

广发证券股份有限公司

关于渤海金控投资股份有限公司

关联交易事项的专项核查意见

广发证券股份有限公司（以下简称“广发证券”或“保荐机构”）作为渤海金控投资股份有限公司（原名“渤海租赁股份有限公司”，以下简称“渤海金控”或“公司”）2015年度非公开发行A股股票的保荐机构，根据《证券发行上市保荐业务管理办法》、《深圳证券交易所上市公司保荐工作指引》、《深圳证券交易所主板上市公司规范运作指引》等有关法律法规的要求，现就渤海金控关联交易事项进行了核查，核查情况如下：

一、全资子公司 Avolon 购买 HKAC 少数股权

（一）关联交易概述

为进一步加强渤海金控飞机租赁业务的整合协同效应，提升飞机租赁业务的管理效率及盈利能力，渤海金控之全资子公司 Avolon Holdings Limited（以下简称“Avolon”）与海航集团有限公司（以下简称“海航集团”）于2017年8月29日在北京签署了《股权购买协议》，Avolon拟以支付现金方式购买海航集团持有的 Hong Kong Aviation Capital Limited（以下简称“HKAC”）737,577,445股普通股股权。本次股权收购完成后，HKAC将成为公司全资子公司。

目前，海航集团持有 HKAC 737,577,445 股普通股已质押给中国进出口银行，本次交易尚需交易对方解除标的股权的质押手续；同时，本次交易以公司股东大会审议通过公司终止发行股份及支付现金购买资产并配套募集资金暨关联交易事项为前提。

因本公司控股股东海航资本集团有限公司之控股股东为海航集团，根据《深圳证券交易所股票上市规则》相关规定，本次交易构成了关联交易，无需提交公司股东大会审议。

（二）关联方基本情况

1、公司名称：海航集团有限公司；

2、企业类型：其他有限责任公司；

3、注册地址：海口市美兰区国兴大道 7 号新海航大厦 25 层；

4、法定代表人：陈峰；

5、注册资本：6,000,000 万元人民币；

6、统一社会信用代码：91460000708866504F；

7、经营范围：航空运输及机场的投资与管理；酒店及高尔夫球场的投资与管理；信息技术服务；飞机及航材进出口贸易；能源、交通、新技术、新材料的投资开发及股权运作；境内劳务及商务服务中介代理；

8、主要股东：海南交管控股有限公司持股 70%，洋浦建运投资有限公司持股 30%；

9、财务数据：截止 2016 年 12 月 31 日，公司总资产 10,154.99 亿元人民币、净资产合计 4,120.27 亿元人民币，2016 年度营业收入 1,955.69 亿元人民币、净利润合计 46.63 亿元人民币。

（三）交易标的基本情况

1、标的资产概况：

（1）中文名称：香港航空租赁有限公司；

（2）英文名称：Hong Kong Aviation Capital Limited；

（3）公司类型：私人股份有限公司；

（4）公司注册证号码：1039805；

（5）注册地址：香港中环皇后大道中 99 号中环中心 65 层 6511-13 室；

（6）注册日期：2006 年 4 月 22 日；

（7）主要经营范围：飞机租赁及与飞机租赁相关的投资及咨询业务；

(8) 股权结构：截至 2017 年 3 月 31 日，Avolon 持股 84.70%；天津渤海持股 5.29%；海航集团持股 10.01%。

2、标的公司的业务情况

HKAC 主要从事飞机租赁业务，截至 2017 年 6 月 30 日，HKAC 共拥有 96 架飞机，分别出租给分布于 23 个国家的 43 家航空公司，出租的机型大部分为国际上最受航空公司欢迎的机型 A320 和 B737 系列飞机，主要出租给国际上著名的航空公司，例如阿联酋航空、澳大利亚航空等。HKAC 在致力于发展飞机租赁业务的同时也在大力开展与飞机租赁有关的投资咨询服务，为其他租赁公司、航空公司提供飞机的买卖、出租、转租、转售以及市场分析、风险管理和业务咨询等服务。

3、标的公司最近一年及一期主要财务数据

根据安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）出具的安永华明（2017）专字第 61090459_A07 号标准无保留意见审计报告，HKAC 主要财务数据如下：

单位：千元

项目	2017 年 3 月 31 日	2016 年 12 月 31 日
资产总额	40,577,687	41,238,595
负债总额	24,812,149	25,731,289
归属母公司股东净资产	13,776,178	13,537,246
项目	2017 年 1-3 月	2016 年度
营业收入	3,193,516	5,888,000
营业利润	369,479	813,061
归属母公司股东净利润	322,829	729,103
经营活动产生的现金流量净额	434,470	2,379,560

