

华泰联合证券有限责任公司  
关于广东金马旅游集团股份有限公司发行股  
份购买资产暨关联交易及重大资产出售  
之  
独立财务顾问核查意见

独立财务顾问： **华泰联合证券**  
HUATAI UNITED SECURITIES

签署日期：二〇〇九年十二月

## 特别风险提示

1、本次重大资产重组涉及的拟购买资产的审计、评估和盈利预测审核工作正在进行中，上市公司全体董事已声明保证重组预案中相关数据的真实性和合理性。上市公司将在相关审计、评估和盈利预测审核完成后再次召开董事会，编制并披露《广东金马旅游集团股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易及重大资产出售报告书（草案）》及其摘要；

2、重组预案中涉及的拟购买资产相关的财务数据、资产预估值数据均未经过审计、评估，拟购买资产盈利预测亦未经过审计机构审核，相关数据以重组报告书中最终审计报告及经国资管理部门备案的评估报告载明的数据为准；

3、本次重大资产重组相关事项已经金马集团第六届董事会第九次会议审议通过，还需经过如下审核、批准后方可实施：

（1）本次重组所涉及的国有资产评估结果须报国有资产管理部门备案确认，同时本次重组须国有资产管理部门批准；

（2）本次重组尚需上市公司股东大会审议通过，且股东大会同意豁免鲁能集团以要约方式收购上市公司股份的义务；

（3）中国证监会对本次重大资产重组的核准；

（4）中国证监会对鲁能集团因本次重组形成的上市公司收购行为无异议，且豁免鲁能集团以要约方式收购上市公司股份的义务。

本次重大资产重组涉及事项能否获得上述股东大会的批准及能否取得有权部门的批准或核准，以及最终取得有权部门批准或核准的时间存在不确定性，提请广大投资者注意投资风险。

另外，本次重大资产重组除涉及行政审批的不确定性外，还涉及拟购买资产估值风险、拟购买资产盈利能力波动风险、业务经营风险、产业政策变动风险及其他风险。重组预案以及本核查意见根据项目情况以及可能面临不确定性，就本次重组的有关风险因素做出特别说明，提醒投资者注意阅读重组预案第六章以及本核查意见第四节第七条所披露的风险提示内容，注意投资风险。

## 目 录

释义.....	4
第一节 绪言.....	6
第二节 财务顾问承诺及声明.....	7
一、财务顾问承诺.....	7
二、财务顾问声明.....	7
第三节 本次重大资产重组交易对方基本情况.....	9
一、发行股份购买资产.....	9
二、重大资产出售.....	12
第四节 财务顾问核查意见.....	14
一、上市公司董事会编制的发行股份购买资产暨关联交易及重大资产出售预案是否符合《重组管理办法》、《重组规定》及《准则第 26 号》的要求.....	14
二、本次发行股份购买资产的交易对方是否已根据《重组规定》第一条的要求出具了书面承诺和声明，该等承诺和声明是否已明确记载于重组预案中.....	14
三、上市公司是否已就本次发行股份购买资产暨关联交易及重大资产出售事项与交易对方签订附条件生效的交易合同；交易合同的生效条件是否符合《重组规定》第二条的要求，交易合同主要条款是否齐备，交易合同附带的保留条款、补充协议和前置条件是否对本次交易进展构成实质性影响.....	15
四、上市公司董事会是否已按照《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.....	17
五、本次交易的整体方案是否符合《重组管理办法》第十条、第四十一条和《重组规定》第四条所列明的各项要求.....	18
六、本次交易的标的资产是否完整，其权属状况是否清晰，相关权属证书是否完备有效，标的资产按交易合同约定进行过户或转移是否存在重大法律障碍.....	37
七、上市公司董事会编制的发行股份购买资产暨关联交易及重大资产出售预案是否已充分披露本次交易存在的重大不确定性因素和风险事项.....	37
八、上市公司董事会编制的重大资产重组预案中是否存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏.....	44
第五节 财务顾问内核情况说明.....	45
一、华泰联合证券内部审核程序.....	45
二、内核意见.....	45

## 释义

在本核查意见中，除非文义载明，以下简称具有如下特定含义：

金马集团、上市公司	指	广东金马旅游集团股份有限公司
鲁能矿业	指	山东鲁能矿业集团有限公司，持有上市公司16.66%股份，系上市公司控股股东
鲁能发展	指	山东鲁能发展集团有限公司，持有上市公司12.97%股份，系上市公司控股股东的关联公司
鲁能集团、发行对象	指	山东鲁能集团有限公司，系上市公司控股股东的控股股东
河曲电煤	指	山西鲁能河曲电煤开发有限责任公司，鲁能集团持有其70%的股权
河曲发电	指	山西鲁能河曲发电有限公司，鲁能集团持有其60%的股权
内蒙古风电	指	内蒙古鲁能风电有限公司，系河曲发电的全资子公司
王曲发电	指	山西鲁晋王曲发电有限责任公司，鲁能集团持有其75%的股权
眉山启明星	指	眉山启明星铝业有限公司，系上市公司控股子公司，上市公司持有其40%股权
拟购买资产	指	鲁能集团合法持有的河曲电煤70%股权、河曲发电60%股权以及王曲发电75%的股权
本次发行股份购买资产	指	金马集团向鲁能集团以14.22元/股的价格发行不超过4亿股A股股份，以购买鲁能集团合法持有的河曲电煤70%股权、河曲发电60%股权以及王曲发电75%股权的行为
拟出售资产	指	金马集团合法持有的眉山启明星40%的股权
本次资产出售	指	金马集团拟通过天津产权交易中心挂牌出售眉山启明星40%股权的行为
本次重组/本次资产重组/ 本次重大资产重组	指	金马集团向鲁能集团以14.22元/股的价格发行不超过4亿股A股股份购买拟购买资产以及金马集团拟将合法持有的眉山启明星40%的股权通过天津产权交易中心出售的行为
重大资产重组预案/重组 预案	指	《广东金马旅游集团股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易及重大资产出售预案》

《发行股份购买资产协议》	指	上市公司与发行对象签署的附条件生效的《发行股份购买资产协议》
本次董事会	指	上市公司第六届董事会第九次会议
国务院国资委	指	国务院国有资产监督管理委员会
国土资源部	指	中华人民共和国国土资源部
国家环保部	指	中华人民共和国环境保护部
独立财务顾问/华泰联合证券	指	华泰联合证券有限责任公司
本核查意见/核查意见	指	《华泰联合证券有限责任公司关于广东金马旅游集团股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易及重大资产出售预案之独立财务顾问核查意见》
《重组管理办法》	指	《上市公司重大资产重组管理办法》
《收购管理办法》	指	《上市公司收购管理办法》
《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》
《格式准则 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》
《财务顾问业务指引》	指	《上市公司重大资产重组信息披露工作备忘录第二号—上市公司重大资产重组财务顾问业务指引（试行）》
《财务顾问管理办法》	指	《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》（中国证监会[2008]第 54 号）
《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》
中国证监会	指	中国证券监督管理委员会
深交所	指	深圳证券交易所
元	指	人民币元
MW	指	兆瓦，发电机组功率单位，1MW 相当于 1000 千瓦

## 第一节 绪言

2009年12月24日，金马集团召开了第六届董事会第九次会议，审议通过了《广东金马旅游集团股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易及重大资产出售预案》，并与鲁能集团签署了附条件生效的《发行股份购买资产协议》。

根据《发行股份购买资产协议》，本次交易总体方案为：金马集团向鲁能集团发行不超过4亿股A股股份，以购买其持有的河曲电煤70%股权、河曲发电60%股权以及王曲发电75%的股权；金马集团拟将合法持有的眉山启明星40%股权以挂牌方式出售。

本次拟购买资产预估值为53.1亿元，拟购买资产的作价将依据具有证券业务资格的资产评估机构出具的评估结果最终确定，并经国有资产监督管理部门备案。

鲁能集团承诺，所持上市公司股份自本次发行结束之日起三十六个月内不转让，之后按中国证监会及深交所的有关规定执行。

根据北京中企华资产评估有限责任公司出具的中企华评报字[2009]第490号评估报告，眉山启明星以2009年10月31日为基准日的经评估的净资产为6,428.18万元，故本次拟出售资产评估值为2,571.27万元，该评估结果需经国有资产监督管理部门备案。

华泰联合证券接受金马集团的委托，担任本次交易的独立财务顾问。根据《重组管理办法》、《重组规定》、《准则第26号》、《财务顾问业务指引》、《财务顾问业务管理办法》等法律规范的有关规定，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，就重组预案出具本核查意见。

## 第二节 财务顾问承诺及声明

### 一、财务顾问承诺

依照《重组管理办法》及其他相关法规要求，华泰联合证券在出具本报告时承诺如下：

1、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；

2、已对上市公司和交易对方披露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；

3、有充分理由确信上市公司委托独立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；

4、有关本次发行股份购买资产暨关联交易及重大资产出售预案的专业意见已提交独立财务顾问内核机构审查，内核机构同意出具此专业意见；

5、在与上市公司接触后至担任独立财务顾问期间，已与上市公司签署保密协议，并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。

### 二、财务顾问声明

1、本独立财务顾问与本次交易各方当事人均无任何利益关系，就本次交易所发表的有关核查意见是完全独立进行的；

2、本独立财务顾问所依据的资料由本次交易各方提供，提供方对所提供资料的真实性、准确性、完整性和及时性负责，保证资料无虚假记载、误导性陈述和重大遗漏，并对所提供资料的合法性、真实性、准确性和完整性承担个别和连带法律责任，本独立财务顾问不承担由此引起的风险责任；

