

中信建投证券股份有限公司
关于深圳证券交易所
《关于对浙江英特集团股份有限公司的重组问询函》
之专项核查意见

深圳证券交易所公司管理部：

中信建投证券股份有限公司作为浙江英特集团股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易的独立财务顾问，根据贵部《关于对浙江英特集团股份有限公司的重组问询函》（许可类重组问询函【2015】第 31 号）（以下简称“问询函”）之要求，对问询函中相关问题进行了核查，出具本专项核查意见。（如无特殊说明，本回复中简称与《浙江英特集团股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易报告书（草案）》中的简称具有相同含义）。

1、报告书显示，交易对方承诺利润计算时需剔除英特药业以资产基础法评估结果为评估结论及因收益法结果为负而将对应长期股权投资取 0 值的子公司，请你公司补充披露资产减值补偿计算时所涉及标的资产范围，并对照《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》第八条说明是否符合相关要求。请独立财务顾问核查并发表意见。

2015 年 5 月 28 日，上市公司与华资实业和华辰投资签订了《盈利预测补偿协议》，2015 年 10 月 26 日，上市公司与华资实业和华辰投资签订了《盈利预测补偿协议之补充协议》，交易对方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了明确可行的补偿协议。就本次交易中的利润承诺与业绩补偿事项，本独立财务顾问就本次交易是否符合《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》（以下简称“《常见问题与解答》”）第八条内容核查如下：

本次交易的标的资产为英特药业 50% 股权，根据中联评估出具的《资产评估报告》（中联评报字[2015]第 648 号），以 2014 年 12 月 31 日为评估基准日，英

特药业净资产账面价值为 105,831.94 万元，收益法评估值为 161,690.07 万元，评估增值率 52.78%。上述评估结果已经国务院国资委备案。本次交易标的资产英特药业 50% 股权的交易作价依据上述评估值确定为 80,845.04 万元。

本次交易的交易对方之一华资实业为上市公司控股股东、实际控制人或者其控制的关联人，本次交易构成借壳上市。在本次交易中，当盈利预测补偿条件发生时，交易对方以其通过因重大资产重组引起的本次发行所取得的上市公司股份向上市公司进行补偿。在盈利承诺期内，若交易对方截至当年剩余的上市公司股份数不足以用于补偿的，则当年需补偿的股份数为交易对方剩余的上市公司股份数，当年需补偿金额的差额部分由交易对方以现金进行补偿。本独立财务顾问认为，本次交易利润承诺与业绩补偿条款符合《常见问题与解答》第八条的总体要求。对于股份补偿数量的计算和补偿期限等具体要求，本独立财务顾问核查如下：

（一）补偿股份数量的计算

1、基本公式

1) 股份补偿

《盈利预测补偿协议》中已对于股份补偿约定如下：

①当盈利预测补偿条件发生时，交易对方以其通过因重大资产重组引起的本次发行所取得的上市公司股份向上市公司进行补偿：

上市公司将以总价人民币 1 元的价格定向对华资实业和华辰投资持有的一定数量上市公司的股份进行回购并予以注销。上市公司每年回购股份总数按照以下公式进行计算：

$$\text{（截至当期期末累积承诺净利润} - \text{截至当期期末累积实际净利润）} \times \text{认购股份总数} - \text{补偿期限内各年承诺净利润的总和} - \text{已补偿股份数量}$$

以上公式运用中，应遵循：1) 前述净利润数均应当以标的资产扣除非经常性损益后归属于母公司的净利润数确定；2) 补偿股份数量不超过认购股份的总量。在逐年补偿的情况下，在各年计算的补偿股份数量小于 0 时，按 0 取值，即已经补偿的股份不回冲；3) 如上市公司在业绩补偿期内实施送股、公积金转

