

申万宏源证券承销保荐有限责任公司

关于

广东唯德实业投资有限公司

要约收购

广东四通集团股份有限公司

之

独立财务顾问报告



二〇二一年八月

独立财务顾问声明

申万宏源证券承销保荐有限责任公司（以下简称“申万宏源承销保荐”）接受广东四通集团股份有限公司（以下简称“四通股份”或“上市公司”）董事会委托，担任本次要约收购的独立财务顾问。

本报告所依据的有关资料由四通股份及广东唯德实业投资有限公司（以下简称“收购人”或“唯德实业”）等相关机构及人员提供，并由提供方承诺对其提供的一切书面材料、文件或口头证言的真实性、准确性和完整性负责，并不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。除四通股份及收购人等相关机构及人员提供的相关信息外，本报告所依据的其他信息均来自公开渠道，包括但不限于四通股份最近三年的年度报告及最近一期报告、资本市场公开数据等。

本报告仅就本次唯德实业要约收购四通股份的部分股份事宜发表意见，要约收购条件是否公平合理、收购可能对公司产生的影响等。对投资者根据本报告做出的任何投资决策可能产生的后果，本独立财务顾问不承担任何责任。

截至本报告签署日，本独立财务顾问与本次要约收购的所有当事方没有任何关联关系，本独立财务顾问就本次要约收购发表的有关意见完全独立进行；本独立财务顾问没有委托和授权任何其他机构和个人提供未在本报告中刊载的信息和对本报告做任何解释和说明；本独立财务顾问提请投资者认真阅读四通股份发布的与本次要约收购相关的各项公告及信息披露资料。

目 录

独立财务顾问声明.....	2
目 录.....	3
释 义.....	5
第一节 收购人及其关联方基本情况.....	6
一、收购人基本情况.....	6
二、收购人控股股东及实际控制人.....	6
三、收购人已持有上市公司股份的种类、数量、比例.....	7
四、收购人主要业务及最近三年财务状况.....	7
五、收购人最近五年内受到处罚和涉及诉讼、仲裁情况.....	8
六、收购人的管理人员情况.....	8
七、收购人及其控股股东、实际控制人持有境内、境外其他上市公司及金融机 构股份的情况.....	9
第二节 本次要约收购概况.....	10
一、被收购公司的股份情况.....	10
二、本次要约收购价格的计算基础.....	10
三、要约收购资金的有关情况.....	11
四、要约收购的有效期限.....	12
五、要约收购的约定条件.....	12
六、已经履行的决策程序.....	12
七、股东预受要约的方式和程序.....	12
八、预受要约人撤回预受要约的方式和程序.....	14
九、受要约人委托办理要约收购中相关股份预受、撤回、结算、过户登记等事 宜的证券公司名称及其通讯方式.....	15
十、本次要约收购是否以终止被收购公司的上市地位为目的.....	15
十一、收购人未来 12 个月内继续增持上市公司股份的计划.....	16
第三节 四通股份主要财务情况.....	17
一、主要财务数据.....	17
二、盈利能力状况.....	18

三、营运能力状况	18
四、偿债能力状况	18
第四节 对本次要约收购价格的分析.....	19
一、本次要约收购价格的合规性分析	19
二、四通股份股票价格分析	19
三、挂牌交易股票的流通性	20
第五节 独立财务顾问对本次要约收购的基本意见.....	21
一、本次要约收购的收购人的主体资格	21
二、本次要约收购的收购人履约能力评价	21
三、收购人不存在利用被收购公司的资产或由被收购公司为本次收购提供财务资助的情况	22
四、本次要约收购对上市公司的影响	22
五、本次要约收购后续计划	25
六、对本次要约收购的评价及对除唯德实业及其关联方以外的全体其他股东的建议	26
七、对本次要约收购的结论意见	27
第六节 本次要约收购的风险提示.....	28
一、股票交易价格出现波动的风险	28
二、未能取得进一步证明文件且未能履行相关核查程序的风险	28
三、预受要约股份无法被全部收购的风险	28
四、实际控制人发生变更或无实际控制人的风险	28
第七节 独立财务顾问在最近 6 个月内持有或买卖被收购公司及收购人股权的情况说明.....	30
第八节 备查文件.....	31

释义

除非另有说明，以下简称在本独立财务顾问报告中的含义如下：

四通股份、被收购公司、上市公司	指	广东四通集团股份有限公司
一致行动人	指	黄建平、谢悦增、邓建华
收购人、唯德实业	指	广东唯德实业投资有限公司
本次要约收购、本次收购	指	收购人以要约价格，向除唯德实业及一致行动人已持有的上市公司股份以外的 33,601,680 股已上市无限售条件流通股（占上市公司总股本比例 10.50%）进行的部分要约收购
要约收购报告书	指	就本次要约收购而编写的《广东四通集团股份有限公司要约收购报告书》
独立财务顾问报告、本独立财务顾问报告、本报告	指	申万宏源证券承销保荐有限责任公司关于广东唯德实业投资有限公司要约收购广东四通集团股份有限公司之独立财务顾问报告
要约价格	指	本次要约收购项下的每股要约收购价格
中国证监会	指	中国证券监督管理委员会
交易所、上交所	指	上海证券交易所
中登公司	指	中国证券登记结算有限责任公司
《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》（2019 年修订）
《收购管理办法》	指	《上市公司收购管理办法》（2020 年修订）
独立财务顾问、申万宏源承销保荐	指	申万宏源证券承销保荐有限责任公司
元、万元、亿元	指	人民币元、万元、亿元

