%	741.33

序号	股东名称	持股比例	拟转让股权比例	交易对价
14	刘韬	1.448%	1.448%	725.30
15	王艺儒	0.891%	0.891%	446.30
16	周莉林	0.881%	0.881%	441.29
17	米弋	0.881%	0.881%	441.29
18	王希	0.881%	0.881%	441.29
19	胡利青	0.438%	0.438%	219.39
20	施小勇	0.360%	0.360%	180.32
21	珠海康远	0.075%	0.075%	37.57
合计		100.000%	100.000%	50,090.00

（二）支付安排

1、出售绥芬河盛泰90%股权

本次交易分两期完成对全部交易价款的支付：第一期：在《股权转让协议之补充协议》签订之日起的次日支付一半交易价款至上市公司指定账户；第二期：在完成股权转让的工商变更手续后 3 日内支付剩余交易价款至上市公司指定账户。

2、购买信通网易60%股权

本次交易由上市公司分三期向交易对方支付，具体如下：

双方确认：上市公司按《股权转让协议》的约定由其指定的第三方已于 2016 年 8 月 5 日前将交易价款人民币 5,580.00 万元支付至易刚晓指定的账户。若上市公司董事会及股东大会审议未通过，此笔款项将退还至上市公司指定账户。

在本次交易获得上市公司董事会及股东大会审议通过之日起 15 个工作日内且在标的股权交割前，上市公司向易刚晓支付交易对价的 50%的款项即人民币 9,369.30 万元至易刚晓指定账户。

标的股权完成交割之日起一个工作日之内，上市公司向易刚晓支付剩余的交易价款人民币 3,789.30 万元至易刚晓指定账户。

3、购买执象网络100%股权

上市公司以现金方式向肖倚天等 21 名交易对方支付执象网络 100%股权的全部价款，具体如下：

上市公司或其指定的第三方在《股权转让协议之补充协议》签署之日起 15 个工作日内向各交易对方支付交易对价的 10%的款项至执象网络指定的账户，先决条件全部满足之日起 3 个工作日内由执象网络将上述款项支付至各交易对方指定账户。若上市公司董事会及股东大会审批未通过，此笔款项将退还至上市公司指定账户。

在本次交易获得上市公司董事会及股东大会审议通过之日起 15 个工作日内，上市公司向未参与业绩承诺的交易对方支付其所对应的交易对价的 90%至各未参与业绩承诺的交易对方指定账户。

在本次交易获得上市公司董事会及股东大会审议通过之日起 15 个工作日内，上市公司向参与业绩承诺的交易对方支付其所对应的交易对价的 40%至其指定账户。

如执象网络业绩承诺期的实际净利润高于本协议约定承诺净利润金额，则上市公司应按以下约定向业绩承诺方支付其所对应的剩余交易对价：

（1）上市公司应在其 2017 年年度报告公告之日起 15 个工作日内向业绩承诺方支付其所对应的交易对价的 10%至业绩承诺方指定账户；

（2）上市公司应在其 2018 年年度报告公告之日起 15 个工作日内向业绩承诺方支付其所对应的交易对价的 10%至业绩承诺方指定账户；

（3）上市公司应在其 2019 年年度报告公告之日起 15 个工作日内向业绩承诺方支付其所对应的交易对价的 10%至业绩承诺方指定账户；

（4）上市公司应在其 2020 年年度报告公告之日起 15 个工作日内向业绩承诺方支付其所对应的交易对价的 10%至业绩承诺方指定账户。

（5）上市公司应在其 2021 年年度报告公告之日起 15 个工作日内向业绩承诺方支付其所对应的交易对价的 10%至业绩承诺方指定账户。

（三）本次交易标的的评估值

本次重大资产出售标的为绥芬河盛泰 90%的股权，评估基准日为 2016 年 9 月 30 日。在评估阶段，评估机构采用收益法对出售的资产绥芬河盛泰全部权益价值进行了评估。经评估，本次拟出售资产绥芬河盛泰的评估值情况如下：

单位：万元

置出资产	评估值	净资产账面价值	评估增值率
绥芬河盛泰	2,645.00	39.57	6,584.36%

本次重大资产收购标的为信通网易 60%的股权及执象网络 100%的股权，评估基准日为 2016 年 9 月 30 日。在评估阶段，评估机构采用收益法对收购的资产信通网易和执象网络全部权益价值进行了评估。经评估，本次拟收购资产信通网易和执象网络的评估值如下：

单位：万元

置出资产	评估值	净资产账面价值	评估增值率
信通网易	31,231.00	3,088.34	911.26%
执象网络	50,090.00	5,266.73	851.06%

二、相关协议签署情况

2016 年 7 月 4 日，上市公司与刘志峰就出售绥芬河盛泰 90%股权事项签订了《绥芬河股权转让协议》，对协议双方的权利义务作出了明确约定。

2016 年 7 月 4 日，上市公司与易刚晓就购买信通网易 60%股权事项签订了《信通网易股权转让协议》，并签署了《信通网易业绩承诺与补偿协议》，对协议双方的权利义务作出了明确约定。

2016 年 7 月 4 日，上市公司与广发信德、复星长征、珠海康远及肖倚天等 18 名自然人就购买执象网络 100%股权事项签订了《执象网络股权转让协议》，并与肖倚天、杨骁、王艺儒、刘韬、米弋、赵胤签署了《执象网络业绩承诺与补偿协议》，对协议双方的权利义务作出了明确约定。

2016 年 7 月 8 日，万方发展第七届董事会第三十三次会议审议通过了附条件生效的上述《股权转让协议》及《业绩承诺及补偿协议》。

2017 年 1 月 16 日，上市公司与刘志峰签署了《绥芬河股权转让协议之补充协议》。

2017年1月16日，上市公司与易刚晓签署了《信通网易股权转让协议之补充协议》及《信通网易业绩承诺与补偿协议之补充协议》。

2017年1月16日，上市公司与广发信德、复星长征、珠海康远及肖倚天等18名自然人签署了《执象网络股权转让协议之补充协议》，并与肖倚天、杨骁、王艺儒、刘韬、米弋、赵胤签署了《执象网络业绩承诺与补偿协议之补充协议》。

2017年1月16日，万方发展第八届董事会第九次会议审议通过了附条件生效的上述《股权转让协议之补充协议》及《业绩承诺与补偿协议之补充协议》。上述协议尚需提请万方发展股东大会审议通过后方能生效。

三、本次交易尚需履行的决策和审批程序

本次交易尚需提请万方发展股东大会审议通过。

四、业绩承诺及补偿安排

（一）业绩承诺

根据上市公司与易刚晓签署的《业绩承诺与补偿协议之补充协议》，易刚晓承诺信通网易2016年度、2017年度及2018年度实现的归属于母公司的净利润（扣除非经常性损益后，含软件企业税收优惠政策的退税导致的利润增加部分）分别为1,718.66万元、2,368.66万元和3,423.38万元。

根据上市公司与肖倚天、杨骁、王艺儒、刘韬、米弋、赵胤签署的《业绩承诺与补偿协议之补充协议》，肖倚天、杨骁、王艺儒、刘韬、米弋、赵胤承诺执象网络2016年6-12月、2017年度、2018年度、2019年度、2020年度及2021年度实现归属于母公司股东的净利润（扣除非经常性损益后）分别为1,005.63万元、1,434.59万元、2,552.09万元、4,642.45万元、6,672.79万元及8,550.70万元。

本次交易中，执象网络的股东白亭兰、尹连山、马嘉霖、广发信德、尧东、李敢、代军、徐佳祎、复星长征、尧牧野、周莉林、王希、胡利青、施小勇、珠海康远（以下简称“白亭兰等交易对方”）未参与业绩对赌，主要原因系由于白亭兰等交易对方目前并未实质性的参与标的公司的实际经营管理，其中王希和胡

利青为执象网络的原职工，目前已从执象网络离职，其余股东仅作为财务投资者享受财务投资收益；白亭兰等交易对方与上市公司控股股东及实际控制人、标的公司的控股股东及实际控制人不存在关联关系。此外，白亭兰等交易对方亦未参与本次交易中的超额业绩奖励机制，超额业绩的奖励对象为本次交易中的业绩承诺方。

因此，根据上市公司、白亭兰等交易对方及其他交易对方的协商，约定本次交易中白亭兰等交易对方不参与业绩对赌，相关安排符合《重组管理办法》等相关法律法规的规定。

（二）实际净利润数的确认

1、信通网易

从 2016 年起的三个完整会计年度中的每个会计年度结束后，上市公司在年度报告中单独披露信通网易在盈利补偿期限内截止该会计年度累计实现的归属于母公司股东的净利润（以具有证券业务资格的会计师事务所对信通网易在补偿期限内各期实际净利润数出具的专项审核意见中的数字为准，以下简称“累计实际净利润”）与承诺累计实现净利润之间的差异情况，并由会计师事务所对此出具专项审核意见。

2、执象网络

从 2016 年起的六个完整会计年度中的每个会计年度结束后，上市公司在年度报告中单独披露执象网络在盈利补偿期限内截止该会计年度累计实现的归属于母公司股东的净利润（以具有证券业务资格的会计师事务所对执象网络在补偿期限内各期实际净利润数出具的专项审核意见中的数字为准，以下简称“累计实际净利润”）与承诺累计实现净利润之间的差异情况，并由会计师事务所对此出具专项审核意见。

（三）利润补偿的实施

1、信通网易

根据具有证券期货相关资格的会计师事务所届时出具的专项审计报告，如果

信通网易每个会计年度末经审计累计实际净利润数小于易刚晓承诺累计实现净利润数的，则上市公司应在该年度的财务报告出具之日起 5 日内，以书面方式通知易刚晓、信通网易该期间累计实际净利润数小于承诺累计实现净利润数的事实及易刚晓应补偿的净利润差额。易刚晓将在上市公司公告年度报告期的 10 日内，完成现金补偿。

在业绩承诺期间，如果须实施现金补偿，当年应现金补偿金额的计算公式如下：现金补偿金额=（信通网易截至当期期末承诺累计实现净利润数合计数－信通网易截至当期期末累计实际净利润数合计数）÷业绩承诺期内各年的承诺净利润数总和×本次股权转让的交易对价总额－已补金额。当根据公式计算的现金补偿金额为负数时，当期应补偿现金的金额为 0。

在业绩承诺期届满后的三个月内，上市公司有权聘请具有证券期货业务资格的会计师事务所对信通网易 60%股权进行减值测试并出具《减值测试报告》，如信通网易 60%股权期末减值额>补偿期限内已补偿金额，则易刚晓将另行进行现金补偿。另需补偿的现金金额为：期末减值额－补偿期限内已补偿现金总额。若在业绩承诺期届满时，信通网易累计实现净利润大于或等于业绩承诺期累计承诺净利润；不存在逾期未偿还的负债；公司主营业务及核心管理层未发生变化；不存在诉讼、仲裁以及违法违规等情形的，上市公司不再对信通网易 60%股权进行减值测试。

根据上市公司与易刚晓签署的《信通网易业绩承诺与补偿协议》及《信通网易业绩承诺与补偿协议之补充协议》，易刚晓同意将其持有的信通网易 20.00%的股权质押给上市公司，作为其补偿承诺的担保措施。

2、执象网络

执象网络业绩承诺方承诺，在业绩承诺期间，在任何年度执象网络未能完成业绩承诺的，上市公司将扣减对执象网络业绩承诺方尚未支付的交易对价，交易对价不足扣减的，执象网络业绩承诺方应向上市公司以现金方式进行补偿。补偿总金额不超过本次交易中业绩承诺方所取得的交易对价总额。

根据具有证券期货相关资格的会计师事务所届时出具的专项审计报告，如果

执象网络每个会计年度末经审计累计实际净利润数小于业绩承诺方承诺累计实现净利润数的，则上市公司应在该年度的财务报告出具之日起 5 日内，以书面方式通知执象网络业绩承诺方执象网络该期间累计实际净利润数小于累计承诺净利润数的事实、需扣减尚未支付的交易对价的金额及业绩承诺方应进行补偿的金额。如需补偿的，执象网络业绩承诺方将在上市公司公告年度报告期的 10 日内，完成补偿。执象网络业绩承诺方对此补偿义务的履行承担连带责任，任何一人未履行承诺，其他人有义务代其履行，并可在履行后向其进行追偿。

在业绩承诺期间，如果须实施补偿，当年应补偿金额的计算公式如下：应补偿金额=（执象网络截至当期期末累计承诺净利润合计数－执象网络截至当期期末累计实际净利润数合计数）÷补偿期限内各年的承诺净利润数总和×本次股权转让的交易对价总额－已补金额。当根据公式计算的应补偿金额为负数时，当期应补偿的金额为 0。补偿总金额不超过本次交易中业绩承诺方所取得的交易对价总额。

业绩承诺期间，如果须实施支付现金补偿，当年应支付现金补偿金额的计算公式如下：支付现金补偿金额=当年应补偿金额－尚未支付的交易对价（扣除以前年度应补偿金额后）。当根据公式计算的现金补偿金额为负数时，当期应补偿的金额为 0。补偿总金额不超过本次交易中业绩承诺方所取得的交易对价总额。

在补偿期限届满后的三个月内，上市公司有权聘请具有证券期货业务资格的会计师事务所对执象网络 100%股权进行减值测试并出具《减值测试报告》，如执象网络 100%股权期末减值额>补偿期限内已补偿金额，则业绩承诺方将另行进行现金补偿。另需补偿的现金金额为：期末减值额－补偿期限内已补偿现金总额，补偿总金额不超过本次交易中业绩承诺方已收到的交易对价总额。

协议所涉及业绩承诺方的补偿总金额不超过本次交易中执象网络业绩承诺方已收到的交易对价总额。

五、业绩奖励

（一）业绩奖励方式

1、信通网易

根据上市公司与易刚晓签署的《信通网易股权转让协议》及《信通网易股权转让协议之补充协议》，若信通网易在业绩承诺期实现的净利润总和超出其承诺的净利润总和，上市公司将会对易刚晓进行现金奖励。奖励金额=（三年累计实际实现的净利润-三年承诺累计实现净利润-承诺期内上市公司对信通网易进行资金支持所对应的资金成本）×20%。

