

华泰证券股份有限公司
关于
广州恒运企业集团股份有限公司发行股份购买资产
暨关联交易预案
之
核查意见书



(南京市中山东路 90 号)

二〇〇九年九月

目 录

释 义.....	2
声明与承诺.....	4
绪 言.....	6
一、关于重组预案是否符合《重组办法》、《重组规定》及《准则第 26 号》的要求之核查意见	7
二、关于交易对方出具书面承诺和声明之核查意见.....	7
三、关于交易框架协议之核查意见.....	7
四、关于上市公司董事会决议记录之核查意见.....	8
五、关于本次交易是否符合《重组办法》第十条、第四十一条和《重组规定》第四条要求之核查意见.....	10
六、关于本次交易标的资产相关问题之核查意见.....	15
七、关于充分披露重大不确定性因素和风险事项之核查意见....	15
八、关于重组预案中是否存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏之核查意见.....	17
九、本次核查结论性意见.....	17
十、华泰证券内核程序和内核意见.....	18

释 义

在本报告书中，除非文义另有所指，下列简称具有如下含义：

上市公司/公司/穗恒运	指	广州恒运企业集团股份有限公司
凯得控股	指	广州凯得控股有限公司
恒运B厂	指	广州恒运热电有限公司
恒运C厂	指	广州恒运热电（C）厂有限责任公司
恒运D厂	指	广州恒运热电（D）厂有限责任公司
恒运热力	指	广州恒运热力有限公司
开发区工总	指	广州开发区工业发展集团有限公司
市电力	指	广州电力企业集团有限公司
港能源	指	广州港能源发展有限公司
省电一局	指	广东省电力第一工程局
黄陂农工商	指	广州市国营黄陂农工商联合公司
源润森	指	广州源润森实业有限公司
广州开发区	指	广州经济技术开发区、广州高新技术产业开发区、广州出口加工区和广州保税区四区合一之简称
本次重组、本次交易	指	上市公司向开发区工总、市电力、港能源、省电一局、黄陂农工商、源润森发行股份购买其持有的恒运C厂、恒运D厂股权，具体包括：开发区工总持有的恒运D厂4%股权；市电力持有的恒运C厂44%股权、恒运D厂34%股权；港能源持有的恒运C厂4%股权、恒运D厂3%股权；省电一局持有的恒运C厂2%股权、恒运D厂1%股权；黄陂农工商持有的恒运D厂2%股权；源润森持有的恒运D厂1%股权。

本次发行	指	上市公司向开发区工总、市电力、港能源、省电一局、黄陂农工商、源润森发行股份购买资产
标的资产	指	恒运C厂50%股权和恒运D厂45%股权
中国证监会	指	中国证券监督管理委员会
国务院国资委	指	国务院国有资产监督管理委员会
国家环保部	指	中华人民共和国环境保护部
深交所	指	深圳证券交易所
独立财务顾问/华泰证券	指	华泰证券股份有限公司
预案、重组预案	指	广州恒运企业集团股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易预案
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》
重组规定	指	《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》
准则第26号	指	《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》
业务管理办法	指	《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》
业务指引	指	《上市公司重大资产重组财务顾问业务指引（试行）》
上市规则	指	《深圳证券交易所股票上市规则（2008年修订）》
元、万元、亿元	指	人民币元、万元、亿元

声明与承诺

穗恒运于二零零九年九月十日召开第六届董事会第二十二次会议，审议并通过了《发行股份购买资产框架协议》及《重组预案》，华泰证券接受穗恒运董事会的委托，担任本次交易的独立财务顾问，特作如下声明与承诺：

一、本独立财务顾问与本次发行股份购买资产所涉及的交易各方无其他利益关系，就本次交易所发表的有关意见是完全独立进行的。

二、本独立财务顾问意见所依据的文件、材料由穗恒运、开发区工总、市电力、港能源、省电一局、黄陂农工商、源润森提供。穗恒运、开发区工总、市电力、港能源、省电一局、黄陂农工商、源润森已向本独立财务顾问保证：其所提供和出具的所有文件、材料合法、真实、准确、完整、及时，不存在任何遗漏、虚假或误导性陈述，并对其合法性、真实性、准确性、完整性、及时性负责。本独立财务顾问不承担由此引起的任何风险责任。