注：本独立财务顾问报告中可能存在个别数据加总后与相关汇总数据存在尾差，系数据计算时四舍五入造成。

第一节 收购人及其关联方基本情况

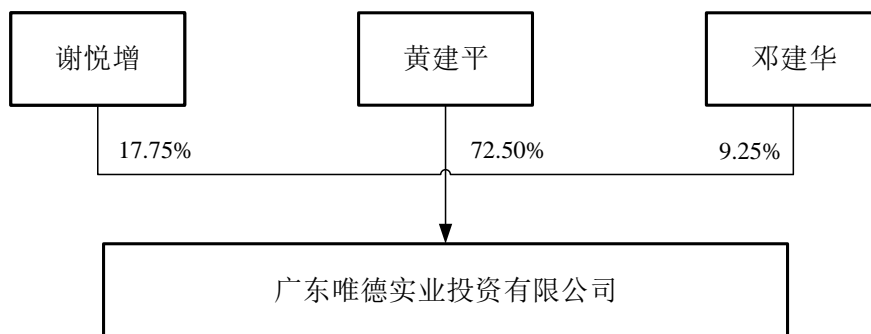
一、收购人基本情况

(一) 收购人概况

公司名称	广东唯德实业投资有限公司
注册地点	广东省东莞市沙田镇港口大道沙田段646号304室
法定代表人	黄建平
注册资本	5,000万元
统一社会信用代码	91441900MA5387BF4E
公司类型	有限责任公司
经营期限	长期
经营范围	实业投资；新型装饰材料、建筑材料、特种陶瓷、纳米材料的研发服务及技术服务；租赁业；仓储服务（不含危险化学品）；货物或技术进出口（国家禁止或涉及行政审批的货物和技术进出口除外）。(依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动)
股东	黄建平72.5%，谢悦增17.75%，邓建华9.75%
主要办公地点	广东省东莞市沙田镇港口大道沙田段646号304室
联系电话	0769-22650006

(二) 收购人股权控制关系

截至《要约收购报告书》签署日，收购人的股权结构图如下：



二、收购人控股股东及实际控制人

(一) 收购人控股股东及实际控制人情况

截至《要约收购报告书》签署日，收购人的控股股东和实际控制人为黄建平。

黄建平先生出生于 1963 年 5 月，中国国籍，现任唯德实业执行董事、经理。

(二) 收购人及其控股股东、实际控制人所控制的核心企业和核心业务情况

1、收购人控制的核心企业

截至《要约收购报告书》签署日，除持有四通股份的股权以外，收购人未投资其他企业。

2、收购人控股股东、实际控制人所控制的核心企业、关联企业及其核心业务情况

根据收购人实际控制人提供的说明，截至 2020 年 12 月 31 日，除唯德实业及本节“七、收购人及其控股股东、实际控制人持有境内、境外其他上市公司及金融机构股份的情况”所列其他企业外，收购人、控股股东及实际控制人黄建平、以及一致行动人控制的核心企业和核心业务、关联企业及主营业务的情况如下：

序号	公司名称	注册资本（万元）	主营业务
1	广东马可波罗陶瓷有限公司	106,322.83	建筑陶瓷
2	广东唯投控股有限公司	20,000.00	投资控股
3	广东美盈实业投资有限公司	69,215.85	投资控股

三、收购人已持有上市公司股份的种类、数量、比例

截至《要约收购报告书》签署日，收购人及一致行动人合计持有四通股份 85,555,000 股股份，占四通股份股份总数的 26.73%。

四、收购人主要业务及最近三年财务状况

根据《要约收购报告书》披露，收购人唯德实业成立于 2019 年 5 月 10 日，唯德实业主要从事投资业务。

根据《要约收购报告书》披露，唯德实业最近两年及一期财务状况如下表所示。

单位：元

项目	2021 年 6 月 30 日	2020 年 12 月 31 日	2019 年 12 月 31 日
----	-----------------	------------------	------------------

总资产	219,911,543.95	219,536,796.79	-
总负债	170,004,792.05	170,004,792.05	-
净资产	49,911,543.95	49,532,004.74	-
资产负债率	77.31%	77.44%	-
项目	2021年1-6月	2020年度	2019年度
营业收入	-	-	-
净利润	379,539.21	-467,995.26	-

上述 2020 年度财务数据经容诚会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具容诚审字[2021]518Z1068 号审计报告。

五、收购人最近五年内受到处罚和涉及诉讼、仲裁情况

根据《要约收购报告书》披露及公开信息查询情况，截至《要约收购报告书》签署日，收购人最近五年内未受过行政处罚（与证券市场明显无关的除外）和刑事处罚、未涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁。

六、收购人的管理人员情况

（一）收购人董事、监事、高级管理人员情况

截至《要约收购报告书》签署日，收购人董事、监事、高级管理人员的基本情况如下：

姓名	职位	身份证号	国籍	长期居住地	其他国家或地区的居留权
黄建平	执行董事、经理	440601196305*****	中国	中国	无
邓建华	监事	120104196911*****	中国	中国	无

（二）上述人员最近五年内受处罚、涉及诉讼或仲裁的情况

根据《要约收购报告书》披露及公开信息查询情况，截至《要约收购报告书》签署日，收购人董事、监事、高级管理人员最近五年内未受过行政处罚（与证券市场明显无关的除外）和刑事处罚、未涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁。

