

中银国际证券股份有限公司
关于
中国外运股份有限公司换股吸收合并
中外运空运发展股份有限公司
暨关联交易预案
之
独立财务顾问核查意见

被合并方独立财务顾问



签署日期：二〇一八年二月

目录

目录.....	2
声明与承诺.....	3
释 义.....	5
第一节 序言.....	8
第二节 本次核查主要内容和核查意见.....	9
一、本次换股吸收合并预案是否符合《重组管理办法》、《若干规定》、《准则第 26 号》规定的核查.....	9
二、关于中国外运出具的书面承诺和声明是否符合《若干规定》第一条要求的核查.....	9
三、关于换股吸收合并协议是否符合《若干规定》第二条要求的核查.....	11
四、关于外运发展董事会是否已按照《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的核查.....	11
五、关于本次交易整体方案是否符合《若干规定》第四条所列明的各项要求的核查.....	12
六、本次换股吸收合并是否符合《重组管理办法》第十一条和第四十三条规定的核查.....	13
七、对可能导致存续公司不能及时获得对价的风险及相关违约责任的有效性的分析.....	17
八、关于合并双方股东及债权人的利益保护机制之核查意见.....	17
九、关于重组预案披露的重大不确定性因素和风险事项的核查.....	20
十、关于重组预案是否存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏的核查.....	20
十一、关于本次交易是否构成《重组管理办法》第十三条规定的重组上市之核查意见.....	20
十二、关于外运发展停牌前 6 个月股票买卖情况的核查意见.....	21
十三、关于中国外运是否符合《首发管理办法》之核查意见.....	28
第三节 中银证券内部审核程序及内核意见.....	29
一、独立财务顾问内部审核程序.....	29
二、独立财务顾问内核意见.....	30
第四节 独立财务顾问结论性意见.....	31

声明与承诺

中银国际证券股份有限公司（以下简称“中银证券”、“本独立财务顾问”）接受中外运空运发展股份有限公司委托，担任中国外运股份有限公司（以下简称“中国外运”、“合并方”）换股吸收合并中外运空运发展股份有限公司（以下简称“外运发展”、“被合并方”）暨关联交易中被合并方独立财务顾问，为本次交易出具核查意见。本核查意见是依据《准则第 26 号》、《重组管理办法》、《财务顾问办法》、《上市规则》等法律、法规及规范性文件的有关规定和要求，按照行业公认的业务标准、道德规范，本着诚实信用和勤勉尽责的原则，在截至本核查意见出具日所做的尽职调查和对本次换股吸收合并的相关资料审慎核查的基础上，发表独立财务顾问核查意见。

一、独立财务顾问声明

（一）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核查意见。

（二）本核查意见所依据的文件、材料由中国外运和外运发展向本独立财务顾问提供。提供方对所提供的文件及资料的真实性、准确性、完整性负责，承诺其所提供的文件及资料不存在任何虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对所提供资料的真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。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。

（三）截至本核查意见签署之日，本独立财务顾问就本次交易进行了审慎核查，本核查意见仅对已核实的事项向外运发展全体股东提供独立核查意见。

（四）本核查意见已经提交中银证券内核机构审查，内核机构经审查后同意出具本核查意见。

（五）对本核查意见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、会计师事务所及其他有关单位出具的意见、说明及其他文件做出判断。

（六）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核查意见中列载的信息和本核查意见做任何解释或者说明。

（七）本核查意见不构成对外运发展的任何投资建议，对投资者根据本核查意见所作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外运发展董事会发布的《中国外运股份有限公司换股吸收合并中外运空运发展股份有限公司暨关联交易预案》以及与本次交易有关的其他公告文件全文。

（八）本独立财务顾问的意见是基于上述声明和现有的经济、市场、行业、产业等情形以及本核查意见出具日可公开获取的信息作出的，对日后该等情形出现的不可预见的变化，本独立财务顾问不承担任何责任。

（九）本核查意见仅供本次交易使用，不得用于任何其他目的，对于本独立财务顾问的意见，需依据本核查意见的整体内容进行考量。

二、独立财务顾问承诺

本独立财务顾问在截至本核查意见出具日所做的尽职调查和内核审慎核查的基础上，作出以下承诺：

（一）本独立财务顾问已按照法律、行政法规和中国证监会的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交易各方披露的文件内容不存在实质性差异。

（二）本独立财务顾问已对交易各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。

（三）本独立财务顾问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《中国外运股份有限公司换股吸收合并中外运空运发展股份有限公司暨关联交易预案》符合法律、法规和中国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。

（四）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的行为。

释 义

在本核查意见中，除非另有所指，下列简称具有如下含义：

中国外运、合并方	指	中国外运股份有限公司
外运发展、被合并方	指	中外运空运发展股份有限公司
存续公司	指	发行股份及换股吸收合并外运发展完成后的中国外运
接收方	指	中国外运或其指定的专门用于在交割完成日或之前接收外运发展所有资产、负债、业务、合同、资质、人员及其他一切权利与义务的全资子公司
招商局集团	指	招商局集团有限公司
外运长航集团	指	中国外运长航集团有限公司
换股吸收合并预案、预案	指	《中国外运股份有限公司换股吸收合并中外运空运发展股份有限公司暨关联交易预案》
独立财务顾问核查意见、本核查意见	指	《中银国际证券股份有限公司关于中国外运股份有限公司换股吸收合并中外运空运发展股份有限公司暨关联交易预案之独立财务顾问核查意见》
本次合并、本次吸收合并、本次换股吸收合并、本次交易、本次重大资产重组、本次重组	指	中国外运向外运发展除中国外运以外的所有股东发行中国外运 A 股股票交换其所持有的外运发展股票。中国外运所持有的外运发展股票不参与换股且不行使现金选择权，该等股票将在本次换股吸收合并后予以注销。本次换股吸收合并完成后，中国外运作为存续公司，将通过接收方承继及承接外运发展的全部资产、负债、业务、合同、资质、人员及其他一切权利与义务，外运发展终止上市并注销法人资格。同时，中国外运的 A 股股票将申请在上交所上市流通，招商局集团及外运长航集团持有的中国外运原内资股将转换为 A 股并申请在上交所上市流通