易刚晓承诺净利润和实现净利润应扣除本次交易完成后承诺期内上市公司对信通网易进行资金支持所对应的资金成本，资金成本为信通网易自前述支持资金实际到账之日起按照人民银行同期银行贷款基准利率计算的利息。

2、执象网络

根据上市公司与肖倚天、杨骁、王艺儒、刘韬、米弋、赵胤签署的《执象网络股权转让协议》及《执象网络股权转让协议之补充协议》，业绩承诺期届满后，如果业绩承诺期累计实现净利润高于业绩承诺期累计承诺净利润，上市公司将对执象网络业绩承诺方进行现金奖励。具体奖励金额为：执象网络业绩承诺方获得奖励金额=（五年零七个月累计实际实现的净利润-五年零七个月承诺年累计实现净利润-承诺期内上市公司对执象网络进行资金支持所对应的资金成本）×10%。

业绩承诺方承诺净利润和实现净利润应扣除本次交易完成后承诺期内上市公司对执象网络进行资金支持所对应的资金成本，资金成本为执象网络自前述支持资金实际到账之日起按照人民银行同期银行贷款利率计算的利息。

（二）业绩奖励的合理性及对上市公司和中小股东权益的影响

1、业绩奖励设置利于维持标的公司管理层的稳定性和积极性，实现上市公司和管理层利益的绑定，以及未来上市公司业绩的持续增长

根据《信通网易业绩承诺与补偿协议之补充协议》，本次重组的交易对方易刚晓承诺信通网易 2016 年度、2017 年度及 2018 年度实现的归属于母公司的净利润（扣除非经常性损益后，含软件企业税收优惠政策的退税导致的利润增加部分）分别为 1,718.66 万元、2,368.66 万元和 3,423.38 万元。

根据《执象网络业绩承诺与补偿协议之补充协议》，本次重组的交易对方肖倚天、杨骁、王艺儒、刘韬、米弋、赵胤承诺执象网络 2016 年 6-12 月、2017

年度、2018 年度、2019 年度、2020 年度及 2021 年度实现归属于母公司股东的净利润（扣除非经常性损益后）分别为 1,005.63 万元、1,434.59 万元、2,552.09 万元、4,642.45 万元、6,672.79 万元及 8,550.70 万元。

设置业绩奖励有利于激发管理层发展交易标的业务的动力，维持管理层的稳定性和积极性，实现上市公司利益和管理层利益的绑定，在完成基本业绩承诺后继续努力经营、拓展业务以实现交易标的业绩持续的增长，进而为上市公司股东尤其是广大中小股东实现超额收益。

2、符合自愿、公平原则，体现了市场化产业并购中交易双方权利义务基本对等的特点

上市公司与交易对方签署的《股权转让协议》、《股权转让协议之补充协议》、《业绩承诺与补偿协议》、《业绩承诺与补偿协议之补充协议》是交易双方在充分考虑上市公司及中小投资者利益保护，以及交易标的的经营情况的背景下，经过多次市场化磋商、博弈谈判而达成的一致意见，符合自愿、公平原则。

3、业绩奖励设置不存在违反法律法规的情形，有利于保护交易各方的合法权益

《重组管理办法》第三十五条第三款规定，上市公司向控股股东、实际控制人或者其控制的关联人之外的特定对象购买资产且未导致控制权发生变更的，上市公司与交易对方可以根据市场化原则，自主协商是否采取业绩补偿和每股收益填补措施及相关具体安排。据此，上市公司向无关联第三方购买资产的产业并购，不再强制要求业绩承诺。本次交易中，为了维护上市公司及广大投资者的利益，上市公司与交易对方签订的《股权转让协议》、《股权转让协议之补充协议》、《业绩承诺与补偿协议》、《业绩承诺与补偿协议之补充协议》中设置了业绩补偿条款。

同时，为鼓励标的公司管理层在本次交易完成后努力经营，保障上市公司、投资人及交易对方的合法权益，上市公司和交易对方在《股权转让协议》及《股权转让协议之补充协议》中设定了超额业绩奖励条款。中国现行法律法规未对当事人在合同中设定超额业绩奖励条款作出禁止性的规定，该等条款的有效性需要

结合各方当事人（包括上市公司、交易对方、股东及债权人等）的实际情况做具体判断。

就本次交易而言，交易协议中的超额业绩奖励条款系交易各方真实的意思表达，不违反相关法律法规的规定。超额业绩奖励条款有利于保护交易各方的合法权益，不存在侵害上市公司及其股东、债权人和其他不特定第三方利益的行为。

4、本次交易方案已经上市公司董事会审议通过，独立董事对本次交易方案相关事项发表了独立意见

2017 年 1 月 16 日，上市公司召开的第八届董事会第九次会议审议并通过了本次交易方案。本次交易董事会审议过程中，上市公司全体独立董事就公司董事会提供的重大资产出售及重大资产购买报告书及相关文件进行了认真审阅，基于独立判断立场，对本次交易事项发表了同意的独立意见。

（三）业绩奖励的相关会计处理方法

超额业绩奖励的会计处理方法根据协议条款，对于交易标的的超额业绩奖励是建立在交易标的在业绩承诺期（信通网易为三年累计、执象网络为五年零七个月累计）实现净利润总和高于承诺净利润总和及上市公司对交易标的资金支持所对应的资金成本的情况下，此种情况符合《企业会计准则 9 号—职工薪酬》中对长期职工福利类别的长期利润分享计划的定义，可将其视为上市公司对交易标的相关管理人员的长期利润分享计划。由于该等奖励确定、支付均发生在业绩承诺期届满后，在承诺期内标的公司是否存在奖金支付义务存在不确定性，未来支付奖金金额不能可靠计量，承诺期内各年计提奖金的依据不充分。

公司将在业绩承诺期届满后，根据相关确定的奖励计算方法及发放方案在奖励金额能够可靠估计时将相应款项计入管理费用。

（四）业绩奖励金额设置符合《关于并购重组业绩奖励有关问题与解答》等的相关要求

根据中国证监会上市部 2016 年 1 月 15 日发布的《关于并购重组业绩奖励有关问题与解答》，“1.上述业绩奖励安排应基于标的资产实际盈利数大于预测数的超额部分，奖励总额不应超过其超额业绩部分的 100%，且不超过其交易作价的

20%。”

1、信通网易

根据上市公司与易刚晓签署的《信通网易股权转让协议》及《信通网易股权转让协议之补充协议》，若信通网易在业绩承诺期实现的净利润总和超出其承诺的净利润总和，上市公司将会对易刚晓进行现金奖励。奖励金额=（三年累计实际实现的净利润-三年承诺累计实现净利润-承诺期内上市公司对信通网易进行资金支持所对应的资金成本）×20%。

上述奖励总额为超额业绩部分的20%，未超过100%。

2016年7月19日，易刚晓出具《关于业绩奖励的补充承诺》，“若本人应收的业绩奖励总额超过本次出售信通网易60%股权交易的最终交易作价的20%，超出部分无偿归属于上市公司所有，超出部分无须向本人支付。”

2、执象网络

根据上市公司与肖倚天、杨骁、王艺儒、刘韬、米弋、赵胤签署的《执象网络股权转让协议》及《执象网络股权转让协议之补充协议》，业绩承诺期届满后，如果业绩承诺期累计实现净利润高于业绩承诺期累计承诺净利润，上市公司将对执象网络业绩承诺方进行现金奖励。具体奖励金额为：执象网络业绩承诺方获得奖励金额=（五年零七个月累计实际实现的净利润-五年零七个月承诺年累计实现净利润-承诺期内上市公司对执象网络进行资金支持所对应的资金成本）×10%。

上述奖励总额为超额业绩部分的10%，未超过100%。

2016年7月18日，肖倚天、杨骁、王艺儒、刘韬、米弋、赵胤共同出具《关于业绩奖励的补充承诺》，约定“若本人应收的业绩奖励总额超过本次出售执象网络100%股权交易的最终交易作价的20%，超出部分无偿归属于上市公司所有，超出部分无须向本人支付。”

综上，本次交易的业绩奖励金额设置符合《关于并购重组业绩奖励有关问题与解答》等相关要求。

第二节 独立财务顾问意见

一、假设前提

本独立财务顾问报告所表述的意见基于下述假设前提之上：

- 1、国家现行的法律、法规无重大变化，本次交易标的资产所处行业的国家政策及市场环境无重大变化；
- 2、本次交易涉及有关各方所在地区的社会、经济环境无重大变化；
- 3、本次交易涉及有关各方提供及相关中介机构出具的文件资料真实、准确、完整；
- 4、本次交易各方遵循诚实信用原则，各项合同协议得以充分履行；
- 5、无其它不可预测和不可抗力因素造成的重大不利影响。

二、本次交易符合《重组管理办法》第十一条规定

（一）本次交易符合国家相关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

1、本次交易符合国家产业政策

信通网易是一家从事医疗信息化软件的研发、集成及提供技术维护服务的高新技术企业，主要为医院、各级区域医疗卫生管理机构等客户提供医疗信息化整体解决方案。

执象网络主要从事移动医疗相关产品的开发与运营，并针对药品零售行业提供移动解决方案及配套运营策略，公司主要在互联网医药领域开展业务。执象网络重点打造的核心产品“药店云平台”，是一款以“传统会员卡升级为电子会员卡”为切入手段，以为传统连锁药店提供升级换代运营管理解决方案为核心价值，以连接线上、线下信息为发展方向，以为医药企业提供市场推广渠道为主要盈利

模式的互联网药店 O2O 管理平台。

根据中国证监会颁布的《上市公司行业分类指引》（2012 年），上述两家标的公司所属行业均为“I65 软件和信息技术服务业”，属于国家产业政策大力支持的行业。

最近三年，绥芬河盛泰主要从事木材进口及销售业务。报告期内，受宏观经济调控、国内经济发展放缓、外币汇兑损失等因素影响，绥芬河盛泰的木材批发零售业务经营惨淡。

本次交易完成后，公司的主营业务将减少木材批发零售业务，同时增加医疗信息化软件开发及销售业务、互联网医疗、智慧医疗和互联网药店 O2O 平台运营业务，符合国家产业政策。

2、本次交易符合有关环境保护的法律和行政法规的规定

信通网易的主营业务为提供专业医疗信息化整体解决方案的开发、集成及维护服务。执象网络的主营业务为移动医疗相关产品的开发与运营，并针对药品零售行业提供移动解决方案及配套运营策略。两家标的公司均不属于高能耗、重污染的行业。本次交易符合有关环境保护的法律和行政法规的规定。

3、本次交易符合土地及房屋方面的有关法律和行政法规的规定

信通网易、执象网络的全部办公及经营用房均通过租赁方式取得使用权，并签署了房屋租赁协议。因此，本次交易符合土地方面的有关法律和行政法规的规定。

4、本次交易不存在违反有关反垄断法律和行政法规的规定

由于万方发展、信通网易、执象网络的 2014 年及 2015 年营业收入合计均未超过 20 亿元人民币，本次交易未达到反垄断法律和行政法规规定的经营者集中的申报标准。本次交易完成后，万方发展从事的各项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》和其他反垄断法律和行政法规的相关规定的情形。

综上所述，本次交易符合国家相关产业政策，符合环境保护、土地管理、反

垄断等法律和行政法规的相关规定，不存在违反环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规规定的情形。

（二）本次交易不会导致上市公司不符合股票上市条件

万方发展最近三年内无重大违法行为，财务会计报告无虚假记载。本次交易不涉及发行股份或股权转让，交易完成后上市公司的股权结构不发生变化。因此，万方发展仍满足《公司法》、《证券法》及《上市规则》等法律法规规定的股票上市条件。

综上所述，本次交易不会导致上市公司不符合股票上市条件。

（三）本次交易所涉及的资产定价公允，不存在损害上市公司和全体股东合法权益的情形

公司已聘请会计师、资产评估机构对标的资产进行审计、评估，确保本次交易所涉及的资产定价公允、公平、合理。公司独立董事对本次交易评估定价的公允性发表了独立意见。本次交易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。

（四）本次交易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

本次交易的标的资产为绥芬河盛泰 90%的股权、信通网易 60%的股权、执象网络 100%的股权。

（1）绥芬河盛泰

绥芬河盛泰不存在出资不实或影响其合法续存的情形，上市公司持有的绥芬河盛泰股权不存在代持、委托持股等情形。绥芬河盛泰股权不存在质押、冻结或其他任何权利限制的情形，亦不涉及诉讼、仲裁、司法强制执行等重大争议情况。绥芬河盛泰的《公司章程》中不存在对本次交易产生影响的内容或前置条件；亦不存在影响绥芬河盛泰投资独立性的协议或其他安排。

本次交易拟出售资产为绥芬河盛泰 90%的股权，本次交易完成后，绥芬河盛泰仍为独立存续的法人主体，其全部债权债务仍由其自身享有或承担，不涉及债

权债务的转移。本次交易完成后，绥芬河盛泰与员工已缔结的劳动合同关系继续有效，不涉及人员安置。

（2）信通网易

信通网易不存在出资不实或影响其合法续存的情形，易刚晓先生持有的信通网易股权不存在代持、委托持股等情形。根据万方发展与易刚晓签署的《信通网易业绩承诺与补偿协议》，易刚晓同意将其持有的信通网易 20.00%的股权质押给万方发展，作为其补偿承诺的担保措施。除此之外，信通网易股权不存在质押、冻结或其他任何权利限制的情形，亦不涉及诉讼、仲裁、司法强制执行等重大争议情况。信通网易的《公司章程》中不存在对本次交易产生影响的内容或前置条件；亦不存在影响信通网易投资独立性的协议或其他安排。

易刚晓已出具《关于拟注入资产权属的承诺函》，承诺如下：

“1、本人已按有关法律法规及规范性文件以及信通网易公司章程的有关规定履行了对信通网易的全额出资义务；2、本人持有的标的股权为最终和真实所有人，不存在以代理、信托或其他方式持有标的股权的协议或类似安排，本人持有的标的股权不存在抵押、质押等权利瑕疵，现时不存在产权纠纷，不存在可预见的被第三人主张权利等潜在的争议情形或其他有争议的情况；本人持有的标的股权过户或者转移给上市公司不存在任何法律障碍。”

