

---

# 中国银河证券股份有限公司

## 关于广东美雅集团股份有限公司重大资产出售暨发行股份购买资产

### 补充独立财务顾问意见



二〇〇八年十二月

---

## 中国银河证券股份有限公司

### 关于广东美雅集团股份有限公司重大资产出售暨发行股份购买 资产相关问题的核查意见

根据中国证监会股改办函〔2008〕099号文件提出的反馈意见，中国银河证券股份有限公司（以下简称“银河证券”）作为广东美雅集团股份有限公司（以下简称“粤美雅”、“公司”）重大资产出售暨发行股份购买资产的独立财务顾问，对本次重组的相关问题进行核查，并出具意见如下：

**问题 1：请对重组完成后上市公司的两块业务进行详细的信息披露，包括但不限于公司治理结构、内部管理架构及安排、未来业务发展规划等，请律师及财务顾问对此进行核查并出具专业意见。**

答：经银河证券核查，粤美雅本次上报的《重组报告书（修订稿）》已按照《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申请文件》以及本次反馈意见的相关内容进行了详细披露，包括两块业务的主要产品或服务的用途、主要产品的工艺流程图或服务的流程图、主要经营模式、主要产品（或服务）的产能、产量、销量、销售收入、产品或服务的主要消费群体、销售价格的变动情况、主要产品的原材料和能源及其供应情况、主要产品和服务的质量控制情况、主要产品生产技术所处的阶段等，以及重组完成后公司拟采取的进一步完善治理结构、内部管理架构和董事推荐等人员安排以及未来业务发展规划等，符合法律法规规定的信息披露要求。

---

**问题 2：请会计师对盈利状况补充专项审计报告，包括区域代理模式、毛利率、货款确认等详细数据，请财务顾问对此进行核查并出具专项意见。**

答：根据本次重组的时间安排，广东大华德律会计师事务所已经在 10 月底进场开始准备资产交割工作和上市公司年报审计准备工作（主要是对拟购买资产的审计工作），会计师根据本次并购重组委的反馈意见出具了深华（2008）综字 068 号《专项报告》。本财务顾问就《专项报告》涉及的相关问题进行了核查，认为会计师出具的专项报告如实反映了上市公司拟收购资产 2008 年 1 月至 10 月的盈利状况以及区域代理模式下销售情况、拟收购资产毛利率情况和货款确认方法情况。

**问题 3：请发行人就出版发行业务如何应对市场变化补充说明，请财务顾问出具专项核查意见。**

答：经银河证券核查：

一、广东省教材发行市场的现状

2002 年，广东省人民政府根据国家关于深化中小学教材发行体制改革的有关精神，为适度引入竞争机制打破广东省新华书店独家垄断发行教材的局面，通过市场招投标方式引入了广东教育书店有限公司参与中小学教材发行，通过几年来的实践，在广东省内形成了广东新华发行集团与广东教育书店两条渠道“分工分科、互不交叉发行教材”的良好格局。

为进一步深化改革，2006—2007 学年，广东省中小学教材招投标试点工作协调小组同意广东教育书店有限公司与广东新华发行集团组成联合体共同参与招投标，中标后按照原来的分工分科的方式发行。

2007 年秋季学期，广东省在全国范围内率先实行免费教材政策，政策变化后，省政府将免费教材委托广东省出版集团统一采购供应，然后按照 2006 年招投标后的做法继续交由广东新华发行集团和广东教育书店有限公司发行。

教育书店自 2002 年参与中小学教材市场化发行试点工作以来，承担的发行量一直稳步上升，截至目前占广东省中小学教材发行量市场份额约 30%。根据目前教育书店发行情况，预计 2008 年、2009 年公司中小学教材发行量仍将保持 8% 和 5% 左右的增长水平。新课程改革结束后，由于教学用书消费群体固定，消费

