
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



二〇〇八年十一月

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 资产相关问题的补充独立财务顾问意见

根据中国证监会 2008 年 10 月 27 日提出的反馈意见，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，并出具本补充独立财务顾问意见如下：

问题 1、S*ST 美雅重大资产出售及发行股份购买资产完成后，上市公司将形成肉类食品供应和教育出版物发行二部分业务，请说明重组完成后 S*ST 美雅主业是否突出、后续重组计划是否合理、是否存在无法完成的可能性；2008 年 1 至 5 月 S*ST 美雅拟购买资产中肉类食品供应和教育出版物发行销售净利率与历史数据对比有较大幅度增长，请结合行业特点说明本期销售净利率增长的合理性；从历史数据来看 S*ST 美雅拟购买资产中肉类食品供应和教育出版物发行销售净利率分别为 4%、3%，请结合行业特点说明该销售净利率是否偏低。

答：经银河证券核查：

一、重组完成后粤美雅主业突出

依据广东大华德律会计师事务所出具的《广东美雅集团股份有限公司拟收购资产截止 2008 年 5 月 31 日、2007 年 12 月 31 日、2006 年 12 月 31 日备考合并财务报表的审计报告》（深华[2008]专审字 377 号），本次交易完成后，公司营业收入结构和净利润结构如下表所示：

营业收入结构分析

金额单位：万元

项目	2008年1-5月		2007年		2006年	
	收入	结构	收入	结构	收入	结构
肉类食品供应	25,349.49	70.33%	66,511.54	60.87%	63,237.23	57.88%
图书教材销售	10,693.30	29.67%	42,752.64	39.13%	46,013.61	42.12%
合计	36,042.87	100.00%	109,264.18	100.00%	109,250.86	100.00%

从营业收入结构分析，本次重组完成后，肉类食品供应业务收入将成为粤美雅主要的营业收入来源，2006年度、2007年度和2008年1-5月，肉类食品供应的营业收入分别为63,237.23万元、66,511.54万元和25,349.49万元，分别占拟注入资产营业收入的57.88%、60.87%和70.33%，呈现快速增长态势。教育图书发行业务则为粤美雅另一辅助收入来源，2006年度、2007年度和2008年1-5月，教育图书发行业务的营业收入分别为46,013.61万元、42,752.64万元和10,693.30万元，占拟注入资产营业收入的42.12%、39.13%和29.67%，从历史数据上看公司以肉类食品供应业务为主业的局面业已初步形成。

净利润结构分析

金额单位：万元

项目	2008年1-5月		2007年度		2006年度	
	净利润	占比	净利润	占比	净利润	占比
肉类食品供应	1,885.07	68.13%	2,581.15	64.16%	2,151.89	66.50%
教育出版发行	881.62	31.87%	1,441.84	35.84%	1,084.02	33.50%
合计	2,766.69	100.00%	4,022.99	100.00%	3,235.91	100.00%

从净利润结构分析，本次重组完成后，粤美雅肉类食品供应业务净利润2006年度、2007年度和2008年1-5月分别为2,151.89万元、2,581.15万元和1,885.07万元，占拟注入资产净利润的66.50%、64.16%和68.13%，教育图书发行业务净利润2006年度、2007年度和2008年1-5月分别为1,084.02万元、1,441.84万元和881.62万元，占拟注入资产净利润的33.50%、35.84%和31.87%。从历史净利润数据上看，肉类食品供应业务贡献约占整体利润的近70%；教育出版发行业务贡献约稳定在30%。

银河证券认为，从历史数据综合分析，拟注入资产中肉类食品供应业务实现的营业收入和净利润已增长到占公司 70%左右；教育出版物发行业务实现的营业收入和净利润占公司 30%左右，重组完成后粤美雅将初步形成以肉类食品供应业务为主业，教育出版发行为辅业的业务格局。根据本次重组完成后后续发展规划，粤美雅将结合股改和资产出售所获得的近 2 亿元的现金，加快实施已拟定的肉类供应业务投资发展计划，迅速扩大肉类食品供应业务的投入，将使公司的肉类食品供应主业进一步加强。

