

华西证券股份有限公司
关于辽宁时代万恒股份有限公司
发行股份购买资产
之
2017 年度持续督导意见

独立财务顾问



二〇一八年五月

声明

华西证券股份有限公司接受委托，担任辽宁时代万恒股份有限公司本次重大资产重组的独立财务顾问。

依据《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《上市公司重大资产重组管理办法》、《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》以及《上海证券交易所上市公司持续督导工作指引》等法律、法规、文件的有关规定和要求，按照行业公认的业务标准、道德规范，本着诚实信用和勤勉尽责的态度，遵循客观、公正原则，对上市公司履行持续督导职责，并出具本持续督导意见。

本独立财务顾问出具本持续督导意见的依据是本次交易各方提供的资料。资料提供方对所提供的为出具本持续督导意见所依据的所有文件和材料的真实性、准确性和完整性负责，保证其所提供的资料不存在重大遗漏、虚假记载或误导性陈述，并对其所提供资料的真实性、准确性和完整性承担个别和连带法律责任。本独立财务顾问不承担由此引起的风险和责任。

本独立财务顾问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上市公司披露的文件内容不存在实质性差异，确信上市公司信息披露文件真实、准确、完整。

本持续督导意见不构成对时代万恒的任何投资建议，投资者根据本持续督导意见所作出的任何投资决策所产生的风险，本独立财务顾问不承担任何责任。

目录

声明	1
目录	2
释义	3
一、本次交易情况概述.....	5
二、交易资产的交付或者过户情况.....	5
三、交易各方当事人承诺的履行情况.....	6
四、盈利预测的实现情况.....	9
五、管理层讨论与分析部分提及的各项业务的发展现状	10
六、公司治理结构与运行情况.....	11
七、与已公布的重组方案存在差异的其他事项	12

释义

在本持续督导意见中，除非另有说明，以下简称的含义如下：

本持续督导意见	指	《华西证券股份有限公司关于辽宁时代万恒股份有限公司发行股份购买资产之 2017 年度持续督导意见》
时代万恒/公司/上市公司	指	辽宁时代万恒股份有限公司，股票代码：600241
九夷能源	指	辽宁九夷能源科技股份有限公司，在本次发行股份购买资产事项取得中国证监会核准后将按照约定变更为有限责任公司
交易对方	指	黄年山、刘国忠、鞍山达仁投资有限公司、苏州钟鼎创业二号投资中心（有限合伙）、张桂华、庞柳萍、张允三、上海鼎兰创业投资中心（有限合伙）
本次交易/本次重组/本次重大资产重组	指	时代万恒向黄年山、刘国忠、鞍山达仁投资有限公司、苏州钟鼎创业二号投资中心（有限合伙）、张桂华、庞柳萍、张允三、上海鼎兰创业投资中心（有限合伙）发行股份，购买其合计持有的九夷能源 100%的股权
本次发行	指	时代万恒向黄年山、刘国忠、鞍山达仁投资有限公司、苏州钟鼎创业二号投资中心（有限合伙）、张桂华、庞柳萍、张允三、上海鼎兰创业投资中心（有限合伙）发行股份，发行对象以其持有的九夷能源股权认购
交易标的	指	九夷能源全体股东合计持有的九夷能源 100%的股权
达仁投资	指	鞍山达仁投资有限公司
苏州钟鼎	指	苏州钟鼎创业二号投资中心（有限合伙）
上海鼎兰	指	上海鼎兰创业投资中心（有限合伙）
控股集团	指	辽宁时代万恒控股集团有限公司
九夷锂能	指	辽宁九夷锂能股份有限公司
融诚林业	指	融诚林业股份有限公司
沈阳易赛	指	沈阳万恒易赛房地产开发有限公司
沈阳隆屹	指	沈阳万恒隆屹房地产开发有限公司
交易价格	指	辽宁时代万恒股份有限公司收购标的资产的价款
承诺期/业绩承诺期	指	2015 年、2016 年、2017 年
《发行股份购买资产协议》	指	时代万恒与黄年山、刘国忠、达仁投资、苏州钟鼎、张桂华、庞柳萍、张允三、上海鼎兰签订的《辽宁时代万恒股份有限公司发行股份购买资产协议》
《利润补偿协议》	指	时代万恒与黄年山、刘国忠、达仁投资、苏州钟鼎、张桂华、庞柳萍、张允三、上海鼎兰签订的《辽宁时代万恒股份有限公司发行股份购买资产之利润补偿协议》

