

华西证券股份有限公司

关于

上海申华控股股份有限公司

重大资产购买及出售暨关联交易

之

2017 年度持续督导意见

独立财务顾问



二〇一八年五月

声 明

华西证券股份有限公司接受委托,担任上海中华控股股份有限公司本次重大资产重组的独立财务顾问。

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》、《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》以及《上海证券交易所上市公司持续督导工作指引》等法律、法规、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态度,遵循客观、公正原则,对上市公司履行持续督导职责,并出具本持续督导意见。

本独立财务顾问出具本持续督导意见的依据是本次交易各方提供的资料。资料提供方对所提供的为出具本持续督导意见所依据的所有文件和材料的真实性、准确性和完整性负责,保证其所提供的资料不存在重大遗漏、虚假记载或误导性陈述,并对其所提供资料的真实性、准确性和完整性承担个别和连带法律责任。本独立财务顾问不承担由此引起的风险和责任。

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上市公司披露的文件内容不存在实质性差异,确信上市公司信息披露文件真实、准确、完整。

本持续督导意见不构成对中华控股的任何投资建议,投资者根据本持续督导意见所作出的任何投资决策所产生的风险,本独立财务顾问不承担任何责任。

目 录

释 义.....	3
一、本次重大资产重组的基本情况.....	5
（一）本次交易方案概述.....	5
（二）本次交易的决策及实施情况.....	7
（三）独立财务顾问核查意见.....	9
二、交易各方当事人承诺的履行情况.....	9
（一）本次交易相关各方作出的重要承诺.....	9
（二）独立财务顾问核查意见.....	12
三、管理层讨论与分析部分提及的各项业务的发展现状.....	12
（一）上市公司经营情况.....	12
（二）独立财务顾问核查意见.....	13
四、公司治理结构和运行情况.....	13
（一）公司治理及运作情况概述.....	13
（二）独立财务顾问核查意见.....	13
五、与已公布的重组方案存在差异的其他事项.....	13

释 义

在本持续督导意见中，除非另有说明，下列简称具有如下含义：

本持续督导意见	指	《华西证券股份有限公司关于上海申华控股股份有限公司重大资产购买及出售暨关联交易之 2017 年度持续督导意见》
申华控股/公司/上市公司	指	上海申华控股股份有限公司，股票代码：600653
标的资产	指	包括拟购买资产、拟出售资产
拟购买资产	指	上海申华晨宝汽车有限公司 100%股权
拟出售资产	指	上海东昌汽车投资有限公司 22.10%股权
本次交易/本次重组/本次重大资产重组	指	申华控股拟出售上海东昌汽车投资有限公司 22.10%股权并购买上海申华晨宝汽车有限公司 100%股权行为
东昌汽投	指	上海东昌汽车投资有限公司
申华晨宝	指	上海申华晨宝汽车有限公司
东昌投资	指	上海东昌投资发展有限公司
东昌广告	指	上海东昌广告有限公司
东昌集团	指	上海东昌企业集团有限公司
葆和汽车	指	上海葆和汽车投资有限公司
华晨集团	指	华晨汽车集团控股有限公司
辽宁省国资委	指	辽宁省人民政府国有资产监督管理委员会
商务部	指	中华人民共和国商务部
基准日	指	2017 年 3 月 31 日
《资产购买及出售协议》	指	申华控股与东昌投资、东昌广告、东昌汽投、葆和汽车签署的附条件生效的《资产购买及出售协议》
《申华晨宝评估报告》	指	《上海申华控股股份有限公司拟股权收购项目涉及的上海申华晨宝汽车有限公司股东全部权益价值评估报告》（万隆评报字（2017）第 1539 号）
《东昌汽投评估报告》	指	《上海申华控股股份有限公司拟对上海东昌汽车投资有限公司减资涉及的上海东昌汽车投资有限公司股东全部权益价值评估报告》（万隆评报字（2017）第 1538 号）
独立财务顾问/华西证券	指	华西证券股份有限公司
中国证监会	指	中国证券监督管理委员会
上交所	指	上海证券交易所
《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》
《重组办法》	指	《上市公司重大资产重组管理办法》

《上市规则》	指	《上海证券交易所股票上市规则》
元、万元	指	人民币元、人民币万元

申华控股于 2017 年 12 月成功实施了重大资产购买及出售暨关联交易, 本次交易包括以下三项内容: (1) 购买资产交易: 申华控股向葆和汽车购买葆和汽车所持有的申华晨宝 100% 股权; (2) 出售资产交易: 东昌汽投减少申华控股对其认缴出资额所对应的注册资本 11,467 万元, 从而使申华控股不再持有东昌汽投 22.10% 股权; (3) 差额现金补足: 上述购买资产交易价格和出售资产交易价格相抵后的差额部分, 由东昌汽投向申华控股以现金方式进行支付。