三、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和交易对方披露的文件内容不存在实质性差异。

四、本独立财务顾问已对上市公司和交易对方披露的本次交易预案的文件进行充分核查，确信披露文件的内容与格式符合要求。

五、本独立财务顾问有充分理由确信上市公司委托财务顾问出具意见的重组预案符合法律、法规和中国证监会及证券交易所的相关规定，所披露的信息真实、准确、完整、不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

六、本独立财务顾问有关本次发行预案的独立财务顾问意见已经提交本独立财务顾问内核机构审查，内核机构同意出具本独立财务顾问意见。

七、本独立财务顾问在与上市公司接触后至担任独立财务顾问期间，已采取严格的保密措施，严格执行风险控制和内部隔离制度，不存在内幕交易，操纵市场和证券欺诈问题。

八、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意见中列载的信息和本报告做任何解释或者说明。

九、本独立财务顾问提请穗恒运的全体股东和广大投资者认真阅读穗恒运

董事会发布的关于本次交易的预案。

十、本独立财务顾问同意将本独立财务顾问意见作为本次交易所必备的法律文件，随重组预案上报深圳证券交易所并上网公告。

绪 言

穗恒运是一家以发电、供热为主业的上市公司，其业务范围涉及电力、供热、证券、地产等行业。目前公司控制的权益装机容量为55.10万千瓦，公司自身运营的#3、#4机组为5万千瓦机组，被列入广东省2007年关停计划。截至本核查意见出具之日，#3号机组已经关闭，#4机组也将根据电力部门的要求进行关停，公司控制的权益装机容量将下降。

恒运C厂、恒运D厂均为公司控股子公司，恒运C厂的主营业务为电力、热力生产和销售，目前拥有两台21万千瓦机组，2009年上半年实现净利润7,961.64万元（未经审计）；恒运D厂主营业务为生产、销售电力、热力，拥有两台30万千瓦机组，该机组已经投产，2009年上半年实现净利润8,698.50万元（未经审计），具有较强的核心竞争力和盈利能力。

穗恒运计划通过发行股票购买恒运C厂、恒运D厂的部分股东权益。完成本次交易后，公司的权益装机容量将增加至103.10万千瓦，增幅约为87.11%，加强了公司的主营业务，提升了公司的资产状况和盈利能力，理顺公司股东与恒运C厂和恒运D厂股东的关系，提升公司管理能力，增强公司的可持续发展能力。

华泰证券接受委托，担任本次交易的独立财务顾问。本独立财务顾问本着诚信、尽责精神，遵循公开、公平、公正原则，基于相关各方所提供的有关资料及承诺，对本次交易预案发表独立核查意见。本意见书系根据《公司法》、《证券法》、《重组办法》、《重组规定》、《业务管理办法》、《业务指引》、《上市规则》等法律法规之规定，本独立财务顾问就相关事项发表独立核查意见。

一、关于重组预案是否符合《重组办法》、《重组规定》及《准则第26号》的要求之核查意见

穗恒运董事会编制的本次交易预案已按照《重组办法》、《重组规定》及《准则第26号》的要求编制,并经穗恒运第六届董事会第二十二次会议审议通过。本次交易预案披露了重大事项提示、上市公司基本情况、交易对方基本情况、本次交易的背景和目的、本次交易的具体方案、交易标的基本情况、本次交易对上市公司的影响、本次交易行为所涉及有关报批事项的进展情况、审批风险以及保护投资者合法权益的相关安排等。

本独立财务顾问认为:除恒运C厂电力业务许可证、恒运D厂环保验收的批复以及恒运C厂、恒运D厂土地和房产权属证书正在办理之外,穗恒运董事会编制的本次交易预案符合《重组办法》、《重组规定》及《准则第26号》的要求。

二、关于交易对方出具书面承诺和声明之核查意见

本次交易的交易对方开发区工总、市电力、港能源、省电一局、黄陂农工商、源润森已根据《重组规定》第一条的要求出具书面承诺和声明,保证其所提供信息的真实、准确和完整,保证不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏,并声明承担个别和连带的法律责任。该等承诺和声明已明确记载于重组预案第八节“其他重大事项”中,并与上市公司董事会决议同时公告。

本独立财务顾问认为:本次交易的交易对方开发区工总等六家公司已根据《重组规定》第一条的要求出具了书面承诺和声明,该等承诺和声明已明确记载于重组预案第八节“其他重大事项”中。

