

山东九发食用菌股份有限公司 收购报告书

上市公司名称：山东九发食用菌股份有限公司

股票简称：ST九发

股票代码：600180

股票上市地点：上海证券交易所

收购人名称：郑州瑞茂通供应链有限公司

注册地址：郑州经济技术开发区航海东路1394号3幢22层2203号

通讯地址：郑州市商务内环路2号中油新澳大厦5层

邮政编码：450000

联系电话：0371-69191985

财务顾问



签署日期：2012年8月

收购人声明

一、本报告书系郑州瑞茂通供应链有限公司（简称“收购人”）依据《中华人民共和国证券法》（以下简称“《证券法》”）、《上市公司收购管理办法》（以下简称“《收购办法》”）、《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第16号——上市公司收购报告书》（以下简称“《准则16号》”）及相关法律、法规编写。

二、依据《证券法》、《收购办法》和《准则16号》的规定，本报告书已全面披露收购人（包括投资者及与其一致行动的他人）在山东九发食用菌股份有限公司拥有权益的股份。

截至本报告书签署之日，除本报告书披露的持股信息外，上述收购人没有通过任何其他方式在九发股份拥有权益。

三、收购人签署本报告书已获得必要的授权和批准，其履行亦不违反收购人章程或内部规则中的任何条款，或与之相冲突。

四、本次收购是因收购人拟取得九发股份向其定向发行的新股而导致的。本次收购已触发收购人的要约收购义务，收购人已向中国证监会申请豁免其要约收购义务。

本次收购已获中国证券监督管理委员会对本收购报告书审核无异议并豁免收购人的要约收购义务。

五、本次收购是根据本报告书所载明的资料进行的。除本收购人和所聘请的专业机构外，没有委托或者授权任何其他人提供未在本报告书中列载的信息和对本报告书作出任何解释或者说明。

目录

收购人声明	1
目录.....	2
第一节 释义	4
第二节 收购人介绍	7
一、收购人基本情况.....	7
二、收购人控股股东及实际控制人.....	9
三、收购人控股股东、实际控制人之间的股权控制关系.....	12
四、收购人从事的主要业务及最近三年财务状况的简要说明.....	12
五、收购人最近五年内是否受过行政处罚（与证券市场明显无关的除外）、 刑事处罚、或者涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁情况 ..	14
六、收购人董事、监事、高级管理人员情况.....	14
七、收购人及其控股股东、实际控制人在境内、境外其他上市公司拥有权 益的股份达到或超过该公司已发行股份 5%的简要情况	14
第三节 收购决定及收购目的	15
一、收购人本次收购的目的.....	15
二、收购人作出本次收购决定所履行的相关程序及具体时间.....	15
三、本次收购的目的及未来十二个月增持或处置股份的计划.....	16
第四节 收购方式	17
一、收购人本次收购的股份数量及其比例.....	17
二、本次收购主要情况介绍.....	17
三、本次收购的相关协议.....	17
四、本次收购非公开发行股份情形.....	21
五、本次收购涉及的拟注入资产情况及其定价.....	22
第五节 资金来源	25
第六节 后续计划	26
一、上市公司主营业务的调整.....	26
二、上市公司资产、业务的整合计划.....	26
三、上市公司董事及高级管理人员的调整.....	26
第七节 本次收购对上市公司的影响	28
一、保证上市公司独立性.....	28
二、同业竞争及关联交易.....	29
第八节 与上市公司之间的重大交易	34
一、收购人在收购事实发生之日前六个月内买卖九发股份挂牌交易股份情况	35
二、收购人董事、监事、高级管理人员及上述人员的直系亲属在收购事实发 生之日前六个月内买卖九发股份挂牌交易股份情况	35
第十节 收购人财务资料	36
一、审计情况及审计意见说明.....	36
二、瑞茂通 2010、2011 年财务报表.....	36
第十一节 其他重大事项	37
一、收购人不存在《收购办法》第六条规定的情形，并能够按照《收购办法》	

第五十条的规定提供相关文件。收购人不存在以下情形：	41
二、截至本报告书签署之日，收购人已按照有关规定对本次权益变动的有关信息进行了如实披露，无其他为避免对本报告书内容产生误解应披露而未披露的信息，以及中国证监会或者证券交易所依法要求披露而未披露的其他信息。	41
三、收购人法定代表人承诺本报告书不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性、完整性承担个别和连带的法律责任。 ..	41
第十二节 备查文件	46
一、备查文件.....	46
二、查阅地点.....	46
附表：收购报告书	47

第一节 释义

在本报告书中，除非文义特别载明，以下简称具有如下含义：

上市公司、九发股份	指	山东九发食用菌股份有限公司
浙江新世界	指	浙江新世界房地产集团有限公司，为上市公司目前的第一大股东
瑞茂通、收购人	指	郑州瑞茂通供应链有限公司
拟注入资产	指	江苏晋和100%股权、徐州怡丰100%股权、邳州丰源100%股权
正大物贸	指	烟台牟平区正大物贸中心
中瑞投资	指	河南中瑞投资有限公司，瑞茂通之控股股东
烟台春灏	指	烟台春灏广告装饰工程有限公司，原名青岛嘉瑞祥商贸有限公司
烟台赛尚	指	烟台赛尚庄典装饰装璜有限公司
嘉佰祥	指	烟台嘉佰祥商贸有限公司，原名青岛嘉佰祥商贸有限公司
紫宸投资	指	烟台紫宸投资有限公司，九发股份现持有其100%股权。
徐州怡丰	指	徐州市怡丰贸易有限公司
邳州丰源	指	邳州市丰源电力燃料有限公司
江苏晋和	指	江苏晋和电力燃料有限公司
徐州裕广	指	徐州市裕广物资贸易有限公司
浙江宇能	指	浙江宇能电力燃料有限公司
浙江和辉	指	浙江和辉电力燃料有限公司
河南腾瑞	指	河南腾瑞能源产业开发有限公司
西宁德祥	指	西宁德祥商贸有限责任公司
江苏丰泰	指	江苏丰泰物资贸易有限公司
China Coal HK	指	China Coal Solution (HK) Limited
China Coal Singapore	指	China Coal Solution (Singapore) Pte.Ltd.
和昌置业	指	河南和昌置业发展有限公司

和嘉瑞兴	指	北京和嘉瑞兴投资有限公司
河南怡丰	指	河南怡丰置业发展有限公司
江苏和昌	指	江苏和昌置业发展有限公司
兴和昌	指	武汉兴和昌置业发展有限公司
安徽华昌	指	安徽华昌置业发展有限公司
河南怡昌	指	河南怡昌置业有限公司
河南瑞昌	指	河南瑞昌置业发展有限公司
中瑞集团	指	河南中瑞集团有限公司
永和泰	指	郑州永和泰投资有限公司
开封华瑞	指	开封华瑞化工新材料股份有限公司
本报告书	指	《山东九发食用菌股份有限公司收购报告书》
《发行股份购买资产协议》	指	九发股份与瑞茂通签署的《发行股份购买资产协议》
《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》
《重组管理办法》	指	《上市公司重大资产重组管理办法》(中国证券监督管理委员会令第53号)
《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》(中国证券监督管理委员会公告, [2008]14号)
《格式准则26号》	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申请文件》
《财务顾问办法》	指	《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》(中国证券监督管理委员会令第54号)
《上市规则》	指	《上海证券交易所股票上市规则》
中国证监会、证监会	指	中国证券监督管理委员会
上交所	指	上海证券交易所
审计、评估基准日	指	2011年6月30日
注入资产的审计机构、 中磊审计	指	中磊会计师事务所有限责任公司

注入资产的评估机构、 东洲评估	指	上海东洲资产评估有限公司
元	指	人民币元

第二节 收购人介绍

一、收购人基本情况

(一) 收购人基本信息

瑞茂通成立于 2010 年 7 月 26 日，于 2010 年 12 月 31 日前将实际控制人万永兴控制的全部从事煤炭供应链管理业务的公司纳入旗下，成为实际控制人及中瑞投资旗下专门从事煤炭供应链管理业务的管理型持股公司。2010 年实现销售收入 20.32 亿元，净利润 1.75 亿元，完成业务量 345 万吨；2011 年实现销售收入 33.12 亿元，净利润 3.16 亿元，完成业务量 491 万吨，同比分别增长 63%、81% 和 42%。具有较强的经济实力及稳定的持续增长能力。

收购人基本信息

公司名称:	郑州瑞茂通供应链有限公司
注册地址:	郑州经济技术开发区航海东路 1394 号 3 幢 22 层 2203 号
法定代表人:	万永兴
注册资本:	36,000 万元人民币
营业执照注册号码:	410198000013406
税务登记证号码:	410117559609298
法人组织机构代码:	55960929-8
企业类型:	有限责任公司
经济类型:	民营
经营范围:	企业管理咨询；从事货物和技术进出口业务（国家法律法规规定应经审批方可经营或禁止进出口的货物和技术除外）
经营期限:	2010 年 7 月 26 日至 2020 年 7 月 22 日
股东名称:	河南中瑞投资有限公司、刘轶
通讯地址:	郑州市商务内环路 2 号中油新澳大厦 5 层
邮编:	450000
联系电话:	(0371) 69191985
联系传真:	(0371) 69092252

(二) 收购人设立及历次股权变动情况

1、2010 年 7 月公司设立

瑞茂通系由郑州永和泰投资有限公司于 2010 年 7 月 26 日以现金方式出资设立，设立时注册资本为 2,500 万元，由股东一次缴足。2010 年 7 月 23 日，河南世纪联合会计师事务所为此出具了豫世会验字（2010）第 033 号《验资报告》。

2010年7月26日，河南郑州工商行政管理局向瑞茂通核发了《企业法人营业执照》。

瑞茂通设立时的股东出资及出资比例情况

股东名称	出资数额（万元）	出资比例
郑州永和泰投资有限公司	2,500	100%
合计	2,500	100%

2、2010年12月股权转让及第一次增资

2010年12月1日，经瑞茂通股东决定，郑州永和泰投资有限公司将其所持瑞茂通100%股权转让给中瑞投资，同时中瑞投资向瑞茂通增资3亿元，瑞茂通注册资本增加至32,500万元。2010年12月13日，郑州永和泰投资有限公司与中瑞投资就上述股权转让事项签署《股权转让协议》。同日，华寅会计师事务所有限责任公司河南分所为此出具了华寅验字（2010）第40188号《验资报告》。2010年12月14日，郑州市工商行政管理局向瑞茂通核发了变更后的《企业法人营业执照》。

本次股权转让及增资完成后，股东出资及出资比例情况如下：

股权转让及第一次增资情况

股东名称	出资数额（万元）	出资比例
中瑞投资	32,500	100%
合计	32,500	100%

3、2010年12月第二次增资

2010年12月16日，经瑞茂通股东会决议，由刘轶对瑞茂通现金增资3,500万元，瑞茂通注册资本增加至36,000万元。2010年12月17日，华寅会计师事务所有限责任公司河南分所为此出具了华寅验字（2010）第40191号《验资报告》。2010年12月22日，郑州市工商行政管理局向瑞茂通核发了变更后的《企业法人营业执照》。

第二次增资后股东出资及出资比例情况

股东名称	出资数额（万元）	出资比例
中瑞投资	32,500	90.28%

股东名称	出资数额（万元）	出资比例
刘轶	3,500	9.72%
合计	36,000	100%

二、收购人控股股东及实际控制人

（一）收购人控股股东情况

1、收购人控股股东介绍

中瑞投资基本情况

公司名称:	河南中瑞投资有限公司
公司住址:	郑州市郑东新区 CBD 内环 A-40-1 号楼
办公场所:	郑东新区 CBD 商务内环路 2 号中油新澳大厦 5 层
法定代表人:	万永兴
注册资本:	30,000 万元人民币
实收资本:	30,000 万元人民币
营业执照注册号:	410100100069298
税务登记证号:	410105783425020
组织机构代码:	78342502-0
经营范围:	企业投资；投资管理及咨询
成立日期:	2005 年 12 月 26 日
营业期限:	2005 年 12 月 26 日至 2025 年 12 月 10 日
通讯地址:	郑东新区 CBD 商务内环路 2 号中油新澳大厦 5 层
联系电话:	0371-69191985

2、收购人控股股东控制的核心企业和关联企业情况

中瑞投资控制的企业情况

产业类别	序号	公司名称	法定代表人	成立日期	注册资本（万元）	控股比例	主营业务
投资管理	1	郑州永和泰投资有限公司	万永兴	2010 年 7 月 12 日	100	100%	投资管理
	2	郑州瑞茂通供应链有限公司	万永兴	2010 年 7 月 26 日	36,000	90.28%	投资管理

产业类别	序号	公司名称	法定代表人	成立日期	注册资本(万元)	控股比例	主营业务
煤炭供应链管理	3	瑞茂通旗下煤炭供应链管理业务公司，包括徐州怡丰、江苏晋和、邳州丰源及其下属公司。					煤炭供应链管理
信息咨询	4	北京洪泰信合信息咨询有限公司	朱莹莹	2011年1月12日	1,000	100%	信息咨询
化工	5	开封华瑞化工新材料股份有限公司	王建	1987年5月5日	5,994	49.05%	精细化工产品生产和销售

(二) 控股股东、实际控制人控制的核心企业和核心业务、关联企业及主营业务情况

1、收购人实际控制人——万永兴先生介绍

万永兴，男，41岁，北京大学EMBA，2009年3月至今担任郑州市人民代表大会代表。其工作经历如下：

任职期间	任职公司、岗位/职务
2000年7月至2004年8月	徐州怡丰：总裁
2004年8月至2010年12月	中瑞集团：董事、经理
2007年10月至今	河南和昌置业发展有限公司：监事
2010年12月至今	郑州永和泰投资有限公司：执行董事和经理 瑞茂通：董事长 中瑞集团：董事长 中瑞投资：董事长

2、收购人实际控制人控制的核心企业和关联企业基本情况

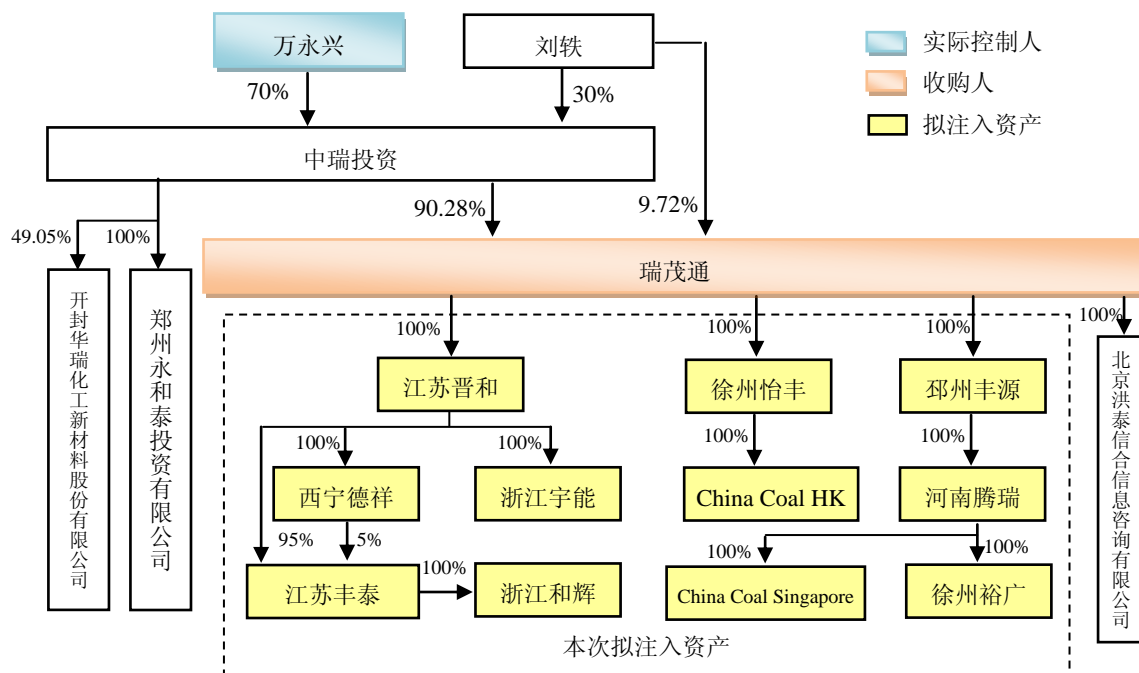
瑞茂通是中瑞投资为本次煤炭供应链管理业务资产整体上市而专门设立的管理型持股公司，其于2010年12月31日前将实际控制人控制的全部从事煤炭供应链管理业务的公司纳入旗下，成为实际控制人及中瑞投资旗下专门从事煤炭供应链管理业务的管理型持股公司。

万永兴控制的核心企业和关联企业基本情况

序号	公司名称	法定代表人	注册资本(万元)	成立日期	主营业务	备注
1	河南和昌置业发展有限公司	刘轶	11,000	2007年10月11日	房地产开发与销售	万永兴持股80% 刘轶持股20%

序号	公司名称	法定代表人	注册资本 (万元)	成立日期	主营业务	备注
2	河南怡丰置业 发展有限公司	韩恺	2,000	2005年03月08日	房地产开发与销售	和昌置业持股 100%
3	江苏和昌置业 发展有限公司	韩恺	5,000	2010年01月15日	房地产开发与销售	和昌置业持股 100%
4	武汉兴和昌置 业发展有限公 司	韩恺	5,000	2010年6月18日	房地产开发与销售	和昌置业持股 100%
5	安徽华昌置业 发展有限公司	韩恺	5,000	2009年07月08日	房地产开发与销售	和昌置业持股 100%
6	河南怡昌置业 有限公司	韩恺	2,000	2010年06月03日	房地产开发与销售	和昌置业持股 100%
7	河南瑞昌置业 发展有限公司	韩恺	5,000	2011年03月04日	房地产开发与销售	和昌置业持股 100%
8	河南中瑞集团 有限公司	万永兴	5,000	2004年08月26日	投资管理、咨询	万永兴持股 69% 刘轶持股 30%
9	河南中瑞投资 有限公司	万永兴	30,000	2005年12月26日	投资管理、咨询	万永兴持股 70% 刘轶持股 30%
10	郑州永和泰投 资有限公司	万永兴	100	2010年07月12日	投资管理、咨询	中瑞投资持股 100%
11	北京和嘉瑞兴 投资有限公司	刘轶	1,000	2010年07月08日	项目投资、 资产管理	万永兴持股 80% 刘轶持股 20%
12	和瑞新兴股权 投资基金管理 (天津)有限公 司	邢金生	1,000	2010年09月07日	投资管理、咨询	和嘉瑞兴持股 100%
13	开封华瑞化工 新材料股份有 限公司	王建	5,994	1987年05月05日	精细化工产品生产 和销售	中瑞投资持股 49.05%
14	郑州瑞茂通供 应链有限公司	万永兴	36,000	2010年07月26日	投资管理	中瑞投资持股 100%

三、收购人控股股东、实际控制人之间的股权控制关系



四、收购人从事的主要业务及最近三年财务状况的简要说明

(一) 收购人从事的主要业务

收购人从事的主要业务为煤炭供应链管理业务。煤炭供应链管理业务的核心是为煤炭终端用户高效配置煤炭资源，通过对煤源的组织、原煤的加工、煤种的调配、物流的管理，提高煤炭资源本身的使用效率、降低终端用户的用煤成本，为客户提供多品种、全链条、一站式的煤炭供应服务。

(二) 收购人自成立起的简要财务状况

瑞茂通成立于2010年7月，其2010年至2011年主要财务数据如下表所示，其中2011年财务数据出自中磊审计出具的（2012）年中磊（审A）字第0008号《审计报告》：

单位：万元

项 目	2011.12.31	2010.12.31
资产总额	164,761.34	104,545.24
负债总额	77,581.24	48,323.62
股东权益	87,180.10	56,221.61
归属于母公司股东的权益	87,180.10	56,221.61

项 目	2011.12.31	2010.12.31
资产负债率	47.09%	46.22%
项 目	2011 年度	2010 年度
营业收入	331,155.52	203,228.57
营业成本	277,413.12	167,654.64
营业利润	32,919.20	21,464.90
归属于母公司股东的净利润	30,958.49	17,381.98
净利润率	9.35%	8.55%
净资产收益率	35.51%	30.92%

（三）控股股东所从事的业务

中瑞投资的主营业务为企业投资和管理咨询，其目前投资管理的业务板块主要分为煤炭供应链管理和精细化工产业。

（四）控股股东最近三年的简要财务状况

中瑞投资 2009 至 2011 年度的主要财务数据如下表所示，其中 2010 年财务数据出自中磊审计出具的中磊审字（2011）第 1108 号《审计报告》：

中瑞投资2009至2011年度的主要财务数据（合并）

单位：万元

项 目	2011.12.31	2010.12.31	2009.12.31
资产总额	167,923.70	107,301.81	32,002.63
负债总额	83,332.27	53,680.39	25,560.74
股东权益	84,591.42	53,621.42	6,441.89
归属于母公司股东的权益	84,591.42	48,155.43	6,001.56
资产负债率	49.63%	50.03%	79.87%
项 目	2011 年度	2010 年度	2009 年度
营业收入	331,155.52	203,228.57	48,313.59
营业成本	277,413.12	167,654.64	39,873.56
归属于母公司股东的净利润	30,982.10	16,989.28	560.32
净资产收益率	36.63%	35.28%	9.34%

注：中瑞投资 2009 年至 2010 年间的资产、收入、利润规模均有较大幅度的增加，主要原因为 2009 年中瑞投资的控股子公司仅包括江苏晋和和徐州怡丰，因此上表中 2009 年的财务数据以此为基础编制；2010 年，瑞茂通及其所属其他煤炭供应链管理业务公司陆续完成了股权结构调整，全部纳入中瑞投资旗下，进入中瑞投资的合并报表范围，中瑞投资在此基础上按照“同一控制下企业合并”编制了 2010 年、2011 年的财务数据。

五、收购人最近五年内是否受过行政处罚（与证券市场明显无关的除外）、刑事处罚、或者涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁情况

截至本报告书签署之日，收购人最近五年内不存在受过行政处罚（与证券市场明显无关的除外）、刑事处罚、或者涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁的情形。

六、收购人董事、监事、高级管理人员情况

姓名	现任职务	身份证	国籍	长期居住地	是否取得其他国家或地区居留权
万永兴	董事长	*****	中国	河南郑州	否
刘轶	副董事长	*****	中国	河南郑州	否
燕刚	董事、经理	*****	中国	河南郑州	否
薛镇平	董事	*****	中国	河南郑州	否
王东升	董事	*****	中国	河南郑州	否
凌琳	监事	*****	中国	河南郑州	否
王新颜	监事	*****	中国	河南郑州	否
刘静	监事	*****	中国	河南郑州	否
李艾君	财务总监	*****	中国	河南郑州	否

