

中国民族证券有限责任公司  
关于  
神华国能集团有限公司要约收购  
广东金马旅游集团股份有限公司  
之  
独立财务顾问报告



**中国民族证券有限责任公司**  
China Minzu Securities Co., Ltd.

二零一三年六月

# 独立财务顾问声明

中国民族证券有限责任公司接受金马集团董事会委托，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金马集团等相关机构及人员提供，并由提供方承诺对其所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。

除金马集团所提供的相关信息外，本报告所依据的其他信息均来自公开渠道，包括但不限于金马集团最近三年的年度报告、资本市场公开数据等。本报告仅就本次神华国能全面要约收购金马集团事宜发表意见，包括金马集团的财务状况、要约收购条件是否公平合理等。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。

截至本报告出具之日，本独立财务顾问与本次要约收购的所有当事各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作任何解释和说明；本独立财务顾问提请投资者认真阅读金马集团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

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、与收购人相关的产权及控制关系.....	7
三、收购人最近三年财务状况.....	8
四、收购人最近五年内受到处罚和涉及诉讼、仲裁情况.....	9
第二节 本次要约收购概况 .....	10
一、收购文件和信息披露.....	10
二、要约收购方案概要.....	10
第三节 金马集团财务状况分析 .....	13
一、主要财务数据.....	13
二、盈利能力分析.....	13
三、运营能力分析.....	14
四、偿债能力分析.....	14
第四节 对本次要约收购价格的分析 .....	15
一、本次要约收购价格的合规性分析.....	15
二、本次要约收购股票的价格分析.....	15
三、挂牌交易股票的流通性.....	16
四、被收购公司社会公众股东是否接受要约的建议.....	16
第五节 独立财务顾问对本次要约收购的基本意见.....	17

一、本次要约收购的收购人的主体资格.....	17
二、本次要约收购的收购人的实力的评价.....	17
三、本次要约收购的后续计划.....	17
四、收购人不存在利用金马集团的资产或者由金马集团为本次收购提供财务资助的情形.....	19
五、对本次要约收购的评价及对除神华国能外的其他全体股东的建议.....	19
六、对本次要约收购的结论意见.....	19
<b>第六节 本次要约收购的风险提示 .....</b>	<b>20</b>
一、本次要约收购可能导致金马集团股票退市的风险.....	20
二、要约收购条件未得到满足可能对金马集团股票的挂牌交易价格造成波动的风险.....	20
<b>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方股份的情况说明 .....</b>	<b>22</b>
<b>第八节 备查文件 .....</b>	<b>23</b>

## 释 义

在本报告书中，除非上下文另有规定，下列词汇具有以下含义：

本公司、金马集团、被收购公司、上市公司	指	广东金马旅游集团股份有限公司
收购人、神华国能	指	神华国能集团有限公司
国网能源	指	国网能源开发有限公司
神华集团	指	神华集团有限责任公司
中国神华	指	中国神华能源股份有限公司
独立财务顾问、民族证券	指	中国民族证券有限责任公司
国务院国资委	指	国务院国有资产监督管理委员会
中国证监会	指	中国证券监督管理委员会
深交所	指	深圳证券交易所
登记公司、登记机构	指	中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司
本报告书	指	《中国民族证券有限责任公司关于神华国能集团有限公司要约收购广东金马旅游集团股份有限公司之独立财务顾问报告》
要约收购报告书	指	《广东金马旅游集团股份有限公司要约收购报告书》
要约收购报告书摘要	指	《广东金马旅游集团股份有限公司要约收购报告书摘要》
本次收购	指	神华国能拟要约收购金马集团 212,177,804 股股份的行为
《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》
《收购管理办法》	指	《上市公司收购管理办法》
元	指	人民币元

