

西南证券股份有限公司

关于

万方城镇投资发展股份有限公司

发行股份购买资产暨关联交易并配套融资预案

之

独立财务顾问核查意见



西南证券
SOUTHWEST SECURITIES

二〇一三年五月

目 录

释义	3
重要声明	6
一、关于重组预案是否符合《重组办法》、《规定》及《准则第 26 号》要求的 核查	8
二、交易对方是否已根据《规定》第一条的要求出具了书面承诺和声明的核查	9
三、附条件生效《发行股份购买资产的框架协议》的合规性核查	9
四、上市公司董事会是否已按照《规定》第四条的要求对相关事项作出明确判 断并记录于董事会会议记录的核查	10
五、本次交易整体方案是否符合《重组办法》第十条、第四十二条和《规定》 第四条所列明的各项要求	15
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进行过户或转移是否存在重大法律障碍的核查	18
七、关于本次交易涉及的资产定价、股份定价之核查意见	19
八、关于重组预案披露特别提示和风险因素的核查	20
九、重组预案是否存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏的核查	20
十、其他重大事项的核查	20
十一、本次核查结论性意见	23
十二、独立财务顾问内核意见	24

释义

公司、上市公司、万方发展	指	万方城镇投资发展股份有限公司
交易对方	指	北京万方源房地产开发有限公司、北京新星景天商贸有限公司、华夏新保投资担保有限公司、北京万和投资有限公司
交易标的、标的资产、目标资产	指	海南万方盛宏城市建设投资有限公司95%股权、秦皇岛鼎骏城镇建设投资有限公司90%股权、张家口宏础城市建设投资有限公司100%股权、香河义林义乌小商品集散中心有限公司97.12%股权、延边万方龙润城镇投资发展有限公司100%股权
标的公司	指	海南万方盛宏城市建设投资有限公司、秦皇岛鼎骏城镇建设投资有限公司、张家口宏础城市建设投资有限公司、香河义林义乌小商品集散中心有限公司、延边万方龙润城镇投资发展有限公司
义林义乌	指	香河义林义乌小商品集散中心有限公司
万方盛宏	指	海南万方盛宏城市建设投资有限公司
秦皇岛鼎骏	指	秦皇岛鼎骏城镇建设投资有限公司
张家口宏础	指	张家口宏础城市建设投资有限公司
延边龙润	指	延边万方龙润城镇投资发展有限公司
万方源	指	公司控股股东，北京万方源房地产开发有限公司
万方控股	指	公司间接控股股东，万方投资控股集团有限公司
迅通畅达	指	北京迅通畅达通讯科技开发有限公司
北京万和	指	北京万和投资有限公司
华夏新保	指	华夏新保投资担保有限公司
新星景天	指	北京新星景天商贸有限公司
三义恒通	指	北京三义恒通建筑工程有限公司

辽宁国际集团	指	辽宁省国际经济技术合作集团有限责任公司
巨田投资、巨田证券	指	深圳市巨田投资有限责任公司（前身为巨田证券有限责任公司）
香河东润	指	香河东润城市建设投资有限公司（原名为香河东润房地产开发有限公司）
沧州广润	指	沧州市广润城市建设投资有限公司
万方天成	指	北京万方天成房地产开发有限公司
北京华松	指	北京华松房地产开发有限责任公司
博仁永泰	指	北京博仁永泰医疗器械有限公司
盛泰经贸	指	绥芬河市盛泰经贸有限公司
北京天源	指	北京天源房地产开发有限公司
天融投资	指	天融置业投资有限公司（原名为天融投资担保有限公司）
北京酷乐	指	北京酷乐通讯科技有限公司
天源整理	指	万方天源土地整理有限公司
本次交易、本次资产重组、本次重组、本次重大资产重组	指	万方发展发行股份购买海南万方盛宏城市建设投资有限公司95%股权、秦皇岛鼎骏城镇建设投资有限公司90%股权、张家口宏础城市建设投资有限公司100%股权、香河义林义乌小商品集散中心有限公司97.12%股权、延边万方龙润城镇投资发展有限公司100%股权，同时配套募集不超过交易总额25%的资金的交易行为
首次董事会	指	万方发展第六届董事会第二十次会议
预案	指	万方城镇投资发展股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易并配套融资预案
重组报告书		万方城镇投资发展股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易并配套融资重组报告书
《发行股份购买资产协议》	指	交易对方与万方发展签署的附条件生效的《发行股份购买资产协议》

