

平安证券有限责任公司

关于

延边公路建设股份有限公司

定向回购股份暨以新增股份换股吸收合并

广发证券股份有限公司

会后反馈意见之补充独立财务顾问意见

独立财务顾问

中国平安

保险·银行·投资

平安证券有限责任公司

二〇一〇年二月

中国证券监督管理委员会：

贵会下发的《关于延边公路建设股份有限公司定向回购股份暨以新增股份换股吸收合并广发证券方案反馈意见的函》（股改办函[2010]007 号）已收悉。本次交易的独立财务顾问平安证券有限责任公司按要求组织了有关项目人员、延边公路、吉林敖东、广发证券及其他中介机构对反馈意见进行了认真讨论、核查，对反馈通知中所提到的问题逐项予以落实并进行了书面说明。

在本补充独立财务顾问意见中，为表述得更为清楚，采用了以下简称：

延边公路/上市公司/延边公路/公司	指	延边公路建设股份有限公司
吉林敖东	指	吉林敖东药业集团股份有限公司
广发证券	指	广发证券股份有限公司
存续公司	指	延边公路定向回购股份暨换股吸收合并广发证券更名后的公司
中山中汇	指	中山中汇投资集团有限公司
广发华福	指	广发华福证券有限责任公司
本次交易/定向回购股份暨以新增股份换股吸收合并	指	延边公路以2006年6月30日经审计的全部资产（含负债）作为对价，回购吉林敖东所持有延边公路46.15%的非流通股股份并予以注销；同时，延边公路以新增股份换股的方式，按照每0.83股广发证券股份折换成1股延边公路新增股份的比例，换股吸收合并广发证券之行为
本补充意见	指	平安证券有限责任公司关于延边公路建设股份有限公司定向回购股份暨以新增股份换股吸收合并广发证券股份有限公司会后反馈意见之补充独立财务顾问意见
《重组办法》	指	《上市公司重大资产重组管理办法》
《重组规定》	指	《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》
证监会/中国证监会	指	中国证券监督管理委员会
本独立财务顾问、平安证券	指	平安证券有限责任公司
法律顾问、邦信阳	指	上海市邦信阳律师事务所北京分所
元	指	人民币元

现将补充独立财务顾问意见内容汇报如下：

一、对反馈意见“中山中汇对本次交易中的债务转移问题及现金选择权问题出具了相关承诺，请补充说明中山中汇的财务状况、经营情况，并说明是否具备履行相关承诺的实力请独立财务顾问核查并发表意见。”的核查意见

中山中汇成立于 2007 年 8 月 20 日，为国有独资企业，注册资金 8.6 亿元。

中山中汇是中山市委、市政府为保持中山市公用事业产业的资源优势，实现公用事业产业优质资产证券化，有效拓宽中山市融资渠道，对原中山公用事业集团实施重大资产重组、整体上市而组建成的国有独资企业集团。中山中汇作为中山市城市公用事业产业的投资、建设和经营管理者，其成员单位与关联企业业务涵盖供水、污水、市场、金融投资、天然气、旅游、环卫、信息管线等多个重点民生领域，其经营范围为对直接持有产权和授权持有产权以及委托管理的企业进行经营管理，对外投资。

目前中山中汇全资拥有中山公用信息管线有限公司、中山市名城环境服务有限公司、中山公用燃气有限公司、中山旅游发展有限公司、中山市珍家山污水处理有限公司等 5 家企业，参、控股上市公司中山公用事业集团股份有限公司（股票代码：000685）、广发证券、中海中山天然气有限责任公司、中海广东天然气有限责任公司、中山广电视讯有限公司、中山市小榄进出境货运车辆检查场有限公司等 11 家企业。

中山中汇主要财务指标如下：

单位：元

项目	2009.12.31	2008.12.31
货币资金	664,187,025.01	359,439,667.86
流动资产合计	2,399,849,489.88	2,049,680,472.06
非流动资产合计	6,534,630,756.16	5,007,736,287.52
资 产 总 计	8,934,480,246.04	7,057,416,759.58
负债	4,082,147,610.74	2,714,743,718.07
归属于母公司所有者权益	3,139,426,027.39	2,993,361,622.18
项目	2009 年度	2008 年度
营业收入	1,006,725,748.81	836,401,049.83
营业利润	827,107,712.50	652,330,507.80
利润总额	831,328,073.00	661,536,981.18