本报告书中，部分合计数与各加数直接相加之和在尾数上可能略有差异，这些差异是由于四舍五入造成的。

# 第一节 收购人及其关联方基本情况

## 一、收购人基本情况

企业名称：神华国能集团有限公司

注册地址：北京市西城区金融大街乙 26 号

成立时间：2008 年 4 月

法定代表人：肖创英

注册资本：人民币 70.00 亿元

营业执照号：100000000041601

税务登记证号：京税证字 110104710935417 号

企业类型：一人有限责任公司（法人独资）

经济性质：国有经济

股东名称：神华集团有限责任公司

经营范围：许可经营项目：煤炭批发经营（有效期至 2014 年 10 月 28 日）；

一般经营项目：电厂的投资、建设和管理；煤矿投资；电力热力的生产；电力与煤矿的设备检修与调试；机械设备、五金交电及电子产品、金属矿产品、建材的批发零售。

经营期限：2008 年 4 月 29 日至 2038 年 4 月 27 日

通讯地址：北京市西城区金融大街乙 26 号

邮政编码：100003

联系电话：010-66491197

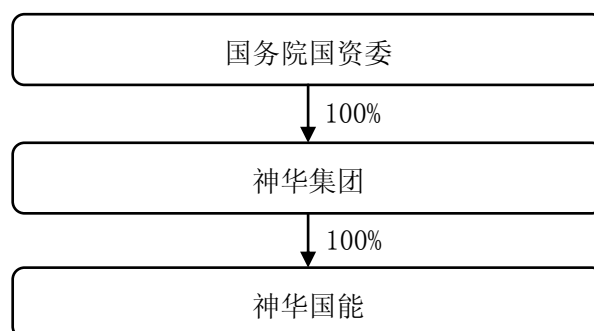
神华国能成立于 2008 年 4 月，原名国网能源开发有限公司，为国家电网公司的全资子公司。2012 年 10 月，经国务院国资委批准和中国证监会豁免要约收购义

务，神华集团以协议方式受让国家电网公司持有的国网能源 100.00% 股权，国网能源成为神华集团的全资子公司。2012 年 10 月 30 日，国网能源更名为神华国能。

神华国能是神华集团煤电板块的主要下属企业之一，主要业务为开发建设煤电一体化产业基地，目前已在新疆、宁夏、陕西、山西、内蒙、黑龙江等地规划建设了一批大容量、高效环保发电机组和高产高效矿井，配套发展煤炭开发、运输、仓储和配送业务。

## 二、与收购人相关的产权及控制关系

### （一）收购人的股权结构



### （二）收购人控股股东的基本情况

神华集团是收购人神华国能的控股股东，神华集团的注册地为北京市东城区安定门西滨河路 22 号，法定代表人为张喜武，注册资本为 3,927,162.10 万元。神华集团是国务院批准的国家授权投资机构，主要经营国务院授权范围内的国有资产，开发煤炭等资源性产品，进行电力、热力、港口、铁路、航运、煤制油、煤化工等行业领域的投资、管理；规划、组织、协调、管理神华集团所属企业在上述行业领域内的生产经营活动。

神华集团成立于 1995 年 10 月，为国家投资组建的国有独资公司。神华集团是以煤为基础，电力、铁路、港口、航运、煤制油与煤化工为一体，产运销一条龙经营的特大型能源企业，是中国规模最大的煤炭企业和世界上最大的煤炭经销商。

### （三）收购人及控股股东拥有境内外其他上市公司 5% 以上股份情况

#### 1、收购人拥有境内外其他上市公司 5% 以上股份情况

截至本报告书签署之日，收购人神华国能未拥有境内外其他上市公司 5%以上的股份。

## 2、收购人控股股东拥有境内外其他上市公司 5%以上股份情况

截至本报告书签署日，收购人控股股东神华集团持有或控制境内外其他上市公司 5%以上已发行股份的情况如下：

序号	上市公司名称	股票代码	持股比例(%)	持股单位
1	中国神华能源股份有限公司	A 股:601088 H 股:01088	73.01	神华集团
2	深圳莱宝高科技股份有限公司	002106	20.84	中国机电出口产品投资有限公司
3	国投新集能源股份有限公司	601918	15.24	国华能源有限公司

注 1：国华能源有限公司系国华能源投资有限公司的控股子公司，国华能源投资有限公司系神华集团全资子公司。

注 2：中国机电出口产品投资有限公司系神华集团全资子公司。

截至本报告书签署日，神华集团持有或控制 5%以上股份的银行、信托公司、证券公司、保险公司等金融机构如下：

序号	公司名称	持股比例 (%)	持股单位
1	宁波中宁典当有限公司	29.50	宁波中宁建设投资有限公司
2	中诚信托投资有限责任公司	20.35	国华能源有限公司
3	国都证券有限责任公司	8.86	国华能源投资有限公司
4	海原县农村信用合作联社	5.44	神华宁夏煤业集团有限责任公司
5	神华财务有限公司	99.29	中国神华能源股份有限公司