本独立财务顾问/华西证券	指	华西证券股份有限公司
瑞华所	指	瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）
中国证监会	指	中国证券监督管理委员会
中证登上海分公司	指	中国证券登记结算有限责任公司上海分公司
《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》
《重组办法》	指	《上市公司重大资产重组管理办法》
《公司章程》	指	《辽宁时代万恒股份有限公司章程》
元、万元、亿元	指	人民币元、人民币万元、人民币亿元

本持续督导意见所引用的财务数据，指合并报表口径的财务数据。

经中国证监会《关于核准辽宁时代万恒股份有限公司向黄年山等发行股份购买资产的批复》（证监许可[2015]1771号）核准，时代万恒本次发行股份购买资产事宜已经实施完毕。华西证券作为时代万恒本次发行股份购买资产的独立财务顾问，依照《重组办法》、《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》等有关法律法规的规定，对时代万恒进行持续督导。本独立财务顾问就时代万恒本次发行股份购买资产相关事项发表持续督导意见，具体如下：

一、本次交易情况概述

时代万恒以发行股份方式购买黄年山、刘国忠、达仁投资、苏州钟鼎、张桂华、庞柳萍、张允三、上海鼎兰 8 名股东合计持有的九夷能源 100%的股权。本次交易价格为 35,000 万元，股份发行价格为 7.61 元/股，时代万恒向交易对方发行股份 45,992,115 股。

本次交易完成后，时代万恒将直接持有九夷能源 100%的股权。

二、交易资产的交付或者过户情况

（一）资产交付及过户情况

2015 年 8 月 14 日，九夷能源已完成了公司组织形式由股份有限公司变更为有限责任公司的工商变更登记手续，并领取了鞍山市工商行政管理局核发的变更后的《营业执照》（注册号：210300005038197）。本次变更完成后九夷能源变更为有限责任公司，并更名为“辽宁九夷能源科技有限公司”。同时，九夷能源已完成本次发行股份购买资产过户事宜的工商变更登记手续，黄年山、刘国忠、达仁投资、苏州钟鼎、张桂华、庞柳萍、张允三和上海鼎兰已将其合计持有的九夷能源 100%股权过户至时代万恒名下。

（二）验资情况

2015 年 8 月 18 日，瑞华所对时代万恒注册资本进行了审验，并出具了《关于辽宁时代万恒股份有限公司验资报告》（瑞华验字[2015]第 25020010 号），根据该验资报告，截至 2015 年 8 月 18 日，时代万恒已收到新增注册资本 45,992,115 元。

（三）新增股份登记情况

2015年8月24日，中证登上海分公司出具了《证券变更登记证明》，公司向8名交易对方发行45,992,115股股份的相关证券登记登记手续已办理完毕。

本独立财务顾问认为：标的资产已办理完毕过户手续及相应的工商变更手续，上市公司已合法取得标的资产的所有权。时代万恒本次发行股份购买资产新增的股份已在中证登上海分公司登记，在上海证券交易所上市。时代万恒本次重组的实施过程操作规范，符合《公司法》、《证券法》和《重组办法》等法律、法规及规范性文件的规定。

三、交易各方当事人承诺的履行情况

（一）相关协议及履行情况

2015年1月20日，时代万恒与黄年山、刘国忠、达仁投资、苏州钟鼎、张桂华、庞柳萍、张允三及上海鼎兰签订了《发行股份购买资产协议》和《利润补偿协议》。

目前，本次交易标的资产已经完成交割过户，本次交易新增股份已经办理了登记手续，交易各方已经履行或正在履行上述协议，未发生违反协议约定的行为。

本独立财务顾问认为：截至本持续督导意见出具之日，上述协议已生效，交易各方已经履行或正在履行上述协议，未出现违反协议约定的行为。

（二）相关承诺及履行情况

本次交易相关方作出的重要承诺如下：

序号	承诺事项	承诺主体	承诺主要内容
1	关于提供信息真实、准确、完整的承诺函	交易对方，控股集团，时代万恒全体董事、监事、高级管理人员	保证本次交易提供的有关信息真实、准确和完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任； 如本次交易因涉嫌所提供或者披露的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证监会立案调查的，在案件调查结论明确之前，将暂停转让本人在本公司拥有权益的股份，并于收到立案稽查通知的两个交易日内将暂停转让的书面申请和股票账户提交本公司董事会，由董事会代为向证券交易所和登记结算