增股本的，上述公式的“认购股份总数”和“已补偿股份数量”应包括送股、公积金转增股本实施行权时交易对方获得的股份数。

②股份补偿数量涉及在交易对方分摊时，华资实业和华辰投资需要补偿的数量根据其在本次非公开发行中认购上市公司股票数量的相对比例分摊确定，具体计算公式如下：

华资实业/华辰投资需补偿的股份数量=华资实业/华辰投资在本次发行中认购上市公司股票数量÷交易对方在本次发行中认购上市公司股票的合计数量×需补偿股份数量

综上，本独立财务顾问认为，本次交易已经明确约定了明确可行的股份补偿计算方法，相关计算公式符合《常见问题与解答》关于股份补偿数量基本公式的原则要求。

2) 现金补偿

《盈利预测补偿协议》中已对于现金补偿约定如下：

在盈利承诺期内，若交易对方截至当年剩余的上市公司股份数不足以用于补偿的，则当年需补偿的股份数为交易对方剩余的上市公司股份数，当年需补偿金额的差额部分由交易对方以现金进行补偿。需现金补偿金额的计算公式如下：

华资实业/华辰投资现金补偿金额=该年度华资实业/华辰投资不足补偿股份数×本次上市公司所发行股票单价。

如在利润补偿期限出现上市公司以转增或送股方式进行分配而导致华资实业或华辰投资持有的上市公司股份数量发生变化，根据前述股份补偿计算公式，补偿股份数量进行调整，前述现金补偿的计算公式也相应调整：

华资实业/华辰投资现金补偿金额=该年度华资实业/华辰投资不足补偿股份数÷(1+每股转增或送股比例)×本次上市公司所发行股票单价。

综上，本独立财务顾问认为，本次交易已明确约定交易对方当期股份不足补偿的部分，应现金补偿，符合《常见问题与解答》第八条关于现金补偿的要求。

3) 资产减值补偿

本次交易约定了在补偿期限届满时，上市公司应当对拟购买资产进行减值测试。具体如下：

在华资实业和华辰投资承诺的利润补偿期限届满时，上市公司将聘请具备证券从业资格的中介机构对标的资产进行减值测试，该中介机构对减值测试出具专项审核意见。如标的资产期末减值额大于“利润补偿期限内实际通过股份方式已补偿股份总数×本次发行价格+现金补偿金额”，则华资实业和华辰投资应向上市公司另行补偿，另需补偿的股份数量计算公式为：

减值测试需补偿股份数=标的资产期末减值额÷每股发行价格－补偿期限内以股票和现金方式已补偿股份总数。

减值测试需补偿股份数在华资实业和华辰投资之间的分摊方式按前述股份补偿数量在华资实业和华辰投资之间的分摊的约定的方式执行。如在利润补偿期限出现上市公司以转增或送股方式进行分配而导致参与补偿方持有的上市公司的股份数发生变化，则补偿股份数量调整方式按前述股份补偿的调整约定的方式执行。前述减值额为标的资产作价减去期末标的资产的评估值并扣除补偿期限内标的资产股东增资、减资、接受赠与以及利润分配的影响。

具备证券从业资格的中介机构进行减值测试并出具专项审核意见时，标的资产范围为本次交易的全部标的资产范围，即英特药业 50% 股权，并应包含在确定利润承诺数额及盈利预测差异的合并报表范围时剔除的英特药业的以下子公司：1、《资产评估报告》中以资产基础法评估结果作为评估结论的子公司；2、《资产评估报告》中以收益法评估结果作为评估结论、但因收益法评估结果为负值而将其对应的英特药业长期股权投资取 0 值的子公司。

综上，本独立财务顾问认为，本次交易已约定在补偿期限届满时，上市公司应当对拟购买资产进行减值测试，并明确约定了减值测试补偿的条件和股份补偿数量计算方式，符合《常见问题与解答》第八条关于资产减值补偿的要求。

2、其他事项

1) 关于净利润数的确定原则

根据本次交易的审计和评估结果，交易对方承诺，英特药业于 2015 年度、

2016 年度、2017 年度、2018 年度（如适用）扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润将分别不低于 11,277.32 万元、11,785.82 万元、12,395.04 万元、13,601.63 万元。本次交易约定，在股份补偿公式运用中，净利润数均应当以标的资产扣除非经常性损益后归属于母公司的净利润数确定。本独立财务顾问认为，上述内容符合《常见问题与解答》“前述净利润数均应当以拟购买资产扣除非经常性损益后的利润数确定”的要求。