梁波已出具《放弃优先购买权的承诺函》，承诺如下：

“信通网易为易刚晓与本人合资设立的有限公司，其中：易刚晓持有信通网易 99.33%的股权，本人持有信通网易 0.67%的股权。为进行本次重大资产重组之目的，易刚晓拟将其持有信通网易 60%的股权转让给上市公司。对基于该等原因形成的上述股权转让，本人表示同意，并放弃对上述转让股权的优先购买权。”

（3）执象网络

执象网络不存在出资不实或影响其合法续存的情形，执象网络全体股东持有的执象网络股权不存在代持、委托持股、质押等情形。执象网络股权不存在质押、冻结或其他任何权利限制的情形，亦不涉及诉讼、仲裁、司法强制执行等重大争议情况。执象网络的《公司章程》中不存在对本次交易产生影响的内容或前置条

件；亦不存在影响执象网络独立性的协议或其他安排。

广发信德、珠海康远、复星长征及肖倚天等 18 名自然人股东已出具《关于拟注入资产权属的承诺函》，承诺如下：

“1、本公司/本企业/本人已按有关法律法规及规范性文件以及执象网络公司章程的有关规定履行了对执象网络的全额出资义务；2、本公司/本企业/本人持有的标的股权为最终和真实所有人，不存在以代理、信托或其他方式持有标的股权的协议或类似安排，本公司/本企业/本人持有的标的股权不存在抵押、质押等权利瑕疵，现时不存在产权纠纷，不存在可预见的被第三人主张权利等潜在的争议情形或其他有争议的情况；本公司/本企业/本人持有的标的股权过户或者转移给上市公司不存在任何法律障碍。”

综上所述，本次交易涉及的资产产权清晰，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。

（五）本次交易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

本次交易前，上市公司的主营业务为土地一级开发业务及木材批发零售业务。近两年营业收入主要来源于木材销售。近年来，受到进口木材价格波动较大、我国外贸出口形势不佳、国内实体经济需求不足等多重因素叠加影响，木材贸易行业整体下滑，绥芬河盛泰近两年扣除非经常性损益后亦持续亏损。

根据上市公司与易刚晓签署的《业绩承诺与补偿协议》，易刚晓承诺信通网易 2016 年度、2017 年度及 2018 年度实现的归属于母公司的净利润（扣除非经常性损益后，含软件企业税收优惠政策的退税导致的利润增加部分）分别为 1,718.66 万元、2,368.66 万元和 3,423.38 万元。

根据上市公司与肖倚天、杨骁、王艺儒、刘韬、米弋、赵胤签署的《业绩承诺与补偿协议》，肖倚天、杨骁、王艺儒、刘韬、米弋、赵胤承诺执象网络 2016 年 6-12 月、2017 年度、2018 年度、2019 年度、2020 年度及 2021 年度实现归属于母公司股东的净利润（扣除非经常性损益后）分别为 1,005.63 万元、1,434.59 万元、2,552.09 万元、4,642.45 万元、6,672.79 万元及 8,550.70 万元。

因此，本次重组的标的公司未来盈利预期较好，本次重组将有利于提升上市公司的盈利能力，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。

(六)本次交易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

本次交易前，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。本次交易完成后，上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面将继续保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定。

(七)本次交易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，万方发展已建立健全有效的法人治理结构，通过建立由股东大会、董事会、监事会和高级管理层组成的公司治理架构，形成了权力机构、决策机构、监督机构和管理层之间权责明确、运作规范的内部控制机制。本次交易完成后，上市公司将根据《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》等法律、法规和规范性文件的要求规范运作，继续保持健全有效的法人治理结构。本次交易有利于上市公司保持健全有效的法人治理结构。

综上，本次交易符合《重组办法》第十一条的各项规定。

三、本次交易不构成借壳上市

本次交易前后，上市公司的实际控制人未发生变化。因此，本次交易不属于《重组管理办法》第十三条规定的借壳上市。

四、本次交易定价合理性分析

(一)本次交易定价的依据

本次出售资产、购买资产的评估基准日为2016年9月30日。拟出售资产和拟购买资产的交易价格以具有证券期货相关业务资格的资产评估机构出具的评估结果为基础，由交易双方协商确定。

1、拟出售资产

本次交易中，评估机构采用资产基础法和收益法对绥芬河盛泰 100%股权进行评估，采用收益法评估结果作为绥芬河盛泰 100%股权的评估结论。截至评估基准日 2016 年 9 月 30 日，绥芬河盛泰经审计的净资产账面价值为 39.57 万元，100%股权的评估值为 2,645.00 万元，评估增值 2,605.43 万元，增值率为 6,584.36%。以上述评估值为基础，经交易双方协商确定，绥芬河盛泰 90%股权交易价格为 2,380.50 万元。

2、拟购买资产

（1）信通网易 60%股权的评估情况

本次交易采用资产基础法和收益法对信通网易 100%股权进行评估，采用收益法评估结果作为信通网易 100%股权的评估结论。截至评估基准日 2016 年 9 月 30 日，信通网易经审计的净资产账面价值 3,088.34 万元，评估值为 31,231.00 万元，评估增值 28,142.66 万元，增值率为 911.26%。以上述评估值为基础，经交易双方协商确定，信通网易 60%股权交易价格为 18,738.60 万元。

（2）执象网络 100%股权的评估情况

本次交易采用资产基础法和收益法对执象网络 100%股权进行评估，采用收益法评估结果作为执象网络 100%股权的评估结论。截至评估基准日 2016 年 9 月 30 日，执象网络经审计的净资产账面价值 5,266.73 万元，评估值 50,090.00 万元，评估增值 44,823.27 万元，增值率为 851.06%。以上述评估值为基础，经交易双方协商确定，执象网络 100%股权交易价格为 50,090.00 万元。

（二）本次交易资产定价公允性分析

1、与同行业上市公司对比

（1）绥芬河盛泰

截至 2016 年 12 月 31 日，按照《上市公司行业分类指引》（2012 年修订），剔除“ST”类公司、市盈率为负值或者超过 100 倍的公司，属于木材加工和木、竹、藤、棕、草制品业的上市公司共 5 家，同行业上市公司的相对估值情况如下：

序号	证券代码	证券名称	2016 年 12 月 31 日 扣非后市盈率	2016 年 12 月 31 日 市净率
1	002631.SZ	德尔未来	79.29	8.60
2	601996.SH	丰林集团	75.04	2.51
3	002043.SZ	兔宝宝	51.69	6.40
4	000910.SZ	大亚圣象	24.67	3.94
5	600076.SH	康欣新材	17.06	3.44
平均			49.55	4.98

数据来源：Wind 资讯

市盈率=最新收盘价/最近 12 个月已公告的每股收益（截至 2016 年 12 月 31 日）

市净率=最新收盘价/最新公告的每股净资产（截至 2016 年 12 月 31 日）

根据上述数据，木材加工和木、竹、藤、棕、草制品业的上市公司平均市盈率为 49.55 倍，市净率为 4.98 倍。

万方发展拟出售绥芬河盛泰 90%股权的交易对价为 2,380.50 万元，对应绥芬河盛泰 100%股权的价格为 2,645.00 万元。绥芬河盛泰经审计的 2016 年 1-9 月的扣除非经常性损益后的净利润为-30.41 万元，2016 年 10-12 月的净利润预测为 37.59 万元，因此 2016 年度扣除非经常性损益后的净利润预测为 7.18 万元，对应市盈率为 368.38 倍。绥芬河盛泰经审计的 2016 年 9 月 30 日的所有者权益为 39.57 万元，对应市净率为 66.84 倍。

与同行业上市公司比较，万方发展拟出售绥芬河盛泰 90%股权的交易定价高于行业平均估值水平，交易定价较为合理，未损害上市公司及其股东的利益。

（2）信通网易

截至 2016 年 12 月 31 日，按照《上市公司行业分类指引》（2012 年修订），剔除“ST”类公司、市盈率为负值或者超过 100 倍的公司，属于软件和信息技术服务业的上市公司共 67 家，同行业上市公司估值情况如下：

序号	证券代码	证券名称	2016 年 12 月 31 日 市盈率	2016 年 12 月 31 日 市净率
1	300448.SZ	浩云科技	99.17	10.18
2	300253.SZ	卫宁健康	98.39	7.19
3	300010.SZ	立思辰	97.30	2.77
4	002401.SZ	中海科技	96.16	6.40

序号	证券代码	证券名称	2016 年 12 月 31 日 市盈率	2016 年 12 月 31 日 市净率
5	300212.SZ	易华录	96.15	5.04
6	300290.SZ	荣科科技	94.92	5.20
7	300561.SZ	汇金科技	94.37	10.95
8	600654.SH	中安消	92.92	7.50
9	300386.SZ	飞天诚信	92.83	7.04
10	300302.SZ	同有科技	92.11	14.75
11	300559.SZ	佳发安泰	91.86	8.50
12	300299.SZ	富春通信	90.59	5.59
13	600289.SH	亿阳信通	89.27	2.63
14	300366.SZ	创意信息	87.91	3.29
15	002280.SZ	联络互动	87.26	5.04
16	300419.SZ	浩丰科技	83.87	3.64
17	300168.SZ	万达信息	83.05	9.93
18	300324.SZ	旋极信息	82.86	4.83
19	300188.SZ	美亚柏科	82.81	5.85
20	002368.SZ	太极股份	82.60	5.91
21	300383.SZ	光环新网	77.41	3.05
22	300365.SZ	恒华科技	77.20	10.94
23	600756.SH	浪潮软件	77.18	3.79
24	300297.SZ	蓝盾股份	77.18	4.32
25	300339.SZ	润和软件	76.94	3.39
26	300311.SZ	任子行	75.40	6.29
27	002298.SZ	中电鑫龙	75.05	2.37
28	000555.SZ	神州信息	74.83	4.57
29	600570.SH	恒生电子	71.21	11.87
30	600571.SH	信雅达	71.14	7.59
31	002261.SZ	拓维信息	70.59	3.58
32	300229.SZ	拓尔思	70.01	4.89
33	002153.SZ	石基信息	69.92	5.20
34	300002.SZ	神州泰岳	67.54	3.65
35	002642.SZ	荣之联	67.14	3.52
36	300098.SZ	高新兴	64.19	4.69

序号	证券代码	证券名称	2016 年 12 月 31 日 市盈率	2016 年 12 月 31 日 市净率
37	300369.SZ	绿盟科技	63.52	6.79
38	300075.SZ	数字政通	62.12	5.15
39	002609.SZ	捷顺科技	61.90	9.59
40	002421.SZ	达实智能	60.54	4.70
41	603258.SH	电魂网络	60.09	9.64
42	300050.SZ	世纪鼎利	58.80	3.10
43	002279.SZ	久其软件	55.85	4.59
44	002373.SZ	千方科技	54.93	4.87
45	300166.SZ	东方国信	54.36	3.65
46	300231.SZ	银信科技	54.33	11.23
47	600845.SH	宝信软件	53.10	3.39
48	300025.SZ	华星创业	50.43	5.51
49	002195.SZ	二三四五	49.85	3.37
50	300579.SZ	数字认证	49.29	5.60
51	300170.SZ	汉得信息	48.47	4.78
52	300440.SZ	运达科技	47.18	5.25
53	000997.SZ	新大陆	47.06	7.92
54	002410.SZ	广联达	46.86	5.97
55	300552.SZ	万集科技	45.45	8.34
56	300271.SZ	华宇软件	45.28	6.56
57	000889.SZ	茂业通信	44.76	3.94
58	300287.SZ	飞利信	43.82	3.14
59	002649.SZ	博彦科技	42.24	3.75
60	300017.SZ	网宿科技	39.11	6.13
61	300183.SZ	东软载波	37.12	4.66
62	002065.SZ	东华软件	35.01	4.29
63	600850.SH	华东电脑	33.44	5.76
64	900926.SH	宝信 B	32.80	2.10
65	300033.SZ	同花顺	32.49	15.08
66	300182.SZ	捷成股份	31.57	2.84
67	600406.SH	国电南瑞	23.16	4.94
平均			66.33	5.86

数据来源: Wind 资讯

市盈率=最新收盘价/最近 12 个月已公告的每股收益 (截至 2016 年 12 月 31 日)

市净率=最新收盘价/最新公告的每股净资产 (截至 2016 年 12 月 31 日)

根据上述数据, 软件和信息技术服务行业上市公司平均市盈率为 66.33 倍, 市净率为 5.86 倍。

万方发展拟收购信通网易 60%股权的交易对价为 18,738.60 万元, 对应信通网易 100%股权的价格为 31,231.00 万元。信通网易经审计的 2016 年 1-9 月的扣除非经常性损益后的净利润为 677.11 万元, 2016 年 10-12 月的净利润预测为 1,035.51 万元, 因此 2016 年全年扣除非经常性损益后的净利润预测为 1,712.62 万元, 对应市盈率为 18.24 倍。信通网易经审计的 2016 年 9 月 30 日的所有者权益为 3,088.34 万元, 对应市净率为 10.11 倍。

由上述数据可见, 万方发展拟收购信通网易 60%股权的交易定价的市盈率较低, 而市净率较高。由于信通网易属于软件和信息技术服务行业, 企业实物资产价值较小, 因此市盈率能够更好的衡量企业价值。

与同行业上市公司比较, 万方发展拟收购信通网易 60%股权的交易定价低于行业平均估值水平, 交易定价较为合理, 未损害上市公司及其股东的利益。

(3) 执象网络

执象网络和信通网易均属于软件和信息技术服务业, 因此同行业上市公司估值情况参见本报告“第二节 独立财务顾问意见”之“四、本次交易定价合理性分析”之“本次交易资产定价公允性分析”之“1、与同行业上市公司对比”之“ (2) 信通网易”。截至 2016 年 12 月 31 日, 软件和信息技术服务行业上市公司平均市盈率为 66.33 倍, 市净率为 5.86 倍。

万方发展拟收购执象网络 100%股权的交易对价为 50,090.00 万元。执象网络经审计的 2016 年 1-9 月的扣除非经常性损益后的归属于母公司所有者的净利润为 167.27 万元, 2016 年 10-12 月的净利润预测为 324.03 万元, 因此 2016 年全年扣除非经常性损益后的净利润预测为 491.30 万元, 对应市盈率为 101.95 倍。执象网络经审计的 2016 年 9 月 30 日的所有者权益为 5,497.39 万元, 对应市净率为 9.11 倍。

