

广发证券股份有限公司

关于深圳证券交易所对广州岭南集团控股股份有限公司

重组问询函之独立财务顾问核查意见

深圳证券交易所公司管理部：

广发证券股份有限公司（以下简称“广发证券”或“独立财务顾问”）作为广州岭南集团控股股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易的独立财务顾问，根据贵部下发的《关于对广州岭南集团控股股份有限公司的重组问询函》（许可类重组问询函[2016]第 56 号）的要求，对相关事项进行了核查，出具了本核查意见。

本核查意见所述的简称与《广州岭南集团控股股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书》中“释义”所定义的或简称具有相关的含义。

问题一、根据《重组办法》的要求，估值机构原则上应采取两种以上的方法进行估值。本次交易标的采用可比公司法和可比交易法进行估值，采用可比交易法的估值结果作为最终估值结论。而可比公司法和可比交易法同为市场法，请公司补充披露是否符合《重组办法》第二十条的规定，并请独立财务顾问发表明确意见。

回复：

1、补充披露的内容

本次交易采取可比公司法和可比交易法进行估值。可比公司法是指通过对资本市场上与被估值企业处于同一或类似行业的上市公司的经营和财务数据进行分析，计算适当的价值比率或经济指标，在与被估值企业比较分析的基础上，得出估值对象价值的方法。可比交易法是指通过分析与被估值企业处于同一或类似行业的公司的买卖、收购及合并案例，获取并分析这些交易案例的数据资料，计算适当的价值比率或经济指标，在与被估值企业比较分析的基础上，得出估值对象价值的方法。

可比公司法选取的参考对象均为公开市场上正常交易的上市公司，可比公司法客观的反映了标的资产作为单项资产在二级市场的作价水平；同时，由于本次估值对象为非上市公司，所以采用可比公司法估值过程中，考虑了流动性对估值对象价值的影响。

而可比交易法的参考对象均为非上市公司，反映了上市公司收购与被估值企业处于同一或类似行业的非上市公司的交易价格。

综上，估值机构在通过可比公司法和可比交易法进行估值的过程中，选择的参考对象以及对于标的资产估值的考虑因素均存在不同。可比公司法和可比交易法从不同的角度对标的资产进行估值。

同时，上市公司董事会对估值机构的独立性、估值假设的合理性、估值方法与估值目的的相关性以及估值定价的公允性发表了明确的意见；而上市公司独立董事出席了董事会，并对估值机构的独立性、估值假设的合理性以及估值定价的公允性发表了明确的意见。

综上，本次交易过程中，估值机构对于估值方法的选择符合《重组办法》第二十条的相关规定。

上市公司已在重组报告书“第六章 交易标的评估或估值”之“六、关于估值方法选择的说明”补充披露上述内容。

2、独立财务顾问意见

经核查，独立财务顾问认为：公司采取的可比公司法和可比交易法符合公司的实际情况，且董事会和独立董事均对本次估值的相关事项发表了明确的意见，本次交易过程中估值方法的选择符合《重组办法》第二十条的相关规定。

问题二、报告书披露，上市公司与控股股东岭南集团及其下属子公司流花集团签订了《补偿协议》，约定了岭南集团与流花集团在交易标的期末减值情况下的补偿义务。请公司补充披露上市公司向控股股东购买资产不设业绩补偿的相关安排是否符合《重组办法》的规定，是否有利于保护中小投资者利益。请独立财务顾问、律师发表明确意见。

回复：

一、补充披露的内容

根据《重组办法》第三十五条规定，采取收益现值法、假设开发法等基于未

来收益预期的方法对拟购买资产进行评估或者估值作为定价参考依据的，上市公司应当在重大资产重组实施完毕后 3 年后的年度报告中单独披露相关资产的实际盈利数与利润预测数的差异情况，并由会计师事务所对此出具专项核查意见；交易对方应当与上市公司就相关资产实际盈利数不足利润预测数的情况签订明确可行的补偿协议。

本次估值充分考虑本次交易的背景、目的，选择了可比公司法和可比交易法对标的资产进行估值，并最终选择可比交易法作为最终估值结果。公司选择上述方法对标的资产进行估值，是以同一或类似行业的中类似资产的交易价格为基础，并充分考虑了交易完成后的协同效应。因此，本次交易中，估值机构未采取收益现值法、假设开发法等基于未来收益预期的方法对购买资产进行评估或估值。

同时，本次交易中，广之旅、花园酒店和中国大酒店股权定价公允，具体请参见本报告书“第六章 交易标的评估或估值”之“二、广之旅估值情况说明”之“(七)广之旅股权定价公允性分析”和“第六章 交易标的评估或估值”之“三、花园酒店和中国大酒店估值情况说明”之“(七)花园酒店和中国大酒店股权定价公允性分析”。