预估值基准日	指	为实施本次交易对标的资产进行预评估而选定的基准日，即2013年3月31日
发行结束之日	指	本次发行完成股权登记之日
交割日	指	交易对方持有标的公司的股权过户至万方发展，标的公司之上的股东权利、义务、风险和责任全部转由万方发展享有及承担之日
三年一期	指	2010年度、2011年度、2012年度、2013年1-3月
证监会、中国证监会	指	中国证券监督管理委员会
交易所	指	深圳证券交易所
独立财务顾问、西南证券	指	西南证券股份有限公司
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》（中国证券监督管理委员会令第73号）
元、万元、亿元	指	人民币元、人民币万元、人民币亿元

重要声明

万方发展第六届董事会第二十次会议审议并通过了《万方城镇投资发展股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易并配套融资预案》，西南证券接受万方发展董事会的委托，担任本次交易的独立财务顾问，就本次发行股份购买资产暨关联交易并配套融资预案出具核查意见。本独立财务顾问核查意见是依据《公司法》、《证券法》、《重组办法》、《规定》、《业务指引》、《上市规则》以及《准则第26号》等法律、法规、文件的有关规定和要求，按照行业公认的业务标准、道德规范，本着诚实信用和勤勉尽责的原则，通过尽职调查和对本次发行股份购买资产暨关联交易并配套融资预案等的审慎核查后出具的，以供证监会、深交所及有关各方参考。

本独立财务顾问声明如下：

一、本独立财务顾问与本次重大资产重组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、材料由万方发展、万方源、万和投资、华夏新保、新星景天、义林义乌、万方盛宏、秦皇岛鼎骏、张家口宏础以及延边龙润等提供。

万方发展、万方源、万和投资、华夏新保、新星景天已出具承诺：所提供纸质版和电子版资料均完整、真实、可靠，有关副本材料或者复印件与原件一致，文件上所有签字与印章皆真实、有效，复印件与原件相符。保证所提供的资料和信息真实性、准确性和完整性，保证不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对所提供资料和信息真实性、准确性和完整性承担个别和连带的法律责任。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重组预案的文件进

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独立财务顾问出具意见的重组方案符合法律、法规和中国证监会及深交所的相关规定，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、本独立财务顾问对本次重大资产重组实施了内部审核程序，同意就本次重大资产重组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。

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对本报告做任何解释或者说明。

九、本独立财务顾问提请万方发展的全体股东和广大投资者认真阅读万方发展董事会发布的关于本次发行股份购买资产暨关联交易并配套融资预案。

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定文件，随本次发行股份购买资产暨关联交易并配套融资预案上报深交所并上网公告。

万方发展拟向万方源发行股份购买其持有的万方盛宏95%股权、秦皇岛鼎骏90%股权、张家口宏础100%股权、义林义乌77.89%股权、延边龙润51%股权；向新星景天发行股份购买其持有的义林义乌19.23%股权；向华夏新保发行股份购买其持有的延边龙润39%股权；向北京万和发行股份购买其持有的延边龙润10%股权。为提高本次交易整合绩效，拟向不超过10名其他特定投资者发行股份募集配套资金，配套资金总额不超过本次交易总额的25%。

就本次重大资产重组事项，万方发展编制了《万方城镇投资发展股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易并配套融资预案》，该重组预案已经万方发展第六届董事会第二十次会议审议通过。

万方发展聘请了西南证券作为本次重大资产重组的独立财务顾问。遵照《公司法》、《证券法》、《上市公司重大资产重组重组办法》、《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》、《关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知》、深圳证券交易所《信息披露业务备忘录第13号——重大资产重组》、《上市公司非公开发行股票实施细则》、《上市公司重大资产重组财务顾问业务指引（试行）》等相关法律、法规以及证监会的相关要求，西南证券通过尽职调查和对本次发行股份购买资产暨关联交易并配套融资预案以及信息披露文件的审慎核查，并与万方发展经过充分沟通后，发表如下核查意见：

一、关于重组预案是否符合《重组办法》、《规定》及《准则第26号》要求的核查

万方发展就本次重大资产重组召开首次董事会前，相关标的资产尚未完成审计、评估、盈利预测工作，万方发展按照《重组办法》、《规定》及《准则第26号》等相关规定编制了重组预案，并经万方发展第六届董事会第二十次会议审议通过。

经核查，重组预案中包含了特别提示、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、风险因素、保护投资者合法权益的相关安排、其他重要事项、独立财务顾问的核查意见等主要章节，基于现有的工作进展按要求的口径进

行了必要的披露，并对“相关资产经审计的历史财务数据、资产评估结果以及经审核的盈利预测数据将在重组报告中予以披露”进行了特别提示，符合《重组办法》、《规定》及《准则第26号》等相关规定。