由上述数据可见，万方发展拟收购执象网络 100%股权的交易定价的相对估值较高，主要原因是预期执象网络的未来成长性较好，净利润增长速度将显著高于行业平均水平。执象网络较好的成长性主要表现为三个特点：一是商业模式在目前互联网医疗 O2O 企业中具备独特性，并且已经得到连锁药店、医药企业等利益相关方的认可；二是线下营销网络初具规模，且仍在高速扩张中，截至 2016 年 11 月 30 日，执象网络已与 244 家连锁药店签订了合作协议，协议共涉及门店数近 2 万家；三是盈利模式逐渐清晰，以广告精准推送、药店店员培训、药品分销服务为三条主线的收费模式已经或即将形成收入，其中药品分销服务有望成为未来重要的利润来源，执象网络已经与恒康医疗集团股份有限公司签订了合作出资设立销售子公司的协议。以执象网络 2017 年、2018 年、2019 年的预测净利润计算，市盈率分别为 35.02 倍、19.72 倍、10.85 倍，均显著低于目前行业平均市盈率水平。

因此，与同行业上市公司比较，万方发展拟收购执象网络 100%股权的交易定价较为合理，未损害上市公司及其股东的利益。

2、与近期市场交易价格对比

（1）信通网易

近期上市公司收购医疗信息化行业标的公司的交易估值情况如下：

上市公司	标的资产	评估基准日	交易价格	首年承诺净利润（倍）	基准日市净率（倍）
万达信息	上海复高 100%股权	2014/3/31	60,000.00	17.14	6.22
万达信息	宁波金唐 100%股权	2014/3/31	45,000.00	18.00	10.79
思创医惠	医惠科技 100%股权	2014/12/31	108,724.00	15.53	3.70
平均				16.89	6.90

万方发展拟收购信通网易 60%股权的交易对价为 18,738.60 万元，对应信通网易 100%股权的价格为 31,231.00 万元，对应市盈率为 18.24 倍，对应市净率为 10.11 倍。与近期上市公司收购互联网广告行业标的公司的交易估值情况相比，市盈率处于同一水平，市净率略高。信通网易为从事医疗信息化的软件企业，其净资产并不能体现企业的技术能力、人才团队等无形资源，信通网易取得的软件

著作权也并未体现在账面上，因此市净率并不能合理的反应信通网易的股权价值。

因此，与同行业上市公司比较，万方发展拟收购信通网易 100%股权的交易定价较为合理，未损害上市公司及其股东的利益。

（2）执象网络

近期上市公司收购互联网广告行业标的公司的交易估值情况如下：

上市公司	标的资产	评估基准日	交易价格	首年承诺净利润（倍）	基准日市净率（倍）
朗玛信息	启生信息 100%股权	2014/3/31	65,000.00	23.82	6.88
天神娱乐	Avazu100%股权	2014/10/31	207,000.00	16.05	27.15
深大通	冉十科技 100%股权	2015/4/30	105,000.00	15.00	26.74
利欧股份	智趣广告 100%股权	2015/12/31	75,400.00	13.00	22.05
龙力生物	快云科技 100%股权	2015/11/30	58,000.00	14.50	16.91
万润科技	万象新动 100%股权	2016/6/30	56,000.00	14.00	25.08
平均				16.06	20.80

万方发展拟收购执象网络 100%股权的交易对价为 50,090.00 万元，对应市盈率为 101.95 倍，对应市净率为 9.11 倍。与近期上市公司收购互联网广告行业标的公司的交易估值情况相比，市盈率相对较高，市净率相对较低。

万方发展收购执象网络 100%股权的市盈率相对较高，主要原因是执象网络 2016 年上半年仍为净投入期，而广告精准推送业务从 2016 年 7 月开始才实现收入，因此执象网络 2016 年的费用和收入并不匹配，导致以 2016 年净利润计算执象网络的市盈率，会导致市盈率高估。同时，执象网络未来净利润增速较快，以执象网络 2017 年、2018 年、2019 年、2020 年、2021 年的业绩承诺净利润计算，市盈率分别为 35.02 倍、19.72 倍、10.85、7.51 倍、5.86 倍。因此，执象网络较高的市盈率主要体现在其较高的成长性上。

因此，与同行业上市公司比较，万方发展拟收购执象网络 100%股权的交易定价较为合理，未损害上市公司及其股东的利益。

（三）本次交易所涉及的资产评估方法的适当性、评估假设前提合理性、

重要评估参数取值合理性及预期收益可实现性分析

1、评估机构的独立性

北京北方亚事资产评估事务所（特殊普通合伙）具有证券、期货相关资产评估业务资格。本次评估机构的选聘程序合法合规，评估机构及其经办人员与本次交易各方均不存在现实的及预期的利益或者冲突，其进行评估符合客观、公正、独立的原则和要求，具有充分的独立性。

参与本次交易的审计机构和评估机构不存在主要股东相同、主要经营管理人员双重任职、受同一实际控制人控制的情形；不存在由同时具备注册会计师及注册评估师资质的人员对同一标的资产既执行审计业务又执行评估业务的情形。

本次交易的评估机构在工作过程中严格遵守国家有关资产评估的相关法规、制度、准则，本着独立、客观、公正的原则完成资产评估工作并发表了客观的评估意见。

上市公司董事会及独立董事对评估机构的独立性发表了认可意见。

2、评估方法选取的适当性分析

本次交易已聘请具有证券业务资格的北方亚事对标的资产进行评估。企业价值评估的基本方法主要有资产基础法、收益法和市场法。

企业价值评估中的资产基础法，是指以被评估企业评估基准日的资产负债表为基础，合理评估企业表内及表外各项资产、负债价值，确定评估对象价值的评估方法。

企业价值评估中的收益法，是指将预期收益资本化或者折现，确定评估对象价值的评估方法。收益法常用的具体方法包括股利折现法和现金流量折现法。

企业价值评估中的市场法，是指将评估对象与可比上市公司或者可比交易案例进行比较，确定评估对象价值的评估方法。市场法常用的两种具体方法是上市公司比较法和交易案例比较法。

《资产评估准则——企业价值》规定，资产评估师执行企业价值评估业务，应当根据评估目的、评估对象、价值类型、资料收集情况等相关条件，分析收益

法、市场法和资产基础法三种资产评估基本方法的适用性，恰当选择一种或者多种资产评估基本方法。

根据评估目的、评估对象、价值类型、资料收集情况等相关条件，以及三种评估基本方法的适用条件，因适合市场法的可比交易案例和市场参数较少，本次分别采用资产基础法和收益法评估。

万方发展的董事会和独立董事对评估方法的适当性发表了认可意见。

3、评估假设前提合理性分析

北方亚所为本次重大资产重组的标的资产出具了《评估报告》，报告的评估假设前提符合国家相关法规规定、符合评估对象的实际情况，评估假设前提具有合理性。

万方发展董事会和独立董事对评估假设前提的合理性发表了认可意见。

4、重要评估参数取值合理性及预期收益可实现性

评估机构严格按照相关的法律、法规及行业规范对标的资产进行了评估，根据行业和标的资产特点合理选择了参数。本次对收益的预测遵循了谨慎性的原则，从标的公司细分行业及市场的情况、细分领域的市场地位等来看，标的公司预期收益具有可实现的基础。

万方发展的董事会和独立董事对评估价值分析原理、计算模型、折现率等重要评估参数，以及预期各年度收益、现金流量等重要评估依据及评估结论的合理性发表了认可意见。

综上，本独立财务顾问认为：本次资产评估工作符合国家有关法规与行业规范的要求，所选用的评估方法适当，评估假设前提合理，重要评估参数取值合理，预期收益具有可实现性。

五、本次交易对上市公司影响的分析

（一）本次交易对上市公司财务状况和盈利能力的影响

本次交易完成后，上市公司将不再持有绥芬河盛泰股权，同时将持有信通网

易 60%股权及执象网络 100%股权，信通网易和执象网络将纳入上市公司合并财务报表的编制范围。大信会计师事务所（特殊普通合伙）出具了大信阅字[2017]第 4-00001 号《审阅报告》，结合上市公司和绥芬河盛泰、信通网易及执象网络的财务状况和经营情况，本次交易对上市公司财务状况和盈利能力的影响分析如下：

1、本次交易对上市公司财务状况的影响

（1）资产结构分析

根据《备考审阅报告》，假设本次交易于 2015 年 1 月 1 日完成，本次交易前后上市公司最近一年及一期的资产构成及变化情况如下：

单位：万元

项目	2016 年 9 月 30 日					
	交易前		交易后		变化情况	
	金额	比例（%）	金额	比例（%）	金额	比例（%）
货币资金	2,728.44	1.28	6,182.85	2.09	3,454.41	126.61
应收账款	114.02	0.05	2,569.01	0.87	2,454.99	2153.12
预付款项	104,345.62	48.92	105,486.03	35.71	1,140.41	1.09
其他应收款	1,591.96	0.75	4,073.12	1.38	2,481.16	155.86
存货	91,237.38	42.76	92,249.55	31.23	1,012.17	1.11
其他流动资产	306.32	0.14	1,575.35	0.53	1,269.03	414.28
流动资产合计	200,323.75	93.88	212,135.89	71.81	11,812.14	5.90
可供出售金融资产	1,420.51	0.67	1,420.51	0.48	0.00	0.00
长期股权投资	4,130.00	1.94	2,124.89	0.72	-2,005.11	-48.55
固定资产	192.25	0.09	378.87	0.13	186.62	97.07
无形资产	-	-	8,060.16	2.73	-	-
商誉	-	-	63,887.90	21.63	-	-
长期待摊费用	-	-	113.05	0.04	-	-
递延所得税资产	68.67	0.03	63.06	0.02	-5.61	-8.17
其他非流动资产	7,240.00	3.39	7,240.00	2.45	0.00	0.00
非流动资产合计	13,051.43	6.12	83,288.45	28.19	70,237.02	538.16
资产总计	213,375.18	100.00	295,424.34	100.00	82,049.16	38.45
项目	2015 年 12 月 31 日					
	交易前		交易后		变化情况	
	金额	比例（%）	金额	比例（%）	金额	比例（%）
货币资金	85,897.12	33.85	87,460.77	27.40	1,563.65	1.82
应收账款	469.29	0.18	1,304.27	0.41	834.98	177.92

预付款项	56,705.72	22.34	50,892.34	15.94	-5,813.38	-10.25
其他应收款	5,034.56	1.98	6,230.21	1.95	1,195.65	23.75
存货	87,987.88	34.67	83,391.88	26.12	-4,596.00	-5.22
其他流动资产	1,041.17	0.41	20.82	0.01	-1,020.35	-98.00
流动资产合计	237,135.74	93.44	229,300.29	71.83	-7,835.45	-3.30
可供出售金融资产	1,420.51	0.56	1,420.51	0.44	0.00	0.00
长期股权投资	-	-	195.23	0.06	-	-
固定资产	135.41	0.05	272.40	0.09	136.99	101.17
无形资产	7,777.48	3.06	16,534.26	5.18	8,756.78	112.59
长期待摊费用	-	-	145.15	0.05	-	-
商誉	-	-	63,887.90	20.01	-	-
递延所得税资产	68.67	0.03	224.50	0.07	155.83	226.93
其他非流动资产	7,240.00	2.85	7,240.00	2.27	-	0.00
非流动资产合计	16,642.08	6.56	89,919.95	28.17	73,277.87	440.32
资产总计	253,777.81	100.00	319,220.25	100.00	65,442.44	25.79%

根据 2016 年 9 月 30 日的备考合并资产负债表，本次交易对上市公司资产规模的主要影响为：一是上市公司资产总额增加 82,049.16 万元，增长幅度为 38.45%，其中流动资产增加 11,812.14 万元，增长幅度为 5.90%，非流动资产增加 70,237.02 万元，增长幅度为 538.16%。

在资产结构方面，本次交易后，上市公司资产结构发生变化，流动资产占总资产的比例由 93.88%减少至 71.81%，非流动资产占总资产的比例由 6.12%增长至 28.19%，非流动资产占比提高的主要原因是本次收购形成合并商誉 63,887.90 万元。

（2）负债结构分析

单位：万元

项目	2016 年 9 月 30 日					
	交易前		交易后		变化情况	
	金额	比例（%）	金额	比例（%）	金额	比例（%）
短期借款	7,685.00	4.17	250.00	0.10	-7,435.00	-96.75
应付账款	1,366.87	0.74	1,788.07	0.71	421.20	30.81
预收款项	1,027.41	0.56	623.51	0.25	-403.90	-39.31
应付职工薪酬	158.53	0.09	243.56	0.10	85.03	53.64
应交税费	5,017.93	2.72	6,203.76	2.47	1,185.83	23.63
应付利息	1,270.60	0.69	1,270.13	0.51	-0.47	-0.04
其他应付款	106,218.74	57.66	171,852.43	68.33	65,633.69	61.79

其他流动负债	-	-	7,985.00	3.18	-	-
流动负债合计	122,745.07	66.63	190,216.45	75.63	67,471.38	54.97
长期借款	1,413.36	0.77	-	-	-	-
预计负债	81.91	0.04	81.91	0.03	0.00	0.00
递延所得税负债	-	-	1230.63	0.49	-	-
其他非流动负债	59,966.52	32.55	59,966.52	23.84	0.00	0.00
非流动负债合计	61,461.80	33.37	61,279.07	24.37	-182.73	-0.30
负债合计	184,206.87	100.00	251,495.52	100.00	67,288.65	36.53
项目	2015 年 12 月 31 日					
	交易前		交易后		变化情况	
	金额	比例（%）	金额	比例（%）	金额	比例（%）
短期借款	16,615.33	7.46	270.00	0.10	-16,345.33	-98.37
应付账款	1,201.87	0.54	1,221.27	0.44	19.40	1.61
预收款项	1,121.67	0.50	266.51	0.10	-855.16	-76.24
应付职工薪酬	328.22	0.15	372.05	0.13	43.83	13.35
应交税费	5,166.24	2.32	5,592.25	2.01	426.01	8.25
应付利息	1,580.95	0.71	1,580.95	0.57	0.00	0.00
其他应付款	61,353.08	27.55	137,879.14	49.64	76,526.06	124.73
其他流动负债	-	-	300.00	0.11	-	-
流动负债合计	87,367.36	39.23	147,482.16	53.09	60,114.80	68.81
长期借款	6,391.96	2.87	-	-	-	-
预计负债	81.91	0.04	81.91	0.03	0.00	0.00
递延所得税负债	-	-	1,341.69	0.48	-	-
其他非流动负债	128,866.52	57.86	128,866.52	46.39	0.00	0.00
非流动负债合计	135,340.40	60.77	130,290.12	46.91	-5,050.28	-3.73
负债合计	222,707.76	100.00	277,772.29	100.00	55,064.53	24.73

