
华创证券关于万泽股份重大资产出售暨关联交易反馈回复的核查意见

深圳证券交易所:

根据贵所《关于对万泽实业股份有限公司的重组问询函》[非许可类重组问询函【2016】第1号], 华创证券有限责任公司(以下简称“华创证券”、“独立财务顾问”)作为万泽实业股份有限公司本次重大资产出售的独立财务顾问, 对有关问题进行了认真分析, 现就相关问题的核查意见回复如下:

一、关于非经营性资金占用

1. 报告书显示, 深圳市万泽房地产开发集团有限公司(以下简称“深圳万泽地产”)对你公司及子公司的其他应付款余额合计为5.46亿元。你公司控股股东万泽集团有限公司(以下简称“万泽集团”)承诺, 将于《深圳万泽地产股权转让协议》生效后六个月内, 完成关联方应收应付款清理工作。我部关注到上述完成清理工作的期限安排存在非经营性资金占用的风险。请你公司将解决上述关联应付款项作为本次交易的先决条件, 确保不发生控股股东及其关联方违规占用上市公司资金的情形, 并就此做出重大风险提示; 请你公司督促万泽集团做出相关承诺。同时, 请你公司补充披露潜在非经常性资金占用的具体金额、性质、解决期限、相关解决措施及其可操作性。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

（一）本次交易的先决条件

万泽股份与万宏投资已于2016年2月25日签订《股权转让协议》之补充协议。根据万泽股份与万宏投资签订的《股权转让协议》，除交易双方内部批准程序外，本次交易实施的先决条件为：深圳万泽地产所持有的汕头市万泽置地房地产开发有限公司（以下简称“汕头万泽置地”）100%的股权和北京市万泽碧轩房地产开发有限公司（以下简称“北京万泽碧轩”）100%的股权转让给万泽股份，并完成工商变更；根据《股权转让协议》之补充协议，除原协议中约定的先决条件外，标的股权的交割仍需满足以下条件：1、深圳市万泽房地产开发集团有限公司将其与万泽股份及其子公司的关联方的应收应付款项清理完毕；2、万宏投资向万泽股份支付标的股权转让价款的50%，即13,550.00万元。此外，还约定标的股权的交割须于原协议生效之日起九十日内完成。

（二）上市公司控股股东及其关联方违规占用上市公司资金的风险已通过补充协议消除，但仍存在不能按期实施的风险

根据《股权转让协议》之补充协议，深圳万泽地产与万泽股份及其子公司之间的关联方应收应付款余额完成清理将成为本次交易中标的股权交割的先决条件。交易对方万宏投资控股股东万泽集团已出具在交割前确保万宏投资完成深圳万泽地产非经营性关联方应收应付款清理的承诺。但是，若该关联方应收应付款不能按时清理，则本

次交易存在不能按期实施的风险。

(三) 关联方应收应付款的明细、产生原因、解决期限、解决措施及其可操作性

(1) 关联方应收应付款明细

| 关联方应付款 | 应收方 | 金额 (元) | 产生原因 |
|------------------------|------------------|-----------------------|------------------|
| 深圳万泽地产 | 万泽实业股份有限公司 | 35,604,103.99 | 关联方借款 (非经营性) |
| 深圳万泽地产 | 万泽实业股份有限公司 | 50,000,000.00 | 应付股利 |
| 深圳万泽地产 | 北京市万泽碧轩房地产开发有限公司 | 304,229,889.38 | 关联方借款 (非经营性) |
| 深圳万泽地产 | 深圳市万泽碧轩贸易有限公司 | 475,225,419.48 | 关联方借款 (非经营性) |
| 深圳万泽地产 | 汕头市万泽置地房地产开发有限公司 | 72,279,500.00 | 关联方借款 (非经营性) |
| 深圳万泽地产 | 深圳市万泽精密铸造有限公司 | 22,575.29 | 关联方借款 (非经营性) |
| 天实和华 | 北京市万泽碧轩房地产开发有限公司 | 625,063.01 | 关联方借款 (非经营性) |
| 合计 (A) | | 937,986,551.15 | |
| 关联方应收款 | 应付方 | 金额 (元) | 产生原因 |
| 深圳万泽地产 | 常州万泽天海置业有限公司 | 191,462,976.66 | 关联方借款 (非经营性) |
| 深圳万泽地产 | 万泽实业股份有限公司 | 39,685,400.00 | 北京万泽碧轩及汕头万泽置地转让款 |
| 深圳万泽地产 | 北京市万泽碧轩房地产开发有限公司 | 218,034,777.00 | 应收股利 |
| 合计 (B) | | 449,183,153.66 | |
| 关联方应收应付净额 (A-B) | | 488,803,397.49 | |
| 非经营性关联方应收应付净额 | | 696,523,574.49 | |

本问中所指深圳万泽地产对万泽股份及其子公司的其他应付款余额合计为 5.46 亿元，是审计报告中关联方其他应付款明细相加所

得。

本表中所示 6.97 亿元为非经营性的关联方应收应付款净额。考虑了本次先决条件所涉的汕头万泽置地及北京万泽碧轩出售后，与深圳万泽地产之间的关联方借款无法再合并抵消，增加了深圳万泽地产的其他应付款。

(2) 非经营性关联方应收应付款的产生原因

深圳万泽地产关联方应收应付款的产生原因主要为关联方借款。

(3) 非经营性关联方应收应付款的清理期限

根据《股权转让协议》之补充协议，深圳万泽地产与万泽股份及其子公司之间的关联方应收应付款余额完成清理将成为本次交易标的实施交割的先决条件；且标的股权的交割须于《股权转让协议》生效之日起九十日内完成。

因此，本次关联方应收应付款清理将于本次交易标的实施交割前完成，且不晚于《股权转让协议》生效之日起九十日内。

(4) 关联方非经营性占用公司资金的解决措施及其可操作性

一方面，交易对方万宏投资控股股东万泽集团已出具在交割前确保万宏投资完成深圳万泽地产非经营性关联方应收应付款清理的承诺函。

另一方面，根据万宏投资控股股东万泽集团 2015 年 1-9 月财务报表（未经审计），其货币资金科目期末余额为 77,425.70 万元，足以

覆盖本次交易标的资产转让价款 27,100.00 万元及本次出售后清理关联方其他应收应付款净额 69,652.36 万元所需的资金的 80%。除自有资金外，万泽集团还可通过其他方式自筹资金解决资金缺口。

交易对方控股股东已出具公开承诺，清理关联方应收应付款的资金来源有一定保障。因此，该措施具有可操作性。但是，如果控股股东不能按照承诺按期足额的利用自有资金及外部筹集资金解决前述非经营性关联方应收应付款问题，本次交易将存在不能按期完成的风险。

（四）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：万泽股份与万宏投资已拟定《股权转让协议》之补充协议，将“深圳市万泽房地产开发集团有限公司将其与万泽股份及其子公司的关联方的应收应付款项清理完毕”作为本次交易实施交割的先决条件之一；万泽股份已补充披露关联方应收应付款的具体金额、性质；本次交易对方万宏投资的控股股东万泽集团已承诺在交割前确保万宏投资完成深圳万泽地产关联方应收应付款清理；万泽股份已经对万泽地产关联方应收应付款的解决期限、相关解决措施做出安排，且该解决措施具有可操作性。但是，如果控股股东不能按照承诺按期足额的利用自有资金及外部筹集资金解决前述非经营性关联方应收应付款问题，本次交易将存在不能按期完成的风险。

二、关于交易方案

3. 报告书显示，你公司与深圳市万宏投资有限责任公司（以下简称“万宏投资”）在《深圳万泽地产股权转让协议》中约定，本协议生效后，你公司应在十个工作日内办理标的股权的交割手续。同时，交易对手方的付款安排为：自本协议生效之日起五日内，支付标的股权价款的 30%，即 8,130 万元；三十日内，支付标的股权价款的 30%，即 8,130 万元；九十日内，支付标的股权价款的 40%，即 10,840 万元。请你公司就以下问题进行说明：

（1）我部关注到相关安排显示交易对手方在支付总价款的 30% 时即可办理股权交割手续，请说明该项安排的合规性及合理性、相关资产出售及购买对应的具体会计处理。

（2）交易对手方及其关联方支付本次交易款项的资金来源。

（3）本次交易中，你公司购买深圳万泽地产的两家子公司需支付的具体价款金额、占本次出售资产交易价款的比例等，如涉及在交易对手方向上市公司支付的金额未超过届时深圳万泽地产（合并报表层面）账面货币资金余额的情况下办理过户的，请说明是否构成交易款项直接或间接来源于上市公司、安排办理过户的合理性，以及是否保护了上市公司其他投资者的合法权益。

（4）结合上述问题，说明上述交割安排是否合理，如不合理的，应与交易对手方重新签订相关交割安排的协议并对外披露。

（5）独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

(1) 办理股权交割手续的付款比例安排、相关资产出售与收购的具体会计处理

为进一步保护上市公司利益，万泽股份与交易对方万宏投资经协商后已签订《股权转让协议》之补充协议，约定在支付超过总股权转让价款的 50%后才可办理股权交割手续。并无法律法规对股权交割时的转让款支付比例进行硬性规定；出于谨慎性考虑，当价款支付比例过半时，交易对价收回的风险相对可控，财务处理上已可以确认为购买日/出售日，资产的义务和权利已可以进行转移，故该安排较为合理。