华西证券担任本次重组的独立财务顾问, 根据《重组办法》、《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》的有关规定, 对申华控股本次重组当年及实施完毕后的一个会计年度履行持续督导职责。申华控股于 2018 年 4 月 28 日公告了《2017 年年度报告》, 结合本年度报告, 本独立财务顾问出具了 2017 年度持续督导意见, 具体内容如下:

一、本次重大资产重组的基本情况

(一) 本次交易方案概述

1、本次交易的基本情况

公司本次交易包括以下三项内容: (1) 购买资产交易: 申华控股向葆和汽车购买葆和汽车所持有的申华晨宝 100% 股权; (2) 出售资产交易: 东昌汽投减少申华控股对其认缴出资额所对应的注册资本 11,467 万元, 从而使申华控股不再持有东昌汽投 22.10% 股权; (3) 差额现金补足: 上述购买资产交易价格和出售资产交易价格相抵后的差额部分, 由东昌汽投向申华控股以现金方式进行支付。

2、本次交易构成关联交易

本次交易对方包括东昌汽投, 公司持有东昌汽投 22.10% 的股权, 公司董事会秘书张鑫先生为东昌汽投现任董事, 公司董事、副总裁翟锋先生在过去 12 个月内曾担任东昌汽投董事, 根据《上市规则》及相关法律法规的规定, 本次交易构成关联交易。

3、本次交易不构成重组上市

本次交易不涉及发行股份，不会导致公司股权结构发生变化，本次交易前后，上市公司控股股东均为华晨集团，实际控制人均为辽宁省国资委，未发生变更。因此，本次交易并不构成重组上市。

4、本次交易构成重大资产重组

《重组办法》第十二条规定：“上市公司及其控股或者控制的公司购买、出售资产，达到下列标准之一的，构成重大资产重组：（一）购买、出售的资产总额占上市公司最近一个会计年度经审计的合并财务会计报告期末资产总额的比例达到 50%以上；（二）购买、出售的资产在最近一个会计年度所产生的营业收入占上市公司同期经审计的合并财务会计报告营业收入的比例达到 50%以上；（三）购买、出售的资产净额占上市公司最近一个会计年度经审计的合并财务会计报告期末净资产额的比例达到 50%以上，且超过 5000 万元人民币。”第十四条规定：“上市公司同时购买、出售资产的，应当分别计算购买、出售资产的相关比例，并以二者中比例较高者为准。”

公司本次拟购买的申华晨宝 100%股权交易价格、拟出售的东昌汽投 22.10%股权交易价格以具有证券期货从业资格的评估机构出具的评估报告确认的市场价值为依据，并经各方协商确定。根据《申华晨宝评估报告》和《东昌汽投评估报告》，申华晨宝于 2017 年 3 月 31 日的股东全部权益价值评估值为 39,324.00 万元，东昌汽投于 2017 年 3 月 31 日的股东全部权益价值评估值为 212,554.00 万元。各方协商确定，购买资产交易价格为 39,300 万元、出售资产交易价格为 47,324.21 万元，本次交易的最终交易价格（即购买资产交易价格和出售资产交易价格相抵后的差额部分）为 8,024.21 万元。

截至 2016 年 12 月，公司合并报表范围资产总额、营业收入、资产净额与拟购买资产和拟出售资产 2016 年经审计相关数据对比如下：

（1）拟购买资产与申华控股各项指标对比

单位：万元

判断指标	资产总额	资产净额	营业收入
申华控股	965,116.43	273,919.76	874,391.92
拟购买资产	171,268.53	9,623.80	448,156.57

拟购买资产交易价格	39,300		-
计算依据（资产总额或资产净额与交易价格孰高）	171,268.53	39,300	448,156.57
财务指标占比	17.75%	14.35%	51.25%

(2) 拟出售资产与申华控股各项指标对比

单位：万元

判断指标	资产总额	资产净额	营业收入
申华控股	965,116.43	273,919.76	874,391.92
拟出售资产	120,973.96	27,380.63	309,388.53
财务指标占比	12.53%	10.00%	35.38%