3、本核查意见是基于本次交易各方均按相关协议的条款和承诺全面履行其所有义务的基础而提出的；

4、本核查意见不构成对金马集团的任何投资建议和意见，本独立财务顾问对投资者依据本核查意见做出的投资决策可能发生的风险不承担任何责任；

5、本独立财务顾问未委托或授权其他任何机构和个人提供未在本核查意见中列载的信息和对本核查意见做任何解释或说明；

6、本独立财务顾问特别提请广大投资者认真阅读就本次交易披露的相关公告，查阅有关文件。



### 第三节 本次重大资产重组交易对方基本情况

#### 一、发行股份购买资产

本次发行股份购买资产的交易对方为鲁能集团，其具体情况如下：

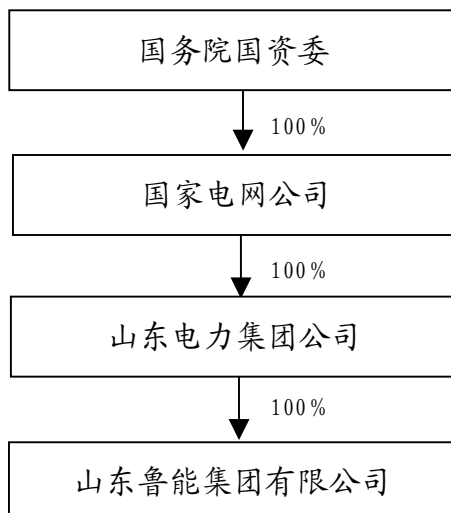
##### （一）基本情况

公司名称：	山东鲁能集团有限公司
法定代表人：	徐鹏
注册资本：	100 亿元
成立日期：	2002 年 12 月 12 日
住 所：	济南市市中区经三路 61 号
营业执照注册号：	370000018078034
税务登记证：	鲁税济字 370103745693593
组织机构代码证：	74569359-3
经营范围：	投资于电力产业、采矿业、制造业、房地产业、建筑业、交通运输和仓储业、住宿和餐饮业、金融业、科学研究和综合技术服务（不含法律、法规限制的范围）；批发和零售贸易（不含法律、法规限制的范围）；企业管理服务。
营业期限：	2002 年 12 月 12 日至***

##### （二）鲁能集团与其控股股东、实际控制人之间的产权控制关系

###### 1、产权控制关系

截至本核查意见出具之日，鲁能集团的产权控制关系如下图所示：



## 2、核心关联公司情况

### (1) 山东鲁能矿业集团有限公司

该公司成立于 1998 年 10 月 29 日，原名山东恒源经贸集团有限公司，2004 年 8 月 13 日更名为山东鲁能矿业集团有限公司，注册地址济南市经三路 14 号，注册资本 134,618.37 万元，鲁能集团出资占比 100%，法定代表人为国汉斌，经营范围为煤炭销售；燃料技术人员培训及技术信息咨询服务等。

### (2) 山东鲁能发展集团有限公司

该公司成立于 1995 年 4 月 28 日，注册地址济南市经三路 14 号，注册资本 201,000.00 万元，鲁能集团出资占比 100%，法定代表人为徐中华，经营范围为电力、热力的生产及销售（限分支机构经营）；电力设备及器材的生产、供应；电力技术咨询；电力开发、工程设计及施工转包；农业开发；技术咨询服务；国内贸易（法律行政法规限制商品按规定执行）；居民服务（不含专项规定项目）等。

### (3) 山东鲁能置业集团有限公司

该公司成立于 1992 年 9 月 10 日，注册地址济南市经四路 185 号，注册资本 70,900.00 万元，鲁能集团出资占比 100%，法定代表人为孙瑜，经营范围为房地产开发、管理、房屋租赁；仓储（不含化学危险物品）、货物装卸服务；机械电子设备、钢材、木材、五金交电化工（不含化学危险物品）、汽车及配件的销售；商品信息服务。

### (4) 山东鲁能恒源置业有限公司

该公司成立于 2003 年 6 月 16 日，注册地址济南市市中区经三路 61 号，注册资本 220,500.00 万元，鲁能集团出资占比 100%，法定代表人为孙瑜，经营范围为房地产开发经营（须凭资质证书经营）；货物装卸服务，商品信息咨询服务。

### (5) 山东鲁能物资集团有限公司

该公司成立于 1992 年 8 月 12 日，注册地址济南市市中区经三路 17 号，注册资本 101,200.00 万元，鲁能集团出资占比 100%，法定代表人为袁风光，经营范围为材料和机械电子设备、家庭日用品、办公设备、汽车、润滑油、煤炭（有效期至 2010 年 6 月 30 日）、通信设备及器材、纺织、服装、五金、家具、室内装饰材料、工艺美术品的销售，房屋、设施租赁，企业资产委托经营管理；仓储、居民

服务；备案范围进出口业务（以上不含法律法规限制的范围）；以下限分支机构经营：食品、饮料、干鲜果品销售，烟、音像制品、图书零售；餐饮服务；金银首饰、珠宝花卉销售。

#### （6）山西鲁能晋北铝业有限责任公司

该公司成立于2002年10月，注册地址山西原平市西镇乡，注册资本154,059.91万元，其中鲁能集团出资占比94.98%，法定代表人为徐庆銮，经营范围为加工销售氧化铝、电解铝、铝材；镁铝合金的生产销售和进出口贸易；镁、铝新材料研发；熔剂石灰石矿开采（凭许可证、供分公司经营）（法律法规禁止的不得经营须经专项审批的经审批后方可经营）。

#### （7）山东鲁能建设集团有限公司

该公司成立于2003年6月23日，注册地址济南市市中区经三路61号，注册资本25,800.00万元，鲁能集团出资占比100%，法人代表王令方，经营范围为基础工程技术开发及咨询服务；机械电子设备、建筑材料销售；电力工程、水利水电工程、公路工程、矿山工程、港口工程的建设施工（凭资质证书经营）；备案范围内的进出口业务；电力工程监理（须凭资质证书经营）。

### （三）鲁能集团与上市公司之间的关系

鲁能集团系上市公司控股股东的控股股东。

### （四）最近三年主要业务发展状况和主要财务指标

#### 1、最近三年主要业务发展状况

近年来，鲁能集团围绕建设“资源型、公众型，集团化、国际化，资产质量优良、经营业绩优秀”的一流企业集团战略目标，大力发展资源型产业，形成了发电、煤炭、房地产、铝产业以及港运物流在内的发展战略格局。具体业务经营情况如下：

##### （1）发电业务

鲁能集团拥有的火力发电机组性能稳定、能耗低，且大多都定位于大型煤电一体化基地或坑口电厂，用煤有保障，抗风险能力强。

## （2）煤炭业务

鲁能集团战略定位为电力为主的资源型企业。围绕电力主业，鲁能集团积极发展煤炭采掘业，拥有山东省内及山西、内蒙古、云南、黑龙江等大型煤矿项目，大部分煤矿项目为当地电厂项目提供配套煤源，已具备较强的煤电产业联动优势。

## （3）房地产业务

近年来，鲁能集团房地产业务快速发展，主要由山东鲁能置业集团有限公司和山东鲁能恒源置业有限公司运营，在北京、海口、三亚、重庆、宜宾、大连、济南等十几个城市建成和正在开发房地产项目。

## （4）其他业务

鲁能集团除经营上述三类业务外，还向下游适度拓展，进入了氧化铝、电解铝产业以及港口、物流等业务。

## 2、主要财务指标

鲁能集团最近两年及一期主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2009年9月30日	2008年12月31日	2007年12月31日
资产总额	11,802,906.88	11,604,482.71	10,064,080.68
负债总额	9,818,396.61	9,995,605.73	8,461,307.63
属于母公司所有者 权益合计	1,456,164.89	926,937.09	919,661.83
少数股东权益	528,345.38	681,939.89	683,111.23
项目	2009年1-9月	2008年	2007年
营业收入	2,123,955.22	4,023,458.57	3,397,917.84
利润总额	109,503.55	90,815.78	244,198.36
归属于母公司所有 者的净利润	51,676.35	18,792.04	77,293.31
少数股东损益	19,669.72	-3,941.70	35,576.17

备注：2007年及2008年数据经中瑞岳华会计师事务所审计；2009年数据未经审计。

## 二、重大资产出售

根据《企业国有产权转让管理暂行办法》的有关规定，上市公司出售眉山启

明星股权应在完成可行性研究、审计、评估的基础上，通过产权交易所挂牌出售。

金马集团拟在天津产权交易中心进行挂牌，截至本核查意见出具之日，由于拟出售资产尚未完成挂牌程序，故交易对方尚未确定。

为增强拟出售资产售出的确定性，鲁能集团出具承诺：金马集团履行产权交易所挂牌交易程序出售眉山启明星铝业有限公司 40% 股权事宜，若在 20 个工作日的法定公告期内无第三方购买该等出售资产，鲁能集团或其关联公司将接受金马集团出售资产的条件及要求，购买该等资产。

## 第四节 财务顾问核查意见

根据《重组管理办法》、《重组规定》、《财务顾问业务指引》等法规规定的要求，本独立财务顾问审阅了与本次重组预案相关的《发行股份购买资产协议》及各方提供的资料，对本次重组预案涉及的八个方面发表如下核查意见：

### 一、上市公司董事会编制的发行股份购买资产暨关联交易及重大资产出售预案是否符合《重组管理办法》、《重组规定》及《准则第 26 号》的要求

经核查，本独立财务顾问认为：上市公司董事会编制的《广东金马旅游集团股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易及重大资产出售预案》符合《重组管理办法》、《重组规定》及《准则第 26 号》的要求。