A、万泽股份按账面净资产向深圳万泽地产购买汕头万泽置地及北京万泽碧轩 100%股权

借：长期股权投资——汕头万泽置地

 长期股权投资——北京万泽碧轩

贷：其他应付款——股权转让款

B、向万宏投资转让 100%深圳万泽地产股权

收到 50%股权转让款前：

借：银行存款

贷：预收款项——股权转让款

收到 50%股权转让款并办理工商变更后：

借：其他应收款——股权转让款

 预收款项——股权转让款

贷：长期股权投资——深圳万泽地产

投资收益

(2) 交易对手方及其关联方支付本次交易款项的资金来源

除自筹资金外，交易对手方万宏投资支付本次交易款项的资金来源主要为其控股股东万泽集团提供的资金。根据万宏投资控股股东万泽集团 2015 年 1-9 月财务报表，其货币资金科目期末余额为 77,425.70 万元，足以覆盖本次交易标的资产转让价款 27,100.00 万元及本次出售后清理关联方其他应收应付款净额所需的资金 48,880.34 万元。此外，万泽集团还可通过其他融资方式自筹资金。

万泽集团已出具承诺，将于交割实施前，完成深圳万泽地产的关联方应收应付款清理工作；同时还承诺，如果万宏投资未能按照《股权转让协议》的约定，履行其支付标的股权转让款的义务，将由万泽集团以自有资金或自筹资金代其履行相关义务。

因此，万宏投资具备履约本次交易的资金来源及能力。

(3) 不存在交易款项直接或间接来源于上市公司的情形

作为此次交易的先决条件，万泽股份以账面净资产值作为对价向深圳万泽地产购买汕头万泽置地 100%股权、北京万泽碧轩 100%股权。截至 2015 年 12 月 31 日，汕头万泽置地及北京万泽碧轩的经审计的净资产（即交易对价）分别为 968.55 万元及 3,000 万元；合计为 3,968.55 万元，占本次出售资产交易价款 27,100 万元的比例为 14.64%。

根据《股权转让协议》之补充协议，需要支付交易价款的 50%才可以办理过户，即 13,550.00 万元；截至 2015 年 12 月 31 日，深圳

万泽地产账面货币资金余额为 1,328.24 万元，扣除汕头万泽置地和北京万泽碧轩货币资金后的余额为 237.70 万元；根据本次交易标的实施交割的先决条件，假设万泽股份已将汕头万泽置地和北京万泽碧轩股权转让款支付给深圳万泽地产，届时深圳万泽地产货币资金余额为 4,206.25 万元，远少于此次交易价款的 50%，即 13,550.00 万元。因此，不存在交易对手方向上市公司支付的金额未超过届时深圳万泽地产（合并报表层面）账面货币资金余额的情况下办理过户的情形。

所以，本次交易不存在交易款项直接或间接来源于上市公司的情形；安排办理过户及付款的条件经双方协商达成一致；该交割安排合理，保护了上市公司其他投资者的合法权益。

(4) 已签订补充协议

截至本核查意见出具之日，交易双方已签订补充协议，约定支付股权转让价款的 50%后才可进行股权交割，该交割安排保护了上市公司利益，具有合理性。

(5) 独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：万泽股份与交易对方万宏投资已在《股权转让协议》之补充协议中约定在支付超过总股权转让价款的 50%后才可办理股权交割手续，相关安排合规、合理，具体会计处理符合会计准则有关规定；万宏投资及万宏投资控股股东万泽集团具备履约本次交易的资金来源及能力；本次交易不存在交易款项直接或间接来源于上市公司的情形，安排办理过户及付款的条件具有合理性，保护了上市公司其他投资者的合法权益；交易双方已签订补充协议，

约定支付股权转让价款的 50%后才可进行股权交割，相关交割安排的协议合理。

三、关于交易各方

6. 报告书显示，万宏投资成立于 2016 年 1 月 15 日，股东认缴出资额为 5000 万元，截至目前尚未实缴出资。请你公司按《格式准则第 26 号》第十五条的要求，补充披露万宏投资的控股股东万泽集团的相关信息，包括但不限于历史沿革、最近三年注册资本变化情况、近两年财务数据（应明确为 2014 年和 2015 年）、主要下属企业等。请详细说明交易对手方的资金来源，并进一步补充分析履约能力、保障措施，以及如发生交易标的股权过户后剩余款项未能按期支付的解决措施。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

（一）万泽集团基本情况

1、万泽集团基本信息

公司名称：万泽集团有限公司

法定代表人：林伟光

成立日期：2002年1月28日

注册资本：68,100万元

营业执照注册号码：440301102811218

税务登记证号码：440300734178174

公司类型：有限责任公司

注册地址：深圳市福田区笋岗西路黄木岗金源山大厦四层西侧

公司住所：深圳市福田区笋岗西路黄木岗金源山大厦四层西侧

经营范围：投资兴办实业（具体项目另行申报）；国内贸易（不含专营、专控、专卖商品）；信息咨询（不含限制项目）；企业形象策划；物业管理；小区园林绿化（不含市规划区内项目绿化）；建材购销；珠宝首饰、工艺品的设计及销售；房屋租赁；开办民办教育机构。

2、万泽集团的历史沿革

(1) 2002年1月28日，深圳市云顶投资有限公司成立

2002年1月28日，深圳市万泽实业有限公司、深圳碧轩房地产开发有限公司、深圳市万泽投资有限公司、深圳市裕侨实业股份有限公司、深圳市万泽医药有限公司共同设立深圳市云顶投资有限公司，注册资本16,000万元，股权结构如下所示：

| 序号 | 名称 | 认缴出资额 (万元) | 认缴比例 |
|----|---------------|---------------|---------|
| 1 | 深圳碧轩房地产开发有限公司 | 6,800 | 42.50% |
| 2 | 深圳市万泽医药有限公司 | 4,800 | 30.00% |
| 3 | 深圳市裕侨实业股份有限公司 | 2,400 | 15.00% |
| 4 | 深圳市万泽实业有限公司 | 1,000 | 6.25% |
| 5 | 深圳市万泽投资有限公司 | 1,000 | 6.25% |
| 6 | 合计 | 16,000 | 100.00% |

(2) 2002年8月21日，第一次股权转让

2002年8月21日，深圳市云顶投资有限公司股东深圳市万泽医药有限公司、深圳市裕侨实业股份有限公司将其所持有的认缴出资额

转让给林伟光，本次股权转让后，股权结构如下所示：

| 序号 | 名称 | 认缴出资额 (万元) | 认缴比例 |
|----|---------------|---------------|----------------|
| 1 | 林伟光 | 7,200 | 45.00% |
| 2 | 深圳碧轩房地产开发有限公司 | 6,800 | 42.50% |
| 3 | 深圳市万泽实业有限公司 | 1,000 | 6.25% |
| 4 | 深圳市万泽投资有限公司 | 1,000 | 6.25% |
| 5 | 合计 | 16,000 | 100.00% |

(3) 2002年10月28日，第二次股权转让并进行公司更名

2002年10月28日，公司名称由深圳市云顶投资有限公司变更为深圳市万泽集团有限公司，同时公司股东深圳碧轩房地产开发有限公司将其持有的认缴出资额转让给林伟光，本次股权转让后，股权结构如下所示：

| 序号 | 名称 | 认缴出资额(万元) | 认缴比例 |
|----|-------------|---------------|----------------|
| 1 | 林伟光 | 14,000 | 87.50% |
| 2 | 深圳市万泽实业有限公司 | 1,000 | 6.25% |
| 3 | 深圳市万泽投资有限公司 | 1,000 | 6.25% |
| 4 | 合计 | 16,000 | 100.00% |

(4) 2002年12月4日，第三次股权转让

2002年12月4日，公司股东林伟光将其持有的出资额分别转让30%给深圳市万泽医药有限公司、转让15%给深圳市裕侨实业股份有限公司。本次股权转让后，股权结构如下所示：

| 序号 | 名称 | 认缴出资额 (万元) | 认缴比例 |
|----|---------------|---------------|----------------|
| 1 | 林伟光 | 6,800 | 42.50% |
| 2 | 深圳市万泽医药有限公司 | 4,800 | 30.00% |
| 3 | 深圳市裕侨实业股份有限公司 | 2,400 | 15.00% |
| 4 | 深圳市万泽实业有限公司 | 1,000 | 6.25% |
| 5 | 深圳市万泽投资有限公司 | 1,000 | 6.25% |
| 6 | 合计 | 16,000 | 100.00% |

(5) 2002年12月5日，第四次股权转让

2002年12月5日，公司股东深圳市万泽医药有限公司、深圳市裕侨实业股份有限公司将其持有的认缴出资额转让给了深圳碧轩房地产开发有限公司，本次股权转让后，公司的股权结构为：

| 序号 | 名称 | 认缴出资额 (万元) | 认缴比例 |
|----|---------------|---------------|----------------|
| 1 | 深圳碧轩房地产开发有限公司 | 7,200 | 45.00% |
| 2 | 林伟光 | 6,800 | 42.50% |
| 3 | 深圳市万泽实业有限公司 | 1,000 | 6.25% |
| 4 | 深圳市万泽投资有限公司 | 1,000 | 6.25% |
| 5 | 合计 | 16,000 | 100.00% |