上述人员在最近五年内未受过任何行政处罚和刑事处罚，也未涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或仲裁。

七、收购人及其控股股东、实际控制人在境内、境外其他上市公司拥有权益的股份达到或超过该公司已发行股份 5% 的简要情况

截至本报告书签署之日，收购人及其控股股东、实际控制人没有在境内、境外其他上市公司拥有权益的股份。

第三节 收购决定及收购目的

一、收购人本次收购的目的

九发股份于 1998 年 6 月 25 日以募集方式设立，主营业务为食用菌及相关产业产品养殖、加工、销售。1998 年 7 月 3 日，公司首次公开发行 A 股股票并在上海证券交易所挂牌上市交易。由于经营不善及关联方占款，九发股份 2006 年、2007 年连续亏损，2008 年 6 月 27 日起被上海证券交易所实行退市风险警示特别处理。由于上市公司的主营业务仍未恢复正常，持续经营能力仍存在重大不确定性，上市公司重整计划的预设目标仍未完成，上市公司面临退市风险。上市公司亟需通过重大资产重组的方式，获得具有持续经营能力的优质资产，以维护包括广大流通股股东在内的全体股东的利益。

通过本次交易，瑞茂通将自身优质资产注入上市公司完成资产证券化，并利用资本市场推动瑞茂通持续快速健康发展，同时帮助上市公司取得盈利能力较强的煤炭供应链管理业务资产，彻底改善上市公司资产质量，恢复上市公司持续经营能力，提升上市公司盈利能力。

本次交易完成后，九发股份将成为一家具备较强竞争力的专业从事煤炭供应链管理业务的上市公司，上市公司的持续经营能力将得以恢复，有利于保护上市公司和全体股东的利益。

二、收购人作出本次收购决定所履行的相关程序及具体时间

2011 年 12 月 21 日，瑞茂通董事会作出决议：同意按照《山东九发食用菌股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易报告书》（草案），由瑞茂通以徐州怡丰 100% 股权、邳州丰源 100% 股权、江苏晋和 100% 股权注入九发股份。其中徐州怡丰、邳州丰源、江苏晋和各 11.045% 的股权无偿注入九发股份，用以代正大物贸偿还对九发股份的 3.3 亿元债务，其余部分（徐州怡丰、邳州丰源、江苏晋和各 88.955% 股权）由九发股份向瑞茂通定向发行 618,133,813 股股份购买，每股发行价格 4.3 元。

2011 年 12 月 21 日，瑞茂通股东会作出决议：同意按照《山东九发食用菌股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易报告书》（草案），由瑞茂通以徐州怡丰 100% 股权、邳州丰源 100% 股权、江苏晋和 100% 股权注入九发股份。其中徐

州怡丰、邳州丰源、江苏晋和各 11.045%的股权无偿注入九发股份，用以代正大物贸偿还对九发股份的 3.3 亿元债务，其余部分（徐州怡丰、邳州丰源、江苏晋和各 88.955%股权）由九发股份向瑞茂通定向发行 618,133,813 股股份购买，每股发行价格 4.3 元。

2012 年 5 月 4 日，瑞茂通董事会作出决议：同意与九发股份签订《<盈利预测协议>之补充协议》。

2012 年 5 月 4 日，瑞茂通股东会作出决议：同意与九发股份签订《<盈利预测协议>之补充协议》。

三、收购人未来十二个月增持或处置股份的计划

2011 年 12 月 24 日，瑞茂通与上市公司第二大股东烟台春灏、第五大股东烟台嘉佰祥签署了《合作协议》，约定本次重组完成后，在九发股份将紫宸投资 100%股权归还烟台赛尚的同时，烟台春灏将向瑞茂通支付 3,334 万元现金和 600 万股九发股份股票，以作为对瑞茂通向九发股份无偿注入 3.3 亿元资产的补偿。如果烟台春灏不能在限定期限内向瑞茂通支付 3,334 万元现金，烟台春灏将就这笔现金中未支付的部分向瑞茂通（或其指定的第三方）支付等值的九发股份股票，该部分股票的价格为九发股份将紫宸投资 100%股权归还烟台赛尚之前五个交易日的均价。

如烟台春灏实施完成其对瑞茂通转让 600 万股九发股份的股票过户，瑞茂通将持有上市公司 624,133,813 股股份，占上市公司发行后总股本的 71.81%。如果烟台春灏将 3,334 万元现金对价中未支付部分改由股份支付，瑞茂通持有九发股份的股比相应进一步有所提高。届时，瑞茂通上述增持九发股份股票的计划将依据《上市公司收购管理办法》的相关规定实施。

同时，收购人承诺本次重大资产重组完成且九发股份本次发行股份登记至其名下之日起 36 个月内不转让该等股份，之后按照中国证监会及上海证券交易所的有关规定执行。

第四节 收购方式

一、收购人本次收购的股份数量及其比例

本次收购前，收购人未在九发股份中拥有任何权益。本次收购完成后，山东九发食用菌股份有限公司的总股本为 869,123,893 股，瑞茂通将成为九发股份的控股股东，占有 618,133,813 股，占比 71.12%。

二、本次收购主要情况介绍

瑞茂通与九发就本次发行股份购买资产事宜签署了《发行股份购买资产协议》。根据上述协议安排，本次瑞茂通拟向九发股份注入其所持有的江苏晋和 100% 股权、徐州怡丰 100% 股权、邳州丰源 100% 股权；其中江苏晋和、邳州丰源、徐州怡丰各 11.045% 的股权为瑞茂通向九发股份无偿注入，用于代正大物贸向九发股份偿还债务 3.3 亿元，烟台春灏将向瑞茂通支付 3,334 万元现金和 600 万股九发股份股票，以作为对瑞茂通向九发股份无偿注入 3.3 亿元资产的补偿。江苏晋和、邳州丰源、徐州怡丰其余的 88.955% 的股权由九发股份向瑞茂通发行股份购买。本次交易完成后，江苏晋和、邳州丰源、徐州怡丰将成为九发股份 100% 控股的子公司。

本次交易完成后，瑞茂通将成为九发股份的控股股东，九发股份的主营业务将变更为煤炭供应链管理业务。煤炭供应链管理业务的核心是为煤炭终端用户高效配置煤炭资源，通过对煤源的组织、原煤的加工、煤种的调配、物流的管理，提高煤炭资源本身的使用效率、降低终端用户的用煤成本，为客户提供多品种、全链条、一站式的煤炭供应服务。

三、本次收购的相关协议

（一）本次交易的具体方案

2011 年 12 月 26 日，九发股份与瑞茂通签署了《发行股份购买资产协议》。

1、交易对方

本次发行股份购买资产的交易对方为瑞茂通。

2、交易标的及定价

瑞茂通拟向九发股份注入其所持有的江苏晋和 100% 股权、徐州怡丰 100% 股权、邳州丰源 100% 股权；其中江苏晋和、邳州丰源、徐州怡丰各 11.045% 的

股权为瑞茂通向九发股份无偿注入，用于代正大物贸向九发股份偿还债务 3.3 亿元；江苏晋和、邳州丰源、徐州怡丰其余的 88.955% 的股权由九发股份向瑞茂通发行股份购买。

本次九发股份发行股份购买的资产为瑞茂通持有的江苏晋和、徐州怡丰、邳州丰源各 88.955% 的股权。

根据东洲评估出具的沪东洲资评报字第 DZ110084045 号《企业价值评估报告》，江苏晋和 100% 股权、徐州怡丰 100% 股权、邳州丰源 100% 股权的评估净值为 2,988,000,000 元。经九发股份和瑞茂通协商并确认，拟发行股份购买的资产的定价为 2,657,975,400 元（ $2,988,000,000 \text{ 元} \times 88.955\% = 2,657,975,400 \text{ 元}$ ）。

3、发行股份的情况

根据《重组管理办法》第四十四条第三款规定，本次发行股份的价格采取协议定价方式，经九发股份与瑞茂通协商后发行股份的价格确定为 4.30 元/股。

九发股份拟向瑞茂通发行 618,133,813 股人民币普通股（A 股），作为向瑞茂通购买江苏晋和、徐州怡丰、邳州丰源分别 88.955% 的股权的支付对价。每股股票面值为 1 元。

若九发股份股票在九发股份第四届董事会第十一次会议决议公告日至本次股份发行日期间发生派发股利、送红股、转增股本、增发新股或配股等除息、除权行为，本次发行价格将作相应调整，发行股份数量也随之进行调整。

瑞茂通承诺，其在本次重大资产重组中认购的九发股份股票自股份发行结束之日起三十六个月内不进行转让，之后按中国证监会和上海证券交易所的有关规定执行。

4、期间损益归属

注入资产自评估基准日至交割日期间的盈利由九发股份享有，自评估基准日至交割日期间的亏损由瑞茂通以现金向九发股份补足。

瑞茂通和九发股份应在交割日后的 30 日内，聘请中介机构对注入资产期间损益进行审计，并应根据审计结果在 30 日内对注入资产期间损益的情况进行确认。

5、资产交割或过户安排

瑞茂通和九发股份应在中国证监会批准本次重组后 6 个月内将发行股份购

买资产事项实施完毕。

在交割日当天，瑞茂通应配合九发股份经工商变更登记将拟购买资产过户到九发股份名下。

九发股份应在上述拟购买资产过户完成后及时办理完成本次发行的验资工作，并在双方签署交割确认书后 10 个工作日内向上交所及登记结算公司提交将本次发行新增股份登记至瑞茂通名下所需的全部资料。

6、人员安置

本次发行股份购买资产不涉及职工安置。

自交割日起，九发股份根据其业务经营发展需要，自主决定其人员聘用。

(二) 盈利补偿方案

根据 2011 年 12 月 26 日九发股份与瑞茂通签署的《盈利补偿协议》、2012 年 5 月 9 日签署的《<盈利预测补偿协议>之补充协议》，瑞茂通对注入资产的预测利润保证和补偿方式如下：

1、预测净利润

瑞茂通承诺：注入资产 2011 年、2012 年、2013 年和 2014 年（以下简称“补偿期限”）实现的净利润不低于以东洲评估为拟注入资产出具的沪东洲资评报字第 DZ110084045 号《企业价值评估报告》中列明的注入资产相应年度的预测净利润为依据，并扣除非经常性损益后的预测净利润（以下简称“预测净利润”或“承诺净利润”），即：

年度	2011 年	2012 年	2013 年	2014 年
预测净利润 (万元)	31,415.07	37,706.70	44,369.15	48,905.47

2、预测利润补偿方式

(1) 若经审计，注入资产在上述四个会计年度实际实现的净利润未能达到瑞茂通承诺的当年净利润，上市公司在其年度报告披露后的 10 日内以书面方式通知瑞茂通。瑞茂通在接到上市公司通知后，应以下述方式补足上述预测净利润与实际净利润的差额（即利润差额）：

①上市公司将以总价人民币 1 元的价格定向回购瑞茂通持有的一定数量上市公司股份并予以注销。上市公司每年回购股份总数按照以下公式进行计算：

(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 ÷ 补偿期限内各年的承诺净利润总和－已补偿股份数量

②若业绩补偿期限届满后，上市公司对注入资产进行减值测试，如：期末减值额/注入资产作价>补偿期限内已补偿股份总数/认购股份总数，则瑞茂通将另行向上市公司进行补偿。另行补偿的股份数量为：期末减值额/每股发行价格-补偿期限内已补偿股份总数。

③上述公式运用中，应遵循：

前述净利润数均应当以注入资产归属于母公司的净利润数确定；

前述减值额为注入资产作价减去期末注入资产的评估值并扣除补偿期限内注入资产股东增资、减资、接受赠与以及利润分配的影响。由上市公司聘请的会计师事务所对减值测试出具专项审核意见，上市公司董事会及独立董事对此发表意见；

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冲回；

如上市公司在上述四个年度实施送股、公积金转增股本的，上述公式中“认购股份总数”应包括送股、公积金转增股本实施行权时瑞茂通获得的股份数；

如以上述回购股份并注销事宜由于上市公司减少注册资本事宜未获相关债权人认可或未经股东大会通过等原因而无法实施的，则瑞茂通承诺于2个月内将等同于上述回购股份数量的股份赠送给其他股东（“其他股东”指上市公司赠送股份实施公告中所确定的股权登记日登记在册的除瑞茂通之外的股份持有者），其他股东按其持有股份数量占股权登记日扣除瑞茂通持有的股份数后上市公司的股份数量的比例享有获赠股份。

(2) 在补偿期限内，若某年度注入资产的实际净利润大于或等于预测净利润，则该年度瑞茂通无需向上市公司进行补偿。

3、利润差额的确定

在上市公司本次重大资产重组实施完毕后，上市公司应聘请会计师事务所对注入资产在补偿期限内各年度的实际净利润与预测净利润的差异情况进行审核，并由会计师事务所出具专项审核意见。实际净利润与预测净利润的差额应根据会计师事务所出具的专项审核意见确定。

（三）本次收购涉及的股份不存在现实或潜在的产权纠纷

本次收购涉及的股权为九发股份向瑞茂通新发行的股份，该等股份非存量股份，因此目前尚不存在质押、冻结等权利限制。

四、本次收购非公开发行股份情形

（一）本次发行股票的价格及定价原则

根据《重组管理办法》第四十四条第三款规定，本次发行股份的价格采取协议定价方式，经九发股份与瑞茂通协商后发行股份的价格确定为 4.30 元/股。上述发行股份的价格，已经上市公司召开的 2012 年第一次上市公司股东大会审议通过。

（二）发行股票的种类和每股面值

本次发行股票种类为普通股（A 股），每股面值为 1.00 元。

（三）发行股票的数量及其占发行后总股本的比例

九发股份将向瑞茂通发行 618,133,813 股股份，占总股本比例为 71.12%。

（四）本次发行股票的限售期

本次瑞茂通认购九发股份发行的股份，根据《上市公司重大资产重组管理办法》第四十五条的规定，自本次新增股份发行结束之日起三十六个月内不转让，之后按中国证监会及上交所的有关规定执行。

（五）发行前后九发股份的股权结构

本次交易九发股份拟向瑞茂通发行股份 618,133,813 股，若本次交易成功实施，则九发股份总股本将从本次交易前的 250,990,080 股增加到交易完成后的 869,123,893 股。

本次交易前后九发股份的股权结构

股东名称	交易前		交易后	
	持股数量 (万股)	持股比例 (%)	持股数量 (万股)	持股比例 (%)
浙江新世界	3,740.0000	14.90	3,740.0000	4.30
瑞茂通	-	-	61,813.3813	71.12
其他股东	21,359.0080	85.10	21,359.0080	24.58
合计	25,099.0080	100.00	86,912.3893	100.00

本次交易完成后，瑞茂通将持有九发股份 618,133,813 股的股份，占九发股

份总股本的 71.12%，为九发股份的第一大股东。

五、本次收购涉及的拟注入资产情况及其定价

（一）拟注入资产情况

上市公司本次拟发行股份购买的资产为瑞茂通持有的江苏晋和、徐州怡丰、邳州丰源各 88.955% 的股权；同时考虑到瑞茂通拟将所持江苏晋和、徐州怡丰、邳州丰源各 11.045% 的股权无偿注入九发股份，代正大物贸向九发股份偿还 3.3 亿元债务；本次拟注入九发股份的资产为江苏晋和 100% 股权、徐州怡丰 100% 股权和邳州丰源 100% 股权。

根据中磊审计出具的中磊审字（2011）第 0735 号《审计报告》、（2012）年中磊（专审 A）字第 0009 号和（2012）年中磊（审 A）字第 0271 号《审计报告》，拟注入资产 2009 年、2010 年、2011 年、2012 年 1-6 月模拟合并的主要财务数据如下：

1、资产负债表主要数据

单位：万元

项目	2012.6.31 补充审计	2011.12.31 补充审计	2011.6.30 基准日审计	2010.12.31	2009.12.31
流动资产合计	183,195.18	160,600.13	116,266.76	94,364.41	78,196.83
非流动资产合计	839.75	802.09	642.61	498.22	12.69
资产总计	184,034.93	161,402.22	116,909.37	94,862.63	78,209.52
流动负债合计	76,360.43	73,130.91	43,981.82	62,014.87	66,869.88
非流动负债合计	-	-	-	-	-
负债总计	76,360.43	73,130.91	43,981.82	62,014.87	66,869.88
归属母公司股东的权益	107,674.49	88,271.31	72,927.56	32,847.76	11,339.63
少数股东权益	-	-	-	-	-
所有者权益总计	107,674.49	88,271.31	72,927.56	32,847.76	11,339.63

2、利润表主要数据

单位：万元

项目	2012年1-6月 补充审计	2011年度 补充审计	2011年1-6月 基准日审计	2010年度	2009年度
营业收入	238,669.13	331,155.52	148,589.32	203,228.57	107,334.39
营业成本	199,717.09	277,413.12	122,928.22	167,654.64	93,294.88
营业利润	23,125.26	33,543.49	17,300.12	21,633.09	3,304.17
净利润	19,403.18	31,623.55	16,279.80	17,508.12	2,439.20
归属于母公司 股东的净利润	19,403.18	31,623.55	16,279.80	17,508.12	2,439.20

3、主要财务指标

项目	2012年1-6月	2011年度	2010年度	2009年度
资产负债率	41.5%	45.3%	65.7%	85.5%
毛利率	16.3%	16.2%	17.5%	13.1%
净利润率	8.1%	9.5%	8.6%	2.3%
净资产收益率	18.0%	35.8%	53.3%	21.5%

(二) 拟注入资产定价

根据中磊审计为注入资产出具的中磊审字（2011）第 1108 号《审计报告》，截至 2011 年 6 月 30 日，注入资产的净资产（合并报表）为 729,275,569.31 元；

根据东洲评估为拟注入资产出具的沪东洲资评报字第 DZ110084045 号《企业价值评估报告》，截至 2011 年 6 月 30 日，拟注入资产的账面净资产（合并报表）为 729,275,569.31 元，评估净值为 2,988,000,000 元，较拟注入资产的账面值评估增值 2,258,724,431 元，评估增值率为 309.72%。

经九发股份和瑞茂通协商并在《发行股份购买资产协议》中确认，拟发行股份购买的资产的定价为 2,657,975,400 元（注入资产评估净值 2,988,000,000 元 *88.955%=2,657,975,400 元）

鉴于拟注入资产的评估报告有效期已于 2012 年 6 月 29 日到期，东洲评估以 2011 年 12 月 31 日为基准日对拟注入资产进行了再次评估，并出具沪东洲资评报字[2012]第 0566045 号《企业价值评估报告》，拟注入资产的评估净值为

3,097,000,000 元，较 2011 年 6 月 30 日基准日的评估结果增加 109,000,000 元。
本次发行股份购买资产的交易价格仍以 2011 年 6 月 30 日基准日拟注入资产的评估净值为定价依据，即交易价格为 2,657,975,400 元，保持不变。

第五节 资金来源

根据《发行股份购买资产协议》安排，瑞茂通以徐州怡丰 100% 股权、邳州丰源 100% 股权、江苏晋和 100% 股权注入九发股份。其中徐州怡丰、邳州丰源、江苏晋和各 11.045% 的股权无偿注入九发股份，用以代正大物贸偿还对九发股份的 3.3 亿元债务，烟台春灏将向瑞茂通支付 3,334 万元现金和 600 万股九发股份股票，以作为对瑞茂通向九发股份无偿注入 3.3 亿元资产的补偿。根据东洲评估的评估，其余部分（徐州怡丰、邳州丰源、江苏晋和各 88.955% 股权）股权评估价值为 2,657,975,400 元（注入资产评估净值 2,988,000,000 元 *88.955%=2,657,975,400 元）

鉴于拟注入资产的评估报告有效期已于 2012 年 6 月 29 日到期，东洲评估以 2011 年 12 月 31 日为基准日对拟注入资产进行了再次评估，并出具沪东洲资评报字[2012]第 0566045 号《企业价值评估报告》，拟注入资产的评估净值为 3,097,000,000 元，较 2011 年 6 月 30 日基准日的评估结果增加 109,000,000 元。本次发行股份购买资产的交易价格仍以 2011 年 6 月 30 日基准日拟注入资产的评估净值为定价依据，即交易价格为 2,657,975,400 元，保持不变。

瑞茂通对用以注入九发股份的上述股权享有独立、完整的所有权，不存在质押或其他形式的担保情况。本次交易不直接涉及资金的支付，不存在收购人用于本次交易的资金直接或者间接来源于九发股份或其关联方的情况，也不存在利用购买的九发股份的权益向银行等金融机构进行质押获取融资的情形。

第六节 后续计划

一、上市公司主营业务的调整

若本次收购顺利完成，瑞茂通将成为九发股份的控股股东，九发股份的主营业务将变更为煤炭供应链管理业务。煤炭供应链管理业务的核心是为煤炭终端用户高效配置煤炭资源，通过对煤源的组织、原煤的加工、煤种的调配、物流的管理，提高煤炭资源本身的使用效率、降低终端用户的用煤成本，为客户提供多品种、全链条、一站式的煤炭供应服务。

二、上市公司资产、业务的整合计划

根据烟台中院出具的（2011）烟民监字第 35 号《民事调解书》，本次收购完成后，九发股份将免除烟台赛尚资产注入的法律责任，把九发股份目前持有的紫宸投资 100% 股权归还给烟台赛尚。

瑞茂通在未来 12 个月内没有对九发股份的资产和业务进行重大出售、合并、与他人合资或合作的计划，也没有主导九发股份进行重大购买、置换或资产注入的重组计划。

三、上市公司董事及高级管理人员的调整

本次收购完成后，瑞茂通将依据公司章程，推荐合格的董事、监事及高管人选。

瑞茂通拟派入上市公司的推荐董事人选为：万永兴、刘轶、燕刚。瑞茂通拟派入上市公司的推荐监事人选为：刘静、王新颜。瑞茂通拟派入上市公司的推荐高级管理人员人选为：经理燕刚、财务负责人李艾君。

四、上市公司章程条款的修订

本次收购完成后，瑞茂通将按照《公司法》、《上市公司章程指引》等法律、法规及规范性文件的规定，根据实际情况对上市公司章程进行适当修订，并依法履行信息披露义务。

五、对上市公司现有人员的安置计划

根据《发行股份购买资产协议》约定：本次发行股份购买资产不涉及职工安置。自交割日起，上市公司根据其业务经营发展需要，自主决定其人员聘用。

六、对上市公司分红政策的重大变化

截至本报告书出具之日，瑞茂通尚未计划对上市公司分红政策做出重大调整。本次重组完成后，瑞茂通将按照中国证监会有关分红政策规定的要求，制定既合法又符合公司和股东利益的分红政策。