七、收购人及其控股股东、实际控制人持有境内、境外其他上市公司及金融机构股份的情况

根据《要约收购报告书》披露，截至《要约收购报告书》签署日，收购人直接持有四通股份 11%股份，控股股东及实际控制人黄建平先生直接持有四通股份 7.4%股份。收购人及一致行动人黄建平、谢悦增、邓建华合计持有四通股份 26.73%股份。

除上述情况外，收购人及其控股股东、实际控制人不存在在境内、境外其他上市公司及金融机构拥有权益的股份达到或超过该公司已发行股份 5%的情形。

第二节 本次要约收购概况

本节披露的本次要约收购概况的依据为《要约收购报告书》披露的信息及收购人提供的相关信息。

一、被收购公司的股份情况

被收购公司名称：广东四通集团股份有限公司

股票上市地点：上海证券交易所

股票简称：四通股份

股票代码：603838

收购股份的种类：人民币普通股（A股）

支付方式：现金

本次要约收购系部分要约，拟收购的股份为四通股份除唯德实业及一致行动人已持有的股份外 33,601,680 股已上市无限售条件流通股（占四通股份总股本比例 10.5%）。具体情况如下：

股份类别	要约价格（元/股）	要约收购数量（股）	占被收购公司已发行股份的比例
无限售条件流通股	6.60	33,601,680	10.5%

此外，若预受要约股份的数量少于 16,000,800 股（占四通股份股份总数的 5%），则本次要约收购自始不生效。

若四通股份在要约收购报告书摘要提示性公告日至要约期届满日期间有派息、送股、资本公积转增股本等除权除息事项，则要约收购价格或要约收购股份数将进行相应调整，但最终要约价格不低于《收购管理办法》规定的最低价。

二、本次要约收购价格的计算基础

本次要约收购的要约价格为 6.60 元/股。若上市公司在本次要约收购事项提示性公告日至要约收购期限届满日期间有派息、送股、资本公积转增股本等除

权除息事项，则要约价格及要约收购股份数量将进行相应的调整。

根据《收购管理办法》第三十五条：“收购人按照本办法规定进行要约收购的，对同一种类股票的要约价格，不得低于要约收购提示性公告日前 6 个月内收购人取得该种股票所支付的最高价格。

要约价格低于提示性公告日前 30 个交易日该种股票的每日加权平均价格的算术平均值的，收购人聘请的财务顾问应当就该种股票前 6 个月的交易情况进行分析，说明是否存在股价被操纵、收购人是否有未披露的一致行动人、收购人前 6 个月取得公司股份是否存在其他支付安排、要约价格的合理性等。”

提示性公告日前 6 个月内，唯德实业及一致行动人不存在购买四通股份股票的情形；本次要约收购的要约价格为 6.60 元/股，本次要约收购提示性公告日前 30 个交易日四通股份股票的每日加权平均价格的算术平均值（保留两位小数，向上取整），即 6.49 元/股，要约价格符合《收购管理办法》第三十五条的相关规定。

三、要约收购资金的有关情况

基于要约价格为 6.60 元/股、拟收购数量为 33,601,680 股的前提，本次要约收购所需最高资金总额为 22,177.11 万元。

收购人已于 2021 年 7 月 19 日将 4,500 万元（相当于本次要约收购所需最高资金总额的 20.3%）存入中登公司上海分公司指定账户，作为本次要约收购的履约保证金。

本次要约收购所需资金将来源于唯德实业自有资金及自筹资金，其中自筹资金主要为收购人股东向收购人提供的资金支持，不直接或者间接来源于上市公司或上市公司的其他关联方。收购人具备本次要约收购所需要的履约能力。要约收购期限届满，收购人将根据中登公司上海分公司临时保管的预受要约的股份数量确认收购结果，并按照要约条件履行本次收购要约。

四、要约收购的有效期限

本次要约收购期限共计 30 个自然日，期限自 2021 年 7 月 28 日至 2021 年 8 月 26 日。本次要约收购期限届满前最后三个交易日内，预受股东不得撤回其对要约的接受。

在要约收购期限内，投资者可以在上交所网站（<http://www.sse.com.cn>）上查询截至前一交易日的预受要约股份的数量以及撤回预受要约的股份数量。

五、要约收购的约定条件

本次要约收购范围为向除唯德实业及一致行动人以外的上市公司股东持有的无限售条件流通股，具体条件如下：

股份类别	要约价格（元/股）	要约收购数量（股）	占被收购公司已发行股份的比例
无限售条件流通股	6.60	33,601,680	10.5%

此外，若预受要约股份的数量少于 16,000,800 股（占四通股份股份总数的 5%），则本次要约收购自始不生效。

六、已经履行的决策程序

2021 年 7 月 19 日，唯德实业通过股东会决议，审议通过本次要约收购相关事项。

七、股东预受要约的方式和程序

（一）申报代码：706076

（二）申报价格：6.60 元/股

（三）申报数量限制

上市公司股东申报预受要约股份数量的上限为其股东账户中持有的不存在质押、司法冻结或其他权利限制情形的股票数量，超过部分无效。被质押、司

法冻结或存在其他权利限制情形的部分不得申报预受要约。

（四）申请预受要约

上市公司股东申请预受要约的，应当在收购期限内每个交易日的交易时间内，通过其股份托管的证券公司营业部办理要约收购中相关股份预受要约事宜，证券公司营业部通过上交所交易系统办理有关申报手续。申报指令的内容应当包括：证券代码、会员席位号、证券账户号码、合同序号、预受数量、收购编码。要约期内（包括股票停牌期间），股东可办理有关预受要约的申报手续。预受要约申报当日可以撤销。