另外，依据中联资产评估集团有限公司出具的经国务院国有资产监督管理委员会备案的中联评报字[2015]第 648 号《资产评估报告》（“《资产评估报告》”），在确定上述扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润对应的合并报表范围时，将剔除英特药业的以下子公司：1、《资产评估报告》中以资产基础法评估结果作为评估结论的子公司；2、《资产评估报告》中以收益法评估结果作为评估结论、但因收益法评估结果为负值而将其对应的英特药业长期股权投资取 0 值的子公司。在利润承诺期限内，具有证券业务资格的会计师事务所对英特药业扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润与承诺净利润数差异情况出具专项审核意见时，也应剔除上述未纳入合并报表范围的子公司。本次交易在确定盈利预测合并报表范围时，剔除以上两类子公司，主要是基于以下考虑：

第一，由于本次交易标的资产评估未采用合并口径进行预测，对英特药业母公司及其子公司分别进行了评估，并根据持股比例折算后简单加总。因此，在确定盈利预测承诺数时，本次交易根据相关子公司的单体盈利预测数值和持股比例折算后，与英特药业母公司净利润预测数加总，最终确定净利润预测数值。

第二，对于以资产基础法评估结果作为评估结论的子公司，由于使用资产基础法进行评估，未使用收益法进行评估，所获得的评估结果主要是基于重新购建该等资产所花费的成本，而非基于市场参与者对未来收益的预期，评估结果没有相对应的盈利预测数据，该类子公司应当从确定盈利预测的合并报表范围中剔除。

第三，对于以收益法评估结果作为评估结论、但因收益法评估结果为负值而将其对应的英特药业长期股权投资取 0 值的子公司，在本次评估中，该类子公司的收益法评估结果对应盈利预测数据的不利变动会使该子公司的收益法评估结

果更低，对应的长期股权投资仍会取 0 值，不会使本次交易确定的标的资产交易作价发生变化，因此将该类子公司从确定盈利预测的合并报表范围中剔除。

上述做法已经在上市公司与交易对方签订的《盈利预测补偿协议之补充协议》中明确约定。剔除该两类子公司不会损害上市公司及中小投资者利益，相关的盈利预测补偿条款明确可行，具体原因如下：

第一，因收益法结果为负而将对应长期股权投资取 0 值的子公司中，绝大多数的盈利预测数据为负值，因此，按照前述确定净利润预测数值的方法，剔除该类子公司后对应的利润补偿期限内的利润承诺数值将会高于将该类子公司纳入合并报表范围后对应的利润承诺数值。将该类子公司剔除合并报表范围充分考虑了上市公司及中小投资者的利益。

第二，尽管在确定利润承诺数值对应的合并报表范围时，剔除了部分子公司，但是本次交易约定，当盈利预测补偿条件发生时，交易对方当期应补偿股份数量 = (截至当期期末累积承诺净利润 - 截至当期期末累积实际净利润) × 认购股份总数 ÷ 补偿期限内各年承诺净利润的总和 - 已补偿股份数量，即当盈利预测补偿条件发生时，交易对方应以其通过因重大资产重组引起的本次发行所取得的全部上市公司股份为限，向上市公司进行补偿。尽管在确定利润承诺数值对应的合并报表范围时剔除了部分子公司，交易对方用作盈利预测补偿的股份数量上限为本次发行股份数量的 100%。

第三，减值测试补偿涵盖本次交易标的资产的全部范围。尽管将部分子公司从确定利润承诺数值所对应的合并报表范围中剔除，但是在华资实业和华辰投资承诺的利润补偿期限届满，具备证券从业资格的中介机构进行减值测试并出具专项审核意见时，标的资产范围为本次交易的全部标的资产范围，即英特药业 50% 股权，并应包含在确定利润承诺数额及盈利预测差异的合并报表范围时剔除的两类子公司。