(6) 2003年8月15日，第五次股权转让

2003年8月15日，公司股东深圳碧轩房地产开发有限公司将其所认缴的出资额转让给林伟光，深圳市万泽投资有限公司将其所认缴的出资额转让给万泽实业有限公司，本次变更后，公司的股权结构为：

| 序号 | 名称 | 认缴出资额 (万元) | 认缴比例 |
|----|-------------|---------------|----------------|
| 1 | 林伟光 | 14,000 | 87.50% |
| 2 | 深圳市万泽实业有限公司 | 2,000 | 12.50% |
| 3 | 合计 | 16,000 | 100.00% |

(7) 2004年3月11日，公司名称变更

2004年3月11日，公司名称由深圳市万泽集团有限公司变更为万泽集团有限公司。

(8) 2005年5月31日，第一次增资

2005年4月20日，万泽集团股东会作出《万泽集团有限公司股东会决议》，公司注册资本由16,000万元增加至28,100万元，所增加的12,100万元的注册资本林伟光认缴100万元，深圳市万泽实业有限公司认缴12,000万元。2005年5月27日，深圳鹏城会计师事务所出具《验资报告》(深鹏所验字[2005]071号)，载明截至2005年5月

27 日止，万泽集团已收到林伟光、深圳市万泽实业有限公司缴纳的新增注册资本合计人民币 12,100 万元，全部以货币出资。本次增资后，公司的股权结构为：

| 序号 | 名称 | 认缴出资额 (万元) | 认缴比例 |
|----|-------------|---------------|----------------|
| 1 | 林伟光 | 14,100 | 50.18% |
| 2 | 深圳市万泽实业有限公司 | 14,000 | 49.82% |
| 3 | 合计 | 28,100 | 100.00% |

(9) 2011 年 8 月 2 日，第二次增资

2011 年 8 月 2 日，公司注册资本由 28,100 万元增加至 38,100 万元，所增加的 10,000 万元的注册资本由深圳市万泽实业有限公司认缴。2011 年 8 月 2 日，深圳彦博泰会计师事务所出具《验资报告》（深彦博泰验字[2011]788 号），载明截至 2011 年 8 月 1 日止，万泽集团已收到股东深圳市万泽实业有限公司缴纳的实收资本合计人民币 10,000 万元，以货币出资。本次增资后，公司的股权结构为：

| 序号 | 名称 | 认缴出资额 (万元) | 认缴比例 |
|----|-------------|---------------|----------------|
| 1 | 深圳市万泽实业有限公司 | 24,000 | 63.00% |
| 2 | 林伟光 | 14,100 | 37.00% |
| 3 | 合计 | 38,100 | 100.00% |

(10) 2012 年 11 月 30 日，第三次增资

2012 年 11 月 30 日，公司注册资本由 38,100 万元增加至 57,100 万元，所增加的 19,000 万元的注册资本由深圳市万泽实业有限公司认缴。2012 年 11 月 30 日，深圳天大联合会计师事务所出具《验资报告》（深天大验字[2012]310 号），载明截至 2012 年 11 月 30 日止，万泽集团收到股东深圳市万泽实业有限公司缴纳的实收资本合计人民币 19,000 万元，以货币出资。本次增资后，公司的股权结构为：

| 序号 | 名称 | 认缴出资额 (万元) | 认缴比例 |
|----|-------------|---------------|----------------|
| 1 | 深圳市万泽实业有限公司 | 43,000 | 75.31% |
| 2 | 林伟光 | 14,100 | 24.69% |
| 3 | 合计 | 57,100 | 100.00% |

(11) 2012年12月3日，第四次增资

2012年12月3日，公司注册资本由57,100万元增加至68,100万元，所增加的11,000万元的注册资本由深圳市万泽实业有限公司认缴。2012年12月3日，深圳天大联合会计师事务所出具《验资报告》(深天大验字[2012]311号)，载明截至2012年12月3日止，万泽集团收到股东深圳市万泽实业有限公司缴纳的实收资本合计人民币11,000万元，以货币出资。本次增资后，公司的股权结构为：

| 序号 | 名称 | 认缴出资额 (万元) | 认缴比例 |
|----|-------------|---------------|----------------|
| 1 | 深圳市万泽实业有限公司 | 54,000 | 79.30% |
| 2 | 林伟光 | 14,100 | 20.70% |
| 3 | 合计 | 68,100 | 100.00% |

截至本核查意见出具之日，万泽集团股权未发生变化

3、万泽集团最近三年注册资本变化情况

万泽集团最近三年注册资本未发生变化，详情请见本部分“(一)万泽集团基本情况”之“2、万泽集团的历史沿革”。

4、万泽集团最近两年及一期财务数据

单位：万元

| 资产负债表 | 2015年9月30 日 | 2014年12月31日 | 2013年12月31日 |
|-------|----------------|-------------|-------------|
| 资产总额 | 729,319.95 | 696,058.06 | 661,973.48 |

| | | | |
|--------------|------------------|---------------|---------------|
| 负债总额 | 489,779.79 | 475,719.86 | 445,383.04 |
| 所有者权益 | 239,540.17 | 220,338.20 | 216,590.44 |
| 利润表 | 2015年1-9月 | 2014年度 | 2013年度 |
| 营业收入 | 80,357.07 | 92,933.86 | 152,361.83 |
| 营业利润 | 17,954.26 | 7,395.89 | 25,935.16 |
| 净利润 | 14,201.97 | 2,275.65 | 15,728.51 |
| 现金流量表 | 2015年1-9月 | 2014年度 | 2013年度 |
| 经营活动现金流量净额 | 3,140.81 | 81,612.24 | 68,081.21 |
| 投资活动现金流量净额 | 14,729.76 | -15,031.84 | -2,151.94 |
| 筹资活动现金流量净额 | -36,788.57 | -45,485.69 | -51,327.61 |
| 现金及现金等价物净增加额 | -18,918.01 | 21,094.71 | 14,601.66 |

由于万泽集团控股的上市子公司万泽股份未披露年报，故无法提供万泽集团15年合并财务报表。

4、万泽集团主要下属企业

截至2015年9月末，纳入万泽集团合并范围的一级子公司共计12家，具体情况如下表：

| 公司名称 | 实收资本 (万元) | 持股比例 | 经营范围 |
|----------------|--------------|---------|-------------------------|
| 广东万泽实业股份有限公司 | 49,178.51 | 52.29% | 投资建设电厂，电力生产、房地产投资、开发、经营 |
| 内蒙古双奇药业股份有限公司 | 500.00 | 92.11% | 微生态活菌制剂的研制、开发和生产 |
| 深圳市万泽医药投资有限公司 | 1,000.00 | 95.00% | 投资医药行业，投资兴办实业 |
| 深圳市万泽医药连锁有限公司 | 3,800.00 | 88.28% | 药品、医疗器械购销 |
| 深圳市安业房地产开发有限公司 | 1,084.00 | 100.00% | 从事房地产开发经营 |

| | | | |
|------------------|----------|---------|-------------|
| 深圳万泽碧轩房地产开发有限公司 | 5,200.00 | 50.67% | 从事房地产开发经营 |
| 北京市万泽宏润房地产开发有限公司 | 3,000.00 | 60.00% | 从事房地产开发经营 |
| 深圳市万泽物业管理有限公司 | 500.00 | 90.13% | 物业管理 |
| 深圳市纳隆投资有限公司 | 3,100.00 | 100.00% | 投资兴办实业、国内商业 |
| 广州市万泽碧轩投资发展有限公司 | 1,000.00 | 90.13% | 投资兴办实业、国内商业 |
| 常州万泽碧轩咨询服务服务有限公司 | 1,000.00 | 100.00% | 咨询服务、国内商业 |
| 广州万泽医药科技有限公司 | 1,000.00 | 51.00% | 药品的研制、开发 |

(二) 万宏投资的资金来源、履约能力及保障措施

1、万宏投资的资金来源及履约能力

除自筹资金外，交易对手方万宏投资支付本次交易款项的资金来源主要为其控股股东万泽集团提供的资金。根据万宏投资控股股东万泽集团 2015 年 1-9 月财务报表，其货币资金科目期末余额为 77,425.70 万元，足以覆盖本次交易标的资产转让价款 27,100.00 万元及本次出售后清理关联方其他应收应付款净额所需的资金 47,528.62 万元。此外，万泽集团还可通过其他融资方式自筹资金。

万泽集团已出具承诺，将于股权交割前完成深圳万泽地产的关联方应收应付款清理工作；同时还承诺，如果万宏投资未能按照《股权转让协议》的约定，履行其支付标的股权转让款的义务，将由万泽集团代其履行相关义务。

综上，万泽集团具备完成本次交易所需的资金实力，并已出具公开承诺，故万宏投资具备履约本次交易的能力。

2、保障措施

根据《股权转让协议》，万宏投资如违反该协议，将承担违约责任：

“1、一方对因其违反资产出售协议或其项下任何声明、承诺或保证，并给另一方带来损失的，应当赔偿给另一方造成的实际损失。

2、守约方依据资产出售协议追究违约方的违约责任，并不排斥其依据该协议的规定行使解除或终止该协议的权利。”