（五）预受要约的卖出

已申报预受要约的股票当日可以申报卖出，卖出申报未成交部分仍计入预受要约申报。流通股股东在申报预受要约同一日对同一笔股份所进行的非交易委托申报，其处理的先后顺序为：质押、预受要约、转托管。

（六）预受要约的确认

预受要约或撤回预受要约申报经中登公司确认后次一交易日生效。中登公司对确认的预受要约股份进行临时保管。经确认的预受要约股票不得进行转托管或质押。

（七）收购要约的变更

要约收购期限内，如收购要约发生变更，原预受申报不再有效，中登公司自动解除相应股份的临时保管；被收购公司股东如接受变更后的收购要约，需重新申报。

（八）竞争要约

出现竞争要约时，预受要约股东就初始要约预受的股份进行再次预受之前应当撤回原预受要约。

（九）司法冻结

要约收购期限内预受要约的股份被司法冻结的，证券公司应当在协助执行

股份冻结前通过上海证券交易所交易系统撤回相应股份的预受申报。

（十）预受要约情况公告

要约收购期限内的每个交易日开市前，收购人将在上交所网站上公告上一交易日的预受要约以及撤回预受的有关情况。

（十一）要约收购资金划转

要约收购期限届满三个交易日内，收购人将含相关税费的收购资金足额存入其中登公司的结算备付金账户，然后通知中登公司，将该款项由其结算备付金账户划入收购证券资金结算账户。

（十二）要约收购股份划转

要约收购期限届满后，收购人将向上交所法律部申请办理股份转让确认手续，并提供相关材料。上交所法律部将完成对预受股份的转让确认手续，收购人将凭上交所出具的股份转让确认书到中登公司办理股份过户手续。

（十三）收购结果公告

收购人将在股份过户手续完成后按相关规定及时向上交所公司部提交上市公司收购情况的书面报告并就收购情况作出公告。

八、预受要约人撤回预受要约的方式和程序

（一）撤回预受要约

预受要约股份申请撤回预受要约的，应当在要约收购期限内的每个交易日的交易时间内，通过其股份托管的证券公司营业部办理要约收购中相关股份撤回预受要约事宜，证券公司营业部通过上交所交易系统办理有关申报手续。申报指令的内容应当包括：证券代码、会员席位号、证券账户号码、合同序号、撤回数量、收购编码。要约期内（包括股票停牌期间），股东可办理有关撤回预受要约的申报手续。撤回预受要约申报当日可以撤销。

（二）撤回预受要约情况公告

要约收购期限内的每个交易日开市前，收购人将在上交所网站上公告上一交易日的撤回预受要约的情况。

（三）撤回预受要约的确认

撤回预受要约申报经中登公司确认后次一交易日生效。中登公司对撤回预受要约的股份解除临时保管。

在要约收购期限届满三个交易日前，预受股东可以委托证券公司办理撤回预受要约的手续，中登公司根据预受要约股东的撤回申请解除对预受要约股票的临时保管。在要约收购期限届满前三个交易日内，预受股东不得撤回其对要约的接受。

（四）出现竞争要约时，预受要约股东就初始要约预受的股份进行再次预受之前应当撤回原预受要约。

（五）要约收购期间预受要约的股份被质押、司法冻结或设定其他权利限制情形的，证券公司应当在协助执行股份被设定其他权利前通过上交所交易系统撤回相应股份的预受申报。

（六）本次要约收购期限内最后三个交易日，预受的要约不可撤回。

九、受要约人委托办理要约收购中相关股份预受、撤回、结算、过户登记等事宜的证券公司名称及其通讯方式

接受要约的股东通过其股份托管的证券公司营业部办理要约收购中相关股份预受、撤回、结算、过户登记等事宜。

十、本次要约收购是否以终止被收购公司的上市地位为目的

本次要约收购不以终止四通股份上市地位为目的。若本次要约收购完成后四通股份的股权分布不具备上市条件，收购人作为四通股份的股东将协调其他

股东共同提出解决股权分布问题的方案并加以实施，以维持四通股份的上市地位。提请广大投资者关注本次要约收购完成后四通股份不具备上市条件的风险。

十一、收购人未来 12 个月内继续增持上市公司股份的计划

截至要约收购报告书签署日，收购人及其一致行动人无在本次要约收购完成后 12 个月内继续增持股份的计划。若后续需要对上市公司进行增持的，收购人及其一致行动人将严格按照相关法律法规要求进行增持，依法执行相关审批程序，及时履行信息披露义务。

第三节 四通股份主要财务情况

一、主要财务数据

(一) 合并资产负债表主要数据

单位：元

项目	2021-3-31	2020-12-31	2019-12-31	2018-12-31
资产总计	1,417,691,929.25	1,414,170,735.22	908,753,335.58	836,418,275.03
负债总计	355,734,380.71	355,671,988.28	159,770,783.10	114,626,336.32
归属于母公司所有者权益合计	1,061,957,548.54	1,058,498,746.94	748,973,046.72	718,716,560.71

注：数据来源于四通股份 2018 年、2019 年、2020 年年度报告及 2021 年一季度报告，下同。

(二) 合并利润表主要数据

单位：元

项目	2021 年 1-3 月	2020 年度	2019 年度	2018 年度
营业收入	94,162,580.87	292,627,320.44	405,034,953.68	447,043,897.00
营业成本	74,060,009.77	227,845,774.93	281,936,483.20	323,285,222.29
营业利润	5,434,232.31	-3,057,050.70	53,538,953.08	61,555,216.74
归属于母公司股东的净利润	3,455,744.14	-4,873,927.30	43,573,160.85	42,780,789.26