《换股吸收合并协议》	指	《中国外运股份有限公司与中外运空运发展股份有限公司换股吸收合并协议》
合并双方	指	中国外运和外运发展
换股	指	本次换股吸收合并中，换股股东将所持的外运发展 A 股按换股比例转换为中国外运为本次换股吸收合并发行的 A 股股份的行为
发行价格	指	中国外运本次发行的 A 股的发行价格
换股价格	指	参与换股的外运发展股东所持有外运发展股票用以交换中国外运本次发行的 A 股股票的价格
现金选择权	指	本次换股吸收合并中赋予外运发展异议股东的权利。申报行使该权利的外运发展异议股东可以在现金选择权申报期内，要求现金选择权提供方以现金受让其所持有的全部或部分外运发展股票
现金选择权提供方	指	本次换股吸收合并中，向符合条件的外运发展异议股东支付现金对价并受让该等异议股东所持有的外运发展股份的机构。本次换股吸收合并将由招商局集团或其下属子公司担任现金选择权提供方
现金选择权实施日	指	现金选择权提供方向有效申报行使现金选择权的外运发展异议股东支付现金对价并受让其所持有的外运发展股票之日，该日期将由本次合并双方另行协商确定并公告
外运发展异议股东	指	在参加为表决本次换股吸收合并而召开的外运发展股东大会上就关于本次合并方案的相关议案及逐项表决的各项子议案、就关于签订本次合并协议的相关议案表决时均投出有效反对票，反对本次换股吸收合并事项并且一直持有代表该反对权利的股份直至股东现金选择权实施日，同时在规定时间内履行相关申报程序的外运发展股东
中国外运异议股东	指	在参加为表决本次换股吸收合并而召开的中国外运

		股东大会上投出有效反对票，反对本次换股吸收合并事项的中国外运股东
中国证监会	指	中国证券监督管理委员会
国务院国资委	指	国务院国有资产监督管理委员会
上交所	指	上海证券交易所
中银证券、本独立财务顾问	指	中银国际证券股份有限公司
《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》（2016 年修订）
《首发管理办法》	指	《首次公开发行股票并上市管理办法》
《上市规则》	指	《上海证券交易所股票上市规则》（2014 年修订）
《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》（证监会公告[2008]14 号）
《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》
《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》（2017 年修订）
《财务顾问业务指引》	指	《上市公司重大资产重组财务顾问业务指引（试行）》
元	指	人民币元

本核查意见中部分合计数若出现与各加数直接相加之和在尾数上有差异，均为四舍五入所致；本核查意见所引用的财务数据和财务指标，如无特殊说明，均指合并报表口径的财务数据和根据该类财务数据计算的财务指标。

第一节 序言

中国外运拟以换股方式吸收合并外运发展，即中国外运向外运发展除中国外运以外的所有股东发行中国外运 A 股股票交换其所持有的外运发展股票。中国外运所持有的外运发展股票不参与换股且不行使现金选择权，该等股票将在本次换股吸收合并后予以注销。本次换股吸收合并完成后，存续公司将承继及承接外运发展的全部资产、负债、业务、合同、资质、人员及其他一切权利与义务，外运发展终止上市并注销法人资格。中国外运为本次换股吸收合并发行的 A 股股票将申请在上交所上市流通。招商局集团及外运长航集团持有的中国外运原内资股将转换为 A 股并申请在上交所上市流通，该等股票将根据《公司法》、上交所相关规则等法律法规的要求确定限售期限。

中银证券接受外运发展的委托，担任中国外运换股吸收合并外运发展的被合并方独立财务顾问，并出具本核查意见。本次交易涉及的各方当事人向本独立财务顾问提供了出具本核查意见所必需的资料，并且保证所提供的资料真实、准确、完整，不存在任何虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对资料的真实性、准确性和完整性负责。如果本次交易各方提供的资料有失实、不详等情况，本独立财务顾问保留以本核查意见中引用资料的真实性、完整性、准确性为免责理由的权利。

本核查意见是根据《公司法》、《证券法》、《重组管理办法》、《若干规定》、《财务顾问办法》、《准则第 26 号》和《财务顾问业务指引》等法律、法规、规章和规范性文件的有关规定，按照证券行业公认的业务标准、道德规范和诚实信用、勤勉尽责精神，基于相关各方所提供的有关资料及承诺，对本次重组预案和相关事项发表的独立核查意见，旨在对本次交易作出独立、客观和公正的评价，以供有关方面参考。

第二节 本次核查主要内容和核查意见

一、本次换股吸收合并预案是否符合《重组管理办法》、《若干规定》、《准则第 26 号》规定的核查

本次公告的预案已按照《重组管理办法》、《若干规定》、《准则第 26 号》等相关规定的要求编制，并经外运发展第六届董事会第二十次会议审议通过。重组预案披露了重大事项提示、重大风险提示、本次交易的背景与意义、本次交易的具体方案、合并双方基本情况、换股价格及确定方法、发行价格与发行数量、异议股东权利保护安排、债权人权利保护安排、本次交易方案实施需履行的程序、风险因素、保护投资者合法权益的相关安排等内容。

经核查，本独立财务顾问认为：本次换股吸收合并预案符合《重组管理办法》、《若干规定》、《准则第 26 号》的相关要求。

二、关于合并双方出具的书面承诺和声明是否符合《若干规定》第一条要求的核查

中国外运作为本次换股吸收合并的合并方，已按照《若干规定》第一条的有关要求出具了书面承诺和声明，并记载于换股吸收合并预案中。具体内容如下：

“1、中国外运保证为本次换股吸收合并及时提供相关信息，并保证所提供的有关信息均为真实、准确和完整的，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；

2、中国外运保证及时向外运发展及在本次换股吸收合并中提供审计、法律、财务顾问等专业服务的中介机构提供本次换股吸收合并相关资料，并保证所提供的资料均为真实、准确、完整的原始书面资料或副本资料，资料副本或复印件与其原始资料或原件一致；所有文件的签名、印章均真实有效，且并已履行该等签署和盖章所需的法定程序并获得了合法授权，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；

3、中国外运保证为本次换股吸收合并所出具的说明、声明及确认均为真实、准确和完整的，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；

4、中国外运承诺，如因提供的信息和承诺存在虚假记载、误导性陈述或者重

大遗漏，给外运发展或者投资者造成损失的，将依法承担赔偿责任。

5、中国外运承诺，如本次交易因涉嫌所提供或者披露的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证券监督管理委员会立案调查的，在案件调查结论明确之前，将暂停转让中国外运在外运发展拥有权益的股份。”

外运发展作为本次换股吸收合并的被合并方已出具了书面承诺和声明，且该等承诺和声明已明确记载于换股吸收合并预案中。具体内容如下：

“1、外运发展保证为本次换股吸收合并项目及时提供相关信息，并保证所提供的有关信息均为真实、准确和完整的，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；