序号	承诺事项	承诺主体	承诺主要内容
			公司申请锁定；未两个交易日内提交锁定申请的，授权董事会核实后直接向证券交易所和登记结算公司报送本人的身份信息和账户信息并申请锁定；董事会未向证券交易所和登记结算公司报送本人的身份信息和账户信息的，授权证券交易所和登记结算公司直接锁定相关股份。如调查结论发现存在违法违规情节，本人承诺锁定股份自愿用于相关投资者赔偿安排。
2	关于个人情况的承诺	时代万恒全体董事、高级管理人员	承诺不存在最近 36 个月内受到中国证监会行政处罚，或者最近 12 个月内受到证券交易所公开谴责的情形；不存在因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规被中国证监会立案调查的情形。
3	关于股份锁定期的承诺	黄年山、刘国忠、达仁投资、庞柳萍	通过本次交易获得的时代万恒股份自本次发行结束之日起 36 个月内不得转让、设置质押或进行其他形式的处分。
		张桂华、张允三、苏州钟鼎、上海鼎兰	通过本次交易获得的时代万恒股份自本次发行结束之日起 12 个月内不得转让、设置质押或进行其他形式的处分。
4	业绩及补偿承诺	交易对方	交易对方承诺并保证：本次交易实施完毕后三年内九夷能源实现的净利润总额不低于相应期间承诺的净利润总额，业绩承诺期为 2015 年至 2017 年，且九夷能源在 2015 年至 2017 年实际净利润分别不低于 3,300 万元、3,630 万元、3,993 万元。如果标的资产在业绩承诺期届满后实现的净利润总额低于承诺的净利润总额，则交易对方将按照签署的《利润补偿协议》的约定向上市公司进行补偿。具体补偿办法详见本报告书“第七节本次交易主要合同”之“二、《利润补偿协议》的主要内容”。
5	关于真实、合法持有交易标的的承诺	交易对方	1、九夷能源依法设立且有效存续，其注册资本已全部缴足。九夷能源及其主要资产、主营业务不存在尚未了结或可预见的重大诉讼、仲裁或行政处罚案件；九夷能源也不存在损害投资者合法权益和社会公共利益的重大违法行为； 2、本人/本单位已经依法对交易资产履行出资义务，不存在虚假出资、抽逃出资等违反其作为股东所应当承担的义务及责任的行为； 3、本人/本单位对交易资产拥有合法、完整的所有权，不存在信托安排、不存在股份代持，不代表其他方的利益，不存在任何纠纷或者潜在纠纷，且该资产未设定任何抵押、质押等他项权利，亦未被执法部门实施扣押、查封等使其权利受到限制的任何约束，不存在法律法规或九夷能源公司章程所禁止或限制转让或受让的情形，也不存在可能引致诉讼或可能引致潜在纠纷的其他情形；同时，本人/本单位保证此种状况持续至该股权登记至时代万恒名

序号	承诺事项	承诺主体	承诺主要内容
			下： 4、本人/本单位以交易资产认购时代万恒发行的股份符合《公司法》等有关规定，不存在法律障碍。
6	关于避免同业竞争的承诺	黄年山、刘国忠、张允三、达仁投资及控股集团	1、本人/本公司及其关联方不得以任何形式直接或间接地从事、参与或协助他人从事任何与上市公司及其子公司届时正在从事的业务有直接或间接竞争关系的相同或相似的业务或其他经营活动，也不得直接或间接投资任何与上市公司及其子公司届时正在从事的业务有直接或间接竞争关系的经济实体； 2、如本人/本公司及其关联方未来从任何第三方获得的任何商业机会与上市公司及其子公司主营业务有竞争或可能有竞争，则本人/本公司及其关联方将立即通知上市公司，在征得第三方允诺后，尽力将该商业机会给予上市公司及其子公司。
7	关于减少及规范关联交易的承诺	黄年山、刘国忠、张允三、达仁投资及控股集团	本次交易完成后，本人/本公司关系密切的家庭成员及其下属全资、控股子公司及其他可实际控制企业与上市公司之间将尽量减少、避免关联交易，保证不会通过关联交易损害上市公司及其他股东的合法权益；承诺不损害上市公司及其他股东的合法利益。
8	关于服务期限和竞业禁止的承诺	九夷能源的核心人员（黄年山、刘国忠、庞柳萍、马军、范冬毅、李全胜、张建海、马香春、那芳、刘巍、陈秋）	1、关于服务期限的承诺：自本次交易完成后继续在九夷能源任职不少于5年，如因不可抗力外的原因离职，九夷能源核心人员愿对九夷能源进行相应补偿，补偿金额=年赔偿金额10万×（5年—实际服务期）； 2、关于竞业禁止的承诺：本人、本人关系密切的家庭成员及其下属全资、控股子公司及其他可实际控制企业（以下统称为“本人及其关联方”）负有竞业禁止义务。负有竞业禁止义务的本人及其关联方不得：（1）自营或参与经营与九夷能源有竞争的业务，直接或间接生产、经营与九夷能源有竞争关系的同类产品或服务；（2）到与九夷能源在产品、市场或服务等方面直接或间接竞争的企业或者组织任职，或者在这种企业或组织拥有利益；（3）为与九夷能源在产品、市场或服务等方面直接或间接竞争的企业或者组织提供咨询或顾问服务，透露或帮助其了解九夷能源的核心技术等商业机密，通过利诱、游说等方式干扰九夷能源与其在职员工的劳动合同关系，聘用九夷能源的在职员工，或者其他损害九夷能源利益的行为；（4）与九夷能源的客户或供应商发生商业接触，该等商业接触包括但不限于：为其提供服务、收取订单、直接或间接转移九夷能源的业务。
9	关于独立行使股东权利及表决权的说明	刘国忠、庞柳萍	本人未与其他自然人（包括黄年山）或法人（包括达仁投资）就参与时代万恒发行股份购买资产及未来成为时代万恒股东后行使股东权利等相关事项签署一致行动或类似

