

信达证券股份有限公司

关于恒天海龙股份有限公司

重大资产出售预案

之

独立财务顾问核查意见

(修订版)

独立财务顾问



信达证券股份有限公司
CINDA SECURITIES CO., LTD.

签署日期：二〇一五年九月

重大事项说明

本部分所述词语或简称与本核查意见“释义”所述词语或简称具有相同含义。

一、本次重大资产出售拟通过国有产权公开挂牌方式，故本次重大资产出售的交易对方、交易价格需根据公开挂牌结果确定。上市公司将在公开挂牌转让确定最终交易对方及交易价格后，编制重组报告书并再次召开董事会审议本次交易。

二、本次交易相关事项已经上市公司第九届董事会第二十六次临时会议审议通过，尚需呈报的批准程序包括但不限于：

（一）本次重大资产出售尚需通过公开挂牌并确定交易对方及交易价格后再次召开董事会审议通过；

（二）本次重大资产出售尚需通过公开挂牌并确定交易对方及交易价格后召开股东大会审议通过；

（三）深圳证券交易所要求的其他程序。

本次交易方案能否取得上述批准以及取得上述批准的时间均存在不确定性，提请广大投资者注意投资风险。

三、上市公司已于 2015 年 9 月 16 日披露了《重大资产出售预案》。根据深圳证券交易所《关于对恒天海龙股份有限公司的重组问询函》（非许可类重组问询函【2015】第 13 号）的要求，我对相关事项进行补充核查并发表独立财务顾问核查意见。对财务顾问核查意见的修订部分，以楷体加粗字体列示。

本核查意见根据目前项目进展情况以及可能面临的不确定性，就本次交易的有关风险因素作出特别提示，提醒投资者认真阅读《恒天海龙股份有限公司重大资产出售预案》所披露的风险提示内容，注意投资风险。

重大风险提示

特别提示，本次交易涉及以下重大风险：

一、本次重大资产重组可能终止的风险

上市公司制定了严格的内幕信息管理制度，上市公司在筹划确定本次交易的过程中，已尽可能缩小内幕信息知情人员的范围，减少内幕信息的传播，但是仍不排除有关机构和个人利用本次交易内幕信息进行内幕交易的行为。

上市公司股票停牌前涨跌幅未构成《关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知》（证监公司字[2007]128号）规定的股票异动标准，但上市公司仍存在因可能涉嫌内幕交易造成股价异常波动或异常交易而暂停、终止或取消本次交易的风险。

本次交易存在上市公司在首次审议本次重大资产重组相关事项的董事会决议公告日后6个月内无法发出股东大会通知从而导致本次交易取消的风险。

二、交易对方及交易价格暂不确定的风险

上市公司将通过在北交所公开挂牌的方式征集交易对方并确定交易价格。本次挂牌价格以资产评估结果为基础，根据沃克森出具的沃克森评报字【2015】第0512号《恒天海龙股份有限公司拟出售资产及负债价值评估项目评估报告》，本次拟出售资产总资产评估值为209,372.29万元，总负债评估值为226,583.09万元，净资产评估值为-17,210.80万元。本次拟出售资产评估净值为负数，为了维护上市公司利益，本次交易的最终成交价格将不低于零，且过渡期间拟出售资产产生的损益亦由交易对方承担，最终成交价格较净资产评估值产生较大溢价。基于上述交易安排，本次交易可能存在因未能征集到交易对方或交易未能成交而导致的风险。

三、审批风险

本次交易尚需通过公开挂牌确定交易对方后提交董事会及股东大会审议，能否取得上市公司股东大会审议通过及通过的时间尚存在不确定性，本次交易存在审批风险。本次交易还存在因董事变更导致未能通过董事会审议的风险。

四、交易标的权属问题的风险

截至本核查意见签署日，拟出售的标的资产中尚有 186 处房产未取得权属证书，该等房产面积合计 221,948.83 平方米，评估价值 30,780.44 万元。上市公司拥有的部分车辆尚存在所有权人与登记人不符及无《车辆行驶证》的情形，评估价值 59.82 万元。上市公司拥有房屋产权证的房产、土地使用权、部分机器设备已经抵押。具体情况详见本核查意见“五、关于本次交易整体方案是否符合《重组办法》第十一条所列明的各项要求”之“(四)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实质性法律障碍，相关债权债务处理合法”的相关内容。除上述情形外，标的资产权属清晰，不存在担保或其他第三方权利限制。提醒广大投资者注意本次交易的标的资产权属问题的风险。

五、债务转移的风险

本次重大资产出售涉及债务转移，上市公司将在第九届董事会第二十六次临时会议后启动债权人及债务人的沟通及通知工作。上市公司将紧密关注债务转移的债权人确认工作，并采取多种措施取得尽可能多的债权人同意回函。由于本次交易涉及的债务转移尚未取得债权人同意确认，未来能否顺利完成相关债务转移尚存在不确定性，提请广大投资者注意债务转移的风险。

六、经营风险

本次交易完成后，上市公司将原有亏损业务剥离，上市公司盈利能力得以恢复，但上市公司资产规模、经营规模均明显下降，上市公司综合竞争力会受到一定程度影响，存在一定的经营风险。

七、上市公司面临的其他风险

(一) 暂停上市风险

上市公司 2013 年度、2014 年度归属于上市公司股东的净利润均为负值，根据《上市规则》有关规定，上市公司股票已于 2015 年 3 月 12 日被实施退市风险警示。若上市公司 2015 年经审计的净利润继续为负值，根据《上市规则》，上市公司将被实施暂停上市。

（二）长期无法分红的风险

根据天职国际出具的天职业字[2015]11762号《备考审计报告》，本次交易完成后，上市公司截至2015年7月31日合并报表的未分配利润为-149,455.96万元。如果未来年度净利润不足以弥补期初未分配利润或弥补之后未分配利润较低，上市公司或将不具备分红的条件，存在一定时期内无法向股东进行现金分红的风险。