归属于母公司所有者的净利润	489,030,350.76	464,291,301.91
---------------	----------------	----------------

注：中山中汇 2008 年财务数据摘自广东正中珠江会计师事务所有限公司广会所审字【2009】第 09000960015 号《审计报告》，2009 年财务数据未经审计。

综上，本独立财务顾问认为，中山中汇作为中山市政府的国有独资公司，经营状况良好，现金流充裕，具有较强的偿债能力和整体盈利能力，对本次交易要求提前清偿债务或提供担保的广发证券债权人，中山中汇能够履行对相关债权人所涉债务承担连带清偿责任或连带保证责任的承诺；对本次交易持异议的延边公路股东和广发证券股东，中山中汇能够履行对符合条件的异议股东提供现金选择权的承诺。

二、对反馈意见“请补充说明广发证券下属部分房产未能取得产权证的原因及相关资产状况，同时说明解决前述问题的措施以及对存续公司的影响。请独立财务顾问及律师核查并发表专业意见。”的核查意见

（一）广发证券下属部分房产未能取得权证的原因说明

截止本补充意见签署之日，广发证券现拥有共计 125 处房产，其中，81 处已经取得房屋产权证书，35 处房产尚未办理房屋产权证书，9 处房产登记在第三方名下，具体情况如下：

1. 下列 35 处房产未办理房屋所有权证书，但房产的实际权益人为广发证券，并且广发证券已经实际占有和使用该等房产：

序号	房产名称
1	广州市天河体育西横街一号广东工商大厦 14 楼、15 楼
2	北京市月坛大厦第 18 楼
3~30	广州市同和镇京溪路北侧春兰花园 16 栋 3 楼至 9 楼共 28 套住宅
31	海口市海甸岛富苑小区 3A801
32	海口市海甸岛富苑小区 3B101
33	广州市农林路 83 号广发金融大厦 4 楼
34	珠海市香洲翠华路商住楼八层 E 层
35	揭西县棉湖镇迎宾路宿舍套房

根据广发证券出具的说明，广发证券上述 35 处房产中的部分未能取得房屋所有权证书的原因如下：

(1) 北京市月坛大厦第 18 楼。由于开发商存在土地税费欠缴问题并且目前已不存在，整栋大厦一直没有办理相关权属证明。广发证券现持有的权属证明文件为北京市外销商品房预售契约，该预售契约在北京市房屋土地管理局登记备案。

(2) 广州市同和镇京溪路北侧春兰花园 16 栋 3 楼至 9 楼共 28 套住宅。由于开发商存在土地税费欠缴问题，整个小区一直未能办理房产证。2008 年广发证券委托广东德比律师事务所进行诉讼，并已胜诉。在申请强制执行办证过程中，因广发证券所购楼宇存在开发商违反规划报建超标建设等问题，办证进程延缓。而后广州市成立了处理历史遗留房产办证办公室统一处置全市此类房产的历史遗留问题，在近期公布的第九批可办证清单中已包括广发证券上述房产，目前广发证券聘请的律师正在按程序代理办证。

(3) 广州市农林路 83 号广发金融大厦 4 楼。由于开发商存在土地税费欠缴等历史遗留问题，广州市农林路 83 号广发金融大厦 4 楼一直未能办理相关权属证明。

2. 下列 8 处房产的登记权人虽非广发证券，但实际权益人为广发证券：

序号	房产名称	房产证号	登记权人	权属状态
1	深圳市罗湖区松园路西一号楼	广军字 036 号	广东发展银行珠海分行证券交易营业部	未完成过户登记
2	上海市漕宝路 1911 号 18 号 501 室	沪房地闵字 (1998)第 009988 号	珠海国际信托投资有限公司	被司法冻结
3	上海市漕宝路 1911 号 20 号 502 室	沪房地闵字 (1998)第 009987 号	珠海国际信托投资有限公司	被司法冻结
4	上海市漕宝路 1911 号 24 号 301 室	沪房地闵字 (1998)第 009986 号	珠海国际信托投资有限公司	被司法冻结

