

中信建投证券股份有限公司
关于
广州恒运企业集团股份有限公司
重大资产出售实施情况
之
独立财务顾问核查意见

独立财务顾问



中信建投证券股份有限公司
CHINA SECURITIES CO., LTD.

二〇一八年十月

声明与承诺

中信建投证券股份有限公司（以下简称“中信建投证券”、“独立财务顾问”）受广州恒运企业集团股份有限公司（以下简称“穗恒运 A”、“上市公司”）委托，担任本次重大资产出售之独立财务顾问，就该事项向穗恒运 A 全体股东提供独立意见，并制作本独立财务顾问核查意见。

本独立财务顾问严格按照《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》、《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》、《上市公司重大资产重组财务顾问业务指引（试行）》和深圳证券交易所颁布的信息披露业务备忘录等法律规范的相关要求，以及穗恒运 A 与交易对方签署的《发行股份及支付现金购买资产协议》、穗恒运 A 及交易对方提供的有关资料、穗恒运 A 董事会编制的《广州恒运企业集团股份有限公司重大资产出售报告书（草案）（修订稿）》，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，就本次交易认真履行尽职调查义务，对穗恒运 A 相关的披露文件进行审慎核查，向穗恒运 A 全体股东出具独立财务顾问核查意见，并做出如下声明与承诺：

一、独立财务顾问声明

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、公正的原则对本次交易出具独立财务顾问核查意见。

2、本独立财务顾问核查意见所依据的文件、材料由相关各方向本独立财务顾问提供。相关各方对所提供的资料的真实性、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。

3、截至本独立财务顾问核查意见出具之日，中信建投证券就穗恒运 A 本

次重大资产出售事宜进行了审慎核查，本独立财务顾问核查意见仅对已核实的事项向穗恒运 A 全体股东提供独立核查意见。

4、对于对本独立财务顾问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、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。

5、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核查意见中列载的信息和本意见做任何解释或者说明。

6、本独立财务顾问核查意见不构成对穗恒运 A 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穗恒运 A 董事会发布的《广州恒运企业集团股份有限公司重大资产出售报告书（草案）（修订稿）》和与本次交易有关的其他公告文件全文。

二、独立财务顾问承诺

本独立财务顾问在充分尽职调查和内核的基础上，对穗恒运 A 本次重大资产出售事项出具广州恒运企业集团股份有限公司重大资产出售实施情况之独立财务顾问核查意见，并作出以下承诺：

1、本独立财务顾问依据本核查意见出具之日前已经发生或存在的事实以及我国现行法律、法规及中国证监会的有关规定发表独立财务顾问意见。

2、本独立财务顾问已严格履行法定职责，遵循了勤勉尽责和诚实信用的原则，对穗恒运 A 本次交易的合法、合规、真实和有效进行了充分核查验证，保证本核查意见不存在虚假记载、误导性陈述及重大遗漏。

3、本独立财务顾问已经审阅了为出具本核查意见所需的有关文件和资料，仅就与本次重大资产出售暨关联交易实施结果所涉的相关问题发表独立财务顾问意见，并不对有关会计审计、资产评估、盈利预测、投资决策、财产法律权属等专业事项发表意见，在本核查意见中涉及该等内容时，均为严格按照有关中介机构出具的报告或穗恒运 A 的文件引述。

4、本核查意见仅供穗恒运 A 本次重大资产出售暨关联交易之目的使用，不得用作任何其他用途。本独立财务顾问根据现行法律、法规及中国证监会发布的规范性文件的要求，按照独立财务顾问行业公认的业务标准、道德规范和勤勉尽责精神，对本次交易实施结果的相关文件和事实进行了核查和验证，出具独立财务顾问意见如下：

目录

声明与承诺	2
一、独立财务顾问声明	2
二、独立财务顾问承诺	3
目录	5
释义	6
第一节 本次交易概况	7
一、本次交易方案概述	7
二、本次交易的信息披露及决策批准情况	8
三、本次交易方案	11
第二节 本次交易的实施情况	14
一、标的资产过户情况	14
二、股份对价的支付情况	14
三、相关实际情况与此前披露的信息是否存在差异	14
四、董事、监事、高级管理人员的更换情况及其他相关人员的调整情况	14
五、重组实施过程中，是否发生上市公司资金、资产被实际控制人或其他 关联人占用的情形，或上市公司为实际控制人及其关联人提供担保的情形	14
六、相关协议及承诺履行情况	14
七、相关后续事项的合规性及风险	15
第三节 独立财务顾问结论性意见	16