在负债规模方面，随着交易后资产规模的上升，截至 2016 年 9 月 30 日，上市公司的负债总额由本次交易前的 184,206.87 万元上升至 251,495.52 万元，增加 67,288.65 万元，增幅为 36.53%。在负债结构方面，本次交易前上市公司流动负债占负债总额的比重为 66.63%，由于收购标的公司导致其他应付款增加，本次交易后，流动负债占负债总额的比重上升为 75.63%。

（3）对偿债能力的影响

项目	2016 年 9 月 30 日		2015 年 12 月 31 日	
	交易前	交易后	交易前	交易后
流动比率（倍）	1.63	1.12	2.71	1.55
速动比率（倍）	0.89	0.63	1.71	0.99

资产负债率（%）	86.33	85.13	87.76	87.02
----------	-------	-------	-------	-------

注：上述财务指标的计算方法如下：

流动比率=流动资产/流动负债

速动比率=（流动资产-存货）/流动负债

资产负债率=合并负债总额/合并资产总额

本次交易完成后，公司的资产总额与净资产总额将同时增加，由于拟收购的标的公司短期债务金额较大，导致备考的流动比率和速动比率有所降低。由于上市公司资产的增长幅度高于负债的增长幅度，公司本次交易完成后资产负债率有所降低。

2、本次交易对上市公司盈利能力的影响

（1）对公司经营成果的影响

单位：万元

项目	2016 年 1-9 月			
	交易前	交易后	变化情况	变动比例
营业收入	12,217.40	9,427.57	-2,789.83	-22.83%
营业利润	601.91	4,785.47	4,183.56	695.05%
利润总额	814.68	4,762.95	3,948.27	484.64%
归属于母公司股东的净利润	837.44	3,843.63	3,006.19	358.97%
项目	2015 年度			
	交易前	交易后	变化情况	变动比例
营业收入	23,948.42	7,307.98	-16,640.44	-69.48%
营业利润	-4,155.89	-3,841.75	314.14	-7.56%
利润总额	-3,515.09	-3,729.66	-214.57	6.10%
归属于母公司股东的净利润	-3,539.38	-3,681.63	-142.25	4.02%

如上表所示，本次交易后，备考口径的营业利润、利润总额和归属于母公司股东的净利润较交易前均有大幅度提升。备考口径的营业收入有所下降，主要是因为公司剥离了主营木材批发及零售业务的绥芬河盛泰，木材批发及零售业务产生的营业收入较大，但毛利较低。

（2）对公司盈利指标的影响

项目	2016 年 1-9 月		2015 年度	
	实际数据	备考数据	实际数据	备考数据
综合毛利率（%）	4.81	29.29	-3.22	19.90
净利率（%）	6.21	39.53	-15.97	-53.63

公司传统业务中近一年及一期产生收入的主要是木材批发及零售业务，而木材批发及零售业务毛利率和净利率较低，导致公司最近一年及一期综合毛利率和净利率较低，本次交易完成后，标的公司盈利能力较强的互联网医疗业务纳入上市公司，毛利率和净利率亦将大幅度提高。

标的公司具有较强的盈利能力和良好的发展前景，本次交易完成后，公司的业务将拓展至互联网医疗领域，有利于公司经营状况的进一步提升，为公司带来新的盈利增长点；同时，借助于上市公司的平台，标的公司的互联网医疗业务将得到更大的发展。

（二）本次交易对上市公司市场地位和持续发展能力的影响

本次交易前上市公司主要从事土地一级开发业务及木材批发零售业务，受门头沟土地一级开发项目拆迁进度放缓等因素的影响，上市公司的土地一级开发业务近两年来未能实现收入。受宏观经济调控、国内经济发展放缓、外币汇兑损失等因素影响，上市公司下属子公司绥芬河盛泰的木材批发零售业务出现亏损。

本次交易，上市公司拟出售绥芬河盛泰 90%股权，同时购买信通网易 60%股权以及执象网络 100%股权。本次交易完成后，上市公司的主营业务将减少木材批发零售业务，同时增加医疗信息化软件开发及销售业务和互联网药店 O2O 平台运营业务。公司将对内部的人员配置和管理结构进行重新梳理，将自身的互联网医疗相关资源与标的公司的固有业务相结合，在大力发展信通网易和执象网络的自身业务的同时，进一步向智慧医疗及互联网医药领域进行延伸，通过整合医疗机构、医药企业、患者和零售药店相关资源，将线上信息化管理与线下医疗服务相联通，力争将自身打造成行业领先的互联网健康产业控股平台。

（三）本次交易对上市公司治理机制的影响

本次交易前，公司已根据《公司法》、《证券法》及中国证监会相关要求设立了股东大会、董事会、监事会等机构并制定相应的议事规则，具有健全的组织结构和完善的法人治理结构。

本次交易完成后，标的公司将成为本公司的子公司，本公司控制权、法人治理结构以及股东大会、董事会、监事会运作不会发生变化。本次交易不会对现有

的公司治理结构产生不利影响。公司将严格按照相关法律法规及规范性文件的要求，在目前已建立的法人治理结构上继续有效运作，并继续完善法人治理结构，使其更加符合本次交易完成后上市公司的实际情况。

综合上述分析，本独立财务顾问认为，本次重大资产重组完成后，万方发展剥离了木材批发零售业务，增加了医疗信息化和互联网医药相关业务，财务状况更加稳健，盈利能力增强。本次交易有利于上市公司的长期可持续发展，不存在损害股东合法权益的问题。

六、本次交易资产交付安排的说明

（一）绥芬河盛泰

根据上市公司与刘志峰签订的《股权转让协议》及《股权转让协议之补充协议》：双方同意，在协议所约定的先决条件全部成就之日起7个工作日内，万方发展应协助刘志峰将本协议项下所涉转让的股权过户至刘志峰名下。

（二）信通网易

根据上市公司与易刚晓签订的《股权转让协议》及《股权转让协议之补充协议》：双方同意，标的股权应在本次交易获得上市公司股东大会审议通过且上市公司已将本协议约定的交易对价支付给易刚晓之日起十个工作日内完成交割。标的股权交割手续由易刚晓负责办理，上市公司应就办理标的股权交割提供必要的协助。

（三）执象网络

根据上市公司与广发信德、复星长征、珠海康远及肖倚天等18名自然人签订的《股权转让协议》及《股权转让协议之补充协议》：各方同意，标的股权应在本次交易获得上市公司股东大会审议通过之日以及交易对方收到合同约定的全部款项后十五个工作日内完成交割。标的股权交割手续由交易对方负责办理，上市公司应就办理标的股权交割提供必要的协助。

因此，参与本次重大资产重组的交易各方都将尽力如期完成资产交付。

七、本次交易后万方发展的同业竞争、关联交易分析

（一）同业竞争

1、标的公司与上市公司实际控制人控制的其他企业的同业竞争情况

截至本独立财务顾问报告签署日，上市公司实际控制人控制的其他企业中，有 7 家与医药行业相关，其经营范围和主营业务情况如下：

企业名称	经营范围	主营业务
北京和谐康复医院有限公司	医疗服务。	医疗服务
北京国立医院管理有限公司	医院管理；技术开发、技术咨询；企业管理咨询；投资咨询；企业策划；销售化工产品（不含危险化学品）、日用品。	医院管理
北京万方云健科技有限公司	技术推广服务；软件开发；网络技术开发；销售计算机、软件及辅助设备；经济贸易咨询；健康咨询（须经审批的诊疗活动除外）；技术开发、技术转让、技术咨询、技术服务；互联网信息服务。	无实际业务
北京万方云医信息技术有限公司	技术推广服务；计算机系统服务；数据处理（数据处理中的银行卡中心、PUE 值在 1.5 以上的云计算数据中心除外）；软件开发；销售计算机、软件及辅助设备、I、II 类医疗器械、卫生用品、通讯设备、机械设备、文具用品、化工产品（不含危险化学品）、建筑材料（不从事实体店经营）、日用品、电子产品。	无实际业务
北京万方云药互联科技有限公司	技术推广服务；软件开发；网络技术开发；销售计算机、软件及辅助设备；经济贸易咨询；健康咨询（须经审批的诊疗活动除外）；技术开发、技术转让、技术咨询、技术服务；互联网信息服务。	无实际业务
万方贝齿口腔医疗投资管理有限公司	一般经营范围：医疗机构项目投资；企业经营管理；从事广告业务；投资管理；口腔医疗信息咨询。 许可经营项目：口腔医疗培训；口腔医疗门诊设立；医院经营管理；医疗（门诊部）装修设计；医疗器械营销。	口腔医疗运营管理
万方普惠医疗投资有限公司	医疗产业的投资服务；健康养生康复管理咨询；投资信息咨询；医疗器械的批发零售、进出口业务；医疗项目投资；医疗商务信息咨询；投资管理；资产管理；医疗科技领域内的技术开发、在医疗、计算机及网络科技专业领域内从事技术开发、技术咨询、技术服务、技术转让。	医疗产业投资业务

（1）北京和谐康复医院有限公司

北京和谐康复医院有限公司的主营业务为医疗服务，北京国立医院管理有限

公司的主营业务为管理北京和谐康复医院有限公司。因此，北京和谐康复医院有限公司和北京国立医院管理有限公司的主营业务与医疗信息化、互联网医药无关，与本次重组完成后的上市公司不构成同业竞争。2015年7月17日，上市公司与实际控制人张晖、控股股东万方控股、北京国立医院管理有限公司签订了《股权收购意向书》，拟收购张晖、万方投资控股集团有限公司、北京国立医院管理有限公司持有的北京和谐康复医院有限公司100%股权中不低于51%的股权。目前，收购仍在进行中。收购完成后，北京和谐康复医院有限公司将成为上市公司控股子公司。

（2）万方云健、万方云医、万方云药

北京万方云健科技有限公司、北京万方云医信息技术有限公司和北京万方云药互联科技有限公司（以下分别简称“万方云健”、“万方云医”、“万方云药”）是万方控股于2016年新成立的三家有限公司。万方控股原计划以万方云医控股信通网易，以万方云药控股执象网络，以万方云健控股万方云医和万方云药。因此，这三家公司的经营范围与本次拟购买标的公司存在重叠，但目前无实际业务，未来也不会从事医疗信息化、互联网医药相关业务，与本次重组完成后的上市公司不构成同业竞争。

2016年9月，上市公司与万方控股签订了《委托管理协议书》及《补充协议》，万方控股将万方云健、万方云医、万方云药委托给上市公司管理，由上市公司全权行使对万方云健、万方云医、万方云药的全部资产负债的经营权、管理权和决策权，委托期限为2年，自2016年11月1日起至2018年10月31日止；如公司对万方云健、万方云医、万方云药完成并购，双方托管关系自行终止。

鉴于上市公司未来将要对万方云医、万方云药及万方云健投入大量的精力进行的管理，因此，经双方友好协商，在委托管理期间，公司除收取固定的委托管理费用每年每个公司人民币100万元整外，如期间任何一家受托公司产生收益，上市公司还将按照受托公司年度实现净利润的10%收取委托管理费用，上市公司所获得的每家受托公司的委托管理费用最高不超过人民币500万元整；并且因全面主导上述工作而产生的所有人工成本及发生的相关费用均由被托管公司全部承担，本次约定的费用仅为单纯的委托管理费用。

公司第八届董事会第二次会议审议通过了《关于签订<委托管理协议书>暨关联交易的议案》。公司第八届董事会第三次会议审议通过了《关于签订<委托管理协议书>之补充协议暨关联交易的议案》。

公司独立董事对上述委托管理事项发表了独立意见，认为委托管理事项的审议程序合法合规，交易定价依据公平合理，符合公司及全体股东的利益，不会损害非关联股东的利益。

公司计划在未来继续布局医疗大健康产业，以万方云健、万方云医、万方云药为主体参股或并购与公司产业相融合的医疗服务实体机构，或自行投资运营医疗服务机构。由于医疗实体业务的开展需要培育期，新收购的企业产生盈利也需要转型期，而医疗机构的培育期和盈利期相对较长。因此，为了维护上市公司和股东的利益不受损害，万方发展对上述三家公司潜在同业竞争问题的解决措施及时间安排如下：

若万方云健 2017 年度实现盈利（以经审计的财务报告为依据），则公司将在万方云健的审计工作完成后 6 个月内启动对万方云健的收购工作，并于 2018 年 12 月 31 日前完成对万方云健控股股权的收购。若万方云健 2017 年未能实现盈利，则：①公司将在后续期间持续关注万方云健的盈利状况，于每年 4 月 30 日前获取万方云健上一年度经审计的财务报告，在最迟不晚于万方云健实现盈利的次年 6 月 30 日前启动对万方云健控股股权的收购工作，并于一年内完成收购；②上市公司将继续受托管理万方云健，受托期限直至上市公司取得万方云健的控股权为止。

若万方云医 2017 年度实现盈利（以经审计的财务报告为依据），则公司将在万方云医的审计工作完成后 6 个月内启动对万方云医的收购工作，并于 2018 年 12 月 31 日前完成对万方云医控股股权的收购。若万方云医 2017 年未能实现盈利，则：①公司将在后续期间持续关注万方云医的盈利状况，于每年 4 月 30 日前获取万方云医上一年度经审计的财务报告，在最迟不晚于万方云医实现盈利的次年 6 月 30 日前启动对万方云医控股股权的收购工作，并于一年内完成收购；②上市公司将继续受托管理万方云医，受托期限直至上市公司取得万方云医的控股权为止。

若万方云药 2017 年度实现盈利（以经审计的财务报告为依据），则公司将在万方云药的审计工作完成后 6 个月内启动对万方云药的收购工作，并于 2018 年 12 月 31 日前完成对万方云药控股股权的收购。若万方云药 2017 年未能实现盈利，则：①公司将在后续期间持续关注万方云药的盈利状况，于每年 4 月 30 日前获取万方云药上一年度经审计的财务报告，在最迟不晚于万方云药实现盈利的次年 6 月 30 日前启动对万方云药控股股权的收购工作，并于一年内完成收购；②上市公司将继续受托管理万方云药，受托期限直至上市公司取得万方云药的控股权为止。