二、关于后续重组（发展）计划

经银河证券核查，依据本次资产重组方案，粤美雅本次重组，广弘公司将其肉类食品供应业务和教育出版物发行资产和业务全部注入粤美雅，重组完成后广弘公司尚保留建筑房产、医药、有色金属、旅游酒店等资产和业务，广弘公司保留的资产和业务目前尚不具备上市条件，在未来2-3年内，广弘公司没有对粤美雅进行资产注入的后续重组计划。

经银河证券核查，依据广东省人民政府国有资产监督管理委员会《关于广弘公司食品主业投资发展规划的批复》（粤国资函〔2008〕280号），本次重组完成后，粤美雅将以肉类食品供应业务为其主营业务；依据粤美雅《重大资产出售暨发行股份购买资产报告书》中所披露的相关内容，粤美雅未来三年内业务发展规划包括：

“1、加大冷库投资力度，构造华南地区最大的肉类冷冻食品现代物流网络充分发挥广弘食品是广东省肉类协会和冷藏协会会长单位的优势，通过投资新建、扩建、并购等方式整合广东省冷藏行业的资源，完成以广州为中心向东西两翼发展的冷库布局，在广州、中山等珠江三角洲地区进行投资6800万元，新建1.4万吨冷库，使冷库经营规模扩大到4万余吨，扩大肉类冷冻食品的市场配送网络，建造成现代冷藏物流企业，使公司的肉类冷冻食品配送业务辐射到整个华南地区，带动华南地区冷藏物流业务的发展。

2、发挥品牌优势，扩大畜禽生产规模，塑造广东省畜禽养殖龙头企业

充分发挥“南海黄鸡”是广东省农业类名牌产品和广东省著名商标的效应，投资3500万元扩大“南海黄鸡”的生产规模，在三年内建设1个种鸡场、1个孵化

厂和1个肉鸡场，至2010年生产规模达到年产优质鸡苗4000万羽、优质肉鸡年300万只，使公司成长为广东省鸡苗和肉鸡的大型供应商。

同时利用整体租赁中山农牧的资源，发挥拥有国家生猪活体储备基地场、广东省无公害农产品基地、供港活猪饲养注册场的优势，投资2300万元扩大种猪饲养规模，使种猪存栏量至2010年达到4000头，年出栏生猪达到8万头，从而使公司成长为广东省生猪大型供应商。

3、加大鸡肉熟食品的研发与市场拓展力度，提高产品附加值

在扩大肉鸡生产规模的基础上，投资2200万元建设一个年宰肉鸡300万只的屠宰加工厂，通过对自身养殖的肉鸡进行深加工，向下游产业链延伸，加大鸡肉熟食品的研发与市场拓展力度，实现从鸡苗到餐桌的全过程质量控制。进一步加大鸡肉熟食品和旅游食品的开发，塑造“广食”牌的绿色食品品牌，提高产品附加值，增强企业的整体盈利能力。”

三、后续重组（发展）计划的合理性和可行性

银河证券认为，依据本次资产重组方案，公司重组完成后，粤美雅将获得约1.92亿元的现金资产、拥有约5000亩公司农牧养殖土地使用权和200亩工业土地使用权、拥有“广食”牌冻肉系列、“粤桥”牌肉制品、“狮山牌”南海黄鸡等自主品牌等资源，有利于公司后续业务发展投资计划的实施。

经银河证券核查，日前，广东省国资委提出了《关于加快推进省属企业与地市合作发展的意见（征求意见稿）》，鼓励省属企业根据自身的发展需要对地方企业实施并购重组，并将发展大型现代批发市场、物流配送中心等物流服务业作为重点支持的领域；广弘食品已经自筹资金开始1.4万吨冷库建设计划和扩大鸡苗、肉鸡、肉猪养殖计划。银河证券认为，食品行业是关系国计民生的重大行业，享受国家和广东省政策支持，本次经济危机对公司未来业务发展计划影响有限，公司未来几年投资肉类食品主业的发展计划是合理的、可行的。

四、两部分业务本期销售净利率增长合理性分析及说明

1、依据《粤美雅重大资产重组申请文件》相关内容，肉类食品供应业务销售净利率情况如下所示：

项目	2008年1-5月	2007年度	2006年度
营业收入(万元)	25,349.49	66,511.54	63,237.23
净利润(万元)	1,885.08	2,581.85	2,151.89
销售利润率(%)	7.44%	3.88%	3.40%