综上，本独立财务顾问认为，本次交易在确定盈利预测合并报表范围时，剔除英特药业以资产基础法评估结果为评估结论及因收益法结果为负而将对应长期股权投资取 0 值的子公司，具有合理性和可操作性，相关协议条款明确可行，没有损害上市公司及中小投资者的利益。

2) 关于减值测试

本次交易约定，在华资实业和华辰投资承诺的利润补偿期限届满时，上市公司将聘请具备证券从业资格的中介机构对标的资产进行减值测试，该中介机构对减值测试出具专项审核意见。前述减值额为标的资产作价减去期末标的资产的评估值并扣除补偿期限内标的资产股东增资、减资、接受赠与以及利润分配的影响。本独立财务顾问认为，上述内容符合《常见问题与解答》中关于减值额和减值测试相关专项审核意见的规定。

3) 关于已补偿股份是否冲回

本次交易约定，在股份补偿公式运用中，补偿股份数量不超过认购股份的总量。在逐年补偿的情况下，在各年计算的补偿股份数量小于 0 时，按 0 取值，即已经补偿的股份不回冲。本独立财务顾问认为，上述内容符合《常见问题与解答》中“在逐年补偿的情况下，在各年计算的补偿股份数量小于 0 时，按 0 取值，即已经补偿的股份不冲回”的规定。

3、上市公司董事会及独立董事、独立财务顾问就评估相关事项发表意见

1) 上市公司董事会发表意见

上市公司董事会已就本次交易相关评估事项发表《浙江英特集团股份有限公司董事会关于评估机构的独立性、评估假设前提的合理性、评估方法与评估目的的相关性以及评估定价的公允性的意见》，具体意见如下：

“1、评估机构的独立性

本次交易聘请的评估机构及其经办的评估师与公司、交易对方除业务关系外，无其他关联关系，亦不存在现实的及预期的利益或冲突，评估机构具有独立性。

2、评估假设前提的合理性

交易标的评估报告的假设前提和限制条件按照国家相关法律、法规执行，综合考虑了市场通用的惯例或准则，符合评估对象的实际状况，假设前提具有合理性。

3、评估方法与评估目的的相关性

本次评估的目的是确定交易标的于评估基准日的市场价值，为本次交易提供价值参考依据。评估机构采用了资产基础法和收益法两种评估方法分别对标的公司价值进行了评估，并最终选择了收益法的评估值作为本次评估结果。该评估方法与英特药业所处行业特性和评估目的相适应，评估方法与评估目的及评估资产状况相关，符合相关法律法规的要求。

4、评估定价的公允性

评估机构本次实际评估的资产范围与委托评估的资产范围一致。评估机构在评估过程中实施了相应的评估程序，遵循了客观性、独立性、公正性、科学性原则，运用了合规且符合评估对象实际情况的评估方法，选用的参照数据、资料可靠，评估价值公允、准确。本次评估方法选用恰当，评估方法与评估目的具有较好的相关性，所采用计算模型、选取的折现率等重要评估参数及关于预期未来各年度收益和现金流量等重要评估依据均符合评估对象的实际情况，具有合理性，评估结论合理。因此，本次公司拟购买标的资产的交易价格以评估值为依据协商确定，定价依据与交易价格公允。

综上，公司为本次交易所选聘的评估机构具有独立性，评估假设前提合理，评估方法与评估目的的相关性一致，出具的评估报告的评估结论合理，评估定价公允。”

2) 独立董事发表意见

上市公司独立董事已在《浙江英特集团股份有限公司独立董事关于公司发行股份购买资产暨关联交易的独立意见》中对于评估机构的独立性、评估假设前提的合理性、评估方法与评估目的的相关性以及评估定价的公允性发表意见如下：

“本次交易的评估机构选聘程序合法有效。评估机构具备证券期货相关业务资质，具备相应的胜任能力。评估机构及经办人员与公司、标的公司、交易对方不存在关联关系，具有独立性。