5	上海市漕宝路 1911 号 24 号 401 室	沪房地闵字 (1998)第 009985 号	珠海国际信托投资有限公司	被司法冻结
6	上海市漕宝路 1911 号 31 号 501 室	沪房地闵字 (1998)第 009984 号	珠海国际信托投资有限公司	被司法冻结
7	上海市漕宝路 1911 号 33 号 502 室	沪房地闵字 (1998)第 009983 号	珠海国际信托投资有限公司	被司法冻结
8	北京市通县宋庄瞳里新村 26 号楼 2-6-261、262	通全字第 02678 号	珠海国际信托投资有限公司	未完成过户登记

根据广发证券出具的说明,上海市漕宝路 1911 号的 6 处房产(18 号 501 室、20 号 502 室、24 号 301 室、24 号 401 室、31 号 501 室和 33 号 502 室)为广发证券收购第一证券时接收,但由于原珠海国际信托投资有限公司在被广发证券收购前已存在的法律诉讼,上述房产已被司法冻结,并至今续封。

根据广发证券出具的说明,深圳市罗湖区松园路西一号楼因属于军队产权,办理过户登记手续较为困难,但广发证券作为实际权益人已在协调办理;北京市通县宋庄瞳里新村 26 号楼 2-6-261、262 已在办理过户登记手续。

3. 广发证券 1 处房产(深圳市天地大厦 1210 房)的登记权属人为中山市人民政府驻深圳办事处,该房产原属广东发展银行中山分行出资购买,但以中山市人民政府驻深圳办事处名义登记,后因广东发展银行银证分业经营由广东发展银行中山分行转移至广发证券,现已通过房改转移给广发证券员工,但相关过户手续尚未办理完成。上述房产的实际权益人为广发证券员工,广发证券正在办理相关过户登记手续。

(二) 解决措施

广发证券拟将上述房产中位于广州市农林路 83 号的广发金融大厦 4 楼出售给广东发展银行,同时,继续积极推进权证的办理工作。

经审慎核查,本独立财务顾问认为,

(1) 广发证券已取得其 81 处主要房产的房屋所有权证书,该部分房产在本次交易完成后过户至存续公司不存在法律障碍;

(2) 广发证券 35 处房产的房屋所有权证书已在办理之中。上述房产的实际权益人为广发证券，且广发证券已实际占有和使用该等房产；本次合并后，存续公司将拥有上述房产的合法权益，不会对存续公司继续占有、使用该等房产构成法律障碍；

(3) 广发证券尚有 9 处房产登记在其他主体名下，其中 3 处正在办理过户登记的房产过户至存续公司名下不存在法律障碍；被司法冻结的 6 处房产虽然目前无法办理过户登记手续，但存续公司作为本次合并完成的存续主体将承接广发证券的全部资产（包括相关权利、义务），上述房产的权属纠纷不会对本次交易造成实质性法律障碍。

三、对反馈意见“请补充说明广发证券为解决同业竞争问题而拟出售华福证券股权的具体方案及时间，以及对广发证券经营、盈利能力的影响；同时，说明广发证券拟采取何种措施以消除出售前述资产对广发证券经营的不利影响。请独立财务顾问核查并发表专业意见。”的核查意见

（一）广发证券解决同业竞争的措施

2010 年 1 月 25 日，广发证券出具了《广发证券关于解决与广发华福同业竞争问题的承诺函》，承诺主要内容如下：

“将根据国家法律法规等相关规定和中国证监会的要求与指导，以市场价格转让所持广发华福的全部股权，在 2010 年 12 月 31 日之前，办理完毕包括工商变更手续等在内的各项具体事宜，彻底解决同业竞争问题。

在解决同业竞争问题之前，我司承诺将不向中国证监会提出新业务、新产品、新网点的申请。”