目录

重大事项说明	2
重大风险提示	3
一、本次重大资产重组可能终止的风险	3
二、交易对方及交易价格暂不确定的风险	3
三、审批风险	3
四、交易标的权属问题的风险	4
五、债务转移的风险	4
六、经营风险	4
七、上市公司面临的其他风险	4
目录	6
第一节绪言	10
第二节声明与承诺	11
第三节本次重组核查意见	13
一、关于重组预案是否符合《重组办法》《若干规定》及《26号准则》的要求	13
二、关于交易对方是否根据《若干规定》第一条的要求出具了书面承诺和声明	13
三、关于本次交易相关合同的合规性情况	14
四、关于恒天海龙董事会是否已按照《若干规定》第四条的要求对相关事项作出明确判断并记载于董事会决议记录	14
五、关于本次交易整体方案是否符合《重组办法》第十一条所列明的各项要求	15
六、关于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约定进行过户或转移是否存在重大法律障碍	19
七、关于恒天海龙董事会编制的重组预案是否已充分披露本次交易存在的重大不确定性因素和风险事项	19
八、关于恒天海龙董事会编制的预案中是否存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏	19
九、交易对方的自然人及其近亲属、交易标的现任董事、监事、高级管理人员及其近亲属与上市公司是否存在关联关系的核查	20
十、预案披露前股票价格波动是否达到《关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通	

知》（证监公司字[2007]128号）第五条相关标准	20
十一、对本次交易所涉其他事项的核查	21
十二、本次核查结论性意见	29
第四节独立财务顾问核查意见及内核意见	31
一、独立财务顾问内核程序	31
二、独立财务顾问内核意见	31

释义

在本独立财务顾问核查意见中，除非另有说明，下列简称具有如下含义：

预案、重组预案	指	《恒天恒天海龙股份有限公司重大资产出售预案》
上市公司、恒天海龙	指	恒天海龙股份有限公司
博莱特	指	山东海龙博莱特化纤有限责任公司
物流公司	指	山东海龙物流有限责任公司
新材料公司	指	恒天海龙（潍坊）新材料有限责任公司
中国恒天	指	中国恒天集团有限公司
兴乐集团	指	兴乐集团有限公司
拟出售资产、交易标的、标的资产	指	恒天海龙持有的除博莱特 51.26%股权、对博莱特负债之外的全部资产和负债
本次交易、本次重大资产出售	指	恒天海龙拟通过在产权交易所公开挂牌的方式，确定交易价格及交易对方，完成本次重大资产出售的行为
审计、评估基准日	指	为实施本次重大资产出售交易标的进行审计、评估的基准日，即 2015 年 7 月 31 日
国务院国资委	指	国务院国有资产监督管理委员会
中国证监会	指	中国证券监督管理委员会
深交所	指	深圳证券交易所
结算公司	指	中国证券登记结算有限公司深圳分公司
独立财务顾问、信达证券	指	信达证券股份有限公司
法律顾问、竞天公诚	指	北京市竞天公诚律师事务所
天职国际	指	天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）
沃克森	指	沃克森（北京）国际资产评估有限公司
《公司章程》	指	《恒天海龙股份有限公司公司章程》
《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》

《26号准则》	指	《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第26号——上市公司重大资产重组（2014年修订）》
《上市规则》	指	《深圳证券交易所股票上市规则》
《若干规定》	指	《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》
《财务顾问管理办法》	指	《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》
元、万元、亿元	指	人民币元、人民币万元、人民币亿元

注：本独立财务顾问核查意见中，如出现总数与各分项数值之和尾数不一致的情况，为四舍五入原因造成。

第一节 绪言

受恒天海龙董事会委托，信达证券担任恒天海龙本次交易的独立财务顾问，就本次重大资产重组出具核查意见。

本核查意见系依据《公司法》《证券法》《重组办法》《上市规则》《财务顾问管理办法》等法律、法规、文件的有关规定和要求，根据本次交易各方提供的有关资料编制而成。

本次交易相关方对其所提供资料的真实性、准确性、完整性负责，对此，本次交易相关方已作出书面承诺。本次重大资产出售拟通过国有产权公开挂牌方式，本次重大资产出售的交易对方需根据公开挂牌结果确定。届时，本独立财务顾问将督促交易对方对其所提供资料的真实性、准确性和完整性负责，并由交易对方对此出具书面承诺。

独立财务顾问的责任是按照行业公认的业务标准、道德规范和勤勉尽责的精神，遵循客观、公正的原则，在认真审阅相关资料和充分了解本次交易行为的基础上，发表独立财务顾问意见，旨在就本次交易行为作出独立、客观和公正的评价，以供广大投资者及有关各方参考。

第二节声明与承诺

本独立财务顾问作出如下声明与承诺：

（一）本独立财务顾问与上市公司及交易标的无其他利益关系，就本次交易所发表的有关意见是完全独立进行的。

（二）本独立财务顾问核查意见所依据的文件、材料由恒天海龙方面提供。上市公司保证其所提供的信息真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对所提供信息的真实性、准确性、完整性负责。

（三）本独立财务顾问已按照法律、行政法规和中国证监会的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披露的文件内容不存在实质性差异。

（四）本次重大资产出售拟通过国有产权公开挂牌方式，故本次重大资产出售的交易对方需根据公开挂牌结果确定。上市公司将在公开挂牌转让确定最终交易对方及交易价格后，编制重组报告书并再次召开董事会审议本次交易。基于上述交易安排及《26号准则》的相关要求，本独立财务顾问对上市公司披露的本次交易预案的文件进行核查，确信披露文件的内容和格式符合《26号准则》的要求。