上表反映，肉类食品供应业务销售净利率呈逐年上升的趋势，至 2008 年 1-5 月出现较大幅度的增长，经银河证券核查，本期销售净利率大幅度增长的原因是：

(1) 受国家大力支持农业发展的政策影响，肉类食品等农产品销售价格大幅度上涨。受国家大力支持农业发展的政策影响，自 2006 年以来，猪肉价格从销售价每吨 10000 元谷底开始回升；2007 年以后，猪肉价格继续上涨；2008 年 1-5 月猪肉的销售均价达到每吨 16000 元左右。公司根据市场行情，适时调整了经营策略，把握市场契机，在 2007 年底价格相对较低时利用资金和采购基地优势积极组织货源，使得 2008 年 1-5 月销售的肉类产品毛利率保持较高的水平，对销售净利率的增长有积极的作用。

(2) 冷库租赁价格有了较大幅度的提升。广弘食品现有冷库 2.7 万吨，存放自营冻品和代储省级储备冻肉占用库位约 30%，对外租赁经营的库位占 70%。随着我国经济的发展，人们消费观念的变化和冷冻冷藏产业的迅速发展，为低温物流行业的发展带来了广阔的市场前景。由于广弘食品冷库的地理位置优势及基础配套完善，冻品集散能力的领先地位，经营模式的优越，使其在区域内具有较强的竞争力。报告期内，广弘食品的冷库都接近饱和的出租率，2006 年、2007 年、2008 年 1-5 月的每月吨位收入分别为 179 元/吨/月、169 元/吨/月、204 元/吨/月，处于行业较高水平，由于本期单位面积库位租赁价格比历史价格有较大幅度的提升，同时又基本不需增加营业成本，从而提高了冷库经营业务的毛利率，这也是本期销售净利率较历史数据有较大幅度的增长的重要原因，同时，由于行业广阔的市场前景，公司的竞争优势预期会保持一段相当长的时间。

(3) 公司加强企业内部管理，严格控制费用开支，提高了经济效益。在市场相对较好的形势下，公司坚持不懈地加强内部管理，向管理要效益。首先是严格控制采购价格，降低采购成本，提升经营效益，对大宗批量物资全部实行招标采购，对小批量零星物资实行比质比价择优采购，使主营产品的毛利率同比增长了 0.73%。其次是进一步加强了对期间费用的管理，通过严格各项费用的开支范围和标准，合理统筹使用信贷资金等措施，使得 2008 年 1-5 月的期间费用比去

年同期有所降低，其中：管理费用同比减少了 209 万元，财务费用同比减少了 177 万元。

(4) 企业所得税税率的降低，相应增加净利润。由于国家从 2008 年 1 月起将内资企业所得税税率从原来的 33% 降低至 25%，使本期所得税费用相应减少，从而增加了净利润。

2、依据《粤美雅重大资产重组申请文件》相关内容，教育出版发行业务销售净利率情况如下所示：

项目	2008年1-5月	2007年度	2006年度
营业收入(万元)	10,693.30	42,752.64	46,013.61
净利润(万元)	881.62	1,441.84	1,084.02
销售利润率(%)	8.24%	3.37%	2.36%

上表反映，公司销售净利率呈逐年上升的趋势，至 2008 年 1-5 月出现较大幅度的增长，经银河证券核查，本期销售净利率大幅度增长的原因是：本期教材发行方式改变引起财务核算方式改变而形成的。主要情况如下：

(1) 因政策原因，教材发行结算方式发生改变，使营业收入大幅减少，而教材的毛利率水平有所提高，使净利润有所上升。

自 2007 年秋季起，广东省中小学义务教育阶段实行教材免费供应，其中省财政负担的免费教材（东西两翼及粤北山区共 14 个贫困市县以及江门市的恩平市），约占全省免费教材份额的 50%，上述地区的学生教材，在 2007 年以前，是由教育书店自主采购并发行，按购销形式与教材分销单位和学校进行结算，营业收入绝对额较大；2007 年下半年起免费教材由省出版集团总承包后，教育书店实际发行量有所增加，但由于省财政负担的免费教材款直接支付给省出版集团，再由省出版集团与教育书店以发行费方式结算，不再作为购销收入，因此营业收入相应减少。同时由于教材的毛利率水平有所提高，使公司净利润有所上升