七、其他对上市公司业务和组织结构有重大影响的计划

本次收购完成后，瑞茂通将通过合法途径和上市公司章程所规定的程序，根据上市公司主营业务变更的实际情况，提议上市公司合理调整和设置组织结构。

除上述计划以外，瑞茂通目前暂无其他对上市公司有重大影响的计划。

第七节 本次收购对上市公司的影响

一、保证上市公司独立性

截至本报告书签署日，瑞茂通与九发股份在人员、资产、财务、业务与机构上不存在关联关系。

本次收购完成后，瑞茂通将严格遵守有关证券监管法律法规，依法通过九发股份股东大会行使相关股东权利，采取有效措施保证九发股份在资产、人员、财务、生产、采购、销售及知识产权等方面的独立性。

为保证与公司在人员、资产、财务、机构及业务上的独立，瑞茂通及其实际控制人万永兴、主要股东之一刘轶对重组后的上市公司出具了承诺函，做出了“五分开”的承诺，具体承诺如下：

（一）人员独立

1、保证九发股份的总经理、副总经理、财务总监、董事会秘书等高级管理人员在九发股份专职工作，不在瑞茂通、万永兴、刘轶及瑞茂通、万永兴、刘轶控制的其他企业（不包括九发股份控制的企业，以下简称“关联企业”）中担任除董事、监事以外的其他职务，且不在瑞茂通、万永兴、刘轶及其关联企业领薪。

2、保证九发股份的财务人员独立，不在瑞茂通、万永兴、刘轶及其关联企业中兼职或领取报酬。

3、保证九发股份拥有完整独立的劳动、人事及薪酬管理体系，该等体系和瑞茂通、万永兴、刘轶及其关联企业之间完全独立。

（二）资产独立

1、保证九发股份具有独立完整的资产，九发股份的资产全部能处于九发股份的控制之下，并为九发股份独立拥有和运营。保证瑞茂通、万永兴、刘轶及其关联企业不以任何方式违法违规占有九发股份的资金、资产。

2、保证不以九发股份的资产为瑞茂通、万永兴、刘轶及其关联企业的债务提供担保。

（三）财务独立

1、保证九发股份建立独立的财务部门和独立的财务核算体系。

2、保证九发股份具有规范、独立的财务会计制度和对分公司、子公司的财

务管理制度。

3、保证九发股份独立在银行开户，不与瑞茂通、万永兴、刘轶及其关联企业共用一个银行账户。

4、保证九发股份能够作出独立的财务决策，瑞茂通、万永兴、刘轶及其关联企业不通过违法违规的方式干预九发股份的资金使用调度。

5、保证九发股份依法独立纳税。

（四）机构独立

1、保证九发股份建立健全股份公司法人治理结构，拥有独立、完整的组织机构。

2、保证九发股份的股东大会、董事会、独立董事、监事会、总经理等依照法律、法规和公司章程独立行使职权。

3、保证九发股份拥有独立、完整的组织机构、与瑞茂通、万永兴、刘轶及其关联企业间不发生机构混同的情形。

（五）业务独立

1、保证九发股份拥有独立开展经营活动的资产、人员、资质和能力，具有面向市场独立自主持续经营的能力。

2、保证瑞茂通除通过合法程序行使股东权利之外，不对九发股份的业务活动进行干预。

3、保证尽量减少瑞茂通、万永兴、刘轶及其关联企业与九发股份的关联交易，无法避免的关联交易则按照“公开、公平、公正”的原则依法进行。

（六）保证九发股份在其他方面与瑞茂通、万永兴、刘轶及其关联企业保持独立

上述承诺持续有效，直至瑞茂通、万永兴、刘轶对九发股份不再有重大影响为止。

二、同业竞争及关联交易

（一）同业竞争

九发股份原主营业务为食用菌及相关产业产品养殖、加工、销售，破产重整过程中相关资产已经剥离、新取得的紫宸投资从事商业地产的经营。瑞茂通的主营业务为煤炭供应链管理业务，在本次交易前不存在同业竞争的情况。

除上述披露情况外，收购人还就同业竞争及关联交易承诺如下：

本次重大资产重组完成后，九发股份的主营业务将变更为煤炭供应链管理，为避免同业竞争，瑞茂通及其实际控制人万永兴、以及主要股东之一刘轶分别出具了《郑州瑞茂通供应链有限公司关于避免与山东九发食用菌股份有限公司同业竞争的承诺函》、《万永兴关于避免与山东九发食用菌股份有限公司同业竞争的承诺函》、《刘轶关于避免与山东九发食用菌股份有限公司同业竞争的承诺函》，承诺如下：

1、截至本承诺函签署之日，瑞茂通、万永兴、刘轶未直接从事煤炭供应链管理方面的业务；除瑞茂通拟注入九发股份的其下属企业开展煤炭供应链管理业务外，瑞茂通、万永兴、刘轶控制的其他企业不存在从事煤炭供应链管理业务的情形。

2、瑞茂通、万永兴、刘轶将不以直接或间接的方式从事与九发股份（包括九发股份的下属公司，下同）相同或相似的业务，以避免与九发股份的生产经营构成可能的直接的或间接的业务竞争；保证将采取合法及有效的措施，促使瑞茂通、万永兴、刘轶拥有控制权的其他企业（不包括九发股份控制的企业，下同）不从事或参与九发股份的生产经营相竞争的任何活动的业务。

3、如瑞茂通、万永兴、刘轶及其拥有控制权的其他企业有任何商业机会可从事或参与任何可能与九发股份的生产经营构成竞争的活动，则立即将上述商业机会通知九发股份，如在通知中所指定的合理期间内，九发股份作出愿意利用该商业机会的肯定答复，则尽力将该商业机会优先提供给九发股份。

4、如违反以上承诺，瑞茂通、万永兴、刘轶愿意承担由此产生的全部责任，充分赔偿或补偿由此给九发股份造成的所有直接或间接损失。

（二）本次交易前的关联交易情况

本次交易前，九发股份与瑞茂通、万永兴及其关联方之间不存在关联交易的情形。

（三）本次交易构成关联交易

瑞茂通在本次交易完成后将持有上市公司 618,133,813 股股份，持股比例为 71.12%，成为上市公司的控股股东。根据《重组管理办法》和《上市规则》，本次收购构成关联交易。

（四）本次交易后的关联方情况

本次交易完成后，上市公司的主营业务将转变为煤炭供应链管理。本次交易后，上市公司的主要关联方情况如下：

1、存在控制的关联方

企业名称	与上市公司的关系	备注
郑州瑞茂通供应链有限公司	上市公司母公司	本次新增股份发行完毕后，持有上市公司 71.81% 股份
中瑞投资	上市公司母公司股东	持有上市公司母公司 90.28% 股份
刘轶	上市公司母公司股东	持有上市公司母公司 9.72% 股份
万永兴	上市公司实际控制人	-
徐州市怡丰贸易有限公司	上市公司一级子公司	上市公司持股比例 100%
邳州市丰源电力燃料有限公司	上市公司一级子公司	上市公司持股比例 100%
江苏晋和电力燃料有限公司	上市公司一级子公司	上市公司持股比例 100%
浙江宇能电力燃料有限公司	上市公司二级子公司	上市公司持股比例 100%
河南腾瑞能源产业开发有限公司	上市公司二级子公司	上市公司持股比例 100%
西宁德祥商贸有限责任公司	上市公司二级子公司	上市公司持股比例 100%
江苏丰泰物资贸易有限公司	上市公司二级子公司	上市公司持股比例 100%
China Coal Solution (HK) Limited	上市公司二级子公司	上市公司持股比例 100%
浙江和辉电力燃料有限公司	上市公司三级子公司	上市公司持股比例 100%
徐州市裕广物资贸易有限公司	上市公司三级子公司	上市公司持股比例 100%
China Coal Solution (Singapore) Pte.Ltd.	上市公司三级子公司	上市公司持股比例 100%
那曲瑞昌煤炭运销有限公司	上市公司三级子公司	上市公司持股比例 100%

2、不存在控制的关联方

企业名称	与上市公司的关系
北京洪泰信合信息咨询有限公司	受同一母公司控制
开封华瑞化工新材料股份有限公司	股东参股公司
郑州永和泰投资有限公司	受同一实际控制人控制
河南和昌置业发展有限公司	受同一实际控制人控制

企业名称	与上市公司的关系
河南怡丰置业发展有限公司	受同一实际控制人控制
江苏和昌置业发展有限公司	受同一实际控制人控制
武汉兴和昌置业发展有限公司	受同一实际控制人控制
安徽华昌置业发展有限公司	受同一实际控制人控制
河南怡昌置业有限公司	受同一实际控制人控制
河南瑞昌置业发展有限公司	受同一实际控制人控制
河南中瑞集团有限公司	受同一实际控制人控制
北京和嘉瑞兴投资有限公司	受同一实际控制人控制
和瑞新兴股权投资基金管理（天津）有限公司	受同一实际控制人控制

江苏瑞港煤炭洗选加工有限责任公司（以下简称“江苏瑞港”）自 2009 年 10 月 29 日成立至 2011 年 6 月 13 日，与拟注入资产存在关联关系；自 2011 年 6 月 13 日至今与拟注入资产不存在关联关系。

（五）本次交易完成后的关联交易

根据中磊审计出具的（2012）年中磊（专审 A）字第 0008 号《备考审计报告》，拟注入资产截至 2011 年 12 月 31 日与其关联方之间无往来款项，拟注入资产无为关联方提供担保的情形。

2009 年至 2011 年，江苏瑞港与拟注入资产的关联交易情况：2009 年江苏瑞港与拟注入资产无关联交易；2010 年 10 月江苏瑞港煤炭洗选设备投产，2010 年 10-12 月拟注入资产向江苏瑞港支付的煤炭洗选加工费 480 万元；2011 年 1-6 月拟注入资产向江苏瑞港支付的煤炭洗选加工费 595 万元。

本次交易完成后，九发股份主营业务将变更为煤炭供应链管理，按照目前业务运营模式，九发股份不会与控股股东、实际控制人及其关联企业之间发生经常性关联交易。

（六）关于关联交易的承诺

本次重大资产重组完成后，为规范将来可能存在的关联交易，瑞茂通及其实际控制人万永兴、主要股东之一刘轶分别出具了《郑州瑞茂通供应链有限公司关于规范与山东九发食用菌股份有限公司关联交易的承诺函》、《万永兴关于规范

与山东九发食用菌股份有限公司关联交易的承诺函》、《刘轶关于规范与山东九发食用菌股份有限公司关联交易的承诺函》，承诺如下：

1、瑞茂通将善意履行作为九发股份股东的义务，万永兴、刘轶将促使瑞茂通善意履行作为九发股份股东的义务，充分尊重九发股份的独立法人地位，保障九发股份独立经营、自主决策。瑞茂通将严格按照中国公司法以及九发股份的公司章程规定，促使经瑞茂通提名的九发股份董事依法履行其应尽的忠诚义务和勤勉义务。

2、保证瑞茂通、万永兴、刘轶及其控股或实际控制的其他公司或者其他企业或经济组织（不包括九发股份控制的企业，以下统称“瑞茂通的关联企业”），今后原则上不与九发股份发生关联交易。

3、如果九发股份在今后的经营活动中必须与瑞茂通、万永兴、刘轶或其关联企业发生不可避免的关联交易，瑞茂通、万永兴、刘轶将促使此等交易严格按照国家有关法律法规、九发股份的章程和公司的有关规定履行有关程序，与九发股份依法签订协议，及时依法进行信息披露；保证按照正常的商业条件进行，且瑞茂通、万永兴、刘轶及其关联企业将不会要求或接受九发股份给予比在任何一项市场公平交易中第三者更优惠的条件，保证不通过关联交易损害九发股份及九发股份其他股东的合法权益。

4、瑞茂通、万永兴、刘轶及其关联企业将严格和善意地履行其与九发股份签订的各种关联交易协议。瑞茂通、万永兴、刘轶及其关联企业将不会向九发股份谋求任何超出该等协议规定以外的利益或收益。

5、如违反上述承诺给九发股份造成损失，瑞茂通、万永兴、刘轶将向九发股份作出赔偿。

第八节 与上市公司之间的重大交易

一、收购人与上市公司及其子公司没有进行资产交易的合计金额高于 3,000 万元或者高于上市公司最近经审计的合并财务报表净资产 5% 以上交易的情况。

二、截至本报告书签署日前 24 个月内，收购人（包括股东、实际控制人）及其执行董事、监事、高级管理人员没有与上市公司的董事、监事、高级管理人员进行合计金额超过人民币 5 万元以上的交易。

三、不存在对拟更换的上市公司董事、监事、高级管理人员进行补偿或者存在其他任何类似安排。

四、除本报告书披露的内容以外，不存在对上市公司有重大影响的其他正在签署或者谈判的合同、默契或者安排。

第九节 收购人前 6 个月内买卖上市交易股份的情况

一、收购人在收购事实发生之日前六个月内买卖九发股份挂牌交易股份情况

瑞茂通在收购事实发生之日（2011 年 7 月 25 日）未持有九发股份挂牌交易股份，在收购事实发生之日前六个月内没有买卖九发股份挂牌交易股份的行为。

二、收购人董事、监事、高级管理人员及上述人员的直系亲属在收购事实发生之日前六个月内买卖九发股份挂牌交易股份情况

根据中国证券登记结算有限公司上海分公司出具的证明文件，瑞茂通的董事、监事、高级管理人员及上述人员的直系亲属在收购事实发生之日未持有九发股份挂牌交易股份，在收购事实发生之日前六个月内没有买卖九发股份挂牌交易股份的行为。

第十节 收购人财务资料

一、审计情况及审计意见说明

瑞茂通于 2010 年 7 月 26 日成立，2010 年财务报表未经审计，2011 年财务报表已经中磊会计师审计。中磊会计师为瑞茂通出具了（2012）年中磊（审 A）字第 0008 号）的 2011 年审计报告，标准无保留审计意见如下：

“瑞茂通财务报表在所有重大方面按照企业会计准则的规定编制，公允反映了瑞茂通 2011 年 12 月 31 日的财务状况以及 2011 年度的经营成果和现金流量。”

二、瑞茂通 2010、2011 年财务报表

瑞茂通 2010、2011 年度财务报表如下，有关具体财务报告详细资料请见本报告书备查文件。

（见下页）

(一) 合并资产负债表

编制单位：郑州瑞茂通供应链有限公司

单位：元

	<u>2011年12月31日</u>	<u>2010年12月31日</u>
流动资产：	-----	-----
货币资金	734,247,075.31	558,756,811.91
交易性金融资产		
应收票据	86,023,618.76	74,330,000.00
应收账款	206,882,193.87	80,456,367.53
预付款项	369,253,112.72	213,587,134.24
应收利息		
应收股利		
其他应收款	67,556,883.44	4,705,581.06
存货	161,820,085.81	98,203,519.41
一年内到期的非流动资产		
其他流动资产	13,301,784.64	9,474,792.25
流动资产合计	<u>1,639,084,754.55</u>	<u>1,039,514,206.40</u>
非流动资产：	-----	-----
可供出售金融资产		
持有至到期投资		
长期应收款		
长期股权投资		
投资性房地产		
固定资产	8,397,532.43	3,359,421.16
在建工程		2,040,286.03
工程物资		
固定资产清理		
生产性生物资产		
油气资产		
无形资产	117,508.01	117,988.77
开发支出		
商誉		
长期待摊费用		
递延所得税资产	13,646.19	420,471.85
其他非流动资产		
非流动资产合计	<u>8,528,686.63</u>	<u>5,938,167.81</u>
资产总计	<u>1,647,613,441.18</u>	<u>1,045,452,374.21</u>

(一) 合并资产负债表 (续)

编制单位: 郑州瑞茂通供应链有限公司

单位: 元

	2011年12月31日	2010年12月31日
流动负债:	-----	-----
短期借款	438,748,253.89	88,773,500.00
交易性金融负债		
应付票据	45,898,000.70	284,018,616.13
应付账款	83,542,260.43	20,991,462.62
预收款项	152,351,315.61	42,601,759.95
应付职工薪酬	828,110.38	2,394,345.00
应交税费	25,695,118.52	40,920,245.58
应付利息		459,476.56
应付股利		
其他应付款	28,749,336.32	3,076,819.80
一年内到期的非流动负债		
其他流动负债		
流动负债合计	<u>775,812,395.85</u>	<u>483,236,225.64</u>
非流动负债:	-----	-----
长期借款		
应付债券		
长期应付款		
专项应付款		
预计负债		
递延所得税负债		
其他非流动负债		
非流动负债合计		
负债合计	<u>775,812,395.85</u>	<u>483,236,225.64</u>
所有者权益:	-----	-----
实收资本(股本)	360,000,000.00	360,000,000.00
资本公积		
减: 库存股		
专项储备		
盈余公积		
一般风险准备		
未分配利润	511,801,045.33	202,216,148.57
外币报表折算差额		
归属于母公司所有者权益合计	<u>871,801,045.33</u>	<u>562,216,148.57</u>
*少数股东权益		
所有者权益合计	<u>871,801,045.33</u>	<u>562,216,148.57</u>
负债和所有者权益总计	<u>1,647,613,441.18</u>	<u>1,045,452,374.21</u>

(二) 合并利润表

编制单位：郑州瑞茂通供应链有限公司

单位：元

	2011 年度	2010 年度
营业收入	3,311,555,242.57	2,032,285,706.97
减：营业成本	2,774,131,157.28	1,676,546,358.06
营业税金及附加	6,411,331.23	6,791,184.99
销售费用	158,465,079.29	107,864,575.83
管理费用	38,317,539.69	25,453,723.44
财务费用	5,038,138.56	980,820.78
资产减值损失		
加：公允价值变动收益		
投资收益		
其中：对联营企业和合营企业的投资收益		
营业利润	<u>329,191,996.52</u>	<u>214,649,043.87</u>
加：营业外收入	22,063,453.00	6,264,016.50
减：营业外支出	2,404,907.80	1,698.64
其中：非流动资产处置损失		
利润总额	<u>348,850,541.72</u>	<u>220,911,361.73</u>
减：所得税费用	39,265,644.96	47,091,554.09
净利润	<u>309,584,896.76</u>	<u>173,819,807.64</u>
归属于母公司所有者的净利润	309,584,896.76	173,819,807.64
*少数股东损益		
每股收益：	-----	-----
基本每股收益		
稀释每股收益		
其他综合收益		
综合收益总额	<u>309,584,896.76</u>	<u>173,819,807.64</u>
归属于母公司所有者的综合收益总额	309,584,896.76	173,819,807.64
*归属于少数股东的综合收益总额		

(三) 合并现金流量表

编制单位：郑州瑞茂通供应链有限公司

单位：元

	2011 年度	2010 年度
经营活动产生的现金流量：	-----	-----
销售商品、提供劳务收到的现金	3,846,119,212.37	2,394,854,891.20
收到的税费返还		
收到其他与经营活动有关的现金	40,603,326.51	9,169,596.64
经营活动现金流入小计	3,886,722,538.88	2,404,024,487.84
购买商品、接受劳务支付的现金	3,647,387,097.48	2,070,453,340.21
支付给职工以及为职工支付的现金	14,307,891.92	9,532,766.53
支付的各项税费	143,453,582.57	93,473,223.40
支付其他与经营活动有关的现金	238,584,296.68	258,707,505.15
经营活动现金流出小计	4,043,732,868.65	2,432,166,835.29
经营活动产生的现金流量净额	<u>-157,010,329.77</u>	<u>-28,142,347.45</u>
投资活动产生的现金流量：	-----	-----
收回投资收到的现金		
取得投资收益收到的现金		
处置固定资产、无形资产和其他长期资产所收回的现金净额		
处置子公司及其他营业单位收回的现金净额		
收到其他与投资活动有关的现金		
投资活动现金流入小计		
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	2,845,949.39	5,621,351.67
投资支付的现金		135,000,000.00
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额		
支付其他与投资活动有关的现金		
投资活动现金流出小计	2,845,949.39	140,621,351.67
投资活动产生的现金流量净额	<u>-2,845,949.39</u>	<u>-140,621,351.67</u>
筹资活动产生的现金流量：	-----	-----
吸收投资收到的现金		410,000,000.00
其中：子公司吸收少数股东投资收到的现金		
取得借款所收到的现金	689,494,700.63	162,813,500.00
收到其他与筹资活动有关的现金		
筹资活动现金流入小计	689,494,700.63	572,813,500.00
偿还债务所支付的现金	336,614,799.47	74,040,000.00
分配股利、利润或偿付利息所支付的现金	12,375,941.43	1,624,509.97
其中：子公司支付给少数股东的股利、利润		
支付其他与筹资活动有关的现金	4,000,000.00	
筹资活动现金流出小计	352,990,740.90	75,664,509.97
筹资活动产生的现金流量净额	<u>336,503,959.73</u>	<u>497,148,990.03</u>
汇率变动对现金及现金等价物的影响	-1,157,417.17	
现金及现金等价物净增加额	<u>175,490,263.40</u>	<u>328,385,290.91</u>
加：期初现金及现金等价物余额	558,756,811.91	230,371,521.00
期末现金及现金等价物余额	734,247,075.31	558,756,811.91

第十一节 其他重大事项

一、收购人不存在《收购办法》第六条规定的情形，并能够按照《收购办法》第五十条的规定提供相关文件。收购人不存在以下情形：

- （一）负有数额较大债务，到期未清偿，且处于持续状态；
- （二）最近3年有重大违法行为或者涉嫌有重大违法行为；
- （三）最近3年有严重的证券市场失信行为；
- （四）法律、法规以及中国证监会认定的不得收购上市公司的其他情形。

二、截至本报告书签署之日，收购人已按照有关规定对本次权益变动的有关信息进行了如实披露，无其他为避免对本报告书内容产生误解应披露而未披露的信息，以及中国证监会或者证券交易所依法要求披露而未披露的其他信息。

三、收购人法定代表人承诺本报告书不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性、完整性承担个别和连带的法律责任。

(此页无正文，为《山东九发食用菌股份有限公司收购报告书》之签署页)

收购人：郑州瑞茂通供应链有限公司

法定代表人（签章）：_____

万永兴

日期：2012 年 8 月 9 日

收购人声明

本人（以及本人所代表的机构）承诺本报告及其摘要不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性、完整性承担个别和连带的法律责任。

收购人：郑州瑞茂通供应链有限公司

法定代表人（签章）：_____

万永兴

日期：2012年8月9日

财务顾问声明

本人及本人所代表的机构已履行勤勉尽责义务，对收购报告书的内容进行了核查和验证，未发现虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对此承担相应的责任。