（五）本独立财务顾问有充分理由确信上市公司委托本独立财务顾问出具核查意见的交易方案符合法律、法规和中国证监会及证券交易所的相关规定，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）有关本次重大资产出售预案的独立财务顾问核查意见已提交本独立财务顾问内核机构审查，内核机构同意出具此核查意见。

（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或授权其他任何机构和个人提供未在本核查意见中刊载的信息和对本核查意见做任何解释或说明。

（九）本核查意见不构成对上市公司任何投资建议，对于投资者根据本核查意见所作出任何投资决策可能产生的风险，本独立财务顾问不承担任何责任。本

独立财务顾问特别提请广大投资者认真阅读本次交易事项披露的相关公告，查阅有关文件。

（十）本独立财务顾问同意将本核查意见作为本次交易必备的法定文件，随《恒天海龙股份有限公司重大资产出售预案》上报深圳证券交易所并上网公告。未经本独立财务顾问书面同意，本核查意见不得被用于其他任何目的，也不得被任何第三方使用。

第三节本次重组核查意见

一、关于重组预案是否符合《重组办法》《若干规定》及《26号准则》的要求

本独立财务顾问认真审阅由恒天海龙董事会编制的重组预案，该预案已经恒天海龙第九届董事会第二十六次临时会议审议通过。重组预案包括以下主要内容：重大事项提示、重大风险提示、交易背景和目的、本次交易的具体方案、上市公司基本情况、交易对方基本情况、交易标的基本情况、标的资产的评估情况、本次交易对上市公司的影响、本次交易涉及的报批事项及风险提示、本次交易的合规性分析、保护投资者合法权益的安排、独立财务顾问核查意见、其他重大事项、全体董事声明等。

经核查，本独立财务顾问认为：本次重大资产出售拟通过国有产权公开挂牌方式，本次重大资产出售的交易对方、交易价格需根据公开挂牌结果确定。上市公司将在公开挂牌转让确定最终交易对方及交易价格后，编制重组报告书并再次召开董事会审议本次交易。根据目前进展，上市公司已在重组预案中提示交易对方暂未确定导致的交易风险，上市公司董事会编制的重组预案披露的内容符合《重组办法》《若干规定》之相关规定，重组预案披露的内容与格式符合《26号准则》的相关要求。

二、关于交易对方是否根据《若干规定》第一条的要求出具了书面承诺和声明

根据《若干规定》第一条：“重大资产重组的交易对方应当承诺，保证其所提供信息的真实性、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，并声明承担个别和连带的法律责任。该等承诺和声明应当与上市公司董事会决议同时公告”。

本次重大资产出售拟通过国有产权公开挂牌方式，并由交易对方以现金方式购买，故本次重大资产出售的交易对方需根据公开挂牌结果确定。上市公司将在交易对方确定后要求其根据《若干规定》第一条的要求出具书面承诺和声明。

经核查，本独立财务顾问认为：由于本次交易采取公开挂牌转让的方式，交

易对方尚未确定，待上市公司根据公开挂牌结果确定交易对方并再次召开董事会审议本次交易方案时，本独立财务顾问将核查交易对方出具的承诺和声明的合规性。

三、关于本次交易相关合同的合规性情况

本次重大资产出售拟通过国有产权公开挂牌方式，并由交易对方以现金方式购买，故本次重大资产出售的交易对方需根据公开挂牌结果确定。上市公司将在确定交易对方后签订本次交易相关协议。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易采取公开挂牌转让的方式，交易对方尚未确定，上市公司尚未就本次重大资产出售事项与交易对方签订附生效条件的交易合同，待上市公司再次召开董事会审议本次交易方案时，本独立财务顾问将核查本次交易相关协议的合规性。

四、关于恒天海龙董事会是否已按照《若干规定》第四条的要求对相关事项作出明确判断并记载于董事会决议记录

恒天海龙召开第九届董事会第二十六次临时会议，审议通过了本次重组的相关议案，上市公司董事会已按照《若干规定》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）本次交易为重大资产出售，本次交易标的不涉及立项、环保、行业准入、用地、规划、建设施工等报批事项。对本次交易标的涉及的资产权属风险及相应解决方案，上市公司已在重组预案中详细披露，并对可能产生的风险作出特别提示。

（二）本次交易为重大资产出售，不涉及购买资产或企业股权的情形。不适用《若干规定》第四条第二款、第三款的规定。

（三）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。

经核查，本独立财务顾问认为：恒天海龙董事会已经按照《若干规定》第四条的要求对相关事项作出审慎判断并记载于董事会决议记录中。

五、关于本次交易整体方案是否符合《重组办法》第十一条所列明的各项要求

（一）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

1、本次交易符合国家产业政策

通过本次交易的实施，上市公司将出售持有的除博莱特 51.26% 股权、对博莱特负债之外的全部资产和负债，本次交易未涉及新建产能、技改扩建等情形，不存在违反国家产业政策的情形。

2、本次交易符合有关环境保护法律和行政法规的规定

本次交易不存在违反国家有关环境保护法律和行政法规规定的情形。

3、本次交易符合土地管理法律和行政法规的规定

截至本核查意见签署日，上市公司合法拥有与生产经营有关的土地使用权，本次交易不存在违反国家土地管理法律和行政法规等相关规定的情形。

4、本次交易不涉及反垄断事项

本次交易完成后，上市公司的生产经营未达到形成行业垄断的规模，本次交易不存在违反《中华人民共和国反垄断法》和其他反垄断行政法规的相关规定的情形。

综上，本次交易不存在违反国家产业政策、有关环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规规定的情况。

（二）不会导致上市公司不符合股票上市条件

本次交易标的的不涉及上市公司的股权变动，不影响上市公司的股本总额和股权结构，不会出现《上市规则》中股权分布不具备上市条件的情况，不会导致上市公司不符合股票上市条件。