### 二、本次发行股份购买资产的交易对方是否已根据《重组规定》第一条的要求出具了书面承诺和声明，该等承诺和声明是否已明确记载于重组预案中

经核查，本独立财务顾问认为：

#### （一）发行股份购买资产

本次发行股份购买资产的发行对象鲁能集团已出具书面承诺：关于本次广东金马旅游集团股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易及重大资产出售事宜所提供的有关信息真实、准确和完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对其真实性、准确性、完整性承担个别和连带的法律责任。

上述承诺和声明已明确记载于本次重组预案“第十章交易对方的声明与承诺”之中，并将与上市公司董事会决议同时公告。

#### （二）重大资产出售

拟出售资产拟在天津产权交易中心进行挂牌，截至本核查意见出具之日，由于拟出售资产尚未完成挂牌程序，交易对方尚未确定，故尚未出具相关承诺和声明。

**三、上市公司是否已就本次发行股份购买资产暨关联交易及重大资产出售事项与交易对方签订附条件生效的交易合同；交易合同的生效条件是否符合《重组规定》第二条的要求，交易合同主要条款是否齐备，交易合同附带的保留条款、补充协议和前置条件是否对本次交易进展构成实质性影响**

**(一) 发行股份购买资产**

**1、附条件生效合同的签署情况**

经本独立财务顾问核查，金马集团与发行对象已就本次发行股份购买资产于 2009 年 12 月 24 日签订了附条件生效的《发行股份购买资产协议》。该协议的主要内容为：

(1) 金马集团非公开发行股份购买鲁能集团持有的河曲电煤 70% 股权、河曲发电 60% 股权以及王曲发电 75% 的股权。

(2) 拟购买资产的最终交易价格将依据经国有资产监督管理部门备案的由具有证券业务资格的资产评估机构出具的评估结果最终确定；

(3) 本次发行的方式为向特定对象鲁能集团定向发行股份，所发行股份的种类为境内上市人民币普通股（A 股），面值为 1 元人民币。

(4) 本次发行股份的价格为 14.22 元/股（不低于金马集团董事会首次审议通过本次重大资产重组预案的会议决议公告前 20 个交易日金马集团股票的交易均价），每股价格相同。

**2、交易合同的生效条件是否符合《重组规定》第二条的要求**

经本独立财务顾问核查，金马集团与发行对象签订的《发行股份购买资产协议》已载明的本发行股份购买资产事项的生效条件为：

(1) 本次资产重组方案经交易双方的董事会、股东会或股东大会审议通过；

(2) 拟出售资产通过产权交易所公开挂牌，确定受让方并签署完毕附条件生效的产权交易合同；

(3) 本次资产重组方案及相关事项取得全部所需的国资委核准、批准和备案；

(4) 本次资产重组方案取得中国证监会核准；

(5) 鲁能集团取得证监会豁免其向金马集团的全体股东发出全面收购要约之义务。

经核查，本独立财务顾问认为：《发行股份购买资产协议》中约定的生效条件，符合中国证监会关于重大资产重组的要求，符合《重组规定》第二条的要求。

### 3、交易合同的主要条款是否齐备

《发行股份购买资产协议》的主要条款包括：拟购买资产的基本情况、拟购买资产的定价方式、发行股票价格及定价原则、向交易对方发行股份数量的计算方法、发行股票的限售期、拟购买资产过户时间安排、基准日至交割日期间的损益安排、生效条件和违约责任等主要条款。

经核查，本独立财务顾问认为，上市公司与发行对象签署的附条件生效的《发行股份购买资产协议》主要条款齐备。

### 4、交易合同附带的保留条款、补充协议和前置条件是否对本次交易进展构成实质性影响

(1) 《发行股份购买资产协议》中未约定保留条款。

(2) 截至本核查意见出具之日，交易各方未签订任何补充协议。

(3) 《发行股份购买资产协议》的前置条件为：

①本次资产重组方案经交易双方的董事会、股东会或股东大会审议通过；

②拟出售资产通过产权交易所公开挂牌，确定受让方并签署完毕附条件生效的产权交易合同；

③本次资产重组方案及相关事项取得全部所需的国资委核准、批准和备案；

④本次资产重组方案取得中国证监会核准；

⑤鲁能集团取得证监会豁免其向金马集团的全体股东发出全面收购要约之义务。



经核查，本独立财务顾问认为：交易合同未附带保留条款，各方未签订补充协议，前置条件对本次交易进展不构成实质性影响。

## （二）重大资产出售

### 1、合同签署情况

金马集团拟在天津产权交易中心进行挂牌，截至本核查意见出具之日，由于拟出售资产尚未完成挂牌程序，故交易对方尚未确定，相关合同尚未签署。

经核查，本独立财务顾问认为：由于拟出售资产尚未挂牌，故交易对方尚未确定，亦尚未签署有关协议；但根据鲁能集团出具的承诺函，拟出售资产的售具有确定性，且挂牌公示后上市公司将与受让方依据国有股权转让的有关法律法规签署有关协议，暂时未签署有关协议对本次重组进展不构成实质性影响。

综上所述，本独立财务顾问认为：上市公司已就本次发行股份购买资产事项与交易对方签订附条件生效的交易合同，交易合同的生效条件符合《重组规定》第二条的要求，交易合同主要条款齐备，交易合同未约定保留条款，各方未签订补充协议，交易合同的前置条件对本次交易进展不构成实质性影响；拟出售资产的售具有确定性，且挂牌公示后上市公司将与受让方依据国有股权转让的有关法律法规签署有关协议，暂时未签署有关协议对本次重组进展不构成实质性影响。

## 四、上市公司董事会是否已按照《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

经本独立财务顾问核查，金马集团第六届董事会第九次会议审议通过了《关于本次重组符合〈关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定〉第四条规定的议案》，就本次重大资产重组事项按照《重组规定》第四条的要求逐一对相关事项做出了明确判断。具体决议内容如下：

（一）本次交易拟购买的资产为鲁能集团持有的河曲电煤 70%的股权、河曲发电 60%的股权以及王曲发电 75%的股权（以下合称“交易资产”）。该等资产完整，在人员、采购、生产、销售等方面能够保持独立性。

（二）上市公司通过本次交易拟购买的资产当中的主要在建项目，涉及须履

行立项、环保、行业准入、用地、规划、建设施工等有关报批事项的，已经根据项目进展情况取得相应的许可或者批复文件。

（三）本次交易行为涉及的有关报批事项，已经在重大资产重组预案中详细披露了已向有关主管部门报批的进展情况和尚需呈报批准的程序，并已对可能无法获得批准的风险作出了特别提示。

（四）上市公司拟购买资产系鲁能集团原直接持有的三家企业的股权，该等股权不存在出资不实或影响其合法存续的情形。

（五）鲁能集团通过本次交易向上市公司注入煤电业务的优质资产，有利于上市公司改善财务状况、增强持续盈利能力，有利于上市公司突出主业、增强核心竞争力和抗风险能力，有利于上市公司增强独立性、规范关联交易、避免同业竞争。

经核查，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、本次交易的整体方案是否符合《重组管理办法》第十条、第四十一条和《重组规定》第四条所列明的各项要求**

（一）关于本次交易的整体方案是否符合《重组管理办法》第十条各项要求的核查

1、本次交易符合国家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）本次交易符合国家产业政策

①本次交易的拟购买资产所处行业属于火力发电行业。

根据国家发展和改革委员会 2007 年 1 月印发的《煤炭工业发展“十一五”规划》，该文件指出：重点规划国家 13 大煤炭基地（晋北、晋中、晋东地区均在列）；以大型基地建设为契机，培育大型煤炭企业集团，以大型煤炭企业为主体建设大型煤炭基地；支持煤电、煤化、煤路等一体化建设，推进产业聚集和产业融合；以市场运作为主，强化政府推动和政策引导，打破区域界限，发展跨区域企业集

团；打破行业界限，发展煤、电、化、路、港为一体的跨行业企业集团，逐步形成若干个由国有资本控股、担负跨省区市煤炭供应的大型煤炭企业集团。

2007年8月，发改委、财政部、国土资源部、国资委和国家安全生产总局等五部门联合下发《关于促进煤炭企业组织结构调整的指导意见》，明确提出以大型煤炭企业为基础，推进煤电、煤化、煤路等多元化发展。

国务院《关于推进国有资本调整和国有企业重组指导意见的通知》（国办发[2006]97号）中明确了“大力推进改制上市，提高上市公司质量，积极支持资产或主营业务资产优良的企业实现整体上市，鼓励已经上市的国有控股公司通过增资扩股、收购资产等方式，把主营业务资产全部注入上市公司”的政策，为促进鲁能集团将优良主业资产注入上市公司、做优做强上市公司奠定了政策基础。

②本次交易的拟购买资产在立项方面均已取得有关主管部门的批复，如下表所示：

表 5-1

项目名称	立项批复文件	出具机关	出具日期	文号
河曲电煤 上榆泉煤 矿	关于山西鲁能河曲电煤公司开办上榆泉煤矿的批复	陕西省煤炭工业局	2003年5月	晋煤行发[2003]291号
	关于山西河曲矿区上榆泉矿井一期工程项目建议书的批复	国家发展计划委员会	2003年4月	计基础[2003]124号
	关于山西河曲矿区上榆泉矿井一期工程可行性研究报告的批复	国家发改委	2003年11月	发改能源[2003]1746号
河曲发电	关于山西河曲发电厂新建工程（2×600MW）初步设计及概算的批复	国家电力公司	2002年7月	国电电规[2002]481号
	国家计委关于审批山西河曲发电一期工程可行性研究报告的请示的通知	国家发展计划委员会	2002年7月	急计基础[2002]1255号
	国家计委关于下达2002年第八批基本建设新开工大中型项目计划的通知	国家发展计划委员会	2002年8月	特急计投资[2002]1287号