三、关于交易框架协议之核查意见

就本次重大资产重组,穗恒运与开发区工总等六家交易对象于2009年9月9日签署《发行股份购买资产框架协议》。该框架协议约定了股份发行(包括股

票种类、每股面值、发行价格、发行数量、发行方式、发行对象及认购方式、锁定期、上市地点等事项）、资产购买、认购资产的价格、标的股份及限售期、认购资产的交割、滚存未分配利润安排、人员与劳动关系安排、协议生效的先决条件、陈述和保证、税费的承担、违约责任、协议的生效和终止、适用法律及争议解决等主要条款。

经核查，本独立财务顾问认为，穗恒运已就本次重大资产重组事项与交易对方开发区工总等六家交易对象签订附条件生效的框架协议；框架协议的生效条件符合《重组规定》第二条的要求；框架协议主要条款齐备，符合《重组办法》、《重组规定》、《准则第26号》以及其他有关法律、法规和中国证监会颁布的规范性文件的规定；在取得必要的批准、授权、备案和同意后，本次重大资产重组的实施不存在实质性障碍；框架协议并未附带对于本次重大资产重组进展构成实质性影响的保留条款、补充协议和前置条件。

四、关于上市公司董事会决议记录之核查意见

穗恒运第六届董事会第二十二次会议审议并通过《董事会关于本次交易是否符合〈关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定〉第四条规定的审慎判断》。

根据《重组规定》第四条相关规定，穗恒运董事会对本次交易作出了如下审慎判断并记载于董事会会议决议中：

（一）本次公司发行股份购买资产不涉及立项、用地、规划、建设施工等有关报批事项，但需要取得有关恒运C厂行业准入、恒运D厂环保验收的批复。

截止本预案披露之日，本次交易标的资产恒运C厂电力业务许可证、恒运D厂环保验收、恒运C厂和恒运D厂房产及部分土地权属证书尚在办理之中。

恒运C厂所属机组是90年代中期投运的机组，已获得环保验收批复，已取得并网许可并已签署并网协议，属广东省发改委和经贸委认定的统调机组，自投产以来，每年均列入省级电力生产计划。并已获得安全生产许可、质量及技术监督许可。机组自投运以来，运营一切正常。根据国家电力监管委员会南方监管局出具的证明材料，恒运C厂已向国家电力监管委员会南方监管局提交办理电力业务

许可证的申请材料，材料齐全，已受理并在办理之中。

根据国家环保部华南环境保护督查中心出具的说明材料，恒运D厂竣工验收申请已经被国家环境保护部受理（受理登记号20080196），相关验收工作正在进行中。恒运D厂环保验收获得通过需达成以下先决条件：1、广州恒运企业集团股份有限公司2台5万千瓦机组关停和广州恒运热电有限公司1台5万千瓦机组关停；2、广州恒运热电（C）厂有限责任公司脱硫改造完成。恒运D厂的环保设施自投入运营以来，各级环保检查评价优良，污染物排放等各类指标均达到国家相关环保法律法规和项目批文的要求，未发生违反国家环保法律的情形。相关先决条件达成后，恒运D厂的总体验收获得通过将不存在实质性障碍。

穗恒运承诺在本次交易正式实施之前，取得恒运C厂电力业务许可证书、恒运D厂环保验收批复、恒运C厂、恒运D厂全部房产及土地证书。

（二）开发区工总等六家交易对象已合法拥有公司本次发行股份购买的标的资产的完整权利，标的资产不存在限制或者禁止转让的情形。

恒运C厂2002年第一次股东会决议，公司注册资本增加至5.6亿元，原公司股东广州港务局在增资完成后持有公司4%股权。广州港务局以货币14,497,140元及位于广州开发区西基地区3,700平方米土地使用权（下称“西基土地使用权”）出资。其中，西基土地使用权作价2,003,180元。广州港务局现金出资已经作为注册资本予以验证。尽管西基土地使用权已经实际投入到公司，多年来由公司实际占有和使用，但由于当时该项土地尚未完成国有土地出让手续。根据广州羊城会计师事务所有限公司出具的(2002)羊验字第26号《验资报告》，该项土地使用权有待其属转移手续办妥后才能给予验证。

根据广州港务局《关于变更股东名称的函》（穗港局函[2003]77号）并经公司股东会2003年第一次会议审议通过，港能源承继了原公司股东广州港务局在公司的全部股东权利和义务。