（三）本次交易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

上市公司独立董事及董事会已对评估机构的独立性、估值假设前提的合理性

和交易定价的公允性发表了独立意见，认为上市公司本次交易的评估机构沃克森具有独立性，评估假设前提合理，评估方法选择恰当、合理，评估结果公允。

本次交易将采用公开挂牌的方式进行，标的资产的交易价格以评估价值为依据，最终以公开挂牌结果确定。交易方式遵循了公开、公平、公正的原则，符合市场规则，不存在损害中小股东利益的情形。

本次交易依法进行，由上市公司董事会提出方案，聘请有关中介机构出具审计、评估、法律、独立财务顾问等相关报告。在本次交易中涉及到关联交易的处理遵循公开、公平、公正的原则并履行合法程序，充分保护全体股东，交易过程不存在损害上市公司和全体股东利益的情形。

上市公司独立董事已关注本次交易的程序合规性、定价合理性，对本次交易已发表独立意见，对本次交易公平性给予认可。

综上，本次交易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。

（四）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实质性法律障碍，相关债权债务处理合法

1、本次交易涉及资产过户或者转移不存在实质性法律障碍

截至本核查意见出具日，本次交易涉及部分资产权属问题如下：（1）上市公司拥有房屋产权证的房屋、全部土地使用权证、部分机器设备均已抵押；（2）上市公司拟出售标的资产中尚有 186 处房产未取得权属证书，该等房产面积合计 221,948.83 平方米，评估价值 30,780.44 万元。在上述未取得权属证书的房产中，其中 180 处、面积合计 208,744.83 平方米的房屋为上市公司在自有土地上通过自建方式获得。另外 6 处、面积合计 13,204 平方米的房屋为上市公司自建，但由于历史原因座落于原股东潍坊巨龙化纤（集团）总公司（下称“巨龙化纤”）的土地之上。（3）上市公司 3 辆汽车所有权人与证载权利人不一致，1 辆汽车无《车辆行驶证》。

对于在自有土地上自建的 180 处房屋，上市公司对其所有权未经登记生效，但由于该等房屋系在上市公司合法拥有土地使用权的自有土地上建设，根据《中华人民共和国物权法》（以下称“《物权法》”）第一百四十二条“建设用地使用权

人建造的建筑物、构筑物及其附属设施的所有权属于建设用地使用权人，但有相反证据证明的除外”、第一百四十六条“建设用地使用权转让、互换、出资或者赠与的，附着于该土地上的建筑物、构筑物及其附属设施一并处分”等法律、法规和规范性文件的规定，该等房屋可依法随附着的土地使用权一并转让。

对于因历史原因座落于巨龙化纤土地上的6处房屋，巨龙化纤已出具书面说明，确认其实际为恒天海龙出资建设并拥有实际权益，因恒天海龙股权变更等历史原因该等房屋现所在土地由巨龙化纤持有《土地使用权证》，为保障恒天海龙对该等房屋的实际权益，巨龙化纤确认在土地使用期限内不以任何方式处置该6处房产所在的《土地使用权证》项下涉及恒天海龙所有的该等房屋的土地（包括但不限于转让、分割转让、设定抵押或其他第三方权利），且不对恒天海龙或房屋的受让方对该等房屋的实际所有权（包括但不限于占有、使用、收益、处分）予以任何干涉。虽然恒天海龙对该6处房产所有权未经登记生效，但该等房屋由恒天海龙实际所有，巨龙化纤不会对恒天海龙及房屋的受让方对房屋的所有权构成任何干涉，在该前提下，根据《物权法》第一百四十二条的规定，该等房屋可被认定为由恒天海龙所有，该等情形对本次转让不构成实质障碍。

对于3辆《车辆行驶证》载权利人并非上市公司的车辆，已由证载权利人出具书面说明确认其名下车辆为上市公司所有、并将按照上市公司的指示办理车辆的过户手续。上市公司出具书面说明确认拥有上述3辆汽车及1辆无《车辆行驶证》汽车的所有权，可以经指示或自行将车辆过户予其指定方。

根据上市公司拟公开挂牌的受让条件，受让方应知悉标的资产已经披露的资产、负债、人员、业务现状及未决诉讼事项等方面可能存在的潜在风险，同意按照标的资产现状进行受让，本次交易完成后受让方不得因该等风险向上市公司主张任何权利。

同时，根据上市公司拟公开挂牌的交易条件，受让方应同意，如交割日前，相关资产根据法律法规需办理过户登记手续而该等过户登记手续尚未完成，则相应土地使用权、房屋所有权等需登记资产的法律权属仍暂登记于恒天海龙名下，但自交割日，恒天海龙不再享有该等资产的所有权、收益或承担与此相关的风险，并由受让方通过新材料公司履行全部管理职责并承担所有变更登记、过户手续等的税费及法律风险和责任。

综上所述，本次交易涉及的资产过户或转移不存在实质性法律障碍，预计能够在约定期限内办理完毕权属转移手续。

2、本次交易涉及的债权债务处理合法

上市公司将在第九届董事会第二十六次临时会议后启动债权人及债务人的沟通及通知工作。上市公司将紧密关注债务转移的债权人确认工作，并采取多种措施取得尽可能多的债权人同意回函。

综上所述，本次交易的标的资产过户或者转移不存在实质性法律障碍，相关债权债务处理合法。

（五）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

通过本次交易的实施，上市公司将剥离盈利能力不强的粘胶纤维业务，专注于盈利能力较强的帘帆布等业务，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。

（六）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

本次交易前，上市公司已经按照有关法律法规的规定建立规范的法人治理结构和独立运营的公司管理体制，做到业务独立、资产独立、财务独立、人员独立和机构独立。本次交易不会改变上市公司的控股股东和实际控制人。