同日，广发证券一并提供了解决同业竞争问题的解决方案。广发证券将在合法合规原则及市场化原则的指引下，转让所持有的广发华福 60.35%的股权。具体如下：

1、时间安排。在确定股权受让方、取得有权机构的批准后，履行相关法律程序，拟定于 2010 年 12 月 31 日之前彻底解决同业竞争问题。

2、定价原则。转让价格不低于广发证券持有的广发华福 60.35%的股权所对应的截止 2009 年底经审计的净资产，同时严格遵循市场化原则，即按市场价格

对外转让所持的股权，在同等条件下广发华福的其他股东有优先受让权。

（二）出售广发华福对存续公司的影响

出售所持广发华福股权后，对存续公司经纪业务的市场占有率、营业收入以及盈利能力在一定时间内均将产生不利影响，尤其是对存续公司在福建地区经纪业务的影响较大。但另一方面，随着同业竞争问题解决，存续公司即可向中国证监会提出新业务、新产品、新网点的申请，有利于存续公司经营范围的拓展、丰富业务的种类、培育新的利润点。

根据广发证券 2010 年的盈利预测报告，在不考虑出售广发华福股权的一次性损益前提下，若在 2010 年 1 月 1 日已全部出售所持广发华福股权，则广发证券 2010 年的营业收入、利润总额以及归属于母公司所有者权益的净利润将分别减少 11.85%、12.53%和 7.96%。

（三）拟采取的措施

解决同业竞争以后，广发证券可以提出新业务、新产品和新网点的申请，存续公司将通过以下措施拓展业务、提高盈利能力，消除出售广发华福对存续公司经营的不利影响。

1、经纪业务方面。存续公司将加大新建营业网点的力度，特别是福建片地区网点建设，提高市场占有率。

2、直投方面。存续公司通过出售广发华福将获得的大额收益，公司将利用充裕的现金流加大直投业务的投入。

3、资产管理方面。存续公司将通过报送新产品，进一步拓展公司资产管理业务。

4、积极申请融资融券业务，增加新的利润来源。

存续公司拟通过采取以上措施，实现公司业务的协调发展，提升整体盈利能力，弥补出售广发华福对存续公司的不利影响。

综上所述，本独立财务顾问认为，广发证券按照监管要求，通过出售所持广发华福的股权以解决两者间的同业竞争，尽管将会对其未来经营业绩短期内带来一定影响，但同业竞争的解决将进一步提高广发证券的规范治理水平，进一步提升其市场形象；且通过拓展业务、提高盈利能力的措施将一定程度上减少上述出售对其经营业绩的影响，保持本次交易后存续公司经营的稳定性。

四、对反馈意见“中国证监会对延边公路及相关人员的行政处罚，是否构成本次交易的障碍”的核查意见

根据中国证监会 2007 年 6 月 13 日出具的证监罚字[2007]19 号《行政处罚决定书（吉林敖东、延边公路及李秀林等人）》，延边公路因在 2006 年签订相关收购协议后未能按照《证券法》的规定及时履行报告和公告义务被中国证监会处罚，延边公路董事会秘书张洪军、董事长郭仁堂因作为信息披露直接和主要负责人员未能履行相关报告和信息披露义务被中国证监会处罚，处罚内容如下：

1. 责令延边公路改正虚假陈述行为，给予警告，并处以 50 万元罚款；
2. 对延边公路上述违法行为的直接负责的主管人员董事长郭仁堂给予警告，并处以 10 万元罚款；对延边公路上述违法行为的其他直接责任人员张洪军给予警告，并处以 5 万元罚款。

2009 年 6 月 8 日，延边公路第六届董事会第一次会议不再续聘张洪军任董事会秘书。

2010 年 2 月 3 日，郭仁堂由于个人原因，向延边公路董事会提出辞去董事长、董事以及延边公路总经理的申请，根据延边公路《公司章程》规定，该辞职申请自递交延边公路董事会之日起生效。

经核查，本独立财务顾问认为，《重组办法》、《重组若干规定》并未规定上市公司如有相关行政处罚情形则不得进行重大资产重组，上述行政处罚不构成本次交易的实质性法律障碍。

（此页无正文，为《平安证券有限责任公司关于延边公路建设股份有限公司定向回购股份暨以新增股份换股吸收合并广发证券股份有限公司会后反馈意见之补充独立财务顾问意见》之签章页）

财务顾问主办人：

谭超

薛峰