2、外运发展保证及时向在本次换股吸收合并中提供审计、法律、财务顾问等专业服务的中介机构提供本次换股吸收合并相关资料，并保证所提供的资料均为真实、准确、完整的原始书面资料或副本资料，资料副本或复印件与其原始资料或原件一致；所有文件的签名、印章均真实有效，且并已履行该等签署和盖章所需的法定程序并获得了合法授权，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；

3、外运发展保证为本次换股吸收合并所出具的说明、声明及确认均为真实、准确和完整的，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；

4、外运发展承诺，如因提供的信息和承诺存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，给投资者造成损失的，将依法承担赔偿责任。”

经核查，本财务顾问认为：本次换股吸收合并的合并双方已根据《若干规定》第一条的要求出具了书面承诺和声明，保证其为本次换股吸收合并所提供的有关信息真实、准确和完整，保证不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对所提供信息的真实性、准确性和完整性承担个别和连带的法律责任。该等承诺和声明已明确记载于预案中。

经核查，本独立财务顾问认为：本次换股吸收合并的合并双方已根据《若干规定》第一条的要求出具了书面承诺和声明，保证其为本次换股吸收合并所提供的有关信息真实、准确和完整，保证不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对所提供信息的真实性、准确性和完整性承担个别和连带的法律责任。该等承

诺和声明已明确记载于预案中。

三、关于换股吸收合并协议是否符合《若干规定》第二条要求的核查

中国外运与外运发展已签署了附条件生效的《换股吸收合并协议》，该协议对本次合并的合并方和被合并方主体名称、本次合并的主要安排、换股价格、发行价格、换股比例、外运发展异议股东现金选择权、中国外运异议股东退出请求权、过渡期间安排、员工安置、有关资产、负债、权益、业务等的承继与承接、税费及其他费用的承担原则、保密义务、违约责任、适用法律和争议解决、通知、协议的生效及终止等内容进行了约定。

根据《换股吸收合并协议》第 3.1 条，该协议在下述先决条件全部获得满足后即生效：

- 1、本协议经合并双方的法定代表人或授权代理人签署并加盖法人公章；
- 2、本次合并方案获得合并双方董事会、股东大会及中国外运类别股东会的批准；
- 3、本次合并获得国务院国资委、中国证监会及上交所等有权监管部门的批准；
- 4、在以上所列生效条件均已满足时，不存在限制、禁止或取消本次换股吸收合并的法律、法规、政府机构的禁令或命令，或法院的判决、裁决、裁定。

经核查，本独立财务顾问认为：中国外运已就本次换股吸收合并事项与被合并方外运发展签订附条件生效的协议，协议生效条件符合《若干规定》第二条的要求；协议主要条款齐备，符合《重组管理办法》、《若干规定》以及其他有关法律、法规和中国证监会颁布的规范性文件的规定；在取得必要的批准、核准和同意后，本次换股吸收合并的实施不存在实质性障碍；协议未附带对于本次换股吸收合并进展构成实质性影响的保留条款、补充协议和前置条件。

四、关于外运发展董事会是否已按照《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的核查

外运发展第六届董事会第二十次会议就本次换股吸收合并事项是否符合《若

干规定》第四条的相关规定作出如下审慎判断，并记载于董事会决议记录中：

“1、本次换股吸收合并不涉及立项、环保、行业准入、用地、规划、建设施工等有关报批事项；本次换股吸收合并涉及公司股东大会、中国外运股东大会及类别股东会议、国务院国有资产监督管理委员会、中国证券监督管理委员会等有关报批事项，已在《中国外运股份有限公司换股吸收合并中外运空运发展股份有限公司暨关联交易预案》中详细披露，并对可能无法获得批准的风险作出了特别提示。

2、本次换股吸收合并完成后，中国外运作为存续公司，将通过接收方承继及承接外运发展的全部资产、负债、业务、合同、资质、人员及其他一切权利与义务。本次换股吸收合并前，中国外运和外运发展均不存在出资不实或者影响其合法存续的情形，不存在限制、禁止吸收合并的情形。

3、本次换股吸收合并完成后，有利于提高公司资产的完整性，也有利于公司在人员、采购、生产、销售、知识产权等方面保持独立。

4、本次换股吸收合并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：外运发展董事会已按照《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。

五、关于本次交易整体方案是否符合《若干规定》第四条所列明的各项要求的核查

外运发展董事会对本次交易是否符合《若干规定》第四条的有关规定做出了审慎判断，并记载于董事会决议记录中，具体内容详见本核查意见第二节之“四、关于外运发展董事会是否已按照《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《若干规定》第四条所列明的各项要求。

六、本次换股吸收合并是否符合《重组管理办法》第十一条和第四十三条规定的核查

本独立财务顾问基于相关各方截至本核查意见出具日提供的资料及相关承诺，作出如下判断：

（一）本次合并符合《重组管理办法》第十一条的规定

1、本次换股吸收合并行为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

本次交易完成后，存续公司主要从事海运、陆运、空运等物流行业相关业务，根据《产业结构调整指导目录（2011 年本）（修正）》（2011 年 3 月 27 日国家发改委第 9 号令公布，2013 年 2 月 16 日国家发改委第 21 号令修正），符合国家产业政策规定。本次合并双方均不属于重污染行业，合并双方及其控股子公司在经营过程中遵守国家有关环境保护、土地管理相关法律、法规的规定，本次交易符合环境保护、土地管理等法律和行政法规规定。本次交易完成后，存续公司从事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》和其他反垄断行政法规相关规定的情形。

经核查，本次换股吸收合并符合《重组管理办法》第十一条第（一）项的规定，即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。

2、本次换股吸收合并不会导致存续公司不符合股票上市条件

中国外运将因本次换股吸收合并新增 1,371,191,329 股 A 股股票，本次交易完成后，外运长航集团直接及间接持有中国外运的股权比例为 34.62%，招商局集团直接持有中国外运的股权比例为 19.44%，合计持有 4,011,462,644 股，持股比例为 54.06%。

本次现金选择提供方为招商局集团或其下属子公司，其受让的有效申报行使现金选择权的股份将在后续换股吸收合并中参与换股。根据测算，即使所有外运发展异议股东（最多为非关联股东的 1/3）均选择有效申报行使现金选择权，中国