此外，本次交易对方岭南集团、流花集团分别出具《补偿协议》，约定了岭南集团与流花集团在交易标的期末减值情况下的补偿义务。

综上，本次交易就补偿方面的相关安排与《重组办法》的规定不存在冲突，不存在损害上市公司和中小投资者利益的情形。

公司已在重组报告书“第六章 交易标的评估或估值”之“七、本次交易不设业绩补偿的相关安排是否符合《重组办法》的规定”补充披露上述内容。

二、独立财务顾问意见

经核查，独立财务顾问认为：本次估值充分考虑本次交易的背景、目的，选择了可比公司法和可比交易法对标的资产进行估值，并最终选择可比交易法作为最终估值结果，并未采取收益现值法、假设开发法等基于未来收益预期的方法对购买资产进行评估或估值，本次交易不属于《重组办法》规定的重组交易对方有强制性义务须签订业绩补偿协议的情形。同时，本次估值报告的结果公允，且本次交易对方岭南集团、流花集团分别出具《补偿协议》，约定了岭南集团与流花集团在交易标的期末减值情况下的补偿义务。本次交易就补偿方面的相关安排与

《重组办法》的规定不存在冲突，不存在损害上市公司和中小投资者利益的情形。

问题三、本次配套融资交易对方之一为岭南控股第一期员工持股计划，请公司补充披露该员工持股计划是否符合国资委 2016 年 8 月发布的《关于国有控股混合所有制企业开展员工持股试点的意见》的相关规定，请独立财务顾问、律师核查并发表明确意见。

回复：

1、公司实施本次员工持股计划，符合《关于国有控股混合所有制企业开展员工持股试点的意见》（以下简称“《试点意见》”）规定的开展员工持股试点企业的主体资格条件

（1）目前公司主营业务为酒店经营和酒店管理；本次重组完成后，公司主营业务将扩充为酒店经营和酒店管理、旅行社业务并重的多元化业务结构。本次重组前后公司均属于主业处于充分竞争行业和领域的商业类企业。

（2）公司为国有控股上市公司，公司董事会9名成员中有5名为非国有股东推荐的董事。

（3）公司作为在深交所上市的上市公司，已按照《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》等法律、法规和规范性文件的规定，设置了股东大会、董事会、监事会等组织机构，制定了相应的组织管理制度，组织机构和公司治理结构健全。公司已建立了市场化的劳动人事分配制度和业绩考核评价体系，形成管理人员能上能下、员工能进能出、收入能增能减的市场化机制。

（4）公司本次员工持股计划的生效实施是以本次发行股份及支付现金购买资产的实施为前提；本次发行股份及支付现金购买资产完成后，广之旅、花园酒店、中国大酒店成为公司的全资或控股子公司，届时公司合并报表范围内的营业收入和利润90%以上来自于公司所在企业集团岭南集团以外的外部市场。

（5）公司“不属于中央企业二级（含）以上企业以及各省、自治区、直辖市及计划单列市和新疆生产建设兵团所属一级企业”等《试点意见》规定的原则上暂不开展员工持股试点的企业，亦不属于“违反国有企业职工持股有关规定且未按要求完成整改的企业”。

综上，公司实施本次员工持股计划，符合《试点意见》第二条“试点企业条件”的规定。

2、岭南控股本次员工持股计划草案的内容符合《试点意见》的规定

（1）员工范围

本次员工持股计划草案明确规定，受制于法律法规的规定和监管部门的批准，本次员工持股计划参加对象为截止本次发行股份及支付现金购买资产实施完成日与公司（含公司全资、控股子公司）签订劳动合同的公司董事、高级管理人员及骨干员工，公司全资、控股子公司董事、监事、高级管理人员及骨干员工，以及除上述人员外，经公司认定符合持股条件的优秀员工；如直系亲属多人在同一公司时，只能一人参加本次员工持股计划。

拟定参与本次员工持股计划的参加对象将不存在党中央、国务院和地方党委、政府及其部门、机构任命的国有企业领导人员，亦不包括公司外部董事、监事。

因此，本次员工持股计划规定的参加对象范围符合《试点规定》第三（一）项关于“员工范围”的规定。

（2）员工出资

本次员工持股计划草案明确规定，本次员工持股计划的资金来源为本次员工持股计划参加对象的合法薪酬和通过法律法规允许的其他方式取得的自筹资金，不包含任何杠杆融资结构化设计产品。