注 1：宁波中宁建设投资有限公司系中国机电出口产品投资有限公司控股子公司。

注 2：神华宁夏煤业集团有限责任公司系神华集团控股子公司。

## 三、收购人最近三年财务状况

神华国能最近三年主要会计数据和财务指标如下：

项 目	2012. 12. 31	2011. 12. 31	2010. 12. 31
总资产（万元）	7,339,815.80	5,501,365.05	4,864,063.48



净资产（万元）	1,289,004.01	820,318.97	339,346.31
资产负债率（%）	82.44	85.09	93.02
<b>项 目</b>	<b>2012 年</b>	<b>2011 年</b>	<b>2010 年</b>
主营业务收入（万元）	2,608,682.60	1,891,277.89	1,813,438.71
净利润（万元）	163,555.09	7,824.75	14,110.16
净资产收益率（%）	12.69	0.95	4.16

#### 四、收购人最近五年内受到处罚和涉及诉讼、仲裁情况

截至本报告书签署日，收购人神华国能自成立以来以及其董事、监事和高级管理人员在最近五年内没有收到行政处罚（与证券市场明显无关的除外）、刑事处罚、没有涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁的情况。

## 第二节 本次要约收购概况

### 一、收购文件和信息披露

1、2012年12月31日，收购人神华国能召开总经理办公会议，同意神华国能以终止金马集团上市为目的，全面要约收购金马集团，并同意本次要约收购方案。

2013年1月7日、1月15日，收购人神华国能的股东神华集团分别召开总经理常务会议和董事会2013年第一次会议，审议通过了本次要约收购方案。

2013年2月23日，国务院国资委出具《关于神华国能集团有限公司全面要约收购广东金马旅游集团股份有限公司股份有关问题的批复》（国资产权[2013]77号），同意神华国能本次要约收购方案。

2、2013年5月10日，金马集团刊登《要约收购报告书摘要》。

3、2013年6月14日，本次要约收购取得中国证监会出具的《关于核准神华国能集团有限公司公告广东金马旅游集团股份有限公司要约收购报告书的批复》（证监许可[2013]773号）。

4、2013年6月19日，金马集团刊登《要约收购报告书》、《瑞信方正证券有限责任公司关于神华国能集团有限公司全面要约收购广东金马旅游集团股份有限公司之财务顾问报告》、《北京市嘉源律师事务所关于〈广东金马旅游集团股份有限公司要约收购报告书〉的法律意见书》。

### 二、要约收购方案概要

#### （一）收购人关于要约收购的决定

2012年12月31日，收购人神华国能召开总经理办公会议，同意神华国能以终止金马集团上市为目的，全面要约收购金马集团，并同意本次要约收购方案。

2013年1月7日、1月15日，收购人神华国能的股东神华集团分别召开总经理常务会议和董事会2013年第一次会议，审议通过了本次要约收购方案。

## （二）要约收购目的

为了加强国有大型企业强强合作,优化资源配置,进一步发挥煤电一体化优势,经国务院国资委批准,神华集团于 2012 年 10 月受让国家电网公司持有的国网能源开发有限公司(已更名为神华国能) 100.00%的股权,从而间接收购了金马集团。

由于神华集团、中国神华、神华国能、金马集团均从事煤炭及发电业务,构成现时及潜在的同业竞争,神华集团、神华国能在分别对中国神华、金马集团进行资产、业务整合时,面临不可避免的利益冲突,不仅增加了整合难度,也无法同时维护中国神华和金马集团两家上市公司公众股东的利益。同时,如果持续向金马集团注入相关煤电资产,中国神华与金马集团业务经营地域也会进一步重叠,形成并逐步加剧两家上市公司间的同业竞争。

为彻底解决中国神华与金马集团之间潜在及可能的同业竞争问题,提高神华集团对下属煤电资产、业务的整合效率,经过研究论证,神华国能制定了本次要约收购方案。

本次要约收购以终止金马集团上市地位为目的。

## （三）要约收购价格

本次要约收购的要约价格为 13.46 元/股。

## （四）要约收购对象

收购人神华国能向金马集团除收购人以外的全体流通股股东发出全面要约收购。要约收购股份情况如下:

股份性质	股份数量(股)	占总股本比例(%)
一、有限售条件的流通股	3,276,000	0.33
二、无限售条件的流通股	208,901,804	20.70
合计	212,177,804	21.03

## （五）要约收购期限

本次要约收购期限为 30 个自然日,起始时间为 2013 年 6 月 19 日(包括当日),截止时间为 2013 年 7 月 18 日(包括当日)。

在要约收购期限届满前 3 个交易日内（即 2013 年 7 月 16 日、2013 年 7 月 17 日、2013 年 7 月 18 日），预受股东不得撤回其对要约的接受。

#### **（六）要约收购资金的有关情况**

本次要约收购以现金作为对价支付方式，所需最高资金总额为 285,591.32 万元，本次要约收购资金来源于收购人股东神华集团专项拨付资金。

收购人已在要约收购提示性公告前将履约保证金 571,182,648.37 元（不低于收购所需最高资金总额的 20%）存入登记公司指定的银行账户。收购人承诺具备履约能力。要约收购期限届满，收购人将根据登记公司临时保管的接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。

#### **（七）本次要约收购的审批情况**

收购人神华国能已于 2013 年 6 月 14 日获得中国证监会出具的《关于核准神华国能集团有限公司公告广东金马旅游集团股份有限公司要约收购报告书的批复》（证监许可[2013]773 号）。

### 第三节 金马集团财务状况分析

#### 一、主要财务数据

单位：万元

项 目	2012. 12. 31	2011. 12. 31	2010. 12. 31
总资产	1, 299, 321. 96	1, 374, 117. 98	1, 492, 466. 37
归属于上市公司股东的 的所有者权益	342, 132. 15	331, 022. 61	270, 294. 82
项 目	2012 年	2011 年	2010 年
营业收入	479, 157. 50	508, 217. 32	566, 853. 91
归属于上市公司股东的 净利润	64, 205. 19	47, 608. 78	-13, 900. 04

数据来源：金马集团 2010 年、2011 年、2012 年年报。

#### 二、盈利能力分析

项 目	2012 年	2011 年	2010 年
营业收入（万元）	479, 157. 50	508, 217. 32	566, 853. 91
利润总额（万元）	134, 457. 63	96, 369. 80	-17, 155. 52
归属于上市公司股东的 净利润（万元）	64, 205. 19	47, 608. 78	-13, 900. 04
每股收益（元）	0. 64	0. 47	-0. 14
销售净利率（%）	19. 56	13. 73	-3. 19
加权平均净资产收益 率（%）	18. 39	15. 83	-8. 97

2010 年，金马集团生产经营遇到了很大的困难，由于电解铝产品受行业产能过剩、生产成本上升的影响，出现了较大亏损。为改善经营状况，金马集团实施重大资产重组并获得证监会并购重组委审核通过。2010 年，金马集团实现营业总收入 566,853.91 万元，利润总额-17,155.52 万元，归属于上市公司股东的净利润-13,900.04 万元。

2011 年是金马集团发展重大转折之年，金马集团重大资产重组实施完成，成为一家以煤电生产为主营业务的上市公司，生产经营实现根本好转。2011 年，金马集团实现营业收入 508,217.32 万元，利润总额 96,369.80 万元，较 2010 年利润总额大幅增长，归属于上市公司股东的净利润 47,608.78 万元，较 2010 年亦大幅增长。

2012 年金马集团通过进一步提升管理水平，加强成本管控的措施，从而推动公司经营业绩的增长和生产经营水平的提高。2012 年，金马集团实现营业收入 479,157.50 万元，利润总额 134,457.63 万元，归属于上市公司股东的净利润 64,205.19 万元，利润总额及归属于上市公司股东的净利润均较上年有较大幅度的增长。

### 三、运营能力分析

项 目	2012 年	2011 年	2010 年
总资产周转率(次数)	0.36	0.35	0.67
应收账款周转率(次数)	6.44	6.54	12.77
存货周转率(次数)	10.24	8.14	11.26