---

能力也相对固定，中小学教材的发行量将会处于一定相对稳定的水平。

## 二、教材发行市场变化和应对措施

2009 年以后，广东省教材图书市场化发行试点工作将结束，未来教材发行市场竞争可能将进一步加剧，为应对市场变化，公司拟采取的应对策略是：

### 1、 利用重组后优势全力投入，必要时采取联合投标的方式提高成功率。

公司重组成功后，在广东省内将形成良好的社会效应，公司将充分利用这个优势全力投入教材发行业务的招投标工作；同时，公司充分考虑市场竞争加剧因素，必要时采取联合投标的方式力争保持目前的市场份额。

### 2、 进一步继续拓宽销售渠道，完善销售服务网络。

目前公司有连锁经营网点 60 个，遍布广东省 21 个市，覆盖 121 个县区，具有网络优势。公司将加快图书配送中心建设，认真做好社会图书的配送服务，不断扩大社会图书的销售规模，提高服务水平。

### 3、 加大教辅产品的开发力度。

公司将大力推广“总店+出版社+连锁店”合作开发教辅资料的模式，开发市场适销产品，发挥公司的品牌优势和网络优势，提高产品的市场竞争力和市场占有率。

### 4、 开拓中职教材、幼儿园教材新市场。

近年来，国家对中职教育和幼儿教育都越来越重视，特别是自从 2006 年国家提出加大对中职教育的投入以来，中职学校在校学生连续几年快速攀升，教材需求不断增长。公司将紧紧依托各地教育部门的支持，积极拓展中职和幼儿园教材市场，逐渐形成新的利润增长点。

银河证券认为，粤美雅就出版发行业务目前面临的现状所做的解释说明属实，针对今后市场变化拟采取的以上措施能够适应未来市场变化趋势，所采取的应对策略得当。

**问题 4：请发行人就两块土地性质变更、成本及土地使用合法性及相应资产增值合理性补充披露，请相关中介机构补充专项核查意见。**

答：经银河证券核查，粤美雅就两块土地性质变更等相关问题做出了如下补充解释和说明：

---

## 一、关于“西村土地”的情况

西村土地目前用途为工业用地，面积 64,704.1966 平方米（折合 97.06 亩），本次评估 9,765.30 万元，账面价值为零，增值 9,765.30 万元。该地块为广东省广弘食品集团有限公司（以下称广弘食品）于 2003 年 9 月通过不良资产收购方式从中国华融资产管理公司广州办事处取得，当时收购资产主要是建设在上述土地上的证号为：穗房证字第 213169 号、第 213175 号大型冷库房屋建筑物，收购价共 2938 万元。广弘食品取得上述土地上的建筑物后，于 2004 年 7 月及 2006 年 1 月向广州市国土房管局缴交了 587.67 万元出让金，为该地块办理了完全产权出让手续，评估基准日时该地块为具有出让性质完整产权的工业用地，由于其上述取得成本已计入其同时购入的相关房产中，现土地账面价值反映为零，故增值额即与评估值相同均为 9,765.30 万元。

虽然该地块增值较大，但我们认为其增值是合理的，因为：

1、由于上述不良资产收购原因，使广弘公司当年采用快速变现价格低价取得的资产与评估基准日市场价格比较出现巨大增值，特别需指出的是，由于企业成本记账的原因，现土地账面价值为零，使这种增值直观上更加明显。

2、该地块位于广州市中心区域，火车站附近，地理位置较优越，根据目前所了解的广州市政府城市发展规划调整和城市功能布局的改变，中心城区内已没有也不可能再有类似工业项目建设，因此目前该地块用于的冷库仓储经营及冷库物业出租具有唯一性，同时该地块属于带有仓储性质甚至一部分商贸功能的工业用地，非一般生产性工业用途土地可比拟，具有较明显的功能性溢价。因此，我们认为该地块具有相对较强的保值增值能力。

3、评估师在具体评估计算时其评估过程是谨慎且相对保守的，这也为评估值的合理性起了很好的支撑。比如：评估师在用剩余法对该地块的评估时，对评估关键数据客观租金的采集，是按 25 元/m<sup>2</sup> 计算。但根据广州市国土资源及房屋管理局 2008 年 9 月公布的 2008 年该地段的工业厂房及仓库的租金参考价为 32 元/m<sup>2</sup>，而 2007 年该地段的工业厂房及仓库的租金参考价为则为 30 元/m<sup>2</sup>。二者均高于评估计算租金。