独立财务顾问认为：重组预案符合《重组办法》、《规定》及《准则第26号》要求的核查。

二、交易对方是否已根据《规定》第一条的要求出具了书面承诺和声明的核查

根据《规定》第一条，作为本次重大资产重组的交易对方，万方源、新星景天、华夏新保以及北京万和分别出具了《承诺函》。主要内容如下：“保证所提供纸质版和电子版资料均完整、真实、可靠，有关副本材料或者复印件与原件一致，文件上所有签字与印章皆真实、有效，复印件与原件相符；保证所提供的资料和信息真实性、准确性和完整性，保证不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对所提供资料和信息真实性、准确性和完整性承担个别和连带的法律责任”。上述承诺函的内容已明确记载于《万方城镇投资发展股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易并配套融资预案》的显著位置“交易对方承诺”中。

经核查，本独立财务顾问认为：交易对方万方源、新星景天、华夏新保以及北京万和出具的书面承诺符合中国证监会《规定》第一条的要求且该等承诺已明确记载于重组预案中。

独立财务顾问认为：交易对方已根据《规定》第一条的要求出具了书面承诺和声明的核查。

三、附条件生效《发行股份购买资产的框架协议》的合规性核查

就本次发行股份购买资产，万方发展分别与万方源、新星景天、华夏新保以及北京万和等四名交易对方签署了附条件生效的《发行股份购买资产的框架协议》。

经核查，交易合同对本次交易涉及的标的资产范围、定价原则及交易价格、

对价支付、本次发行股份的限售安排、过渡期标的资产损益安排、标的资产的交割、协议生效条件、违约责任等进行了明确的约定，主要条款齐备，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。交易合同中载明本次交易一经上市公司董事会、股东大会批准并经中国证监会核准，交易合同即应生效，符合《规定》中第二条的要求。

独立财务顾问认为：上市公司已就本次重大资产重组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《规定》第二条的要求，交易合同主要条款是否齐备。

四、上市公司董事会是否已按照《规定》第四条的要求对相关事项作出明确判断并记录于董事会会议记录的核查

万方发展召开第六届董事会第二十次会议，审议并通过了《万方城镇投资发展股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易并配套融资预案》。上市公司董事会已按照《规定》第四条的要求对相关事项做出审慎判断并记录于董事会决议记录中，具体内容如下：

（一）交易标的涉及的立项、环保等有关报批事项的审批情况，以及本次交易涉及有关主管部门审批事项的情况。

1、本次拟置入的标的资产涉及需要立项、环保、行业准入、用地、规划、建设施工等有关报批事项的，已根据项目进展情况取得相应的许可或批准文件。

2、本次交易涉及有关主管部门审批事项的情况

《万方城镇投资发展股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易并配套融资预案》中详细披露本次交易尚需满足的交易条件包括但不限于：

（1）本次交易标的资产的价格经审计、评估确定后，尚需经万方发展再次召开董事会审议通过；

（2）万方发展股东大会审议批准本次交易事项；

（3）中国证监会核准本次交易事项；

(4) 本次交易中收购人按照中国证监会的有关规定办理要约收购豁免的相关程序。

上述批准或核准事宜均为本次交易的前提条件，截至预案签署日，上述审批事项尚未全部完成，能否取得相关的批准或核准，以及最终取得批准或核准的时间存在不确定性。因此，本次交易存在审批风险。

针对本次交易尚需有关主管部门审批事项可能无法获得批准的风险，已在《万方城镇投资发展股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易并配套融资预案》中作出特别提示。

经核查，独立财务顾问认为：上市公司董事会已在董事会会议记录中记载了交易标的资产所涉及的立项、环保、用地等有关报批事项，并做出了交易标的已根据项目进展情况取得相应的许可或批准文件的审慎判断。上市公司董事会已在董事会会议记录中记载了本次交易涉及的有关报批事项的审批情况，并已在《万方城镇投资发展股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易并配套融资预案》中详细披露尚须呈报批准程序，并对可能无法获得批准的风险作出特别提示。

(二) 本次交易拟置入资产权属状况清晰，过户或转移不存在重大法律障碍。

根据交易对方出具的承诺和工商登记部门提供的材料，标的资产合法设立、有效存续。截至目前，交易对方所拥有的标的资产的股权权属清晰、完整，不存在质押、权利担保或其它受限制的情形。

经核查，独立财务顾问认为：上市公司董事会充分了解拟置入资产权属状况，并已将其记载于董事会会议记录中。

(三) 本次交易有利于提高上市公司资产的完整性与独立性

本次拟置入的标的资产与生产经营相关的各项资产均包括在购入资产中且拥有完整的产权，有利于资产完整。本次交易完成后上市公司在人员、采购、生产、销售、知识产权等方面能够保持独立。