(2) 国家税收政策的变化，减少了企业税负，使公司净利润相应增加。教材发行原以购销方式结算，2007 年秋季起广东省中小学义务教育阶段教材实行免费供应，转变以发行费方式结算，由于结算方式的改变，原作为购销方式应缴纳增值税，现作为发行费方式缴纳营业税，实际应缴纳的税金减少，再加上本期企业所得税税率的降低，相应增加了净利润。

通过上述分析，银河证券认为，公司两部分业务本期销售净利率增长是合理的。

五、两部分业务销售净利率同行业比较分析

1、肉类食品供应业务销售净利率同行业比较

证券代码	公司简称	2006年	2007年	主营业务
000860	顺鑫农业	3.36%	3.66%	肉食品加工与销售等
002143	高金食品	2.31%	2.47%	种猪繁育；生猪屠宰、加工、销售；肉制品深加工、销售。
000895	双汇发展	3.61%	3.02%	食品加工及销售，畜牧养殖，屠宰
	广弘食品 广丰农牧	3.40%	3.88%	食品冷藏、加工及销售；畜禽饲养及技术服务

从历史数据来看，粤美雅拟购买资产中肉类食品供应业务 2006 年、2007 年销售净利率分别为 3.40%、3.88%；与同行业上市公司相比基本相当。从行业特性分析，肉类食品供应行业特点是企业众多，市场竞争充分，同时，该行业也是涉及老百姓日常必需消费的国计民生行业，因此，在正常情况下，肉类食品供应行业基本是利润较低的行业，但其利润水平也较为平稳。

2、教育出版发行业务销售净利率同行业比较

证券代码	公司简称	2006年	2007年	主营业务
600825	新华传媒	0.66%	4.14%	教材教辅、图书音像及报刊发行、媒体广告代理
	教育书店	2.36%	3.37%	中小学教材、教辅发行、图书销售

从历史数据来看，粤美雅拟购买资产中教育出版发行业务 2006 年、2007 年销售净利率分别为 2.36%、3.37%；较同行业上市公司略低。从行业特性来看，教育出版发行业进入有一定的门槛，市场竞争相对不太激烈，经营有一定的政策性和区域性，不同地域的企业经营方式各有不同，因为国家要求中小学教材出版发行实行“保本微利”的原则，目前行业的销售净利率较低。2001 年国家体改办、国家计委、教育部、新闻出版总署等单位在《关于降低中小学教材价格，深化教材管理体制改革的意见》中提出，教材价格仍然按照“保本微利”的原则，

以出版发行等环节发生的行业平均成本和5%的成本利润率为基础确定课本教材价格。

通过上述比较分析，银河证券认为，粤美雅拟收购两部分业务所处行业特性决定了销售净利率偏低的特点。

问题 2、广丰农牧 2007 年 6 月 30 日将其未取得房地产权证的主要资产固定资产（鸡舍 71 间）转让给广东省畜禽生产发展公司，同时从广东省畜禽生产发展公司租回该资产。请说明公司是否有权转让无房地产权证的房产，是否存在其法律瑕疵及障碍等。

答：经银河证券核查，广丰农牧转让给广东省畜禽生产发展公司（以下简称：省畜禽）的 71 间鸡舍等建筑物是广丰农牧设立以来累计投资形成的日常生产、经营所需的畜禽养殖设施，直接用于畜禽经营性养殖；该等建筑物所用土地为集体所有农用地性质，且土地使用权人为广东省畜禽生产发展公司。依据《中华人民共和国畜牧法》第 37 条之规定“畜禽养殖场、养殖小区用地按农业用地管理”和《广东省兴办规模化畜禽养殖场指南》（粤农〔2008〕137 号）“畜禽舍等生产设施及绿化隔离带用地，按照农用地管理，不再办理农用地转用审批手续”相关规定，上述鸡舍等建筑物不是《物权法》意义上的房产，而是农用地上的附属设施，按照现行法律法规的规定，由土地使用权人自行经营、管理，是无需也不能办理房地产权证的。为理顺产权关系，广丰农牧与省畜禽于 2007 年 7 月 2 日签订转让合同，将此部分土地上畜禽养殖设施由省畜禽以评估值 386 万元为依据，实际按照 390 万元的价格受让，广丰农牧已于 2007 年 10 月收妥上述资产转让款项。