(三) 合并现金流量表主要数据

单位：元

项目	2021 年 1-3 月	2020 年度	2019 年度	2018 年度
经营活动产生的现金流量净额	-6,422,336.13	56,959,425.28	48,474,562.20	96,299,687.84
投资活动产生的现金流量净额	273,603,606.14	-596,422,857.72	-21,925,906.27	-70,125,135.30
筹资活动产生的现金流量净额	-3,285,011.12	512,800,754.29	27,155,487.84	-13,338,533.30

汇率变动对现金的影响	-153,617.14	-4,271,972.72	1,442,416.06	548,446.00
现金及现金等价物净增加额	263,742,641.75	-30,934,650.87	55,146,559.83	13,384,465.24

二、盈利能力状况

项目	2021年1-3月	2020年	2019年	2018年
销售毛利率(%)	21.35	22.14	30.39	27.68
销售净利率(%)	3.67	-1.67	10.89	9.57
加权平均净资产收益率(%)	0.33	-0.54	5.94	6.08
基本每股收益(元/股)	0.01	-0.02	0.16	0.16

三、营运能力状况

项目	2021年1-3月	2020年	2019年	2018年
总资产周转率(次/年)	0.07	0.25	0.46	0.55
应收账款周转率(次/年)	1.01	3.00	4.18	4.02

四、偿债能力状况

项目	2021-3-31	2020-12-31	2019-12-31	2018-12-31
流动比率(倍)	2.64	2.62	8.08	6.96
速动比率(倍)	2.10	2.08	5.63	4.53
资产负债率(%)	25.09	25.15	17.58	13.70

第四节 对本次要约收购价格的分析

一、本次要约收购价格的合规性分析

本次要约收购的要约价格为 6.60 元/股。若上市公司在本次要约收购事项提示性公告日至要约收购期限届满日期间有派息、送股、资本公积转增股本等除权除息事项，则要约价格及要约收购股份数量将进行相应的调整。

依据《证券法》、《收购管理办法》等相关法律法规的规定，本次要约收购的要约价格及其计算基础如下：

1、根据《收购管理办法》第三十五条：“收购人按照本办法规定进行要约收购的，对同一种类股票的要约价格，不得低于要约收购提示性公告日前 6 个月内收购人取得该种股票所支付的最高价格。”

经收购人自查，在本次要约收购报告书摘要提示性公告日前 6 个月内唯德实业及一致行动人不存在购买四通股份股票的情形。若中登公司上海分公司查询结果与收购人自查结果不符，则以中登公司上海分公司查询结果为准，收购人将及时公告。

2、根据《收购管理办法》第三十五条：“要约价格低于提示性公告日前 30 个交易日该种股票的每日加权平均价格的算术平均值的，收购人聘请的财务顾问应当就该种股票前 6 个月的交易情况进行分析，说明是否存在股价被操纵、收购人是否有未披露的一致行动人、收购人前 6 个月取得公司股份是否存在其他支付安排、要约价格的合理性等。”

本次要约收购报告书摘要提示性公告日前 30 个交易日内，四通股份股票的每日加权平均价格的算数平均值为 6.49 元/股。

因此，本独立财务顾问认为，本次要约收购的要约价格符合《收购管理办法》的有关规定。

二、四通股份股票价格分析

根据《收购管理办法》，上市公司于 2021 年 7 月 20 日刊登《要约收购报告

书摘要》，于 2021 年 7 月 24 日公告《要约收购报告书》，本次要约收购要约价格与四通股份股票有关期间的价格比较如下：

1、本次要约价格为 6.60 元/股，较公告《要约收购报告书摘要》前 30 个交易日内的最高成交价 7.25 元/股折价 8.97%，较公告《要约收购报告书摘要》前 30 个交易日内的交易均价（前 30 个交易日交易金额/前 30 个交易日交易量）6.54 元/股溢价 0.92%，较公告《要约收购报告书摘要》前 30 个交易日内的最低成交价 6.03 元/股溢价 9.45%。

2、本次要约价格为 6.60 元/股，较公告《要约收购报告书》前 30 个交易日内的最高成交价 7.82 元/股折价 15.60%，较公告《要约收购报告书》前 30 个交易日内的交易均价（前 30 个交易日交易金额/前 30 个交易日交易量）7.11 元/股折价 7.17%，较公告《要约收购报告书》前 30 个交易日内的最低成交价 6.03/股溢价 9.45%。

三、挂牌交易股票的流通性

1、四通股份挂牌交易股票于《要约收购报告书》公告日前 60 个交易日的日均换手率为 1.27%；

2、四通股份挂牌交易股票于《要约收购报告书》公告日前 30 个交易日的日均换手率为 1.46%；

从换手率来看，四通股份的股票具有一定的流通性，挂牌交易股票股东可以通过二级市场的正常交易出售股票。

第五节 独立财务顾问对本次要约收购的基本意见

一、本次要约收购的收购人的主体资格

经核查，本独立财务顾问认为，收购人具备收四通股份的主体资格，不存在《收购管理办法》第六条规定的情形及法律法规禁止收购上市公司的情形，即：

- 1、收购人不存在到期未清偿且处于持续状态的数额较大的债务；
- 2、收购人最近三年无重大违法行为亦未涉嫌有重大违法行为；
- 3、收购人最近三年无严重的证券市场失信行为；
- 4、收购人不存在《公司法》第一百四十六条规定情形（本次收购方为法人，不适用于该条款）；
- 5、收购人不存在法律、法规规定及中国证监会认定的不得收购上市公司的其他情形。