经核查，独立财务顾问认为：上市公司董事会做出了本次交易有利于上市公

司资产完整性与独立性的判断，并已将其记载于董事会会议记录中。

（四）本次交易对上市公司的影响

1、本次交易对上市公司业务的影响

（1）对上市公司业务规模的影响

万方发展的主营业务已经从房地产开发和销售转型为土地一级整理、贸易等综合业务。万方发展自恢复上市时就从事土地一级整理和城镇基础设施建设业务，已积累了多年的业务经验，也形成了专业的团队。截止预案签署日，万方发展下属万方天成和香河东润等 2 家子公司已签约土地一级开发规模 2,314.5 亩、预计投资总额 37.13 亿元；本次交易完成后，万方发展将新增土地一级开发规模 46,015 亩、预计投资总额约 118 亿元。本次交易前，万方发展主要在北京顺义和香河从事土地一级开发业务，本次交易完成后，万方发展将新增海南儋州、河北秦皇岛、河北张家口以及吉林延边等城市的土地一级开发业务。本次交易完成后，万方发展将大大提高土地一级开发的规模、投资总额，有效拓展万方发展土地一级开发业务的范围，万方发展的综合实力将得到大幅提升。

（2）对上市公司净资产的影响

截至 2012 年末，上市公司归属于母公司净资产约为 2.16 亿元，本次交易将向上市公司注入预估值约为 24.01 亿元的股权资产（不含配套融资），上市公司资本金得到很大充实，进一步提高公司的抗风险能力和盈利能力。

（3）对上市公司现金的影响

截至 2012 年末，上市公司货币资金余额约为 7.27 亿元，本次交易完成后，上市公司新增货币资金约 18.67 亿元（不含配套融资），将大幅增加上市公司的货币资金，增强上市公司的业务开发实力。

综上所述，本次交易后，控股股东将储备的土地一级开发项目注入上市公司，将进一步扩大公司的业务范围，增强公司在土地一级开发市场上的核心竞争能力和持续经营能力。

2、本次交易对公司盈利能力的影响

本次交易完成后，上市公司将新增土地一级开发规模46,015亩、预计投资总额约118亿元，将有力地充实和完善上市公司主营业务，增强上市公司整体盈利能力和综合竞争力。在资产规模得以快速增长的同时，上市公司将有更大的发展空间，经营业绩有较大的提升潜力，为股东带来高额回报。

3、本次交易对上市公司同业竞争的影响

上市公司控股股东万方源及万方控股在上市公司恢复上市时曾承诺，以定向增发的方式将其持有的房地产经营性资产置入公司，以增强持续经营和持续盈利能力，并同时解决同业竞争问题。万方源及万方控股遵守承诺于2009年12月16日公布了定向增发预案，但由于自2010年4月以来国家对房地产行业实施的宏观调控措施，上述预案至今无法实施。同业竞争问题也一直未得到彻底解决。

目前上市公司的主营业务已转变为以土地一级整理及城镇基础建设投资，而万方源和万方控股为继续履行定向增发的承诺、并优化定向增发的方案做了大量的准备工作，包括收购、投资一些新的土地一级整理及城镇基础建设项目。

因此，由于上市公司与大股东均有从事土地一级开发业务的下属项目子公司，它们之间存在同业竞争情况。为解决此问题，虽然万方源已将下属经营土地一级开发业务的子公司全权委托公司管理，这避免了上市公司与大股东之间的实质同业竞争，但形式上的同业竞争仍然存在，通过本次交易，可以基本解决大股东与公司之间的同业竞争问题。

目前，除上市公司外，万方源下属从事土地一级开发业务的子公司共有6家，本次定向增发完成后，可将其中5家具有实质开发业务的子公司置入上市公司，余下1家子公司天源整理尚未签约土地一级开发业务，不具备进入上市公司的条件。天源整理目前也在洽谈土地一级开发业务，如能正式签约土地一级开发项目，上市公司将通过现金收购等方式对天源整理进行收购，从而彻底解决同业竞争问题。