## 二、关于“南海大沥土地”的情况

---

南海大沥土地为商业用途，面积 2,681.07 平方米（折合 4.03 亩），位于南海区大沥城区，东邻新光花园、西至富民路、南靠住宅小区，北近广佛公路，周边以商用物业及民居为主，宗地现空置尚未开发，周边配套较完善。本次评估 913.17 万元，账面价值为 355.95 万元，增值额 557.22 万元。

该地块是广弘食品公司属下南海种禽公司早期以划拨形式取得，取得成本不高且其征地成本全部反映在其上建筑物中，原土地价值账面反映为零。2007 年 12 月南海种禽已补缴齐全该地块土地出让金及相关税费共计 355.95 万元，评估基准日时该地块属于具有完整产权出让性质商业用地。现该地块土地使用权账面价值为 355.95 万元，折算价值为 1327.64 元/m<sup>2</sup>，即为该地块所补缴的土地出让金。

本次评估，评估值为 913.17 万元，折算单价为 3,406 元/m<sup>2</sup>，增值额 557.22 万元，我们认为增值是合理的。原因有：

1、增值的主要原因是该地块账面成本太低造成。如上所述，该地块原账面成本为零，现账面成本所反映仅为企业补缴土地出让金金额。导致评估值与其目前账面成本之间造成巨大增值。

2、本次评估，评估师采用基准地价系数调整法计算，评估结果与当地公布基准地价标准相当，考虑到时间和地块条件变化的原因，我们认为评估值是合理的，未出现大幅增值的情况。

3、根据国家有关土地法律的相关规定，土地出让金一般约占土地出让价格的 30%—40%，而该土地实际缴交的 1327.64 元/m<sup>2</sup>的土地出让金与该土地 3,406 元/m<sup>2</sup>评估单价比例正好也在 40%左右，这也可以证明评估结果是合理的。

4、近期相似地块成交资料可以进一步佐证评估结果的合理性。根据佛山市国土资源局南海分局公告的成交资料，位于南海区大沥广佛路盐步平地村地段的一幅商业用地 2008 年 6 月的成交单价为 3081 元/m<sup>2</sup>，该地块离大沥镇城区较远，市政配套、商业繁华程度、周边环境及地理位置等与委估地块相比均相差较远，但本次采用基准地价调整法计算的评估值为 3,406 元/m<sup>2</sup>，与此成交价格相近，因此我们认为评估结果是合理的。

银河证券经核查后认为，粤美雅已将上述内容进行了补充披露，粤美雅关于两块土地的解释和说明理由充分、合理。

---

**问题 5：请就广新轻纺的履约能力作出补充披露，并就可能存在的相应诉讼风险等事项做出兜底责任补充条款，请相关中介机构出具专项核查意见。**

答：经银河证券核查，粤美雅对广新轻纺履约能力在《重组报告书（修订稿）》“第七节本次交易的标的：拟出售的资产 四、其他需要说明的事项”进行了补充披露；广新轻纺对可能存在的诉讼风险等事项出具了《承诺函》，做出了兜底责任保证的承诺，同时在该章节进行了补充披露。

银河证券认为，广新轻纺关于兜底责任的承诺将更加有利于保证上市公司解决潜在的诉讼风险，确保本次重大资产重组顺利实施。

**问题 6：请就租赁价格的合理依据做出补充披露，请相关中介机构出具专项核查意见。**

答：经银河证券核查，为提升重组后粤美雅的核心竞争力，做大作强农业养殖项目，本次重组涉及两个资产租赁合同，分别是：

一、广弘食品与中山农牧签署的资产租赁合同

合同约定：自 2008 年 1 月 1 日起至 2017 年 12 月 31 日止，中山农牧有限公司将其经营性资产租赁给广弘食品（中山分公司）经营，广弘食品按递增方式计付租金给中山农牧有限公司，即：1. 租赁期的第一年至第三年（2008 年 1 月 1 日至 2010 年 12 月 31 日）的年租金为 100 万元；2. 租赁期的第四年至第六年（2011 年 1 月 1 日至 2013 年 12 月 31 日）的年租金为 150 万元；3. 租赁期的第七年至第十年（2014 年 1 月 1 日至 2017 年 12 月 31 日）的年租金为 200 万元。