法定代表人（或授权代表人）签名： _____

兰 荣

项目人员签名： _____ _____
陈守潮 赵新征

兴业证券股份有限公司

2012年8月9日

律师声明

本人及本人所代表的机构已按照执业规则规定的工作程序履行勤勉尽责义务，对收购报告书的内容进行核查和验证，未发现虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对此承担相应的责任。

负责人：_____

倪俊骥

经办律师：_____

李鹏

梁娜

国浩律师（上海）事务所

2012年8月9日

第十二节 备查文件

一、备查文件

- 1、收购人的工商营业执照和税务登记证；
- 2、收购人董事、监事、高级管理人员名单及其身份证明；
- 3、关于本次收购过程的说明；
- 4、本次收购及相关协议和批准文件；
- 5、收购人关于与九发股份及其关联方相关交易情况的说明；
- 6、控股股东、实际控制人最近两年未发生变化的声明；
- 7、收购人关于本次收购资金来源的说明；
- 8、收购人关于符合收购主体资格的说明；
- 9、瑞茂通及其执行董事、监事、高级管理人员及上述人员的直系亲属的名单及其持有或买卖九发股份的声明
- 10、相关中介机构及相关人员前6个月内持有或买卖上市公司股票的情况；
- 11、收购人就本次收购所应履行义务所作出的承诺；
- 12、收购方最近两年财务报告及最近一年审计报告；
- 13、国浩律师（上海）事务所出具的《法律意见书》；
- 14、兴业证券股份有限公司出具的《财务顾问报告》；
- 15、九发股份收购报告书（摘要）。

二、查阅地点

本收购报告书和备查文件置于以下地点，供投资者查阅：

郑州瑞茂通供应链有限公司

地址：郑州市商务内环路2号中油新澳大厦5层

联系人：常媛媛

联系电话：（0371）69191985

附表：收购报告书

基本情况			
上市公司名称	山东九发食用菌股份有限公司	上市公司所在地	山东省烟台市胜利路 201-209 号 10 楼
股票简称	ST 九发	股票代码	600180
收购人名称	郑州瑞茂通供应链有限公司	收购人注册地	郑州经济技术开发区航海东路 1394 号 3 幢 22 层 2203 号
拥有权益的股份数量变化	增加 <input checked="" type="checkbox"/> 不变, 但持股人发生变化 <input type="checkbox"/>	有无一致行动人	有 <input type="checkbox"/> 无 <input checked="" type="checkbox"/>
收购人是否为上市公司第一大股东	是 <input type="checkbox"/> 否 <input checked="" type="checkbox"/>	收购人是否为上市公司实际控制人	是 <input type="checkbox"/> 否 <input checked="" type="checkbox"/>
收购人是否对境内、境外其他上市公司持股 5% 以上	是 <input type="checkbox"/> 否 <input checked="" type="checkbox"/> 回答“是”, 请注明公司家数	收购人是否拥有境内、外两个以上上市公司的控制权	是 <input type="checkbox"/> 否 <input checked="" type="checkbox"/> 回答“是”, 请注明公司家数
收购方式(可多选)	通过证券交易所的集中交易 <input type="checkbox"/> 国有股行政划转或变更 <input type="checkbox"/> 取得上市公司发行的新股 <input checked="" type="checkbox"/> 继承 <input type="checkbox"/> 其他 <input type="checkbox"/>	协议转让 <input type="checkbox"/> 间接方式转让 <input type="checkbox"/> 执行法院裁定 <input type="checkbox"/> 赠与 <input type="checkbox"/> (请注明)	
收购人披露前拥有权益的股份数量及占上市公司已发行股份比例	持股数量: 0 持股比例: 0		
本次收购股份的数量及变动比例	变动数量: 618,133,813 股 变动比例: 71.12%		
与上市公司之间是否存在持续关联交易	是 <input type="checkbox"/> 否 <input checked="" type="checkbox"/> 经财务顾问和律师核查, 收购人与上市公司之间不存在持续关联交易。		
与上市公司之间是否存在同业竞争或潜在同业竞争	是 <input type="checkbox"/> 否 <input checked="" type="checkbox"/> 经财务顾问和律师核查, 收购人与上市公司之间不存在同业竞争或潜在同业竞争。		
收购人是否拟于未来 12 个月内继续增持	是 <input type="checkbox"/> 否 <input type="checkbox"/> 详见本收购报告书第四节		
收购人前 6 个月是否在二级市场买卖该上市公司股票	是 <input type="checkbox"/> 否 <input checked="" type="checkbox"/> 经查询, 收购人前 6 个月内未有在二级市场上买卖上市公司股票的行为。		

是否存在《收购办法》第六条规定的情形	是 <input type="checkbox"/> 否 <input checked="" type="checkbox"/> 经财务顾问和律师核查，收购人不存在《收购办法》第六条规定的情形。
是否已提供《收购办法》第五十条要求的文件	是 <input checked="" type="checkbox"/> 否 <input type="checkbox"/>
是否已充分披露资金来源；	是 <input type="checkbox"/> 否 <input type="checkbox"/> 不涉及资金支付。
是否披露后续计划	是 <input checked="" type="checkbox"/> 否 <input type="checkbox"/>
是否聘请财务顾问	是 <input checked="" type="checkbox"/> 否 <input type="checkbox"/>
本次收购是否需取得批准及批准进展情况	是 <input checked="" type="checkbox"/> 否 <input type="checkbox"/>
收购人是否声明放弃行使相关股份的表决权	是 <input type="checkbox"/> 否 <input checked="" type="checkbox"/> 收购人未声明放弃行使相关股份的表决权。

兴业证券股份有限公司
关于郑州瑞茂通供应链有限公司
豁免要约收购山东九发食用菌股份有限公司
之
财务顾问报告

财务顾问



(福州市湖东路 268 号)

2012 年 8 月

目 录

第一节 释义.....	1
第二节 序言.....	3
第三节 声明.....	5
第四节 财务顾问报告依据的主要假设.....	6
第五节 本次收购的目的.....	6
第六节 发行方案.....	6
第七节 拟注入资产的分析.....	7
第八节 收购人的主体资格、经济实力、规范运作上市公司的管理能力和诚信记录.....	17
第九节 对收购人进行证券市场规范化运作辅导的情况.....	19
第十节 收购人的股权控制结构及其控股股东、实际控制人支配收购人的方式.....	19
第十一节 收购资金来源及其合法性.....	19
第十二节 授权和批准.....	20
第十三节 过渡期间保持上市公司稳定经营的相关安排.....	21
第十四节 对收购人后续计划可行性的分析.....	25
第十五节 在收购标的上设定的其他权利和收购价款之外的其他补偿安排.....	27
第十六节 收购人及其关联方与上市公司之间的业务往来.....	28
第十七节 本次收购完成后上市公司法人治理结构的完善.....	28
第十八节 本次收购后收购人与上市公司之间的同业竞争和关联交易情况.....	28
第十九节 上市公司原控股股东、实际控制人及其关联方对公司的负债情况及解决措施.....	32
第二十节 收购人财务资料.....	33
第二十一节 申请豁免全面要约收购的理由及相关承诺.....	34
第二十二节 财务顾问意见.....	35

第一节 释义

在本报告书中，除非文义特别载明，以下简称具有如下含义：

上市公司、九发股份	指	山东九发食用菌股份有限公司
浙江新世界	指	浙江新世界房地产集团有限公司，为上市公司目前的第一大股东
瑞茂通、收购人	指	郑州瑞茂通供应链有限公司
拟注入资产	指	江苏晋和100%股权、徐州怡丰100%股权、邳州丰源100%股权
正大物贸	指	烟台牟平区正大物贸中心
中瑞投资	指	河南中瑞投资有限公司，瑞茂通之控股股东
紫宸投资	指	烟台紫宸投资有限公司，九发股份现持有其100%股权。
徐州怡丰	指	徐州市怡丰贸易有限公司
邳州丰源	指	邳州市丰源电力燃料有限公司
江苏晋和	指	江苏晋和电力燃料有限公司
徐州裕广	指	徐州市裕广物资贸易有限公司
浙江宇能	指	浙江宇能电力燃料有限公司
浙江和辉	指	浙江和辉电力燃料有限公司
河南腾瑞	指	河南腾瑞能源产业开发有限公司
西宁德祥	指	西宁德祥商贸有限责任公司
江苏丰泰	指	江苏丰泰物资贸易有限公司
China Coal HK	指	China Coal Solution (HK) Limited
China Coal Singapore	指	China Coal Solution (Singapore) Pte.Ltd.
和昌置业	指	河南和昌置业发展有限公司
和嘉瑞兴	指	北京和嘉瑞兴投资有限公司
河南怡丰	指	河南怡丰置业发展有限公司
江苏和昌	指	江苏和昌置业发展有限公司
兴和昌	指	武汉兴和昌置业发展有限公司
安徽华昌	指	安徽华昌置业发展有限公司
河南怡昌	指	河南怡昌置业有限公司
河南瑞昌	指	河南瑞昌置业发展有限公司
永和泰	指	郑州永和泰投资有限公司
开封华瑞	指	开封华瑞化工新材料股份有限公司
中瑞集团	指	河南中瑞集团有限公司
烟台春灏	指	烟台春灏广告装饰工程有限公司，原名青岛嘉瑞祥商贸有限公司

嘉佰祥	指	烟台嘉佰祥商贸有限公司，原名青岛嘉佰祥商贸有限公司
烟台赛尚	指	烟台赛尚庄典装饰装璜有限公司
《发行股份购买资产协议》	指	九发股份与瑞茂通签署的《发行股份购买资产协议》
《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》
《重组管理办法》	指	《上市公司重大资产重组管理办法》(中国证券监督管理委员会令第53号)
《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》(中国证券监督管理委员会公告, [2008]14号)
《财务顾问办法》	指	《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》(中国证券监督管理委员会令第54号)
《上市规则》	指	《上海证券交易所股票上市规则》
中国证监会、证监会	指	中国证券监督管理委员会
上交所	指	上海证券交易所
审计、评估基准日	指	2011年6月30日
注入资产的审计机构、 中磊审计	指	中磊会计师事务所有限责任公司
注入资产的评估机构、 东洲评估	指	上海东洲资产评估有限公司
元	指	人民币元

第二节 序言

九发股份于 1998 年 6 月 25 日以募集方式设立，主营业务为食用菌及相关产业产品养殖、加工、销售。1998 年 7 月 3 日，公司首次公开发行 A 股股票并在上海证券交易所挂牌上市交易。由于经营不善及关联方占款，九发股份 2006 年、2007 年连续亏损，2008 年 6 月 27 日起被上海证券交易所实行退市风险警示特别处理，股票简称由“九发股份”变更为“*ST 九发”。

2008 年 9 月 16 日，因九发股份不能清偿到期债务，且资产不足以清偿全部债务存在破产清算的风险，债权人牟平投资依法向烟台中院申请对公司进行重整。2008 年 9 月 28 日，烟台中院以[2008]烟民破字第 6-1 号《民事裁定书》依法裁定准许公司进行重整。2008 年 12 月 9 日，烟台中院以（2008）烟民破字第 6-4 号《民事裁定书》批准了公司的《重整计划》，公司进入重整执行期。2009 年 6 月 1 日，烟台中院出具（2008）烟民破字第 6-14 号《民事裁定书》，确认《重整计划》已执行完毕。

根据《重整计划》中九发股份的经营方案，重组方须向九发股份无偿注入 3.3 亿元具有一定盈利能力的优质资产，用以弥补大股东占款所造成的损失，并解决九发股份的持续经营能力问题。后根据烟台中院对九发股份与正大物贸借款合同纠纷一案出具的（2009）烟商初字第 2 号《民事调解书》，九发股份、正大物贸、烟台赛尚等达成协议：烟台赛尚同意依照《重整计划》安排，于 2008 年 12 月 31 日前向九发股份提供不少于 3.3 亿元人民币的经营性资产，代正大物贸向九发股份偿还债务 3.3 亿元，偿还债务的具体资产为紫宸投资 100% 股权。

在烟台赛尚把紫宸投资 100% 股权过户给九发股份后，由于存在资产价值不实、紫宸投资实际控制权未移交给九发股份等问题，九发股份的主营业务未恢复正常，仍存在持续经营能力问题。经九发股份申请，烟台中院对上述九发股份与正大物贸借款合同纠纷一案进行了再审，并就此案于 2011 年 12 月 24 日出具了（2011）烟民监字第 35 号《民事调解书》，主要内容具体如下：

九发股份、正大物贸、烟台赛尚等达成协议：“九发股份将紫宸投资 100% 股权退回给烟台赛尚，由此造成的九发股份未能获得盈利性资产和《重整计划》没有履行完毕的问题，将由九发股份通过优先选择其他重组方依据《重整计划》的内容向上市公司无偿注入 3.3 亿元具有一定盈利能力的优质资产的方式予以解

决，该资产代正大物贸向九发股份偿还债务 3.3 亿元、用于解决九发股份的持续经营能力问题、不得向九发股份经破产重整程序确认的债权人进行分配或清偿。如果重组方注入资产的评估价值超过 3.3 亿元，九发股份应按照《重组管理办法》（2011 年 8 月 1 日修订）第四十四条第三款的规定向重组方发行股份购买评估价值超过 3.3 亿元的部分资产。重组方代正大物贸向九发股份偿还 3.3 亿元债务和以资产认购九发股份发行股份的行为均为履行《重整计划》的具体措施。在重组方向九发股份注入全部资产（包含代偿债务的 3.3 亿元资产和九发股份向重组方发行股份购买的资产）经九发股份董事会、股东大会同意及取得国家相关行政机构批准，且向九发股份过户前述全部资产后，九发股份最终免除烟台赛尚资产注入的法律责任，并将紫宸投资 100% 股权过户给烟台赛尚。”

在（2011）烟民监字第 35 号《民事调解书》的背景下，为尽快恢复九发股份的持续经营能力，并最大限度地保护中小股东和相关各方的利益，九发股份引入瑞茂通作为上市公司的重组方，向上市公司注入具有较强盈利能力的煤炭供应链管理业务资产，并根据《重整计划》向九发股份无偿注入 3.3 亿元的资产代正大物贸向九发股份偿还 3.3 亿元债务，注入资产超过 3.3 亿元的部分将由九发股份发行股份购买。

瑞茂通与九发就本次发行股份购买资产事宜签署了《发行股份购买资产协议》。根据上述协议安排，本次瑞茂通拟向九发股份注入其所持有的江苏晋和 100% 股权、徐州怡丰 100% 股权、邳州丰源 100% 股权；其中江苏晋和、邳州丰源、徐州怡丰各 11.045% 的股权为瑞茂通代正大物贸向九发股份偿还债务 3.3 亿元，烟台春灏将向瑞茂通支付 3,334 万元现金和 600 万股九发股份股票，以作为对瑞茂通向九发股份无偿注入 3.3 亿元资产的补偿。江苏晋和、邳州丰源、徐州怡丰其余的 88.955% 的股权由九发股份向瑞茂通发行股份购买。本次交易完成后，江苏晋和、邳州丰源、徐州怡丰将成为九发股份 100% 控股的子公司。

截至本报告出具日，瑞茂通认购本次九发股份非公开发行的股份的各项事宜已获得瑞茂通董事会、股东会和九发股份第四届董事会第十一次临时会议、第四届董事会第十三次临时会议和 2012 年第一次临时股东大会批准。2012 年 5 月 29 日，经中国证券监督管理委员会上市公司并购重组审核委员会 2012 年第 12 次并购重组委工作会议审核，九发股份发行股份购买资产暨关联交易的申请已获有条

件审核通过。中国证监会同意豁免瑞茂通因其认购九发股份本次发行的股份而触发的要约收购义务。

受瑞茂通董事会委托，兴业证券担任本次瑞茂通收购九发股份及豁免要约收购的收购方财务顾问，应收购方的要求向其提供专业化服务，对其进行证券市场规范化运作的辅导。本财务顾问根据《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《上市公司收购管理办法》、《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》、《上海证券交易所股票上市规则》等有关法律、法规的规定，对收购方是否符合《收购管理办法》的规定及申报文件内容的真实性、准确性、完整性进行充分核查和验证，对收购事项客观、公正地发表意见。

本财务顾问承诺：

一、已按照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委托人披露的文件内容不存在实质性差异；

二、已对委托人披露的文件进行核查，确信披露文件的内容与格式符合要求；

三、有充分理由确信委托人委托财务顾问出具意见的并购重组方案符合法律、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；

四、有关本次并购重组事项的财务顾问专业意见已提交内部核查机构审查，并同意出具此专业意见；

五、在与委托人接触后到担任财务顾问期间，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。

第三节 声明

一、本报告所依据的文件、资料及其他相关材料由收购方负责提供，并向本财务顾问保证：其为出具本报告所提供的所有文件和材料均真实、完整、准确，并对其真实性、准确性、完整性负责。

二、政府有关部门及中国证监会对本报告内容不负任何责任，对其内容的真实性、准确性和完整性不作任何保证。任何与之相反的声明均属虚假不实陈述。同时，本财务顾问提醒投资者注意，本报告不构成对九发股份的任何投资建议或意见，对投资者根据本报告做出的任何投资决策可能产生的风险，本财务顾问不承担任何责任。

第四节 财务顾问报告依据的主要假设

本报告的有关分析以下述主要假设为基础：

- 一、本次收购不存在其他障碍，能如期完成；
- 二、国家现行的有关法律、法规及政策无重大变化；
- 三、无其他人力不可预测和不可抗拒因素造成的重大不利影响；
- 四、本财务顾问所依据的交易各方提供的资料具有真实性、准确性、完整性和及时性；
- 五、有关中介机构对本次收购所出具的相关法律、财务文件真实、可靠、完整，本次收购及要约豁免申请涉及的有关资产评估报告、审计报告、法律意见书等所依据的假设前提成立。

第五节 本次收购的目的

九发股份于 1998 年 6 月 25 日以募集方式设立，主营业务为食用菌及相关产业产品养殖、加工、销售。1998 年 7 月 3 日，九发股份首次公开发行 A 股股票并在上海证券交易所挂牌上市交易。由于经营不善及关联方占款，九发股份 2006 年、2007 年连续亏损，2008 年 6 月 27 日起被上海证券交易所实行退市风险警示特别处理。由于上市公司的主营业务仍未恢复正常，持续经营能力仍存在重大不确定性，上市公司重整计划的预设目标仍未完成，上市公司面临退市风险。上市公司亟需通过重大资产重组的方式，获得具有持续经营能力的优质资产，以维护包括广大流通股股东在内的全体股东的利益。

通过本次交易，瑞茂通将自身优质资产注入上市公司完成资产证券化，并利用资本市场推动瑞茂通持续快速健康发展，同时帮助上市公司取得盈利能力较强的煤炭供应链管理业务资产，彻底改善上市公司资产质量，恢复上市公司持续经营能力，提升上市公司盈利能力。

本次交易完成后，九发股份将成为一家具备较强竞争力的专业从事煤炭供应链管理业务的上市公司，上市公司的持续经营能力将得以恢复，有利于保护上市公司和全体股东的利益。

第六节 发行方案

一、本次发行股票的价格及定价原则

根据《重组管理办法》第四十四条第三款规定，本次发行股份的价格采取协议定价方式，经九发股份与瑞茂通协商后发行股份的价格确定为 4.30 元/股。上述发行股份的价格，已经上市公司召开的 2012 年第一次上市公司股东大会审议通过。

二、发行股票的种类和每股面值

本次发行股票种类为普通股（A 股），每股面值为 1.00 元。

三、发行股票的数量及其占发行后总股本的比例

九发股份将向瑞茂通发行 618,133,813 股股份，占总股本比例为 71.12%。

四、本次发行股票的限售期

本次瑞茂通认购九发股份发行的股份，根据《上市公司重大资产重组管理办法》第四十五条的规定，自本次新增股份发行结束之日起三十六个月内不转让，之后按中国证监会及上交所的有关规定执行。

五、发行前后九发股份的股权结构

本次交易九发股份拟向瑞茂通发行股份 618,133,813 股，若本次交易成功实施，则九发股份总股本将从本次交易前的 250,990,080 股增加到交易完成后的 869,123,893 股。

本次交易前后九发股份的股权结构

股东名称	收购前		收购后	
	持股数量 (万股)	持股比例 (%)	持股数量 (万股)	持股比例 (%)
浙江新世界	3,740.0000	14.90	3,740.0000	4.30
瑞茂通	-	-	61,813.3813	71.12
其他股东	21,359.0080	85.10	21,359.0080	24.58
合计	25,099.0080	100.00	86,912.3893	100.00

本次交易完成后，瑞茂通将持有九发股份 618,133,813 股的股份，占九发股份总股本的 71.12%，为九发股份的第一大股东。

第七节 拟注入资产的分析

一、本次交易的定价依据

本次交易中拟发行股份购买的资产为瑞茂通所持有的江苏晋和、徐州怡丰、邳州丰源各 88.955% 的股权。拟注入资产的定价以具有证券业务资格的评估机构

出具的资产评估报告中所确认的评估净值为依据，由上市公司和瑞茂通协商确定。

根据东洲评估为拟注入资产出具的沪东洲资评报字第 DZ110084045 号《企业价值评估报告》，截至 2011 年 6 月 30 日，拟注入资产的账面净资产（合并报表）为 729,275,569.31 元，评估净值为 2,988,000,000 元，较账面值评估增值 2,258,724,431 元，评估增值率为 309.72%。

经上市公司和瑞茂通协商并在《发行股份购买资产协议》中确认，拟发行股份购买的资产江苏晋和、徐州怡丰、邳州丰源各 88.955% 的股权的定价为 2,657,975,400 元（100% 股权评估净值 2,988,000,000 元 \times 88.955%=2,657,975,400 元）。

根据《重组管理办法》第四十四条第三款的规定，九发股份本次发行股份的价格由上市公司和瑞茂通协商确定为 4.30 元/股。上述发行股份的价格，已经上市公司 2012 年第一次临时股东大会审议通过，且经出席会议的股东所持表决权的 2/3 以上通过，并经出席会议的社会公众股东所持表决权的 2/3 以上通过。

二、本次交易评估的合理性分析

（一）本次交易资产评估机构的独立性

本次交易中，瑞茂通聘请了东洲评估对本次拟注入资产进行了评估。评估机构在本次评估中均严格遵守了独立的评估方式，对各方资产发表了客观的评估意见。

（二）评估假设前提的合理性

本次拟注入资产在评估过程中所遵循的假设均按照国家有关法规与规定进行、遵循了市场的通用惯例或准则、符合评估对象的实际情况，评估假设前提合理。

（三）评估方法的适用性

根据东洲评估为拟注入资产出具的沪东洲资评报字第 DZ110084045 号《企业价值评估报告》，本次评估根据评估目的和评估对象的特点，结合资料收集情况等相关条件，确定采用收益现值法和市场比较法，在对被评估单位综合分析后最终选取收益现值法的评估结论。