(四) 交易的定价政策及依据

1、交易价格

本次交易价格由交易双方根据 HKAC 截至 2017 年 3 月 31 日经审计的净资产值协商确定。根据安永华明（2017）专字第 61090459_A07 号审计报告，截至 2017 年 3 月 31 日，HKAC 归属母公司股东净资产为 196,144.37 万美元，海航集

团持有 HKAC 737,577,445 股普通股对应的净资产值为 19,628.48 万美元。

2012 年 7 月，公司全资子公司天津渤海向海航集团收购了 HKAC 100% 股权。根据海航集团与天津渤海签署的《业绩补偿协议》，海航集团对 HKAC 2012 年、2013 年及 2014 年的净利润做出承诺，实际净利润数较承诺净利润数不足的部分由海航集团向天津渤海补偿。2012 年 9 月，海航集团以 1.75 亿美元对 HKAC 进行增资，获得 HKAC 737,577,445 股普通股，即本次交易的标的股权。为确保天津渤海对 HKAC 享有的权益不因上述增资而遭受损失，海航集团出具承诺，同意在本次增资完成后，若天津渤海持有的 HKAC 对应的股权享有的净利润不足《业绩补偿协议》约定的，海航集团同意以其持有的 HKAC 股权对应享有的当年净利润向天津渤海予以补偿。

根据上述承诺，2012 年、2013 年及 2014 年，海航集团将应分享的 HKAC 净利润中合计 2,295.26 万美元转由天津渤海享有，各方已于每个利润承诺年度结束后进行了确认。考虑上述因素影响，截至 2017 年 3 月 31 日，海航集团持有 HKAC 737,577,445 股普通股享有的净资产值为 17,333.22 万美元。

以海航集团持有 HKAC 该部分股权对应的净资产值为基础，综合考虑市场情况、海航集团的投资期限和成本等因素，双方协商确定本次交易的交易价格为 20,000 万美元。

2、定价合理性分析

本次收购 HKAC 股权交易的 PB 为 1.15 倍，与同行业上市公司 PB 水平对比情况如下：

飞机租赁上市公司基本集中在纽交所及香港联交所，包括纽交所上市公司 AIR LEASE CORP、Aircastle Ltd、Fly Leasing Ltd、AerCap Holdings NV，以及联交所上市公司中国飞机租赁、中银航空租赁共 6 家公司。

公司名称	上市证券交易所	公司代码	主营业务
AIR LEASE CORP	NYSE	AL.N	飞机租赁
Aircastle Ltd	NYSE	AYR.N	飞机租赁
Fly Leasing Ltd	NYSE	FLY.N	飞机租赁
AerCap Holdings NV	NYSE	AER.N	飞机租赁
中国飞机租赁	港交所	1848.HK	飞机租赁

中银航空租赁	港交所	2588.HK	飞机租赁
--------	-----	---------	------

考虑上述飞机租赁公司的企业规模、资产状况等因素，AerCap Holdings NV 的资产规模相较 HKAC 过大，FLY LEASING LTD 资产变动较大，故以上 2 家上市公司不适宜作为 HKAC 的可比公司。

选择以下 4 家上市公司作为可比公司，根据 WIND 资讯数据，截至 2017 年 3 月 31 日可比上市公司的 PB 如下：

公司名称	上市证券交易所	公司代码	PB
AIR LEASE CORP	NYSE	AL.N	1.16
Aircastle Ltd	NYSE	AYR.N	1.02
中国飞机租赁	港交所	1848.HK	2.12
中银航空租赁	港交所	2588.HK	1.10
均值			1.35

注：中国飞机租赁及中银航空租赁未披露截至 2017 年 3 月 31 日净资产，计算 PB 时使用截至 2016 年 12 月 31 日净资产。

本次收购 HKAC 股权的交易 PB 低于可比上市公司的平均 1.35 倍 PB。

此外，海航集团于 2012 年增资 HKAC 时的增资 PB 为 1.30 倍，高于海航集团本次股权转让 1.15 倍 PB。同时，海航集团前次增资至今已近 5 年，按本次股权转让价格计算海航集团回报率约为 15%，低于海航集团增资资金的融资成本，体现了海航集团对上市公司的支持。

综上所述，本次交易定价合理。

（五）交易协议的主要内容

- 1、协议签署方：Avolon、海航集团
- 2、交易标的：HKAC 737,577, 445 股普通股股权；
- 3、成交金额：2 亿美元；
- 4、支付方式及期限：在交割日将交易价款转入卖方指定银行账户；

