

华泰联合证券有限责任公司

关于上海证券交易所《关于对广州粤泰集团股份有限公司终止重组事项的问询函》的核查意见

上海证券交易所上市公司监管一部：

广州粤泰集团股份有限公司（以下简称“粤泰股份”、“公司”、“上市公司”）于 2018 年 5 月 23 日收到贵部下发的《关于对广州粤泰集团股份有限公司终止重组事项的问询函》（上证公函【2018】0608 号，以下简称“问询函”）。华泰联合证券有限责任公司（以下简称“华泰联合”、“独立财务顾问”）作为本次重组上市公司拟聘请的独立财务顾问，现根据问询函所涉及问题进行说明和解释，具体内容如下：

一、公司称粤港澳大湾区规划即将出台导致各方对江门碧海的估值存在差异，是终止重组的主要原因，但终止重组后公司又拟以现金方式继续推进相关交易。请公司补充披露：1、估值差异是否是终止重组的真实原因；2、目前存在估值差异，公司是否仍具备条件继续推进现金收购事项。

公司回复：

1、公司认为对标的公司预估值的差异进而导致交易对方不接受发行股份的方式作为本次交易对价支付是终止重组的真实原因。

2018 年 2 月 3 日，江门市碧海银湖房地产有限公司（以下简称“碧海银湖”或“标的公司”）、江门市乐活企业策划有限公司（以下简称“江门乐活”）、西藏粤丰源企业管理服务有限公司（以下简称“粤丰源”）、西藏众汇盈实业有限公司（以下简称“众汇盈”）及广州市誉坤投资有限公司（以下简称“誉坤投资”）签署增资扩股合同，粤丰源、众汇盈及誉坤投资按照标的公司 35 亿元人民币的估值，各自出资 5 亿元人民币入股标的公司，从而各自持有标的公司 1.75 亿元出资额，持股比例分别为 14.286%。2018 年 4 月 17 日，标的公司办理完成工商变更登记手续。截至 2018 年 4 月 28 日，粤丰源、众汇盈及誉坤投资陆续安排资金到位，完成各自增资工作。

随着大湾区的发展规划正式提上议程，粤丰源、众汇盈及誉坤投资也同时提升了对标的公司的价值预期。标的公司项目依据 2006 年江门市新会区建设局的有关规划设计要点的批复，容积率为不超过 0.3，但根据国土资源部、国家发展和改革委员会 2012 年 6 月发布的《限制用地项目目录（2012 年本）》和《禁止用地项目目录（2012 年本）》，住宅项目容积率不得低于 1.0（含 1.0），因此粤丰源、众汇盈及誉坤投资预计以大湾区发展规划为契机，标的公司所拥有的项目有望取得相关规划批复变更，使该项目的容积率从目前的 0.3（整体）上调至 1.0（出让用地）以上，即项目规划建筑面积从目前的 70 万平方米上调至 133.33 万平方米。但截至 2018 年 5 月 22 日，上述标的项目并未取得任何关于规划容积率的调整批复。因此，公司所聘请的资产评估机构深圳市鹏信资产评估土地房地产估价有限公司仅能以 0.3 的项目容积率作为评估依据并据此对标的公司项目价值进行评估，从而导致与粤丰源、众汇盈及誉坤投资的预期值存在较大差异。

公司于 2018 年 4 月 25 日与碧海银湖的股东方江门乐活、粤丰源、众汇盈、誉坤投资签署了《重大资产重组框架协议》。在上述协议签署期间，公司就发行股份事项与粤丰源、众汇盈及誉坤投资进行过沟通，但由于期间标的公司的资产评估工作尚未完成，交易各方仅约定“标的资产的交易价格应以具有证券期货业务资格的资产评估机构出具的资产评估报告确定的评估值为参考依据，由各方协商确定。待评估完成后，交易各方以签署正式重大资产重组协议的方式确定标的资产的交易价格”。