序号	承诺事项	承诺主体	承诺主要内容
			目的协议。 本人在未来持有时代万恒股份期间，将根据法律法规、相关规定以及自身决策，独立行使股东权利及表决权，并不必然与时代万恒其他股东一致，没有与时代万恒其他股东保持一致的约定及意愿。
10	关于中国公民身份的说明	刘国忠	本人为中华人民共和国公民，未加入或取得加拿大国籍及其他国家国籍，未持有除中国外的其他国护照，未申请退出中国国籍。
11	关于对九夷三普出资资金来源的说明和承诺	张桂华	2011年12月，本人以现金720万元认购九夷三普360万元新增注册资本。本次增资的资金来源是本人及配偶杨志德两人多年的工资收入积累、本人及配偶与本人亲属合作经商获利以及本人同姐姐张桂珍的借款。 本人承诺，本人持有的九夷三普/九夷能源股份，不存在接受他人委托或委托他人持有九夷三普/九夷能源股份的情形，包括但不限于通过委托持股、信托持股等方式代他人或委托他人持有股份。

本独立财务顾问认为：截至本持续督导意见出具之日，交易各方如约履行本次发行股份购买资产的相关承诺，未发现违反约定的行为，相关承诺人无违反上述承诺的情况。

四、盈利预测的实现情况

根据时代万恒与交易对方签署的《利润补偿协议》，交易对方承诺本次交易实施完毕后三年内九夷能源实现的净利润总额不低于相应期间承诺的净利润总额，业绩承诺期为2015年至2017年，且九夷能源在2015年至2017年实际净利润分别不低于3,300万元、3,630万元、3,993万元。其中九夷能源业绩承诺期实现的净利润额为标的资产相应期限内经审计的扣除非经常性损益及与锂电池业务直接相关的研发、项目建设和运营产生的损益后归属于母公司股东的净利润额。

负责时代万恒审计工作的会计师事务所对业绩承诺期内每一会计年度九夷能源锂电池业务直接相关损益情况进行专项审计，并出具专项审核意见；在业绩承诺期内时代万恒每一会计年度审计报告中应单独披露九夷能源的实际净利润金额与九夷能源股东承诺实现的净利润额的差异情况，并出具专项审核意见。净利润差额最终以该等盈利专项审核意见为准。

根据瑞华所出具的《关于辽宁时代万恒股份有限公司业绩承诺实现情况的专项审核报告》（瑞华核字[2018]25010007号），九夷能源 2017 年度实现的扣除非经常性损益及与锂电池业务直接相关损益后归属于母公司股东的净利润为 4,513 万元，超出承诺的净利润 520 万元，故交易对方无需进行业绩补偿。

本独立财务顾问认为：九夷能源 2017 年度实现的扣除非经常性损益及与锂电池业务直接相关损益后归属于母公司股东的净利润额超过 2017 年承诺的净利润额，交易对方无需对时代万恒进行股份或现金补偿。

五、管理层讨论与分析部分提及的各项业务的发展现状

公司面对不断变化的经济形势和行业预期，积极调整产业结构，2017 年公司已形成以二次电池制造为核心和重点，国际贸易为基础和保障，林业资源开发为辅助和补充的业务格局。

（一）二次电池制造

九夷能源和九夷锂能是公司二次电池制造业务的两个经营主体。九夷能源主要从事镍氢电池的开发、生产和销售，主要产品技术和质量水平处于国内领先并达到国际水平，2017 年镍氢电池业务发展稳定，为公司贡献了稳定的利润。九夷锂能主要从事锂离子电池的开发、生产和销售，目前锂离子电池制造业务处于起步阶段。

