

中信证券股份有限公司

关于

深圳证券交易所

关于对江苏国泰国际集团国贸股份有限公司的问询函

(中小板问询函[2018]第 782 号)

之

专项核查意见

独立财务顾问



中信证券股份有限公司
CITIC Securities Company Limited

二〇一八年十一月

深圳证券交易所中小板公司管理部：

中信证券股份有限公司（以下简称“中信证券”、“本独立财务顾问”）作为江苏国泰国际集团国贸股份有限公司（以下简称“江苏国泰”、“上市公司”、“公司”）发行股份及支付现金购买资产暨关联交易（以下简称“本次重组”）的独立财务顾问，就深圳证券交易所下发的《关于对江苏国泰国际集团国贸股份有限公司的问询函》中小板问询函【2018】第 782 号（以下简称《问询函》）所涉及的需要独立财务顾问发表意见的问题进行了答复，并发表如下核查意见：

问题 1、请说明你公司控股股东国泰集团变更上述承诺的具体原因及合法合规性，是否符合《上市公司监管指引第 4 号——上市公司实际控制人、股东、关联方、收购人以及上市公司承诺及履行》的相关规定，并说明在披露重组方案时预计办理产权登记手续不存在障碍的依据及合理性。请独立财务顾问及律师发表意见。

答复：

（一）披露重组方案时预计办理产权登记手续不存在障碍的依据及合理性

关于江苏国泰华盛实业有限公司（以下简称“华盛实业”）、江苏国泰国华实业有限公司（以下简称“国华实业”）、江苏国泰华博进出口有限公司（以下简称“国泰华博”）、江苏国泰汉帛贸易有限公司（以下简称“汉帛贸易”）、江苏国泰亿达实业有限公司（以下简称“亿达实业”），向江苏国泰国际集团有限公司（以下简称“国泰集团”）购买的位于张家港市港城大道与南二环交叉处人才公寓相关房产（以下简称“人才公寓”），根据相关文件，在披露重组方案时人才公寓相关项目已办理取得建筑工程规划许可证、建筑工程施工许可证、等建设文件。

根据江苏省张家港经济开发区规划建设局于 2016 年 1 月 30 日出具的证明，规划建设局确认，国泰集团拥有人才公寓第 A 幢 4-18 层房屋的所有权，并可依法对相关房屋占有、使用、收益和处分；规划建设局将在相关材料齐备后为国泰集团办理权属证书手续，国泰集团办理上述权属证书手续不存在实质性法律障碍。

根据张家港市国有资产管理办公室于 2013 年 11 月 21 日出具的《关于国泰集团转让人才公寓的建议》，原则同意国泰集团将联合开发的人才公寓转让给集团成员企业。

据此，人才公寓于重组方案披露时已办理取得建筑工程规划及建设相关手续，且国泰集团就办理人才公寓的房屋所有权登记手续、向集团成员企业转让人才公寓相关事宜，已取得江苏省张家港经济开发区规划建设局及张家港市国有资产管理办公室的确认、同意，国泰集团于重组方案披露时据此预计华盛实业、国华实业、国泰华博、汉帛贸易及亿达实业（以下统称为“相关标的公司”）办理产权登记手续不存在障碍具有合理性。

（二）本次控股股东拟变更承诺的具体原因

根据江苏省张家港经济开发区规划建设局 2018 年 11 月 12 日出具的文件，规划建设局说明，自 2016 年原证明文件出具至今，由于政府相关部门对企业投资建设的公共租赁住房的管理政策和管理要求进一步统一，根据目前的管理政策要求，国泰集团无法将人才公寓的房屋所有权转让给集团成员企业。

根据上述说明，因系管理政策要求，相关标的公司无法在 2018 年 12 月 31 日前就人才公寓办理取得房屋产权登记证书，国泰集团作出相关承诺客观上不能实际履行。根据国泰集团与相关标的公司于 2018 年 11 月 1 日分别签订的《房屋买卖合同之解除协议》及上市公司的说明，为了保护上市公司及其投资者的合法利益，经上市公司、国泰集团及相关标的公司协商一致同意，决定解除相关方此前签署的《房屋买卖合同》。