王曲发电	关于审批山西王曲发电项目建议书的请示的通知(国务院批准项目建议书)	国家计划委员会	1996年2月	计交能[1996]221号
	关于审批利用日本海外经济协力基金贷款建设山西王曲发电一期工程可行性研究报告的请示	国家发展计划委员会	2001年3月	计基础[2001]400号
	国家计委关于审批利用日本海外经济协力基金贷款建设山西王曲发电一期工程可行性研究报告的请示的通知	国家发展计划委员会	2002年4月	计基础[2002]505号

(2) 本次交易符合有关环境保护的法律和行政法规的规定

①本次重组涉及的拟购买资产的环境影响评价报告文件的批复情况如下表所示:

表 5-2

公司	环评文件	出具机关	出具日期	文号
河曲电煤	关于山西河曲矿区上榆泉矿井一期工程环境影响报告书审查意见的复函	国家环境保护总局	2003年7月23日	环审[2003]256号
	建设项目环境保护设施竣工验收申请报告及验收意见	国家环境保护总局	2006年7月20日	环验[2006]092号
河曲发电	关于山西河曲发电厂(2×600MW)新建工程环境影响报告书审查意见的复函	国家环境保护总局	2002年5月22日	环审[2002]126号
	建设项目环境保护设施竣工验收申请报告及验收意见	国家环境保护总局	2005年12月29日	环验[2005]136号
王曲发电	关于山西王曲发电环境影响报告书审批意见的复函	国家环境保护总局	1996年5月24日	环监[1996]479号

	建设项目环境保护设施竣工验收申请报告及验收意见	国家环境保护总局	2007年2月14日	环验[2007]30号
--	-------------------------	----------	------------	-------------

③本次重组涉及的拟购买资产取得的排污许可证情况如下表所示：

表 5-3

文件名称	行政许可编号	污染物类别	核准机关
关于上榆泉煤矿一期工程入河排污口设置的准予行政许可决定书	黄许可（2009）4号	污水	水利部黄河水利委员会

表 5-4

公司	证书编号	污染物种类	有效期限	发证机关
河曲发电	14093044110035	COD、氨氮、二氧化硫、烟尘、工业粉尘	2009年7月1日-2012年7月1日	山西省环境保护局
王曲发电	14048144110031	二氧化氮、二氧化硫、烟尘、粉尘、废水、废气	2009年5月13日至2012年5月13日	山西省环境保护局

④环保核查

根据国家环保总局《关于对申请上市的企业和申请再融资的上市企业进行环境保护核查的通知》（环发〔2003〕101号）、《关于进一步规范重污染行业生产经营公司申请上市或再融资环境保护核查工作的通知》（环办〔2007〕105号）等文件的相关要求，上市公司将在董事会批准本次重组预案后，向环保行政主管部门提出环保核查申请。

(3) 本次交易符合土地管理法律和行政法规的规定

①本次重组涉及的拟购买资产的主要土地使用权情况如下表所示：

表 5-5

公司名称	序号	土地证号	面积 (m²)	土地座落	土地用途	取得方式	终止期限	他项权利
河曲电煤	1	河国用（2006）第 136 号	10,666	河曲县铁果门村北公路北	住宅	出让	2074年6月18日	无
	2	河国用（2006）第 137 号	9,471	河曲县巡镇镇田巨卯村	工业	出让	2055年12月5日	无

公司名称	序号	土地证号	面积 (m <sup>2</sup> )	土地座落	土地用途	取得方式	终止期限	他项权利
	3	河国用(2006)第138号	221,140	阳面村北、曲峪村南	工业	出让	2055年12月5日	无
	4	河国用(2006)第139号	27,740	阳面村	工业	出让	2055年12月5日	无
	5	河国用(2006)第140号	35,200	曲峪村、阳面村	工业	出让	2055年12月5日	无
河曲发电	1	河国用2006第097号	8,112.60	文笔镇北元村	住宅	出让	2073年2月19日	无
	2	河国用2006第129号	447,613	沙畔村、坪泉村	工业	出让	2053年12月25日	无
	3	河国用2006第130号	53,913	沙畔村西	交通	出让	2053年12月25日	无
	4	河国用2006第131号	109,789	沙畔村、蚰蜒卵、邬沙梁	交通	出让	2053年12月25日	无
	5	河国用2006第134号	490,250	邬沙梁、岱岳殿、庙龙、蚰蜒卵	工业	出让	2053年12月25日	无
	6	河国用2006第135号	6,162	梁家碛村	工业	出让	2053年12月25日	无
	7	河国用2006第144号	23,196	沙畔村	住宅	出让	2075年12月5日	无
	8	河国用2006第133号	129,230	坪泉村-船湾村	交通	出让	2053年12月25日	无
	9	河国用2006第136号	702,783	石梯子-坪泉村厂区磅房	交通	出让	2053年12月25日	无
王曲发电	1	潞国土资国用(2009)字第1404220166号	901,991.40	史回乡垂阳村、潞华办西村、史坊村、岭后村	工业用地	出让	2053年2月26日	无
	2	潞国土资国用(2009)字第1404220164号	29,000	史回乡垂阳村、潞华办史坊村	工业用地	出让	2053年2月26日	无
	3	潞国土资国用(2009)字第1404220165号	23,399.60	潞华办事处西村	工业用地	出让	2053年2月26日	无

公司名称	序号	土地证号	面积 (m <sup>2</sup> )	土地座落	土地用途	取得方式	终止期限	他项权利
	4	潞国土资国用(2009)字第 1404220166 号	149,092	史回乡郭家堡、小沟、朱家川、史回、垂阳村	工业用地	出让	2053 年 2 月 26 日	无
	5	潞国土资国用(2009)字第 1404220167 号	7,380	潞华办事处史坊村	工业用地	出让	2053 年 2 月 26 日	无
	6	潞国土资国用(2009)字第 1404220168 号	430,031	史回乡垂阳村	工业用地	出让	2053 年 2 月 26 日	无
	7	潞国土资国用(2009)字第 1404220169 号	18,336	史回乡垂阳、潞华办岭后村	工业用地	出让	2053 年 2 月 26 日	无
	8	潞国土资国用(2005)字第 1404220055 号	6,556.42	潞华办事处西村	综合用地	出让	2055 年 12 月 20 日	无
	9	长治市国用(2008)第 0077 号	24,769.23	长治市郊区马厂镇泽头村	水工建筑用地	出让	2053 年 2 月 28 日	无
	10	长治市国用(2008)第 0078 号	9,528.12	长治市郊区马厂镇古驿村	铁路用地	出让	2053 年 2 月 28 日	无

#### (4) 本次交易不涉及反垄断事项

经本独立财务顾问核查，本次交易中，拟购买资产不涉及反垄断事项。

综上所述，经核查，本独立财务顾问认为：本次重大资产重组符合国家产业政策；符合环保相关政策，不存在违反环境保护相关法律法规的情形；不存在违反土地管理相关法律法规的情形；亦不存在违反《中华人民共和国反垄断法》规定的情形。

#### 2、本次交易是否导致上市公司不符合股票上市条件

金马集团现有总股本 15,075.00 万股。按本次发行股份的上限 4 亿股测算，本

次交易完成后，上市公司总股本约为 5.51 亿股（超过 4 亿股），鲁能集团合计持有上市公司约 4.45 亿股股份，约占发行后总股本的 80.74%；其他持股比例低于 10% 的股东所持股份约占上市公司总股本的 19.26%，不低于总股本的 10%。

经核查，本独立财务顾问认为：根据《深圳证券交易所股票上市规则》的规定，本次交易完成后，上市公司股份分布情况仍符合股票上市条件，本次交易不会导致上市公司不符合股票上市的条件。

### **3、重大资产重组所涉及的资产定价是否公允，是否存在损害上市公司和股东合法权益的情形**

金马集团非公开发行股票的发行人价格按金马集团第六届董事会第九次会议决议公告日前 20 个交易日股票交易均价确定，为 14.22 元/股。

截至本核查意见出具之日，拟购买资产的审计、评估工作尚未完成，其最终交易价格以评估报告确认的评估值为准，金马集团将在相关审计、评估、盈利预测审核完成后再次召开董事会履行信息披露程序，本独立财务顾问也将对此发表明确意见；根据北京中企华资产评估有限责任公司出具的中企华评报字[2009]第 490 号评估报告，眉山启明星以 2009 年 10 月 31 日为基准日的经评估的净资产为 6,428.18 万元，故本次拟出售资产评估值为 2,571.27 万元，该评估结果需经国有资产监督管理部门备案。

经核查，本独立财务顾问认为：根据《发行股份购买资产协议》中约定的定价原则及国有股权转让有关法律法規规定的定价原则，本次交易涉及的资产作价将依据经国有资产监督管理部门备案的由具有证券业务资格的资产评估机构出具的评估结果最终确定；同时非公开发行股份的发行价格符合中国证监会的相关规定，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形。

### **4、重大资产重组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**

本次拟购买资产为发行对象持有的河曲电煤 70% 股权、河曲发电 60% 股权以及王曲发电 75% 的股权。发行对象已在《发行股份购买资产协议》中承诺保证：在交易交割日前，拟购买资产为鲁能集团合法及实际拥有的权益，鲁能集团有权将其转让给甲方。除已向金马集团披露的情况外，拟购买资产并没有受任何留置



权、按揭、抵押、租赁、优先购买权或第三者的权利所限制；转让所需的一切法律手续，包括政府批准和/或第三者批准均已获得，且没有被撤销；就尚未办理的法律手续，鲁能集团办理该等法律手续无任何已发生的或可预见的实质性法律障碍；拟购买资产涉及的各公司合法拥有其财产及权益，没有受任何留置权、按揭、抵押、租赁、优先购买权或第三者的权利所限制。