（二）国际贸易

公司的贸易业务具体为服装进出口贸易，是公司的传统主业，是公司保持经营规模的重要组成部分，长期以来为公司的平稳发展做出了重要贡献。近年来我国纺织品服装出口面临着复杂的国内外形势，出口增速变化较大，公司应对市场需求逐步转变经营模式，由接单、加工、出口的传统加工出口贸易模式向现代服务贸易模式转变，目前该业务市场前景和盈利能力较差，根据公司战略规划，拟将剥离贸易业务。

（三）林业资源开发

林业资源开发业务以融诚林业为经营主体，主要采取“开采+加工+销售”型

经营模式从事非洲原木及其初加工产品的生产销售，经营业务覆盖林业资源管理、开发利用的全过程，主要产品为原木、锯材、单板，销往中国、非洲、欧洲等国家和地区。受市场需求下降、产品价格走低等多重因素影响，林业资源开发企业生存压力增大。

（四）房地产业

公司将房地产开发业务定位为逐步收缩并退出业务。2017年8月，公司转让所持有的涉及房地产开发业务的子公司沈阳易赛全部股权；2017年9月，公司转让所持有的最后一家涉及房地产开发业务的子公司沈阳隆屹全部股权。至此，公司彻底退出房地产开发业务。

本独立财务顾问认为：2017年公司各项业务稳步发展，公司坚持核心理念，以战略发展规划为指引，通过子公司股权架构调整、剥离房地产业务等措施全面深化改革，创新体制机制；并拟通过资本市场为公司高能锂离子动力电池项目募集资金，加速培育新核心主业，调整和完善产业布局。

六、公司治理结构与运行情况

2017年度，公司根据《公司法》、《上市公司治理准则》等法律法规以及中国证监会、上海证券交易所关于公司治理的要求，规范公司运作，加强信息披露工作，公司股东大会、董事会和监事会各尽其责，切实维护了广大投资者和公司的利益，公司治理情况与《公司法》及中国证监会有关上市公司治理的要求基本符合。2017年公司治理的具体情况如下：

（一）股东与股东大会

2017年公司召开年度股东大会1次，临时股东大会3次，股东大会的召集、召开和表决程序规范，公司按规定对相关议案的审议提供网络投票，能够确保所有股东、尤其是中小股东充分行使表决权，享有平等地位。公司召开股东大会会有律师现场见证，对会议的召开程序、审议事项、股东大会决议等进行见证，保证了股东大会的合法有效。

（二）控股股东与上市公司

公司控股股东按照《公司法》要求依法行使出资人的权利并承担义务，不存在损害公司和中小股东利益的情况。公司具有独立的业务及自主经营能力，公司董事会、监事会和内部机构均独立运作，确保公司重大决策由公司独立作出和实施。

（三）董事和董事会

公司董事会的人数和人员构成符合法律、法规的要求；会议的召集、召开程序符合法律、法规及《公司章程》等规定；公司独立董事能够独立、客观地维护中小股东权益，在董事会进行决策时有效发挥制衡作用。

（四）监事和监事会

公司监事会的人数和人员构成符合法律、法规的要求。各位监事能够按照《监事会议事规则》的要求，认真履行自己的职责，对公司重大事项、关联交易、财务状况以及董事、高管人员履行职责的合法合规性进行监督。

（五）信息披露与透明度

公司能够按照法律、法规及公司《信息披露管理制度》等的规定，真实、准确、完整、及时地披露公司的相关信息，并做好信息披露前的保密工作，确保公司信息披露的公开、公平和公正。

（六）相关利益者

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。

本独立财务顾问认为：时代万恒根据《公司法》、《证券法》和中国证监会规章制度等有关法律、法规的要求，建立了符合法律法规和上市公司实际情况的法人治理结构，建立健全了股东大会、董事会、监事会和独立董事制度，股东大会、董事会、监事会和独立董事能够依法有效履行职责。上市公司能够严格按照相关法律、法规及上市公司管理制度的要求，真实、准确、完整、及时地披露有关信息，保护投资者的合法权益。

七、与已公布的重组方案存在差异的其他事项

本独立财务顾问认为：本次重组交易各方已严格按照重组方案履行各方责任和义务，本次重组实际实施方案与公布的重组方案不存在重大差异。

（本页无正文，为《华西证券股份有限公司关于辽宁时代万恒股份有限公司
发行股份购买资产之 2017 年度持续督导意见》之盖章页）