对此，上市公司的实际控制人张晖、控股股东万方源及万方控股不可撤销地承诺如下：“在上市公司公告本次重大资产出售及重大资产购买报告书之前，将北京万方云健科技有限公司、北京万方云医信息技术有限公司、北京万方云药互联科技有限公司委托给上市公司管理，由上市公司全权行使对上述三家公司的全部资产负债的经营权、管理权和决策权，委托期限直至上市公司取得上述三家公司的控股权为止。”

（3）万方贝齿、万方普惠

万方贝齿口腔医疗投资管理有限公司（以下简称“万方贝齿”）主要从事口腔医疗运营管理，万方普惠医疗投资有限公司（以下简称“万方普惠”）主要从事医疗产业投资业务。万方贝齿和万方普惠的主营业务与拟购买标的公司不构成同业竞争。2016 年 2 月，上市公司与万方控股签订了《委托管理协议书》，万方控股将万方贝齿和万方普惠委托给上市公司管理，由上市公司全权行使对万方贝齿和万方普惠的全部资产负债的经营权、管理权和决策权，委托期限自《委托管理协议书》经上市公司董事会审议通过之日起至上市公司取得对万方贝齿和万方普惠的控股权之日止。

公司第七届董事会第二十八次会议审议通过了《关于签订<委托管理协议书>暨关联交易的议案》。公司独立董事对上述委托管理事项发表了独立意见，认为委托管理事项的审议程序合法合规，交易定价依据公平合理，符合公司及全体股东的利益，不会损害非关联股东的利益。

公司计划在未来继续布局医疗大健康产业，以万方普惠医疗投资有限公司、

万方贝齿口腔医疗投资管理有限公司为主体参股或并购与公司产业相融合的医疗服务实体机构，或自行投资运营医疗服务机构。由于医疗实体业务的开展需要培育期，新收购的企业产生盈利也需要转型期，而医疗机构的培育期和盈利期相对较长。因此，为了维护上市公司和股东的利益不受损害，万方发展对上述两家公司潜在同业竞争问题的解决措施及时间安排如下：

若万方普惠医疗投资有限公司 2017 年度实现盈利（以经审计的财务报告为依据），则公司将在万方普惠的审计工作完成后 6 个月内启动对万方普惠的收购工作，并于 2019 年 2 月 28 日前完成对万方普惠控股股权的收购。若万方普惠 2017 年未能实现盈利，则：①公司将在后续期间持续关注万方普惠的盈利状况，于每年 4 月 30 日前获取万方普惠上一年度经审计的财务报告，在最迟不晚于万方普惠实现盈利的次年 6 月 30 日前启动对万方普惠控股股权的收购工作，并于一年内完成收购；②上市公司将继续受托管理万方普惠，受托期限直至上市公司取得万方普惠的控股权为止。

若万方贝齿口腔医疗投资管理有限公司 2017 年度实现盈利（以经审计的财务报告为依据），则公司将在万方贝齿的审计工作完成后 6 个月内启动对万方贝齿的收购工作，并于 2019 年 2 月 28 日前完成对万方贝齿控股股权的收购。若万方贝齿 2017 年未能实现盈利，则：①公司将在后续期间持续关注万方贝齿的盈利状况，于每年 4 月 30 日前获取万方贝齿上一年度经审计的财务报告，在最迟不晚于万方贝齿实现盈利的次年 6 月 30 日前启动对万方贝齿控股股权的收购工作，并于一年内完成收购；②上市公司将继续受托管理万方贝齿，受托期限直至上市公司取得万方贝齿的控股权为止。

综上所述，上市公司实际控制人控制的关联企业与本次重组完成后的上市公司不存在新增的同业竞争。同时，万方发展上述解决同业竞争的措施，能有效解决上市公司实际控制人控制的关联企业与本次拟购买标的公司的潜在同业竞争问题，解决期限合理，解决措施可行。

2、本次交易后的同业竞争状况及解决措施

本次交易完成后，公司控股股东仍为万方源，实际控制人仍为张晖，均未发生变更。

本次交易前，公司下属子公司万方天润、天源房地产、香河东润、沧州广润从事土地一级开发业务，与控股股东及其下属子公司存在同业竞争的情形。由于土地一级开发业务的开发周期较长，且受宏观调控等因素影响较大，上市公司拟逐步减少土地一级开发领域的投入。

2017 年 1 月，子公司万方天润与北京市土地整理储备中心门头沟区分中心签署了《北京市门头沟区石龙高新技术用地土地一级开发项目清算协议》，预计在 2017 年年初回收资金。鉴于上述情况，为充分保护上市公司的利益，上市公司拟待万方天润收回已投入资金后，依据《重组管理办法》的相关规定将万方天润置出上市公司。上市公司实际控制人、控股股东张晖、万方控股、万方源出具不可撤销承诺如下：“在本次重大资产重组正式方案公告后二年内协助上市公司将天源房地产、香河东润、万方天润、沧州广润四家公司置出上市公司；上市公司将天源房地产、香河东润、沧州广润及万方天润置出后，上市公司业务中不再含有土地一级开发业务。

沧州广润已于 2016 年 12 月 16 日置出上市公司。

3、避免同业竞争的承诺

为从根本上避免和消除占用上市公司的商业机会和形成同业竞争的可能性，作为上市公司的实际控制人张晖、控股股东万方源及万方控股不可撤销地承诺如下：

“在上市公司将天源房地产、香河东润、沧州广润及万方天润等置出后，本人/本公司将不会以任何方式（包括但不限于独资经营、通过合资经营或拥有另一公司或企业的股份及其它权益）直接或间接从事与上市公司主营业务构成竞争的业务。

在上市公司公告本次重大资产出售及重大资产购买报告书之前，将北京万方云健科技有限公司、北京万方云医信息技术有限公司、北京万方云药互联科技有限公司委托给上市公司管理，由上市公司全权行使对上述三家公司的全部资产负债的经营权、管理权和决策权，委托期限直至上市公司取得上述三家公司的控股权为止。

本人/本公司将采取合法及有效的措施，促使本人/本公司现有或将来成立的全资子公司、控股子公司和其它受本人/本公司控制的企业不从事与上市公司主营业务构成竞争的业务。

如本人/本公司（包括本人/本公司现有或将来成立的子公司和其它受本人/本公司控制的企业）获得的任何商业机会与上市公司主营业务有竞争或可能构成竞争，则本人/本公司将立即通知上市公司，并优先将该商业机会给予上市公司。

对于上市公司的正常生产、经营活动，本人/本公司保证不利用控股股东地位损害上市公司及上市公司中小股东的利益。

如出现因本人/本公司违反上述承诺而导致上市公司的权益受到损害的情况，本人/本公司将依法承担相应的赔偿责任。”

（二）关联交易

本次交易前，交易对方易刚晓、广发信德、珠海康远、复星长征及肖倚天等 18 名自然人与上市公司不存在关联关系和关联交易；上市公司与信通网易、执象网络不存在关联关系和关联交易；上市公司的关联企业（包括实际控制人、控股股东及其他关联方）与信通网易、执象网络不存在关联关系和关联交易；信通网易和执象网络也未发生关联交易。交易完成后，信通网易和执象网络将纳入上市公司合并范围，成为公司的控股子公司。

上市公司也将认真分析关联交易的必要性，严格遵循公司制定的有关关联交易的内部控制制度，完善关联交易的信息披露，减少不必要的关联交易。根据目前信通网易和执象网络的经营情况和未来发展方向，预计不会与上市公司实际控制人及其控制的关联企业在未来产生关联交易，也不会因本次交易而新增其他经常性关联交易。

本次交易并未导致公司控股股东、实际控制人发生变更，本次交易完成后，公司与控股股东、实际控制人及其关联企业之间关联交易将继续严格按照公司的《关联交易管理制度》和有关法律法规及《公司章程》的要求履行关联交易的决策程序，遵循平等、自愿、等价、有偿的原则，定价依据充分、合理，确保不损害公司和股东的利益，尤其是中小股东的利益。

八、本次交易的必要性及对上市公司及对非关联股东利益的影响

（一）本次交易不构成关联交易

本次交易的交易对方与上市公司不存在关联关系，本次交易不构成关联交易。

（二）本次交易的必要性

1、上市公司拟通过并购重组置入优质资产，增强持续盈利能力

本次交易前，上市公司的主营业务为土地一级开发业务及木材批发零售业务。近两年营业收入主要来源于木材销售。近年来，受到进口木材价格波动较大、我国外贸出口形势不佳、国内实体经济需求不足等多重因素叠加影响，木材贸易行业整体下滑，绥芬河盛泰近两年扣除非经常性损益后亦持续亏损。

为了增强上市公司持续盈利能力，实现可持续发展，公司拟置出亏损资产，并置入医疗信息化及互联网医药领域的优质资产。

2、党中央、国务院要求深化医疗卫生改革、推动健康信息服务和智慧医疗服务

为促进我国医疗卫生资源进一步优化配置，提高服务可及性、能力和资源利用效率，国务院办公厅下发了国办发〔2015〕14号《全国医疗卫生服务体系规划纲要（2015-2020年）》，大力鼓励开展健康中国云服务计划，积极应用移动互联网、物联网、云计算、可穿戴设备等新技术，推动惠及全民的健康信息服务和智慧医疗服务，推动健康大数据的应用，逐步转变服务模式，提高服务能力和管理水平。加强人口健康信息化建设，到2020年，实现全员人口信息、电子健康档案和电子病历三大数据库基本覆盖全国人口并信息动态更新。全面建成互联互通的国家、省、市、县四级人口健康信息平台，实现公共卫生、计划生育、医疗服务、医疗保障、药品供应、综合管理等六大业务应用系统的互联互通和业务协同。积极推动移动互联网、远程医疗服务等发展。

3、互联网医药及医疗信息化系我国医疗、医药产业的重要发展方向

2015年7月，国务院印发了《关于积极推进“互联网+”行动的指导意见》（以下简称“《指导意见》”），《指导意见》提出，我国将大力发展以互联网为载体、线上线下互动的新兴消费，加快发展基于互联网的医疗、健康、养老、社会保障等新兴服务；鼓励医药行业利用电子商务平台优化采购、分销体系，提升企业经营效率。同时，《指导意见》要求积极开拓和发展在线医疗卫生的新模式，发展基于互联网的医疗卫生服务，支持第三方机构构建医学影像、健康档案、检验报告、电子病历等医疗信息共享服务平台，逐步建立跨医院的医疗数据共享交换标准体系。

与此同时，我国“十三五规划”中要求：“推动互联网医疗、互联网教育、线上线下结合等新业态快速发展。”这表明了互联网医疗及信息化医疗系我国医疗、医药相关产业的重要发展方向，系我国“互联网+”战略的重要组成部分。本次交易的标的资产“云医平台”和“云药平台”系智慧医疗产业和互联网医药产业的投资控股平台公司，分别控制行业领先的信息化医疗系统供应商信通网易及互联网药店管理平台运营商执象网络。本次交易符合我国“互联网+”的产业战略、符合医药及医疗产业的发展方向、有利于上市公司的长期可持续发展。

综上所述，上市公司通过本次交易，将置出亏损资产、置入医疗信息化及互联网医药领域的优质资产，逐步向互联网、大健康产业的方向转型，增强持续盈利能力，符合国家产业政策导向，具有必要性。

（三）本次交易不存在损害上市公司及相关非关联股东利益的情形

本次交易不构成关联交易，万方发展依据法律法规和公司章程履行了相关决策程序，独立董事均发表了独立意见。本次交易的标的资产经具有证券、期货业务资格的会计师事务所和评估机构进行审计和评估，本次交易按评估值作价客观、公允，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形。

经核查上市公司相关会议文件、审计报告、合同、协议、上市公司公告等相关资料及绥芬河盛泰财务资料、贷款资料、合同、协议等相关资料，并根据上市公司的说明，上市公司不存在为绥芬河盛泰提供担保、抵押、质押、委托理财、财务资助或其他可能导致上市公司利益流出的情况。

综上，本独立财务顾问认为：本次交易不构成关联交易，且本次交易履行了法定程序，符合法律法规的相关规定，本次交易符合上市公司及全体股东利益，不存在损害上市公司和非关联股东利益的情形。

九、本次交易已按照《重组办法》第三十五条规定签署补偿协议

根据《重组办法》和中国证监会的相关规定，采取收益现值法、假设开发法等基于未来收益预期的方法对拟购买资产进行评估或者估值并作为定价参考依据的，上市公司应当在重大资产重组实施完毕后 3 年内的年度报告中单独披露相关资产的实际盈利数与利润预测数的差异情况，并由会计师事务所对此出具专项审核意见；交易对方应当与上市公司就相关资产实际盈利数不足利润预测数的情况签订明确可行的补偿协议。

为维护公司及其股东权益，上市公司与易刚晓、肖倚天、杨骁、王艺儒、刘韬、米弋、赵胤签署了《业绩承诺与补偿协议》及《业绩承诺与补偿协议之补充协议》。

本独立财务顾问认为：在《业绩承诺与补偿协议》、《业绩承诺与补偿协议之补充协议》签署各方严格履行各自义务的前提条件下，本次交易的补偿安排合理、可行，可以保障上市公司利益。

十、拟购买资产的股东及其关联方、资产所有人及其关联方是否存在对拟购买资产非经营性资金占用问题

经核查，本独立财务顾问认为：截至本独立财务顾问报告签署日，标的公司的股东及其关联方不存在对标的公司的非经营性资金占用。

十一、本次交易相关各方及相关人员在公司股票停牌前6个月内至本独立财务顾问报告签署日买卖上市公司股票的情况

根据《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（2014 年修订）》、《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）、《最高人民法院印发<关于审理证券行

政处罚案件证据若干问题的座谈会纪要>的通知》以及深交所的相关要求，独立财务顾问对本次交易相关内幕信息知情人及其直系亲属是否利用该消息进行内幕交易进行了核查。

本次交易内幕信息知情人在股票停牌后立即进行了内幕交易自查工作。本次自查期间为万方发展股票停牌前 6 个月至 2017 年 1 月 6 日。上市公司已对本公司及其董事、监事、高级管理人员，本次重组交易对方及其董事、监事、高级管理人员，交易标的及其董事、监事、高级管理人员，相关专业机构及其他知悉本次重组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万方发展股票及其他相关证券情况进行了核查。