释义

本核查意见中，除非另有规定，下列简称具有如下含义：

穗恒运 A、穗恒运、上市公司、公司	指	广州恒运企业集团股份有限公司
上市公司实际控制人、广州开发区管委会	指	广州开发区管理委员会
上市公司控股股东、凯得控股	指	广州凯得控股有限公司
交易对方、越秀金控	指	广州越秀金融控股集团股份有限公司
标的公司、广州证券	指	广州证券股份有限公司
标的资产、拟出售资产、交易标的	指	广州证券股份有限公司 24.4782%股权
报告书	指	《广州恒运企业集团股份有限公司重大资产出售实施情况报告书》
本次交易、本次重组	指	穗恒运 A 重大资产出售的行为
《发行股份及支付现金购买资产协议》	指	公司与交易对方签署的《广州越秀金融控股集团股份有限公司发行股份及支付现金购买广州恒运企业集团股份有限公司所持广州证券股份有限公司股份协议书》
交割日	指	标的资产过户至交易对方名下所涉的工商变更登记完成之日
过渡期	指	自评估基准日至交割日（包括当日）的期间
损益归属期间	指	自标的资产评估基准日（不包括当日）起至标的资产交割日（包括交割日当日）的期间，但是在实际计算该期间的损益归属时，系指自评估基准日（2016 年 6 月 30 日）至交割日当月最后一日期间，拟购买资产产生的损益全部由甲方享有或承担。
《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》、上市规则	指	《深圳证券交易所股票上市规则》
《公司章程》	指	《广州恒运企业集团股份有限公司章程》
中国证监会、证监会	指	中国证券监督管理委员会
深交所、交易所	指	深圳证券交易所
中信建投证券、独立财务顾问	指	中信建投证券股份有限公司
法律顾问、金桥百信、金桥百信所	指	广东金桥百信律师事务所
评估机构、中联羊城	指	广东中联羊城资产评估有限公司
元	指	人民币元

注：本报告书所引用的财务数据和财务指标，如无特殊说明，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。本报告书中部分合计数与各明细数直接相加之和在尾数上如有差异，这些差异是由于四舍五入造成的。

第一节 本次交易概况

一、本次交易方案概述

穗恒运 A 将其所持有的广州证券 24.4782%股权出售给广州证券控股股东广州越秀金控之控股股东越秀金控（股票代码：000987.SZ），交易双方依据经有权部门核准的广州证券 24.4782%股权对应的资产评估值最终确定本次交易对价。本次交易的情况概要如下：

1、本次交易资产出售方为穗恒运 A，交易对方为越秀金控。在本次交易前，越秀金控通过全资子公司广州越秀金控间接持有广州证券 67.2350%股权，广州越秀金控为广州证券的控股股东。

2、本次交易的标的资产为穗恒运 A 持有的广州证券 24.4782%股权。

3、本次交易的交易方式为越秀金控向上市公司支付货币资金 50,000.00 万元及非公开发行 317,630,412 股普通股购买上市公司所持有的广州证券 24.4782%股权。

4、越秀金控本次发行股份购买广州证券 24.4782%股权的股票发行价格为越秀金控重大资产重组定价基准日前 20 个交易日股票交易均价的 90%，即为 13.16 元/股。

5、2017 年 6 月 15 日，越秀金控实施利润分配方案，向全体股东每 10 股派发现金 0.8 元（含税）。2018 年 6 月 14 日，越秀金控实施了利润分配方案，向全体股东每 10 股派发现金 0.9 元（含税）。根据交易双方的协议，本次交易的对价调整为越秀金控向上市公司支付货币资金 50,000.00 万元及非公开发行 321,787,238 股普通股购买上市公司所持有的广州证券 24.4782%股权。股票发行价格为 12.99 元/股。

6、本次交易中，标的资产广州证券 24.4782%股权的交易价格以经有权部门核准的具有证券期货相关业务评估资格的资产评估机构出具评估报告的评估结果 468,001.6222 万元为基础并由交易双方协商确定，交易双方确定的最终交易价格为 468,001.6222 万元。

7、本次交易不会导致上市公司控制权变更，因此本次交易不构成借壳上市。

二、本次交易的信息披露及决策批准情况

（一）信息披露情况

上市公司因筹划重大事项，为保护广大投资者利益，避免公司股票价格异常波动，确保信息的公平披露，根据相关法律法规的要求，经公司向深圳证券交易所申请，公司股票（股票简称：穗恒运 A，股票代码：000531）于 2016 年 8 月 29 日开市起停牌同时披露了《关于筹划重大事项停牌的公告》（公告编号：2016-024 号）。