外运的公众股东的持股比例亦不会低于 10%，满足《上市规则》关于上市公司股权分布条件的相关规定。

经核查，本次换股吸收合并不会导致存续公司不符合股票上市条件，符合《重组管理办法》第十一条第（二）项之规定。

3、本次换股吸收合并所涉交易定价公允，不存在损害合并双方股东合法权益的情形

本次换股吸收合并依法进行，并将按程序报有关监管部门审批。合并中涉及的关联交易处理均遵循公开、公平、公正的原则并履行合法程序，有关关联方在中国外运、外运发展董事会上已回避表决，已充分保护合并双方中小股东的利益。

外运发展 A 股的换股价格为 20.63 元/股。综合考虑股票价格波动的风险并对参与换股的外运发展股东进行风险补偿，外运发展换股价格以本次董事会决议公告前 20 个交易日的均价 16.91 元/股为基准，给予 22%的溢价率，即 20.63 元/股。

中国外运本次 A 股发行价格为 5.32 元/股。中国外运发行价格是以兼顾合并双方股东的利益为原则，综合考虑合并双方的总体业务情况、盈利能力、增长前景、抗风险能力、行业可比公司估值水平等因素综合确定的。

合并双方除因进行年度利润分配（如有）发生派送现金股利、股票股利、资本公积金转增股本、配股等除权除息事项，导致须对换股价格、发行价格、换股比例、换股发行的股份数量进行调整的情形外，本次经合并双方董事会审议通过的换股价格、发行价格及换股比例确定方式为最终方案。

本次换股吸收合并的发行价格、换股价格及换股比例的确定方式充分考虑了换股吸收合并交易双方的特点及市场惯例，切实有效的保障了合并双方全体股东的合法权益。

经核查，本次换股吸收合并所涉及的交易定价公允，不存在损害合并双方股东合法权益的情形，符合《重组管理办法》第十一条第（三）项之规定。

4、本次换股吸收合并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

本次换股吸收合并后，外运发展终止上市并注销法人资格，中国外运作为存续公司，将通过接收方承继及承接外运发展的全部资产、负债、业务、合同、资质、人员及其他一切权利与义务。外运发展资产权属清晰，资产过户不存在重大法律障碍。相关债权债务关系清晰，合并双方将按照《公司法》及相关法律、法规和规范性文件的规定向债权人发布有关本次换股吸收合并事宜的通知和公告，并将根据各自债权人于法定期限内提出的要求向各自债权人提前清偿债务或提供担保，合并双方所有未予偿还的债务在本次换股吸收合并完成后将由中国外运承继。相关债权债务处理合法。相关债权债务处理及本独立财务顾问核查意见详见本核查意见第二节之“八、关于合并双方股东及债权人的利益保护机制之核查意见”之“（三）保护债权人合法权益的相关安排”。

经核查，本次交易相关资产权属清晰，资产过户或者转移不存在重大法律障碍，相关债权债务处理合法，本次换股吸收合并符合《重组管理办法》第十一条第（四）项的规定。

5、本次换股吸收合并有利于存续公司增强持续经营能力，不存在可能导致存续公司重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形

本次换股吸收合并后，外运发展的业务将由存续公司中国外运继续经营。本次换股吸收合并完成后，中国外运业务布局将得到进一步完善，相关物流业务规模和持续盈利能力将进一步增强。

经核查，本次换股吸收合并有利于存续公司增强持续经营能力，不存在可能导致存续公司在重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形，符合《重组管理办法》第十一条第（五）项的规定。

6、本次换股吸收合并有利于存续公司在业务、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

中国外运作为存续公司，将通过本次换股吸收合并整合旗下物流资产业务，中

国外运在业务、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。

经核查，本次换股吸收合并符合《重组管理办法》第十一条第（六）项的规定。

7、本次换股吸收合并有利于存续公司保持健全有效的法人治理结构

中国外运已按照《公司法》、《证券法》、《公司章程》以及其他相关法律、法规及规范性文件的要求设立了股东大会、董事会、监事会等组织机构，并制定相应议事规则和工作制度，具有健全的组织结构和法人治理结构。本次换股吸收合并完成后，中国外运将根据有关法律、法规和规范性文件以及公司章程的规定，保持健全的法人治理结构。

经核查，本次换股吸收合并有利于存续公司保持健全有效的法人治理结构，符合《重组管理办法》第十一条第（七）项之规定。

综上所述，本独立财务顾问认为：本次换股吸收合并符合《重组管理办法》第十一条的各项规定。

（二）本次交易不涉及发行股份购买资产，不适用《重组管理办法》第四十三条的规定

中国外运以换股方式吸收合并外运发展，即中国外运向外运发展除中国外运以外的所有股东发行中国外运 A 股股票交换其所持有的外运发展股票。中国外运所持有的外运发展股票不参与换股且不行使现金选择权，该等股票将在本次换股吸收合并后予以注销。本次换股吸收合并完成后，中国外运作为存续公司，将通过接收方承继及承接外运发展的全部资产、负债、业务、合同、资质、人员及其他一切权利与义务，外运发展终止上市并注销法人资格。中国外运为本次换股吸收合并发行的 A 股股票将申请在上交所上市流通。招商局集团及外运长航集团持有的中国外运原内资股将转换为 A 股并申请在上交所上市流通，该等股票将根据《公司法》、上交所相关规则等法律法规的要求确定限售期限。

经核查，本独立财务顾问认为，本次交易不涉及外运发展发行股份购买资产的情形，不适用《重组管理办法》第四十三条的规定。

七、对可能导致存续公司不能及时获得对价的风险及相关违约责任的有效性的分析

依据外运发展与中国外运签订的《换股吸收合并协议》，中国外运作为合并方暨存续公司，外运发展的全部资产、负债、业务、合同、资质、人员及其他一切权利与义务由中国外运承继和承接，《换股吸收合并协议》亦对本次交易的生效条件、违约责任等进行了明确规定。

经核查，本独立财务顾问认为，本次吸收合并中，中国外运承继和承接外运发展全部资产、负债、业务、合同、资质、人员及其他一切权利与义务不存在重大法律障碍，《换股吸收合并协议》中约定的资产交付安排具有可操作性；且交易双方已明确约定了相应的违约责任条款，该等违约责任条款切实有效。

八、关于合并双方股东及债权人的利益保护机制之核查意见

（一）被合并方股东的利益保护机制

为充分保护外运发展全体股东特别是中小股东的权益，本次换股吸收合并将由招商局集团或其下属子公司向外运发展异议股东提供现金选择权。在此情况下，该等外运发展异议股东不得再向外运发展或任何同意本次换股吸收合并的外运发展的股东主张现金选择权。