### 四、偿债能力分析

项 目	2012 年	2011 年	2010 年
流动比率	1.32	1.17	0.82
速动比率	1.04	0.88	0.55
资产负债率(%)	62.93	63.70	72.30
利息保障倍数	4.76	3.63	-
经营活动产生的现金流量金额(万元)	96,454.58	155,350.51	114,825.90

## 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 13.46 元/股，根据《上市公司收购管理办法》第三十五条规定，“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。”

鉴于：

- 1、收购人在公告《要约收购报告书摘要》日前六个月内未买入金马集团股票。
- 2、金马集团挂牌交易股票在公告《要约收购报告书摘要》日前 30 个交易日的每日加权平均价格的算术平均值为 9.29 元/股。

据此，收购人对金马集团股票的要约收购价格最终确定为 13.46 元/股，高于上述两个价格。本独立财务顾问认为，本次要约收购的价格符合《上市公司收购管理办法》的有关规定。

### 二、本次要约收购股票的价格分析

根据《上市公司收购管理办法》、2013 年 5 月 10 日刊登的《要约收购报告书摘要》和 2013 年 6 月 19 日刊登的《要约收购报告书》，本次要约收购价格与金马集团股票有关期间的价格比较如下：

- 1、要约收购价格 13.46 元，较刊登《要约收购报告书摘要》前 30 个交易日内的最高成交价 11.00 元溢价 22.36%，较刊登《要约收购报告书摘要》前 30 个交易日内的交易均价 9.59 元溢价 40.35%；

2、要约收购价格 13.46 元，较刊登《要约收购报告书》前 30 个交易日内的最高成交价 14.11 元折价 4.61%；较刊登《要约收购报告书》前 30 个交易日内的交易均价 12.96 元溢价 3.86%；

3、要约收购价格 13.46 元，较刊登《要约收购报告书摘要》至刊登《要约收购报告书》之间的最高成交价 14.11 元折价 4.61%；较刊登《要约收购报告书摘要》至刊登《要约收购报告书》之间的交易均价 13.38 元溢价 0.60%。

4、要约收购价格 13.46 元，较刊登《要约收购报告书》前一交易日收盘价 13.29 元溢价 1.28%，较当日成交均价 13.29 元溢价 1.28%。

### **三、挂牌交易股票的流通性**

1、金马集团挂牌交易股票于《要约收购报告书》公告日前 60 个交易日的日平均换手率为 1.61%；

2、金马集团挂牌交易股票于《要约收购报告书》公告日前 30 个交易日的日平均换手率为 2.32%；

从换手率来看，金马集团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。

### **四、被收购公司社会公众股东是否接受要约的建议**

金马集团挂牌交易股票具有一定的流通性，本次要约收购价格较收购人刊登《要约收购报告书摘要》之前 30 日二级市场的交易均价、最高价均有一定幅度的溢价；较《要约收购报告书》之前 30 日及《要约收购报告书摘要》公告（2013 年 5 月 10 日）与《要约收购报告书》公告（2013 年 6 月 19 日）期间的二级市场交易均价均有一定的溢价；较《要约收购报告书》公告发布前一日二级市场上金马集团股票市场价格亦有一定的溢价。因此，本独立财务顾问建议金马集团的股东接受本次要约收购条件。



## 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

本独立财务顾问经过核查后认为，收购人具备收购金马集团股权的主体资格，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，能够提供《收购管理办法》第五十条规定的文件。

### 二、本次要约收购的收购人的实力的评价

根据收购人神华国能 2012 年经审计财务报告：截至 2012 年 12 月 31 日，神华国能归属于母公司净资产为 808,827.14 万元，货币资金 479,725.55 万元，资产负债率为 82.44%，2012 年年度，归属于母公司净利润为 96,772.47 万元。因此收购人财务、资金状况良好，具有支付要约收购款的能力。

本次要约收购所需最高资金总额为 285,591.32 万元，收购人已在要约收购提示性公告前将履约保证金 57,118.26 万元（不低于收购所需最高资金总额的 20%）存入中国证券登记结算公司指定银行账户。收购人承诺具备履约能力。