银河证券认为，广丰农牧将建造在集体所有农用地性质上的建筑物（鸡舍 71 间）、经营所需的畜禽养殖设施转让给省畜禽，没有违反我国法律禁止性规定，上述转让合同已履行完毕，不存在潜在的法律纠纷。

问题 3、购买广弘食品的资产中无形资产（土地）、长期投资、固定资产在资产评估中均出现较大幅度增值，请公司请结合现行市场情况、该等土地性质及类型等对上述资产评估增值的合理性进行说明。

答：经银河证券核查，粤美雅拟购买资产中广弘食品 100% 股权增值 211,328,971.76 元，增值率为 256.33%，占总体增值额 213,459,724.63 元的比例为 99.00%。广弘食品评估增值的主要因素集中在建筑物、土地这两类资产上，即便是广弘食品持有的长期投资增值亦是由于其两个控股子公司番禺嘉兴食品有限公司及南海种禽有限公司（共占增值额的 90.29%）拥有大量的房屋建筑物及土地使用权而导致评估增值间接引起的。

银河证券结合现行市场情况对大幅度影响本次评估增值的相关因素进行分析后发表如下意见：

1、粤美雅购买广弘食品的资产中无形资产（土地）、长期投资、固定资产在资产评估中均出现较大幅度增值，最主要的原因是拟购买资产极低的企业账面历史成本与评估基准日时市场公允价值的差异形成的，这种成本差异导致的与市价的差异是客观存在的，并不会因经济趋势的变化而改变；

2、本次房地产价格的调整，对住宅用地、商业用地及相关前期升幅较大并已形成房地产泡沫的地产价格影响显著，对工业用地及地产价格影响不明显，因而对占主要增值因素的工业用地及房地产影响不大；

3、本次对房地产评估从成本途径和收益途径分别采用基准地价调整法（建筑物：成本法）和剩余法（建筑物：收益法）进行评估，根据目前建设及房屋土地管理部门公布资料分析，工业资产取得成本和收益数据与评估中所采用的数据拉差不大，因而评估值不会出现大幅向下波动的情况。

4、本次评估增值是合理的。

问题 4、请针对目前 S*ST 美雅存在的重大诉讼和对外担保事项提出的解决措施是否有效，对公司未来持续经营是否会产生不利影响等作出详细说明。

答：截至本次重组的审计评估基准日，公司存在的重大诉讼和对外担保事项共 5 项，截至重组报告书公告日，该等事项均有解决措施：

(1) 因对鹤山纺织担保被平安信托查封土地事项。

粤美雅前身鹤山毛纺织总厂于 1987 年、1989 年为鹤山市纺织工业总公司(简称:鹤山纺织)向平安信托投资有限责任公司(简称:平安信托)分别借款 240 万元、112 万元提供担保,1996 年 12 月,深圳市中级人民法院(简称:深圳中院)作出(1996)深中法经一初字第 148 号、第 266 号《民事判决书》,判决鹤山纺织于判决生效之日起 15 日内向甲方清偿借款本金 352 万元及利息,粤美雅承担赔偿责任。1997 年 10 月,广东省高级人民法院作出(1997)粤法经一上字第 251、252 号《民事判决书》,对粤美雅上述两案的上诉作出维持原判的判决。平安信托于 1998 年向深圳市中级人民法院申请强制执行。深圳中院于 2005 年 10 月 18 日作出(2005)深中法恢执字第 969、970 号《民事裁定书》以及查封通知书,查封了粤美雅银行账户中的 4 万元人民币、7.75 万美元、1.03 万元港币及 102,737.35 平方米的土地使用权[宗地号 010107419,土地证号鹤国用(2005)第 001821 号]。2007 年 11 月平安信托已收妥深圳中院转来从粤美雅账户扣划执行款 640,126.62 元人民币。

为了消除本次交易的障碍,2008 年 8 月 27 日,平安信托与鹤山纺织、粤美雅、广新轻纺共同签署了《协议书》(简称:《四方协议》),约定公司本次重大资产重组方案经中国证监会审批通过并由广新轻纺代鹤山纺织偿还平安信托本金利息合计 440 万元以及实现债权费用和执行费用共 255,540 元后,平安信托免除基于上述民事判决书发生的复利、罚息、逾期利息、滞纳金、违约金,同时免除粤美雅的担保责任。