双方签订租赁协议书时，对租赁价格的定价主要依据如下：

1. 中山农牧有限公司出租的这些资产主要是一些生产和经营的房屋建筑物、构筑物和养猪生产线及配套设施，主要租赁资产成新率平均在 70%左右，且资产所在地在中山市南朗镇合外村，距离南朗镇政府在 5 公里以内，交通方便，配套设施完善，资产质量较高，租赁价格和使用回报率的选取应与资产的性质与自身价值相匹配。

2. 截至 2007 年 12 月 31 日，中山农牧有限公司以上租赁资产的账面净值为

1076 万元，经评估确认的价值约为 1400 万元，按这些资产租赁期满后净残值-公允价值 10%即  $1400 \text{ 万} \times 10\% = 140 \text{ 万元}$  估算后，实际租赁期内的价值损耗约为  $1400 - 140 = 1260 \text{ 万元}$ ，按租赁协议中山农牧有限公司在租赁期内可收取租金  $100 \times 3 + 150 \times 3 + 200 \times 4 = 1550 \text{ 万元}$ ，这样测算中山农牧有限公司此项资产的净值基本上可在 9 年内收回，此项资产投入的静态投资回报期为 9 年左右，投资报酬率约在 10%左右，与社会上类似项目的投资报酬率基本吻合。

3、考虑了近几年物价上涨因素的影响，每隔三年，租金按照一定的增长幅度略作提升。

4、广弘食品每年年初支付租金具有预付年金的性质，将预付年金（租金）按照同期银行贷款利率折现后与租赁资产的账面价值相比较可测算租金的合理性。

租金现值 P

$$\begin{aligned} &= A_1 + A_1 \times (1+i_1)^{-1} + A_1 \times (1+i_1)^{-2} \\ &+ A_2 \times (1+i_2)^{-3} + A_2 \times (1+i_2)^{-4} + A_2 \times (1+i_2)^{-5} \\ &+ A_3 \times (1+i_3)^{-6} + A_3 \times (1+i_3)^{-7} + A_3 \times (1+i_3)^{-8} + A_3 \times (1+i_3)^{-9} \end{aligned}$$

上式中：P 为租金的现值； $A_1$ 、 $A_2$ 、 $A_3$  为每期的租金，分别为 100 万元、150 万元、200 万元； $i_1$ 、 $i_2$ 、 $i_3$  为同期银行贷款利率，即 1-3 年档次、3-5 年档次、5 年以上档次。

(1) 合同签订时， $i_1$ 、 $i_2$ 、 $i_3$  分别为 6.75%、6.93%、7.20%，通过计算 P 值为 1080.17 万元，较租赁资产的账面价值高 0.39%；

(2) 截至目前（2008 年 11 月 27 日下调利率）， $i_1$ 、 $i_2$ 、 $i_3$  分别为 5.67%、5.94%、6.12%，通过计算 P 值为 1135.32 万元，比租赁资产的账面价值高 5.51%。

## 二、广丰农牧对广东省畜禽发展有限公司所属资产的租赁

合同约定：自 2007 年 12 月 1 日起至 2017 年 11 月 30 日止，广东省畜禽生产发展有限公司将位于惠州市三栋镇大帽山地段的有关资产租赁给广丰农牧使用，广丰农牧按递增方式计付租金给畜禽公司，即：1. 租赁期的第一年至第三年（2007 年 12 月 1 日至 2010 年 11 月 30 日）的年租金为 30 万元；2. 租赁期的第四年至第六年（2010 年 12 月 1 日至 2013 年 11 月 30 日）的年租金为 35 万元；3. 租