本次评估方法选择收益现值法和市场比较法的原因如下：

1、评估对象 2009 年至 2010 年进行资源整合，预计未来年度主营业务的结构以及经营方式趋于稳定。

2、评估对象净资产收益率 2010 年达 53%，超出行业的一般水平。

3、上市公司中有类似行业的企业，可成为市场比较法的选择案例。

4、上市公司的相关财务数据可以获得，具备了市场比较法评估的条件和基础。

本次评估未选用资产基础法的原因如下：

1、委估对象属于煤炭供应链管理企业，拥有轻资产的特点，资本投入较低。其收益来源于其供应链体系、稳定的上下游关系、完善的管理体制和灵敏的市场反应机制、规模效益等因素综合作用，账面资产较为简单，成本法无法真实反映企业的盈利能力。

2、委估对象明显具有获得超额收益的能力，资产基础法无法反应企业的超额获利能力。

3、本次评估是对瑞茂通所持有的徐州怡丰 100%的股权、邳州丰源 100%的股权、江苏晋和 100%的股权进行整体价值的评估，而资产基础法仅对各单项有形资产、无形资产进行了评估，不能完全体现各个单项资产组合对整个公司的贡献，也不能完全衡量各单项资产间的互相匹配和有机组合因素可能产生出来的整合效应。而公司整体收益能力是企业所有环境因素和内部条件共同作用的结果，综合考虑上述因素本次评估采用收益现值法和市场比较法。

（四）评估方法与评估目的之相关性

东洲评估接受瑞茂通委托，对基准日 2011 年 6 月 30 日拟注入资产的市场价值进行评估。根据瑞茂通股东会决议，瑞茂通拟以所持有的徐州怡丰、邳州丰源、江苏晋和的股权认购九发股份发行的股票。本次评估即对上述经济行为所涉及的瑞茂通部分资产价值提供参考。

企业价值的评估方法包括资产基础法、收益现值法和市场比较法。东洲评估本次采用了收益现值法和市场比较法对拟注入资产的价值进行了评估。

企业价值评估中的收益现值法，是指通过被评估企业未来预期收益采用适宜折现率资本化或折现，以确定评估对象价值的评估方法。

企业价值评估中的市场比较法，是指通过对资本市场上与被评估企业处于同

一或类似行业的上市公司的经营和财务数据进行比较，计算适当的比率或经济指标，加以调整修正后得出被评估对象价值的方法。

东洲评估采用收益现值法和市场比较法两种通用评估方法对拟注入资产进行评估，能够为拟注入资产的作价提供合理的依据，也能为本次交易的目的提供较为准确的参考。

三、本次交易定价的合理性分析

（一）拟注入资产定价的合理性分析

1、拟注入资产的财务状况和盈利能力

本次交易的拟注入资产在 2009 年至 2012 年上半年的盈利状况如下：

单位：万元

项目	2012 年 1-6 月	2011 年度	2010 年度	2009 年度
营业收入	238,669.13	331,155.52	203,228.57	107,334.39
营业成本	199,717.09	277,413.12	167,654.64	93,294.88
归属于母公司股东的净利润	19,403.18	31,623.55	17,508.12	2,439.20
毛利率	16.3%	16.2%	17.5%	13.1%
净利润率	8.1%	9.5%	8.6%	2.3%
净资产收益率	18.0%	35.8%	53.3%	21.5%

拟注入资产在 2009 年至 2012 年上半年的净资产收益率均保持在 20% 以上。拟注入资产凭借长期、稳定的上下游关系；多样化的采购地、煤种、及客户类型；高附加值的煤炭供应链管理业务；高效的存货及资金周转速度；优秀、稳定的运营团队；灵敏的市场反应机制，具有较强的持续经营能力，并在国内同行业企业中具有较强的竞争实力。

根据中磊审计为拟注入资产出具的《盈利预测审核报告》，及东洲评估为拟注入资产出具的沪东洲资评报字第 DZ110084045 号《企业价值评估报告》，拟注入资产 2011 年预计可实现归属于母公司股东的净利润 31,415.07 万元。根据中磊审计出具的（2012）年中磊（专审 A）字第 0009 号《审计报告》，拟注入资产 2011 年实现归属于母公司股东的净利润为 31,623.55 万元，故拟注入资产 2011 年度已实现的净利润超过其盈利预测数。

2、拟注入资产的交易价格

根据东洲评估出具的沪东洲资评报字第 DZ110084045 号《企业价值评估报告》，截至评估基准日 2011 年 6 月 30 日，拟注入资产的账面净资产（合并报表）为 729,275,569.31 元，评估净值为 2,988,000,000 元，较账面值评估增值 2,258,724,431 元，评估增值率为 309.72%。在评估值基础上，上市公司与瑞茂通协商确定本次拟发行股份购买的资产江苏晋和、徐州怡丰、邳州丰源各 88.955% 的股权的定价为 2,657,975,400 元（100% 股权评估净值 2,988,000,000 元 * 88.955% = 2,657,975,400 元）。

鉴于拟注入资产的评估报告有效期已于 2012 年 6 月 29 日到期，东洲评估以 2011 年 12 月 31 日为基准日对拟注入资产进行了再次评估，并出具沪东洲资评报字[2012]第 0566045 号《企业价值评估报告》，拟注入资产的评估净值为 3,097,000,000 元，较 2011 年 6 月 30 日基准日的评估结果增加 109,000,000 元。本次发行股份购买资产的交易价格仍以 2011 年 6 月 30 日基准日拟注入资产的评估净值为定价依据，即交易价格为 2,657,975,400 元，保持不变。

根据拟注入资产 2011 年 6 月 30 日基准日的合并账面净资产 72,927.56 万元，2010 年净利润 17,508.12 万元，2011 年净利润 31,623.55 万元，2012 年预测净利润 37,706.70 万元，计算的拟注入本次评估及本次交易作价的 P/B 及 P/E 指标如下：

拟注入资产	P/B (2011-6-30)	P/E (2010 年)	P/E (2011 年)	P/E (2012 年预测)
评估值 29.88 亿元	4.1	17.1	9.4	7.9

3、拟注入资产的定价合理性分析

拟注入资产从事煤炭供应链管理业务，在国内资本市场中并无与其从事完全相同业务的上市公司，因此在分析拟注入资产估值、定价的合理性时使用了煤炭行业和贸易行业作为参照。基于煤炭供应链管理业务的业务模式具有以下特点，因此拟股买资产与煤炭行业和贸易行业具有较强的可比性：

首先，拟注入资产所从事的煤炭供应链管理业务是煤炭供需市场中的一个重要环节，其业务量及经营业绩在一定程度上受到煤炭市场供需关系、煤炭价格波动情况的影响。因此从煤炭行业内公司与煤炭供应链管理行业内公司在煤炭产业链条中共同受到煤炭市场供需关系、煤炭价格波动情况的影响的角度出发，两个

行业内公司的业绩波动在煤炭产业链条中具有一定的正相关关系和可比性。

第二，拟注入资产所从事的煤炭供应链管理业务在广义上属于贸易行业，具体体现在：两者都起到衔接供需双方的作用，业务流程都包括采购和销售两个环节；贸易行业企业在采购环节和销售环节之后，对购进物资基本不进行加工或者加工程度有限，主要利润来自于供需双方的价格差异；拟注入资产所从事的煤炭供应链管理业务的部分利润也来自于煤炭供给方和需求方所给出的价格差异，并在此基础上通过加工、仓储、运输等增值服务满足客户的特定需求，获取额外的利润空间。因此贸易行业公司与拟注入资产也具有一定的可比性。

基于以上两点因素，在分析拟注入资产定价的合理性中，选用按照申银万国行业分类中的采掘——煤炭采选 II 行业和商业贸易——贸易 II 行业与拟注入资产的定价水平进行比较。（剔除 ST 公司、净利润为负的亏损公司、市盈率高于 100 倍的微利公司）

可比上市公司在 2011 年 6 月 30 日的平均市盈率、市净率水平如下表所示：

	市盈率 (2010 年)	市盈率 (2011 年)	市净率
采掘——煤炭采选 II	26.0	25.1	4.2
商业贸易——贸易 II	39.3	28.2	3.4
平均	32.7	26.7	3.8

数据来源：wind 资讯

注：1、市净率=2011 年 6 月 30 日每股价格÷2011 年 6 月 30 日每股净资产

2、市盈率（2010 年）=2011 年 6 月 30 日每股价格÷2010 年度每股净利润

3、市盈率（2011 年）=2011 年 6 月 30 日每股价格÷2011 年上半年每股净利润×2

剔除 ST 公司、净利润为负的亏损公司、市盈率高于 100 倍的微利公司，煤炭采选类和贸易类上市公司的 2010 年平均市盈率为 32.7 倍，2011 年平均市盈率为 26.7 倍，平均市净率为 3.8 倍。

拟注入资产本次的评估值为 29.88 亿元，对应 2010 年、2011 年净利润、2012 年的预测净利润的市盈率分别为 17.1 倍、9.4 倍和 7.9 倍，对应 2011 年 6 月 30 日基准日的市净率为 4.1 倍，市盈率水平低于煤炭采选类和贸易类上市公司的相关指标平均水平；市净率水平低于煤炭采选类上市公司的指标平均水平，略高于贸易类上市公司的指标平均水平，但基于拟注入资产较高的净资产收益率，其略高的市净率水平仍属正常范围。同时，根据《盈利补偿协议》及其补充协议，瑞

茂通对拟注入资产的未来盈利能力做出了承诺和补偿安排，使得拟注入资产的经营风险得到有效控制、盈利能力得到有效保障。因此，本次交易中拟注入资产的作价已经充分考虑了上市公司及上市公司全体股东的利益，资产定价合理、公允。

根据上述分析，本次拟注入资产的市盈率低于煤炭采选类和贸易类可比上市公司的市盈率平均水平，市净率低于煤炭采选类可比上市公司的市净率水平。同时根据《盈利补偿协议》及其补充协议，瑞茂通对拟注入资产的未来盈利能力做出承诺和补偿安排，使得拟注入资产的经营风险得到有效控制、盈利能力得到有效保障。

因此，本次发行股份购买资产的定价方式符合《重组管理办法》中的相关规定，资产定价合理、公允，充分保护了上市公司和中小股东的利益。

（二）本次发行股份价格的合理性分析

1、本次发行股份的定价符合《重组管理办法》第四十四条第三款的规定

根据烟台中院出具的《关于山东九发食用菌股份有限公司破产重整问题的回函》（（2008）烟民破字第 6-3 号），烟台中院认为：鉴于九发股份的现状，由瑞茂通参与九发股份本次资产重组符合《重整计划》的预设目标和基本原则，是落实《重整计划》的具体措施，本次重组中涉及的股份发行价格应按照《关于破产重整上市公司重大资产重组股份发行定价的补充规定》（中国证券监督管理委员会公告 [2008]44 号）进行协商定价，但本次资产重组方案需经国家相关行政机构的审批，并需满足上市公司的内部决策程序。

同时，根据烟台中院出具的（2011）烟民监字第 35 号《民事调解书》，九发股份、正大物贸、烟台赛尚等达成协议：“由于紫宸投资 100% 股权存在问题，九发股份未对紫宸投资形成实质性控制，截止九发股份申诉之日，九发股份一直没有主营业务，未能解决持续经营能力问题，不符合本院批准的《重整计划》预计的目标和原则。为尽快落实《重整计划》，九发股份可以将紫宸投资 100% 股权退回给烟台赛尚，由此造成的九发股份未能获得盈利性资产和《重整计划》没有履行完毕的问题，九发股份可以选择其他重组方依据《重整计划》的内容向九发股份无偿注入 3.3 亿元具有一定盈利能力的优质资产的方式予以解决，该资产代正大物贸向九发股份偿还债务 3.3 亿元、用于解决九发股份的持续经营能力问题、不得向九发股份经破产重整程序确认的债权人进行分配或清偿。如果重组方

注入资产的评估价值超过 3.3 亿元，九发股份应按照《重组管理办法》（2011 年 8 月 1 日修订）第四十四条第三款的规定向重组方发行股份购买评估价值超过 3.3 亿元的部分资产。重组方代正大物贸向九发股份偿还 3.3 亿元债务和以资产认购九发股份发行股份的行为均为履行《重整计划》的具体措施。在重组方向九发股份注入全部资产（包含代偿债务的 3.3 亿元资产和九发股份向重组方发行股份购买的资产）经九发股份董事会、股东大会同意及取得国家相关行政机构批准，且向九发股份过户前述全部资产后，九发股份最终免除烟台赛尚资产注入的法律责任，并将紫宸投资 100% 股权过户给烟台赛尚。”

在上述烟台中院出具《关于山东九发食用菌股份有限公司破产重整问题的回函》及《民事调解书》的背景下，为尽快恢复九发股份的持续经营能力，九发股份引入瑞茂通作为上市公司的重组方，向上市公司注入具有较强盈利能力的煤炭供应链管理业务资产，即江苏晋和 100% 股权、徐州怡丰 100% 股权、邳州丰源 100% 股权。瑞茂通将依据《重整计划》将江苏晋和、徐州怡丰、邳州丰源各 11.045% 的股权无偿注入上市公司，代正大物贸向九发股份偿还 3.3 亿元债务，烟台春灏将向瑞茂通支付 3,334 万元现金和 600 万股九发股份股票，以作为对瑞茂通向九发股份无偿注入 3.3 亿元资产的补偿。瑞茂通所持江苏晋和、徐州怡丰、邳州丰源剩余各 88.955% 的股权将由九发股份发行股份购买。

综上，瑞茂通作为九发股份破产重整过程的新重组方，上市公司本次发行股份购买资产的价格适用《重组管理办法》第四十四条第三款的规定。

根据《重组管理办法》第四十四条第三款的规定，九发股份本次发行股份的价格由上市公司和瑞茂通协商确定为 4.30 元/股。上述发行股份的价格，已经上市公司 2012 年第一次临时股东大会审议通过，且经出席会议的股东所持表决权的 2/3 以上通过，并经出席会议的社会公众股东所持表决权的 2/3 以上通过。

2、发行股份价格高于九发股份每股实际价值

截至 2011 年 12 月 31 日，九发股份仅持有紫宸投资 100% 股权及部分现金，每股净资产为 0.65 元/股。由于上市公司对紫宸投资的生产经营无法形成实际控制，因此未将其纳入合并报表，上市公司 2010 年及 2011 年的营业收入为 0，每股收益为 0.004 元/股和 -0.01 元/股，目前不具备持续盈利能力。虽然九发股份在本次重组第一次董事会决议公告前 20 个交易日公司股票交易均价为 9.49 元/股，

但无论是基于九发股份目前所持资产的价值还是基于九发股份所持资产的盈利能力，本次重组前上市公司的股价已经显著偏离了其真实价值。

本次发行股份的价格为 4.30 元/股，该发行价格高于本次交易前九发股份每股股份的实际价值。

3、发行股份价格高于九发股份的合理股票价格

九发股份于 2009 年 6 月 4 日公告了烟台中院出具的(2008)烟民破字第 6-14 号《民事裁定书》，确认《重整计划》已执行完毕。上市公司关于《重整计划》执行完毕事项公告后，公司股票连续多个交易日涨停，截至 2009 年 7 月 8 日，九发股份股价已经上涨至 9.26 元/股，较公告前 2009 年 6 月 3 日的收盘价 3.33 元/股上涨 178%。

由于上市公司破产重整完成后投资者往往对上市公司寄予重组预期，造成上市公司股价上涨，因此上市公司破产重整完成前的股价才能够真正反映上市公司的价值。

基于 2009 年 6 月 4 日前 20 个交易日上市公司股票交易均价为 2.08 元/股，结合 2009 年 6 月 3 日上证指数收盘点位为 2778.59 点，2011 年 12 月 27 日（九发股份本次重组董事会决议公告前一个交易日）上证指数收盘点位为 2166.27 点，上市公司股票在本次重组前的合理价格应为 $2.08 \times 2166.27 \div 2778.59 = 1.62$ 元/股。

因此，本次重组发行股份的价格 4.30 元/股，高于九发股份基于历史股票价格分析的公司股票的合理价格。

4、发行股份价格高于其他破产重整类上市公司发行股份购买资产的发行价格

2008 年 11 月 11 日，中国证监会发布《关于破产重整上市公司重大资产重组股份发行定价的补充规定》（证监会公告[2008]44 号）后，破产重整上市公司发行股份购买资产的股份发行价格如下表所示：（其中中昌海运股份有限公司和 S*ST 北亚的重组未采取协商定价方式）

序号	股票代码	股票简称	首次公告时间	发行股份价格（元/股）	重组进展
1	000561	烽火电子	2009 年 04 月 13 日	2.80	执行完毕
2	600094	*ST 华源	2009 年 10 月 13 日	2.23	执行完毕

序号	股票代码	股票简称	首次公告时间	发行股份价格（元/股）	重组进展
3	000688	*ST 朝华	2009年11月10日	2.56	通过股东大会，由于行业原因已撤回
4	000892	*ST 星美	2009年11月23日	3.70	通过股东大会，由于行业原因已撤回
5	600556	*ST 北生	2010年01月20日	2.60	通过股东大会，由于行业原因已撤回
6	000719	*ST 鑫安	2010年09月13日	4.80	执行完毕
7	600155	*ST 宝硕	2011年01月07日	2.25	股东大会审核通过
8	600757	*ST 源发	2011年03月15日	5.20	执行完毕
9	600057	*ST 厦新	2011年03月26日	3.71	执行完毕
10	000697	*ST 偏转	2011年03月28日	2.24	执行完毕
11	600699	*ST 得亨	2011年04月18日	4.30	执行完毕
12	000030	ST 盛润 A	2011年08月10日	4.30	证监会受理
	平均			3.39	

资料来源：wind 资讯

根据上表的统计数据，本次发行股份的价格 4.30 元/股，高于此前破产重整上市公司发行股份购买资产的平均发股价格。

5、发行价格有利于提高上市公司的每股收益及每股净资产

根据中磊审计出具的中磊专审字（2011）第 0637 号、（2012）年中磊（专审 A）字第 0008 号《备考审计报告》，本次交易完成后，上市公司 2010 年的净利润为 17,600.63 万元，2011 年的净利润为 31,275.36 万元，2011 年 12 月 31 日的净资产为 87,986.83 万元；2010 年的备考每股收益为 0.20 元/股，2011 年的备考每股收益为 0.36 元/股，2011 年 12 月 31 日的备考每股净资产为 1.01 元/股。

同时，根据中磊审计为九发股份出具的中磊专审字（2011）第 0638 号《备考盈利预测审核报告》，本次交易完成后，上市公司 2012 年将实现净利润 37,516.10 万元。该盈利预测保证了上市公司在 4.30 元/股的发行价格下完成本次收购，2012 年的每股收益将达到 0.43 元/股。

通过本次交易，九发股份获得具有较强盈利能力和持续经营能力煤炭供应链

管理业务资产，上市公司的资产质量和盈利能力都将得到有效提升，因此 4.30 元/股的发行价格，能够保证上市公司通过本次收购每股净资产得到增厚、每股收益得到显著提升，有利于上市公司的长远发展，有利于保证上市公司和上市公司股东的长远利益。

6、重组成功是保障上市公司及股东利益的最好方式

九发股份 2006 年、2007 年连续亏损，2008 年 6 月 27 日起被上海证券交易所实行退市风险警示特别处理。九发股份通过破产重整，目前仅持有紫宸投资 100% 股权，且无法对紫宸投资的生产经营形成实质性控制，因此公司一直处于无主营业务的情况。基于公司无主营业务、无持续经营能力的现状，如果不进行资产重组，上市公司面临暂停上市的风险，全体股东将受到巨大损失。

本次拟注入资产为瑞茂通持有的煤炭供应链管理业务资产，该资产具有较强的竞争实力和盈利能力，能够在本次收购完成后提高上市公司的资产质量、增强上市公司的持续经营能力、提升上市公司的盈利能力，消除上市公司暂停上市的风险，有效保障上市公司股东的利益。

第八节 收购人的主体资格、经济实力、规范运作上市公司 的管理能力和诚信记录

一、主体资格

(一) 瑞茂通基本情况简介

瑞茂通是其控股股东中瑞投资设立的管理型持股公司，成立于 2010 年 7 月 26 日。瑞茂通于 2010 年 12 月 31 日前将实际控制人万永兴控制的全部从事煤炭供应链管理业务的公司纳入旗下，成为实际控制人及中瑞投资旗下专门从事煤炭供应链管理业务的管理型持股公司。

瑞茂通基本情况

公司名称:	郑州瑞茂通供应链有限公司
注册地址:	郑州经济技术开发区航海东路 1394 号 3 幢 22 层 2203 号
法定代表人:	万永兴
注册资本:	36,000 万元人民币
营业执照注册号码:	410198000013406
税务登记证号码:	410117559609298

法人组织机构代码：	55960929-8
企业类型：	有限责任公司
经济类型：	民营
经营范围：	企业管理咨询；从事货物和技术进出口业务（国家法律法规规定应经审批方可经营或禁止进出口的货物和技术除外）
经营期限：	2010年7月26日至2020年7月22日
股东名称：	河南中瑞投资有限公司、刘轶
通讯地址：	郑州市商务内环路2号中油新澳大厦5层
邮编：	450000
联系电话：	(0371) 69191985
联系传真：	(0371) 69092252

经核查收购人财务资料、工商登记资料、收购人诚信记录等相关资料，本财务顾问认为：

- 1、收购人不存在金额较大的到期未清偿且处于持续状态的债务；
- 2、收购人最近3年不存在重大违法行为或者涉嫌有重大违法行为；
- 3、收购人最近3年无严重的证券市场失信行为。

二、经济实力

瑞茂通旗下的煤炭供应链管理业务公司，在国内同行业中具有较强的竞争实力，2010年实现销售收入20.32亿元，净利润1.75亿元，完成业务量345万吨；2011年实现销售收入33.12亿元，净利润3.16亿元，完成业务量491万吨，同比分别增长63%、81%和42%。

三、规范运作上市公司的能力

本次收购完成前，瑞茂通未持有九发股份的股权。本次收购完成后，瑞茂通持股数量为618,133,813股，持股比例为71.12%，成为九发股份第一大股东。

经财务顾问必要的辅导，收购人的董事、监事和高级管理人员已经熟悉有关法律、行政法规和中国证监会的规定，充分了解应承担的义务和责任；收购人具有较为丰富的公司管理经验运作规范，无不良诚信记录，具有良好的法人治理结构，已依法建立健全了各项管理制度，相关机构和人员能够依法履行职责。