外运发展异议股东现金选择权价格以本次董事会决议公告前 20 个交易日的均价 16.91 元/股为基准，给予 2.19% 的溢价率，即 17.28 元/股。若外运发展自定价基准日至现金选择权实施日（包括首尾两日）发生其他派息、送股、资本公积转增股本等除权除息事项，则现金选择权价格将做相应调整。其他情况下，现金选择权价格不再进行调整。

行使现金选择权的外运发展异议股东，可就其有效申报的每一股外运发展股份，在现金选择权实施日，获得由现金选择权提供方按照现金选择权价格支付的现金对价，同时将相对应的股份过户到现金选择权提供方名下。现金选择权提供方应当于现金选择权实施日受让外运发展异议股东行使现金选择权的全部外运发展股份，并相应支付现金对价。现金选择权提供方通过现金选择权而受让的外运发展股票将在本次换股吸收合并方案实施日全部按换股比例转换为中国外运为本

次换股吸收合并所发行的 A 股股票。

登记在册的外运发展异议股东行使现金选择权需同时满足以下条件：1、在本次换股吸收合并的股东大会上就关于本次合并方案的相关议案及逐项表决的各项子议案、就关于签订本次合并协议的相关议案表决时均投出有效反对票；2、自外运发展审议本次换股吸收合并的股东大会的股权登记日起，作为有效登记在册的外运发展股东，持续持有代表该反对权利的股票直至现金选择权实施日；3、在现金选择权申报期内成功履行相关申报程序。满足上述条件的股东仅有权就其投出有效反对票的股份申报行使现金选择权。在股东大会股权登记日之后买入或者先卖出后又买入的股票不得申报行使现金选择权。在有效申报期外进行的现金选择权申报均为无效。

持有以下股份的登记在册的外运发展异议股东无权就其所持股份主张行使现金选择权：1、存在权利限制的外运发展股份，如已设定了质押、其他第三方权利或被司法冻结等法律法规限制转让的股份；2、其合法持有人以书面形式向外运发展承诺放弃外运发展异议股东现金选择权的股份。述无权主张现金选择权的股份将于合并实施日按照换股比例转换成中国外运本次发行的股票。

已提交外运发展股票作为融资融券交易担保物的外运发展异议股东，须在现金选择权申报期截止日前将外运发展股份从证券公司客户信用担保账户划转到其普通证券账户中，方能行使现金选择权。已开展约定购回式证券交易的外运发展异议股东，须在现金选择权申报期截止日前及时办理完提前购回手续，方可行使现金选择权。

如果本次换股吸收合并方案未能获得合并双方股东大会或相关政府部门的批准或核准，导致本次交易最终不能实施，则外运发展异议股东不能行使现金选择权。

本次换股吸收合并将由招商局集团或其下属子公司担任现金选择权提供方。外运发展异议股东现金选择权提供方将在审议本次换股吸收合并相关事项的股东大会召开前确定并另行公告。关于现金选择权的详细安排（包括但不限于现金选择权实施日，现金选择权的申报、结算和交割等）将由外运发展与现金选择权提供方协商一致后确定，并将依据法律、法规以及上交所的规定及时进行信息披露。

（二）合并方股东的利益保护机制

为了保护中国外运股东利益，减少本次换股吸收合并后存续公司股价波动等不确定因素对投资者的影响，根据《公司法》及中国外运现行有效的公司章程，中国外运同意赋予中国外运异议股东退出请求权。即对本次合并有异议的中国外运的股东，有权要求中国外运或者同意本次合并的其他股东以公平价格购买其所持有的中国外运的股份。但若异议股东所持有的中国外运股份存在任何权利限制或依据相关法律法规要求不得行使异议股东退出请求权的情况，则相关异议股东无权就该部分股份主张异议股东退出请求权。中国外运异议股东应在为本次吸收合并而召开的中国外运股东大会上，依据中国外运现有公司章程的规定以书面方式提出该等主张，主张的内容应明确且具体、不存在歧义并经中国外运异议股东有效签署。

中国外运将有权安排任何其他方收购异议股东要求售出的中国外运 H 股股份，在此情况下，有异议的股东不得再向中国外运或任何同意本次合并的其他股东主张异议股东退出请求权。

如果本次换股吸收合并方案未能获得合并双方股东大会或相关政府部门的批准或核准，导致本次换股吸收合并方案最终不能实施，则中国外运异议股东不能行使异议股东退出请求权。

（三）保护债权人合法权益的相关安排

中国外运及外运发展将按照相关法律法规的要求履行债权人通知和公告程序，并将根据各自债权人于法定期限内提出的要求自行或促使第三方向各自债权人提前清偿债务或为其另行提供担保。此外，中国外运于 2016 年 3 月发行了第一期公司债券，于 2016 年 8 月发行了第二期公司债券，中国外运将根据相关法律法规和《中国外运股份有限公司公开发行 2016 年公司债券（第一期）募集说明书（面向合格投资者）》及《中国外运股份有限公司公开发行 2016 年公司债券（第二期）募集说明书（面向合格投资者）》的约定，在审议本次换股吸收合并的董事会召开后，召集债券持有人会议审议债权人利益保护事项。合并双方所有未予偿还的债务在本次换股吸收合并完成后将由接收方承继。

综上，本独立财务顾问认为：上述合并双方股东和债权人利益保护机制符合

《公司法》等相关法律法规的规定，有效保护了合并双方股东和债权人利益。

九、关于重组预案披露的重大不确定性因素和风险事项的核查

外运发展董事会已根据《准则第 26 号》的规定，在预案的“重大事项提示”、“重大风险提示”中对于影响本次交易的重大不确定性因素和风险事项作出了特别提示，并在预案的“第五节 风险因素”中详细披露了与本次换股吸收合并相关的风险、与合并后存续公司相关的风险及其他风险。

经核查，本独立财务顾问认为，重组预案已充分披露本次交易存在的重大不确定性因素和风险事项。

十、关于重组预案是否存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏的核查

本独立财务顾问已按照《重组管理办法》、《财务顾问办法》和《财务顾问业务指引》等相关法律法规的规定，对拟实施本次换股吸收合并的合并方和被合并方进行调查，核查了合并方和被合并方提供的资料，对合并方和被合并方的经营情况及其面临的风险和问题进行了必要了解，对合并方和被合并方披露的内容进行了独立判断。

经核查，基于合并双方出具的承诺，本独立财务顾问认为，本预案中不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