（一）自查情况

根据中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司出具的《信息披露义务人持股及股份变更查询证明》以及相关机构及人员提供的自查报告，在自查期间内，相关内幕知情人买卖上市公司股票情况如下：

姓名	身份	交易时间	买卖方向	买卖数量 (股)
易刚晓	信通网易执行董事、总经理	2015.11.16	买入	5,000
		2015.11.17	买入	50,100
		2015.11.19	卖出	55,100
张东蓉	执象网络股东刘韬的母亲	2015.10.26	买入	2,000
		2015.10.27	买入	1,500
		2015.11.13	卖出	1,500
		2015.11.16	买入	1,000
		2015.11.16	卖出	2,000
		2015.11.17	买入	3,500
		2015.11.17	卖出	1,000
		2015.11.30	卖出	2,000
		2015.12.01	卖出	1,500
		2015.12.10	买入	1,000
		2015.12.11	卖出	1,000
刘东明	执象网络股东刘韬的父亲	2015.10.8	买入	2,000
		2015.10.22	卖出	2,000

齐伟男	公司监事的配偶	2015.12.10	买入	1,500
		2015.12.29	卖出	1,500
胡利青	执象网络股东	2015.11.9	买入	2,000
		2015.11.12	卖出	2,000
田锐	执象网络股东刘韬的配偶	2015.11.9	买入	500
杨梅	执象网络股东施小勇的配偶	2016-08-01	买入	3,600
		2016-08-04	卖出	3,600
		2016-09-05	买入	3,500
		2016-09-06	卖出	3,500
杨廷刚	信通网易副总经理	2016-07-29	买入	800
		2016-08-19	卖出	500
		2016-08-22	卖出	300
易刚友	信通网易执行董事、总经理易刚晓的兄弟	2016-12-19	买入	2,000
		2016-12-20	卖出	2,000
		2016-12-21	买入	2,000
		2016-12-23	卖出	2,000
		2016-12-28	买入	2,000
		2017-01-03	买入	1,000
		2017-01-05	卖出	1,000
		2017-01-06	买入	1,000
刘戈林	公司董事、总经理、董事会秘书	2016-07-29	买入	549,900
		2016-07-29	高管新买按比例锁定	412,425
		2016-07-29	高管新买按比例锁定	412,425
		2016-09-19	买入	234,300
		2016-09-19	高管新买按比例锁定	175,725
		2016-09-19	高管新买按比例锁定	175,725
		2016-09-20	买入	43,500
		2016-09-20	高管新买按比例锁定	32,625
		2016-09-20	高管新买按比例锁定	32,625
刘玉	公司董事	2016-07-29	买入	549,800
		2016-07-29	高管新买按比例锁定	412,350
		2016-07-29	高管新买按比例锁定	412,350
		2016-09-19	买入	277,100

		2016-09-19	高管新买按比例锁定	207,825
		2016-09-19	高管新买按比例锁定	207,825
孙天舒	公司董事张徐宁的配偶	2015-08-28	买入	500
		2015-08-28	卖出	500
		2015-09-02	买入	600
		2015-09-09	卖出	600
		2015-09-14	买入	500
		2015-09-15	买入	200
		2015-09-17	卖出	400
		2015-10-20	买入	500
		2015-10-21	买入	500
		2015-10-23	卖出	1,000
		2015-10-27	买入	500
		2015-10-28	卖出	1,500
		2015-11-11	卖出	1,000
		2015-11-27	买入	800
		2015-11-30	买入	600
		2015-12-01	卖出	400
		2015-12-08	卖出	500
		2015-12-09	卖出	500
		2015-12-10	买入	400
		2015-12-11	卖出	400
		2016-08-17	买入	500
		2016-08-18	卖出	500
		2016-08-23	买入	500
		2016-08-29	买入	500
		2016-09-09	卖出	1,000

（二）关于上述买卖行为的说明

根据对公司监事倪娜的配偶齐伟男的访谈及其就上述事项作出的声明及承诺：“在上市公司本次重大资产重组停牌日前，本人对本次重大资产重组的相关信息没有任何了解，从未知悉或探知任何有关本次重大资产重组事宜的内幕信息。本人于核查期间买卖上市公司股票的行为系本人依据对证券市场、行业的判

断和对上市公司投资价值的判断而为，纯属个人投资行为，与上市公司本次交易不存在关联关系，本人不存在利用内幕信息进行股票交易的情形。在上市公司复牌直至上市公司重组事项实施完毕或上市公司宣布终止该事项实施期间，本人将严格遵守相关法律法规及证券主管机关颁布的规范性文件规范交易行为，不会再以直接或间接方式通过股票交易市场或其他途径买卖上市公司的股票。本人承诺：上述股票交易所得的收益将全部归重组后的上市公司所有。”

公司监事倪娜已就上述事项作出声明：“在上市公司本次重大资产重组停牌日前，本人及直系亲属并不知悉上市公司本次重大资产重组事宜，也不存在以非法途径获悉上市公司将进行的重组内幕信息的情形。本人直系亲属买卖上市公司股票的行为完全是本人直系亲属个人基于对二级市场的判断而进行的操作，系独立的个人投资行为，与上市公司本次交易事项无关，不存在利用内幕信息进行股票交易的情形，本人也未泄漏有关信息或者建议他人买卖上市公司股票、从事市场操纵等禁止的交易行为，并未违反相关法律法规的规定。上市公司本次重大资产重组过程中，除上述已发生的买卖股票行为外，本人及直系亲属不会再以直接或间接方式通过股票交易市场或其他途径买卖上市公司股票，也不以任何方式将上市公司本次重大资产重组之未公开信息披露给第三方。本人及直系亲属将严格遵守相关法律法规及证券主管机关颁布的规范性文件规范交易行为。”

根据对交易对方易刚晓的访谈及其就上述事项作出的声明及承诺：“在上市公司本次重大资产重组停牌日前，本人并不知悉上市公司将进行重组的信息，也不存在以非法途径获悉上市公司将进行的重组内幕信息的情形。本人买卖上市公司股票的行为发生在本次重大资产重组事项筹划意向之前，是通过 2015 年 11 月 5 日在四川成都首届四川“互联网+医疗”创新创业大会上知晓上市公司，并依据本人对医疗行业和上市公司投资价值的判断而进行的操作，系独立的个人投资行为，与上市公司本次交易事项无关，不存在利用内幕信息进行股票交易的情形，本人也未泄漏有关信息或者建议他人买卖上市公司股票、从事市场操纵等禁止的交易行为，并未违反相关法律法规的规定。上市公司本次重大资产重组过程中，除上述已发生的买卖股票行为外，本人不会再以直接或间接方式通过股票交易市场或其他途径买卖上市公司股票，也不以任何方式将上市公司本次重大资产重组之未公开信息披露给第三方。本人及直系亲属将严格遵守相关法律法规及证券主

管机关颁布的规范性文件规范交易行为。本人承诺：上述股票交易所得的收益将全部归重组后的上市公司所有。”

根据对交易对方胡利青的访谈及其就上述事项作出的声明及承诺：“在上市公司本次重大资产重组停牌日前，本人并不知悉上市公司本次重大资产重组事宜，也不存在以非法途径获悉上市公司将进行的重组内幕信息的情形。本人买卖上市公司股票的行为是基于对二级市场的判断而进行的操作，系独立的个人投资行为，与上市公司本次交易事项无关，不存在利用内幕信息进行股票交易的情形，本人也未泄漏有关信息或者建议他人买卖上市公司股票、从事市场操纵等禁止的交易行为，并未违反相关法律法规的规定。上市公司本次重大资产重组过程中，除上述已发生的买卖股票行为外，本人不会再以直接或间接方式通过股票交易市场或其他途径买卖上市公司股票，也不以任何方式将上市公司本次重大资产重组之未公开信息披露给第三方。本人及直系亲属将严格遵守相关法律法规及证券主管机关颁布的规范性文件规范交易行为。本人承诺：上述股票交易所得的收益将全部归重组后的上市公司所有。”

根据对交易对方刘韬的访谈及其就上述事项作出的声明及承诺：“在上市公司本次重大资产重组停牌日前，本人及直系亲属并不知悉上市公司本次重大资产重组事宜，也不存在以非法途径获悉上市公司将进行的重组内幕信息的情形。本人直系亲属买卖上市公司股票的行为完全是本人直系亲属个人基于对二级市场的判断而进行的操作，系独立的个人投资行为，与上市公司本次交易事项无关，不存在利用内幕信息进行股票交易的情形，本人也未泄漏有关信息或者建议他人买卖上市公司股票、从事市场操纵等禁止的交易行为，并未违反相关法律法规的规定。上市公司本次重大资产重组过程中，除上述已发生的买卖股票行为外，本人及直系亲属不会再以直接或间接方式通过股票交易市场或其他途径买卖上市公司股票，也不以任何方式将上市公司本次重大资产重组之未公开信息披露给第三方。本人及直系亲属将严格遵守相关法律法规及证券主管机关颁布的规范性文件规范交易行为。本人承诺：上述股票交易所得的收益将全部归重组后的上市公司所有。”

根据对交易对方刘韬的父亲刘东明的访谈及其就上述事项作出的声明及承

诺：“在上市公司本次重大资产重组停牌日前，本人并不知悉上市公司本次重大资产重组事宜，也不存在以非法途径获悉上市公司将进行的重组内幕信息的情形。本人买卖上市公司股票的行为完全是本人基于对二级市场的判断而进行的操作，系独立的个人投资行为，与上市公司本次交易事项无关，不存在利用内幕信息进行股票交易的情形，本人也未泄漏有关信息或者建议他人买卖上市公司股票、从事市场操纵等禁止的交易行为，并未违反相关法律法规的规定。上市公司本次重大资产重组过程中，除上述已发生的买卖股票行为外，本人不会再以直接或间接方式通过股票交易市场或其他途径买卖上市公司股票，也不以任何方式将上市公司本次重大资产重组之未公开信息披露给第三方。本人及直系亲属将严格遵守相关法律法规及证券主管机关颁布的规范性文件规范交易行为。本人承诺：上述股票交易所得的收益将全部归重组后的上市公司所有。”

根据对交易对方刘韬的母亲张东蓉的访谈及其就上述事项作出的声明及承诺：“在上市公司本次重大资产重组停牌日前，本人并不知悉上市公司本次重大资产重组事宜，也不存在以非法途径获悉上市公司将进行的重组内幕信息的情形。本人买卖上市公司股票的行为完全是本人基于对二级市场的判断而进行的操作，系独立的个人投资行为，与上市公司本次交易事项无关，不存在利用内幕信息进行股票交易的情形，本人也未泄漏有关信息或者建议他人买卖上市公司股票、从事市场操纵等禁止的交易行为，并未违反相关法律法规的规定。上市公司本次重大资产重组过程中，除上述已发生的买卖股票行为外，本人不会再以直接或间接方式通过股票交易市场或其他途径买卖上市公司股票，也不以任何方式将上市公司本次重大资产重组之未公开信息披露给第三方。本人及直系亲属将严格遵守相关法律法规及证券主管机关颁布的规范性文件规范交易行为。本人承诺：上述股票交易所得的收益将全部归重组后的上市公司所有。”

根据对交易对方刘韬的配偶田锐的访谈及其就上述事项作出的声明及承诺：“在上市公司本次重大资产重组停牌日前，本人及直系亲属并不知悉上市公司本次重大资产重组事宜，也不存在以非法途径获悉上市公司将进行的重组内幕信息的情形。本人买卖上市公司股票的行为完全是本人基于对二级市场的判断而进行的操作，系独立的个人投资行为，与上市公司本次交易事项无关，不存在利用内幕信息进行股票交易的情形，本人也未泄漏有关信息或者建议他人买卖上市公司

股票、从事市场操纵等禁止的交易行为，并未违反相关法律法规的规定。上市公司本次重大资产重组过程中，除上述已发生的买卖股票行为外，本人不会再以直接或间接方式通过股票交易市场或其他途径买卖上市公司股票，也不以任何方式将上市公司本次重大资产重组之未公开信息披露给第三方。本人及直系亲属将严格遵守相关法律法规及证券主管机关颁布的规范性文件规范交易行为。本人承诺：上述股票交易所得的收益将全部归重组后的上市公司所有。”

根据交易对方施小勇作出的声明：“本人直系亲属买卖上市公司股票的行为完全是基于本人直系亲属对二级市场的判断而进行的操作，系独立的个人投资行为，与上市公司本次交易事项无关，不存在利用内幕信息进行股票交易的情形，本人也未泄漏有关信息或者建议他人买卖上市公司股票、从事市场操纵等禁止的交易行为，并未违反相关法律法规的规定。上市公司本次重大资产重组过程中，除上述已发生的买卖股票行为外，本人及直系亲属不会再以直接或间接方式通过股票交易市场或其他途径买卖上市公司股票，也不以任何方式将上市公司本次重大资产重组之未公开信息披露给第三方。本人及直系亲属将严格遵守相关法律法规及证券主管机关颁布的规范性文件规范交易行为。本人承诺：上述股票交易所得的收益将全部归重组后的上市公司所有。”

根据交易对方施小勇的配偶杨梅作出的声明：“本人买卖上市公司股票的行为完全是本人基于对二级市场的判断而进行的操作，系独立的个人投资行为，与上市公司本次交易事项无关，本人不存在利用内幕信息进行股票交易的情形。上市公司本次重大资产重组过程中，除上述已发生的买卖股票行为外，本人不会再以直接或间接方式通过股票交易市场或其他途径买卖上市公司股票。本人将严格遵守相关法律法规及证券主管机关颁布的规范性文件规范交易行为。本人承诺：上述股票交易所得的收益将全部归重组后的上市公司所有。”

根据交易标的信通网副经理杨廷刚作出的声明：“本人声明：本人买卖上市公司股票的行为完全是本人基于对二级市场的判断而进行的操作，系独立的个人投资行为，与上市公司本次交易事项无关，不存在利用内幕信息进行股票交易的情形，本人也未泄漏有关信息或者建议他人买卖上市公司股票、从事市场操纵等禁止的交易行为，并未违反相关法律法规的规定。上市公司本次重大资产重组