公司及公司国有控股股东不会为本次员工持股计划的参加对象提供垫资、担保、借贷等财务资助。

因此，本次员工持股计划规定的参加对象范围符合《试点规定》第三（二）项关于“员工出资”的规定。

（3）入股价格

本次员工持股计划草案明确规定，本次员工持股计划认购公司在本次重组中为募集配套资金而非公开发行业股票的定价基准日为公司董事会八届十八次会议决议公告日，即2016年8月25日；公司向特定投资者募集配套资金发行股票的价格为11.12元/股，不低于定价基准日前二十个交易日上市公司股票交易均价的90%。

上述价格和定价符合《证券法》、《重组管理办法》及相关证券监管法律法规的规定，符合《试点规定》第三（三）项关于“入股价格”的规定。

（4）持股比例

本次员工持股计划草案明确规定，本次员工持股计划所持有的股票总数量累计不超过公司本次重组完成后股本总额的10%，任一持有人所持有本次员工持股计划份额所对应的股票总数量累计不超过公司本次重组完成后股本总额的1%。该规定符合中国证监会《关于上市公司实施员工持股计划试点的指导意见》（下称“《上市公司员工持股计划指导意见》”）的规定。

因此，本次员工持股计划符合《试点规定》第三（四）项关于“持股比例”的规定。

（5）股权结构

按照本次重组的方案，本次员工持股计划认购公司在本次重组中为募集资金而非公开发行的股份；本次重组完成后，公司控股股东为岭南集团，岭南集团直接持股比例将为44.03%，岭南集团全资子公司东酒集团持股比例将为14.97%。因此，符合《试点规定》第三（五）项关于“股权结构”的规定。

（6）持股方式

本次员工持股计划草案已明确，员工持股计划将通过资产管理计划的方式认购公司本次重组发行的股票，通过资产管理计划的方式持有公司股票。因此，因此，符合《试点规定》第三（六）项关于“持股方式”的规定。

（7）关于员工股权管理

本次员工持股计划草案已明确规定，本次员工持股计划的内部最高权力机构为员工持股计划持有人会议，持有人会议由实际参与持股计划的全体持有人组成；持有人会议授权管理委员会行使股东权利或者授权资产管理机构行使股东权利；持有人会议下设管理委员会负责和监督本次员工持股计划的日常管理。

本次员工持股计划草案已明确规定，员工持股计划通过资产管理计划认购公司在本次重组中为募集配套资金而非公开发行的股票的锁定期为36个月，如届时法律法规对持有人所持本次员工持股计划份额的转让有限制性规定的，持有人亦应遵守相关禁售规定。

本次员工持股计划草案已明确规定，发生持有人达到国家规定的退休年龄而退休、持有人死亡、持有人发生导致不符合本次员工持股计划持股条件的岗位调动、持有人单方面提出终止或解除劳动合同并与公司协商一致的或劳动合同到期不再续签并与公司协商一致的情形，持有人所持本次员工持股计划的份额应在12

个月内予以转让，受让对象应符合本次员工持股计划的持股条件并获管理委员会认可，转让价格由转受让双方协商确定。

综上，本次员工持股计划符合《试点规定》第四条关于“企业员工股权管理”的规定。

3、本次员工持股计划涉及的法定程序

(1) 截至目前，公司为实施本次员工持股计划已履行了如下程序：

①公司董事会拟定《员工持股计划（草案）》，并通过职工代表大会充分征求员工意见。

②公司于2016年8月24日召开第八届董事会第十八次会议，董事会审议通过了《员工持股计划（草案）》，独立董事对本次员工持股计划发表了独立意见。

③公司于2016年8月24日召开第八届监事会第十次会议，审议通过了《员工持股计划（草案）》，对符合条件的参与人名单进行了核查。

④2016年8月31日，广东省国资委已出具粤国资函[2016]865号复函，就公司实施本次发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金重组方案可行性研究报告复原则同意意见。

(2) 为实施本次员工持股计划，公司尚需履行以下批准和授权程序：

①本次员工持股计划经公司股东大会审议通过；

②本次重组事项包括本次员工持股计划取得广东省国资委批准、中国证监会核准；

③由于本次员工持股计划是公司在本次重组中为募集配套资金而非公开发行的股票的发行对象之一；本次重组中，募集配套资金的实施以发行股份及支付现金购买资产的实施为前提条件；因此，本次员工持股计划的生效实施以本次发行股份及支付现金购买资产的实施为前提。

综上所述，公司实施本次员工持股计划，符合《试点意见》规定的开展员工持股试点企业的主体资格条件，公司本次员工持股计划草案的内容符合《试点意见》的相关规定，在取得上述三（二）项所述批准和授权后，公司可实施本次员工持股计划。