4、本次交易对公司关联交易的影响

由于前述同业竞争问题的存在，大股东将下属经营土地一级开发的子公司委托给了上市公司全权管理，这导致了大股东和上市公司之间的下列关联交易：

上市公司第六届董事会第十八次会议审议通过了《关于受托管理海南万方盛宏城市建设投资有限公司的议案》、《关于受托管理河北鼎骏房地产开发有限公司的议案》、《关于受托管理万方天源土地整理有限公司的议案》、《关于受托管理张家口宏础城市建设投资有限公司的议案》和《关于受托管理香河义林义乌小商品集散中心有限公司的议案》，涉及海南万方盛宏城市建设投资有限公司、河北鼎骏房地产开发有限公司（现更名为秦皇岛鼎骏城镇建设投资有限公司）、万方天源土地整理有限公司、张家口宏础城市建设投资有限公司、香河义林义乌小商品集散中心有限公司的全部资产、负债的经营权、管理权和决策权全部委托万方发展行使。

本次交易完成后，上述受托管理的关联交易将终止，有效减少了上市公司与大股东之间的关联交易。

5、本次交易对上市公司股本结构及控制权的影响

本次交易前上市公司的总股本为30,940万股。本次交易前后上市公司的股本结构变化如下表所示：

单位：万股

项目	本次交易前		购买资产 发行股数	购买资产发行股份后		募集配套资 金发行股数	发行股份购买资产及募集配套 资金后	
	持股数	持股比 例（%）		持股数	持股比 例（%）		持股数	持股比例（%）
万方源	13,260	42.86	52,263	65,523	71.19	-	65,523	57.15-71.19
公众投资者	17,680	57.14	-	17,680	19.21	-	17,680	15.42-19.21
新星景天	-	-	2,606	2,606	2.83	-	2,606	2.27-2.83
华夏新保	-	-	4,962	4,962	5.39	-	4,962	4.33-5.39
北京万和	-	-	1,272	1,272	1.38	-	1,272	1.11-1.38
不超过10名其他特定投资者	-	-	-	-	-	0-22,599 (注)	0-22,599	0-19.71
合计	30,940	100	61,103	92,043	100.00	0-22,599	92,043- 114,642	100

注：按照本次募集配套资金总额最高不超过本次交易总额的25%，发行价格不低于定价基准日前20个交易日公司股票交易均价的90%，即3.54元/股（已除权除息）计算，本次募集配套资金发行股数最高为22,599万股。

本次交易完成后，上市公司的控股股东及实际控制人不会发生变更。

经核查，独立财务顾问认为：本次交易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、减少关联交易、避免同业竞争。

综上，独立财务顾问认为：上市公司董事会已按照《规定》第四条的要求对相关事项作出明确判断并记录于董事会会议记录的核查。

五、本次交易整体方案是否符合《重组办法》第十条、第四十二条和《规定》第四条所列明的各项要求

经核查，万方发展实施本次发行股份购买资产方案，符合《重组办法》第十条、第四十二条和《规定》第四条所列明的各项要求，具体说明如下：

（一）符合《重组办法》第十条的要求

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

本次交易中，上市公司购买以土地一级开发为主营业务的标的公司，本次交易符合国家产业政策和有关环境保护、土地管理、反垄断法等法律和行政法规规定。

2、不会导致上市公司不符合股票上市条件

根据《证券法》、《上市规则》等的规定，上市公司股权分布发生变化不再具备上市条件是指“社会公众持有的股份低于公司股份总数的 25%，公司股本总额超过人民币 4 亿元的，社会公众持股的比例低于 10%。社会公众不包括：（1）持有上市公司 10%以上股份的股东及其一致行动人；（2）上市公司的董事、监事、高级管理人员及其关联人。”

本次交易完成后，万方发展符合上市公司股本总额超过人民币 4 亿元，社会公众股比例不低于 10%的上市条件，万方发展本次交易后的股权结构仍符合股票上市条件。

3、本次重大资产重组所涉及的资产定价公允，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形

根据《发行股份购买资产的框架协议》，本次交易中，标的资产的价格将由本次交易各方根据具有证券期货业务资格的评估机构出具的资产评估报告中确认的标的资产的评估值协商确定。

截至本独立财务顾问核查意见出具之日，本次交易拟购买资产的相关审计和评估工作尚在进行中。审计评估结果确定后，本独立财务顾问将在独立财务顾问报告中对此内容发表进一步意见。

本次交易中涉及关联交易的处理遵循公开、公平、公正的原则，并依照公司章程履行合法程序，关联方将在股东大会上回避表决，以充分保护全体股东、特别是中小股东的利益，不存在损害上市公司和全体股东利益的其他情形，符合《重大资产重组办法》第十条第（三）项的规定。

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

截至本核查意见出具之日，本次交易拟购买标的资产的股权权属清晰、完整，不存在质押、权利担保或其它受限制的情形。

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

本次交易完成后，公司主营业务将以收益稳定、风险较小的土地一级开发业务为主，资产质量、财务状况、盈利能力得到了根本性的改变，增强了公司的可持续发展能力，公司未来发展方向明确，前景良好。因此，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