经银河证券核查,广新轻纺用于本次重组的资金已经专户管理,有能力支付前述款项,该担保事项的解决拟与本次交易一并落实和实施,不影响本次交易,对公司未来持续经营不会产生不利影响。

(2) 因贷款逾期被工商银行诉讼事项。

2006 年 11 月,广东省江门市中级人民法院受理了中国工商银行股份有限公司鹤山支行 5800 万元、1500 万元及中国工商银行股份有限公司江门分行 2,730 万元三起借款合同纠纷诉讼本公司事项。2006 年 12 月,广东省江门市中级人民

法院分别对三起诉讼作出判决如下：a、本公司应清还借款本金人民币 5,800 万元及利息 6,217,919.27 元，利息暂计至 2006 年 9 月 20 日，其后的利息按中国人民银行规定的逾期贷款利率计付，计至款项清偿之日止。并负担案件受理费 391,156.00 元，财产保全费 150,520.00 元，合计 541,676.00 元。b、本公司应清还借款本金人民币 1,500 万元及利息 1,754,879.26 元，利息暂计至 2006 年 9 月 20 日，其后的利息按中国人民银行规定的逾期贷款利率计付，计至款项清偿之日止，并负担案件受理费 93,784.00 元。c、本公司应清还借款本金人民币 2,730 万元及利息 1,065,062.06 元，利息暂计至 2006 年 9 月 20 日，其后的利息按中国人民银行规定的逾期贷款利率计付，计至款项清偿之日止。并负担案件受理费 151,835.00 元，财产保全费 142,345.00 元，合计 294,180.00 元。截止 2008 年 5 月 31 日，本公司已归还人民币 5,800 万元借款中的 383 万元，并支付上述诉讼费及保全费共 929,640.00 元。

2008 年 8 月 31 日，本公司与工商银行江门分行、工商银行鹤山支行（简称：工商银行）共同签署《资产抵债及减免利息协议书》，确认：截止 2008 年 5 月 31 日之日止，借款人粤美雅共计积欠工商银行人民币贷款本金 19603 万元，利息 6115.1 万元（包括所有复息、罚息）。约定：粤美雅重大资产重组、重大资产出售方案获中国证监会审批通过后，粤美雅将按北京德祥资产评估有限责任公司出具的（京德评报字（2008）第 039-1 号）《资产评估报告书》所示评估价格 20992.03 万元抵偿工商银行人民币贷款本金 19603 万元，以资抵债实施完毕后，工商银行免除粤美雅上述贷款利息人民币 6115.1 万元（截止 2008 年 5 月 31 日之日止）及 2008 年 6 月 1 日起的所有利息。

银河证券认为，粤美雅以资抵债实施完毕后上述债务即告消灭，因此该诉讼事项不影响本次交易，不会对公司未来持续经营能力造成不利影响。

（3）对健美纺织和海山公司贷款担保事项。

截止本次重组的审计评估基准日，本公司为广东省鹤山市健美针棉织造总厂借款 100 万美元和 200 万元人民币提供担保，为海山企业集团公司借款 336 万元人民币提供担保。2008 年 8 月 1 日，公司收到债权人鹤山工联资产经营有限公

司《关于解除美雅公司连带担保责任的函》，公司于 2008 年 8 月 5 日进行了公告。因此，截止本报告书签署之日，公司已经解除对广东省鹤山市健美针棉织造总厂和海山企业集团公司贷款担保责任。

经银河证券核查，粤美雅上述担保已经解除，不会对公司未来持续经营造成影响。

(4) 对美雅纺织贷款担保事项。

2007 年 2 月 14 日，粤美雅为鹤山美雅纺织有限公司（简称：美雅纺织）向华夏银行股份有限公司广州分行（简称：华夏银行）借款提供了担保。截至基准日，粤美雅担保金额为 1443.4 万元。

2008 年 8 月 31 日，华夏银行、粤美雅、新发公司、美雅纺织共同签署了《协议书》，约定：粤美雅重大资产重组方案经中国证监会审批通过，由新发公司代美雅纺织偿还本金 779.436 万元后，华夏银行免除基于上述贷款本金发生的利息、复利、罚息、滞纳金和违约金，同时解除粤美雅的担保责任。