5、过渡期损益安排：自定价基准日至交割日期间，标的股权产生或享有的收益由 Avolon（或其指定主体）享有；标的股权产生或承担的亏损由海航集团以现金方式向 Avolon（或其指定主体）补足。交易双方在本次交易完成后 10 个工作日内确认标的股权的损益金额。

6、前置条件：

(1) 海航集团所持标的股权解除质押；

(2) 公司股东大会审议通过终止发行股份及支付现金购买资产并配套募集资金暨关联交易事项

(六) 交易目的和对公司影响

本次股权收购完成后，HKAC 将成为 Avolon 的全资子公司，将进一步提升公司在全球飞机租赁市场的业务规模及竞争力，有利于公司对飞机租赁业务的统一管理和运营，亦有助于提升公司未来年度业绩并对公司未来年度利润产生正向影响。

(七) 关联交易履行的程序

公司于 2017 年 8 月 29 日召开第八届董事会第十二次会议审议通过了上述关联交易事项，关联董事回避表决，上述关联交易无需提交股东大会审议。

公司独立董事对上述关联交易事项进行了审核，并发表独立意见如下：该交易属关联交易，关联董事在审议相关议案时已回避表决，公司董事会对本项交易的审议表决程序合法有效；上述关联交易事项，有利于提升公司在全球飞机租赁市场的业务规模及竞争力，因此存在交易的必要性。上述关联交易定价遵循公平、公正、公开的原则，保护了上市公司及中小股东利益。

(八) 保荐机构核查意见

经核查，保荐机构认为：渤海金控有利于提升公司在全球飞机租赁市场的业务规模及竞争力，关联交易定价具有合理性，没有损害公司及公司非关联股东，特别是中小股东的利益；该事项已经公司董事会审议通过，独立董事发表了明确意见；符合《公司法》、《深圳证券交易所股票上市规则》、《深圳证券交易所主板上市公司规范运作指引》等规范性文件和公司章程的规定；保荐机构对该事项无异议。

二、全资子公司 Avolon 向 HKAC 增资

(一) 关联交易概述

为进一步发展渤海金控飞机租赁业务，公司之全资子公司 Avolon 拟对其控股子公司 HKAC 以现金增资 23.8 亿美元。根据安永华明（2017）专字第 61090459_A08 号审计报告，截至 2017 年 3 月 31 日，HKAC 归属母公司股东净资产为 196,144.37 万美元，每股净资产为 0.2661 美元。HKAC 的每股发行价格为截至 2017 年 3 月 31 日经审计每股净资产 0.2661 美元，本次 HKAC 将对 Avolon 发行 8,943,300,882 股普通股（最终发行股数以香港公司注册处登记文件为准）。

因本公司控股股东海航资本集团有限公司之控股股东为海航集团，海航集团亦为 HKAC 少数股东，根据《深圳证券交易所股票上市规则》相关规定，本次交易构成了关联交易，尚需提交公司股东大会审议。

（二）关联方基本情况

- 1、公司名称：海航集团有限公司；
- 2、企业类型：其他有限责任公司；
- 3、注册地址：海口市美兰区国兴大道 7 号新海航大厦 25 层；
- 4、法定代表人：陈峰；
- 5、注册资本：6,000,000 万元人民币；
- 6、统一社会信用代码：91460000708866504F；

7、经营范围：航空运输及机场的投资与管理；酒店及高尔夫球场的投资与管理；信息技术服务；飞机及航材进出口贸易；能源、交通、新技术、新材料的投资开发及股权运作；境内劳务及商务服务中介代理；

8、主要股东：海南交管控股有限公司持股 70%，洋浦建运投资有限公司持股 30%；

9、财务数据：截止 2016 年 12 月 31 日，公司总资产 10,154.99 亿元人民币、净资产合计 4,120.27 亿元人民币，2016 年度营业收入 1,955.69 亿元人民币、净利润合计 46.63 亿元人民币。

（三）交易标的基本情况

1、标的资产概况：

- (1) 中文名称：香港航空租赁有限公司；
- (2) 英文名称：Hong Kong Aviation Capital Limited；
- (3) 公司类型：私人股份有限公司；
- (4) 公司注册证号码：1039805；
- (5) 注册地址：香港中环皇后大道中 99 号中环中心 65 层 6511-13 室；
- (6) 注册日期：2006 年 4 月 22 日；
- (7) 主要经营范围：飞机租赁及与飞机租赁相关的投资及咨询业务；
- (8) 股权结构：截至 2017 年 3 月 31 日，Avolon 持股 84.70%；天津渤海持股 5.29%；海航集团持股 10.01%。