本次交易完成后，上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定。

（七）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，上市公司已按照《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》等法律、法规及中国证监会、深交所的相关规定，设立股东大会、董事会、监事会等组织机构并制定相应的议事规则，建立比较完善的内部控制制度，从制度上保证股东大会、董事会和监事会的规范运作，并依法履行职责。

本次交易对上市公司法人治理结构健全有效性无重大影响，本次交易后，上

市公司将依据相关法律法规和公司章程要求，继续完善上市公司法人治理结构及独立运营的公司管理体制，切实保护全体股东的利益。

六、关于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约定进行过户或转移是否存在重大法律障碍

本次交易标的资产权属情况参见本核查意见“五、关于本次交易整体方案是否符合《重组办法》第十一条所列明的各项要求”之“(四)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实质性法律障碍，相关债权债务处理合法”的相关内容。

七、关于恒天海龙董事会编制的重组预案是否已充分披露本次交易存在的重大不确定性因素和风险事项

根据《26号准则》的规定，恒天海龙董事会在重组预案的“重大事项提示”、“重大风险提示”以及“本次交易涉及的报批事项及风险提示”中对重大不确定性因素和本次交易可能面临的风险进行了详细披露。

经核查，本独立财务顾问认为：恒天海龙已在其编制的重组预案中就本次交易可能存在的重大不确定性因素和风险事项作出充分披露。

八、关于恒天海龙董事会编制的预案中是否存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏

经核查，恒天海龙已按照《重组办法》《若干规定》《26号准则》等相关法律法规编制了重组预案。恒天海龙第九届董事会第二十六次临时会议已审议通过了该重组预案，恒天海龙及全体董事保证重组预案内容真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

经核查，本独立财务顾问认为：恒天海龙董事会编制的本次重组预案中不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

九、交易对方的自然人及其近亲属、交易标的现任董事、监事、高级管理人员及其近亲属与上市公司是否存在关联关系的核查

本次重大资产出售拟通过国有产权公开挂牌转让的方式进行，交易对方尚未确定，暂未能确定本次交易是否构成关联交易。上市公司将在交易对方确定后对其关联方与上市公司的关联关系进行核查并披露。

经核查，本独立财务顾问认为：由于本次交易采取公开挂牌转让的方式，交易对方尚未确定，暂未能确定本次交易是否构成关联交易。待上市公司根据最终挂牌转让结果确定交易对方并再次召开董事会审议本次交易方案时，本独立财务顾问将对相关关联关系进行核查。

十、预案披露前股票价格波动是否达到《关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知》（证监公司字[2007]128号）第五条相关标准

上市公司股票因筹划重大事项自 2014 年 12 月 12 日起停牌。在 2014 年 11 月 14 日至 2014 年 12 月 11 日（重大事项信息公布前 20 个交易日）期间，恒天海龙的股价从 4.45 元/股上涨至 6.53 元/股，上涨幅度为 46.74%；深证成指从 8,305.08 点上涨至 10,478.88 点，上涨幅度为 26.17%；化纤行业指数（中国证监会行业划分标准）从 2,235.89 点上涨至 2,414.39 点，上涨幅度为 7.98%。剔除大盘因素和同行业板块因素影响，上市公司股价在股价重大敏感信息公布前 20 个交易日内累计涨幅未超过 20%，未达到《关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知》（证监公司字[2007]128 号）第五条相关标准，无异常波动情况。

经核查，本独立财务顾问认为：恒天海龙股票在本次交易停牌前，其价格波动未达到《关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知》第五条相关标准。

十一、对本次交易所涉其他事项的核查

(一)关于本次拟出售资产及负债价值评估的范围与最终出售资产及债务的范围

1、新农棉浆 45%股权不属于本次拟出售资产评估范围

阿拉尔新农棉浆有限责任公司（以下简称“新农棉浆”）原为上市公司之参股子公司，上市公司与新疆塔里木农业综合开发股份有限公司（以下简称“新农开发”）分别持股 45%和 55%。2015 年 5 月 7 日，上市公司第九届董事会第二十三次临时会议审议通过了《关于转让参股子公司阿拉尔新农棉浆有限责任公司股权的议案》，上市公司拟以 1 元作为底价以挂牌转让方式出售公司持有的新农棉浆 45%的股权，转让完成后，上市公司将不再持有新农棉浆股份。2015 年 6 月 25 日，挂牌交易期满，经北交所确认，新农开发为本次股权转让的受让方，交易价格为 1 元。2015 年 8 月 19 日，上市公司收到本次股权转让全部交易价款。

由于新农棉浆 45%股权已在评估基准日前完成转让，本次评估范围不包括新农棉浆 45%股权。

2、新材料公司 100%股权不影响本次拟出售资产评估范围

本次拟出售资产为上市公司持有的除博莱特 51.26%股权及对博莱特负债以外的其他资产及负债。拟出售资产在报告期内独立管理、独立核算，相关实物资产独立使用。为了提高本次交易的实施效率，拟出售资产以自有资金出资设立全资子公司新材料公司用以承接其他拟出售资产，本次拟出售资产范围不因此而发生变化。

综上所述，经核查，上市公司持有的阿拉尔新农棉浆有限责任公司 45%股权已在评估基准日前完成处置，不属于本次资产评估范围。为了提高实施效率，拟出售资产以自有资金出资设立恒天海龙（潍坊）新材料有限责任公司，上市公司将在第九届董事会第二十六次临时会议后启动相关资产及负债转移事项，前述转移事项不构成本次重大资产出售的前置条件。新材料公司的设立不影响本次交易范围变化。