（三）本次控股股东拟变更承诺的合法合规性

《上市公司监管指引第 4 号——上市公司实际控制人、股东、关联方、收购人以及上市公司承诺及履行》规定：承诺相关方在作出承诺前应分析论证承诺事项的可实现性并公开披露相关内容，不得承诺根据当时情况判断明显不可能实现的事项；因相关法律法规、政策变化、自然灾害等自身无法控制的客观原因导致承诺无法履行或无法按期履行的，承诺相关方应及时披露相关信息；除因相关法律法规、政策变化、自然灾害等自身无法控制的客观原因外，承诺确已无法履行

或者履行承诺不利于维护上市公司权益的，承诺相关方应充分披露原因，并向上市公司或其他投资者提出用新承诺替代原有承诺或者提出豁免履行承诺义务；上述变更方案应提交股东大会审议，上市公司应向股东提供网络投票方式，承诺相关方及关联方应回避表决；独立董事、监事会应就承诺相关方提出的变更方案是否合法合规、是否有利于保护上市公司或其他投资者的利益发表意见。

如前所述，披露重组方案时国泰集团合理认为办理产权登记手续不存在实质性障碍，未违反关于“不得承诺根据当时情况判断明显不可能实现的事项”的相关要求。考虑到国泰集团相关承诺客观上不能实际履行，国泰集团所提出的解决方案已与相关标的公司协商一致，由上市公司董事会、监事会审议通过，并取得了上市公司独立董事的事前认可意见及独立意见，独立财务顾问出具了核查意见。前述解决方案尚需上市公司股东大会审议且关联方应回避表决，经上市公司股东大会审议通过后，国泰集团本次拟变更承诺符合《上市公司监管指引第4号——上市公司实际控制人、股东、关联方、收购人以及上市公司承诺及履行》的相关规定。

（四）独立财务顾问意见

独立财务顾问认为，由于人才公寓于重组方案披露时已办理取得建筑工程规划、建设及验收相关手续，且国泰集团就办理人才公寓的房屋所有权登记手续、向集团成员企业转让人才公寓相关事宜，已取得江苏省张家港经济开发区规划建设局及张家港市国有资产管理办公室的确认、同意，因此，在披露重组方案时预计办理产权登记手续不存在障碍，具有合理性。

根据江苏省张家港经济开发区规划建设局 2018 年 11 月 12 日出具的说明，因系管理政策要求，相关标的公司无法在 2018 年 12 月 31 日前就人才公寓办理取得房屋产权登记证书，国泰集团作出相关承诺客观上不能实际履行。国泰集团所提出的解决方案已与相关标的公司协商一致，由上市公司董事会、监事会审议通过，并取得了上市公司独立董事的事前认可意见及独立意见，并将提交上市公司股东大会审议且与本次交易有利害关系的关联方将放弃在股东大会上对该议案的投票权。经上市公司股东大会审议通过后，国泰集团本次拟变更承诺符合《上市公司监管指引第4号——上市公司实际控制人、股东、关联方、收购人以及上

市公司承诺及履行》的相关规定。

问题 2、本次交易采用国泰集团向相关方退还购房款本金和参照银行同期贷款基准利率支付利息以及相关方按照市场价格向国泰集团支付房产交付日至 2018 年 11 月 15 日期间的房屋租金的方式进行。请说明在 2016 年重组过程中上述房屋资产评估方法及作价依据，并说明两次估值及作价依据是否存在不一致的情况、原因及合理性，请结合上次评估作价情况及截至目前上述房屋资产的评估价值说明本次作价的合理性，请独立财务顾问发表意见。

答复：

（一）相关房屋资产在本次重组交易中的估值及作价情况

本次国泰集团与华盛实业、国华实业、国泰华博、汉帛贸易、亿达实业分别签订了《房屋买卖合同之解除协议》（以下简称“本次交易”），本次交易涉及的房屋资产系国泰集团和张家港市悦丰投资开发建设有限公司（隶属于张家港经济技术开发区,江苏省张家港经济开发区实业总公司持有其 99.8%的股权）联合建设，由张家港市悦丰投资开发建设有限公司（以下简称“悦丰投资开发建设有限公司”）具体经办，项目立项时建设单位为悦丰投资开发建设有限公司。上述房屋资产系公共租赁住房，按照保障房政策严格控制所有权转让交易，具体情况如下：