根据恒运C厂2009年度第一次股东会决议，港能源以西基土地使用权作价2,003,180元，按照《章程修正案》的规定向公司补办出资手续。港能源及时完成该项土地的国有土地出让手续，将其过户到公司名下并完成验资手续。同时，全体股东再次确认恒运C厂自2002年增资以来按实际5.6亿元注册资本进行分红等行为。

经核查，本独立财务顾问认为：恒运 C 厂 2002 年进行增资，广州港务局以位于广州开发区西基地区 3,700 平方米土地使用权作价 2,003,180 元进行出资。由于西基土地使用权尚未完成国有土地出让手续，广州羊城会计师事务所有限公司未办理验资手续，但是西基土地使用权已经实际投入到恒运 C 厂，多年来由恒运 C 厂实际占有和使用，广州港务局实际已履行出资。

标的资产中涉及购买股权的恒运 D 厂不存在出资不实或者影响其合法存续的情况。

（三）公司拟购买标的资产有利于提高公司资产的完整性（包括取得生产经营所需要的商标权、专利权、非专利技术、特许经营权等无形资产），有利于上市公司在人员、采购、生产、销售、知识产权等方面保持独立。

（四）公司拟购买标的资产有利于公司改善财务状况、增强持续盈利能力，有利于公司突出主业、增强抗风险能力，有利于公司增强独立性、减少关联交易、避免同业竞争。

综上，本独立财务顾问认为：上市公司董事会已按照《重组规定》第四条的要求对相关事项作出明确判断并记载于董事会决议记录中。

五、关于本次交易是否符合《重组办法》第十条、第四十一条和《重组规定》第四条要求之核查意见

基于相关各方截至本独立财务顾问核查意见出具日提供的资料及相关承诺，本独立财务顾问作出如下判断：

（一）本次交易符合《重组办法》第十条的要求

1、符合国家相关产业政策和有关环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规的规定。

（1）国家产业政策

本次重组拟置入资产主要从事电力、热力生产和销售，符合国家产业政策要求。

（2）环保政策

恒运C厂履行了必要的环保申报程序并获得批复；恒运D厂的项目环保验收正在办理之中。

根据国家环保部华南环境保护督查中心出具的说明材料，恒运D厂竣工验收申请已经被国家环境保护部受理（受理登记号20080196），相关验收工作现正在进行中。恒运D厂环保验收获得通过需达成以下先决条件：1、广州恒运企业集团股份有限公司2台5万千瓦机组关停和广州恒运热电有限公司1台5万千瓦机组关停；2、广州恒运热电（C）厂有限责任公司脱硫改造完成。恒运D厂的环保设施自投入运营以来，各级环保检查评价优良，污染物排放等各类指标均达到国家相关环保法律法规和项目批文的要求，未发生违反国家环保法律的情形。相关先决条件达成后，恒运D厂的总体验收获得通过将不存在实质性障碍。

穗恒运承诺在本次交易正式实施之前，取得恒运D厂环保验收批复。

（3）土地权属

经核查，本次交易的整体方案中置入资产所涉及主要生产经营用地和厂房状况如下：

恒运C厂经营用地合计面积为46,200.81平方米，其中6,535.33平方米已经取得土地使用权证，剩余土地权属证书正在办理之中；恒运C厂全部房产均未办理房产证。

恒运D厂经营用地合计面积为73,394.52平方米，67,118.92平方米已经办理土地使用权证书，剩余土地权属证书正在办理之中；恒运D厂全部房产未办理房产证。

穗恒运承诺在本次交易正式实施之前，取得恒运C厂、恒运D厂的土地权属证书和房产证书。

（4）关于反垄断

本次交易的整体方案不涉及相关反垄断事项。

2、不会导致上市公司不符合股票上市条件。

按照本次发行股份约7,602万股计算，本次交易后穗恒运的股本总额将增加至约34,255万股。其中，社会公众股股东持股数为13,943万股，约占发行后穗恒运总股本的40.7%。因此，本次发行完成后，公司社会公众股股东持有的无限售条件流通股比例将不低于公司总股本的25%。

同时，最近三年来，穗恒运无重大违法行为，财务会计报告未发生虚假记载之情形；公司满足《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《深圳证券交易所股票上市规则(2008年修订)》等有关法律、法规的规定。因此，本次交易不会导致公司不符合股票上市条件。