同时，收购人亦已出具《收购管理办法》第五十条规定的相关文件。

根据收购人出具的相关声明及核查结果，本独立财务顾问认为，截至本独立财务顾问报告签署之日，本次要约收购的收购人唯德实业具备实施本次要约收购的主体资格。

二、本次要约收购的收购人履约能力评价

基于要约价格为 6.60 元/股、拟收购数量为 33,601,680 股的前提，本次要约收购所需最高资金总额为 22,177.11 万元。

在《要约收购报告书》公告前，唯德实业已于 2021 年 7 月 19 日将 4,500 万元（相当于本次要约收购所需最高资金总额的 20.3%）存入中登公司上海分公司指定账户，作为本次要约收购的履约保证金。

本次要约收购所需资金将来源于唯德实业自有资金及自筹资金，其中自筹资金主要为收购人股东向收购人提供的资金支持，不直接或者间接来源于上市公司或上市公司的其他关联方。

收购人实际控制人黄建平已出具《关于向广东唯德实业投资有限公司提供资金支持的函》，承诺以其本人及其关联企业的自有资金及自筹资金向收购人提供不超过人民币 2.3 亿元的资金支持，用于收购人支付本次要约收购的交易价款；同时，确认其本人及其关联企业有足够的资金实力，保证能提供相关资金支持，具备本次要约收购的履约实力。

根据收购人的资金状况及收购人出具的相关声明，结合收购义务人的相关财务、资金状况等分析，本独立财务顾问认为，收购人具备本次要约收购所需要的履约能力。要约收购期限届满，收购人将根据登记结算公司上海分公司临时保管的预受要约的股份数量确认收购结果，并按照要约条件履行收购要约。

三、收购人不存在利用被收购公司的资产或由被收购公司为本次收购提供财务资助的情况

本次要约收购所需资金将来源于唯德实业自有资金及自筹资金，根据收购人出具的《关于收购资金来源的说明》，本次要约收购资金不存在任何以分级收益等结构化安排的方式进行融资的情形；不存在信托持股、委托持股或其他任何代持的情形，资金来源不存在来自于上市公司或者其关联方的情形。

四、本次要约收购对上市公司的影响

（一）本次收购对四通股份独立性的影响

根据《要约收购报告书》披露，为了维护上市公司及中小股东的合法权益，保证上市公司的独立性，收购人及其一致行动人出具的《关于保证上市公司独立性的承诺函》。本独立财务顾问认为，本次收购完成后，若上述承诺得到切实履行，收购人将保持上市公司人员独立、资产完整、财务独立，上市公司将具有独立的经营能力，在采购、生产、销售、知识产权等方面保持独立。

（二）同业竞争

根据《要约收购报告书》披露，本次要约收购后，四通股份的主营业务与收购人、一致行动人从事的主要业务领域不存在同业竞争情况。

为避免收购人、一致行动人及其控制企业侵占四通股份的商业机会和形成同业竞争的可能性，收购人及其一致行动人承诺如下：

“（1）收购人保证不利用自身对四通股份的股权关系从事有损四通股份及其中小股东利益的行为。

收购人及收购人控制企业如果有任何商业机会可从事、参与或入股可能与四通股份主营业务构成竞争的业务，收购人将及时通知四通股份，提供无差异的机会给四通股份进行选择，并尽最大努力促使四通股份具备开展该等业务机会的条件。

（2）收购人将严格遵守法律、法规及四通股份公司章程等有关规定，与其他股东一样平等地行使股东权利、履行股东义务，不利用大股东的地位谋取不当利益，不损害四通股份和其他股东的合法权益。”

经核查，本独立财务顾问认为，若收购人及其一致行动人的上述承诺得到切实履行，将有利于避免上市公司与收购人之间的同业竞争，保障上市公司及其他股东的合法权益。

（三）关联交易

根据《要约收购报告书》披露，截至收购方要约收购报告签署日，最近 24 个月内，收购人及其关联方与上市公司之间存在关联交易，具体如下：

2020 年 6 月，四通股份实施非公开发行股票。收购人唯德实业以 6.25 元/股价格、认购四通股份 35,200,000 股，认购款总额为 220,000,000 元。

最近 24 个月内，四通股份原子公司广东东唯新材料有限公司向收购人关联方江西唯美陶瓷有限公司借款并支付借款利息。截至 2021 年 3 月 31 日，该等借款待偿还余额为 20,200 万元。2021 年 6 月 28 日，广东东唯新材料有限公司完成工商变更登记，四通股份不再持有广东东唯新材料有限公司股权。

2021年6月，四通股份通过股东大会决议，上市公司以合计380,000,000元价格，向收购人关联方广东马可波罗陶瓷有限公司出售上市公司子公司广东东唯新材料有限公司100%股权。

除上述交易外，收购人及其关联方与上市公司之间其他关联交易情况如下：

单位：元

买方	卖方	关联交易内容	2019年	2020年	2021年1-6月
广东东唯新材料有限公司	江西唯美陶瓷有限公司	采购货物	-	14,663,982.02	31,519,302.90
江西唯美陶瓷有限公司	四通股份	销售货物	-	101,592.92	380,525.65