经银河证券核查，解除该担保事项的资金已经新发公司、华夏银行共同监管，该担保事项的解决拟与本次交易一并落实和实施，不影响本次交易，对公司未来持续经营不会产生不利影响。

(5) 对鹤山电力贷款担保事项。

粤美雅为鹤山市电力开发有限公司贷款 900 万元提供担保，该借款起止时间为 2003 年 6 月 2 日至 2005 年 6 月 2 日，该借款已逾期，且债权人中国工商银行股份有限公司鹤山支行于 2006 年 10 月向广东省江门市中级人民法院提起诉讼。2006 年 12 月 15 日，广东省江门市中级人民法院作出如下判决：若鹤山市电力开发有限公司的抵押物不足清偿债务的由美雅公司对不足清偿部分在 900 万元的最高限额内承担连带清偿责任。

2007 年 12 月 21 日，鹤山市人民政府出具鹤府办函[2007]56 号《关于解决广东美雅集团股份有限公司担保历史问题的复函》，关于美雅公司为鹤山市纺织

工业总公司向平安信托公司贷款和鹤山市电力开发有限公司向中国工商银行贷款的担保问题，因此而产生的担保连带赔偿责任，由市政府承担解决。

广新轻纺于 2008 年 6 月 30 日召开控股班子会议，审议通过了代粤美雅承担上述借款连带清偿责任的决议。广新轻纺在 2008 年 7 月 28 日向粤美雅出具了《承诺函》：A. 广新轻纺代美雅公司承担对鹤山市电力开发有限公司上述借款的连带清偿责任，包括但不限于借款本金 900 万元人民币及利息、逾期利息、违约金、滞纳金、诉讼费用、诉讼保全费用、执行费用等必须由美雅公司承担的费用；B. 承诺函生效后，广新轻纺将无条件根据债权人与债务人之间的和解协议（如有）或相关具有法律约束力的文书向债权人予以清偿上述债务；C. 广新轻纺承担清偿责任后，放弃对美雅公司的追索权。

银河证券认为，若鹤山市人民政府不能解决粤美雅上述担保责任问题，根据广新轻纺的承诺，粤美雅的上述担保责任应由广新轻纺承担，该担保事项对重组完成后未来发展不会有不利影响。

综上所述，银河证券认为，公司目前存在的诉讼和对外担保事项部分已经解决，其余均有妥善的解决方案拟于本次重组方案一并实施，重组完成后前述事项不会对公司未来持续经营产生不利影响。

问题 5、粤美雅与新发公司签订协议以截至 2008 年 5 月 31 日账面价值为 335,307,904.90 元、评估价值为 530,164,557.03 元的资产连同经评估后的 428,558,897.90 元的负债按照评估后资产净值 101,605,659.13 元一并出售给新发公司。但新发公司成立于 2007 年 12 月 12 日，注册资本 50 万元，请补充说明新发公司是否有能力购买上述资产。

答：经银河证券核查，依据《资产出售协议书》，新发公司承接价值约 5.30 亿元的资产和价值约 4.29 亿元的负债，并向粤美雅支付约 1.01 亿元的现金；新发公司系广新轻纺为承接并运营公司本次拟出售的资产专门设立的一家公司，注册资本 50 万元。银河证券认为，新发公司本身不具有购买上述资产的支付能力，广新轻纺作为本次交易的担保方有能力保证新发公司购买资产和承担负债得以

实现。

(1) 关于 1.01 亿元现金支付问题

根据《资产出售协议书》第 5.3 条：“乙方（新发公司）应向甲方（粤美雅）支付 101,605,659.13 元作为承受标的资产的对价，丙方（广新轻纺）同意该款项在本协议书生效日起十日内由丙方代乙方直接汇入甲方的账户。”