本次交易完成后，标的公司相关资产、业务、人员全部进入上市公司。因此，本次交易有利于上市公司在人员、财务、资产、业务和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。

7、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

本次交易前，万方发展已按照《公司法》、《证券法》和中国证监会的有关要求，建立了比较完善的法人治理结构，规范公司运作，已设立了股东大会、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履行职责。

本次交易后，上市公司将进一步规范、完善公司法人治理结构，提升整体经营效率、提高公司盈利能力。公司实际控制人（张晖）和万方源已承诺将严格遵循公司章程及相关规定履行大股东职责，充分保护其他股东利益不受侵害。

经独立财务顾问核查，本次交易完成后，上市公司将完善对控股企业及实际控制人的相关管理制度，进一步完善法人治理结构，因此本次交易有利于上市公司保持健全有效的法人治理结构。

（二）本次交易是否符合《重组办法》第四十二条的要求

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

本次交易前，上市公司 2010年、2011年、2012年实现归属上市公司股东净利润分别为48,920,271.99元、4,719,940.88元、5,001,888.18元，扣除非经常性损益归属上市公司股东净利润分别为31,063,881.49元、4,686,818.25元、-10,098,677.41元。另公司2010年、2011年、2012年资产负债率分别为59.08%、57.88%、71.43%，公司资产质量一般，盈利能力较弱，抗风险能力较低。

本次交易完成后上市公司的资产质量、财务状况、盈利能力及可持续发展能力均得到了根本性的改变，本次交易有利于提高上市公司资产质量和盈利能力、改善上市公司财务状况、增强上市公司持续经营能力。

2、本次交易有利于上市公司减少关联交易和避免同业竞争，增强独立性

本次交易对上市公司关联交易、同业竞争及独立性的影响请参见本核查意见“四、上市公司董事会是否已按照《规定》第四条的要求对相关事项作出明确判断并记录于董事会会议记录中”之“本次交易对上市公司的影响”。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易有利于规范关联交易，避免同业竞

争，增强独立性。

3、上市公司最近一年财务报告被注册会计师出具无保留意见审计报告

经核查，大信会计师事务所（特殊普通合伙）对上市公司 2012 年度财务报告进行了审计，并出具了大信审字【2013】第 4-00011 号标准无保留意见《审计报告》。

4、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。

根据交易对方出具的承诺和工商登记部门提供的材料，标的资产合法设立、有效存续。截至本核查意见出具之日，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，不存在权利瑕疵和其他影响过户的情况，并能在约定期限内办理完毕权属转移手续。

经独立财务顾问核查，本次交易是否符合《重组办法》第四十二条的要求。

（三）本次交易是否符合《规定》第四条要求的核查

独立财务顾问核查，本次交易符合《规定》第四条的要求，详见本核查意见“四、上市公司董事会是否已按照《规定》第四条的要求对相关事项作出明确判断并记录于董事会会议记录中”。

综上所述，独立财务顾问认为：本次交易的整体方案符合《重组办法》第十条、第四十二条和《规定》第四条所列明的各项要求。

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进行过户或转移是否存在重大法律障碍的核查

经核查，独立财务顾问认为：本次交易的标的资产完整，其权属状况清晰，相关权属证书完备有效，标的资产按交易合同进行过户或转移不存在重大法律障碍。

七、关于本次交易涉及的资产定价、股份定价之核查意见

（一）资产定价的合理性

本次重大资产重组中，拟购买资产的定价符合相关法律、法规的规定，依据具有证券业务资格的资产评估机构出具的评估报告的评估结果，由交易各方协商确定，资产的定价依据合理。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易中拟购买资产的定价依据具有合理性。

（二）股份定价的合理性

1、本次发行股份的定价及依据

根据《重组办法》等有关规定，“上市公司发行股份的价格不得低于本次发行股份购买资产的董事会决议公告日前 20 个交易日公司股票交易均价”。根据《上市公司证券发行管理办法》、《非公开发行股票实施细则》（2011 年修订）规定，“发行价格不低于定价基准日前二十个交易日公司股票均价的百分之九十”。

本次交易由万方发展向万方源等四名交易对方发行股份购买资产和向不超过 10 名特定投资者发行股份募集配套资金两部分组成。向万方源等四名交易对方发行股份购买资产定价基准日为万方发展第六届董事会第二十次会议决议公告日，发行价格为定价基准日前二十个交易日股票交易均价，即 3.93 元/股（已除权除息）。向不超过 10 名投资者非公开发行募集配套资金定价基准日为万方发展第六届董事会第二十次会议决议公告日，发行价格不低于定价基准日前二十个交易日股票交易均价的百分之九十，即 3.54 元/股（已除权除息），最终发行价格将在本次交易获得中国证监会核准后，由公司董事会根据股东大会的授权，按照相关法律、行政法规及规范性文件的规定，依据市场询价结果，和本次交易的独立财务顾问协商确定。