注：拟出售资产的资产总额、资产净额、营业收入按照东昌汽投资产总额的 22.10%、资产净额的 22.10%和营业收入的 22.10%计算。

基于上述测算指标，本次拟购买资产 2016 年度营业收入占申华控股 2016 年度营业收入的比例超过 50%，因此，依据《重组办法》的规定，本次交易构成重大资产重组，不需提交中国证监会审核。

(二) 本次交易的决策及实施情况

1、本次交易的决策、审批程序

(1) 上市公司已经履行的决策程序

2017 年 8 月 6 日，公司召开第十届董事会第六次会议，审议通过了本次交易方案。

2017 年 9 月 22 日，公司召开 2017 年第二次临时股东大会，审议通过了本次交易方案。

(2) 交易对方已经履行的决策程序

2017 年 8 月 6 日，东昌投资召开股东会会议并作出决议，同意本次交易以及由东昌投资与东昌广告、东昌汽投、葆和汽车、申华晨宝、申华控股就上述事宜签订《资产购买及出售协议》。

2017 年 8 月 6 日，东昌广告召开股东会会议并作出决议，同意本次交易以及由东昌广告与东昌投资、东昌汽投、葆和汽车、申华晨宝、申华控股就上述事

宜签订《资产购买及出售协议》。

2017 年 8 月 6 日，东昌汽投召开股东会会议并作出决议，同意本次交易以及由东昌汽投与东昌投资、东昌汽投、葆和汽车、申华晨宝、申华控股就上述事宜签订《资产购买及出售协议》。

2017 年 8 月 6 日，葆和汽车的股东东昌汽投作出股东决定，同意申华控股出售资产交易价格中相当于申华控股购买资产交易价格的部分，由葆和汽车代东昌汽投向申华控股支付，支付方式为葆和汽车将持有的申华晨宝 100%股权转让给申华控股；同意由葆和汽车与东昌投资、东昌广告、东昌汽投、申华晨宝、申华控股就上述事宜签订《资产购买及出售协议》。

2017 年 8 月 6 日，申华晨宝的股东葆和汽车作出股东决定，同意将葆和汽车持有的申华晨宝 100%股权以 39,300 万元转让予申华控股；同意由申华晨宝与东昌投资、东昌广告、东昌汽投、葆和汽车、申华控股就上述事宜签订《资产购买及出售协议》。

2017 年 9 月 27 日，经东昌汽投股东会决议，同意申华控股以 47,324.21 万元从东昌汽投减少其对东昌汽投认缴出资所对应的 11,467 万元。

2017 年 11 月 22 日，申华晨宝的股东葆和汽车作出股东决定，同意葆和汽车将其依法持有的申华晨宝 100%股权以 39,300 万元转让给申华控股；同意葆和汽车与申华控股就上述股权转让事宜签署《股权转让协议》。

（3）已取得的相关政府部门的审批和备案

2017 年 8 月 30 日，辽宁省国资委印发《关于上海申华控股股份有限公司资产重组有关问题的批复》（辽国资产权[2017]171 号），原则同意申华控股进行重大资产重组。

2017 年 10 月 17 日，商务部反垄断局印发《不实施进一步审查通知》（商反垄断初审函[2017]第 269 号），决定申华控股收购申华晨宝股权案不实施进一步审查，可以实施集中。

2、重大资产重组的实施情况

（1）相关资产过户情况

2017 年 9 月 27 日，经东昌汽投股东会决议，同意申华控股以 47,324.21 万

元从东昌汽投减少其对东昌汽投认缴出资所对应的 11,467 万元。

2017 年 9 月 29 日，东昌汽投在文汇报上刊登《减资公告》，东昌汽投注册资本从 51,888 万元减少至 40,421 万元。

2017 年 11 月 21 日，东昌汽投完成了关于减资的工商变更手续，并取得了换发的《营业执照》，中华控股不再持有东昌汽投 22.10%股权。

2017 年 12 月 1 日，中华晨宝已经取得了换发的《营业执照》，其股东已经变更为中华控股，相关工商变更登记手续已经办理完毕。中华晨宝 100%股权已过户至中华控股名下。

（2）对价支付情况

根据中华控股与东昌广告、东昌投资、东昌汽投、葆和汽车、中华晨宝签署的《资产购买及出售协议》，东昌汽投于 2017 年 10 月 30 日向中华控股支付了本次交易的最终交易价格（即购买资产交易价格和出售资产交易价格相抵后的差额部分）8,024.21 万元。

（三）独立财务顾问核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易的实施过程履行了法定的决策、审批程序，符合《公司法》、《证券法》、《重组办法》等相关法律法规的要求，取得了相关监管部门的批准，实施过程合法、合规，交易双方已经完成资产的交付与过户，本次交易涉及的相关资产已过户完毕。