本次交易的拟出售资产为上市公司合法持有的眉山启明星 40%的股权。根据上市公司公开披露的信息及有关工商底档文件，上市公司合法拥有该等股权，且该股权没有受任何留置权、按揭、抵押、租赁、优先购买权或第三者的权利所限制。

经核查，本独立财务顾问认为，本次交易所涉及的资产权属清晰；若交易各方遵循《发行股份购买资产协议》中的相关条款的约定，本次交易涉及的资产转移、过户不存在法律障碍。

#### **5、有利于上市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**

(1) 本次重组完成后，金马集团将变更为一家以火力发电为主营业务的上市公司。不存在可能导致上市公司在重组后主要资产为现金的情形。

电力工业是国民经济的重要基础工业，是国家经济发展战略中的重点和先行产业。虽然受国际金融危机等因素影响，2008年及2009年1-5月份我国经济增速放缓，电力需求增长速度下降，但随着我国经济企稳回升，电力需求也呈现回升趋势。

此外，我国电力消费与发达国家相比仍存在较大差距。目前我国人均装机容量和人均年用电量仍远低于美国、日本和韩国的人均水平。考虑到中国城乡人口结构、用电结构和资源环境等制约因素，我国2020年人均用电水平将仍然低于发达国家在类似发展时期的水平，预计将达到年人均用电量3,000-3,500千瓦时左右，较目前水平仍将有较大提升空间。总体而言，我国电力市场具有良好的发展前景。

本次重组完成后，优质的火电资产将注入上市公司，将有利于提高上市公司的持续经营能力。

(2) 本次交易的拟出售资产为上市公司合法持有的眉山启明星 40% 的股权，不存在可能导致上市公司在重组后主要资产为现金的情形。

眉山启明星从事电解铝业务，盈利能力较差，业绩受市场波动影响较大，可持续发展能力堪忧，对上市公司的业绩造成了很大压力。上市公司将盈利能力和可持续发展能力较低的电解铝业务资产出售，可以从根本上消除其对上市公司业绩的负面影响。

经核查，本独立财务顾问认为，本次交易有利于上市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。

## **6、有利于上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及其关联人保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定**

本次交易前，上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与控股股东、实际控制人及其关联人多年来一直保持独立，信息披露及时，运行规范，未因违反独立性原则而受到中国证监会、中国证监会深圳监管局或深交所的处罚；本次交易完成后，亦不会削弱上市公司的独立性，主要体现在：

(1) 业务方面，河曲电煤、河曲发电以及王曲发电的业务独立于上市公司控股股东、实际控制人及其控制的其他企业，与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业间不存在同业竞争或者显失公平的关联交易。

(2) 资产方面，河曲电煤、河曲发电以及王曲发电具备与生产经营有关的生产系统、辅助生产系统和配套设施，合法拥有与生产经营有关的土地、厂房、机器设备以及商标、专利、非专利技术的所有权或者使用权，具有独立的原料采购和产品销售系统。

(3) 财务方面，河曲电煤、河曲发电以及王曲发电已经建立独立的财务核算体系，能够独立作出财务决策，具有规范的财务会计制度和对分公司、子公司的财务管理制度；不存在与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业共用银行账户的情形。

(4) 人员方面，河曲电煤、河曲发电以及王曲发电的总经理、副总经理、财务负责人等高级管理人员不存在在上市公司控股股东、实际控制人及其控制的其

他企业中担任除董事、监事以外的其他职务的情形；不存在在上市公司控股股东、实际控制人及其控制的其他企业领薪的情形；财务人员未在上市公司控股股东、实际控制人及其控制的其他企业中兼职。

(5) 机构方面，河曲电煤、河曲发电以及王曲发电已经建立健全内部经营管理机构，独立行使经营管理职权，与上市公司控股股东、实际控制人及其控制的其他企业之间不存在机构混同的情形。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易有利于上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及其关联人保持独立，并且符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定。

#### **7、有利于上市公司形成或者保持健全有效的法人治理结构。**

经核查，本独立财务顾问认为：金马集团已按照《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》等法律、法规及中国证监会、深交所的相关规定，在《公司章程》的框架下，设立了股东大会、董事会、监事会等组织机构并制定相应的议事规则，并建立了比较完善的内部控制制度，从制度上保证股东大会、董事会和监事会的规范运作和依法行使职权。

本次交易完成后，上市公司将依据《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》等法律法规的要求，根据实际情况对上市公司及其子公司的公司章程进行全面修订，并依法依规对董事会、监事会成员以及上市公司高级管理人员进行适当调整，以适应本次重组后的业务运作及法人治理要求，继续完善公司治理结构。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易有利于上市公司形成或者保持健全有效的法人治理结构。

#### **(二) 关于本次交易的整体方案是否符合《重组管理办法》第四十一条各项要求的核查**

**1、有利于提高上市公司资产质量、改善公司财务状况和增强持续盈利能力；有利于上市公司规范关联交易和避免同业竞争，增强独立性**

**(1) 有利于提高上市公司资产质量、改善公司财务状况和增强持续盈利能力**

上市公司目前的主营业务涉及电解铝和通信业务服务。2006年、2007年和2008年，上市公司的营业收入分别为24,805.46万元、95,326.29万元和182,136.24万元，呈逐年上升趋势，但是净利润分别为9,254.70万元、7,981.85万元和2,828.14万元，每股收益分别为0.37元、0.30元和0.25元，均为逐年下降。2009年1-3季度，上市公司的经营业绩更是达到历史低点：主营业务收入15,645.47万元，净利润为-7,014.44万元，每股收益为-0.10元。

截至本核查意见出具之日，初步的盈利预测结果如下表：

单位：万元

公司名称	2010年			2011年		
	公司盈利预测数	鲁能持股比例(%)	鲁能权益对应盈利数	公司盈利预测数	鲁能持股比例(%)	鲁能权益对应盈利数
河曲电煤	13,922.66	70	9,745.86	12,853.76	70	8,997.63
河曲发电	29,041.89	60	17,425.13	33,713.87	60	20,228.32
王曲发电	1,330.61	75	997.9575	2,159.50	75	1,619.63
合计	44,295.16	-	<b>28,168.95</b>	48,727.13	-	<b>30,845.58</b>

单位：万元

项目	2010年	2011年
金马集团保留资产的利润（即除眉山启明星）	3,345.24	2,013.80
拟购买资产中鲁能集团权益对应的利润	28,168.95	30,845.58
合计	31,514.19	32,859.38

根据以上表格中的数据，假设按照本次发行股份数量的上限4亿股进行测算，本次重组完成后，上市公司2010年预计实现净利润31,514.19万元，每股收益将不低于0.57元；2011年预计实现净利润32,859.38万元，每股收益将不低于0.60元。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易将有利于提高上市公司资产质量，改善财务状况和增强持续盈利能力。

## （2）有利于上市公司规范关联交易和避免同业竞争，增强独立性

### ①规范关联交易

本次重组前，上市公司与鲁能集团及其控制的企业在电解铝业务上存在关联交易，重大关联交易均按照市场价格进行定价，履行了合法程序，并进行了信息

披露。本次重组完成后，由于上市公司不再从事电解铝业务，该等关联交易将不再存在。

本次重组前，拟购买资产涉及的三家公司与鲁能集团及其控制的企业存在关联交易，主要涉及销售、物资采购、接受劳务等方面。最近一年及一期该等关联交易的具体情况如下：

河曲电煤：

交易内容	关联方名称	2009年1-10月		2008年	
		交易金额 (万元)	占同类业务比例 (%)	交易金额 (万元)	占同类业务比例 (%)
物资采购	山东鲁能物资集团有限公司	2,309	100	3,396	85
	山东电力国际经贸公司	--	--	576	15
其他	内蒙古鲁能大雁能源集团有限公司等	1,169	N/A	577	N/A

备注：①上述数据未经审计；

②物资采购主要是采购大型设备及材料；

③其他主要包含接受劳务、保险、广告等项目，属偶发性关联交易。

河曲发电：

交易内容	关联方名称	2009年1-10月		2008年	
		交易金额 (万元)	占同类业务比例 (%)	交易金额 (万元)	占同类业务比例 (%)
销售	山西省电力公司	140,338	100	188,871	100
物资采购	山东鲁能物资集团有限公司河曲分公司	746	100	6,414	100
其他	山东电力国际经贸公司	200	N/A	--	N/A
	山东鲁能电力物资配送公司等	508	N/A	--	N/A

备注：①上述数据未经审计；

②物资采购主要是采购大型设备及材料；

③其他主要包含接受劳务、保险、广告等项目，属偶发性关联交易。

王曲发电：

交易内容	关联方名称	2009年1-10月		2008年	
		交易金额 (万元)	占同类业务比例 (%)	交易金额 (万元)	占同类业务比例 (%)

销售	华北电网有限公司	151,615	100	203,291	100
委托采购服务	山东广宇能源公司	2,954	100	3,208	100
物资采购	山东电力物资配送公司	1,912	20	3,381	30
	山东鲁能物资集团有限公司王曲分公司	--	--	1,861	70
其他	山东英大保险经纪有限公司等	614	N/A	1,139	N/A

备注：①上述数据未经审计；

②物资采购主要是采购大型设备及材料；

③其他主要包含接受劳务、保险、广告等项目，属偶发性关联交易。

在上述关联交易中：

i. 河曲发电和王曲发电分别向山西省电力公司和华北电网售电的关联交易在本次重组完成后将持续存在，但该等关联交易的存在有其合理性且不会因此损害重组后上市公司的利益。具体原因为：