(二) 关于物流公司两次股权转让涉及的相关事项

1、两次股权转让的原因、作价依据及其合理性

(1) 2012 年股权转让的原因、作价依据及其合理性

2012 年，受多种因素影响，山东海龙经营出现巨额亏损，无法有效清偿债权人债务，被债权人申请实施重整。山东省潍坊市中级人民法院（下称“潍坊中院”）于 2012 年 5 月 18 日作出[2012]潍破（预）字第 1-1 号民事裁定书，受理山东海龙重整。2012 年 11 月 2 日，潍坊中院作出[2012]潍破字第 1-4 号民事裁定书，批准管理人制定的《山东海龙股份有限公司重整计划》（下称“重整计划”）。

根据《重整计划》，除博莱特、新疆海龙化纤有限公司和新农棉浆外，山东海龙将其持有的 13 家全资子公司和 2 家参股子公司全部剥离。物流公司作为山东海龙的全资子公司（山东海龙直接持有物流公司 90% 股权，通过全资子公司山东海龙进出口有限责任公司持有物流公司 10% 股权），属于被剥离资产之一。

根据《重整计划》，管理人通过公开拍卖、变卖的方式剥离股权，并可根据性质或产业类型进行整体拍卖，也可以就个别资产单独拍卖。拍卖底价以重整资产评估报告中确定的资产快速变现值为参考；前次拍卖未能成交的，下次拍卖降价幅度依照法律的有关规定确定。对于其他不符合拍卖条件或拍卖方式不利于实现价值最大化的资产，在切实保障债权人利益的前提下，可以采取变卖或者其他方式进行处置。

山东浩信资产评估土地房价有限公司（下称“浩信评估”）于 2012 年 10 月 10 日出具鲁浩信评字[2012]第 104 号《山东海龙股份有限公司重整项目涉及的资产清算价值评估报告书》（下称“《清算评估报告》”），以 2012 年 5 月 18 日为基准日，采用清算价格法对管理人申报资产的清算价值进行了评估。其中，对于物流公司股权，浩信评估出具《山东海龙股份有限公司破产重整项目资产评估所涉及的其子公司山东海龙物流有限责任公司资产评估说明》（下称“《评估说明》”），以资产基础法对物流公司在评估基准日的全部资产和负债进行了评估。物流公司于评估基准日净资产账面价值 1,596.02 万元，评估值 926.64 万元，评估减值 669.38 万元，增值率-41.94%。根据《清算评估报告》，

山东海龙持有物流公司 90%股权的清算价值为 4,670,259.50 元, 变现率 56%, 增值率-48.11%。

2012 年 12 月, 根据山东潍坊拍卖行有限公司的拍卖结果, 潍坊优程投资管理有限公司拍得山东海龙对物流公司等 12 家全资子公司及 2 家参股子公司的股权及相应应收款项, 成交金额 23,562,749.25 元。

2012 年 12 月 18 日, 山东海龙与潍坊优程投资管理有限公司签署《公司股权转让协议书》, 将所持物流公司 90%股权以 3,752,887.10 元的价格出售。该价格较《清算评估报告》中的清算价格折价 19.64%。

2012 年 12 月 26 日, 潍坊中院下达[2012]潍破字第 1-8 号民事裁定书, 认为山东海龙已经完成《重整计划》规定的各项工作, 裁定重整计划已经执行完毕, 终结重整程序。

(2) 2015 年股权转让的原因、作价依据及其合理性

潍坊优程投资管理有限公司和山东海龙进出口有限责任公司转让所持物流公司股权的行为系根据自身投资计划作出的决策。由于物流公司主要为公司提供原材料运输服务, 双方具有较强的业务合作关系, 故公司通过参与竞拍的方式取得物流公司的全部股权。

潍坊优程投资管理有限公司和山东海龙进出口有限责任公司通过山东产权交易所公开挂牌的方式出售各自持有的物流公司全部股权, 出售价格以评估结果为依据。根据浩信评估出具的鲁浩信评字[2014]第 041 号资产评估报告书, 以 2014 年 8 月 31 日为评估基准日, 物流公司全部权益的评估价值为 462.13 万元。最终成交价格为 462.13 万元, 与评估值相同。

2、2012 年对物流公司股权的评估情况

2012 年 10 月, 为重整之需要, 管理人聘请浩信评估对山东海龙申报资产的清算价值进行了评估。浩信评估于 2012 年 10 月 10 日出具了鲁浩信评字[2012]第 104 号《清算评估报告》。其中, 对于物流公司股权, 浩信评估出具《评估说明》, 以资产基础法对物流公司在评估基准日的全部资产和负债进行了评估。

《清算评估报告》以资产强制快速变现为前提条件, 在假设清算前提下采用清算价格法进行评估。对于山东海龙持有的物流公司股权, 根据物流公司的资产状况进行整体评估, 以山东海龙持股比例计算对应的股权评估价值, 并在

此基础上，根据物流公司持续盈利能力等实际状况，采取相应的快速变现率估算清算价值。

根据《评估说明》，物流公司于评估基准日总资产账面价值 1,725.84 万元，评估值 1,056.46 万元，评估减值 669.38 万元，增值率-38.79%；总负债账面价值 129.82 万元，评估值 129.82 万元；净资产账面价值 1,596.02 万元，评估值 926.64 万元，评估减值 669.38 万元，增值率-41.94%。

该次评估与本次重组的评估差异情况如下表所示：

单位：万元

	2012 年评估值	本次重组评估值	评估差异
流动资产	602.89	326.84	-276.05
非流动资产	453.57	432.31	-21.26
其中：固定资产	453.57	432.31	-21.26
资产总额	1,056.46	759.15	-297.31
流动负债	129.82	259.96	130.14
负债总额	129.82	259.96	130.14
净资产（所有者权益）	926.64	499.19	-427.45