十一、关于本次交易是否构成《重组管理办法》第十三条规定的重组上市之核查意见

本次换股吸收合并前，外运发展的控股股东为中国外运，最终实际控制人为国务院国资委，不存在近 60 个月内发生控制权变更的情形；本次换股吸收合并实施完毕后，存续公司的实际控制人未发生变更，仍为国务院国资委。因此，本次换股吸收合并不构成《重组管理办法》第十三条规定的交易情形，即不构成重组上市。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易不构成《重组管理办法》第十三条规定的情形，即不构成重组上市。

十二、关于外运发展停牌前 6 个月股票买卖情况的核查意见

外运发展在 2018 年 1 月 2 日停牌后，根据《重组管理办法》、《关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知》，立即进行了内幕信息知情人登记及买卖“外运发展”股票情况的自查工作，并及时向上交所上报了内幕信息知情人名单。

本次自查期间为本次交易停牌前 6 个月（2017 年 7 月 1 日至 2018 年 1 月 2 日）（以下简称“自查期间”、“核查期间”）。本次自查范围包括：招商局集团、外运长航集团、中国外运、外运发展及其董事、监事、高级管理人员、项目知情人员，相关中介机构及其参与本项目的中介机构人员；以及前述自然人的直系亲属（以下统称“自查单位”或“自查人员”）。

根据各方的自查报告及中国证券登记结算上海分公司出具的《中国证券登记结算有限责任公司上海分公司高级管理人员、关联企业持股及买卖变动证明》、《中国证券登记结算有限责任公司投资者证券持有变更信息（沪市）》并经核查，在自查期间内，以下法人和自然人存在买卖外运发展股票的行为：

（一）合并双方自查人员交易外运发展股票的情况

合并双方自查人员在自查期间交易外运发展股票情况如下：

姓名	内幕知情人关系	交易日期	变更股数	结余股数	变更摘要
焦松	外运发展监事会主席代军之配偶	2017-07-03	-5,600	0	交易过户
		2017-07-06	7100	7100	融资买入
		2016-07-07	-7100	0	卖券还款
		2017-07-19	2900	2900	融资买入
		2017-07-20	-2900	0	卖券还款
郑春艳	中国外运财务部经办人员	2017-07-07	300	400	交易过户
		2017-07-11	100	500	交易过户
		2017-07-17	200	700	交易过户
		2017-07-18	1,100	1,800	交易过户
		2017-07-24	-800	1,000	交易过户
		2017-07-26	-500	500	交易过户
		2017-07-27	-500	0	交易过户

姓名	内幕知情人关系	交易日期	变更股数	结余股数	变更摘要
秦岭	中国外运风险管理部总经理	2017-08-24	500	500	交易过户
		2017-08-25	-500	0	交易过户
韩雪	秦岭先生之配偶	2017-08-24	500	500	交易过户
		2017-08-25	-500	0	交易过户
王瑞杰	中国外运资本运营部经办人员靳佳之配偶	2017-11-16	100	100	交易过户
		2017-11-24	-100	0	交易过户
曹风华	外运发展财会部经办人员胡显焕母亲	2017-08-15	-3,000	17,000	交易过户
		2017-09-05	1,000	18,000	交易过户
		2017-09-14	1,000	19,000	交易过户
		2017-09-19	1,000	20,000	交易过户

上述股票买卖相关人员出具声明与承诺如下：

焦松出具的声明与承诺如下：“1、本人上述股票买卖行为，是在并未获知重大资产重组有关信息及其他内幕信息的情况下，基于对二级市场交易情况及外运发展股票投资价值的自行判断而进行的操作，与外运发展本次重大资产重组无任何关联，不存在利用本次重大资产重组的内幕信息买卖外运发展股票的情形；

2、本人配偶代军虽在外运发展公司担任监事会主席，但其在外运发展停牌前未向本人透露过外运发展的任何内幕信息；

3、若本人上述买卖外运发展股票的行为被有关部门认定有不当之处，本人愿意将因上述外运发展股票交易而获得的全部收益上交外运发展；

4、在外运发展复牌直至外运发展本次重大资产重组事项实施完毕或外运发展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，不会再买卖外运发展股票。”

代军出具的声明与承诺如下：“1、本人配偶焦松上述股票买卖行为，是在并未获知重大资产重组有关信息及其他内幕信息的情况下，基于对二级市场交易情况及外运发展股票投资价值的自行判断而进行的操作，与本次重大资产重组无任何关联，不存在利用本次重大资产重组的内幕信息买卖外运发展股票的情形；

2、本人不存在向本人亲属泄露外运发展内幕信息的情形，也不存在利用本次重大资产重组的内幕信息买卖外运发展股票的情形；

3、若本人配偶上述买卖外运发展股票的行为被有关部门认定有不当之处，本人愿意并促使本人配偶将因上述外运发展股票交易而获得的全部收益上交外运发展；

4、在外运发展复牌直至外运发展本次重大资产重组事项实施完毕或外运发展宣布终止该事项实施期间，本人及本人的近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，不会再买卖外运发展股票。”

郑春艳出具的声明与承诺如下：“1、本人上述股票买卖行为，是在并未获知重大资产重组有关信息及其他内幕信息的情况下，基于对二级市场交易情况及外运发展股票投资价值的自行判断而进行的操作，与本次重大资产重组无任何关联，不存在利用本次重大资产重组的内幕信息买卖外运发展股票的情形；

2、若本人上述买卖外运发展股票的行为被有关部门认定有不当之处，本人愿意将因上述外运发展股票交易而获得的全部收益上交外运发展；

3、在外运发展复牌直至外运发展本次重大资产重组事项实施完毕或外运发展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，不会再买卖外运发展股票。”

秦岭出具的声明与承诺如下：“1、本人及本人配偶韩雪上述股票买卖行为，是在并未获知重大资产重组有关信息及其他内幕信息的情况下，基于对二级市场交易情况及外运发展股票投资价值的自行判断而进行的操作，与本次重大资产重组无任何关联，不存在利用本次重大资产重组的内幕信息买卖外运发展股票的情形；

2、本人不存在向本人亲属泄露外运发展内幕信息的情形，也不存在利用本次重大资产重组的内幕信息买卖外运发展股票的情形；

3、若本人及本人配偶上述买卖外运发展股票的行为被有关部门认定有不当之处，本人愿意并促使本人配偶将因上述外运发展股票交易而获得的全部收益上交外运发展；

4、在外运发展复牌直至外运发展本次重大资产重组事项实施完毕或外运发展宣布终止该事项实施期间，本人及本人的近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，不会再买卖外运发展股票。”

韩雪出具的声明与承诺如下：“1、本人上述股票买卖行为，是在并未获知重大资产重组有关信息及其他内幕信息的情况下，基于对二级市场交易情况及外运发展股票投资价值的自行判断而进行的操作，与外运发展本次重大资产重组无任何关联，不存在利用本次重大资产重组的内幕信息买卖外运发展股票的情形；