3、本次交易所涉及的资产定价方式不存在损害穗恒运和全体股东利益的其他情形。

本次发行股份购买资产交易按照相关法律法规的规定依法进行，由上市公司董事会提出方案，并聘请具有证券从业资格的中介机构依据有关规定出具审计、评估、法律、财务顾问等相关报告，最终交易定价以具有证券从业资格的评估机构评估，并经有权国有资产监督管理部门核准或备案的结果确定价值。

本次发行股票的发行价格为公司发行股票购买资产的董事会决议公告前二十个交易日股票交易的均价，定价方式和发行价格合理、公允，不存在损害上市公司和全体股东利益的情形。

4、本次交易所涉及的资产权属清晰，资产过户或者转移不存在法律障碍，相关债权债务处理合法。

上市公司拟购买的资产已合法拥有完整权利，标的资产主要为股权性质的资产，标的资产不存在限制或者禁止转让的情形，相关债权债务处理合法。

5、本次交易有利于公司增强持续经营能力，不存在可能导致上市公司重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形。

本次交易完成后，上市公司将继续从事电力、热力的生产和销售业务，生产规模进一步扩大，盈利能力进一步提高，上市公司主营业务清晰、突出。本次交易不存在违反法律、法规而导致公司无法持续经营的行为，亦不存在可能导致上市公司重组后主要资产为现金或无具体经营业务的情形。

6、本次交易符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定，上市公司在人员、采购、生产、销售、知识产权等方面能够保持独立性，亦有利于上市公司保持健全有效的法人治理结构。

(二) 本次交易符合《重组办法》第四十一条的要求

1、有利于提高上市公司资产质量、改善财务状况、增强持续盈利能力

本次交易完成后，随着恒运C厂50%股权、恒运D厂45%股权的注入，公司

的规模、技术、品牌资源优势将得以凸显，权益装机容量得以扩大，电力、热力的生产、销售主业得以加强。依托公司在行业内长期的经验积累和综合性的竞争优势，公司的核心竞争能力将大幅提升。

标的资产注入上市公司后，将改善上市公司的财务状况，提升上市公司的盈利能力，从根本上符合公司及全体股东的利益。

本独立财务顾问认为：本次交易有利于提高上市公司资产质量、改善公司财务状况、增强持续盈利能力。

2、关于规范关联交易的安排

目前公司与关联方不存在关联交易情况。本次交易完成后，预计也不会产生新增关联交易。

3、关于避免同业竞争的安排

本次交易完成后，公司业务仍为电力、热力的生产、销售。公司控股股东及其控制的企业与公司主营业务不存在同业竞争问题。

(3) 避免同业竞争的承诺

为避免同业竞争，公司控股股东及关联方凯得控股、开发区工总、黄陂农工商出具承诺不会从事任何与上市公司目前或未来所从事的业务发生或可能发生竞争的业务。

本独立财务顾问认为：穗恒运目前不存在同业竞争问题，本次交易后，公司主营业务不会改变，不会产生潜在同业竞争问题。

4、能够保持上市公司独立性

广州开发区管理委员会、凯得控股承诺：在本次交易完成后，凯得控股将继续保持上市公司的独立性，在资产、人员、财务、机构、业务上遵循五分开原则，遵守中国证监会有关规定，规范运作上市公司。

本独立财务顾问认为：本次交易不会损害上市公司的独立性。

5、经核查，上市公司最近一年财务报告立信羊城会计师事务所有限公司审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。

6、经核查，上市公司本次发行股份购买的资产为恒运C厂50%股权、恒运D厂45%股权，截至本意见书签署之日，开发区工总等六家交易对象所持的上述资产权属清晰，股权转让不存在障碍。

（三）本次交易符合《重组规定》第四条的要求

本次公司发行股份购买资产不涉及立项、用地、规划、建设施工等有关报批事项，但需要取得有关恒运C厂行业准入、恒运D厂环保验收的批复。

截止本预案披露之日，本次交易标的资产恒运C厂电力业务许可证、恒运D厂环保验收、恒运C厂和恒运D厂房产及部分土地权属证书尚在办理之中。

恒运C厂所属机组是90年代中期投运的机组，已获得环保验收批复，已取得并网许可并已签署并网协议，属广东省发改委和经贸委认定的统调机组，自投产以来，每年均列入省级电力生产计划。并已获得安全生产许可、质量及技术监督许可。机组自投运以来，运营一切正常。根据国家电力监管委员会南方监管局出具的证明材料，恒运C厂已向国家电力监管委员会南方监管局提交办理电力业务许可证的申请材料，材料齐全，已受理并在办理之中。