收购方及其董事和主要经营管理人员熟知证券市场和上市公司的有关规定，具备规范运作上市公司的能力。

四、诚信记录

近五年内，瑞茂通及其董事、监事、高级管理人员没有受到任何与证券市场

有关的行政、刑事处罚，也没有涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或仲裁。

根据对瑞茂通及其实际控制人诚信记录的核查情况，本财务顾问未发现收购人瑞茂通及其实际控制人存在重大不良诚信记录。

第九节 对收购人进行证券市场规范化运作辅导的情况

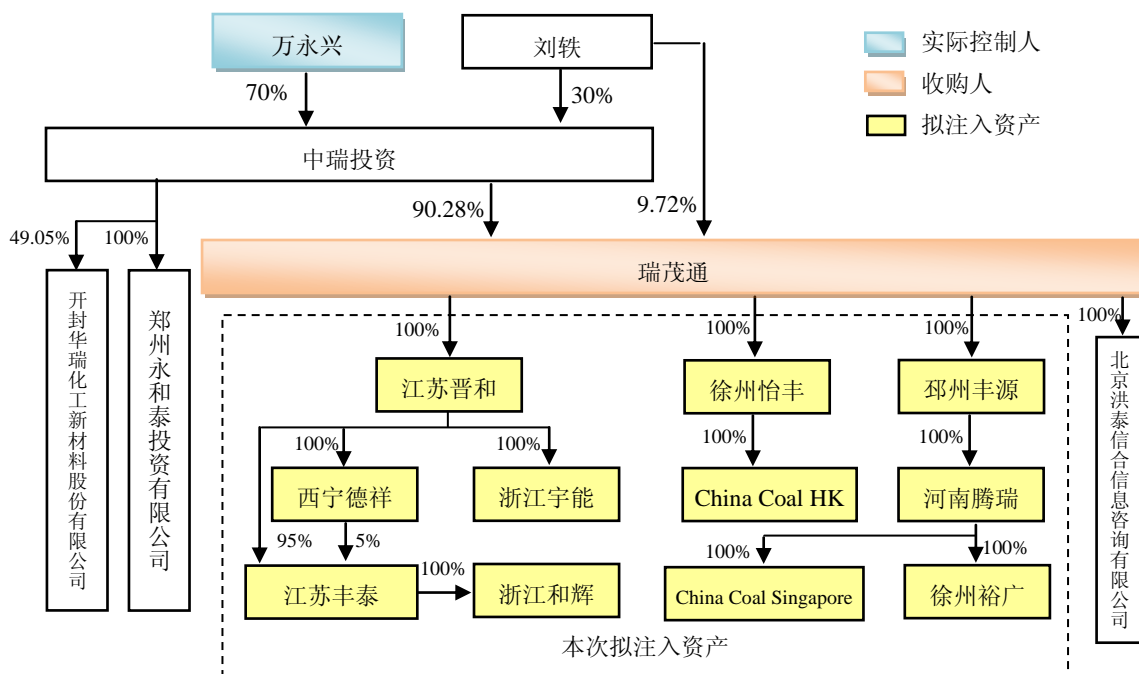
本财务顾问已根据《收购管理办法》等法律法规的要求，对收购人及其一致行动人进行了证券市场规范化运作的必要辅导，收购人董事、监事和高级管理人员已经较为熟悉与证券市场有关的法律、行政法规和中国证监会的规定，充分了解应承担的义务和责任。

本财务顾问将继续督促收购人依法履行报告、公告和其他法定义务。

第十节 收购人的股权控制结构及其控股股东、实际控制人

支配收购人的方式

收购人的控股股东为中瑞投资，持股比例为 90.28%，收购人董事刘轶持股 9.72%。收购人与实际控制人万永兴之间的控制关系结构如下：



第十一节 收购资金来源及其合法性

瑞茂通与九发就本次发行股份购买资产事宜签署了《发行股份购买资产协

议》。根据上述协议安排，本次瑞茂通拟向九发股份注入其所持有的江苏晋和 100% 股权、徐州怡丰 100% 股权、邳州丰源 100% 股权：其中江苏晋和、邳州丰源、徐州怡丰各 11.045% 的股权为瑞茂通向九发股份无偿注入，用于代正大物贸向九发股份偿还债务 3.3 亿元。烟台春灏将向瑞茂通支付 3,334 万元现金和 600 万股九发股份股票，以作为对瑞茂通向九发股份无偿注入 3.3 亿元资产的补偿。江苏晋和、邳州丰源、徐州怡丰其余的 88.955% 的股权由九发股份向瑞茂通发行股份购买，每股发行价格 4.3 元。

瑞茂通对用以注入九发股份的上述股权享有独立、完整的所有权，不存在质押或其他形式的担保情况。本次交易不直接涉及资金的支付，不存在收购人用于本次交易的资金直接或者间接来源于九发股份或其关联方的情况，也不存在利用购买的九发股份的权益向银行等金融机构进行质押获取融资的情形。

第十二节 授权和批准

收购人于 2011 年 12 月 21 日召开董事会会议，审议通过了本次发行股份购买资产的相关议案。

收购人于 2011 年 12 月 21 日召开股东会会议，审议通过了本次发行股份购买资产的相关议案。

收购人于 2012 年 5 月 4 日召开董事会会议，同意与九发股份签订《<盈利预测协议>之补充协议》。

收购人于 2012 年 5 月 4 日召开股东会会议，同意与九发股份签订《<盈利预测协议>之补充协议》。

九发股份于 2011 年 12 月 26 日召开第四届董事会第十一次临时会议，审议通过了本次发行股份购买资产的相关议案。

九发股份于 2012 年 1 月 12 日召开 2012 年第一次临时股东大会，审议通过了本次发行股份购买资产的相关议案，及同意瑞茂通免于以要约方式增持九发股份的股份。

九发股份于 2012 年 5 月 9 日召开第四届董事会第十三次临时会议，审议通过了与瑞茂通签订《<盈利预测补偿协议>之补充协议》的议案。

本次发行股份购买资产方案于 2012 年 5 月 29 日经中国证监会上市公司并购重组审核委员会 2012 年第 12 次并购重组委工作会议审核，获有条件通过。

中国证监会同意豁免瑞茂通因其认购九发股份本次发行的股份而触发的要约收购义务。

第十三节 过渡期间保持上市公司稳定经营的相关安排

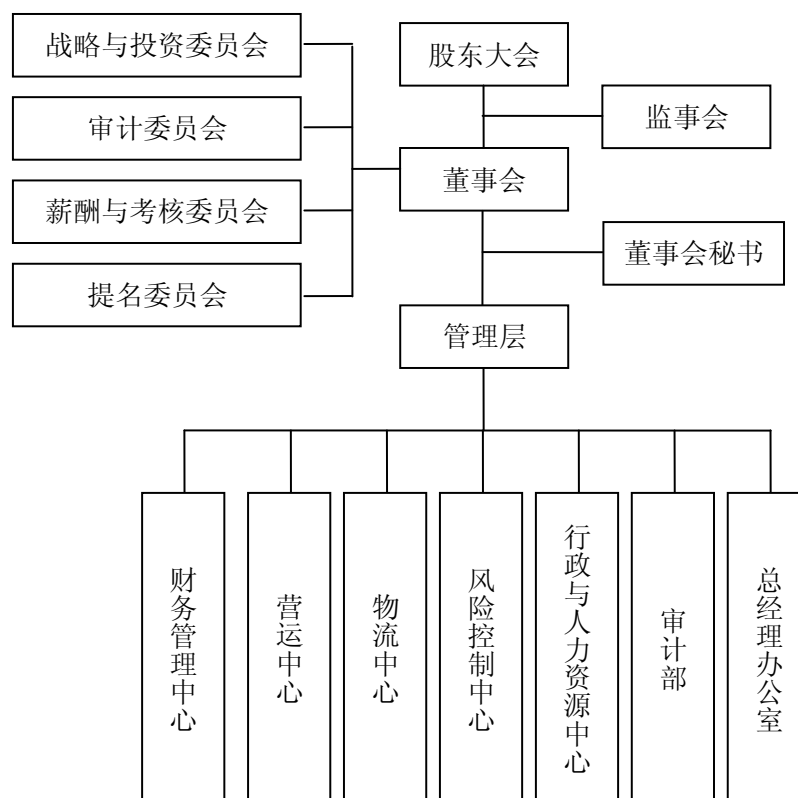
本次收购完成前，瑞茂通未持有九发股份的股权。本次收购完成后，瑞茂通持股数量为 618,133,813 股，持股比例为 71.12%，成为九发股份第一大股东。

收购人承诺在签订《发行股份购买资产协议》起至相关股份完成过户的期间，不通过控股股东提议改选上市公司董事会。

本次交易完成后，上市公司的主营业务发生根本变化，上市公司将在维持现有相关管理制度的同时，对相关制度进行修改和完善。本次交易完成后，对上市公司法人组织机构拟设置如下：

一、本次交易完成后公司法人组织机构设置

根据《公司法》、《证券法》等法律法规和《上市公司治理准则》等中国证监会规定，先后制订了《公司章程》、《股东大会规则》、《董事会议事规则》《监事会议事规则》等管理制度。本次交易完成后，上市公司的主营业务发生根本变化，上市公司将在维持现有相关管理制度的同时，对相关制度进行修改和完善。本次交易完成后，对上市公司法人组织机构拟设置如下：



二、本次交易完成后公司拟采取的完善公司治理结构的措施

本次发行股份购买资产完成后，上市公司将依据《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》等法律法规的要求，不断完善上市公司治理结构，规范上市公司运作。上市公司拟将采取的措施主要包括以下几个方面：

（一）完善相关管理制度

严格依据国家有关法律法规和中国证监会及交易所的规定和要求，对《公司章程》、《关联交易决策制度》、《股东大会议事规则》、《董事会议事规则》、《监事会议事规则》、《总经理工作制度》、《独立董事制度》、《董事会秘书工作制度》、《投资者关系管理制度》和《信息披露管理制度》、《重大投资决策的程序和规则》、《重大关联交易的决策程序和规则》等内部决策和管理制度等进行完善。

（二）充分发挥专业委员会的职能

在董事会下设立并完善战略与投资、审计、提名、薪酬与考核专门委员会，切实发挥董事会下设委员会的专业职能，并根据九发股份业务发展的需要，适时建立相关的职能部门。

（三）明确上市公司各相关机构职责

1、股东与股东大会

本次交易完成后，上市公司将严格按照《公司章程》、《股东大会议事规则》的规定履行股东大会职能，确保所有股东，尤其是中小股东享有法律、行政法规和《公司章程》规定的平等权利，确保所有股东合法行使权益。

2、控股股东与上市公司

本次交易完成后，上市公司的控股股东为瑞茂通，上市公司将积极督促控股股东严格依法行使出资人的权利，切实履行对上市公司及其他股东的诚信义务，不直接或间接干预上市公司的经营决策和生产经营活动，不利用其控股地位谋取额外的利益或不正当收入，以维护广大中小股东的合法权益。

3、董事与董事会

为进一步完善公司治理结构，充分发挥独立董事在规范公司运作、维护中小股东的合法权益、提高公司决策的科学性等方面的积极作用。上市公司将严格遵守国家有关法律、法规、规章以及《公司章程》的有关规定选聘独立董事，使董

事会成员中独立董事所占比例达到三分之一或者以上。上市公司将敦促各位董事勤勉尽责地履行职务和义务，充分发挥董事会在公司规范治理中的作用。

4、监事与监事会

本次交易完成后，上市公司将继续严格按照《公司章程》、《监事会议事规则》的要求，为监事正常履行职责提供必要的协助，保障监事会行使对公司的重大交易、关联交易、财务状况以及董事、高级管理人员履行职责的合法合规性进行监督的权利，维护公司及股东的合法权益。

（四）完善信息披露制度，增强公司透明度

上市公司已制订了《信息披露管理制度》，指定董事会秘书和证券事务代表负责信息披露工作、接待投资者来访和咨询工作，确保真实、准确、完整、及时地披露相关信息。除按照强制性规定披露信息外，上市公司保证将主动、及时地披露所有可能对股东和其他利益相关者的决策产生实质性影响的信息，并保证所有股东有平等的机会获得信息。

（五）绩效评价与激励约束机制

本次交易完成后，上市公司将积极着手建立公正、透明的董事、监事和经理人员的绩效评价标准与程序，董事和高级管理人员的选聘及绩效评价由董事会下设的提名委员会、薪酬与考核委员会负责。独立董事、监事的评价将采取自我评价与相互评价相结合的方式进行。

（六）利益相关者

上市公司能够充分尊重和维护相关利益者的合法权益，实现股东、员工、社会等各方利益的协调平衡，共同推动公司持续、健康的发展。

本次交易完成后，上市公司将继续按照上述要求，不断完善公司治理机制，促进公司持续稳定发展。

三、本次交易完成后控股股东及实际控制人对上市公司的“五分开”承诺

为保证与上市公司在人员、资产、财务、机构及业务上的独立，瑞茂通及其实际控制人万永兴、主要股东之一刘轶对收购后的上市公司出具了承诺函，做出了“五分开”的承诺，具体承诺如下：

（一）人员独立

1、保证九发股份的总经理、副总经理、财务总监、董事会秘书等高级管理人员在九发股份专职工作，不在瑞茂通、万永兴、刘轶及瑞茂通、万永兴、刘轶

控制的其他企业（不包括九发股份控制的企业，以下简称“关联企业”）中担任除董事、监事以外的其他职务，且不在瑞茂通、万永兴、刘轶及其关联企业领薪。

2、保证九发股份的财务人员独立，不在瑞茂通、万永兴、刘轶及其关联企业中兼职或领取报酬。

3、保证九发股份拥有完整独立的劳动、人事及薪酬管理体系，该等体系和瑞茂通、万永兴、刘轶及其关联企业之间完全独立。

（二）资产独立

1、保证九发股份具有独立完整的资产，九发股份的资产全部能处于九发股份的控制之下，并为九发股份独立拥有和运营。保证瑞茂通、万永兴、刘轶及其关联企业不以任何方式违法违规占有九发股份的资金、资产。

2、保证不以九发股份的资产为瑞茂通、万永兴、刘轶及其关联企业的债务提供担保。

（三）财务独立

1、保证九发股份建立独立的财务部门和独立的财务核算体系。

2、保证九发股份具有规范、独立的财务会计制度和对分公司、子公司的财务管理制度。

3、保证九发股份独立在银行开户，不与瑞茂通、万永兴、刘轶及其关联企业共用一个银行账户。

4、保证九发股份能够作出独立的财务决策，瑞茂通、万永兴、刘轶及其关联企业不通过违法违规的方式干预九发股份的资金使用调度。

5、保证九发股份依法独立纳税。

（四）机构独立

1、保证九发股份建立健全股份公司法人治理结构，拥有独立、完整的组织机构。

2、保证九发股份的股东大会、董事会、独立董事、监事会、总经理等依照法律、法规和公司章程独立行使职权。

3、保证九发股份拥有独立、完整的组织机构、与瑞茂通、万永兴、刘轶及其关联企业间不发生机构混同的情形。

（五）业务独立

1、保证九发股份拥有独立开展经营活动的资产、人员、资质和能力，具有面向市场独立自主持续经营的能力。

2、保证瑞茂通除通过合法程序行使股东权利之外，不对九发股份的业务活动进行干预。

3、保证尽量减少瑞茂通、万永兴、刘轶及其关联企业与九发股份的关联交易，无法避免的关联交易则按照“公开、公平、公正”的原则依法进行。

(六) 保证九发股份在其他方面与瑞茂通、万永兴、刘轶及其关联企业保持独立

上述承诺持续有效，直至瑞茂通、万永兴、刘轶对九发股份不再有重大影响为止。

第十四节 对收购人后续计划可行性的分析

本次发行将有效降低九发股份的资产负债率、改善其资本结构，提高其抗风险能力和融资能力，并改善其经营业绩，为九发股份的健康发展奠定基础。

一、收购人持有、处置上市公司股份计划

2011年12月24日，瑞茂通与上市公司第二大股东烟台春灏、第五大股东烟台嘉佰祥签署了《合作协议》，约定本次重组完成后，在九发股份将紫宸投资100%股权归还烟台赛尚的同时，烟台春灏将向瑞茂通支付3,334万元现金和600万股九发股份股票，以作为对瑞茂通向九发股份无偿注入3.3亿元资产的补偿。如果烟台春灏不能在限定期限内向瑞茂通支付3,334万元现金，烟台春灏将就这笔现金中未支付的部分向瑞茂通(或其指定的第三方)支付等值的九发股份股票，该部分股票的价格为九发股份将紫宸投资100%股权归还烟台赛尚之日前五个交易日的均价。

如烟台春灏实施完成其对瑞茂通转让600万股九发股份的股票过户，瑞茂通将持有上市公司624,133,813股股份，占上市公司发行后总股本的71.81%。如果烟台春灏将3,334万元现金对价中未支付部分改由股份支付，瑞茂通持有九发股份的股比相应进一步有所提高。届时，瑞茂通上述增持九发股份股票的计划将依据《上市公司收购管理办法》的相关规定实施。

瑞茂通没有在未来12个月内通过二级市场继续增持、处置九发股份的股份之计划。

二、上市公司主营业务调整

本次交易完成后，瑞茂通将成为九发股份的控股股东，九发股份的主营业务将变更为煤炭供应链管理业务。煤炭供应链管理业务的核心是为煤炭终端用户高效配置煤炭资源，通过对煤源的组织、原煤的加工、煤种的调配、物流的管理，提高煤炭资源本身的使用效率、降低终端用户的用煤成本，为客户提供多品种、全链条、一站式的煤炭供应服务。

三、后续资产重组计划

根据烟台中院出具的（2011）烟民监字第 35 号《民事调解书》，本次收购完成后，九发股份将免除烟台赛尚资产注入的法律责任，把九发股份目前持有的紫宸投资 100% 股权归还给烟台赛尚。

瑞茂通目前暂无对九发股份的资产和业务进行重大出售、合并、与他人合资或合作的后续计划。

四、董事会及高管人员、上市公司组织结构的调整

本次发行将使九发股份股东结构发生一定变化，一方面是增加与发行数量等量的有限售条件流通股，另一方面是九发股份的实际控制人变为万永兴先生。

本次收购完成后，瑞茂通将依据公司章程，推荐合格的董事、监事及高管人选。瑞茂通拟派入上市公司的推荐董事人选为：万永兴、刘轶、燕刚。瑞茂通拟派入上市公司的推荐监事人选为：刘静、王新颜。瑞茂通拟派入上市公司的推荐高级管理人员人选为：经理燕刚、财务负责人李艾君。

五、上市公司章程的修改

本次发行完成后，九发股份将根据发行情况对其公司章程相关内容进行相应修改。

六、上市公司分红政策的重大变化

本次发行完成后，瑞茂通没有对九发股份分红政策做出重大变动的计划。

七、其他重大计划或安排

除上述计划或安排外，截至本报告签署日，瑞茂通暂无其他对九发股份有重大影响的计划。

综上所述，收购人对上市公司的后续计划及相关承诺或保证切实可行，有利于上市公司及其全体股东的利益。

第十五节 在收购标的上设定的其他权利和收购价款之外的 其他补偿安排

一、其他权利

瑞茂通与九发股份就本次发行股份购买资产事宜签署了《发行股份购买资产协议》。根据上述协议安排，本次瑞茂通拟向九发股份注入其所持有的江苏晋和 100% 股权、徐州怡丰 100% 股权、邳州丰源 100% 股权；其中江苏晋和、邳州丰源、徐州怡丰各 11.045% 的股权为瑞茂通代正大物贸向九发股份偿还债务 3.3 亿元，烟台春灏将向瑞茂通支付 3,334 万元现金和 600 万股九发股份股票，以作为对瑞茂通向九发股份无偿注入 3.3 亿元资产的补偿；江苏晋和、邳州丰源、徐州怡丰其余的 88.955% 的股权由九发股份向瑞茂通发行股份购买，每股发行价格 4.3 元。

瑞茂通承诺自本次非公开发行股份结束之日起三十六个月内不转让其所持有的九发股份股票。

二、其他补偿安排

2011 年 12 月 24 日，瑞茂通与上市公司第二大股东烟台春灏、第五大股东烟台嘉佰祥签署了《合作协议》，约定本次重组完成后，在九发股份将紫宸投资 100% 股权归还烟台赛尚的同时，烟台春灏将向瑞茂通支付 3,334 万元现金和 600 万股九发股份股票，以作为对瑞茂通向九发股份无偿注入 3.3 亿元资产的补偿。如果烟台春灏不能在限定期限内向瑞茂通支付 3,334 万元现金，烟台春灏将就该笔现金中未支付的部分向瑞茂通（或其指定的第三方）支付等值的九发股份股票，该部分股票的价格为九发股份将紫宸投资 100% 股权归还烟台赛尚之日前五个交易日的均价。

如烟台春灏实施完成其对瑞茂通转让 600 万股九发股份的股票过户，瑞茂通将持有上市公司 624,133,813 股股份，占上市公司发行后总股本的 71.81%。如果烟台春灏将 3,334 万元现金对价中未支付部分改由股份支付，瑞茂通持有九发股份的股比相应进一步有所提高。届时，瑞茂通上述增持九发股份股票的计划将依据《上市公司收购管理办法》的相关规定实施。

同时，收购人承诺本次重大资产重组完成且九发股份本次发行股份登记至其

名下之日起 36 个月内不转让该等股份，之后按照中国证监会及上海证券交易所的有关规定执行。

第十六节 收购人及其关联方与上市公司之间的业务往来

九发股份原主营业务为食用菌及相关产业产品养殖、加工、销售，破产重整过程中相关资产已经剥离、新取得的紫宸投资从事商业地产的经营。

瑞茂通的主营业务为煤炭供应链管理业务，瑞茂通及其关联方与九发股份所从事的业务属不同行业，收购人及其关联方与九发股份之间不存在业务往来的情况。

第十七节 本次收购完成后上市公司法人治理结构的完善

截至本报告书出具日，九发股份已按照《公司法》、《证券法》、《上海证券交易所股票上市规则》等法律法规，制定了《董事会议事规则》、《监事会议事规则》、《股东大会议事规则》、《独立董事工作制度》、《信息披露管理制度》、《募集资金管理制度》、《重大信息内部报告制度》、《关联交易管理制度》、《对外担保管理制度》等一系列公司内部管理制度，涉及到公司业务的各个方面，在重大投资决策、关联交易、财务管理以及研发管理、人力资源管理、行政管理、采购管理、生产和销售管理及相关的信息披露等各个方面建立了较为完善的、健全的、有效的内部控制制度。总体看来，九发股份的运作和管理符合中国证监会等发布的《上市公司治理准则》等法律法规的要求，构成了一个系统、完整、科学合理的法人治理结构。