2、本人配偶秦岭虽在中国外运股份有限公司担任风险管理部总经理，但其在在外运发展停牌前未向本人透露过外运发展的任何内幕信息；

3、若本人上述买卖外运发展股票的行为被有关部门认定有不当之处，本人愿意将因上述外运发展股票交易而获得的全部收益上交外运发展；

4、在外运发展复牌直至外运发展本次重大资产重组事项实施完毕或外运发展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，不会再买卖外运发展股票。”

王瑞杰出具的声明与承诺如下：“1、本人上述股票买卖行为，是在并未获知重大资产重组有关信息及其他内幕信息的情况下，基于对二级市场交易情况及外运发展股票投资价值的自行判断而进行的操作，与外运发展本次重大资产重组无任何关联，不存在利用本次重大资产重组的内幕信息买卖外运发展股票的情形；

2、本人配偶靳佳虽在中国外运股份有限公司担任资本运营部高级主管，但其在在外运发展停牌前未向本人透露过外运发展的任何内幕信息；

3、若本人上述买卖外运发展股票的行为被有关部门认定有不当之处，本人愿意将因上述外运发展股票交易而获得的全部收益上交外运发展；

4、在外运发展复牌直至外运发展本次重大资产重组事项实施完毕或外运发展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，不会再买卖外运发展股票。”

靳佳出具的声明与承诺如下：“1、本人配偶王瑞杰上述股票买卖行为，是在并未获知重大资产重组有关信息及其他内幕信息的情况下，基于对二级市场交易情况及外运发展股票投资价值的自行判断而进行的操作，与本次重大资产重组无任何关联，不存在利用本次重大资产重组的内幕信息买卖外运发展股票的情形；

2、本人不存在向本人亲属泄露外运发展内幕信息的情形，也不存在利用本次

重大资产重组的内幕信息买卖外运发展股票的情形；

3、若本人配偶上述买卖外运发展股票的行为被有关部门认定有不当之处，本人愿意并促使本人配偶将因上述外运发展股票交易而获得的全部收益上交外运发展；

4、在外运发展复牌直至外运发展本次重大资产重组事项实施完毕或外运发展宣布终止该事项实施期间，本人及本人的近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，不会再买卖外运发展股票。”

曹风华出具的声明与承诺如下：“1、本人上述股票买卖行为，是在并未获知重大资产重组有关信息及其他内幕信息的情况下，基于对二级市场交易情况及外运发展股票投资价值的自行判断而进行的操作，与外运发展本次重大资产重组无任何关联，不存在利用本次重大资产重组的内幕信息买卖外运发展股票的情形；

2、本人儿子胡显焕虽在外运发展担任财务部预算经理，但其在外运发展停牌前未向本人透露过外运发展的任何内幕信息；

3、若本人上述买卖外运发展股票的行为被有关部门认定有不当之处，本人愿意将因上述外运发展股票交易而获得的全部收益上交外运发展；

4、在外运发展复牌直至外运发展本次重大资产重组事项实施完毕或外运发展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，不会再买卖外运发展股票。”

胡显焕出具的声明与承诺如下：“1、本人母亲曹风华上述股票买卖行为，是在并未获知重大资产重组有关信息及其他内幕信息的情况下，基于对二级市场交易情况及外运发展股票投资价值的自行判断而进行的操作，与本次重大资产重组无任何关联，不存在利用本次重大资产重组的内幕信息买卖外运发展股票的情形；

2、本人不存在向本人亲属泄露外运发展内幕信息的情形，也不存在利用本次重大资产重组的内幕信息买卖外运发展股票的情形；

3、若本人母亲上述买卖外运发展股票的行为被有关部门认定有不当之处，本人愿意并促使本人母亲将因上述外运发展股票交易而获得的全部收益上交外运发展；

4、在外运发展复牌直至外运发展本次重大资产重组事项实施完毕或外运发展宣布终止该事项实施期间，本人及本人的近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，不会再买卖外运发展股票。”

（二）财务顾问交易外运发展股票的情况

1、中信证券股票交易情况

2017年7月1日至2018年1月2日之间，中信证券自营业务股票账户累计买入外运发展（600270）股票 497,500 股，累计卖出 3,397,459 股，截至期末不持有外运发展股票；在上述区间内，信用融券专户无交易，不持有外运发展股票；在上述区间内，资产管理业务股票账户累计买入外运发展 0 股，累计卖出外运发展 18,000 股，截至查询期末累计持有外运发展 8,573,198 股。

中信证券买入外运发展股票的自营业务账户，为通过自营交易账户进行 ETF、LOF、组合投资、避险投资、量化投资，以及依法通过自营交易账户进行的事先约定性质的交易及做市交易，根据证券业协会《证券公司信息隔离墙制度指引》的规定，该类自营业务账户可以不受到限制清单的限制。上述账户已经批准成为自营业务限制清单豁免账户。

根据中信证券《信息隔离墙制度》的规定，中信证券资产管理业务无需适用隔离墙限制清单、观察清单，资产管理业务股票账户在上述期间内的买卖不违反公司内部及外部规定的要求。中信证券建立了《信息隔离墙制度》、《未公开信息知情人登记制度》等制度，能够实现内幕信息和其他未公开信息在公司相互存在利益冲突的业务间的有效隔离，控制上述信息的不当流转和使用，防范内幕交易的发生，避免公司与客户之间、客户与客户之间以及员工与公司、客户之间的利益冲突。

综上所述，中信证券上述自营业务股票账户、资产管理业务股票账户买卖外运发展股票行为与外运发展本次重大资产重组不存在关联关系，中信证券不存在公开或泄漏相关信息的情形，也不存在利用该信息进行内幕交易或操纵市场的情形。

2、招商证券股票交易情况

2017年7月1日至2018年1月2日之间，招商证券股票投资部累计买入外运

发展 0 股，累计卖出外运发展 0 股，期末无持股。招商证券衍生投资部累计买入外运发展 2,000 股，累计卖出外运发展 2,000 股，期末无持股。招商证券资产管理部门管理的股票账户累计买入外运发展 0 股，累计卖出外运发展 0 股，期末无持股。

招商证券作为本次重大资产重组项目的相关证券服务机构，严格遵守监管机构的规章制度，切实执行内部信息隔离制度，充分保障财务顾问的职业操守。招商证券建立了严格的信息隔离墙机制，包括各业务之间在机构设置、人员、信息系统、资金账户、业务运作、经营管理等方面的独立隔离机制及保密信息的管理和控制机制等，以防范内幕交易及避免因利益冲突产生的违法违规行为。