序号	所有权人	房产用途	房产坐落	建筑面积 (m ²)	房屋产权证 取得情况
1	华盛实业	员工宿舍	张家港市港城大道与南二环交叉处人才公寓第 A 幢 14 层	583.64	尚未取得
2	国华实业	员工宿舍	张家港市港城大道与南二环交叉处人才公寓第 A 幢 7-9 层	1,750.92	尚未取得
3	国泰华博	员工宿舍	张家港市港城大道与南二环交叉处人才公寓第 A 幢 4 层	583.64	尚未取得
4	汉帛贸易	员工宿舍	张家港市港城大道与南二环交叉处人才公寓第 A 幢 15-16、18 层	1,584.46	尚未取得

序号	所有权人	房产用途	房产坐落	建筑面积 (m ²)	房屋产权证 取得情况
5	亿达实业	员工宿舍	张家港市港城大道与南二环交叉处人才公寓第 A 幢 5-6 层	1,167.28	尚未取得

上市公司于 2016 年实施了向控股股东国泰集团等交易对方发行股份及支付现金购买资产。在本次重组过程中，相关标的公司华盛实业、国华实业、国泰华博、汉帛贸易及亿达实业均采用收益法评估值作为评估结论及交易作价。在收益法评估中，上述房屋资产均以评估基准日（2015 年 12 月 31 日）的账面值体现在收益法评估结论中。

上述房屋资产在评估基准日的账面值情况如下：

序号	所有权人	房产坐落	建筑面积 (m ²)	评估基准日账面值 (万元)
1	华盛实业	张家港市港城大道与南二环交叉处人才公寓第 A 幢 14 层	583.64	391.04
2	国华实业	张家港市港城大道与南二环交叉处人才公寓第 A 幢 7-9 层	1,750.92	1,210.59
3	国泰华博	张家港市港城大道与南二环交叉处人才公寓第 A 幢 4 层	583.64	361.86
4	汉帛贸易	张家港市港城大道与南二环交叉处人才公寓第 A 幢 15-16、18 层	1,584.46	1,182.41
5	亿达实业	张家港市港城大道与南二环交叉处人才公寓第 A 幢 5-6 层	1,167.28	732.47

（二）本次交易作价的合理性

本次重组为同一控制下的企业合并，交易完成后，上述房屋资产以账面值被合并进入上市公司的“固定资产”科目。上述房屋资产在本次重组评估基准日（2015 年 12 月 31 日）的账面值及本次退还购房款本金及利息等具体情况如下：

序号	所有权人	房产坐落	建筑面积 (m ²)	评估基准日 账面值 (万元)	退还购房款 本金及利息 (万元)
----	------	------	---------------------------	----------------------	------------------------

序号	所有权人	房产坐落	建筑面积 (m ²)	评估基准日 账面值 (万元)	退还购房款 本金及利息 (万元)
1	华盛实业	张家港市港城大道与南二环交叉处人才公寓第 A 幢 14 层	583.64	391.04	489.39
2	国华实业	张家港市港城大道与南二环交叉处人才公寓第 A 幢 7-9 层	1,750.92	1,210.59	1,409.89
3	国泰华博	张家港市港城大道与南二环交叉处人才公寓第 A 幢 4 层	583.64	361.86	453.41
4	汉帛贸易	张家港市港城大道与南二环交叉处人才公寓第 A 幢 15-16、18 层	1,584.46	1,182.41	1,349.06
5	亿达实业	张家港市港城大道与南二环交叉处人才公寓第 A 幢 5-6 层	1,167.28	732.47	920.83

根据上表，本次国泰集团退还相关标的公司的购房款本金及利息均高于相关房屋资产在评估基准日（2015 年 12 月 31 日）的账面值。

（三）独立财务顾问意见

独立财务顾问认为，在本次重组过程中，相关标的公司均采用收益法评估值作为评估结论及交易作价。在收益法评估中，上述房屋资产均以评估基准日（2015 年 12 月 31 日）的账面值体现在收益法评估结论中。根据国泰集团与相关标的公司签订的《房屋买卖合同之解除协议》，国泰集团退还给相关标的公司的购房款本金及利息金额均高于相关房屋资产在评估基准日的账面值，因此，本次交易作价具有合理性。

问题 3、请说明本次交易中相关方按市场价格返还租金的原因及合理性，期间运营上述资产的运营成本是否由上市公司及其子公司承担，《房屋买卖合同之解除协议》是否约定上述运营成本的补偿方案。请独立财务顾问发表意见。