（三）补充披露情况说明

公司已在报告书“第三节 交易对方情况”之“二、交易对方的控股股东基本情况”补充披露了万泽集团的历史沿革、最近三年注册资本变化情况、近两年财务数据、主要下属企业等情况；在报告书“第三节 交易对方情况”之“五、万宏投资本次交易履约能力”之“（二）万宏投资履约能力”补充披露了万宏投资的资金来源、履约能力；保障措施及违约责任详见报告书“第五节 本次交易合同的主要内容”之“四、资产交付或过户的时间安排”及“八、违约责任条款”。

（四）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：交易对方万宏投资的控股股东万泽集团具备完成本次交易所需的资金实力，并已出具将于股权交割前完成深圳万泽地产的关联方应收应付款清理工作的承诺，万宏投资具备履约本次交易的能力；《股权转让协议》中已就相关保障措施及违约责任进行明确约定。

7. 报告书显示，备考利润表中 2014 年度和 2015 年 1-9 月数据

为净亏损。请你公司逐项分析经营成果变化较大的项目、发生亏损的原因；请你公司确认本次交易是否预计摊薄上市公司当年每股收益，如是，请根据《上市公司重大资产重组管理办法》第三十五条，提出填补每股收益的具体措施，并履行相关审议程序和信息披露义务，同时要求相关责任主体做出相应承诺；并请你公司对资产出售完成后可能缺乏盈利能力进行特别风险提示。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

(1) 本次重大资产出售对公司利润表的影响

为分析本次交易完成后上市公司的盈利能力和财务状况，上市公司编制了万泽股份 2014 年年度和 2015 年 1-9 月的备考财务报表。万泽股份报告期内备考财务报表编制假设为：截至 2013 年 12 月 31 日，上市公司已经完成此次交易先决条件，并将其全资子公司深圳万泽地产 100%的股权按确定的交易价格出售给交易对方万宏投资；并已完成玉龙宫及鑫龙海的前次重大资产出售；已考虑前述出售获得对价及收益。上市公司 2014 年年度和 2015 年 1-9 月备考财务报表合并范围不包含此次出售的深圳万泽地产及其子公司天实和华，以及前次资产出售的深圳玉龙宫及鑫龙海。

2015 年三季度及 2014 年度万泽股份利润表及备考利润表主要指标如下表所示：

单位：万元

| 项目 | 2015 年 1-9 月 | | | 2014 年度 | | |
|----|--------------|----|----|---------|----|----|
| | 金额 | 备考 | 差额 | 金额 | 备考 | 差额 |
| | | | | | | |

| | | | | | | |
|--------------------|------------------|------------------|-------------------|------------------|------------------|-------------------|
| 营业总收入 | 19,047.69 | 3,997.99 | -15,049.70 | 52,664.03 | 4,289.77 | -48,374.26 |
| 其中：主营业务收入 | 19,047.69 | 3,997.99 | -15,049.70 | 52,664.03 | 4,289.77 | -48,374.26 |
| 减：营业总成本 | 17,506.56 | 7,614.63 | -9,891.93 | 42,494.74 | 5,814.24 | -36,680.49 |
| 其中：营业成本 | 11,541.79 | 3,434.84 | -8,106.95 | 25,059.99 | 2,776.03 | -22,283.95 |
| 营业税金及附加 | 2,409.81 | 6.91 | -2,402.90 | 7,031.83 | 299.71 | -6,732.12 |
| 销售费用 | 280.56 | 72.79 | -207.77 | 1,023.23 | 148.11 | -875.13 |
| 管理费用 | 2,456.90 | 3,273.46 | 816.56 | 8,927.62 | 3,820.85 | -5,106.77 |
| 财务费用 | 230.41 | 545.52 | 315.11 | 3,384.80 | -412.80 | -3,797.60 |
| 资产减值损失 | 587.09 | 281.11 | -305.98 | -2,932.74 | -817.66 | 2,115.08 |
| 加：公允价值变动收益 | -16.60 | -1.04 | 15.57 | 8.45 | 7.05 | -1.39 |
| 投资收益 | -3.03 | 22.57 | 25.60 | -1,406.09 | -1,384.59 | 21.50 |
| 其中：对联营企业和合营企业的投资收益 | - | - | - | -1,431.72 | - | 1,431.72 |
| 营业利润 | 1,521.50 | -3,595.10 | -5,116.60 | 8,771.65 | -2,902.01 | -11,673.67 |
| 加：营业外收入 | 158.80 | 100.48 | -58.32 | 260.99 | 7.98 | -253.01 |
| 减：营业外支出 | 11.87 | 6.89 | -4.98 | 1,206.35 | 1.28 | -1,205.07 |
| 其中：非流动资产处置损失 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.11 | 0.11 | 0.00 |
| 利润总额 | 1,668.43 | -3,501.51 | -5,169.95 | 7,826.29 | -2,895.31 | -10,721.60 |
| 减：所得税费用 | 1,136.18 | 0.00 | -1,136.18 | 3,697.96 | -4.42 | -3,702.38 |
| 净利润 | 532.25 | -3,501.51 | -4,033.76 | 4,128.33 | -2,890.89 | -7,019.22 |
| 其中：归属于母公司所有者的净利润 | 790.79 | -2,966.52 | -3,757.31 | 5,123.44 | -2,152.51 | -7,275.94 |
| 少数股东损益 | -258.54 | -534.99 | -276.45 | -995.10 | -738.38 | 256.72 |

根据备考报表中相关假设，上市公司已于2013年12月31日前完成了玉龙宫、鑫龙海及深圳万泽地产的出售，而上市公司近两年的主营业务收入绝大部分来源于深圳玉龙宫开发的万泽云顶尚品花园

项目的销售。玉龙宫 2014 年销售收入为 47,581.27 万元、归属于母公司所有者的净利润为 10,947.55 万元，占万泽股份当年合并利润表的比例分别为 90.35% 及 213.68%。受此影响，备考财务报表中 2014 年及 2015 年 1-9 月上市公司营业收入及净利润降幅明显，归属于母公司的净利润分别为-2,152.51 万元和-2,966.52 万元。深圳万泽地产目前仅通过其持有的投资性房地产资产取得收益；天实和华受未决诉讼的影响，目前尚未实现销售收入；故出售万泽地产及其子公司天实和华不会导致上市公司 2014 年及 2015 年 1-9 月营业收入及净利润出现较大变动。因此，备考财务报表中 2014 年及 2015 年 1-9 月上市公司营业收入及净利润降幅明显主要原因是由于前次出售玉龙宫所致，并非本次交易实施造成的影响。

(2) 本次交易不存在预计摊薄上市公司当年每股收益的情形

1) 不涉及发行股份。本次重大资产出售方案中不涉及发行股份，不存在股份数增加导致摊薄上市公司当年每股收益的情形。

2) 不会降低当年的每股收益。深圳万泽地产目前无正在开发或销售的房地产项目，仅通过其持有的投资性房地产资产取得收益；天实和华受未决诉讼的影响，其开发的项目短期内无法实现收益。所以，此次出售对上市公司当年经营性收入影响很小。本次交易中，标的价格是以资产基础法所得的评估值为基础，向上取整而形成，且存在评估增值，故万泽股份此次出售将形成当年度的投资收益。且可回笼资金，加速转型业务的落实，以尽早推动新业务产生效益。因此，不会降低当年的每股收益。

根据《重大资产重组管理办法》三十五条“预计本次重大资产重组将摊薄上市公司当年每股收益的，上市公司应当提出填补每股收益的具体措施，并将相关议案提交董事会和股东大会进行表决。”

综上，本次交易预计不会摊薄上市公司当年每股收益，故不适用《重大资产重组管理办法》三十五条相关规定。

(3) 独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：备考利润表中 2014 年及 2015 年 1-9 月经营成果变化较大、发生亏损是由于前次出售玉龙宫所致，并非本次交易实施造成的影响；本次交易预计不会摊薄上市公司当年每股收益，不适用《重大资产重组管理办法》三十五条相关规定。

8. 你公司所持深圳万泽地产 98.75% 股权为前期从万泽集团购入。请你公司对照前期资产置入时的信息披露情况，说明置入后盈利承诺实现情况；请结合置入时资产评估价值及置入后业务经营、分红、资产结构调整等情况，说明两次评估方法、评估结果的具体差异、差异原因、本次评估价值的合理性，以及是否存在对关联方的利益输送。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

答：

(一) 置入后盈利承诺实现情况

1、深圳万泽地产置入上市公司的历史情况

深圳万泽地产 98.75% 股权为 2006 年及 2011 年分两次从万泽集团购入。2006 年 12 月 21 日，万泽集团与汕电力（万泽股份前身）

签署了股权转让协议，约定万泽集团将其持有的万泽地产 51%的股权以 8,071.12 万元的价格转让给汕电力。2008 年 11 月 8 日，万泽地产召开股东会并作出决议，同意汕电力受让小梅沙实业持有的万泽地产 1.25%的股权，受让价格为 251.59 万元。2011 年 12 月 2 日，万泽地产召开股东会并作出决议，同意万泽股份（此时“汕电力”已更名为“万泽股份”）以 8,815.04 万元的价格受让万泽集团持有的万泽地产 47.75%股权，万泽股份向万泽集团定向发行 2,695.73 万股股份（每股价格 3.27 元）以支付对价。