经公司确认，本次停牌重大事项涉及到公司拟出售公司所持广州证券股权，构成了重大资产重组。经向深圳证券交易所申请，公司股票自 2016 年 9 月 12 日开市起转入重大资产重组程序并继续停牌同时披露了《重大资产重组停牌公告》（公告编号：2016-027 号）。

因本次重大资产重组涉及的工作量较大，重组方案尚需进一步协商、完善和论证，经公司申请，公司股票于 2016 年 9 月 28 日开市起继续停牌一个月，并披露了《关于筹划重组停牌期满继续申请停牌暨停牌进展的公告》（公告编号：2016-029）。

由于本次重大资产重组相关的尽职调查、审计、评估等工作量较大，程序较复杂，重组方案尚需进一步协商、完善和论证，因该事项尚存在较大不确定性，为维护投资者利益，避免公司股票价格异常波动，根据《上市公司重大资产重组管理办法》及深圳证券交易所的相关规定，并经公司第八届董事会第十一次会议审议通过，公司申请延期复牌，公司股票自 2016 年 10 月 28 日（星期五）开市起继续停牌一个月，并披露了《关于筹划重组停牌期满申请继续停牌公告》（公告编号：2016-036）。

鉴于公司本次重大资产重组的复杂性和不确定性，预计无法在 2016 年 11 月 28 日前按照《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则 26 号—上市公司重大资产重组》的要求披露重大资产重组信息。2016 年 11 月 9 日，公司第八届董事会第十二次会议审议通过了《关于申请公司股票继续停牌的议案》，拟向深圳证券交易所申请公司股票自 2016 年 11 月 28 日上午开市起继续停牌不超过 3 个月，停牌时间自停牌首日起累计不超过 6 个月。该议案已经 2016 年 11

月 25 日召开的公司 2016 年第一次临时股东大会审议通过，并披露了《关于筹划重组停牌期满申请继续停牌公告》（公告编号：2016-045）。

停牌期间，公司按照中国证监会和深圳证券交易所的要求，及时履行信息披露义务，每五个交易日发布一次有关事项的进展公告。

2016 年 12 月 25 日，公司召开第八届董事会第十三次会议，审议通过了《关于<广州恒运企业集团股份有限公司重大资产出售报告书（草案）>及其摘要的议案》等与本次重大资产出售相关的议案，并在指定媒体披露了相关公告。

2017 年 1 月 3 日，公司收到深圳证券交易所公司管理部下发的《关于对广州恒运企业集团股份有限公司的重组问询函》（非许可类重组问询函[2016]第 29 号）（以下简称“《问询函》”）。公司与本次重组的中介机构根据问询函的要求对有关问题进行了回复，并对《广州恒运企业集团股份有限公司重大资产出售报告书（草案）》及其摘要等相关文件进行了相应的补充和完善，具体内容详见与本公告同日在巨潮资讯网披露的相关公告。公司股票于 2017 年 1 月 9 日开市起复牌。

2017 年 1 月 23 日，公司召开 2017 年第一次临时股东大会，审议通过了本次重大资产出售相关的议案，并在指定媒体披露了相关公告。

（二）本次交易已履行的决策程序

1、本次交易过程中，上市公司已经履行的决策程序情况如下：

（1）2016年12月25日，上市公司召开了第八届董事会第十三会议，审议并通过了本次重组草案的相关议案。

（2）2017年1月23日，公司召开2017年第一次临时股东大会，审议通过了本次重大资产出售相关的议案。

2、本次交易过程中，交易对方已经履行的决策程序情况如下：

（1）2016年12月25日，越秀金控召开第七届董事会第二十六次会议，审议通过了本次发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易的相关议案。

（2）2017年1月23日，越秀金控召开2017年第一次临时股东大会，审议通

过了本次发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易的相关议案。

(3) 2017年2月26日，越秀金控召开第七届董事会第二十八次会议，审议通过了《关于修订公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易方案的议案》。

(4) 2017年3月23日，越秀金控召开2017年第二次临时股东大会，审议通过了《关于修订公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易方案的议案》。

(5) 2017年10月24日，越秀金控召开第七届董事会第四十次会议，审议通过了《关于修订公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易方案的议案》。