二、交易各方当事人承诺的履行情况

（一）本次交易相关各方作出的重要承诺

本次交易相关各方作出的重要承诺如下：

序号	承诺事项	承诺主体	承诺主要内容
1	关于提供信息真实、准确、完整的承诺	中华控股及其董事、监事、高级管理人员，华晨集团	本公司/本人保证为本次交易所提供信息的真实性、准确性和完整性，并保证不存在任何虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，同时承诺向参与本次交易的各中介机构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、印章均是真实的，并对所提

序号	承诺事项	承诺主体	承诺主要内容
			供信息的真实性、准确性和完整性承担个别和连带法律责任。
2	关于无违规情况的声明	中华控股	上市公司不存在最近三年受到行政处罚或者刑事处罚的情形，不存在涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规被中国证监会立案调查的情形。 上市公司现任董事、高级管理人员不存在最近三十六个月内受到过中国证监会的行政处罚的情形，不存在最近十二个月内受到过证券交易所公开谴责的情形；不存在因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查的情形。
3	关于所持股份无权利限制的确认	中华控股、东昌投资、东昌广告	本公司持有的东昌汽投的股权不存在质押等权利担保，亦不存在被法院或其他有权机构采取查封、扣押、冻结等措施。
4	关于报告书内容真实、准确、完整的声明	中华控股及全体董事、监事、高级管理人员	本公司及全体董事、监事、高级管理人员保证《上海中华控股股份有限公司重大资产购买及出售暨关联交易报告书（草案）》及其摘要的内容真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担个别或连带的法律责任。
5	关于无违规及诉讼、仲裁和行政处罚事项的承诺函	中华晨宝、东昌汽投	中华晨宝和东昌汽投承诺公司及公司下属分子公司不存在因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规被中国证监会立案调查的情况；承诺除该承诺函中披露的诉讼情况外无其他未完结的金额超过 50 万元的诉讼；承诺除该承诺函中披露的处罚情况无其他遭受处罚金额 10 万元以上的行政处罚情况。
6	关于提供信息真实、准确、完整的承诺	中华晨宝、东昌投资、东昌广告、东昌汽投、葆和汽车	保证为本次交易所提供的本公司所知悉信息的真实性、准确性和完整性，并保证不存在任何虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，同时承诺向参与本次交易的各中介机构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、印章均是真实的，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法律责任。
7	关于无违规情况的声明	东昌投资、东昌广告、葆和汽车及上述公司董事、监事、高级管理人员；东昌汽投、中华晨宝的董事、监	本公司/本人在最近五年内未受过行政处罚（含证券市场以内的行政处罚、交易所的公开谴责以及其他证券市场相关的处罚）、刑事处罚，亦不存在与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁的情形。

序号	承诺事项	承诺主体	承诺主要内容
		事、高级管理人员	
8	关于诚信情况的声明	东昌投资、葆和汽车、东昌汽投及上述公司董事、监事、高级管理人员，东昌广告的董事、监事、高级管理人员	本公司/本人最近五年内不存在未按期偿还的大额债务、未履行承诺，亦不存在被中国证监会采取行政监管措施或受到证券交易所纪律处分的情形。
9	关于诚信情况的声明	东昌广告	本公司最近五年内不存在未按期偿还的大额债务、未履行承诺，除上证公监函[2016]0001 号监管关注决定以外，不存在其他被中国证监会采取行政监管措施或受到证券交易所纪律处分的情形。
10	关于真实、合法持股的声明	东昌投资、东昌广告	东昌投资、东昌广告合法拥有东昌汽投的完整权利，权属清晰，不存在任何抵押、质押等受限制的情况；东昌汽投依法设立并有效存续，不存在出资瑕疵，不存在任何导致或可能导致其解散、清算或破产的情形；东昌投资、东昌广告已经依法对东昌汽投履行出资义务，不存在虚假出资、抽逃出资等违反作为股东所应当承担的义务及责任的行为；东昌汽投有关资产过户或转移不存在法律障碍。
11	关于真实、合法持有标的资产的声明	葆和汽车	葆和汽车合法拥有中华晨宝的完整权利，权属清晰，不存在任何抵押、质押等权利受限制的情况；中华晨宝依法设立并有效存续，不存在出资瑕疵，不存在任何导致或可能导致其解散、清算或破产的情形；葆和汽车依法对中华晨宝履行出资义务，不存在虚假出资、抽逃出资或影响其合法存续的情况；中华晨宝过户或转移不存在法律障碍。
12	关于所持股份无权利限制的确认	葆和汽车	本公司持有的上海中华晨宝汽车有限公司 100%的股权不存在质押等权利担保，亦不存在被法院或其他有权机构采取查封、扣押、冻结等措施。
13	关于规范及减少关联交易的承诺	华晨集团	本次交易完成后，本公司将根据相关法律、法规和规范性文件的规定，保证自身并将促使本公司直接或间接控制的除中华控股及其下属子公司外其他企业规范并减少与中华控股及其下属子公司之间的关联交易。对于本公司及控制的其他企业与中华控股之间无法避免或者确有合理原因而发生的关联交易，本公司、本公司控制的其他企业保证按照有关法律法规、中华控股上市