根据国家环保部华南环境保护督查中心出具的说明材料，恒运D厂竣工验收申请已经被国家环境保护部受理（受理登记号20080196），相关验收工作现正在进行中。恒运D厂环保验收获得通过需达成以下先决条件：1、广州恒运企业集团股份有限公司2台5万千瓦机组关停和广州恒运热电有限公司1台5万千瓦机组关停；2、广州恒运热电（C）厂有限责任公司脱硫改造完成。恒运D厂的环保设施自投入运营以来，各级环保检查评价优良，污染物排放等各类指标均达到国家相关环保法律法规和项目批文的要求，未发生违反国家环保法律的情形。相关先决条件达成后，恒运D厂的总体验收获得通过将不存在实质性障碍。

穗恒运承诺在本次交易正式实施之前，取得恒运C厂电力业务许可证书、恒运D厂环保验收批复、恒运C厂、恒运D厂全部房产及土地证书。

2、开发区工总等六家交易对象对于本次拟购买资产已合法拥有完整权利，不存在限制或者禁止转让的情形。本次交易完成后，上市公司对拟购买的主要资产具有控制权。

3、本次交易拟购买的资产为恒运C厂50%股权、恒运D厂45%股权，该等资产完整，在人员、采购、生产、销售、知识产权等方面能够保持独立性。

4、本次交易有利于优化上市公司资产结构和业务结构，增加抗风险能力，有利于改善上市公司财务状况，提高持续盈利能力。

综上，本独立财务顾问认为：除恒运C厂电力业务许可证、恒运D厂环保验

收的批复以及恒运C厂、恒运D厂土地和房产权属证书正在办理之外,本次交易方案符合《重组办法》第十条、第四十一条和《重组规定》第四条所列明的各项要求。

六、关于本次交易标的资产相关问题之核查意见

本独立财务顾问认为：截至本核查意见书签署之日，开发区工总等六家交易对象对交易标的资产完整拥有合法权利，标的资产中的股权资产过户不存在不确定性，且标的资产中其他投资者已书面同意本次交易方案，资产过户或者转移不存在法律障碍，相关债权债务处理合法。

七、关于充分披露重大不确定性因素和风险事项之核查意见

上市公司董事会编制的重组预案已披露本次交易存在的重大不确定因素和风险事项，包括：

（一）交易标的资产不能取得相关证书和环保部门批复的风险

截止本预案披露之日，本次交易标的资产恒运C厂电力业务许可证、恒运D厂环保验收、恒运C厂和恒运D厂房产及部分土地权属证书尚在办理之中。

恒运C厂所属机组是90年代中期投运的机组，已获得环保验收批复，已取得并网许可并已签署并网协议，属广东省发改委和经贸委认定的统调机组，自投产以来，每年均列入省级电力生产计划。并已获得安全生产许可、质量及技术监督许可。机组自投运以来，运营一切正常。根据国家电力监管委员会南方监管局出具的证明材料，恒运C厂已向国家电力监管委员会南方监管局提交办理电力业务许可证的申请材料，材料齐全，已受理并在办理之中。

根据国家环保部华南环境保护督查中心出具的说明材料，恒运D厂竣工验收申请已经被国家环境保护部受理（受理登记号20080196），相关验收工作正在进行中。恒运D厂环保验收获得通过需达成以下先决条件：1、广州恒运企业集团股份有限公司2台5万千瓦机组关停和广州恒运热电有限公司1台5万千瓦机组关停；2、广州恒运热电（C）厂有限责任公司脱硫改造完成。恒运D厂的环保设施

自投入运营以来，各级环保检查评价优良，污染物排放等各类指标均达到国家相关环保法律法规和项目批文的要求，未发生违反国家环保法律的情形。相关先决条件达成后，恒运D厂的总体验收获得通过将不存在实质性障碍。

穗恒运承诺在本次交易正式实施之前，取得恒运C厂电力业务许可证书、恒运D厂环保验收批复、恒运C厂、恒运D厂全部房产及土地证书。

若公司不能取得有关证书和批复，可能导致本次交易不能成功实施的风险。

（二）本次交易的审批风险

本次交易需满足多项交易条件方可完成，包括但不限于：召开本次交易的第二次董事会审议通过本次交易的相关议案；公司股东大会对本次重大资产重组的批准；国有资产监督管理部门对于标的资产评估结果的备案或核准，对于本次重大资产重组行为的批准；中国证监会对本次重大资产重组行为的核准。本次交易方案能否通过股东大会审议以及能否取得政府主管部门的批准或核准存在不确定性，公司就上述事项取得相关政府部门的批准和核准时间也存在不确定性。