2、置入后盈利承诺实现情况

2011 年置入深圳万泽地产 47.75%股权及常州万泽天海 100%股权的重大资产重组事项于 2009 年过会，于 2011 年 12 月正式取得证监会核准文件并实施。

鉴于该次交易在 2009 年度未能实施，原协议已不能切实保障上市公司非关联股东的利益，万泽集团出具了《万泽集团有限公司关于补偿拟置入资产 2011-2013 年未来三年实际盈利数与净利润预测数差额的承诺函》。万泽集团承诺：“拟置入资产 2011 年、2012 年、2013 年三年累计实现的净利润额为 37,145.75 万元，如果拟置入资产利润补偿期间所对应的各年度实际利润之和低于所对应利润补偿期间预测利润之和，则万泽股份可决定按照人民币 1 元的价格定向回购万泽集团持有的一定数量万泽股份股票（回购股份数量的上限为本次重组完成后万泽集团新增的股份数量）并予以注销。”

根据立信会计师事务所出具的关于该次重大资产重组的利润实

现情况的专项审核报告（信会师报字[2014]第 113357 号），置入资产在承诺期间的利润实现情况如下所示：

| 置入资产 | 利润承诺期间损益 (归属于母公司净利润 单位：万元) | | | |
|------------------|-------------------------------|----------------------|----------------------|-----------|
| | 2011年1月1日 至12月31日 | 2012年1月1日 至12月31日 | 2013年1月1日 至12月31日 | 合计 |
| 常州万泽天海 100%股权 | 1,268.84 | 15,829.60 | 23,140.50 | 40,238.94 |
| 万泽地产 47.75%股权 | 246.67 | -47.44 | -453.28 | -254.05 |
| 合计 | 1,515.51 | 15,782.16 | 22,687.22 | 39,984.89 |

置入资产在利润承诺期间内，三年累计实际净利润之和为人民币 39,984.89 万元，三年累计预测净利润之和为人民币 37,145.75 万元，实际净利润超出预测净利润人民币 2,839.14 万元，利润承诺已完成。

（二）置入时评估与本次评估间的比较

1、置入时评估：2009 年首次评估及 2011 年补充评估

根据中联资产评估出具的万泽股份收购万泽地产股权项目《资产评估报告书》（中联评报字[2009]第 237 号），中联资产评估主要采用资产基础法和收益现值法对万泽地产截至评估基准日 2009 年 3 月 31 日的持续经营价值进行了评估，最终选取资产基础法的评估结果。

截至评估基准日 2009 年 3 月 31 日，万泽地产纳入评估范围内的净资产账面价值 5,094.83 万元，调整后账面值 5,094.83 万元，评估值 20,551.22 万元，评估增值 15,456.39 万元，增值率 303.37%。

鉴于 2009 年原资产评估报告书有效期已于 2010 年 3 月 30 日到期，评估机构以 2011 年 6 月 30 日为补充评估基准日，重新出具了《资产评估报告书》中联评报字[2011]第 578 号，万泽地产资产的评估值

为 27,788.70 万元，资产未发生减值。万泽股份和万泽集团一致同意本次交易标的作价不作调整，仍以原 2009 年评估基准日评估值为作价依据。

2、2011 年置入至本次出售期间，深圳万泽地产业务经营、分红、资产结构调整的情况

2011 年在实施重大资产重组时，为了进一步优化注入资产的质量，规避办理土地权属证书、规划许可证、施工许可证的不确定性以及土地闲置的风险，体现大股东对上市公司的支持和对中小股东利益的保护，万泽股份与万泽集团拟定了《现金置换及托管协议(草案)》，万泽集团拟以评估基准日评估值等额现金置换深圳安业公司 100%股权及北京万泽宏润 100%股权；同时为了避免潜在的同业竞争，万泽集团在置出资产股权完成过户后，委托万泽股份对深圳安业公司、北京万泽宏润股东权利、经营情况及完善土地资产权属方面进行管理（万泽股份不承担万泽宏润管理期间的经营损失及办理权属证书所需相关费用），待项目取得相关证书并达到实质性开发条件时优先转让给万泽股份。如果上市公司放弃优先购买权，万泽集团必须将所持北京万泽宏润 100%股权转让给无关联第三方，以避免与上市公司的同业竞争。

即在完成重大资产重组后，深圳万泽地产仅持有鑫龙海 100%股权及北京万泽碧轩 100%股权。

2012 年设立万泽置地。2012 年 4 月，深圳万泽地产设立了汕头万泽置地。汕头万泽置地注册资本为 2,000 万元，由万泽地产以货币

出资 2,000 万元，占注册资本的 100%，于 2012 年 3 月 31 日一次性足额缴纳。

2012 年收购中住公司股权，无法按计划取得土地证，2013 年解除协议并转回予原股东。2012 年 6 月 19 日，万泽股份第七届董事会第三十八次会议审议通过《关于万泽地产参加深圳市中住房地产开发有限公司 39%股权竞拍议案》，同意深圳万泽地产参加竞拍自然人黄少五、林文峰、杨进辉持有的深圳市中住房地产开发有限公司（以下简称“中住公司”）39%股权。深圳万泽地产于 2012 年 6 月 21 日在深圳市大恒拍卖有限公司举办的拍卖会上，经过公开竞价，以人民币 4000 万元的成交竞得上述标的股权。2012 年 7 月初深圳万泽地产与出让方签署了《股权转让协议》并办理了工商变更手续。根据约定，在《股权转让协议》签订生效后一年内，若中住公司不能取得留仙洞项目用地的土地使用权证，则万泽地产有权解除《股权转让协议》，并将所持中住公司 39%的股权按原状转回给出让方。2013 年 12 月，中住公司尚未能取得留仙洞项目用地的土地使用权证，深圳万泽地产决定解除协议并将中住公司 39%股权按原状转回给出让方。

2012 年及 2014 年分两次受让天实和华 59%股权。2012 年 12 月 19 日，天实和华召开股东会并作出决议，同意股东万泽集团将其持有的天实和华 30%股权转让给新股东深圳万泽地产。2014 年 1 月 18 日，天实和华召开股东会并作出决议，同意股东万泽集团将其持有的天实和华 29%股权转让给股东万泽地产。至此，深圳万泽地产持有天实和华 59%股权，形成绝对控股。

2015 年出售鑫龙海 100%股权。2015 年 5 月 28 日，万泽股份公告实施重大资产出售，标的之一为鑫龙海 100%股权。2015 年 7 月 14 日，鑫龙海完成工商变更登记手续，万泽集团持有鑫龙海 100%股权，万泽地产不再持有鑫龙海的股权。

2016 年出售汕头万泽置地及北京万泽碧轩。2016 年 2 月 4 日，万泽股份公告实施重大资产出售，作为此次交易的先决条件，万泽地产需先将汕头万泽置地 100%股权及北京万泽碧轩 100%股权转让于万泽股份。

即在本次重大资产出售正式实施前，万泽地产将仅持有天实和华 59%股权。

在 2011 年置入至本次出售期间，深圳万泽地产旗下地产项目公司均未实现实质性开发与销售；深圳万泽地产仅在 2015 年年度中向万泽股份分红 5,000 万元。

3、本次重大资产出售所涉评估

在评估基准日 2015 年 12 月 31 日，深圳市万泽房地产开发集团有限公司经审计后的总资产价值 115,843.93 万元，总负债 98,143.16 万元，净资产 17,700.77 万元。采用资产基础法评估后的总资产价值 125,167.04 万元，总负债 98,143.16 万元，净资产 27,023.88 万元，增减值 9,323.11 万元，增值率 52.67%。

4、两次评估的差异比较

2011 年重组采取了资产基础法及收益现值法；2016 年重组采取了资产基础法，在评估其子公司天实和华时采用了资产基础法及收益

法。

2011年深圳万泽地产100%股权的评估值为20,551.22万元;2016年深圳万泽地产100%股权的评估值为27,023.88万元。两次评估相差6,472.66万元,产生差异的主要原因是由于期间的资产收购、投资设立及资产出售使得前后两次评估时深圳万泽地产控制的子公司发生了重大改变,前后两次评估并不具有直接的可比性。

(三) 本次评估的合理性

在评估基准日2015年12月31日,深圳市万泽房地产开发集团有限公司经审计后的总资产价值115,843.93万元,总负债98,143.16万元,净资产17,700.77万元。采用资产基础法评估后的总资产价值125,167.04万元,总负债98,143.16万元,净资产27,023.88万元,增减值9,323.11万元,增值率52.67%。

资产评估结果汇总表

金额单位:万元

| 项目 | 账面价值 | 评估价值 | 增减值 | 增值率 |
|-------------------|-------------------|-------------------|-----------------|--------------|
| 流动资产 | 53,325.83 | 53,522.92 | 197.09 | 0.37 |
| 非流动资产 | 62,518.10 | 71,644.12 | 9,126.02 | 14.60 |
| 长期股权投资净额 | 60,416.77 | 68,018.31 | 7,601.54 | 12.58 |
| 投资性房地产净额 | 1,988.28 | 3,463.58 | 1,475.30 | 74.20 |
| 固定资产净额 | 17.09 | 66.27 | 49.18 | 287.77 |
| 其他非流动资产 | 95.96 | 95.96 | 0.00 | 0.00 |
| 资产总计 | 115,843.93 | 125,167.04 | 9,323.11 | 8.05 |
| 流动负债 | 98,143.16 | 98,143.16 | 0.00 | 0.00 |
| 负债总计 | 98,143.16 | 98,143.16 | 0.00 | 0.00 |
| 净资产(所有者权益) | 17,700.77 | 27,023.88 | 9,323.11 | 52.67 |