2、标的公司的业务情况

HKAC 主要从事飞机租赁业务，截至 2017 年 6 月 30 日，HKAC 共拥有及管理 96 架飞机，分别出租给分布于 23 个国家的 43 家航空公司，出租的机型大部分为国际上最受航空公司欢迎的机型 A320 和 B737 系列飞机，主要出租给国际上著名的航空公司，例如阿联酋航空、澳大利亚航空等。HKAC 在致力于发展飞机租赁业务的同时也在大力开展与飞机租赁有关的投资咨询服务，为其他租赁公司、航空公司提供飞机的买卖、出租、转租、转售以及市场分析、风险管理和业务咨询等服务。

3、标的公司最近一年及一期主要财务数据

根据安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）出具的安永华明（2017）专字第 61090459_A07 号标准无保留意见审计报告，HKAC 主要财务数据如下：

单位：千元

项目	2017 年 3 月 31 日	2016 年 12 月 31 日
资产总额	40,577,687	41,238,595
负债总额	24,812,149	25,731,289

归属母公司股东净资产	13,776,178	13,537,246
项目	2017 年一季度	2016 年度
营业收入	3,193,516	5,888,000
营业利润	369,479	813,061
归属母公司股东净利润	322,829	729,103
经营活动产生的现金流量净额	434,470	2,379,560

（四）交易的定价政策及依据

根据安永华明(2017)专字第 61090459_A08 号审计报告，截至 2017 年 3 月 31 日，HKAC 归属母公司股东净资产为 196,144.37 万美元，每股净资产为 0.2661 美元。HKAC 的每股发行价格为截至 2017 年 3 月 31 日经审计每股净资产 0.2661 美元。

（五）交易协议的主要内容

1、交易标的：Avolon 拟以现金方式对 HKAC 增资 23.8 亿美元，HKAC 向 Avolon 发行新股；

2、交易金额及定价原则：根据安安永华明（2017）专字第 61090459_A07 号审计报告，截至 2017 年 3 月 31 日，HKAC 归属母公司股东净资产为 196,144.37 万美元，每股净资产为 0.2661 美元。HKAC 的每股发行价格为截至 2017 年 3 月 31 日经审计每股净资产 0.2661 美元，本次 HKAC 将对 Avolon 发行 8,943,302,058 股普通股（最终发行股数以香港公司注册处登记文件为准）。

3、增资完成后的股权结构

本次增资完成前后股权比例如下：

股东	增资前		本次发行股数	增资后	
	股数	占比		股数	占比
Avolon	6,242,919,973	84.70%	8,943,300,882	15,186,220,855	93.09%
天津渤海	390,000,000	5.29%	-	390,000,000	2.39%
海航集团	737,577,445	10.01%	-	737,577,445	4.52%
合计	7,370,497,418	100%	8,943,300,882	16,313,798,300	100%

公司董事会提请股东大会授权 Avolon、HKAC 经营团队签署本次增资相关协议。

（六）交易目的和对公司影响

本次增资有利于增强 HKAC 资本实力、融资能力和业务发展能力，有利于提升 HKAC 在国际飞机租赁市场的竞争力，有利于促进公司飞机租赁业务发展。

（七）关联交易履行的程序

公司于 2017 年 8 月 29 日召开第八届董事会第十二次会议审议通过了上述关联交易事项，关联董事回避表决，上述关联交易尚需提交股东大会审议。

公司独立董事对上述关联交易事项进行了审核，并发表独立意见如下：该交易属关联交易，关联董事在审议相关议案时已回避表决，公司董事会对本项交易的审议表决程序合法有效；上述关联交易事项，有利于提升公司在全球飞机租赁市场的业务规模及竞争力，因此存在交易的必要性。上述关联交易定价遵循公平、公正、公开的原则，保护了上市公司及中小股东利益。

（八）保荐机构核查意见

经核查，保荐机构认为：渤海金控本次关联交易事项有利于促进公司飞机租赁业务发展，没有损害公司及公司非关联股东，特别是中小股东的利益；该事项已经公司董事会审议通过，独立董事发表了明确意见，尚需提交股东大会审议；符合《公司法》、《深圳证券交易所股票上市规则》、《深圳证券交易所主板上市公司规范运作指引》等规范性文件和公司章程的规定；保荐机构对该事项无异议。

（本页以下无正文）

（此页无正文，为《广发证券股份有限公司关于渤海金控投资股份有限公司关联交易事项的专项核查意见》之签字盖章页）

保荐代表人：_____

杨常建

周伟

广发证券股份有限公司

年 月 日