（三）行业管制导致标的资产盈利能力波动的风险

本次交易涉及的资产为火力发电企业股权，其盈利能力依赖于发电业务的利润水平。由于国内电力价格由政府控制，而煤炭价格则是市场定价，2002年以来煤炭价格持续上涨，特别是2007年后上涨速度加快，导致火电行业盈利出现波动。未来国家对上网电价的调整、电煤价格的走势都存在不确定性，同时受国际金融危机影响，国内电力需求可能减少，导致公司盈利能力波动的风险。

（四）股市风险

本次交易将对上市公司的生产经营和财务状况产生重大影响，公司基本面的变化将影响公司股票价格。另外行业的景气度变化、宏观经济形势变化、国家经济政策和调整、公司经营状况、投资者心理变化等因素，都会对股票市场的价格带来影响。上市公司提醒投资者，需正视股价波动及今后股市中可能涉及的风险。

八、关于重组预案中是否存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏之核查意见

本独立财务顾问已按照《重组办法》、《业务管理办法》和《业务指引》之相关规定，对拟实施本次交易的上市公司及其交易对方进行调查，核查了上市公司和交易对方提供的资料，对上市公司和标的资产的经营情况及其面临的风险和问题进行了必要了解，对上市公司和交易对方披露的内容进行了独立判断。本独立财务顾问未发现上市公司董事会编制的本次交易预案中存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

九、本次核查结论性意见

本独立财务顾问参照《公司法》、《证券法》、《重组办法》、《重组规定》、《业务管理办法》、《业务指引》、《上市规则》等法律、法规和规定以及证监会的相关要求，通过尽职调查和对穗恒运重组预案等信息披露文件的审慎核查后认为：

1、除恒运C厂电力业务许可证、恒运D厂环保验收的批复以及恒运C厂、恒运D厂土地和房产权属证书正在办理之外，本次交易的预案符合《公司法》、《证券法》、《上市公司收购管理办法》、《重组办法》等法律、法规和规范性文件的规定；

2、开发区工总等六家交易对象拟注入资产权属清晰、不存在重大质押、抵押等情形，注入的标的资产有利于提升穗恒运的持续经营能力和盈利能力。

3、本次非公开发行股票定价方式和发行价格合理、公允，不存在损害上市公司及非关联股东利益的情形；

4、本次交易不影响穗恒运的上市地位，资产重组后可改善并提高公司的资产质量和盈利能力，提高穗恒运行业地位和影响力，符合上市公司及全体股东的利益。

十、华泰证券内核程序和内核意见

（一）华泰证券内核程序简介

项目组根据有关法律、法规要求对上市公司编制的重组预案材料进行全面的自查。项目组自查完成后，经所属业务部门审核同意，向华泰证券内核小组提出书面内核申请，同时将部门审核后的重组预案材料报华泰证券投资银行管理总部（内核小组日常办事机构）。投资银行管理总部初步审查后，报请华泰证券内核小组审核，经参与审核的内核委员三分之二以上同意，内核通过。形成审核决定后，向项目组出具反馈意见。项目组协助穗恒运根据反馈意见修改重组预案材料，并将修改后的材料和修改情况报内核小组复核。内核小组复核通过后，出具财务顾问专业意见或报告。

华泰证券出具的独立财务顾问专业意见或报告由财务顾问主办人和项目协办人、投资银行业务部门负责人、内核负责人、法定代表人（或授权代表人）签名并加盖公章。

（二）华泰内核结论意见

华泰证券内核小组对本次重大资产重组的内核意见如下：

穗恒运重组预案和信息披露文件真实、准确、完整，同意就《广州恒运企业集团股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易预案》出具独立财务顾问核查意见，并将核查意见上报深交所审核。

(此页无正文，为《华泰证券股份有限公司关于广州恒运企业集团股份有限公司

发行股份购买资产暨关联交易预案之核查意见书》的签字盖章页)

法定代表人(或授权代表人)：


吴万善

内核负责人：


张海波

部门负责人：


宁敦

项目主办人：


卞建光


史延庄

项目协办人：


金庆新



二〇〇九年九月十日