除上述交易外，最近24个月内，收购人及其关联方与上市公司之间无其他关联交易。

本次要约收购后，为减少和规范唯德实业及其控制企业与上市公司之间的关联交易，收购人及其一致行动人承诺如下：

“（1）在唯德实业作为四通股份股东期间，将继续规范管理与四通股份之间的关联交易。对于无法避免或有合理原因及正常经营所需而发生的关联交易，唯德实业及唯德实业下属全资、控股子公司将遵循市场公开、公平、公正的原则，以公允、合理的市场价格进行，并根据有关法律、法规和规范性文件和四通股份章程规定履行关联交易的决策程序，依法履行信息披露义务。

（2）在唯德实业作为四通股份股东期间，不会利用自身与四通股份的关系从事有损四通股份及其中小股东利益的关联交易行为。”

经核查，本独立财务顾问认为，若收购人及其一致行动人的上述承诺得到切实履行，将有利于规范上市公司与收购人之间可能发生的关联交易，保障上市公司及其他股东的合法权益。

五、本次要约收购后续计划

（一）未来 12 个月内改变上市公司主营业务或者对上市公司主营业务作出重大调整的计划

根据《要约收购报告书》披露，截至《要约收购报告书》签署日，收购人及一致行动人无于未来 12 个月内改变上市公司主营业务的计划，也无对上市公司主营业务作出重大调整的计划。若收购人未来对主营业务有进行调整的计划，届时将严格按照相关法律法规等要求履行信息披露义务。

（二）未来 12 个月内对上市公司重大资产、业务的处置及购买或置换资产的重组计划

根据《要约收购报告书》披露，截至《要约收购报告书》签署日，收购人及一致行动人无在未来 12 个月内对上市公司及其子公司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；若收购人未来拟对上市公司及其子公司进行资产或业务整合，届时将严格按照相关法律法规等要求履行信息披露义务。

（三）未来 12 个月内对上市公司董事、监事、高级管理人员的调整计划

根据《要约收购报告书》披露，未来 12 个月内，根据上市公司业务发展需要，收购人及一致行动人将通过上市公司股东大会依法行使股东权利，向上市公司推荐合格的董事、监事候选人，由上市公司股东大会依据有关法律法规及公司章程选举产生新的董事会和监事会成员，并由董事会决定聘任相关高级管理人员。除上述情况外，截至《要约收购报告书》签署日，收购人与上市公司其他股东之间就董事、监事及高级管理人员的任免不存在任何合同或者默契。

（四）对上市公司《公司章程》进行修改的计划

根据《要约收购报告书》披露，截至《要约收购报告书》签署日，上市公司的公司章程中不存在可能阻碍本次要约收购的限制性条款，收购人及其一致行动人没有对可能阻碍收购上市公司控制权的公司章程条款进行修改的计划。

如果根据上市公司的实际情况需要进行修改的，收购人及其一致行动人将按照法律法规和四通股份《公司章程》的规定，履行相应的法定程序和法定义务。

（五）对上市公司现有员工聘用作重大变动的计划

根据《要约收购报告书》披露，截至《要约收购报告书》签署日，为保持上市公司机构和人员的独立性，收购人及其一致行动人无对现有公司组织结构和员工进行重大调整和变动的计划。

本次要约收购完成后，如果上市公司实际情况需要进行相应调整的，收购人及其一致行动人将严格按照相关法律法规的规定，履行相关批准程序和信息披露义务。

（六）对上市公司分红政策重大调整的计划

根据《要约收购报告书》披露，截至《要约收购报告书》签署日，收购人及其一致行动人无针对四通股份分红政策进行重大调整的计划。本次要约收购完成后，如果因上市公司实际情况需要进行相应调整，收购人及其一致行动人将根据《公司法》、《证券法》、中国证监会有关上市公司分红政策的相关规定和上市公司章程等有关规定，依法行使股东权利，履行相关批准程序和信息披露义务。

（七）其他对上市公司业务和组织结构有重大影响的计划

根据《要约收购报告书》披露，截至《要约收购报告书》签署日，收购人及其一致行动人不存在对上市公司业务和组织机构产生重大影响的调整计划。本次要约收购完成后，如果上市公司根据其公司章程所规定的程序，按照实际经营管理的需要对业务和组织结构进行调整，收购人及其一致行动人将严格按照相关法律法规的规定，履行相关批准程序和信息披露义务。

经核查，本独立财务顾问认为，收购人的后续计划不会损害上市公司及其他股东的利益。

六、对本次要约收购的评价及对除唯德实业及其关联方以外的全体其他股东的建议

本次要约收购价格符合《收购管理办法》的有关规定。截至本独立财务顾问报告签署日，

鉴于：

1、四通股份挂牌交易股票具有一定的流通性；

2、本次要约收购的目的为增持上市公司股份，不以终止四通股份上市地位为目的。

本独立财务顾问建议，公司股东应充分关注要约条件，并根据本次要约收购期间股票二级市场波动情况决定是否接受要约收购。同时建议公司股东在接受要约条件时，充分关注本次要约收购期间公司股票二级市场的波动情况。

七、对本次要约收购的结论意见

本次收购方提出的要约收购条件符合《收购管理办法》关于要约收购的有关规定；同时收购方履行了《收购管理办法》及《公司法》、《证券法》等有关法律法规规定的要约收购的法定程序，本次要约收购未违反相关法律法规。