对于上述内容，上市公司已在重组报告书“第三章 交易对方基本情况”之“第二节 配套融资交易对方”之“二、配套融资交易对方详细情况”之“（四）

岭南控股第一期员工持股计划”部分进行了补充披露。

经核查，独立财务顾问认为：公司实施本次员工持股计划，符合《试点意见》规定的开展员工持股试点企业的主体资格条件，公司本次员工持股计划草案的内容符合《试点意见》的相关规定，在取得上述三（二）项所述批准和授权后，公司可实施本次员工持股计划。

问题四、报告书显示标的公司广之旅部分用于游客服务处的自有房产尚未取得产权证书，存在可能被强制拆除的风险；部分用于销售网点的租赁房产、租赁土地存在租赁关系瑕疵，存在可能被要求搬迁的风险或无法继续承租的风险。广之旅承诺将全力办理上述自建建筑物的产权证书；岭南集团、流花集团承诺对因强制拆除或无法继续承租而发生拆除费用及相关资产的处置损失按其所持广之旅股权的比例承担相应的补偿责任。请公司补充披露：（1）未办理产权证书的房产占广之旅房屋建筑物总面积和账面价值的比重，存在租赁关系瑕疵的租赁房产、租赁土地分别占广之旅租赁房产、租赁土地总面积的比重；（2）相关房产办理产权证书是否存在法律风险或障碍，自有房产和租赁物业的资产权属瑕疵对本次交易和上市公司生产经营的不利影响，是否符合《重组办法》第十一条的相关规定。

回复：

（1）未办理产权证书的房产占广之旅房屋建筑物总面积和账面价值的比重，存在租赁关系瑕疵的租赁房产、租赁土地分别占广之旅租赁房产、租赁土地总面积的比重

1、未办理产权证书的房产占广之旅房屋建筑物总面积和账面价值的比重

截至 2016 年 3 月 31 日，广之旅及下属子公司未办理产权证书的房产占广之旅及下属子公司建筑物总面积和账面价值的比重如下：

房产类型	面积 (平方米)	面积占比	账面价值 (万元)	账面价值 占比
未办理产权证书的房产	7,906	28.32%	1,251.59	16.89%
自有房产合计	27,913.2315	100.00%	7,409.63	100.00%

综上，广之旅及下属子公司为办理产权证书的房产占广之旅及下属子公司建筑物总面积的比重为 28.32%，占账面价值的比重为 16.89%。

上市公司已在重组报告书“第四章 交易标的基本情况”之“第一节 广之旅

的基本情况”之“五、主要资产的权属情况、主要负债及对外担保情况”之“(一) 主要资产的权属情况”之“1、固定资产”部分进行了补充披露。

2、存在租赁关系瑕疵的租赁房产占广之旅租赁房产总面积的比重

截至本回复出具日，广之旅及其下属子公司有 36 处租赁房产因存在产权瑕疵或其他可能影响其继续承租情形而导致存在无法继续承租的风险，该等租赁房产占广之旅及其下属子公司租赁房产总面积的比重如下：

房产类型	面积（平方米）	占比
存在无法继续承租风险的租赁房产	3,634.69	25.45%
租赁房产合计	14,279.41	100.00%

注：香港广之旅承租的 980.05 平方英尺房产约等于 91.05 平方米。

综上，广之旅及其下属子公司存在无法继续承租风险的租赁房产占广之旅及其下属子公司租赁房产的总面积的比重为 25.45%。

上市公司已在重组报告书“第四章 交易标的基本情况”之“第一节 广之旅的基本情况”之“五、主要资产的权属情况、主要负债及对外担保情况”之“(一) 主要资产的权属情况”之“3、租赁房产情况”部分进行了补充披露。

3、存在租赁关系瑕疵的租赁土地分别占广之旅租赁土地总面积的比重

截至本回复出具日，广之旅及其下属子公司有 10 处租赁土地存在无法继续承租的风险，该等租赁土地占广之旅及其下属子公司租赁土地总面积的比重如下：

土地类型	面积（平方米）	占比
存在无法继续承租风险的租赁土地	82,972.9	100.00%
租赁土地合计	82,972.9	100.00%

对于上述内容，上市公司已在重组报告书“第四章 交易标的基本情况”之“第一节 广之旅的基本情况”之“五、主要资产的权属情况、主要负债及对外担保情况”之“(一) 主要资产的权属情况”之“4、租赁土地情况”部分进行了补充披露。