(2) 关于 4.29 亿元的负债承担问题

债权人名称	债权总额	债权比例	处置方式及说明
中国华融资产管理有限公司（中国银行）	357,988,132.70	83.18%	已出函同意剥离至新发公司
佛山市锦龙化纤有限公司	1,374,128.70	0.32%	已出函同意剥离至新发公司
鹤山美雅纺织有限公司	14,804,000.00	3.44%	已出函同意剥离至新发公司
常熟东南化纤有限公司	1,713,818.85	0.40%	已出函同意剥离至新发公司
张家港保税区臻琥国际贸易有限公司	1,489,820.30	0.35%	已出函同意剥离至新发公司
江苏富士莱实业有限公司	1,100,239.60	0.26%	已出函同意剥离至新发公司
江门新会区宇丰燃料有限公司	1,442,318.30	0.34%	已出函同意剥离至新发公司
鹤山桃源化工有限公司	1,000,000.00	0.23%	已出函同意剥离至新发公司
已明确同意剥离（转移）小计	380,912,458.45	88.51%	占拟剥离债务总额 88.51%
未明确同意剥离（转移）小计	49,440,990.99	11.49%	由新发公司承接偿还，至交割日债权人尚未同意转移的债务，由新发公司清偿并由广新轻纺担保偿还
合计	430,353,449.44	100.00%	

(3) 关于对广新轻纺担保能力的核查

广新轻纺是中国最早从事纺织品进出口业务的公司之一，也是全国最大的 500 家进出口企业之一。广新轻纺主营的服装和纺织品出口始终在全国占有重要地位。在 2006 年中国纺织品进出口商会的服装出口企业排名中，位列第 3 位，裤类出口排名第一，童装和裙装等单品出口亦位居前茅。

广新轻纺聘请广东正中珠江会计师事务所有限公司为本次交易出具了《审计报告》（广会所审字[2008]第 0802180018 号）。依据《审计报告》，截至 2007 年末，广新轻纺母公司报表资产总计 16.20 亿元，负债总计 8.90 亿元，股东权益总计 7.29 亿元；2007 年度广新轻纺合并报表主营业务收入 71.09 亿元，净利润 0.14 亿元。

另外，广新轻纺 2007 年将持有粤美雅的股权和债权出售给广弘公司，共获得现金 4.26 亿元，根据本次重组的需要已经专户管理。

因此，广新轻纺具备就本次重大资产出售为新发公司进行担保和履约支付的能力。

(4) 广新轻纺的承诺

广新轻纺于 2008 年 10 月 28 日再次作出承诺：在《资产出售协议书》生效之日起十日内代新发公司将 101,605,659.13 元的对价款直接汇入粤美雅的账户；对协议书第 7.6 条、第 7.7 条、第 7.8 条、第 24.1 条约定的新发公司负责清偿的债务和或有债务，广新轻纺承担连带清偿责任；广新轻纺并已同意，在承担了对协议书中第 7.6 条、第 7.7 条、第 7.8 条、第 24.1 条的连带清偿责任后，放弃对粤美雅的追偿权。

综上所述，银河证券认为，新发公司作为本次交易的一方本身不具有购买资产的能力，广新轻纺作为本次交易的一方具有担保能力和支付能力。因此，本次交易架构安排不影响交易结果。

问题 6、请公司说明粤美雅与工商银行江门分行鹤山支行、农业银行鹤山支行签署《资产抵债及减免利息协议书》时是否经过总行授权，是否履行了必要的法定程序，执行合同时是否存在其它不确定性，是否存在其他法律障碍等。

答：经核查，粤美雅与工商银行江门分行、工商银行鹤山支行于 2008 年 8 月 31 日共同签署的《资产抵债及减免利息协议书》，已经中国工商银行股份有限公司“工银审批[2008]1711 号《关于同意广东分行再次调整广东美雅集团股份有限公司抵债免息方案的批复》”同意。前述总行授权文件，执行银行以商业秘密为由表示不能提供原件及任何影印资料，本次重组的独立财务顾问履行了尽职调查程序，本次重组的律师履行了见证笔录程序。

经核查，粤美雅与农业银行鹤山支行于 2008 年 8 月 31 日签署的《资产抵债及减免利息协议书》，已经中国农业银行“农银复[2008]5 号《关于授权广东分行审查审批广东美雅集团股份有限公司债务重组方案的批复》”同意，并经中国农业银行广东省分行资产风险管理委员会审议批准。

根据本次资产重组方案，银河证券认为，上述债权银行与公司签署的债务重组协议生效后不存在执行等其他不确定性和法律障碍。

（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

二〇〇八年十一月二十日

财务顾问主办人签名：

祝捷 武国伟

二〇〇八年十一月二十日

财务顾问法定代表人签名：

（或授权代表）

肖时庆

二〇〇八年十一月二十日

财务顾问

中国银河证券股份有限公司

二〇〇八年十一月二十日