综上，招商证券自营部门、资产管理部门持有和买卖外运发展股票均依据自身独立投资研究决策，属于招商证券相关业务部门和机构的日常市场化行为，与外运发展重大资产重组项目无任何关联。招商证券不存在公开或泄漏相关信息的情形，也不存在利用该信息进行内幕交易或操纵市场的情形。

（三）独立财务顾问交易外运发展股票的情况

自 2017 年 7 月 1 日至 2018 年 1 月 2 日之间，中银证券自营业务股票账户、信用融券专户未交易外运发展的股票，期末不持有该公司股票；在上述区间内，资产管理计划账户累计买入 390,856 股，累计卖出 393,400 股，期末持仓 390,856 股；公募基金账户累计买入 2,681,541 股，累计卖出 1,878,006 股，期末持仓 1,429,335 股。

中银证券已建立了严格的防火墙隔离制度，并对本次交易采取了严格的保密措施，有关资产管理计划和公募基金账户是在严格遵守信息隔离墙制度的前提下，依据自身投资策略及外运发展的公开信息独立进行的正常业务活动，与中银证券担任本次重大资产重组的独立财务顾问不存在任何关联。

综上，中银证券资产管理计划和公募基金账户持有和买卖外运发展股票的行为均为基于市场公开信息及独立判断做出的投资决策，与本次重大资产重组无任何关联。中银证券不存在公开或泄露相关信息的情形，也不存在利用该信息进行内幕交易或操纵市场的情形。

十三、关于中国外运是否符合《首发管理办法》之核查意见

截至本核查意见出具日，经初步尽职调查，中国外运在重大方面符合《首发管理办法》规定的首次公开发行 A 股股票并上市的条件。待全面尽职调查工作完成后，本独立财务顾问将另行出具独立财务顾问报告，详细说明相关核查过程及核查结果。

第三节 中银证券内部审核程序及内核意见

一、独立财务顾问内部审核程序

根据《证券法》、《证券公司内部控制指引》、《证券发行上市保荐业务管理办法》及《财务顾问办法》等法律、法规、部门规章的要求，中银证券制定了《股权及债券业务内核管理办法》，内核小组对需要向证券监管机构报送的文件进行审核，就项目是否符合有关法律、法规要求和中银证券的质量控制标准进行审核，做出实质性判断，并承担集体决策责任。

（一）内核审议安排

1、若项目组认为申报或披露材料之目的而进行的主要尽职调查程序已基本完成，主要问题已经解决或正在执行解决方案，可以在全套申报材料定稿前提出内核申请；

2、内核专员（如有）、综合质控组及公司合规部门（如需）的相关人员（“预审人员”）在内核会议召开前对内核申请文件进行预审；

3、根据项目具体情况，内核委员会主席可决定是否邀请外聘律师、会计师、评估师等参加内核会议，就专业技术问题提供决策支持意见；

4、根据预审情况，综合质控组协助内核委员会主席沟通、确定内核会议召开的时间。

（二）内核会议议程

1、会议由内核委员会主席或其指定人员主持；

2、项目组介绍内核申请报告的主要内容；

3、内核专员（如有）陈述预审意见，包括预审过程中关注到的主要问题、风险及相关建议；

4、内核委员对项目提出质询意见，项目组应予以解答；

5、项目组退出会议，内核委员会主席或其指定人员组织内核委员展开讨论。根据讨论情况，内核委员会主席指示下一步工作。

（三）内核表决

内核委员表决通过后，由综合质控组负责记录内核表决意见，并根据表决结

果制作内核决议提交内核委员会主席。

二、独立财务顾问内核意见

本独立财务顾问内核小组在认真审核了独立财务顾问核查意见等相关文件的基础上，发表意见如下：

1、本次交易符合《重组管理办法》、《若干规定》等法律、法规的规定，本次交易预案等信息披露文件的编制符合相关法律、法规及规范性文件的要求，未发现存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏的情况；

2、本次交易有利于存续公司增强持续经营能力，不存在损害被合并方股东，特别是非关联股东合法权益的情况；

3、鉴于与本次重大资产重组相关的审计工作尚未完成，在相关审计、估值工作完成后再次召开董事会，编制并披露重组报告书及其摘要，相关资产经审计的财务数据、估值结果将在重组报告书中予以披露。独立财务顾问届时将根据《重组管理办法》等法律、法规及规范性文件的相关要求，对本次交易的整体方案出具独立财务顾问报告。

第四节 独立财务顾问结论性意见

本独立财务顾问参照《公司法》、《证券法》、《重组管理办法》、《若干规定》、《上市规则》等法律、法规、部门规章和规范性文件的相关要求，通过对本次重大资产重组的有关事项进行审慎核查后，发表以下核查意见：

1. 本次交易符合《公司法》、《证券法》、《重组管理办法》等法律、法规和规范性文件的规定，并按照《重组管理办法》、《若干规定》、《准则第 26 号》等相关法律法规的规定履行了相应的程序，进行了必要的信息披露；

2. 中国外运在重大方面符合《公司法》、《证券法》和《首发管理办法》规定的首次公开发行 A 股股票并上市的条件，本次交易完成后存续的上市公司仍具备股票上市的条件；

3. 本次交易完成后存续的上市公司实际控制人未发生变更，不构成重组上市；

4. 本次交易有利于存续公司增强持续经营能力，不存在损害被合并方股东，特别是非关联股东合法权益的情况；

5. 鉴于外运发展将在相关审计、估值工作完成后编制本次重大资产重组报告书并再次提交董事会讨论，届时中银证券将根据《重组管理办法》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的整体方案出具独立财务顾问报告。

（以下无正文）

(本页无正文，为《中银国际证券股份有限公司关于中国外运股份有限公司换股吸收合并中外运空运发展股份有限公司暨关联交易预案之独立财务顾问核查意见》之签字盖章页)

法定代表人（或授权代表）：



罗华明



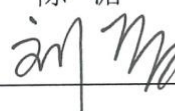
陈湄

内核负责人：



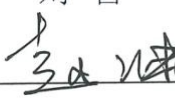
陈湄

投资银行业务部门负责人：

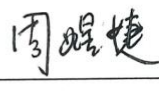


刘哲

项目主办人：



赵渊



周煜婕

项目协办人：



孙潇童



吴过

中银国际证券股份有限公司



2018年2月28日