赁期的第七年至第十年（2013年12月1日至2017年11月30日）的年租金为40万元。

双方签订租赁协议书时，对租赁价格的定价主要依据如下：

1. 畜禽公司出租的这些资产主要是一些简易的鸡舍和配套的设施，使用时间已经较长，各项租赁资产的成新率平均在40%左右，这些资产使用功能比较单一，租赁价格和使用回报率应与资产的性质与自身价值相匹配。

2. 畜禽公司对以上租赁资产的原始总投入为390万元，预计这些资产租赁期满后净残值按原值10%即 $390 \text{万} \times 10\% = 39 \text{万元}$ 估算后，实际租赁期内的价值损耗约为 $390 - 39 = 351 \text{万元}$ ，按租赁协议畜禽公司在租赁期内可收取租金 $30 \times 3 + 35 \times 3 + 40 \times 4 = 355 \text{万元}$ ，这样测算畜禽公司此项资产的原始投入基本上可在10年内收回，此项资产投入的静态投资回报期为10年左右，基本上与简易建筑物10年的折旧年限相吻合。

3、考虑了近几年物价上涨因素的影响，每隔三年，租金按照一定的增长幅度作提升。

4、广丰农牧每年年初支付租金具有预付年金的性质，将预付年金（租金）按照同期银行贷款利率折现后与租赁资产的账面价值相比较可测算租金的合理性。

租金现值 P

$$\begin{aligned} &= A_1 + A_1 \times (1+i_1)^{-1} + A_1 \times (1+i_1)^{-2} \\ &\quad + A_2 \times (1+i_2)^{-3} + A_2 \times (1+i_2)^{-4} + A_2 \times (1+i_2)^{-5} \\ &\quad + A_3 \times (1+i_3)^{-6} + A_3 \times (1+i_3)^{-7} + A_3 \times (1+i_3)^{-8} + A_3 \times (1+i_3)^{-9} \end{aligned}$$

上式中：P为租金的现值； $A_1$ 、 $A_2$ 、 $A_3$ 为每期的租金，分别为30万元、35万元、40万元； $i_1$ 、 $i_2$ 、 $i_3$ 为同期银行贷款利率，即1-3年档次、3-5年档次、5年以上档次。

(1) 合同签订时， $i_1$ 、 $i_2$ 、 $i_3$ 分别为6.75%、6.93%、7.20%，通过计算P为233.53万元，较租赁资产的账面价值（390万元）少156.47万元；

(2) 截至目前（2008年11月27日下调利率）， $i_1$ 、 $i_2$ 、 $i_3$ 分别为5.67%、5.94%、6.12%，通过计算P为243.30万元，比租赁资产的账面价值（390万元）少140.70万元。

---

根据对相关租赁资产和租赁合同的核查，银河证券认为，双方签署的两个资产租赁合同属经营性租赁，是非融资租赁行为，该租赁的资产可提高上市公司农业养殖业务的能力，促进上市公司肉类食品业务产业链的形成和发展，租赁合同已由签约双方正式签订，目前相关备案手续已在办理。根据以上定价依据和年金分析的结果，该两类资产的租赁价格合理有效。另外，为保护上市公司正常经营、实现盈利预测和确保租赁合同有效实施，广弘公司结合拟注入资产及租赁资产进行了特别承诺，确保上市公司有关业务的正常经营和有关各项资产的完整有效，并就由于该类资产未来可能对上市公司造成损失承诺提供全额补偿。广弘公司的特别承诺及其有效履行将消除有关拟注入资产及租赁资产未来可能对上市公司经营和盈利的潜在影响，保证本次重大资产重组实施成功及未来上市公司的持续经营能力。

---

（本页无正文。为《中国银河证券股份有限公司关于广东美雅集团股份有限公司重大资产出售暨发行股份购买资产相关问题的补充独立财务顾问意见》的签章页。）

财务顾问协办人签名：

张林 曾启富

二〇〇八年十二月五日

---

财务顾问主办人签名：

祝捷 武国伟

二〇〇八年十二月五日

---

财务顾问法定代表人签名：

（或授权代表）

肖时庆

二〇〇八年十二月五日

---

财务顾问

中国银河证券股份有限公司

二〇〇八年十二月五日