答复：

（一）本次交易中相关方按市场价格返还租金的原因

1、本次交易中相关方按市场价格返还租金的原因

2014年5月30日，国泰集团已向相关标的公司交付相关房屋资产，相关标的公司后续已对相关房屋资产实际进行了使用，将房屋资产提供给我员作为宿舍。

此外，根据《房屋买卖合同之解除协议》的约定，国泰集团将参照银行同期贷款基准利率，向相关标的公司补偿其支付购房款本金之日起至2018年11月15日的利息。

因此，鉴于相关标的公司对相关房屋资产已实际使用、国泰集团将向相关标的公司补偿其支付购房款本金对应的利息，基于对等性原则，各相关标的公司参照市场价格向国泰集团支付相关房屋资产的租赁费用具有合理性。

2、本次交易中相关房屋资产租金定价的合理性

根据国泰集团与相关标的公司签订的《房屋买卖合同之解除协议》，相关房屋资产自2014年5月30日（房屋交付日）至2018年11月15日的租金如下：

序号	所有权人	房产坐落	建筑面积 (m ²)	租金 (元/平方米 年)
1	华盛实业	张家港市港城大道与南二环交叉处人才公寓第A幢14层	583.64	377.00
2	国华实业	张家港市港城大道与南二环交叉处人才公寓第A幢7-9层	1,750.92	370.00
3	国泰华博	张家港市港城大道与南二环交叉处人才公寓第A幢4层	583.64	351.00
4	汉帛贸易	张家港市港城大道与南二环交叉处人才公寓第A幢15-16、18层	1,584.46	385.00
5	亿达实业	张家港市港城大道与南二环交叉处人才公寓第A幢5-6层	1,167.28	361.00

经查询张家港市房屋中介机构网站，相关房屋资产（即人才公寓）附近的居住房屋（暨阳湖皇冠、吾悦广场）的租金约为490元/平米 年—550元/平米 年。本次交易中，国泰集团拟向标的公司收取的人才公寓的租金水平低于附近普通住

宅，具有合理性。

（二）相关房屋资产期间运营成本的承担

自 2014 年 5 月 30 日国泰集团向相关标的公司交付相关房屋资产至今，相关房屋资产在此期间的运营成本主要包括日常使用过程中产生的水电费、物业费、消防及电梯维护费以及部分房屋资产的装修费及房产税。上述运营成本合计约为 388.38 万元（其中水电费、物业费及消防及电梯维护费合计约为 58.23 万元、装修费 302.56 万元、房产税 27.79 万元），在此期间均由相关标的公司承担。

根据房屋租赁市场的惯例，房屋资产使用过程中产生的水电费、物业费、消防及电梯维护费等日常费用，一般均由实际使用方承担，因此《房屋买卖合同之解除协议》未约定上述运营成本的补偿方案。

（三）独立财务顾问意见

独立财务顾问认为，2014 年 5 月 30 日，国泰集团已将相关房屋资产交付相关标的公司使用鉴于相关标的公司对相关房屋资产已实际使用、国泰集团将向相关标的公司补偿其支付购房款本金对应的利息，基于对等性原则，各相关标的公司参照市场价格向国泰集团支付相关房屋资产的租赁费用具有合理性。

相关房屋资产期间运营费主要包括水电费、物业费、消防及电梯维护费以及部分房屋资产的装修费及房产税。根据房屋租赁市场的惯例，水电费、物业费、消防及电梯维护费等费用一般由实际使用方承担，因此《房屋买卖合同之解除协议》未约定上述运营成本的补偿方案。

问题 5、请你公司自查本次交易是否存在侵害上市公司利益的情形，是否构成控股股东变相非经营性资金占用，是否违反《股票上市规则》及《中小板上市公司规范运作指引》相关规定。请独立财务顾问及律师发表意见。

（一）本次交易不存在侵害上市公司利益的情形

国泰集团于重组方案披露时合理预计标的公司办理产权登记手续不存在实质性障碍，并就此出具了相关承诺，后因管理政策要求，国泰集团所作出的相关

承诺客观上不能实际履行。根据上市公司董事会于 2018 年 11 月 1 日审议通过的《关于控股股东承诺变更暨关联交易的议案》，标的公司将其向国泰集团购买的人才公寓第 A 幢的相关房产退还至国泰集团，国泰集团向标的公司退还购房款本金并参照同期银行贷款基准利率支付利息，同时标的公司参照市场价格向国泰集团支付房屋使用期间的租金。