第六节 本次要约收购的风险提示

说明：本次风险提示未考虑宏观经济、证券市场、本行业或者四通股份的基本面发生因某些不可预见因素造成的重大变化构成的潜在风险。

一、股票交易价格出现波动的风险

股票价格不仅取决于公司的发展前景、经营业绩和财务状况，还受到国家宏观经济政策调整、行业经营周期、资本市场整体表现、市场投机行为和投资者的心理预期波动等多种因素的影响。由于上述多种不确定因素，公司股票可能会产生一定幅度的波动，从而给投资者带来投资风险。

二、未能取得进一步证明文件且未能履行相关核查程序的风险

除四通股份及收购人等相关机构提供及转交的全部资料外，本独立财务顾问报告所依据的其他信息均来自公开渠道。鉴于未能取得进一步证明文件作为依据且未能履行相关核查程序，本独立财务顾问无法对《要约收购报告书》的全部内容进行核实，提请投资者注意。

三、预受要约股份无法被全部收购的风险

根据《要约收购报告书》披露的内容，要约期满后，若预受要约股份的数量为 33,601,680 股，则收购人按照收购要约约定的条件购买被股东预受的股份；若预受要约股份的数量超过 33,601,680 股时，收购人按照同等比例收购预受要约的股份。计算公式如下：收购人从每个预受要约股东处购买的股份数量 = 该股东预受要约的股份数 × (33,601,680 股 ÷ 要约收购期间所有股东预受要约的股份总数)。

因此，本次要约收购的预受要约股东存在其预受股份无法被全部收购的风险。

四、实际控制人发生变更或无实际控制人的风险

本次要约收购前，蔡镇城、蔡镇茂、李维香、蔡镇锋、蔡镇通及其一致行动人蔡镇煌、蔡怿烁、蔡怿旬直接持有发行人 118,546,000 股，持股比例为 37.04%，为公司的控股股东、实际控制人。

若现四通股份实际控制人及其一致行动人接受要约，且收购方可以获得要约的上限 10.5%的股份，则本次要约收购完成后，收购人及其一致行动人合计持有四通股份的股权比例为 37.23%，收购人及其一致行动人持股比例显著高于现实际控制人持股比例，则上市公司实控人会发生变化。

若现四通股份实际控制人及其一致行动人不接受要约，且收购方可以获得要约的上限 10.5%的股份，则本次要约收购完成后，收购人及其一致行动人合计持有四通股份的股权比例为 37.23%，收购人及其一致行动人持股比例仅高于现实际控制人 0.19%，上市公司可能存在无实际控制人的情况。

因此，本次要约收购完成后，上市公司存在实际控制人发生变更或无实际控制人的风险。提请广大投资者关注本次要约收购完成后，上市公司存在实际控制人发生变更或无实际控制人的情况，若公司后续无实际控制人，公司不排除未来因无实际控制人导致公司治理格局不稳定或决策效率降低而贻误业务发展机遇，进而造成公司生产经营和经营业绩波动的风险。

第七节 独立财务顾问在最近 6 个月内持有或买卖被收购公司及收购人股权的情况说明

《要约收购报告书》公告日前 6 个月内，本独立财务顾问不存在持有及买卖四通股份或收购人的股份的情况。

第八节 备查文件

- 1、四通股份关于本次要约收购相关的董事会报告书；
- 2、四通股份关于本次要约收购相关的独立董事意见；
- 3、四通股份最新公司章程；
- 4、《广东四通集团股份有限公司要约收购报告书》及其摘要；
- 5、四通股份2018年度、2019年度、2020年度审计报告及2021年一季度报告；
- 6、唯德实业营业执照；
- 7、唯德实业关于本次要约收购的相关决策文件；
- 8、唯德实业关于实际控制人最近两年未发生变化的说明；
- 9、履约保证金存入中登公司上海分公司指定银行账户的证明；
- 10、唯德实业关于不存在《收购管理办法》第六条规定的情形及符合《收购管理办法》第五十条规定的说明；
- 11、唯德实业及其一致行动人出具的《关于避免同业竞争的承诺》；
- 12、唯德实业及其一致行动人出具的《关于减少和规范关联交易的承诺函》；
- 13、唯德实业及其一致行动人出具的《关于保持上市公司独立性的承诺函》；
- 14、唯德实业关于本次要约收购资金来源的声明；
- 15、唯德实业最近两年一期财务会计报告；
- 16、关于唯德实业的控股股东、实际控制人所控制的核心企业和核心业务的情况说明；
- 17、收购方财务顾问招商证券股份有限公司关于本次要约收购的《财务顾问报告》；
- 18、收购方律师国浩律师(北京)事务所关于本次要约收购的《法律意见书》；
- 19、唯德实业关于本次要约价格的计算基础的说明；

20、唯德实业出具的收购人及其董事、监事、高级管理人员关于最近五年是否受过处罚及诉讼情况的说明。

独立财务顾问联系方式：

名称：申万宏源证券承销保荐有限责任公司

法定代表人：张剑

联系地址：深圳市福田区金田路 4018 号安联大厦 22 楼 B02

联系电话：0755-23996949

联系人：汪伟、赵美华

（本页无正文，为《申万宏源证券承销保荐有限责任公司关于广东唯德实业投资有限公司要约收购广东四通集团股份有限公司之独立财务顾问报告》之签章页）

法定代表人（或授权代表）： _____

张 剑

财务顾问主办人： _____

汪 伟

赵美华

财务顾问协办人： _____

金 笛

申万宏源证券承销保荐有限责任公司

年 月 日