关联销售的存在具有客观性及合理性。在我国目前的电网公司运营格局下，除广东、广西、云南、贵州和海南五省（区）由中国南方电网有限责任公司负责运营外，其余省区的电网均由国家电网公司负责运营。对于河曲发电和王曲发电而言，其只能并入国家电网公司下属的山西电网和华北电网运营，无法自行选择电网，且电网一经确定不会发生变化。因此，河曲发电和王曲发电对山西电网和华北电网的关联销售的存在具有客观性及合理性，且短期内不会发生改变。

在我国目前的电力监管体制下，发电企业各自与所处电网签订购电合同，由各电网根据有关部门下达的宏观计划，依据公平、公开、公正的原则编制年度发电计划，并根据当地区域电力需求等客观因素决定各电力企业上网电量的分配与调度，发电企业不具备影响电网公司电力调度的能力。

各发电企业上网电价由国家发改委和物价部门核定，各发电企业不具备调整或影响上网电价的能力。

ii.王曲发电的委托采购服务是指王曲发电委托山东广宇能源有限公司统一采购发电用燃煤而向后者支付燃煤价款约 2.5%的服务费的交易。其产生的原因：山东广宇能源有限公司有一定的定价优势，通过委托其采购燃煤可以有效地节约王曲电厂的成本。为了规范该等关联交易对王曲发电的影响，从 2010 年起，王曲发电将独立采购燃煤，山东广宇能源有限公司予以协助，该等关联交易将被消除。

iii.除王曲发电的委托采购服务外，其他关联交易（如保险、物资配送、广告、会议等）均依照公平、公开、公正的原则确定交易价格，履行合法程序并订立相关协议或合同，保证关联交易的公允性；在本次重组完成后，该等关联交易将持续存在。

鲁能集团承诺，本次重组完成后，将采用如下措施规范可能发生的关联交易：

尽量避免或减少与上市公司及其下属子公司之间的关联交易；

对于无法避免或有合理理由存在的关联交易，将与上市公司依法签订规范的关联交易协议，并按照有关法律、法规、规章、其他规范性文件和公司章程的规定履行批准程序；关联交易价格依照“随行就市参考同期非关联交易价格”的交易定价原则确定，保证关联交易价格具有公允性；保证按照有关法律、法规和公司章程的规定履行关联交易的信息披露义务；

保证不利用关联交易非法转移上市公司的资金、利润，不利用关联交易损害上市公司及非关联股东的利益。

## ②避免同业竞争

i.本次重组前，上市公司与鲁能集团及其控制的企业在信息网络及通信服务业务和电解铝产品的生产销售业务上均不存在直接的同业竞争。

ii.本次重组完成后，金马集团将成为一家以火力发电为主营业务的上市公司，鲁能集团及其控制的拟购买资产之外的煤电资产如下：

企业名称	注册资本 (万元)	持股比例	机组情况	所属电网	所处省份	目前状态
山东沾化热电有限公司	19,000	鲁能发展持有 100%	2×120MW	山东电网	山东	运行
陕西德源府谷能源有限公司	88,132	70%	2×600MW	国家电网	陕西	运行
云南滇东能源有限责任公司	180,000	100%	4×600MW	南方电网	云南	运行
云南滇东雨汪能源有限公司	113,900	100%	2×600MW	南方电网	云南	#1 机运行
忻州广宇煤电有限公司	30,000	60%	135MW 和 25MW	山西电网	山西	运行
新疆阜康能源开发有限公司	35,600	100%	2×150MW	新疆电网	新疆	运行

企业名称	注册资本 (万元)	持股比例	机组情况	所属电网	所处省份	目前状态
司						
内蒙古蒙东能源有限公司	84,000	100%	2×600MW	东北电网	内蒙古	在建
宁夏鲁能能源开发有限公司	50,000	100%	2×600MW	西北电网	宁夏	在建
鲁能宝清煤电化开发有限公司	13,800	90%	-	-	黑龙江	筹建
和丰鲁能煤电化开发有限公司	16,000	100%	-	-	新疆	筹建
哈密鲁能煤电化开发有限公司	14,700	100%	-	-	新疆	筹建

本次重组完成后，上市公司与鲁能集团及其下属的其他火力发电类企业之间不存在实质性的同业竞争。具体原因如下：

根据《中华人民共和国电力法》及《电网调度管理条例》和有关规定，在目前全国尚未联网的监管条件下，发电企业各自与所处电网签订购电合同，由电网根据国家和省级综合经济部门下达的宏观计划，依据公平、公开、公正的原则编制年度发电计划，并根据当地区域电力需求等客观因素决定各电力企业上网电量的分配与调度，发电企业不具备通过控制自身的发电量和销售电价来影响自身运行及收入的能力。因此，发电行业的竞争主要表现为同一区域电网内发电企业之间的竞争，不同电网的电力企业之间不存在实质性的竞争关系。

从上表看，鲁能集团控制的正在运营的火电资产中，只有忻州广宇煤电有限公司一家并入山西电网运行，与河曲发电属同一省网，但是，由于该电厂机组容量较小，且属于“以热定电”的热电联产机组，在调度上与火力发电机组不存在任何冲突，故并不与河曲发电构成实质上的同业竞争；除忻州广宇煤电有限公司外，鲁能集团下属的其他火电类公司均不并入山西电网和华北电网运行，故不存在实质上的同业竞争。

### iii.鲁能集团关于避免同业竞争的承诺

本次重组完成后，鲁能集团和上市公司之间不存在实质上的同业竞争，但为了进一步规范鲁能集团的经营行为，避免可能发生的同业竞争，鲁能集团出具了《关于避免同业竞争的承诺函》，承诺如下：



本次重组完成后：

在煤炭开发及火力发电业务方面，在上市公司从事煤炭开发及火力发电业务的区域内，鲁能集团及其控制的其他企业将不以直接或间接的方式从事该等业务，以避免构成同业竞争；

鲁能集团将上市公司作为鲁能集团煤电资产的整合平台，鲁能集团下属的煤电资产满足上市条件后，通过适当的方式注入上市公司；

在信息网络及通信服务业务方面，鲁能集团及其控制的其他企业将不以直接或间接的方式从事信息网络及通信服务业务，以避免构成同业竞争。

### ③增强独立性

鲁能集团承诺：在本次交易完成后，作为金马集团的控股股东，为保证上市公司的独立运作，保护中小股东的利益，鲁能集团将保证与上市公司做到资产独立完整、人员独立、财务独立、机构独立、业务独立。具体如下：

#### i.保证上市公司资产独立完整

拟置入上市公司的资产独立完整，将与上市公司相互协助尽快完成资产交割、产权变更手续。上市公司资产将与鲁能集团资产严格分开，完全独立经营。保证鲁能集团不发生占用资金、资产等不规范情形。

#### ii.保证上市公司人员独立

保证上市公司建立并拥有独立完整的劳动、人事及工资管理体系，总经理、副总经理、财务负责人、董事会秘书等高级管理人员均专职在上市公司任职并领取薪酬，不在鲁能集团担任经营性职务；

鲁能集团向上市公司推荐董事、监事、经理等高级管理人员人选均通过合法程序进行，不干预上市公司董事会和股东大会行使职权作出人事任免决定。

#### iii.保证上市公司财务独立

保证上市公司拥有独立的财务会计部门，建立独立的财务核算体系和财务管理制度，独立在银行开户，依法独立纳税，保证上市公司能够独立做出财务决策，不干预上市公司的资金使用。

#### iv.保证上市公司机构独立

保证上市公司依法建立和完善法人治理结构，保证上市公司拥有独立、完整的组织机构，与鲁能集团的机构完全分开。股东大会、董事会、独立董事、监事会、总经理等依照法律、法规和公司章程独立行使职权。

#### v.保证上市公司业务独立

保证上市公司拥有独立开展经营活动的资产、人员、资质和能力，上市公司具有面向市场自主经营的能力。鲁能集团除依法行使股东权利外，不会对金马集团的正常经营活动进行干预。

此外，截至本核查意见出具之日，拟购买资产与鲁能集团及其关联方之间不存在非经营性资金往来余额，拟购买资产不存在为鲁能集团及其关联方提供担保或委托贷款的情形；本次发行股份购买资产完成后，鲁能集团将严格按照有关上市公司规范运行的法律法规的要求，规范自身及上市公司运营，不以任何方式对上市公司形成资金占用。

综上所述，本独立财务顾问核查后认为：本次重组完成后，如果鲁能集团能切实履行全部有关承诺，则本次交易有利于上市公司规范关联交易和避免同业竞争，增强独立性。

**2、上市公司最近一年及一期财务会计报告被注册会计师出具无保留意见审计报告；被出具保留意见、否定意见或者无法表示意见的审计报告的，须经注册会计师专项核查确认，该保留意见、否定意见或者无法表示意见所涉及事项的重大影响已经消除或者将通过本次交易予以消除**

山东天恒信有限责任会计师事务所为金马集团 2008 年财务会计报告出具了无保留意见审计报告（天恒信审报字[2009]第 3310 号）。审计意见为：“我们认为，金马集团财务报表已经按照企业会计准则的规定编制，在所有重大方面公允反映了金马集团 2008 年 12 月 31 日的财务状况以及 2008 年度的经营成果和现金流量。”

**3、上市公司发行股份所购买的资产，应当为权属清晰的经营性资产，并能在约定期限内办理完毕权属转移手续**

本次上市公司发行股份购买的资产为发行对象持有的河曲电煤 70% 股权、河曲发电 60% 股权以及王曲发电 75% 的股权，发行对象已出具承诺函，承诺其合法持有且有权转让拟购买资产，该等股权上不存在任何质押、查封、冻结或其他任何限制转让的情形。