根据《合同法》的相关规定，当事人协商一致，可以解除合同；合同解除后，尚未履行的，终止履行；已经履行的，根据履行情况和合同性质，当事人可以要求恢复原状、采取其他补救措施、并有权要求赔偿损失。据此，根据国泰集团与标的公司于 2018 年 11 月 1 日分别签订的《房屋买卖合同之解除协议》，国泰集团与标的公司协商一致，共同同意解除《房屋买卖合同》，并由国泰集团退还购房款并支付利息、由标的公司退还房屋并支付租金，符合《合同法》关于合同解除的相关规定。

根据上市公司的说明，人才公寓系公共租赁住房，按照保障房政策严格控制所有权转让交易。

据此，国泰集团与相关标的公司协商解除《房屋买卖合同》，符合《合同法》关于合同解除的相关规定，不存在侵害上市公司利益的情形。

（二）本次交易不构成控股股东变相非经营性资金占用

根据《关于规范上市公司与关联方资金往来及上市公司对外担保若干问题的通知》的相关规定，上市公司不得以下列方式将资金直接或间接地提供给控股股东及其他关联方使用：（1）有偿或无偿地拆借公司的资金给控股股东及其他关联方使用；（2）通过银行或非银行金融机构向关联方提供委托贷款；（3）委托控股股东及其他关联方进行投资活动；（4）为控股股东及其他关联方开具没有真实交易背景的商业承兑汇票；（5）代控股股东及其他关联方偿还债务；（6）中国证监会认定的其他方式。

根据《股票上市规则》的相关规定，向控股股东或者其关联人提供资金，指上市公司为控股股东、实际控制人及其附属企业垫付的工资、福利、保险、广告等费用和其他支出；代控股股东、实际控制人及其附属企业偿还债务而支付的资

金；有偿或者无偿、直接或者间接拆借给控股股东、实际控制人及其附属企业的资金；为控股股东、实际控制人及其附属企业承担担保责任而形成的债权；其他在没有商品和劳务对价情况下提供给控股股东、实际控制人及其附属企业使用的资金或者证券监管机构认定的其他非经营性占用资金。

根据《中小板上市公司规范运作指引》的相关规定，控股股东、实际控制人不得以下列任何方式占用上市公司资金：（1）要求公司为其垫付、承担工资、福利、保险、广告等费用、成本和其他支出；（2）要求公司代其偿还债务；（3）要求公司有偿或者无偿、直接或者间接拆借资金给其使用；（4）要求公司通过银行或者非银行金融机构向其提供委托贷款；（5）要求公司委托其进行投资活动；（6）要求公司为其开具没有真实交易背景的商业承兑汇票；（7）要求公司在没有商品和劳务对价情况下以其他方式向其提供资金；（8）不及时偿还公司承担对其的担保责任而形成的债务；（9）中国证监会及本所认定的其他情形。

国泰集团向标的公司转让人才公寓的房屋所有权，系为标的公司解决非本地员工的住房问题，具有真实的交易背景，且国泰集团与标的公司所签署的《房屋买卖合同》系国泰集团及标的公司的真实意思表示；国泰集团始终与相关主管部门就房屋所有权转让事宜积极沟通，不存在虚构交易并占用标的公司资金的情形。据此，因管理政策调整而解除《房屋买卖合同》，不属于前述《中国证券监督管理委员会关于规范上市公司与关联方资金往来及上市公司对外担保若干问题的通知》、《股票上市规则》、《中小板上市公司规范运作指引》等相关规定所述非经营性资金占用的情形。

（三）独立财务顾问意见

独立财务顾问认为，根据相关文件及国泰集团、上市公司的说明，国泰集团向标的公司转让人才公寓的房屋所有权，系为标的公司解决非本地员工的住房问题，具有真实的交易背景，且国泰集团与标的公司所签署的《房屋买卖合同》系国泰集团及标的公司的真实意思表示；国泰集团始终与相关主管部门就房屋所有权转让事宜积极沟通，不存在虚构交易并占用标的公司资金的情形。后续由于管理政策调整导致标的公司无法办理人才公寓的产权登记手续，因此，国泰集团与标的公司协商一致而拟定解除《房屋买卖合同》的行为，不存在侵害上市公司利

益的情形，不构成控股股东变相非经营性资金占用，未违反《股票上市规则》及《中小板上市公司规范运作指引》的相关规定。

（本页无正文，为《中信证券股份有限公司关于深圳证券交易所关于对江苏国泰国际集团国贸股份有限公司的问询函（中小板问询函[2018]第 782 号）之专项核查意见》之盖章页）

中信证券股份有限公司

2018 年 11 月 13 日