序号	承诺事项	承诺主体	承诺主要内容
			公司的治理要求、中华控股公司章程及关联交易管理制度等履行相应程序，按照与独立第三方进行交易的交易价格与交易条件与中华控股及其下属子公司进行交易，保证不利用关联交易损害中华控股及其他股东的利益。不利用自身对中华控股的股东地位谋求中华控股及其子公司在业务合作等方面给予优于市场第三方的权利；不利用自身对中华控股的股东地位谋求与中华控股及其子公司达成交易的优先权利。
14	关于避免同业竞争的承诺	华晨集团	本次交易完成后，本公司不会利用作为中华控股控股股东的地位，作出不利于中华控股而有利于其他公司的决定和判断；亦不会利用这种地位所获得的信息，作出不利于中华控股而有利于其他公司的决定和判断。本公司目前与中华控股无实质性同业竞争，并承诺在今后的生产经营中避免与中华控股发生同业竞争等利益冲突、保持中华控股经营独立性。
15	关于保持中华控股独立性的承诺	华晨集团	承诺保证上市公司人员独立、资产独立完整、财务独立、机构独立和业务独立。

（二）独立财务顾问核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：截至本持续督导意见出具之日，相关承诺方在本次重大资产重组中做出的各项承诺，未出现违反相关承诺的情形。

三、管理层讨论与分析部分提及的各项业务的发展现状

（一）上市公司经营情况

公司从事的主要业务为汽车消费服务类业务、新能源业务、房地产业务及类金融业务，其中汽车消费服务类业务为公司的核心主导业务。2017 年公司通过重大资产重组实现了对中华晨宝及其下属 21 家宝马等豪华品牌 4S 店的合并，有效提升了公司现有汽车销售品牌结构，进一步夯实了公司汽车消费主业，提高了整体竞争力。中华晨宝合并口径年内销售车辆 13640 台，同比上升 10.49%。

2017 年度，公司实现营业收入 58.02 亿元，同比减少 33.64%，主要是由于公司新车型推出时间延后致使批发业务收入减少所致；归属于母公司所有者净利润-57,079.42 万元，同比减少 957.01%，主要原因是本年度公司对长期股权投资、

存货计提减值准备，上年度转让李尔股权取得的转让收益及收到的政府补助较大，而本年度无此类收益，三项因素综合影响导致本年度利润减少幅度较大。

（二）独立财务顾问核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：上市公司业务发展情况符合管理层讨论与分析部分提及的内容。

四、公司治理结构和运行情况

（一）公司治理及运作情况概述

2017 年度，公司严格按照《公司法》、《证券法》和中国证监会以及上交所颁布的其他相关法律、法规的要求，不断完善公司法人治理结构，规范公司运作。建立健全公司内部控制制度，并进一步规范公司运作，提高公司治理水平。2017 年度，公司股东大会、董事会、监事会和高管人员的职责及制衡机制有效运作，决策程序和议事规则民主、透明，内部监督和反馈系统健全、有效。

（二）独立财务顾问核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：上市公司已经按照《公司法》、《证券法》等要求建立了较为完善的法人治理结构，规范运作。

五、与已公布的重组方案存在差异的其他事项

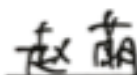
经核查，本独立财务顾问认为：本次重组交易各方严格按照重组方案履行各方责任和义务，实际实施方案与公布的重组方案不存在重大差异，未发现上市公司及承诺人存在可能影响履行承诺的其它重大事项。

（本页无正文，为《华西证券股份有限公司关于上海中华控股股份有限公司重大资产购买及出售暨关联交易之 2017 年度持续督导意见》之签字盖章页）

财务顾问主办人：



马继光



赵 萌



2018 年 5 月 9 日