如万方发展从基准日后发生除权、除息等事项，则本次新增股份发行价格和发行数量等按相关规定做相应调整。

2、本次发行股份定价的公规性分析

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易中发行的股份定价符合相关规定，具有合理性。

八、关于重组预案披露特别提示和风险因素的核查

经核查，本独立财务顾问认为：公司董事会编制的重组预案已充分披露本次交易存在的重大不确定性和风险因素，重组预案中“第七章 风险因素”部分已对本次交易相关的风险及本次交易完成后上市公司的风险等作出充分阐述和披露。

九、重组预案是否存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏的核查

经核查，本独立财务顾问认为：重组预案不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，上市公司董事会及全体董事、交易对方的相关承诺已经明确记载于重组预案中。

十、其他重大事项的核查

1、标的公司土地一级开发合同审批程序的核查意见

经核查，万方盛宏、义林义乌以及延边龙润土地一级开发合同签署对方均为项目所在地县级以上人民政府，因此万方盛宏、义林义乌以及延边龙润签署的土地一级开发合同履行了必要的行政审批程序；鉴于秦皇岛鼎骏和张家口宏础土地一级开发合同签署对方已获得项目所在地县级以上人民政府授权，秦皇岛鼎骏和张家口宏础签署的土地一级开发合同履行了必要的行政审批程序。

本独立财务顾问认为：标的公司土地一级开发合同合法有效。

2、标的公司拟开发区域土地利用总体规划审批程序的核查意见

根据《中华人民共和国土地管理法》等相关法律法规的规定，省、自治区、直辖市的土地利用总体规划，报国务院批准；省、自治区人民政府所在地的市、人口在一百万以上的城市以及国务院指定的城市的土地利用总体规划，经省、自治区人民政府审查同意后，报国务院批准；除上述以外的土地利用总体规划，逐

级上报省、自治区、直辖市人民政府批准；其中，乡（镇）土地利用总体规划可以由省级人民政府授权的设区的市、自治州人民政府批准。万方盛宏等五家标的公司项目所在地的总体规划均已取得有权部门批准，具体情况如下：

标的公司名称	项目名称	土地利用总体规划	批准机关
万方盛宏	儋州市滨海新区白龙井镇项目	《儋州市白龙井镇土地利用总体规划（2006-2020）》	海南省人民政府
秦皇岛鼎骏	北戴河新区朝鲜族民族文化旅游度假村及周边综合体项目	《秦皇岛市土地利用总体规划（2006-2020年）》	国务院
张家口宏础	张家口市新区项目	《张家口市洋河新区总体用地布局规（2011-2030年）》	张家口市人民政府
义林义乌	万方城土地一级开发项目	《香河县土地利用总体规划（2010-2020年）》	河北省人民政府
延边龙润	龙井市及东盛涌镇、智新镇规划新区项目	《龙井市土地利用总体规划（2006-2020年）》	吉林省人民政府

经核查，独立财务顾问认为：各标的公司拟开发项目的土地利用总体规划已履行了必要的审批程序。

3、关于标的公司往来款项的核查意见

截止 2013 年 3 月 31 日，标的公司其他应收款期末余额 6.2 亿元，其中应收万方天成 6 亿元，具体情况如下：

标的公司名称	金额（单位：元）	性质
秦皇岛鼎骏	280,000,000.00	往来款
张家口宏础	200,000,000.00	往来款
义林义乌	120,000,000.00	往来款
合计	600,000,000.00	

经核查，秦皇岛鼎骏、张家口宏础以及义林义乌应收万方天成的资金往来款 600,000,000.00 元，万方天成系上市公司之子公司，从事土地一级开发业务，鉴于土地一级开发项目投入资金大、开发周期长，为保证万方天成项目顺利开展，受万方控股委托，秦皇岛鼎骏、张家口宏础以及义林义乌为万方天成提供上述资金支持。

独立财务顾问认为：土地一级开发项目投入资金大、开发周期长，为保证上市公司子公司万方天成项目顺利开展，受万方控股委托，秦皇岛鼎骏、张家口宏础以及义林义乌为万方天成提供上述资金支持，有利于公司业务发展，不存在侵