由于公司原方案是发行股份购买资产，公司股票已经停牌，股票发行价格可以确定，因此粤丰源、众汇盈及誉坤投资获得股份多少与标的公司的评估结果有直接关系。由于粤丰源、众汇盈及誉坤投资假设以标的项目的容积率 1.0 测算，标的项目规划建筑面积从目前的 70 万平方米上调至 133.33 万平方米，与目前公司所聘请的资产评估机构对于标的股权的预估值约为 38 亿元人民币左右（该预估值仅为预估数，具体评估数值以评估机构正式出具的评估报告为准）存在较大的差异。因此作为公司财务投资者的粤丰源、众汇盈及誉坤投资认为公司对标的股权的预估值的差异导致其可从本次发行股份购买资产中获得的股份数量与预期差异较大，如参与此次发行股份购买资产有对股份进行锁定的规定，从投资的

角度他们认为不能接受公司发行股票作为本次交易的对价支付，并决定将其持有碧海银湖的股权以现金方式予以转让，以收回现金成本并获得相应资金利息。

因此各方对标的公司估值预期不一致导致交易对方不接受公司发行股份的方式进行交易。

2、公司于 2018 年 5 月 22 日收到粤丰源、众汇盈、誉坤投资《关于终止〈重大资产重组框架协议〉的函》，由于对标的公司存在估值差异，粤丰源、众汇盈及誉坤投资认为不能接受公司发行股票作为本次交易的对价支付，并决定将其持有碧海银湖的股权以现金方式予以转让。

鉴于上述实际情况的变化，粤丰源、众汇盈及誉坤投资作为标的公司小股东无意继续参与后续资本运作，为了尽快推进公司对于标的公司及项目的收购和控制，经协商，公司决定对原收购方案做出修改，拟变更为以现金方式收购标的公司 60%股权。目前公司已聘请中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）为碧海银湖的审计机构，聘请深圳市鹏信资产评估土地房地产估价有限公司为碧海银湖的评估机构，相关审计及评估工作正在进行中，审计及评估结果尚未确定。在相关审计及评估工作结束，审计及评估结果确定后，公司将以审计及评估结果为依据，确定现金收购的交易对价。鉴于上述实际情况，公司仍具备条件继续推进现金收购事项。

财务顾问意见：

经核查，财务顾问认为：因公司与粤丰源、众汇盈及誉坤投资对标的公司预估值的差异进而导致交易对方不接受发行股份的方式作为本次交易对价支付是终止重组的真实原因；根据交易对方出具的《关于终止〈重大资产重组框架协议〉的函》，并经协商，交易对方同意将其持有的碧海银湖股权以现金方式予以转让，上市公司具备条件继续推进现金收购事项，公司所述情况符合事实。

二、公司实际控制人杨树坪原持有江门碧海 100%股权，重组期间江门碧海发生股权调整。请公司说明：1、重组期间引入其他股东的原因；2、引入其他股东，增加了交易复杂性，是否是导致重组终止的原因。

公司回复：

1、碧海银湖在设立时，注册资本仅为 1.2 亿元，项目开发建设投入主要通过股东借款及施工方垫款等方式进行，碧海银湖资产负债率非常高，而项目后续开发仍需要大量的资金投入。为优化碧海银湖财务结构、降低资产负债率，公司实际控制人杨树坪先生取得碧海银湖控制权后，着手引入投资者工作。2018 年 2 月 3 日，标的公司、江门乐活、粤丰源、众汇盈及誉坤投资签署增资扩股合同，粤丰源、众汇盈及誉坤投资各自出资 5 亿元入股标的公司，从而各自持有标的公司 1.75 亿元出资额，持股比例分别为 14.286%。2018 年 4 月 17 日，标的公司办理完成工商变更登记手续。截至 2018 年 4 月 28 日，粤丰源、众汇盈及誉坤投资陆续安排资金到位，完成各自增资工作。

2、综上所述，公司认为引入其他股东具有必要性，但也一定程度上增加了交易复杂性，并最终导致重组终止。

财务顾问意见：

经核查，财务顾问认为：碧海银湖引入其他股东的主要原因是为了优化财务结构，降低资产负债率；引入其他股东具有必要性，但也一定程度上增加了交易复杂性，并最终导致重组终止。

（本页无正文，为《华泰联合证券有限责任公司关于上海证券交易所〈关于对广州粤泰集团股份有限公司终止重组事项的问询函〉的核查意见》之盖章页）

华泰联合证券有限责任公司