(6) 2018年5月11日，越秀金控召开第八届董事会第十一次会议，审议通过了《关于延长公司本次重大资产重组股东大会决议有效期及授权有效期的议案》。

(7) 2018年5月29日，越秀金控召开2018年第二次临时股东大会，审议通过了《关于延长公司本次重大资产重组股东大会决议有效期及授权有效期的议案》。

3、广州开发区管委会和广州市国资委的决策过程如下：

广州证券24.4782%股权评估价值已经获得广州市国资委核准；

穗恒运A与越秀金控协议转让广州证券24.4782%股权事项已经获得广州开发区管委会同意和广州市国资委的批准。

4、广东省国资委的决策过程

越秀金控发行股份及支付现金收购广州证券少数股权并募集配套资金重大资产重组方案已取得广东省国资委的预核准。

2017年1月10日，广东省国资委出具《关于越秀金控发行股份及支付现金收购广州证券少数股权并募集配套资金重大资产重组方案的复函》（粤国资函【2017】41号），同意公司发行股份及支付现金收购广州证券股份有限公司少数股权并募集配套资金暨关联交易的重大资产重组方案。

5、证监会的决策过程

2018年9月17日，中国证监会下发的《关于核准广州越秀金融控股集团股份有限公司向广州恒运企业集团股份有限公司等发行股份购买资产并募集配套资金的批复》（证监许可[2018]1487号）核准批文，中国证监会核准了本次交易。

三、本次交易方案

（一）交易主体、交易标的及定价原则

1、交易主体

资产出让方：穗恒运A

资产受让方、交易对方：越秀金控

2、交易标的

本次交易标的：广州证券24.4782%股权。

3、定价原则及交易价格

上市公司、交易对方及广州证券其他五名股东共同委托的中联羊城已出具《评估报告》。根据中联羊城出具的《评估报告》，本次评估采用市场法的评估结果作为最终评估结论。截至评估基准日，采用市场法评估后，广州证券股东全部权益价值为人民币1,911,914.16万元，评估增值人民币827,661.11万元，增值率76.33%，评估后每股价值为3.5667元。公司持有的广州证券24.4782%股权在评估基准日对应评估值为468,001.6222万元。

根据有权部门核准的评估报告，经交易双方经友好协商，本次交易的价格为468,001.6222万元。

（二）交易对价具体情况

1、本次重组对价支付方式

本次交易的交易方式为上市公司穗恒运A向交易对方上市公司越秀金控出售所持有的广州证券24.4782%股权，越秀金控向穗恒运A以支付货币资金及发行股份的形式支付交易对价，共支付交易对价468,001.6222万元，其中，股份对

价418,001.6222万元，货币资金对价50,000.00万元。

2、本次交易中交易对方股份发行情况

(1) 交易对方发行股份的种类和面值

交易对方本次发行股份为境内上市人民币普通股（A股），每股面值为人民币1.00元。

(2) 交易对方发行股份的定价依据、定价基准日和发行价格

交易对方越秀金控第七届董事会第二十六次会议决议公告日前 20 个交易日、前 60 个交易日和前 120 个交易日的股票交易均价如下：

单位：元/股

项目	定价基准日前 20 个交易日	定价基准日前 60 个交易日	定价基准日前 120 个交易日
越秀金控股票交易均价	14.6152	13.8783	14.6341
越秀金控股票交易均价之 90%	13.1536	12.4904	13.1707

根据交易双方的友好协商，发行价格定为13.16元。

(3) 交易对方发行股份的数量

按照本次交易418,001.6222万元股份对价及13.16元/股发行价格计算的交易对方本次交易发行股份的数量为317,630,412股。

3、现金对价的支付安排

越秀金控应在本次交易募集配套资金到账后十个工作日内或本次重组获得中国证监会核准之日起三十个工作日内（以孰早为准），向上市公司指定的账户支付应付的全部现金对价。

4、本次股份对价的锁定期

上市公司通过本次交易取得的交易对方越秀金控的股份自发行结束之日起锁定12个月。

5、交易协议签署后交易对价的调整情况

2017年6月15日，越秀金控实施利润分配方案，向全体股东每10股派发现金0.8元（含税）。2018年6月14日，越秀金控实施了利润分配方案，向全体股东

每10股派发现金0.9元（含税）。根据交易双方签订的协议，本次交易的对价调整为越秀金控向上市公司支付货币资金50,000.00万元及非公开发行321,787,238股普通股购买上市公司所持有的广州证券24.4782%股权。股票发行价格为12.99元/股。

（三）本次交易构成重大资产重组

根据穗恒运A、广州证券经审计的2015年度财务数据，相关比例计算如下：

单位：万元

项目	穗恒运 A	广州证券（不计增资）		指标占比	广州证券 （计入增资）	指标占比
		100%股权	24.4782%股权			
资产总额	837,237.78	4,206,961.28	1,029,788.40	123.00%	1,127,701.20	134.69%
归属于母公司的净资产额/净资产总额	359,200.97	1,123,814.80	275,089.63	76.58%	373,002.43	103.84%
营业收入	222,594.44	306,566.39	75,041.93	33.71%	75,041.93	33.71%