评估机构对所采用的假设前提参照了国家相关法律法规，综合考虑了评估过程中通用的惯例或准则，符合标的资产的实际情况，假设前提合理。

评估机构在评估方法选取方面，考虑了交易标的行业特点和实际情况，评估方法选择恰当、合理，预期未来收入增长幅度、折现率等重要评估参数取值合理，评估方法与评估目的的相关性一致，评估结果公允。本次交易公司拟购买的标的资产的交易价格以评估值为依据协商确定，定价依据与交易价格公允。

本次交易的标的资产以资产基础法与收益法两种方式进行评估，本次交易标的资产的交易价格以经国务院国资委备案的资产评估结果为依据，交易各方协商确定，符合中国证监会的相关规定。交易标的资产的评估及交易定价合理、公允，不会损害公司及其股东、特别是中小股东的利益。”

3) 独立财务顾问发表意见

本次交易的独立财务顾问中信建投就本次交易评估事项进行了核查，并于《中信建投证券股份有限公司关于浙江英特集团股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易之独立财务顾问报告》中发表意见如下：

“1、评估机构的独立性

本次交易聘请的评估机构及其经办的评估师与公司、交易对方除业务关系外，无其他关联关系，亦不存在现实的及预期的利益或冲突，评估机构具有独立性。

2、评估假设前提的合理性

交易标的评估报告的假设前提和限制条件按照国家相关法律、法规执行，综合考虑了市场通用的惯例或准则，符合评估对象的实际状况，假设前提具有合理性。

3、评估方法与评估目的的相关性

本次评估的目的是确定交易标的于评估基准日的市场价值，为本次交易提供价值参考依据。评估机构采用了资产基础法和收益法两种评估方法分别对标的公司价值进行了评估，并最终选择了收益法的评估值作为本次评估结果。该评估方法与英特药业所处行业特性和评估目的相适应，评估方法与评估目的及评估资产状况相关，符合相关法律法规的要求。

4、评估定价的公允性

评估机构本次实际评估的资产范围与委托评估的资产范围一致。评估机构在评估过程中实施了相应的评估程序，遵循了客观性、独立性、公正性、科学性原则，运用了合规且符合评估对象实际情况的评估方法，选用的参照数据、资料可靠，评估价值公允、准确。本次评估方法选用恰当，评估方法与评估目的具有较好的相关性，所采用计算模型、选取的折现率等重要评估参数及关于预期未来各年度收益和现金流量等重要评估依据均符合评估对象的实际情况，具有合理性，评估结论合理。因此，本次公司拟购买标的资产的交易价格以评估值为依据协商确定，定价依据与交易价格公允。

综上，本独立财务顾问认为：上市公司为本次交易所选聘的评估机构具有独立性，选取的评估方法适当、评估假设前提合理、重要评估参数取值合理，出具的评估报告的评估结论合理，评估定价公允。”

本独立财务顾问认为，上市公司董事会、独立董事和独立财务顾问已就本次交易相关评估事项发表意见，符合《常见问题与解答》中“上市公司董事会及独立董事应当关注拟购买资产折现率、预测期收益分布等其他评估参数取值的合理性，防止交易对方利用降低折现率、调整预测期收益分布等方式减轻股份补偿义务，并对此发表意见。独立财务顾问应当进行核查并发表意见”的规定。

（二）补偿期限

根据《盈利预测补偿协议》和《盈利预测补偿协议之补充协议》约定，华资实业和华辰投资对英特药业的承诺利润补偿期限为 2015 年、2016 年及 2017 年。若本次重大资产重组在 2015 年 12 月 31 日前未能实施完毕，则华资实业和华辰投资的利润补偿期间作相应顺延至 2016 年度、2017 年度和 2018 年度。本独立财务顾问认为，本次交易的补偿期限符合《常见问题与解答》第八条关于补偿期限的规定。

综上，本独立财务顾问认为，本次交易中的利润承诺与业绩补偿事项符合《常见问题与解答》第八条的相关要求。

（本页无正文，为《中信建投证券股份有限公司关于深圳证券交易所<关于对浙江英特集团股份有限公司的重组问询函>之专项核查意见》之签章页）

财务顾问主办人：

黄传照

洪悦

中信建投证券股份有限公司

年 月 日