本次发行后，九发股份将以提升整体经营效率、提高公司盈利能力为目标，在目前公司组织架构的基础上进行改进和完善，从而更好地为公司的发展战略服务。

第十八节 本次收购后收购人与上市公司之间的同业竞争和关联交易情况

一、同业竞争

九发股份原主营业务为食用菌及相关产业产品养殖、加工、销售，破产重整过程中相关资产已经剥离、新取得的紫宸投资从事商业地产的经营。瑞茂通的主

营业务为煤炭供应链管理业务，瑞茂通与九发股份所从事的业务属不同行业，在本次交易前不存在同业竞争的情况。

除上述披露情况外，收购人还就同业竞争及关联交易承诺如下：

本次重大资产重组完成后，九发股份的主营业务将变更为煤炭供应链管理，为避免同业竞争，瑞茂通及其实际控制人万永兴、以及主要股东之一刘轶分别出具了《郑州瑞茂通供应链有限公司关于避免与山东九发食用菌股份有限公司同业竞争的承诺函》、《万永兴关于避免与山东九发食用菌股份有限公司同业竞争的承诺函》、《刘轶关于避免与山东九发食用菌股份有限公司同业竞争的承诺函》，承诺如下：

1、截至本承诺函签署之日，瑞茂通、万永兴、刘轶未直接从事煤炭供应链管理方面的业务；除瑞茂通拟注入九发股份的其下属企业开展煤炭供应链管理业务外，瑞茂通、万永兴、刘轶控制的其他企业不存在从事煤炭供应链管理业务的情形。

2、瑞茂通、万永兴、刘轶将不以直接或间接的方式从事与九发股份（包括九发股份的下属公司，下同）相同或相似的业务，以避免与九发股份的生产经营构成可能的直接的或间接的业务竞争；保证将采取合法及有效的措施，促使瑞茂通、万永兴、刘轶拥有控制权的其他企业（不包括九发股份控制的企业，下同）不从事或参与九发股份的生产经营相竞争的任何活动的业务。

3、如瑞茂通、万永兴、刘轶及其拥有控制权的其他企业有任何商业机会可从事或参与任何可能与九发股份的生产经营构成竞争的活动，则立即将上述商业机会通知九发股份，如在通知中所指定的合理期间内，九发股份作出愿意利用该商业机会的肯定答复，则尽力将该商业机会优先提供给九发股份。

4、如违反以上承诺，瑞茂通、万永兴、刘轶愿意承担由此产生的全部责任，充分赔偿或补偿由此给九发股份造成的所有直接或间接损失。”

二、本次交易前的关联交易情况

本次交易前，上市公司与瑞茂通、万永兴及其关联方之间不存在关联交易的情形。

三、本次交易构成关联交易

瑞茂通在本次交易完成后将持有上市公司 618,133,813 股股份，持股比例为

71.12%，成为上市公司的控股股东。根据《重组管理办法》和《上市规则》，本次收购构成关联交易。

四、本次交易后的关联方情况

本次交易完成后，上市公司的主营业务将转变为煤炭供应链管理。本次交易后，上市公司的主要关联方情况如下：

（一）存在控制的关联方

企业名称	与上市公司的关系	备注
郑州瑞茂通供应链有限公司	上市公司母公司	本次新增股份发行完毕后，持有上市公司 71.81% 股份
中瑞投资	上市公司母公司股东	持有上市公司母公司 90.28% 股份
刘轶	上市公司母公司股东	持有上市公司母公司 9.72% 股份
万永兴	上市公司实际控制人	-
徐州市怡丰贸易有限公司	上市公司一级子公司	上市公司持股比例 100%
邳州市丰源电力燃料有限公司	上市公司一级子公司	上市公司持股比例 100%
江苏晋和电力燃料有限公司	上市公司一级子公司	上市公司持股比例 100%
浙江宇能电力燃料有限公司	上市公司二级子公司	上市公司持股比例 100%
河南腾瑞能源产业开发有限公司	上市公司二级子公司	上市公司持股比例 100%
西宁德祥商贸有限责任公司	上市公司二级子公司	上市公司持股比例 100%
江苏丰泰物资贸易有限公司	上市公司二级子公司	上市公司持股比例 100%
China Coal Solution (HK) Limited	上市公司二级子公司	上市公司持股比例 100%
浙江和辉电力燃料有限公司	上市公司三级子公司	上市公司持股比例 100%
徐州市裕广物资贸易有限公司	上市公司三级子公司	上市公司持股比例 100%
China Coal Solution (Singapore) Pte.Ltd.	上市公司三级子公司	上市公司持股比例 100%
那曲瑞昌煤炭运销有限公司	上市公司三级子公司	上市公司持股比例 100%

（二）不存在控制的关联方

企业名称	与上市公司的关系
北京洪泰信合信息咨询有限公司	受同一母公司控制
开封华瑞化工新材料股份有限公司	股东参股公司

郑州永和泰投资有限公司	受同一实际控制人控制
河南和昌置业发展有限公司	受同一实际控制人控制
河南怡丰置业发展有限公司	受同一实际控制人控制
江苏和昌置业发展有限公司	受同一实际控制人控制
武汉兴和昌置业发展有限公司	受同一实际控制人控制
安徽华昌置业发展有限公司	受同一实际控制人控制
河南怡昌置业有限公司	受同一实际控制人控制
河南瑞昌置业发展有限公司	受同一实际控制人控制
河南中瑞集团有限公司	受同一实际控制人控制
北京和嘉瑞兴投资有限公司	受同一实际控制人控制
和瑞新兴股权投资基金管理（天津）有限公司	受同一实际控制人控制

江苏瑞港煤炭洗选加工有限责任公司（以下简称“江苏瑞港”）自 2009 年 10 月 29 日成立至 2011 年 6 月 13 日，与拟注入资产存在关联关系；自 2011 年 6 月 13 日至今与拟注入资产不存在关联关系。

五、本次交易完成后的关联交易

根据中磊审计出具的（2012）年中磊（专审 A）字第 0008 号《备考审计报告》，拟注入资产截至 2011 年 12 月 31 日与其关联方之间无往来款项，拟注入资产无为关联方提供担保的情形。

2009 年至 2011 年，江苏瑞港与拟注入资产的关联交易情况：2009 年江苏瑞港与拟注入资产无关联交易；2010 年 10 月江苏瑞港煤炭洗选设备投产，2010 年 10-12 月拟注入资产向江苏瑞港支付的煤炭洗选加工费 480 万元；2011 年 1-6 月拟注入资产向江苏瑞港支付的煤炭洗选加工费 595 万元。

本次交易完成后，九发股份主营业务将变更为煤炭供应链管理，按照目前业务运营模式，九发股份不会与控股股东、实际控制人及其关联企业之间发生经常性关联交易。

六、关于关联交易的承诺

本次重大资产重组完成后，为规范将来可能存在的关联交易，瑞茂通及其实际控制人万永兴、主要股东之一刘轶分别出具了《郑州瑞茂通供应链有限公司关于规范与山东九发食用菌股份有限公司关联交易的承诺函》、《万永兴关于规范

与山东九发食用菌股份有限公司关联交易的承诺函》、《刘轶关于规范与山东九发食用菌股份有限公司关联交易的承诺函》，承诺如下：

1、瑞茂通将善意履行作为九发股份股东的义务，万永兴、刘轶将促使瑞茂通善意履行作为九发股份股东的义务，充分尊重九发股份的独立法人地位，保障九发股份独立经营、自主决策。瑞茂通将严格按照中国公司法以及九发股份的公司章程规定，促使经瑞茂通提名的九发股份董事依法履行其应尽的忠诚义务和勤勉义务。

2、保证瑞茂通、万永兴、刘轶及其控股或实际控制的其他公司或者其他企业或经济组织（不包括九发股份控制的企业，以下统称“瑞茂通的关联企业”），今后原则上不与九发股份发生关联交易。

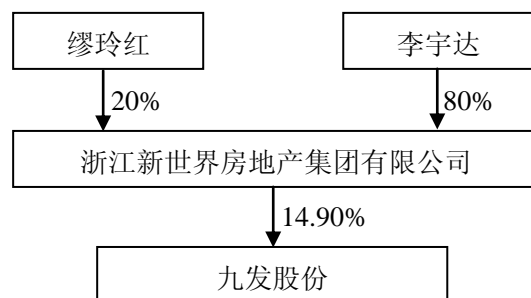
3、如果九发股份在今后的经营活动中必须与瑞茂通、万永兴、刘轶或其关联企业发生不可避免的关联交易，瑞茂通、万永兴、刘轶将促使此等交易严格按照国家有关法律法规、九发股份的章程和公司的有关规定履行有关程序，与九发股份依法签订协议，及时依法进行信息披露；保证按照正常的商业条件进行，且瑞茂通、万永兴、刘轶及其关联企业将不会要求或接受九发股份给予比在任何一项市场公平交易中第三者更优惠的条件，保证不通过关联交易损害九发股份及九发股份其他股东的合法权益。

4、瑞茂通、万永兴、刘轶及其关联企业将严格和善意地履行其与九发股份签订的各种关联交易协议。瑞茂通、万永兴、刘轶及其关联企业将不会向九发股份谋求任何超出该等协议规定以外的利益或收益。

5、如违反上述承诺给九发股份造成损失，瑞茂通、万永兴、刘轶将向九发股份作出赔偿。

第十九节 上市公司原控股股东、实际控制人及其关联方对 公司的负债情况及解决措施

截至本报告书签署之日，浙江新世界持有上市公司 37,400,000 股股份，持股比例为 14.90%，为上市公司第一大股东。



浙江新世界成立于 2001 年 8 月 16 日，注册资本 8,000 万元，经营范围为房地产开发经营，装饰装潢，物业管理，设计、制作、代理、发布国内各类广告。

缪玲红、李宇达分别持有浙江新世界 20% 股权和 80% 股权，其中李宇达所持有的浙江新世界股权为代缪玲红持有，缪玲红为浙江新世界的实际控制人。

缪玲红，女，大专学历，历任杭州高雅时装有限公司经理助理、杭州迪生贸易有限公司经理助理、杭州台华服务有限公司财务部经理，现任浙江新世界房地产集团有限公司任法人代表、董事长，九发股份董事。

上市公司原控股股东、实际控制人及其关联方不存在对上市公司公司的负债。

第二十章 收购人财务资料

瑞茂通成立于 2010 年 7 月，其 2010 年、2011 年主要财务数据如下表所示，其中 2011 年财务数据出自中磊审计出具的（2012）年中磊（审 A）字第 0008 号《审计报告》：

单位：万元

项 目	2011.12.31	2010.12.31
资产总额	164,761.34	104,545.24
负债总额	77,581.24	48,323.62
股东权益	87,180.10	56,221.61
归属于母公司股东的权益	87,180.10	56,221.61
资产负债率	47.09%	46.22%
项 目	2011 年度	2010 年度
营业收入	331,155.52	203,228.57
营业成本	277,413.12	167,654.64

营业利润	32,919.20	21,464.90
归属于母公司股东的净利润	30,958.49	17,381.98
净利润率	9.35%	8.55%
净资产收益率	35.51%	30.92%

注：以上数据为合并财务报表口径。

经本财务顾问核查，认为收购人完全具备收购上市公司的实力，且收购人没有规避信息披露义务的意图。

第二十一节 申请豁免全面要约收购的理由及相关承诺

本次收购完成前，瑞茂通未持有九发股份的股份。本次收购完成后，瑞茂通持股数量为 618,133,813 股，持股比例为 71.12%，将成为九发股份第一大股东。根据《收购管理办法》，本次瑞茂通收购九发股份的行为需要中国证监会豁免瑞茂通要约收购义务后方可实施。

《收购管理办法》第六十一条规定：“符合本办法第六十二条、第六十三条规定情形的，投资者及其一致行动人可以向中国证监会申请下列豁免事项：（一）免于以要约收购方式增持股份；……”

《收购管理办法》第六十二条规定：“有下列情形之一的，收购人可以向中国证监会提出免于以要约方式增持股份的申请：（三）经上市公司股东大会非关联股东批准，收购人取得上市公司向其发行的新股，导致其在该公司拥有权益的股份超过该公司已发行股份的 30%，收购人承诺 3 年内不转让其拥有权益的股份，且公司股东大会同意收购人免于发出要约；……”

本次九发股份发行股票购买资产的方案已经获得九发股份股东大会非关联股东的批准，且瑞茂通已承诺本次发行股票购买资产完成（以本次发行新增股份登记至瑞茂通账户之日起为准）后 36 个月内不转让或上市交易其所持有的九发股份的股份，九发股份股东大会已同意瑞茂通免于发出要约收购。因此，瑞茂通针对本次发行事项特向中国证监会申请豁免以要约方式收购九发股份的股份。

综上，本财务顾问认为，瑞茂通的豁免申请符合《收购管理办法》的规定，而且其已经做出承诺并具备履行相关承诺的实力。

中国证监会于 2012 年 8 月 6 日同意豁免瑞茂通因其认购九发股份本次发行的股份而触发的要约收购义务。

第二十二节 财务顾问意见

综上，本财务顾问认真审阅了本次收购所涉及的审计报告、评估报告、有关协议、公告文件等相关资料，并在本报告所依据的假设前提成立以及基本原则遵循的前提下，在专业判断的基础上，发表以下财务顾问意见：

本次收购遵守了国家相关法律、法规及现有关联交易程序的要求，瑞茂通自成立以来未有不良诚信记录或其他违规行为，瑞茂通关于本次收购的相关信息披露内容真实、准确、完整，且具备履行相关承诺的能力；本次收购符合《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《上市公司收购管理办法》和《上海证券交易所股票上市规则》等相关法律、法规的规定，不存在损害上市公司及非关联股东利益的情形，本次收购公平、合理、合法，有利于九发股份和全体股东的长远利益。

（以下为兴业证券股份有限公司关于郑州瑞茂通供应链有限公司豁免要约收购山东九发食用菌股份有限公司之财务顾问报告签字盖章页）

财务顾问主办人签名： _____

陈守潮

赵新

法定代表人签名： _____

兰 荣

兴业证券股份有限公司

2012年8月9日

国浩律师（上海）事务所

关 于

山东九发食用菌股份有限公司收购报告书

之

法律意见书

 国浩律师（上海）事务所
GRANDALL LAW FIRM(SHANGHAI)

上海市南京西路 580 号南证大厦 45-46 楼
二〇一二年八月

目 录

第一节 法律意见书引言	39
一、 出具法律意见书的依据	39
二、 法律意见书所涉相关定义与简称	39
三、 法律意见书的声明事项	41
第二节 法律意见书正文	43
一、 收购人主体资格	43
二、 本次收购的目的及收购决定	45
三、 本次收购方式和相关协议	47
四、 收购资金来源	51
五、 后续计划	52
六、 收购人与上市公司之间的重大交易	54
七、 本次收购对上市公司的影响	54
八、 收购人前六个月内买卖九发股份股票的情况	57
九、 结论意见	57
第三节 法律意见书结语	58
一、 法律意见书的日期及签字盖章	58
二、 法律意见书的正、副本份数	58

国浩律师（上海）事务所
关于山东九发食用菌股份有限公司收购报告书之
法律意见书

致：郑州瑞茂通供应链有限公司

第一节 法律意见书引言

一、 出具法律意见书的依据

根据《中华人民共和国公司法》（以下简称“《公司法》”）、《中华人民共和国证券法》（以下简称“《证券法》”）、中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）《上市公司收购管理办法》、《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 16 号--上市公司收购报告书》（以下简称“格式准则 16 号”）及其它有关规范性文件的规定，国浩律师（上海）事务所（以下简称“本所”）接受郑州瑞茂通供应链有限公司的委托，为郑州瑞茂通供应链有限公司本次以资产认购山东九发食用菌股份有限公司非公开发行的股票而编制和披露的《山东九发食用菌股份有限公司收购报告书》（以下简称“收购报告书”）出具本法律意见书。

二、 法律意见书所涉相关定义与简称

在本法律意见书中，除非依据上下文应另作解释，或者已经标注之解释，否则下列简称分别对应含义如下：

简称	对应全称或含义
《公司法》	《中华人民共和国公司法》
《证券法》	《中华人民共和国证券法》
《重组管理	《上市公司重大资产重组管理办法》（中国证券监督管理委员会

办法》	令第 53 号)
《格式准则 16 号》	《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 16 号--上市公司收购报告书》
中国证监会	中国证券监督管理委员会
上交所	上海证券交易所
瑞茂通、收购人	郑州瑞茂通供应链有限公司
九发股份、上市公司	山东九发食用菌股份有限公司
中瑞投资	河南中瑞投资有限公司，瑞茂通之控股股东
江苏晋和	江苏晋和电力燃料有限公司
邳州丰源	邳州市丰源电力燃料有限公司
徐州怡丰	徐州市怡丰贸易有限公司
正大物贸	烟台市牟平区正大物贸中心
紫宸投资	烟台紫宸投资有限公司，九发股份现持有其 100% 股权
烟台春灏	烟台春灏广告装饰工程有限公司
烟台赛尚	烟台赛尚庄典装饰装潢有限公司
拟注入资产	江苏晋和 100% 股权、徐州怡丰 100% 股权、邳州丰源 100% 股权
发行股份购买资产/本次重大资产重组/本次重组/本次交易	九发股份向瑞茂通发行股份购买瑞茂通持有的江苏晋和、徐州怡丰、邳州丰源各 88.955% 的股权；本次重大资产重组完成后，上市公司将持有江苏晋和 100% 股权、徐州怡丰 100% 股权、邳州丰源 100% 股权
《发行股份购买资产协议》	九发股份与瑞茂通签署的《发行股份购买资产协议》
《盈利补偿协议》	九发股份与瑞茂通签署的《盈利预测补偿协议》
《盈利预测补偿协议之补充协议》	九发股份与瑞茂通签署的《盈利预测补偿协议之补充协议》
《收购报告书》	《山东九发食用菌股份有限公司收购报告书》
东洲评估	上海东洲资产评估有限公司
本所、国浩	国浩律师（上海）事务所
元	人民币元

三、 法律意见书的声明事项

本所律师依据法律意见书以及法律意见书出具日以前已发生或存在的事实和我国现行法律、法规和中国证监会的有关规定发表法律意见，并声明如下：

- (1) 本所及本所律师依据《证券法》、《律师事务所从事证券法律业务管理暂行办法》和《律师事务所证券法律业务执业规则》等规定及法律意见书出具日以前已经发生或者存在的事实，严格履行了法定职责，遵循了勤勉尽责和诚实信用原则，进行了充分的核查验证，保证法律意见书所认定的事实真实、准确、完整，所发表的结论性意见合法、准确，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并承担相应法律责任。
- (2) 为出具本法律意见书，本所律师已对《收购报告书》涉及的有关事项进行了审查，并对有关问题进行了必要的核查和验证。
- (3) 瑞茂通已作出保证，其已经向本所律师提供了为出具法律意见书所必需的真实、完整、有效的原始书面材料、副本材料或者口头证言。对于法律意见书至关重要而又无法得到独立的证据支持的事实，本所律师参考或依赖于有关政府部门、发行人或其他有关单位出具的证明文件。
- (4) 瑞茂通已作出保证，其向本所律师提供的资料 and 文件是真实、准确和完整的，不存在重大隐瞒和遗漏；有关材料上的签字和/或印章均真实，有关副本材料或复印件均与正本材料或原件一致。
- (5) 本所律师同意将本法律意见书作为收购报告书的备查文件之一，随同其他材料一起申报或予以披露，并依法对本法律意见书的意见承担法律责任。
- (6) 本所律师同意发行人部分或全部在《收购报告书》中自行引用或

按中国证监会审核要求引用法律意见书的内容。

- (7) 本所律师未授权任何单位或个人对法律意见书作任何解释或说明。
- (8) 本法律意见书仅供收购人本次收购九发股份之目的使用，未经本所书面许可，不得用于其他任何目的。

第二节 法律意见书正文

一、收购人主体资格

1.1 收购人简介

瑞茂通系依照中国法律成立于 2010 年 7 月 26 日的有限责任公司，基本情况如下：

公司名称：郑州瑞茂通供应链有限公司

公司类型：其他有限责任公司

注册资本：36,000 万元

实收资本：36,000 万元

住 所：郑州经济技术开发区航海东路 1394 号 3 幢 22 层 2203 号

法定代表人：万永兴

营业期限：2010 年 7 月 26 日至 2020 年 7 月 22 日

营业执照注册号：410198000013406

组织机构代码证：55960929-8

税务登记号码：豫地税郑字 410117559609298 号

经营范围：企业管理咨询；从事货物和技术进出口业务（国家法律法规规定应经审批方可经营或禁止进出口的货物和技术除外）

经本所律师核查，瑞茂通不存在依照法律、行政法规以及公司章程规定需要解散的情形。

1.2 控股股东及实际控制人

经本所律师核查，中瑞投资持有瑞茂通 90.28% 的股权，为瑞茂通的控股股东；万永兴持有中瑞投资 70% 的股权，为瑞茂通的实际控制人。

经本所律师核查，中瑞投资持有郑州市工商行政管理局于 2010 年 12 月 23 日核发的注册号为 410100100069298 的《企业法人营业执照》，

其注册地址为：郑州市郑东新区 CBD 内环 A-40-1 号楼；法定代表人：万永兴；注册资本：30,000 万元；公司类型：有限责任公司（自然人投资或控股）；经营范围为：企业投资；投资管理及咨询。

1.3 收购人的董事、监事、高级管理人员情况

姓名	职务	国籍	身份证号	是否拥有境外居留权	长期居住地
万永兴	董事长	中国	41052219*****180059	否	河南郑州
刘轶	副董事长	中国	42080019*****060630	否	河南郑州
燕刚	董事、经理	中国	41292519*****150013	否	河南郑州
王东升	董事	中国	41292819*****065356	否	河南郑州
薛镇平	董事	中国	41030319*****270032	否	河南郑州
王新颜	监事	中国	41122319*****037529	否	河南郑州
凌琳	监事	中国	43032219*****060413	否	河南郑州
刘静	监事	中国	41010519*****264421	否	河南郑州
李艾君	财务总监	中国	41010519*****054429	否	河南郑州

根据瑞茂通的说明，经本所律师核查，上述收购人的董事、监事、高级管理人员在最近五年内未受过行政处罚、刑事处罚或者涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼和仲裁。

1.4 收购人在最近五年之内的诉讼、仲裁及行政处罚情况

根据瑞茂通的说明，其自设立以来不存在受过行政处罚（与证券市场明显无关的除外）、刑事处罚、亦未涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁的情形。