注：1、穗恒运A和广州证券的资产总额、资产净额和营业收入指标均根据《重组管理办法》的相关规定，取值自经审计的财务报告。财务指标占比按照广州证券资产总额与该项投资所占股权比例的乘积、广州证券资产净额与该项投资所占股权比例的乘积和广州证券营业收入与该项投资所占股权比例的乘积计算。

2、广州证券在2015年12月进行了增资，穗恒运A在该轮增资中投入了97,912.80万元。

根据《重组管理办法》第十二条规定，本次交易构成重大资产重组。

（四）本次交易不构成关联交易

本次交易前，公司与越秀金控不存在关联关系。本次交易后，从目前的情况来看，上市公司未对越秀金控构成重大影响，公司与越秀金控不构成关联关系，本次交易不属于关联交易。

（五）本次交易不构成借壳上市

本次重大资产重组为公司向越秀金控出售广州证券24.4782%的股权，公司的股权结构未发生变化。本次交易前后公司的控股股东和实际控制人没有发生变化，控股股东仍然为凯得控股，实际控制人仍然为广州开发区管委会，因此本次交易不构成借壳上市。

第二节 本次交易的实施情况

一、标的资产过户情况

截至 2018 年 10 月 8 日，上市公司已将持有的广州证券 24.4782% 股权已过户至越秀金控名下，广州证券已就本次股权交割办理了工商变更登记手续，并取得了广州市工商行政管理局核发的《准予变更登记（备案）通知书》。至此，标的资产过户手续已办理完成。

二、股份对价的支付情况

越秀金控已于 2018 年 10 月 22 日就本次增发股份向中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司提交相关登记材料。经确认，本次增发股份将于该批股份上市日的前一交易日日终登记到上市公司账上，上市公司正式列入越秀金控的股东名册。

本次交易所取得的股份性质为有限售条件流通股，上市日为 2018 年 10 月 29 日，股份上市首日越秀金控股价不除权，股票交易设置涨跌幅限制。

三、相关实际情况与此前披露的信息是否存在差异

本次交易资产交割过程中不存在相关实际情况与此前披露的信息（包括有关资产的权属情况、历史财务数据）存在差异的情况。

四、董事、监事、高级管理人员的更换情况及其他相关人员的调整情况

本次交易实施过程中上市公司不存在因本次交易而对其董事、监事、高级管理人员更换的情况。

五、重组实施过程中，是否发生上市公司资金、资产被实际控制人或其他关联人占用的情形，或上市公司为实际控制人及其关联人提供担保的情形

本次重组实施过程中，上市公司的控股股东、实际控制人未发生变化，不存在因本次交易导致资金、资产被控股股东、实际控制人或其他关联人占用的情形，亦不存在为控股股东、实际控制人及其关联人提供担保的情形。

六、相关协议及承诺履行情况

与本次交易相关的协议主要为《发行股份及支付现金购买资产协议》。截至

本报告书出具日，该协议的生效条件已全部实现，相关协议已生效；同时，本次交易相关各方已按照协议的约定履行了各自义务，不存在违约的情形。

本次交易过程中，交易相关各方均做出了相关承诺。相关承诺的主要内容已在《广州恒运企业集团股份有限公司重大资产出售报告书（草案）（修订稿）》中披露。截至本核查意见出具日，相关承诺方不存在违反承诺的行为。

七、相关后续事项的合规性及风险

截至本报告书出具之日，除现金对价外，相关款项已按协议约定支付，本次交易标的资产过户已完成，本次重大资产出售的后续主要事项如下：

越秀金控尚需向上市公司支付现金对价 50,000.00 万元；

根据企业会计准则规定，上市公司按交易实施日越秀金控的收市价格作为越秀金控股权的初始入账价值。

综上，本次重大资产出售相关后续事项合法、合规，不存在重大法律风险。

第三节 独立财务顾问结论性意见

独立财务顾问认为：穗恒运 A 本次交易的决策、审批以及实施程序符合《公司法》、《证券法》和《重组办法》等法律法规及规范性文件的规定，本次交易涉及的交易对价的支付符合《发行股份及支付现金购买资产协议》的约定，标的公司股权过户已经办理完毕，手续合法有效，本次重大资产出售相关后续事项合法、合规，不存在重大法律风险。

（本页无正文，为《中信建投证券股份有限公司关于广州恒运企业集团股份有限公司重大资产出售实施情况报告书之独立财务顾问核查意见》之签章页）

财务顾问主办人：

龚建伟

龚建伟

林美霖

林美霖

中信建投证券股份有限公司

2018 年 10 月 26 日