可见,深圳万泽地产的评估增值主要来源于非流动资产中的长期性股权投资及投资性房地产的增值。

1、投资性房地产的增值合理

投资性房地产于评估基准日时的账面价值为 1,988.28 万元，评估增值 1,475.30 万元，增值率 74.20%。均为深圳市大梅沙云顶天海商铺，共 25 个。对于投资性房地产，一般采用收益法和市场法评估。由于该物业类型为商铺，二手交易很少，大部分为开盘时客户购入或开发商自行持有。该地区近期无新开盘住宅小区，业务一手商铺出售。故本次评估采用收益法进行评估。

商铺的租金受地理位置和经营范围、面积、楼层位置的影响很大，本次评估依据被评估单位与客户签订的商铺租赁合同约定的租金作为商铺租金定价基础，并参考了周边商铺的租金价格；把修正后结果进行了预期增长率的修正得到商铺的预期租金价格。

此次评估增值参考了周边市场租金价格，考虑到深圳房产价格普遍上涨迅速，评估增值具有合理性。

2、长期股权投资（天实和华）的增值合理

深圳万泽地产的长期股权投资中的北京万泽碧轩及汕头万泽置地拟以账面成本转让于万泽股份，保留在上市公司体系内。此次主要评估增值来源于天实和华的评估增值。

该评估采用了资产基础法及收益法。考虑到被评估单位为房地产项目公司，属于资金密集型企业，其现有资产和负债的市场价值和重置价值均较易取得，故采用资产基础法的评估结果能客观反映被评估单位的市场价值。

在评估基准日 2015 年 9 月 30 日，天实和华置业（北京）有限公司经审计后的总资产价值 127,595.29 万元，总负债 47,047.44 万元，

净资产 80,547.84 万元。采用资产基础法评估后的总资产价值 155,606.37 万元,总负债 47,047.44 万元,净资产 108,558.92 万元,增减值 28,011.08 万元,增值率 34.78%。

A、资产基础法评估增值的合理性分析

资产评估结果汇总表

金额单位：万元

| 项目 | 账面价值 | 评估价值 | 增减值 | 增值率 |
|-------------------|-------------------|-------------------|------------------|--------------|
| 流动资产 | 127,528.43 | 155,433.41 | 27,904.98 | 21.88 |
| 非流动资产 | 66.86 | 172.96 | 106.10 | 158.69 |
| 固定资产净额 | 66.22 | 168.12 | 101.90 | 153.88 |
| 无形资产净额 | 0.65 | 4.85 | 4.20 | 646.15 |
| 资产总计 | 127,595.29 | 155,606.37 | 28,011.08 | 21.95 |
| 流动负债 | 23,619.50 | 23,619.50 | 0.00 | 0.00 |
| 非流动负债 | 23,427.94 | 23,427.94 | 0.00 | 0.00 |
| 负债总计 | 47,047.44 | 47,047.44 | 0.00 | 0.00 |
| 净资产（所有者权益） | 80,547.84 | 108,558.92 | 28,011.08 | 34.78 |

可见，天实和华的评估增值主要来源于流动资产中的增值，其主要流动资产为存货。

存货于评估基准日时的账面价值为 127,063.62 万元，评估值为 154,936.30 万元，评估增值 27,872.68 万元。

存货的主要内容是存货—在产品，包括 D3F1 地块、D3C1 地块、D3C2 地块土地使用权和 D3F1 地块的开发成本。存货中的在产品一般采用重置成本法和现行市价法进行评估。本次评估的存货均为在建的住宅、商业、办公等，无类似市场案例，不宜采用现行市价法评估，故采用重置成本法评估。即对土地使用权和开发成本分别评估，最后将评估结果加总得到存货的评估值。

开发成本主要是项目建安工程费等。由于被评估单位土地处于查封状态，故对于开发成本本次评估以其账面值作为评估值。

针对本次评估的评估对象是存货--在产品，故采用与市场实际情况基本相符的假设开发法对土地使用权进行评估。

被评估单位于2014年8月13日收到辽宁省大连市中级人民法院的《传票》及《民事起诉状》等，涉及到被评估单位的诉讼请求为：人和投资控股股份有限公司“向法院申请查封公司所有的位于北京经济技术开发区路东区D3街区的三宗地块（分别为D3C1，面积15777平方米；D3C2，面积14801平方米；D3F1，面积25159平方米）的建设用地使用权”。截至本回复出具之日，相关土地仍在被查封状态。2015年9月9日，辽宁高院经审查作出（2015）辽立一民终字第105号民事裁定，认为该案由大连中院审理。截至本回复出具之日，被评估单位尚未接到大连中院有关开庭审理等安排的通知。

按照正常民事诉讼程序及期限、与本案相关的“三缓一集中”的政策、以及相关经验，该案自报告日起至少持续3年至4年。如被评估单位胜诉，其土地查封期限也至少还需要3年至4年。

由此推断，在被评估单位胜诉的情况下，D3F1地块的最早可销售时间为2018年底；目前其他2个地块已分批开工建设，其时间较D3F1地块晚约1年，故本次评估假设D3C1于2019年底完成销售；D3C2于2021年底完成销售。假设被评估单位在2021年销售完成后无其他收益。

在假设开发法的评估方法应用过程中，参考了类似的市场案例并分析修正后得到各种业态的市场价值。如在D3F1地块开发完成后房地产价值的估算过程中，通过在搜房网查询到与评估对象临近的楼盘

为通泰公馆，该案例与评估对象基本类似，用其销售均价作为待评估住宅的市场价值。并考虑查封对销售时间大幅延后的影响，将该土地使用权的参考价值折现获得其评估值。

上述评估方法充分考虑了土地被查封的状态以及对销售时间推后的影响，并参考市场价格确定了土地使用权的增值情况，故评估方法合理且公允。

B、收益法评估增值的合理性分析

在评估基准日 2015 年 12 月 31 日，采用收益法，天实和华的股东全部权益的市场价值评估值为 104,078.63 万元，较账面净资产增值 23,530.79 万元，增值率 29.21%。

通过查询被评估单位的销售计划，并结合资金使用情况 and 现实条件，考虑了被查封对销售延后的影响，假设住宅在 2018 年销售，故在预测估算中考虑 2018 年销售 50%，2019 年销售 50%。同理，D3C1 地块和 D3C2 地块上的办公和商业也按照 2 年销售，每年销售 50%来估算。本次评估不考虑剩余尾盘情况，即假设物业全部售出。同样通过在搜房网查询到与评估对象临近的楼盘为通泰公馆，该案例与评估对象基本类似，用其销售均价作为待评估住宅的市场价值。并根据收入与成本对应的原则，确定了开发成本、折旧摊销等因素，对其自由现金流做出了估计，并采用资本资产加权平均成本模型 (WACC) 确定折现率，获得了最终的评估结果。

上述评估方法充分考虑了土地被查封的状态以及对销售时间推后的影响，并参考市场价格及销售计划确定了销售收入的实现的预测，

故评估方法合理且公允。

3、本次评估增值合理且公允

公司为本次重大资产出售聘请的评估机构银信资产评估有限公司为具备证券业务资格的专业评估机构，除业务关系外，评估机构与公司及本次重大资产出售的其他交易主体无其他关联关系，亦不存在现实的及预期的利益或冲突，具有独立性，且选聘程序符合相关法律、法规及公司章程的规定。

评估方法充分考虑了被评估标的的实际情况，做出了合理的评估假设，并参考了可比的市场价格，评估价值较账面成本的增值有合理依据。

因此，公司为本次重大资产出售选聘的评估机构具有独立性，评估假设前提合理，评估定价公允，不存在对关联方的利益输送。

（四）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：2011年置入深圳万泽地产47.75%股权时做出的盈利承诺已完成；两次评估采用的评估方法合理，两次评估之间的差异是由于其子公司组成发生明显变化，不具有直接可比性；本次重大资产出售评估假设前提合理，评估定价公允，选聘的评估机构具有独立性，不存在对关联方的利益输送。

四、关于评估与作价

13. 你公司本次交易定价以评估结果为依据，仅采用资产基础法进行评估。根据《重组管理办法》第二十条第三款要求，原则上应当

提供两种评估方法，请你公司说明只采用一种评估方法的合理性及评估结果的合适性。请独立财务顾问核查并发表意见。

回复：

（一）评估方法选择的合理性

进行企业价值评估，要根据评估目的、评估对象、价值类型、评估时的市场状况及在评估过程中资料收集情况等相关条件，分析资产评估基本方法的适用性，恰当选择一种或多种资产评估基本方法。

资产评估基本方法包括资产基础法、收益法和市场法。

1、深圳万泽地产评估采用资产基础法

本次深圳万泽地产 100% 股权的评估采用资产基础法，其合理性在于：由于被评估单位深圳万泽地产及其子公司天实和华有完备的财务资料和资产管理资料可以利用，资产取得成本的有关数据和信息来源较广，因此本次评估可以采用资产基础法。