(2) 相关房产办理产权证书是否存在法律风险或障碍，自有房产和租赁物业的资产权属瑕疵对本次交易和上市公司生产经营的不利影响，是否符合《重组办法》第十一条的相关规定

1、未取得产权证书以及租赁房屋和土地的瑕疵风险不会对广之旅、本次交易和上市公司生产经营构成重大不利影响

广之旅及其下属子公司未办理取得产权证书的房产建筑面积占广之旅及其

下属子公司正在使用的全部物业建筑面积的比例较小。广之旅及其下属子公司租赁房产中存在产权瑕疵或其他可能影响其继续承租情形而导致存在无法继续承租的租赁房屋占广之旅租赁房产总面积比例为 25.45%；广之旅及其下属子公司租赁房产用于日常办公和销售网点经营，这类租赁物业在所在附近区域具有较强的可替代性，无法继续承租该等房产对广之旅及其下属子公司的持续经营影响较小。

广之旅下属子公司租赁土地是岭南旅游下属子公司所经营景区中的部分用地，岭南旅游已就开发和经营景区分别与增城市白水寨风景名胜区管理委员会、封开县人民政府签署有合作协议，岭南旅游及其下属子公司在合作期限内无法继续使用租赁土地的风险较小；而且所涉景区经营公司封开奇境、广州奇境 2014 年度、2015 年度及 2016 年 1-3 月合计营业收入占广之旅当年度主营业务收入（合并报表）的比例分别仅为 0.82%、0.80% 及 0.87%，无法继续承租使用上述土地使用权对广之旅及其下属子公司的持续经营影响较小。

2、本次交易的重组交易方已出具补偿承诺

岭南集团、流花集团已分别出具承诺如下：

（1）若由于广之旅及其下属子公司未办理权属证书之自有房产物业被政府有权主管部门要求拆除而发生拆除费用及相关资产的处置损失的，由岭南集团、流花集团对上述费用和损失按本公司所持广之旅股权的比例承担相应的补偿责任。

若由于广之旅及其下属控股子公司未办理权属证书之自有房产物业被责令拆除导致场地搬迁而产生额外的重置场所费用、成本及其他生产经营损失（如有），由岭南集团、流花集团分别按 84.7356%、5.7143% 的比例承担相应的补偿责任。

（2）就广之旅及其下属控股子公司用于日常办公和销售网点的租赁房产、用于旅游景区经营的租赁土地存在产权瑕疵或其他可能影响继续承租的情形，若由于广之旅及其下属子公司无法继续承租该等房产、土地而发生相关资产处置损失，导致场地搬迁而产生额外的重置场所费用、成本及其他生产经营损失，导致旅游景区经营公司因此停业整顿而产生的生产经营损失，由岭南集团、流花集团分别按 84.7356%、5.7143% 的比例承担相应的补偿责任。

基于上述，广之旅及其下属子公司部分房产未取得产权证书，部分承租房产、

土地存在不能继续承租的风险，不会对成广之旅经营、本次交易和上市公司生产经营造成重大不利影响，符合《重组办法》第十一条的相关规定。

对于上述内容，上市公司已在重组报告书“第四章 交易标的基本情况”之“第一节 广之旅的基本情况”之“五、主要资产的权属情况、主要负债及对外担保情况”之“(一) 主要资产的权属情况”之“5、资产权属瑕疵影响分析”部分进行了补充披露。

经核查，独立财务顾问认为：广之旅及其下属子公司未办理权属证书之自有房产物业、存在产权瑕疵或其他可能影响其继续承租情形而导致存在无法继续承租的租赁物业主要用于日常办公和销售网点经营，这类物业在所在附近区域具有较强的可替代性，该等物业对广之旅及其下属子公司的持续经营影响较小。广之旅存在土地租赁瑕疵的下属子公司所涉景区经营公司封开奇境、广州奇境 2014 年度、2015 年度及 2016 年 1-3 月合计营业收入占广之旅当年度主营业务收入（合并报表）的比例分别仅为 0.82%、0.80% 及 0.87%，对广之旅下属子公司的持续经营影响较小。鉴于本次交易注入的是广之旅的股权，相关政府主管部门也出具了不存在行政处罚的证明；且广之旅已承诺将全力办理上述不规范自建房屋的产权证书，若政府有权部门要求广之旅限期拆除前述自建房屋，广之旅将全力且无条件地配合并执行政府有权部门的拆除决定；此外，相关各方承诺就上述行为可能引致的损失承担相应的补偿责任。因此，上述情形不会构成本次交易的重大法律障碍。除上述情形外，广之旅合法拥有土地使用权，本次交易符合《重组办法》第十一条的相关规定。

[以下无正文]