经核查，本独立财务顾问认为：根据发行对象的承诺和保证，上市公司发行股份所购买的资产为权属清晰的经营性资产，并能在约定期限内办理完毕权属转移手续。

### **(三) 关于本次交易的整体方案是否符合《重组规定》第四条各项要求的核查**

**1、交易标的资产涉及立项、环保、行业准入、用地等有关报批事项的，在本次交易的首次董事会决议公告前应当取得相应的许可证书或者有关主管部门的批复文件；本次交易行为涉及有关报批事项的，应当在发行股份购买资产预案和报告书中详细披露已向有关主管部门报批的进展情况和尚需呈报批准的程序，并对可能无法获得批准的风险做出特别提示。**

经本独立财务顾问核查，本次交易的拟购买资产在立项方面均已取得有关主管部门的批复，具体请参见“五、本次交易的整体方案是否符合《重组管理办法》第十条、第四十一条和《重组规定》第四条所列明的各项要求”部分的描述；

经本独立财务顾问核查，本次交易的拟购买资产所涉及的企业均已取得环境影响报告文件的批复，具体请参见“五、本次交易的整体方案是否符合《重组管理办法》第十条、第四十一条和《重组规定》第四条所列明的各项要求”部分的描述；

经本独立财务顾问核查，本次交易的拟购买资产所涉及的企业在用地方面均已取得相关土地使用权证，具体请参见“五、本次交易的整体方案是否符合《重组管理办法》第十条、第四十一条和《重组规定》第四条所列明的各项要求”部分的描述；

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易的拟购买资产涉及的立项、环保、行业准入、用地等有关报批事项，在本次交易的首次董事会决议公告前已经取得相应的许可证书或者有关主管部门的批复文件；本次交易涉及上市公司董事会、股东大会、中国证监会等有关部门审批事项及尚需呈报批准的程序，并已在发行

股份购买资产暨关联交易及重大资产出售预案中详细披露，并对可能无法获得批准的风险做出了特别提示。

**2、上市公司拟购买的资产为企业股权的，该企业应当不存在出资不实或者影响其合法存续的情况；上市公司在交易完成后成为持股型公司的，作为主要标的资产的企业股权应当为控股权。**

本次交易拟购买资产为发行对象持有的河曲电煤 70% 股权、河曲发电 60% 股权以及王曲发电 75% 的股权，发行对象已承诺：发行对象合法持有且有权转让河曲电煤 70% 股权、河曲发电 60% 股权以及王曲发电 75% 的股权，该等股权上不存在任何质押、查封、冻结或其他任何限制转让的情形；发行对象已经依法对河曲电煤、河曲发电以及王曲发电履行出资义务，不存在任何虚假出资、延期出资、抽逃出资等违反其作为股东所应当承担的义务及责任的行为。

本独立财务顾问认为，根据发行对象的承诺，河曲电煤、河曲发电以及王曲发电不存在出资不实或者影响其合法存续的情况；作为标的资产的股权为均控股权。

**3、上市公司本次交易的置入资产应当有利于提高上市公司资产的完整性（包括取得生产经营所需要的商标权、专利权、非专利技术、采矿权、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。**

河曲电煤、河曲发电以及王曲发电均具有独立的法人资格，具有独立的生产资质、土地使用权等无形资产，具备生产经营所需要的完整的产供销系统。

经核查，本独立财务顾问认为，本次交易完成后，上市公司资产具有完整性，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性。

**4、本次交易应当有利于上市公司改善财务状况、增强持续盈利能力，有利于上市公司突出主业、增强抗风险能力，有利于上市公司增强独立性、规范关联交易、避免同业竞争。**

本次交易前，上市公司主营业务为信息网络及通信服务业务和电解铝产品的生产销售业务。本次交易完成后，盈利能力不佳的拟出售资产将分离出上市公司，

金马集团将成为火力发电为主营业务的上市公司。

根据拟购买资产的初步盈利预测数据，拟购买资产的盈利能力高于目前上市公司现有资产的盈利能力，有利于上市公司改善财务状况、增强持续盈利能力；同时有利于上市公司突出主业、增强抗风险能力。

鲁能集团已经出具关于避免同业竞争和规范可能发生的关联交易的承诺函。

经核查，本独立财务顾问认为，本次重组有利于上市公司改善财务状况、增强持续盈利能力，有利于上市公司突出主业、增强抗风险能力；鲁能集团若能够遵守相关承诺内容，将有利于上市公司增强独立性、规范关联交易、避免同业竞争。

#### **六、本次交易的标的资产是否完整，其权属状况是否清晰，相关权属证书是否完备有效，标的资产按交易合同约定进行过户或转移是否存在重大法律障碍**

本次交易拟购买资产为发行对象持有的河曲电煤 70% 股权、河曲发电 60% 股权以及王曲发电 75% 的股权。该等股权资产权属清晰，相关权属证书完备有效，按交易合同约定进行过户或转移不存在重大法律障碍。

本次交易拟出售资产为眉山启明星 40% 的股权，该等股权资产权属清晰，相关权属证书完备有效，上市公司将来就拟出售资产与交易对方根据国有资产转让的有关法律法规签署转让协议并依此进行过户或转移不存在重大法律障碍。

经核查，本独立财务顾问认为，本次交易的标的资产完整，权属状况清晰，相关权属证书完备有效；根据本次交易安排，若本次交易各方于《发行股份购买资产协议》的约定和承诺全部得到满足且上市公司将来就拟出售资产与交易对方根据国有资产转让的有关法律法规签署转让协议并且其中记载的约定和承诺全部得到满足，则本次交易的标的资产按照交易合同的约定进行过户或转移不存在重大法律障碍。

#### **七、上市公司董事会编制的发行股份购买资产暨关联交易及重大资产出售预案是否已充分披露本次交易存在的重大不确定性因素和风险事项**

上市公司董事会编制的重大资产重组预案已在“第六章本次交易的风险提示”

中，根据本次重组情况以及拟购买资产情况披露了可能存在的行政审批风险和其他主要风险因素，具体如下：

### 1、拟购买资产涉及的采矿权续期风险和采矿权证取得风险

根据《矿产资源开采登记管理办法》中关于采矿权延期的规定如下：“采矿许可证有效期满，需要继续采矿的，采矿权人应当在采矿许可证有效期届满的 30 日前，到登记管理机关办理延续登记手续。采矿权人逾期不办理延续登记手续的，采矿许可证自行废止。

本次拟购买资产涉及上榆泉煤矿的采矿权，该采矿权将于 2012 年 6 月到期。届时，河曲电煤将按照有关法律法规的相关规定及时开展续期工作。若未来河曲电煤的生产经营状况发生改变，或者采矿权续期工作开展过程中遇到突发事件或不可抗力，可能会影响该等采矿权续期工作。因此，河曲电煤存在采矿权不能按时续期的风险。

此外，本次购买资产涉及的黄柏煤矿和大塔煤矿正处于探矿阶段，河曲电煤将按照有关法律法规的相关规定及时开展后续的采矿权证申领工作。虽然截至本预案出具之日，河曲电煤尚未有影响申领黄柏矿区和大塔矿区采矿许可证的情形出现，但若未来河曲电煤的生产经营状况发生改变，或者采矿权办理过程中遇到突发事件或不可抗力，可能会影响采矿权办理工作。因此，河曲电煤存在黄柏矿区和大塔矿区采矿权不能取得的风险。

### 2、拟购买资产盈利能力波动风险

火力发电机组的主要运营成本为燃煤成本，而拟购买资产所在的煤炭、火电行业均与经济周期具有较强的相关性，未来宏观经济周期性波动还将继续影响煤炭、电力市场需求及价格变化，对拟购买资产的盈利能力将产生重要的影响。

河曲发电和王曲发电的主要成本构成及比例均约为：燃煤成本占 60%，折旧占 20%，其他成本占 20%。

河曲发电最近 3 年的主要生产经营情况如下：

年度	燃煤成本（万元）	上网电量（亿度）	上网综合电价（元/度）	单位电量燃煤成本（元/度）
2006	51,701	79.1	0.21	0.0654
2007	49,557	74.9	0.22	0.0662

<b>2008</b>	71,085	76.9	0.25	0.0924
-------------	--------	------	------	--------

王曲发电最近 3 年的主要生产经营情况如下：

年度	燃煤成本(万元)	上网电量(亿度)	上网综合电价(元/度)	单位电量燃煤成本(元/度)
<b>2006</b>	32,074	24.82	0.32	0.1292
<b>2007</b>	88,518	69.50	0.32	0.1274
<b>2008</b>	124,718	62.58	0.33	0.1993

备注：王曲发电 2006 年 9 月投产发电，故 2006 年数据较 2007 年和 2008 年差距较大。2008 年和 2007 年相比。上网电价基本未变，但上网电量略有减少，且燃煤成本大幅上升，由此导致王曲发电 2008 年亏损。

根据以上数据分析：河曲发电与王曲发电相比，河曲发电的上网电价比王曲发电略低，但是上网电量相对较高，单位上网电量的燃煤成本远远低于王曲发电。故河曲发电的盈利能力强于王曲发电。

如果未来煤炭供需形势和价格走势出现大幅波动，将对重组资产的盈利能力产生不利影响。提请广大投资者注意投资风险。

### 3、拟购买资产的估值风险

根据本次董事会决议批准的交易预案，拟购买资产以 2009 年 12 月 31 日为审计、评估基准日；经初步估算，拟购买资产的预估值为 53.1 亿元。

上述预估值仅是初步评估结果，由于国内宏观经济运行存在不确定性，以及拟购买资产预估建立于未经审计的财务数据之上等因素，上述预评估数据可能与经具有证券业务资格的资产评估机构评估并经国有资产监督管理部门备案的最终评估结果存在一定差异。提请广大投资者注意投资风险。