深圳市万泽房地产开发集团有限公司为房地产开发项目公司，主要开发的项目为深圳云顶天海住宅小区，截至评估基准日该住宅小区均已入住，住宅仅余 2 套，其他余下商铺均作为被评估单位的投资房地产。截至评估基准日，被评估单位尚无新的土地开发项目，本次评估无法对其未来开发收入和成本进行预测，故不宜采用收益法。

被评估单位是房地产开发项目公司，即在现有土地开发完毕后公司亦终止经营，在公开市场上类似的房地产公司很少，故不宜采用市

场法。

通过以上分析，本次评估对深圳市万泽房地产开发集团有限公司采用资产基础法进行评估。

2、深圳万泽地产持有的天实和华 59%股权采用了收益法及资产基础法进行评估

在评估深圳万泽地产子公司天实和华 59%股权所反映的长期股权投资价值时，采用收益法及资产基础法两种方法；其合理性在于：

由于被评估单位天实和华有完备的财务资料和资产管理资料可以利用，资产取得成本的有关数据和信息来源较广，因此本次评估可以采用资产基础法。

天实和華為房地产开发项目公司，主要开发位于北京市北京经济技术开发区的 D3C1、D3C2、D3F1 地块。其中 D3C1、D3C2 尚未动工，D3F1 目前已经结构封顶。对于该地块，企业已经进行了项目规划方案设计，并取得了规划部门批文，故可对企业进行收益法评估。

被评估单位是房地产开发项目公司，即在现有土地开发完毕后公司亦终止经营，在公开市场上类似的房地产公司很少，故不宜采用市场法。

通过以上分析，本次评估对天实和华置业(北京)有限公司采用资产基础法和收益法进行评估。

3、上述评估方法的选择符合《重组管理办法》

上市公司独立董事及董事会已分别对评估机构或者估值机构的独立性、评估或者估值假设前提的合理性和交易定价的公允性发表意见，并单独予以披露。符合《重组管理办法》中的相关披露规定。

《重组管理办法》中规定，评估机构、估值机构“原则上”应当采取两种以上的方法进行评估或者估值。评估机构根据深圳万泽地产的实际情况，选取了资产基础法作为评估方法；在评估其子公司 59% 股权时，根据实际情况选取了收益法及资产基础法两种方法；评估方法符合标的实际情况及前述规定。

（二）评估结果的合适性

请详见本核查意见之“问题 8”之“（三）本次评估的合理性”。

（三）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：本次评估中，深圳万泽地产采用资产基础法进行评估，子公司天实和华采用资产基础法及收益法进行评估，符合《重组管理办法》第二十条第三款有关规定。

14. 你对深圳万泽地产的子公司北京万泽碧轩房地产开发有限公司和汕头市万泽置业房地产开发有限公司按转让价（即净资产账面值）进行评估。请说明该价格是否公允，如不公允的，评估结果中使用该数据是否合理；并说明本次交易的股权购买和出售的具体会计处理，价格的公允性对会计处理及上市公司主要财务指标的影响。请

独立财务顾问、评估机构和审计机构核查并发表意见。

回复：

(一)使用转让价作为长期股权投资科目在评估中的价值反映了交易实质，以账面净资产作为转让价是合理的

1、评估中以北京万泽碧轩及汕头万泽置地的转让价作为其对应的长期股权投资科目的计算值反映了交易实质

作为本次资产出售的先决条件，北京万泽碧轩 100%股权及汕头万泽置地 100%股权将以净资产账面值为对价转让给万泽股份。该次转让使得北京万泽碧轩及汕头万泽置地由万泽股份的全资孙公司变为全资子公司，仍在公司合并报表范围内。即作为先决条件的该次转让本质为上市公司内部的股权划拨。

本次交易的实质是出售了深圳万泽地产 100%股权及其子公司天实和华 59%股权。

评估中以北京万泽碧轩及汕头万泽置地的转让价（即净资产账面值）作为其对应的长期股权投资的计算值，并未应用任何如资产基础法、收益现值法等评估方法；如此计算的目的在于将该次作为先决条件的股权交易的投资收益包含在评估结果中，使得本次评估值反映了交易实质与评估目的：即在完成作为先决条件的股权转让后，深圳万泽地产的 100%股权价值（包含子公司天实和华 59%股权）。

2、转让定价高低对本次交易双方收到或支付的总金额不造成实质影响

一方面，从万泽股份的角度来看，转让价的高低与本次出售收到

的总金额也并无变化。若北京万泽碧轩及汕头万泽置地的定价越高/越低，则万泽股份向深圳万泽地产支付的股权转让款越多/越少，则深圳万泽置地评估值越高/越低，万泽股份从万宏投资收到的股权转让款越高/越低；最终，万泽股份收到的股权转让净价款并未变化。

另一方面，实际上转让价的高低并不影响交易对方为完成本次交易所支付的总的金额。因为，若转让价提高/降低，则深圳万泽地产评估值相应提高/降低，但应收万泽股份的其他应收款——股权转让款的金额提高/降低，冲减/增加了深圳万泽地产应清理的关联方应收应付款净额。从交易对方实际支付股权转让款并清理关联方应收应付款的角度来看，为完成本次交易所支付的总的金额并没有改变。

3、先决条件所涉交易实质为上市公司体系内资产划拨，入账成本为所有者权益账面价值，以其作为定价合理

交易前后北京万泽碧轩和汕头万泽置地始终在上市公司合并报表范围内，并未发生变化。

由于该次转让实质上为上市公司体系内资产划拨，北京万泽碧轩及汕头万泽置地转让前后均为万泽股份 100%控制的子公司，此次转让不涉及实际控制人（万泽股份）变化；根据会计准则，其在万泽股份单体报表的入账成本应为其账面净资产，因此以净资产账面值作价较为合理。

该次转让实质上为上市公司体系内资产划拨，因此万泽股份的单体会计处理如下：

借：长期股权投资——汕头万泽置地

长期股权投资——北京万泽碧轩

贷：其他应付款——股权转让款

由于转让前后北京万泽碧轩及汕头万泽置地均为完全并表，因此该次转让对上市公司合并报表不存在实质性影响。

针对本次交易的股权出售，假设公司于 2015 年 12 月 31 日完成上述重大资产出售，截至 2015 年 12 月 31 日深圳地产合并净资产为 9,942.20 万元，则预计置出资产生的合并投资收益为 27,100.00 万 — 9,942.20 万 = 17,157.80 万元。合并报表具体会计分录：

借：其他应收款——股权转让款

贷：深圳地产净资产

投资收益

截至 2015 年 12 月 31 日公司单体报表对深圳地产的账面投资成本为 12,510.06 万元，预计置出资产生的单体报表投资收益为 27,100.00 万 — 12,510.06 万 = 14,589.94 万元。单体报表具体会计分录：

借：其他应收款——股权转让款

贷：长期股权投资——深圳地产

投资收益

（二）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：北京万泽碧轩及汕头万泽置地以净资产账面值作为转让价格公允，评估结果中使用该数据合理；本次交易拟进行的会计处理符合会计准则有关规定；先决条件所涉交易实质

为上市公司体系内资产划拨，该次转让对上市公司合并报表不存在实质性影响。

五、关于同业竞争

16. 报告书显示，为避免潜在的同业竞争，万泽集团在置出资产股权完成过户后，委托万泽股份对深圳安业和万泽宏润的股东权利、经营情况及完善土地资产权属方面进行管理。待相关项目取得相关证书并达到实质性开发条件后优先转让给万泽股份。我部关注到，你公司原控股股东汕头市电力开发公司于2006年8月4日将其持有的29%转给给万泽集团，你公司控股股东和实际控制人发生变更。请你公司就以下问题进行说明：

(1) 请你公司按照《格式准则第26号》第三十八条的要求，补充披露本次交易完成后，你公司与万泽集团及其关联方同业竞争的具体内容、委托管理的资产范围、资产主要财务指标和经营情况等。

(2) 请列示实际控制人发生变化后你公司与控股股东及其关联方发生购买、共同设立等交易的情况，包括但不限于标的名称、标的设立日期、交易金额、发生时间、合计占控股股东变更前一会计年度经审计总资产的比例、后续出售情况、已履行的审批程序和信息披露义务等。

(3) 结合上一问题，请说明你公司在历次与控股股东及其关联方的交易是否构成借壳，如是，说明前期已履行借壳的审议程序和信息披露义务情况；考虑本次委托经营及后续资产注入计划，说明是否

构成借壳及其理由。

(4) 独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

(1) 本次交易前后均不存在实质性同业竞争

该承诺实际为 2009 年过会，2011 年实施的重大资产重组置入资产时所作的承诺。万泽集团承诺“不在汕电力（万泽股份前身）开展电力及房地产开发业务的城市区域内从事该等业务”。所委托经营的深圳安业及北京万泽宏润为 2011 年重大资产重组实施中以现金置出的有瑕疵资产，作出委托的时间点为 2011 年 12 月。