害上市公司利益的情形。

4、关于万方源对交易标的进行大额货币增资的核查意见

经核查，为使标的公司能顺利开展土地一级开发业务，万方源分期分批向标的公司增资，增强标的公司实力。万方源对各标的公司出资的资金来源为万方源的自有资金和万方源的母公司万方控股对其资金往来。万方控股计划近期将其对万方源的资金往来作为资本金注入万方源，上述资金注入完成后，万方源对各标的公司的出资资金来源全部来自于自有资金。万方控股投入的资金全部来自于自有资金和滚存利润。

万方源对各标的公司的出资均经过会计师事务所审验，截至 2013 年 3 月 31 日，万方源对各标的公司的出资均已到位，无虚假出资、抽逃资金等行为。

独立财务顾问认为：万方源对交易标的进行大额货币增资均来自控股股东自有资金和滚存利润，万方源对各标的公司的出资均已足额到位。

5、关于标的公司收益模式符合《国有土地出让收支管理办法》等相关规定的核查意见

根据《国有土地使用权出让收支管理办法》和《关于规范国有土地使用权出让收支管理的通知》等相关法律法规的规定，土地出让收支全额纳入地方政府基金预算管理。收入全部缴入地方国库，支出一律通过地方政府基金预算从土地出让收入中予以安排，实行彻底的“收支两条线”管理。在地方国库中设立专账（即登记簿），专门核算土地出让收入和支出情况。

万方盛宏等五家标的公司按照国家相关规定与有关政府部门签订委托土地一级开发的相关协议，根据协议约定开展对某一区域内土地一级开发工作；片区土地经过前期开发整理后由政府部门组织验收土地并纳入土地储备；土地出让收支全额纳入地方政府基金预算管理，政府部门按照协议约定向万方盛宏等五家标的公司支付相关款项。土地出让收入在扣除国家相关规定的各项基金后优先用于支付给各标的公司的相关款项，符合相关法律法规的规定。

独立财务顾问认为：标的公司收益模式符合《国有土地出让收支管理办法》等相关规定。6、关于标的公司主要资产是否存在质押、权属是否存在瑕疵等情

况的核查意见

义林义乌拥有一宗土地使用权，土地使用权编号香国用（2011）字第 0086 号，使用权面积 40000 平方米，该宗土地存在抵押，具体情况如下：

2012 年 4 月，义林义乌通过赵晶等 14 名自然人向北京丰花小额贷款有限公司借款 3,000 万元用于补充流动资金，借款期限一年。本次借款由世铎担保有限公司提供担保，义林义乌以香国用（2011）字第 0086 号土地使用权向世铎担保有限公司提供反担保抵押。

2013 年 4 月，万方控股代义林义乌偿还了上述 3,000 万元借款的全部本金和利息。截至本预案签署日，义林义乌上述香国用（2011）字第 0086 号土地使用权的抵押担保解除手续正在办理中。

经核查，除上述事项之外，本独立财务顾问未发现万方盛宏等五家标的公司的主要资产存在质押、被司法冻结、查封等权利瑕疵情形；万方源等四名交易对方合法拥有本次交易所涉及标的公司的完整权利，权属清晰，不存在质押、被司法冻结、查封等权利瑕疵，也不存在产权纠纷以及可能被第三人主张权利等潜在争议的情形；

7、关于本次交易对上市公司关联交易和同业竞争影响的核查意见

经核查，独立财务顾问认为次交易有利于上市公司解决同业竞争和减少关联交易。

十一、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》、《规定》、《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《万方城镇投资发展股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易并配套融资预案》等信息披露文件的审慎核查后认为：

1、万方发展本次交易方案符合《公司法》、《证券法》、《重组办法》等法律、法规和规范性文件的规定；

2、本次拟购买的标的资产权属清晰，标的资产按约定进行过户或转移不存在重大法律障碍，有利于提高万方发展的盈利能力；

3、本次发行股份的定价方式和发行价格合理、公允，不存在损害上市公司股东利益的情形；

4、本次交易不影响万方发展的上市地位，资产重组后可改善并提高公司的资产质量、财务状况与盈利能力，符合上市公司及全体股东的利益。

十二、独立财务顾问内核意见

根据《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》、《重组规定》等相关法律法规的规定，本独立财务顾问对本次重大资产重组实施了三级内部审核程序，同意就《万方城镇投资发展股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易并配套融资预案》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。

(本页无正文,为万方城镇投资发展股份有限公司发行股份购买资产之《重组预案独立财务顾问核查意见表》之签章页)

项目主办人: 陈波
陈波

胡恒君
胡恒君

项目协办人: 董星
董星

西南证券股份有限公司



2013年5月15日