### 4、产业政策变动风险

国家宏观经济政策和电力政策的调整，可能会对拟购买资产的经营环境产生深远影响。随着我国电力体制改革的逐步深入，政府不断对现有产业政策和行业监管政策进行修改、补充及完善。国家提出要加快转变能源发展方式，构筑“稳定、经济、清洁、安全”的能源供应体系，加快发展方式转变和电源结构调整，大力发展核电，并加快推进风电、水电等清洁能源建设，鼓励煤电联营，对发电企业的科学发展提出了更高要求。2009 年 3 月，国务院政府工作报告明确提出，要深化电价改革，逐步完善上网电价、输配电价和销售电价的形成机制，适时理

顺煤电价格关系。

随着电力产业结构调整 and 电价形成机制改革的不断深化，相关政策的变化有可能对拟购买资产的业务或盈利产生一定程度的影响。

## 5、盈利预测的风险

截至本预案出具之日，相关证券服务机构尚未完成盈利预测审核。预案中披露的初步盈利预测数据可能与最终经审核的盈利预测数据存在一定差异。本公司全体董事保证盈利预测数据的真实性和合理性，相关资产经审核的盈利预测数据将在重大资产重组报告书中予以披露。提请广大投资者注意投资风险。

## 6、业务经营风险

### (1) 电力需求下降导致的盈利能力下降风险

电力行业属于基础行业，其业务经营与宏观经济的运行状况和经济周期的轮转密切相关。经济周期进入下行通道时，将直接导致工业生产及居民生活电力需求的下降。近年来，全国发电企业装机规模增速较快，而目前电力需求增速下滑，直接导致了电力市场供需形势发生变化，发电设备利用小时数持续下降，发电行业内部竞争加剧。若我国经济未来增速放缓或出现衰退，将出现电力需求下降的风险，可能对拟购买资产的生产经营产生不利影响。

### (2) 主要原材料电煤供应的风险

本次拟购买资产中的发电机组大部分为火电机组，燃煤成本在其主营业务成本中占有较大比重。未来煤炭供需形势的波动和价格走势的不明朗而导致的煤炭市场存在的不确定性和不稳定性仍然是拟购买资产面临的风险因素，将使拟购买资产面临持续的成本压力。

### (3) 安全生产风险

煤炭生产为地下开采，存在发生水、火、瓦斯、煤尘等自然灾害的可能性，如河曲电煤的安全生产工作准备不足，可能引发煤炭生产事故；同时，河曲发电和王曲发电的火力发电机组在生产过程中也存在一定的风险，一旦发生安全事故，将直接影响正常的生产经营。

## 7、风电行业准入政策变更风险



河曲发电下属的风电项目都已经取得了项目立项批文，但部分项目尚在建设中；虽然风电产业属于国家鼓励的新能源行业，但若国家有关部门未来提高风电项目的准入政策，可能会对风电经营产生一定影响，提请广大投资者注意投资风险。

## 8、河曲发电下属的风电项目运营风险

河曲发电下属的风电项目中，乌拉特中旗风电 2 期工程尚在建设中，预计并网时间为 2010 年 1 月份；白云鄂博风电 2 期工程尚在建设中，预计并网时间为 2010 年的 4 月份。

尚未并网运行的风电项目正在建设中，存在未来不能按计划并网运行的风险，由此将会对河曲发电的经营造成一定影响。此外，河曲发电下属的风电项目都已经取得了项目立项批文，但部分项目尚在建设中，若国家有关部门未来提高风电项目的准入政策，可能会对风电经营产生一定影响。提请广大投资者注意投资风险。

## 9、环保风险

拟购买资产在生产经营过程中产生的废水、粉尘、废气、固体废弃物、噪音会对区域环境造成影响，其中，煤矿井下采掘还会造成地表变形、沉陷，火力发电机组在生产过程中产生的大气污染物、废水以及废弃物也可能造成污染。

近年来，我国环保治理的力度不断加大。在电力行业，国家推行了“节能减排”、支持新能源发展等多项行业政策。随着未来国家环保力度不断加大，环境保护标准日益提高，拟购买资产污染物排放缴费额度和环保设施改造运行维护费用支出可能增加，将提高拟购买资产的运营成本。

## 10、财务风险

电力行业属于资金密集型行业，火电机组的建设具有投资大、建设周期长的特点，电厂建成后，设备维护、技术改造和生产经营规模的扩大等都需要大量的资金投入。本次重组完成后，若拟购买资产业务的不断拓展和投资需求的逐步扩大，对资金的需求定会相应增加，导致资产负债率的上升，从而增加财务费用的支出，可能增大财务风险。

## 11、审批风险

本次重组尚需履行下列审批程序：

(1) 本次重组所涉及的国有资产评估结果须报国有资产管理部门备案确认，同时本次重组须国有资产管理部门批准；

(2) 本次重组尚需本公司股东大会审议通过，且股东大会同意豁免鲁能集团以要约方式收购本公司股份的义务；

(3) 中国证监会对本次重大资产重组的核准；

(4) 中国证监会对鲁能集团因本次重组形成的上市公司收购行为无异议，且豁免鲁能集团以要约方式收购本公司股份的义务。

本次重组能否获得相关的批准或核准，以及获得相关批准或核准的时间，均存在不确定性，提请广大投资者注意投资风险。

## 12、重组工作进度及价格变动风险

根据《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》（证监会公告[2008]14号）：如果上市公司在首次审议本次重大资产重组相关事项的董事会决议公告日后6个月内未能发出召开股东大会通知，上市公司届时将会重新召开董事会审议本次重大资产重组相关事项，并以新的董事会决议公告日作为非公开发行股票价格的定价基准日，重新计算非公开发行股票的价格。

截至本预案出具之日，本公司董事会预计有如下因素将会影响重组工作进度，可能导致本公司在首次审议本次重大资产重组相关事项的董事会决议公告日后6个月内无法发出召开股东大会通知，进而需重新计算非公开发行股票价格。这些因素包括：

(1) 审计、评估工作：由于本次重大资产重组范围广，相关审计、评估工作量大，所需时间可能较长，进而可能会延迟重组工作进度；

(2) 相关审批机构的批准：本次发行股份购买资产及重大资产出售均需取得国有资产监督管理部门等相关政府机关的批准，并且相关评估报告需要在国有资产监督管理部门备案，该等审批和备案进度亦可能对重组工作进度产生重大影响。

本公司董事会将在重组过程中及时公告相关重组工作的进度，以便于投资者

了解重组进程，并作出相应判断。特此提请广大投资者充分注意上述重组工作时间进度的不确定性所可能导致的重新计算非公开发行股票价格的风险。

### 13、其他风险

#### (1) 股市波动风险

股票市场收益与风险并存。股票价格不仅受上市公司盈利水平和发展前景的影响，而且与投资者的心理预期、股票供求关系、国家宏观经济状况和世界政治经济形势关系密切。上市公司股票市场价格可能因上述因素出现背离价值的波动，股票价格的波动会直接或间接地对投资者造成影响，投资者对此应该有清醒的认识。

#### (2) 大股东控制风险

本次交易前，鲁能集团间接持有本公司 29.63% 的股份；本公司本次发行股份的数量不超过 4 亿股，按照发股上限进行测算，同时结合鲁能集团与鲁能矿业和鲁能发展之间的国有股无偿划转安排事项，本次重组完成后，鲁能集团将直接持有本公司约 4.45 亿股股份，约占发行后总股本的 80.74%，对本公司的控制权大大提高。

鲁能集团可以通过董事会、股东大会对本公司的人事任免、经营决策、股利分配等事项施加重大影响；同时，鲁能集团的利益可能与部分或全部少数股东的利益不一致。因此存在大股东控制风险。

经核查，本独立财务顾问认为：重组预案第六章内容对本次重组所涉及的行政审批以及其他主要不确定性因素和风险事项做出了较为充分的披露与说明。

本独立财务顾问特别提醒投资者，随着本次交易的推进，可能出现新的不确定性因素和风险事项，关于本次交易其他可能存在的风险将在本次交易正式报告书中有关章节进行特别说明，投资者要注意阅读本次交易后续将披露的重组报告书中的风险因素有关内容，注意投资风险。

## **八、上市公司董事会编制的重大资产重组预案中是否存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏**

上市公司及董事会全体成员已在本次重大资产重组预案中做出保证，保证本次重大资产重组预案公告内容的真实、准确、完整，没有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。发行对象鲁能集团出具了承诺函，承诺所提供材料不存在虚假记载、误导性陈述和重大遗漏，并对其真实性、准确性、完整性承担个别和连带的法律责任。

经核查，本独立财务顾问认为：本次上市公司董事会编制的重大资产重组预案关于拟购买资产的资料来自于发行对象提供的相关材料，未见有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏的情形。

## 第五节 财务顾问内核情况说明

### 一、华泰联合证券内部审核程序

华泰联合证券按照《财务顾问业务指引》、《财务顾问管理办法》等相关规定的要求成立内核工作小组，对上市公司本次重大资产重组实施了必要的内部审核程序，独立财务顾问核查意见进入内核程序后，首先由内核工作小组专职审核人员初审，并责成项目人员根据审核意见对相关材料做出相应的修改和完善，然后由内核工作小组讨论并最终出具意见。

### 二、内核意见

华泰联合证券内核工作小组成员在仔细审阅了重组预案及独立财务顾问核查意见的基础上，讨论认为：

1、金马集团符合《公司法》、《证券法》、《重组管理办法》、《重组规定》等法律法规及规范性文件中关于上市公司重大资产重组及发行股份购买资产的基本条件。重大资产重组预案等信息披露文件的编制符合相关法律、法规和规范性文件的要求，未发现存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏的情况；

2、本次交易的实施将有利于上市公司改善财务状况、增强持续经营能力。同意就《广东金马旅游集团股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易及重大资产出售预案》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。

华泰联合证券有限责任公司

2009年12月24日