除万泽股份及其子公司外，万泽集团旗下的房地产项目子公司包括深圳安业、深圳万泽碧轩、北京万泽宏润以及鑫龙海。

其中，深圳万泽碧轩的项目早已于 2009 年开发完毕并完成销售，目前无实质性经营。深圳安业及万泽宏润的部分房地产项目存在土地瑕疵，在万泽股份 2012 年重组中就因前述原因未置入上市公司，目前仅由万泽集团委托万泽股份管理，目前土地瑕疵问题仍未有实质性进展，因此也无实质性开发。深圳鑫龙海项目为深圳水泥厂旧改项目，目前土地仍未落实，因此也不存在实质性开发。

截至 2015 年 9 月 31 日（2015 年 1-9 月）深圳安业、万泽宏润及深圳鑫龙海的主要财务指标如下：

单位：万元

| | 深圳安业 | 万泽宏润 | 深圳鑫龙海 |
|------|-----------|-----------|----------|
| 总资产 | 12,927.12 | 27,209.37 | 4,359.25 |
| 流动资产 | 12,926.67 | 27,196.91 | 4,359.23 |

| | | | |
|-------------|-----------|-----------|----------|
| 存货 | 12,548.58 | 26,992.36 | 4,276.08 |
| 总负债 | 7,904.42 | 10,844.50 | 1,877.15 |
| 归属于母公司所有者权益 | 5,022.70 | 16,364.86 | 2,482.10 |
| 营业收入 | - | - | 47.80 |
| 净利润 | -5.37 | -0.76 | 9.48 |

因此，万泽集团旗下房地产项目子公司报告期内并未有实质性开发，未从事与万泽股份相同或相似业务，与上市公司不存在同业竞争的情形。

本次交易后，控股股东万泽集团与实际控制人林伟光先生及其关联企业关于避免同业竞争的承诺依然有效。万泽股份在未来的转型过程中不会再寻求房地产业务的扩张，本次交易完成后，万泽股份所控制的房地产项目子公司仅剩余常州万泽天海及汕头万泽置地；因此，在完全退出房地产业务前，常州及汕头将是万泽股份唯二开展房地产业务的城市。控股股东在常州及汕头均无房地产项目子公司，未来也将遵守前述承诺，不会在相同城市区域内与万泽股份从事相同或类似业务，确保与万泽股份不存在实质同业竞争关系。

(2) 实际控制人发生变化后公司与控股股东及其关联方发生购买、共同设立等交易的情况

根据汕电力于2006年8月5日在深圳证券交易所网站发布的《关于控股股东股权过户完成公告》，汕头市电力开发公司转让给万泽集团的6,039.7929万股股份于2006年8月完成过户登记，汕电力的控股股东发生变更，汕电力的股票简称于2009年9月14日变更为万泽

股份。

自 2006 年 8 月至本反馈回复出具之日，万泽股份及万泽地产与万泽集团共发生 4 次资产购买的交易，具体情况如下：

| 序号 | 购买方 | 标的公司、 标的的内容 | 标的公司 设立日期 | 交易 金额 (万元) | 交易发 生时间 | 占汕电力控股股 东变更前一年 (即 2005 年度) 经审计总资产的 比例 (%) | 后续出 售情况 |
|----|----------|---------------------------------|--------------|------------------|----------------|---|-------------------------------|
| 1 | 万泽股 份 | 万泽地产 51% 股权 | 2004.7.28 | 8,071.12 | 2006. 12.28 | 14.41 | 本次交 易转让 给万宏 投资 |
| 2 | 万泽股 份 | 万泽地产 47.5% 股权 | 2004.7.28 | 75,400 | 2011.12. 1 | 134.65 | 本次交 易转让 给万宏 投资 |
| | | 常州万泽天 海置业有限 公司 100% 股权 | 2007.3.22 | | 2011.12. 2 | | 无 |
| 3 | 万泽地 产 | 天实和华 30% 股权 | 2009.4.24 | 24,600 | 2012.12. 5 | 43.93 | 本次交 易间接 转让给 万宏投 资 |
| 4 | 万泽地 产 | 天实和华 29% 股权 | 2009.4.24 | 24,600 | 2014.3.2 7 | 43.93 | 本次交 易间接 转让给 万宏投 资 |

上述资产购买已履行的审批程序及信息披露义务情况如下(下表中序号与上表中序号对应内容保持一致)：

| 序号 | 已履行的审批手续 | 已履行的信息披露义务 |
|----|-----------------------------------|--|
| 1 | 第六届董事会第七次会 议、 2006 年第四次临时股东 | 2006 年 12 月 6 日发布了《第六届董事会第七次会议决议公 告》； 2006 年 12 月 22 日发布了《2006 年第四次临时股东大会决 |

| | 大会 | 议公告》 |
|---|--|--|
| 2 | <p>第六届董事会第四十七次会议、 第六届董事会第五十二次会议、 第七届董事会第四次会议、 第七届董事会第九次会议、 第七届董事会第二十四次会议、 第七届董事会第三十次会议 2009年第一次临时股东大会、 2010年度第一次临时股东大会、 2010年度股东大会</p> | <p>2009年2月10日发布了《重大资产重组事项暨停牌公告》； 2009年2月16日、2009年3月2日、2009年3月9日发布了《重大事项进展公告》； 2009年3月12日发布了《第六届董事会第四十七次会议决议公告》、《独立董事关于公司重大资产重组及非公开发行股份购买资产暨关联交易预案的独立意见（草案）》、《与万泽集团有限公司之重大资产重组框架协议》等公告； 2009年4月11日、2009年5月13日、2009年6月12日、2009年7月13日发布了《重大资产重组进展公告》； 2009年7月24日发布了《重大资产重组及非公开发行股份购买资产暨关联交易报告书（草案）摘要》、《第六届董事会第五十二次会议决议公告》等公告； 2009年9月30日发布了《关于证监会受理本公司重大资产重组行政许可申请的公告》； 2009年10月31日发布了《重大资产重组进展公告》；2009年11月13日发布了《第七届董事会第四次会议决议公告》； 2009年12月1日发布了《重大资产重组进展公告》；2009年12月2日发布了《关于中国证监会并购重组审核委员会审核公司重大资产重组的停牌公告》；2009年12月8日发布了《关于公司重大资产重组事宜获中国证监会上市公司并购重组审核委员会有条件审核通过的公告》； 2010年7月15日发布了《第七届董事会第九次会议决议公告》； 2010年8月5日发布了《2010年第一次临时股东大会会议决议公告》； 2011年6月4日发布了《第七届董事会第二十四次会议决议公告》； 2011年6月28日发布了《2010年度股东大会决议公告》； 2011年12月1日发布了《关于公司重大资产重组及非公开发行股份购买资产暨关联交易及万泽集团有限公司申请豁免要约收购事宜获得中国证监会核准的公告》； 2011年12月6日发布了《收购报告书（修订稿）》等公告； 2012年1月17日发布了《关于公司重大资产重组实施完成的公告》、《关于公司重大资产重组相关承诺事项及履行情况公告》等公告</p> |
| 3 | <p>第八届董事会第七次会、 2012年第六次临时股东大会</p> | <p>2012年12月4日发布了《第八届董事会第七次会议决议公告》； 2012年12月20日发布了《2012年第六次临时股东大会决议公告》</p> |
| 4 | <p>第八届董事会第二十四次会议、 2014年第一次临时股东大会</p> | <p>2014年1月18日发布了《第八届董事会第二十四次会议决议公告》； 2014年1月24日发布了《关于子公司受让天实和华29%股权的补充公告》；</p> |

| | |
|--|-----------------------------------|
| | 2014年2月13日发布了《2014年第一次临时股东大会决议公告》 |
|--|-----------------------------------|

(3) 已完成借壳上市审批

万泽股份于2006年8月控股股东发生变更。公司于2009年申报重大资产重组,发行股份以购买万泽集团持有的万泽地产47.5%股权、常州万泽天海100%股权,并于当年通过证监会审核通过。2011年11月,公司取得中国证监会日出具的《关于核准广东万泽实业股份有限公司向万泽集团有限公司发行股份购买资产的批复》(证监许可[2011]1896号),获得中国证监会对该次重组的批文并实施。2011年12月完成了工商变更手续。该次重组购买的资产总额占万泽股份2005年经审计总资产的比例为134.65%。

根据中国证监会上市部《关于如何认定2011年借壳新规颁布前上市公司重大资产重组方案是否已完成借壳上市审批的函》(上市一部函[2013]986号)的规定,上市公司历史上发生了控制权变更且向该收购人实施了至少一次重大资产购买,向收购人购买的资产总额占其控制权发生变更的前一个会计年度经审计的合并财务会计报告期末资产总额的比例已经达到100%,且已按当时的规定报经中国证监会审核或备案的,应当认定为在历史上已经完成借壳上市审批。

因此,2011年实施的重大资产重组构成借壳,且已按当时规定报中国证监会审批和备案,应认定为在历史上已经完成借壳上市审批。

(4) 独立财务顾问核查意见

经核查,独立财务顾问认为,万泽股份2011年实施的重大资产

重组构成借壳，上述交易已履行相关审批程序及信息披露义务，应当认定为在历史上已经完成借壳上市审批。

（本页无正文，为《华创证券关于万泽股份重大资产出售暨关联交易反馈回复的核查意见》的盖章页）

华创证券有限责任公司

年 月 日