本次重组评估值与 2012 年重组评估值相比，流动资产减少 276.05 万元，主要为正常生产经营形成的应收账款减少所致；流动负债增加 130.14 万元，主要为生产经营形成的其他应付款增加所致。

此外，根据《清算评估报告》，山东海龙持有的物流公司 90% 股权账面价值 9,000,000.00 元，评估价值 8,339,749.11 元，清算价值 4,670,259.50 元，清算价值较评估价值减少 3,669,489.61 元。

综上所述，经核查，物流公司 2012 年股权转让遵循了《重整计划》的相关规定，采取了公开拍卖的方式，拍卖底价以重整资产评估报告中确定的资产快速变现值为参考，拍卖结果获得法院的确认，整个股权转让过程合规合理。物流公司 2015 年股权转让程序合规，交易价格以评估值为依据，具有合理性。

（三）关于本次交易债权债务转移涉及的相关事项

1、涉及转移的债权债务基本情况

根据天职国际出具的天职业字[2015]11761号审计报告，截至2015年7月31日，上市公司涉及转移的债权债务基本情况如下：

(1) 债权情况

项目	金额(元)
应收票据	18,144,010.36
应收账款	36,427,326.72
预付款项	40,831,255.93
其他应收款	48,998,605.11
合计	144,401,198.12

(2) 债务情况

项目	金额(元)
短期借款	795,900,000.00
应付票据	5,000,000.00
应付账款	241,109,908.88
预收款项	22,762,198.16
应付利息	385,166.67
其他应付款	861,895,718.31
一年内到期的非流动负债	37,500,000.00
长期应付款	188,367,764.79
合计	2,152,920,756.81

截至预案签署日，上市公司尚未向债权人发出债务转移通知函，未取得债权人书面同意函。根据上市公司第九届董事会第二十六次临时会议决议，上市公司将在该次董事会后启动债权人及债务人的沟通及通知工作。上市公司将采取多种措施取得尽可能多的债权人同意回函。对于未能取得债权人同意函的债务，上市公司拟通过自筹资金等方式进行相应金额的提存。

2、未取得债权人同意的债务情况

截至2015年7月31日，除不需要向债权人发出通知函的应付职工薪酬、应交税费、长期应付职工薪酬外，上市公司未取得债权人同意的债务情况如下所示：

(1) 短期借款

截至 2015 年 7 月 31 日，上市公司短期借款情况如下所示：

序号	放款银行（或机构）名称	发生日期	到期日	账面价值（元）
1	潍坊银行	2014/11/7	2015/11/6	32,700,000.00
2	潍坊市寒亭区农村信用联社	2014/9/18	2015/9/10	54,000,000.00
3	中国工商银行潍坊寒亭支行	2014/12/10	2015/12/8	50,000,000.00
4	中国工商银行潍坊寒亭支行	2014/12/16	2015/12/14	90,000,000.00
5	中国工商银行潍坊寒亭支行	2014/12/23	2015/12/18	60,000,000.00
6	交通银行潍坊分行	2014/12/31	2015/12/25	40,000,000.00
7	交通银行潍坊分行	2014/12/31	2015/12/10	50,000,000.00
8	中国银行潍坊潍城支行	2015/4/17	2016/4/17	20,000,000.00
9	中国银行潍坊潍城支行	2014/11/3	2015/11/3	59,200,000.00
10	中国建设银行股份有限公司潍坊寒亭支行	2014/11/28	2015/10/28	43,000,000.00
11	中国建设银行股份有限公司潍坊寒亭支行	2014/11/25	2015/10/25	77,000,000.00
12	中国建设银行股份有限公司潍坊寒亭支行	2014/11/14	2015/11/14	50,000,000.00
13	中国建设银行股份有限公司潍坊寒亭支行	2014/11/28	2015/10/28	40,000,000.00
14	中国建设银行股份有限公司潍坊寒亭支行	2014/12/04	2015/12/03	62,000,000.00
15	中国建设银行股份有限公司潍坊寒亭支行	2014/12/31	2015/11/30	25,000,000.00
16	中国建设银行股份有限公司潍坊寒亭支行	2014/12/10	2015/10/09	23,000,000.00
17	中国建设银行股份有限公司潍坊寒亭支行	2015/01/09	2015/10/09	10,000,000.00
17	中国建设银行股份有限公司潍坊寒亭支行	2015/01/09	2015/11/09	10,000,000.00
合计				795,900,000.00

上述短期借款主要为上市公司根据生产经营需要，向银行举借的流动性贷款。

（2）应付票据

截至 2015 年 7 月 31 日，上市公司存在两笔应付票据，合计 500 万元，到期日均为 2015 年 12 月 17 日。两笔应付票据均为上市公司正常生产经营过程中产生的经营性债务。

（3）应付账款

截至 2015 年 7 月 31 日，上市公司应付账款余额为 241,109,908.88 元，具体情况为：

项目	金额（元）

材料款	216,844,058.77
工程款	8,650,578.07
设备款	15,615,272.04
合计	241,109,908.88

上述应付账款均为上市公司在正常生产经营过程中产生的经营性债务，多数账龄在1年以内。

(4) 预收账款

截至2015年7月31日，上市公司预收账款余额为22,762,198.16元，主要为向销售商收取的货款，多数账龄在1年以内。

(5) 应付利息

截至2015年7月31日，上市公司应付利息余额为385,166.67元，均为应支付中国银行潍坊支行潍城支行的借款利息。

(6) 其他应付款

截至2015年7月31日，上市公司其他应付款余额为861,895,718.31元，具体情况为：

项目	金额（元）
应付社保及住房公积金	33,198.82
应付工程款	1,015,523.52
应付代垫款	51,692,600.28
应付押金	951,000.00
应付运费	5,799,485.07
拆借款项	753,048,295.56
拆借利息	47,731,420.14
服务费	368,074.00
其他	1,256,120.92
合计	861,895,718.31