组过程中，除上述已发生的买卖股票行为外，本人不会再以直接或间接方式通过股票交易市场或其他途径买卖上市公司股票，也不以任何方式将上市公司本次重大资产重组之未公开信息披露给第三方。本人及直系亲属将严格遵守相关法律法规及证券主管机关颁布的规范性文件规范交易行为。本人承诺：上述股票交易所得的收益将全部归重组后的上市公司所有。”

根据交易对方易刚晓作出的声明：“本人直系亲属买卖上市公司股票的行为完全是本人直系亲属个人基于对二级市场的判断而进行的操作，系独立的个人投资行为，与上市公司本次交易事项无关，不存在利用内幕信息进行股票交易的情形，本人也未泄漏有关信息或者建议他人买卖上市公司股票、从事市场操纵等禁止的交易行为，并未违反相关法律法规的规定。上市公司本次重大资产重组过程中，除上述已发生的买卖股票行为外，本人及直系亲属不会再以直接或间接方式通过股票交易市场或其他途径买卖上市公司股票，也不以任何方式将上市公司本次重大资产重组之未公开信息披露给第三方。本人及直系亲属将严格遵守相关法律法规及证券主管机关颁布的规范性文件规范交易行为。本人承诺：上述股票交易所得的收益将全部归重组后的上市公司所有。”

根据交易对方易刚晓的兄弟易刚友作出的声明：“本人买卖上市公司股票的行为完全是本人基于对二级市场的判断而进行的操作，系独立的个人投资行为，与上市公司本次交易事项无关，不存在利用内幕信息进行股票交易的情形。上市公司本次重大资产重组过程中，除上述已发生的买卖股票行为外，本人不会再以直接或间接方式通过股票交易市场或其他途径买卖上市公司股票。本人及直系亲属将严格遵守相关法律法规及证券主管机关颁布的规范性文件规范交易行为。本人承诺：上述股票交易所得的收益将全部归重组后的上市公司所有。”

根据公司董事、总经理、董事会秘书刘戈林作出的声明：“本人买卖上市公司股票行为系履行公司于 2016 年 2 月 23 日公告的《关于承诺部分董事、监事、高级管理人员拟增持公司股票的公告》中作出的增持公司股份的承诺，与上市公司本次交易事项无关，上述买卖上市公司股票行为不存在利用内幕信息进行股票交易的情形，本人也未泄漏有关信息或者建议他人买卖上市公司股票、从事市场操纵等禁止的交易行为，符合《公司法》、《证券法》以及中国证监会发布的《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）、深圳证券交易所发布的《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）等法律、行政法规、部门规章、规范性文件及深圳证券交易所业务规则等有关规定。上市公司本次重大资产重组过程中，除上述已发生的买卖股票行为外，本人不会再以直接或间接方式通过股票交易市场或其他途径买卖上市公司股票，也不以任何方式将上市公司本次重大资产重组之未公开信息披露给第三方。本人及直系亲属将严格遵守相关法律法规及证券主管机关颁布的规范性文件规范交易行为。本人承诺：自本次增持行为发生之日起6个月内不减持其所持有的公司股份。”

根据公司董事刘玉作出的声明：“本人买卖上市公司股票行为系履行公司于2016年2月23日公告的《关于承诺部分董事、监事、高级管理人员拟增持公司股票的公告》中作出的增持公司股份的承诺，与上市公司本次交易事项无关，上述买卖上市公司股票行为不存在利用内幕信息进行股票交易的情形，本人也未泄漏有关信息或者建议他人买卖上市公司股票、从事市场操纵等禁止的交易行为，符合《公司法》、《证券法》以及中国证监会发布的《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）、深圳证券交易所发布的《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）等法律、行政法规、部门规章、规范性文件及深圳证券交易所业务规则等有关规定。上市公司本次重大资产重组过程中，除上述已发生的买卖股票行为外，本人不会再以直接或间接方式通过股票交易市场或其他途径买卖上市公司股票，也不以任何方式将上市公司本次重大资产重组之未公开信息披露给第三方。本人及直系亲属将严格遵守相关法律法规及证券主管机关颁布的规范性文件规范交易行为。本人承诺：自本次增持行为发生之日起6个月内不减持其所持有的公司股份。”

根据公司董事张徐宁作出的声明：“在上市公司本次重大资产重组停牌日前，本人及直系亲属并不知悉上市公司本次重大资产重组事宜，也不存在以非法途径获悉上市公司将进行的重组内幕信息的情形。本人直系亲属买卖上市公司股票的

行为完全是本人直系亲属个人基于对二级市场的判断而进行的操作，系独立的个人投资行为，与上市公司本次交易事项无关，不存在利用内幕信息进行股票交易的情形，本人也未泄漏有关信息或者建议他人买卖上市公司股票、从事市场操纵等禁止的交易行为，并未违反相关法律法规的规定。上市公司本次重大资产重组过程中，除上述已发生的买卖股票行为外，本人及直系亲属不会再以直接或间接方式通过股票交易市场或其他途径买卖上市公司股票，也不以任何方式将上市公司本次重大资产重组之未公开信息披露给第三方。本人及直系亲属将严格遵守相关法律法规及证券主管机关颁布的规范性文件规范交易行为。本人承诺：上述股票交易所得的收益将全部归重组后的上市公司所有。”

根据公司董事张徐宁的配偶孙天舒作出的声明：“在上市公司本次重大资产重组停牌日前，本人对本次重大资产重组的相关信息没有任何了解，从未知悉或探知任何有关本次重大资产重组事宜的内幕信息。本人于核查期间买卖上市公司股票的行为系本人依据对二级市场的判断而进行的操作，纯属个人投资行为，与上市公司本次交易无关，不存在利用内幕信息进行股票交易的情形。上市公司本次重大资产重组过程中，除上述已发生的买卖股票行为外，本人不会再以直接或间接方式通过股票交易市场或其他途径买卖上市公司股票。本人及直系亲属将严格遵守相关法律法规及证券主管机关颁布的规范性文件规范交易行为。本人承诺：上述股票交易所得的收益将全部归重组后的上市公司所有。”

（三）本次重大资产重组的交易进程及独立财务顾问核查意见

经核查，上市公司及其控股股东、实际控制人、相关人员与交易对手方或其股东、董监高及相关人员洽谈本次重组的时间进程如下：

交易阶段	时间	地点	筹划决策方式	参与机构和人员	商议和决议内容
商议筹划	2015/12/25	公司会议室	电话会议	万方发展：张晖、刘戈林 信通网易：易刚晓	初步讨论信通网易的业务逻辑和未来发展
商议筹划	2016/1/20	公司会议室	现场讨论	万方发展：张晖、刘戈林、刘玉、郭子斌 西南证券：童星	初步探讨重大资产重组方案，研究此方案的可行性。
商议筹划	2016/3/19	公司会议室	电话会议	万方发展：张晖、刘戈林 信通网易：易刚晓	初步确定此次重大资产重组方案
商议筹划	2016/3/20	公司会议室	电话会议	万方发展：张晖、刘戈林 执象网络：肖倚天	初步确定此次重大资产重组方案

商议筹划	2016/3/21	公司会议室	电话会议	万方发展：张晖、刘戈林、刘玉盛泰经贸：刘志峰	初步确定此次重大资产重组方案
各方商定	2016/5/20	公司会议室	电话会议	万方发展：张晖、刘戈林、刘玉西南证券：童星、闫志刚	确定重大资产重组方案，拟置出绥芬河市盛泰经贸有限公司，并置入四川执象和成都信通网易
各方商定	2016/6/27	公司会议室	现场会议	万方发展：刘戈林 天风证券：杨晓、张志孟	确定重大资产重组方案，拟置出绥芬河市盛泰经贸有限公司，并置入四川执象和成都信通网易
各方商定	2016/7/16	公司会议室	电话会议	万方发展：刘戈林 天风证券：杨晓、张志孟 大信会计师事务所：马银	针对交易所对万方发展重大资产重组预案的反馈问题，结合各中介机构所涉及的领域，对反馈问题所涉及的财务、评估等问题进行分析、讨论
各方商定	2016/8/30	公司会议室	电话会议	万方发展：刘戈林；天风证券：杨晓、张志孟；执象网络：肖倚天；信通网易：易刚晓；盛泰经贸：刘志峰；大信会计师事务所：舒铭；评估机构：郝军强	针对万方发展重大资产重组项目变更审计基准日及估值所涉及的问题进行讨论、分析
各方商定	2016/10/17	公司会议室	电话会议	万方发展：刘戈林；天风证券：杨晓、张志孟；执象网络：肖倚天；信通网易：易刚晓；盛泰经贸：刘志峰；大信会计师事务所：舒铭；评估机构：郝军强	针对万方发展重大资产重组项目审计基准日确定为2016年9月30日与各交易对方进行商讨。
各方商定	2016/12/5	公司会议室	电话会议	万方发展：刘戈林；天风证券：杨晓、张志孟；执象网络：肖倚天；信通网易：易刚晓；盛泰经贸：刘志峰；大信会计师事务所：舒铭；评估机构：郝军强	各方针对重大资产重组项目出具的审计报告进行分析
各方商定	2016/12/20	公司会议室	电话会议	万方发展：刘戈林；执象网络：肖倚天；信通网易：易刚晓；盛泰经贸：刘志峰	针对评估机构出具的评估报告，各方共同协商、确定交易定价

独立财务顾问已对相关内幕消息知情人员买卖万方发展股票及其他相关证券情况进行了核查，包括：上市公司及其董事、监事、高级管理人员；上市公司控股股东；上市公司实际控制人；本次重组交易对方及其董事、监事、高级管理人员；交易标的及其董事、监事、高级管理人员；相关专业机构及其他知悉本次重组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。经核查，不存在相关人员利用内幕信息交易公司股票的情形。

十二、其他意见

（一）2015年3月执象网络股权转让及增资行为涉及的股份支付事宜

经独立财务顾问核查，2015年3月肖倚天等以0元价格向业务骨干转让所持有的标的公司部分股权的交易属于股权激励行为，执象网络已作为股份支付进行会计处理，详细情况如下：

2015年3月12日，执象网络股东会作出决议，同意：（1）股东肖倚天将其持有的执象网络0.84%股权转让给胡利青，将其持有的执象网络0.39%股权转让给王希；股东杨骁将其持有的执象网络3.38%股权转让给徐佳祎，将其持有的执象网络1.69%股权转让给米弋，将其持有的执象网络1.69%股权转让给周莉林，将其持有的执象网络1.30%股权转让给王希。（2）新增7名股东：股东白亭兰货币出资275万元、刘韬货币出资56万元、赵胤货币出资33.30万元、尧牧野货币出资80万元、尹连山货币出资70万元、代军货币出资25万元、施小勇货币出资5万元。

上述股权转让对象和增资股东中，胡利青、王希、徐佳祎、米弋、周莉林、刘韬、赵胤为执象网络员工，本次共确认股份支付1,152.60万元，计入当期管理费用。由于执象网络在2015年度确认了1,152.60万元的股份支付费用，导致该公司2015年度出现较大亏损。

本独立财务顾问认为：上述股份支付事项对本次交易估值不存在影响，是因为本次交易作价以执象网络100%股权的评估价值为基础确定，而评估机构对执象网络100%股权的评估采用收益法作为最终评估结论。收益法是指将预期收益资本化或者折现，确定评估对象价值的评估方法。上述股份支付事项在2015年度一次性计入管理费用，对公司未来年度的收益无影响，因此对本次交易估值不存在影响。

第三节 独立财务顾问内部审核意见

一、内核程序

天风证券按照《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》、《上市公司重大资产重组财务顾问业务指引（试行）》等相关规定的要求成立内核工作小组，对上市公司重大资产重组申请文件实施必要的内部审核程序。在《重组报告书》、独立财务顾问报告等申请材料制作完成后，由项目组向内核工作小组提出内核申请。项目进入内核程序后，首先由内核工作小组专职审核人员对上市公司重大资产重组申请材料进行初审并出具审核意见，并由项目组根据专职审核人员的审核意见对上市公司重大资产重组申请材料进行相应的修改和完善，然后由内核工作小组召开内核会议对上市公司重大资产重组申请材料进行审核并正式出具内核意见。

二、内核意见

天风证券内核工作小组成员在仔细审阅了重组报告书及独立财务顾问报告及其他申报材料的基础上认为：

1、万方发展符合《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《重组管理办法》、《重组规定》和《准则 26 号》等法律法规及规范性文件中关于上市公司重大资产重组的基本条件。重组报告书等信息披露文件的编制符合相关法律、法规和规范性文件的要求，未发现存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏的情况；

2、本次重大资产重组的实施将有利于上市公司改善财务状况、增强持续经营能力。同意就《万方城镇投资发展股份有限公司重大资产出售及重大资产购买报告书（草案）》出具独立财务顾问报告，并将独立财务顾问报告上报深交所审核。

三、独立财务顾问意见

经尽职调查和审阅本次重组的重组报告书、本次交易所涉及的审计报告、评估报告和有关协议、公告等资料，并在本独立财务顾问报告依据的假设条件成立的前提下，本独立财务顾问认为：

1、本次交易方案符合《公司法》、《证券法》、《重组管理办法》、《重组规定》等法律、法规和规范性文件的规定；

2、本次交易完成后，万方发展仍具备深交所《上市规则》规定的上市条件；

3、本次交易价格根据具有证券业务资格的评估机构的评估结果并经交易各方协商确定，定价公平、合理。本次交易涉及资产评估的评估假设前提合理，方法选择适当，结论公允、合理，有效地保证了交易价格的公平性；

4、在相关各方充分履行其承诺和义务的情况下，本次交易不会损害非关联股东的利益；

5、本次交易完成后，上市公司的资产质量将得到改善，盈利能力得以提升，符合上市公司及全体股东的利益；

6、本次交易后，上市公司将保持健全有效的法人治理结构，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定。

（本页无正文，为《天风证券股份有限公司关于万方城镇投资发展股份有限公司重大资产出售及重大资产购买之独立财务顾问报告》之签字签章页）

法定代表人：

余 磊

内核负责人：

吕英石

部门负责人：

吕英石

财务顾问主办人：

杨 晓

张志孟

项目协办人：

汪寅生

天风证券股份有限公司
年 月 日