1.5 收购人持有、控制上市公司拥有权益的股份达到或超过该公司已发行股份5%的简要情况

经本所律师核查，截至本法律意见书出具之日，收购人及其控股股东、实际控制人不存在在境内、境外其他上市公司拥有权益的股份的情形。

1.6 综上所述，本所律师审查后认为：

截至本法律意见书出具之日，瑞茂通是依法设立并有效存续的企业法人，根据我国法律、行政法规、规范性文件及公司章程的规定，收购人不存在需要终止的情形，具备签署和履行本次收购相关协议的主体资格。

二、 本次收购的目的及收购决定

2.1 收购目的

九发股份于 1998 年 6 月 25 日以募集方式设立，主营业务为食用菌及相关产业产品养殖、加工、销售。1998 年 7 月 3 日，九发股份首次公开发行 A 股股票并在上海证券交易所挂牌上市交易。由于经营不善及关联方占款，九发股份 2006 年、2007 年连续亏损，2008 年 6 月 27 日起被上海证券交易所实行退市风险警示特别处理。由于上市公司的主营业务仍未恢复正常，持续经营能力仍存在重大不确定性，上市公司重整计划的预设目标仍未完成，上市公司面临退市风险。上市公司亟需通过重大资产重组的方式，获得具有持续经营能力的优质资产，以维护包括广大流通股股东在内的全体股东的利益。

通过本次交易，瑞茂通将自身优质资产注入上市公司完成资产证券化，并利用资本市场推动瑞茂通持续快速健康发展，同时帮助上市公司取得盈利能力较强的煤炭供应链管理业务资产，彻底改善上市公司资产质量，恢复上市公司持续经营能力，提升上市公司盈利能力。

本次交易完成后，九发股份将成为一家具备较强竞争力的专业从事煤炭供应链管理业务的上市公司，公司的持续经营能力将得以恢复，有利于保护上市公司和全体股东的利益。

2.2 本次收购已履行的法律程序

2011年12月21日，瑞茂通董事会作出决议：同意按照《山东九发食用菌股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易报告书》（草案），由瑞茂通以徐州怡丰100%股权、邳州丰源100%股权、江苏晋和100%股权注入九发股份。其中徐州怡丰、邳州丰源、江苏晋和各11.045%的股权无偿注入九发股份，用以代正大物贸偿还对九发股份的3.3亿元债务，其余部分（徐州怡丰、邳州丰源、江苏晋和各88.955%股权）由九发股份向瑞茂通定向发行618,133,813股股份购买，每股发行价格4.3元。

2011年12月21日，瑞茂通股东会作出决议：同意按照《山东九发食用菌股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易报告书》（草案），由瑞茂通以徐州怡丰100%股权、邳州丰源100%股权、江苏晋和100%股权注入九发股份。其中徐州怡丰、邳州丰源、江苏晋和各11.045%的股权无偿注入九发股份，用以代正大物贸偿还对九发股份的3.3亿元债务，其余部分（徐州怡丰、邳州丰源、江苏晋和各88.955%股权）由九发股份向瑞茂通定向发行618,133,813股股份购买，每股发行价格4.3元。

2012年5月4日，瑞茂通董事会作出决议，同意与九发股份签订《<盈利预测协议>之补充协议》。

2012年5月4日，瑞茂通股东会作出决议，同意与九发股份签订《<盈利预测协议>之补充协议》。

2011年12月26日，上市公司第四届董事会第十一次临时会议以现场会议方式召开，会议审议并通过了本次发行股份购买资产的相关议案。

2012年1月12日，上市公司召开2012年第一次临时股东大会，会议审议通过本次发行股份购买资产的相关议案，且股东大会同意瑞茂通免于以要约方式收购九发股份。

2012年5月9日，上市公司召开第四届董事会第十三次临时会议，会议审议通过了与瑞茂通签订《<盈利预测补偿协议>之补充协议》的议案。

2012年5月29日，经中国证券监督管理委员会上市公司并购重组审核委员会2012年第12次并购重组委工作会议审核，九发股份发行股

份购买资产暨关联交易的申请已获有条件审核通过。

2012年8月6日，中国证监会同意豁免瑞茂通因其认购九发股份本次发行的股份而应履行的要约收购义务。

2.3 综上所述，本所律师核查后认为：

本次收购已履行的上述程序符合《公司法》、《证券法》、《收购办法》等法律、法规的规定，截至本法律意见书出具之日，本次收购已取得了全部必要的批准和授权，本所律师认为，收购人可实施本次收购。

三、本次收购方式和相关协议

3.1 本次收购方案

根据瑞茂通与九发股份签署的《发行股份购买资产协议》，本次上市公司向瑞茂通发行股份购买瑞茂通持有的徐州怡丰、邳州丰源、江苏晋和各 88.955%的股权。本次交易完成后，江苏晋和、邳州丰源、徐州怡丰将成为上市公司 100%控股的子公司。

本次交易完成后，瑞茂通将成为上市公司的控股股东，上市公司的主营业务将变更为煤炭供应链管理业务。煤炭供应链管理业务的核心是为煤炭终端用户高效配置煤炭资源，通过对煤源的组织、原煤的加工、煤种的调配、物流的管理，提高煤炭资源本身的使用效率、降低终端用户的用煤成本，为客户提供多品种、全链条、一站式的煤炭供应服务。

3.2 相关协议及内容

（一）发行股份购买资产方案

2011年12月26日，上市公司与瑞茂通签署了《发行股份购买资产协议》。

（1）交易对方

本次上市公司发行股份购买资产的交易对方为瑞茂通。

（2）交易标的及定价

本次上市公司发行股份购买的资产为瑞茂通所持有的江苏晋和、徐州怡丰、邳州丰源各 88.955% 的股权。

根据东洲评估出具的沪东洲资评报字第 DZ110084045 号《企业价值评估报告》，江苏晋和 100% 股权、徐州怡丰 100% 股权、邳州丰源 100% 股权的评估净值为 2,988,000,000 元。经上市公司和瑞茂通协商并确认，拟发行股份购买的资产的定价为 2,657,975,400 元（ $2,988,000,000 \text{ 元} * 88.955\% = 2,657,975,400 \text{ 元}$ ）。

（3）发行股份的情况

根据《重组管理办法》第四十四条第三款的规定，本次股份发行价格采用协商定价的方式，经上市公司与瑞茂通协商后发行股份的价格确定为 4.30 元/股。

九发股份拟向瑞茂通发行 618,133,813 股人民币普通股（A 股），作为向瑞茂通购买江苏晋和、徐州怡丰、邳州丰源各 88.955% 的股权的支付对价。每股股票面值为 1 元。

若上市公司股票在九发股份第四届董事会第十一次会议决议公告日至本次股份发行日期间发生派发股利、送红股、转增股本、增发新股或配股等除息、除权行为，本次发行价格将作相应调整，发行股份数量也随之进行调整。

（4）本次发行股份锁定期

瑞茂通承诺，其在本次重大资产重组中认购的九发股份股票自股份发行结束之日起三十六个月内不进行转让，之后按中国证监会和上交所的有关规定执行。

（5） 期间损益归属

注入资产自评估基准日至交割日期间的盈利由上市公司享有，自评估基准日至交割日期间的亏损由瑞茂通以现金向上市公司补足。

瑞茂通和上市公司应在交割日后的 30 日内，聘请中介机构对拟购买资产的期间损益进行审计，并应根据审计结果在 30 日内对注入资产期间损益的情况进行确认。

（6） 资产交割或过户安排

瑞茂通和上市公司应在中国证监会批准本次重组后 6 个月内将发行股份购买资产事项实施完毕。

在交割日当天，瑞茂通应配合上市公司经工商变更登记将拟购买资产过户到上市公司名下。

上市公司应在上述拟购买资产过户完成后及时办理完成本次发行的验资工作，并在双方签署交割确认书后 10 个工作日内向上交所及登记结算公司提交将本次发行新增股份登记至瑞茂通名下所需的全部资料。

（7） 人员安置

本次发行股份购买资产不涉及职工安置。

自交割日起，上市公司根据其业务经营发展需要，自主决定其人员聘用。

（二） 盈利补偿方案

根据上市公司与瑞茂通于 2011 年 12 月 26 日签署的《盈利预测补偿协议》及双方于 2012 年 5 月 9 日签署的《盈利预测补偿协议之补充协议》，瑞茂通对拟注入资产的预测利润保证和补偿方式如下：

1、 预测净利润

瑞茂通承诺：注入资产 2011 年、2012 年、2013 年和 2014 年（以下简称“补偿期限”）实现的净利润（以下简称“承诺净利润”或“预测净利润”）以东洲评估为注入资产出具的沪东洲资评报字第 DZ110084045

号《企业价值评估报告》中列明的注入资产相应年度的预测净利润为依据，并扣除非经常性损益后的预测净利润（以下简称“预测净利润”或“承诺净利润”），即：

年度	2011年	2012年	2013年	2014年
预测净利润 (万元)	31,415.07	37,706.70	44,369.15	48,905.47

2、预测利润补偿方式

(1) 若经审计，拟注入资产在上述四个会计年度实际实现的净利润未能达到瑞茂通承诺的当年净利润，上市公司在其年度报告披露后的 10 日内以书面方式通知瑞茂通。瑞茂通在接到上市公司通知后，应以下述方式补足上述预测净利润与实际净利润的差额（即利润差额）：

1) 上市公司将以总价人民币 1 元的价格定向回购瑞茂通持有的一定数量上市公司股份并予以注销。上市公司每年回购股份总数按照以下公式进行计算：

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

2) 若业绩补偿期限届满后，上市公司对拟注入资产进行减值测试，如：期末减值额/注入资产作价 > 补偿期限内已补偿股份总数/认购股份总数，则瑞茂通将另行向上市公司进行补偿。另行补偿的股份数量为：期末减值额/每股发行价格 - 补偿期限内已补偿股份总数。

3) 上述公式运用中，应遵循：

前述净利润数均应当以注入资产归属于母公司的净利润数确定；前述减值额为注入资产作价减去期末注入资产的评估值并扣除补偿期限内注入资产股东增资、减资、接受赠与以及利润分配的影响。由上市公司聘请的会计师事务所对减值测试出具专项审核意见，上市公司董事会及独立董事对此发表意见；

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

份不冲回；

如上市公司在上述四个年度实施送股、公积金转增股本的，上述公式中“认购股份总数”应包括送股、公积金转增股本实施行权时瑞茂通获得的股份数；

如以上述回购股份并注销事宜由于上市公司减少注册资本事宜未获相关债权人认可或未经股东大会通过等原因而无法实施的，则瑞茂通承诺于2个月内将等同于上述回购股份数量的股份赠送给其他股东（“其他股东”指上市公司赠送股份实施公告中所确定的股权登记日登记在册的除瑞茂通之外的股份持有者），其他股东按其持有股份数量占股权登记日扣除瑞茂通持有的股份数后上市公司的股份数量的比例享有获赠股份。

- (2) 在补偿期限内，若某年度注入资产的实际净利润大于或等于预测净利润，则该年度瑞茂通无需向上市公司进行补偿。

3、利润差额确定

在上市公司本次重大资产重组实施完毕后，上市公司应聘请会计师事务所对注入资产在补偿期限内各年度的实际净利润与预测净利润的差异情况进行审核，并由会计师事务所出具专项审核意见。实际净利润与预测净利润的差额应根据会计师事务所出具的专项审核意见确定。

3.3 综上所述，本所律师核查后认为

瑞茂通和九发股份签署上述协议取得了必要的授权和批准，该协议系双方的真实意思表示，内容合法、有效，不违反法律、法规的规定；同时，根据瑞茂通承诺及本所律师核查，上述协议涉及的拟注入资产系瑞茂通合法拥有，不存在权属争议，且该等资产未设置抵押、质押及其他权利限制，也不存在被查封或托管等限制转让的情形，瑞茂通转让该等资产不存在法律障碍。

四、收购资金来源

根据瑞茂通与九发股份签订的《发行股份购买资产协议》，瑞茂通以徐州怡丰 100% 股权、邳州丰源 100% 股权、江苏晋和 100% 股权注入九发股份。其中徐州怡丰、邳州丰源、江苏晋和各 11.045% 的股权无偿注入九发股份，用以代正大物贸偿还对九发股份的 3.3 亿元债务，烟台春灏将向瑞茂通支付 3,334 万元现金和 600 万股九发股份股票，以作为对瑞茂通向九发股份无偿注入 3.3 亿元资产的补偿。根据东洲评估的评估，其余部分（徐州怡丰、邳州丰源、江苏晋和各 88.955% 股权）股权评估价值为 2,657,975,400 元（拟注入资产评估净值 2,988,000,000 元 * 88.955% = 2,657,975,400 元）。

鉴于拟注入资产的评估报告有效期已于 2012 年 6 月 29 日到期，东洲评估以 2011 年 12 月 31 日为基准日对拟注入资产进行了再次评估，并出具沪东洲资评报字[2012]第 0566045 号《企业价值评估报告》，拟注入资产的评估净值为 3,097,000,000 元，较 2011 年 6 月 30 日基准日的评估结果增加 109,000,000 元。本次发行股份购买资产的交易价格仍以 2011 年 6 月 30 日基准日拟注入资产的评估净值为定价依据，即交易价格为 2,657,975,400 元，保持不变。

本所律师认为，本次交易不直接涉及资金的支付，不存在收购人用于本次交易的资金直接或间接来源于上市公司或其关联方的情况，也不存在利用购买的九发股份的权益向银行等金融机构进行质押获取融资的情形。

五、 后续计划

根据《收购报告书》及收购人的说明，瑞茂通收购九发股份的后续计划如下：

5.1 上市公司主营业务的调整

本次交易完成后，瑞茂通将成为九发股份的控股股东，九发股份的主营业务将变更为煤炭供应链管理业务。煤炭供应链管理业务的核心是

为煤炭终端用户高效配置煤炭资源，通过对煤源的组织、原煤的加工、煤种的调配、物流的管理，提高煤炭资源本身的使用效率、降低终端用户的用煤成本，为客户提供多品种、全链条、一站式的煤炭供应服务。

5.2 未来 12 个月对九发股份或其子公司的资产的重组计划

根据烟台中院出具的（2011）烟民监字第 35 号《民事调解书》，本次收购完成后，九发股份将免除烟台赛尚资产注入的法律责任，把九发股份目前持有的紫宸投资 100% 股权归还给烟台赛尚。

瑞茂通在未来 12 个月内没有对九发股份的资产和业务进行重大出售、合并、与他人合资或合作的计划，也没有主导九发股份进行重大购买、置换或资产注入的重组计划。

5.3 收购人改变上市公司现任董事会或高级管理人员的组成

本次收购完成后，瑞茂通将依据公司章程，推荐合格的董事及监事人选。

瑞茂通拟派入上市公司的推荐董事人选为：万永兴、刘轶、燕刚。瑞茂通拟派入上市公司的推荐监事人选为：刘静、王新颜。瑞茂通拟派入上市公司的推荐高级管理人员人选为：经理燕刚、财务负责人李艾君。

5.4 对上市公司章程条款进行修改

本次收购完成后，瑞茂通将按照《公司法》、《上市公司章程指引》等法律、法规及规范性文件的规定，根据实际情况对上市公司章程进行适当修订，并依法履行信息披露义务。

5.5 对上市公司现有人员的安置计划

根据《发行股份购买资产协议》约定：本次发行股份购买资产不涉及职工安置。自交割日起，上市公司根据其业务经营发展需要，自主决定其人员聘用。

5.6 对上市公司分红政策的重大变化

截至《收购报告书》出具之日，瑞茂通尚未计划对上市公司分红政策做出重大调整。本次重组完成后，瑞茂通将按照中国证监会有关分红政策规定的要求，制定既合法又符合公司和股东利益的分红政策。

5.7 其他对上市公司业务和组织结构有重大影响的计划

本次收购完成后，瑞茂通将通过合法途径和上市公司章程所规定的程序，根据上市公司主营业务变更的实际情况，提议上市公司合理调整和设置组织结构。

除上述计划以外，瑞茂通目前暂无其他对上市公司有重大影响的计划。

六、收购人与上市公司之间的重大交易

根据瑞茂通的说明，经本所律师核查，收购人及其执行董事、监事、高级管理人员在《收购报告书》签署日前 24 个月内，没有与上市公司发生如下重大交易：

（一）与上市公司及其子公司进行资产交易的合计金额高于 3,000 万元或者高于上市公司最近经审计的合并财务报表净资产 5% 以上的交易；

（二）与上市公司的董事、监事、高级管理人员进行过合计金额超过人民币 5 万元以上的交易；

（三）对拟更换的上市公司董事、监事、高级管理人员进行补偿或其他任何类似安排；

（四）除《收购报告书》披露的内容以外，对上市公司有重大影响的其他正在签署或者谈判的合同、默契或者安排。

七、本次收购对上市公司的影响

7.1 同业竞争情况

根据《收购报告书》及收购人的说明，九发股份原主营业务为食用菌及相关产业产品养殖、加工、销售，破产重整过程中相关资产已经剥离、新取得的紫宸投资从事商业地产的经营。瑞茂通的主营业务为煤炭供应链管理业务，在本次交易前不存在同业竞争的情况。

7.2 避免同业竞争的措施

本次重大资产重组完成后，九发股份的主营业务将变更为煤炭供应链管理，为避免同业竞争，瑞茂通及其实际控制人万永兴、以及主要股东之一刘轶分别出具了《郑州瑞茂通供应链有限公司关于避免与山东九发食用菌股份有限公司同业竞争的承诺函》、《万永兴关于避免与山东九发食用菌股份有限公司同业竞争的承诺函》、《刘轶关于避免与山东九发食用菌股份有限公司同业竞争的承诺函》，承诺如下：

1、截至本承诺函签署之日，瑞茂通、万永兴、刘轶未直接从事煤炭供应链管理方面的业务；除瑞茂通拟注入九发股份的其下属企业开展煤炭供应链管理业务外，瑞茂通、万永兴、刘轶控制的其他企业不存在从事煤炭供应链管理业务的情形。

2、瑞茂通、万永兴、刘轶将不以直接或间接的方式从事与九发股份（包括九发股份的下属公司，下同）相同或相似的业务，以避免与九发股份的生产经营构成可能的直接的或间接的业务竞争；保证将采取合法及有效的措施，促使瑞茂通、万永兴、刘轶拥有控制权的其他企业（不包括九发股份控制的企业，下同）不从事或参与九发股份的生产经营相竞争的任何活动的业务。

3、如瑞茂通、万永兴、刘轶及其拥有控制权的其他企业有任何商业机会可从事或参与任何可能与九发股份的生产经营构成竞争的活动，则立即将上述商业机会通知九发股份，如在通知中所指定的合理期间内，九发股份作出愿意利用该商业机会的肯定答复，则尽力将该商业机会优先提供给九发股份。

4、如违反以上承诺，瑞茂通、万永兴、刘轶愿意承担由此产生的全部责任，充分赔偿或补偿由此给九发股份造成的所有直接或间接损失。

7.3 关联交易

根据《收购报告书》及收购人的说明，本次交易前，上市公司与瑞茂通、万永兴及其关联方之间不存在关联交易的情形。

7.4 规范关联交易的措施

本次重大资产重组完成后，为规范将来可能存在的关联交易，瑞茂通及其实际控制人万永兴、主要股东之一刘轶分别出具了《郑州瑞茂通供应链有限公司关于规范与山东九发食用菌股份有限公司关联交易的承诺函》、《万永兴关于规范与山东九发食用菌股份有限公司关联交易的承诺函》、《刘轶关于规范与山东九发食用菌股份有限公司关联交易的承诺函》，承诺如下：

1、瑞茂通将善意履行作为九发股份股东的义务，万永兴、刘轶将促使瑞茂通善意履行作为九发股份股东的义务，充分尊重九发股份的独立法人地位，保障九发股份独立经营、自主决策。瑞茂通将严格按照中国公司法以及九发股份的公司章程规定，促使经瑞茂通提名的九发股份董事依法履行其应尽的忠诚义务和勤勉义务。

2、保证瑞茂通、万永兴、刘轶及其控股或实际控制的其他公司或者其他企业或经济组织（不包括九发股份控制的企业，以下统称“瑞茂通的关联企业”），今后原则上不与九发股份发生关联交易。

3、如果九发股份在今后的经营活动中必须与瑞茂通、万永兴、刘轶或其关联企业发生不可避免的关联交易，瑞茂通、万永兴、刘轶将促使此等交易严格按照国家有关法律法规、九发股份的章程和公司的有关规定履行有关程序，与九发股份依法签订协议，及时依法进行信息披露；保证按照正常的商业条件进行，且瑞茂通、万永兴、刘轶及其关联企业将不会要求或接受九发股份给予比在任何一项市场公平交易中第三者更优惠的条件，保证不通过关联交易损害九发股份及九发股份其他股东的合法权益。

4、瑞茂通、万永兴、刘轶及其关联企业将严格和善意地履行其与九发股份签订的各种关联交易协议。瑞茂通、万永兴、刘轶及其关联企业

将不会向九发股份谋求任何超出该等协议规定以外的利益或收益。

5、如违反上述承诺给九发股份造成损失，瑞茂通、万永兴、刘轶将向九发股份作出赔偿。”

7.5 综上所述，本所律师核查后认为

收购人及其控股股东、实际控制人已经就保持上市公司独立性作出了相应安排，并在《收购报告书》中进行了披露。

八、收购人前六个月内买卖九发股份股票的情况

上市公司自进入重组停牌阶段后，立即进行内幕信息知情人登记及自查工作，并及时向上海证券交易所上报了内幕信息知情人名单。

根据各方的自查报告及中国证券登记结算有限责任公司上海分公司出具的查询记录，瑞茂通的董事、监事、高级管理人员及前述人员关系密切的家庭成员（包括配偶、父母、兄弟姐妹及年满 18 周岁的子女）在九发股份董事会就本次发行股份购买资产事项首次作出决议前六个月（2011 年 1 月 25 日至 2011 年 7 月 25 日）不存在在二级市场买卖上市公司股票的情形。

九、结论意见

本所律师对发行人提供的材料及有关事实审查后认为，收购人具备本次收购的主体资格，其编制的《收购报告书》符合相关法律法规及规范性文件的要求；本次收购已取得了必要的批准和授权，收购人可实施本次收购。

（以下无正文）

第三节 法律意见书结语

一、法律意见书的日期及签字盖章

本法律意见书于二〇一二年八月九日，由国浩律师（上海）事务所出具，签字律师为李鹏、梁娜。

二、法律意见书的正、副本份数

本法律意见书正本三份，无副本。

（本页无正文，为《国浩律师（上海）事务所关于〈山东九发食用菌股份有限公司收购报告书〉之法律意见书》之签字盖章页）

国浩律师（上海）事务所

负责人：_____

倪俊骥

经办律师：_____

李鹏

梁娜

2012年8月9日