其中，账龄超过1年的重要其他应付款包括：

项目	金额（元）
中国恒天集团有限公司	627,749,842.58
潍坊恒和置业有限公司	31,620,050.51

(7) 一年内到期的非流动负债

截至 2015 年 7 月 31 日，上市公司一年内到期的非流动负债余额为 37,500,000.00 元，为对展硕融资租赁有限公司形成的应付融资租赁费本金。

(8) 长期应付款

截至 2015 年 7 月 31 日，上市公司长期应付款余额为 188,367,764.79 元，为对展硕融资租赁有限公司形成的融资租赁款（扣除未实现融资费用）。

3、对未取得债权人同意函的相关安排

对于未能取得债权人同意函的债务，上市公司拟通过自筹资金等方式进行相应金额的提存。

4、交易完成后公司偿债风险

上市公司对于未取得债权人同意函的债务提出了明确的解决措施，上市公司将严格按照该解决措施进行相应金额的提存，将不会对本次交易构成实质性障碍。

综上所述，经核查，截至预案签署日，上市公司尚未向债权人及债务人发出债务转移通知函，未取得债权人书面同意函。上市公司将在第九届董事会第二十六次临时会议决议后启动债权人及债务人的沟通及通知工作。上市公司拟采取多种措施取得尽可能多的债权人同意回函。对于未能取得债权人同意函的债务，上市公司拟通过自筹资金等方式进行相应金额的提存。如能够严格按照该措施处理未取得同意函的债务，将不会对本次交易构成实质性障碍。

(四)关于本次交易标的中的部分资产存在的抵押状况及其解决措施

1、抵押形成原因及取得抵押权人书面同意的情况

上市公司全部土地使用权证、拥有房屋产权证的房屋、部分机器设备均已抵押，系上市公司因生产经营需要向商业银行借款所形成。上述抵押权人同时为上市公司的债权人。

截至预案签署日，上市公司尚未向抵押权人发出债务转移通知函，未取得抵押权人书面同意函。根据上市公司第九届董事会第二十六次临时会议决议，上市公司将在该次董事会后启动债权人的沟通工作。

2、未取得同意部分的资产情况及公司应对措施

未取得同意部分的资产情况详见《预案》“第五节 交易标的基本情况”之“二、标的资产中其他非股权资产情况”。

对于存在抵押情况的资产，上市公司将积极与抵押权人进行沟通，争取首先取得抵押权人同意转让的书面确认函。由于上市公司的抵押权人同时为上市公司的债权人，对于未能取得抵押权人关于转让的书面同意函的情况，上市公司将通过自筹资金的方式进行相应金额的提存，以解除相应资产的抵押。

综上所述，经核查，截至预案签署日，上市公司尚未向抵押权人发出债务转移通知函，未取得抵押权人书面同意函。上市公司将在第九届董事会第二十六次临时会议后启动抵押权人的沟通工作。由于上市公司的抵押权人同时为上市公司的债权人，对于未能取得抵押权人关于转让的书面同意函的情况，上市公司拟通过自筹资金的方式进行相应金额的提存，以解除相应资产的抵押。如上市公司能够严格按照该解决措施处理未能取得抵押权人同意的情形，将不会对本次交易构成实质性障碍。

（五）关于上市公司是否对拟出售资产存在财务资助、委托该等拟出售资产理财以及该等资产占用上市公司资金等方面的情形

经核查，本次拟出售资产为上市公司持有的除博莱特 51.26%股权及对博莱特负债以外的其他资产及负债，上市公司不存在对拟出售资产提供财务资助、委托该等拟出售资产理财的情形，拟出售资产亦不存在占用上市公司资金的情形。

十二、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》《若干规定》《财务顾问管理办法》等法律、法规和规定以及证监会的相关要求，通过尽职调查和对恒天海龙重大资产出售预案等相关文件进行审慎核查后认为：

恒天海龙本次交易方案符合《公司法》《证券法》《重组办法》等法律、法规和规范性文件的规定；本次交易有利于上市公司降低财务风险、增强盈利水平、改善持续盈利能力、增强抗风险能力。

鉴于本次交易对方尚需根据北京产权交易所公开挂牌转让结果确定，上市公

司将在交易对方确定后编制重组报告书并再次提交董事会审议，届时独立财务顾问将根据《重组办法》等法律法规及规范性文件的相关规定，对本次交易方案出具独立财务顾问核查意见。

第四节独立财务顾问核查意见及内核意见

一、独立财务顾问内核程序

本次重组预案材料已经公司内核日常办事机构综合质控部和投资银行项目质量控制委员会审核。综合质控部收到申请材料后，由专职审核人员对申请材料进行审查。经审查，综合质控部认为具备上会条件的，提议质量控制委员会主任或副主任召集会议。质量控制委员会主任或副主任收到综合质控部关于召开会议的建议后，遵循专业对口的原则确定参会委员，召开会议对申请材料中的重要问题进行专业审查并出具审查意见。

二、独立财务顾问内核意见

本次交易符合《公司法》《证券法》《重组办法》《若干规定》等法律、法规的相关规定，《恒天海龙股份有限公司重大资产出售预案》等信息披露文件的编制符合相关法律、法规和规范性文件的要求。同意就《恒天海龙股份有限公司重大资产出售预案》出具独立财务顾问核查意见。

（以下无正文）

（此页无正文，为《信达证券股份有限公司关于恒天海龙股份有限公司重大资产出售预案之独立财务顾问核查意见》之签字盖章页）

项目主办人：

宋宝云 翟文兴

投资银行业务部门负责人：

李文涛

内核负责人：

陈贵平

法定代表人（或授权代表）：

陈晴

信达证券股份有限公司

2015年9月28日