本独立财务顾问认为：本次要约收购的收购人具备本次要约收购的实力。

### 三、本次要约收购的后续计划

本次要约收购以终止金马集团的上市地位为目的。

如果本次要约收购期限届满，金马集团因不符合上市条件而被依法终止上市交易的，神华国能将根据《证券法》第九十七条规定，按照要约收购的同等条件收购其余仍持有金马集团股份的股东拟出售的余股，收购余股的具体程序和操作步骤将另行公告。

如要约期满后，金马集团仍维持其上市地位，则收购人对于未来 12 个月内对金马集团资产、业务、人员、组织结构、公司章程等进行调整的后续计划说明如下：

### **（一）未来 12 个月内对被收购公司主营业务的调整计划**

截至本报告书签署日，神华国能没有在未来 12 个月内改变金马集团主营业务或对金马集团主营业务作出重大调整的计划。

### **（二）未来 12 个月内对被收购公司资产、业务的重组计划**

截至本报告书签署日，神华国能对于未来 12 个月内对金马集团资产、业务的重组计划如下：

如要约期满，金马集团仍维持其上市地位，则神华国能将继续履行相关承诺，根据有关法律规定并按照相关法定程序，提议金马集团通过包括但不限于发行新股募集资金购买资产等方式，择机将神华国能所拥有或控制的已投入运营的火力发电资产及配套煤矿在 2016 年前注入金马集团，将拥有或者控制的正在建设和处于前期阶段的火力发电及配套煤矿资产在投入运营后 5 年内注入金马集团。

### **（三）对被收购公司董事会、高级管理人员的调整计划**

截至本报告书签署日，神华国能没有改变金马集团现任执行董事或高级管理人员的计划。神华国能与金马集团其他股东之间没有就董事、高级管理人员的任免存在任何合同或者默契。

### **（四）对被收购公司章程的修改计划**

截至本报告书签署日，神华国能没有修改金马集团公司章程的计划。

### **（五）对被收购公司员工聘用作重大变动的计划**

截至本报告书签署日，神华国能没有对金马集团现有员工聘用作重大变动的计划。

### **（六）对被收购公司分红政策作重大变动的计划**

截至本报告书签署日，神华国能没有调整金马集团分红政策的计划。

### **（七）其他对被收购公司业务和组织结构有重大影响的计划**

截至本报告书签署日，神华国能不存在其他对金马集团业务和组织结构有重大影响计划。

#### **四、收购人不存在利用金马集团的资产或者由金马集团为本次收购提供财务资助的情形**

本次要约收购所需最高资金总额为 285,591.32 万元，收购人进行本次要约收购的资金来源于收购人股东神华集团专项拨付资金。收购人本次收购资金并未直接或者间接来源于金马集团或者其下属关联方。

#### **五、对本次要约收购的评价及对除神华国能外的其他全体股东的建议**

金马集团挂牌交易股票具有一定的流通性，本次要约收购价格较收购人刊登《要约收购报告书摘要》之前 30 日二级市场的交易均价、最高价均有一定幅度的溢价；较《要约收购报告书》之前 30 日及《要约收购报告书摘要》公告（2013 年 5 月 10 日）与《要约收购报告书》公告（2013 年 6 月 19 日）期间的二级市场交易均价均有一定的溢价；较《要约收购报告书》公告发布前一日二级市场上金马集团股票市场价格亦有一定的溢价。因此，本独立财务顾问建议金马集团的股东接受本次要约收购条件。

#### **六、对本次要约收购的结论意见**

鉴于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，其要约价格、要约期限等要约条件的确定是合法的，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，其操作程序是合法的。

## 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、本行业或者金马集团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、本次要约收购可能导致金马集团股票退市的风险

本次要约收购以终止金马集团上市地位为目的。

若本次全面要约收购期满，接受要约的金马集团股票申报数量超过 110,507,699 股（不含全资子公司山东鲁能发展集团有限公司所持股份），即收购后金马集团公众持股数量占总股本的比例低于 10.00%，则本次要约收购生效。届时，金马集团会因其股权分布不符合上市条件而被终止上市，并将按照相关法律法规履行退市程序。

届时，若仍有部分流通股股东未接受本次要约，则该部分流通股股份将无法上市交易，尽管收购人或通过其指定的证券公司将以要约价格进一步收购其余金马集团股票，但上述流通股股份仍可能面临难以正常交易的风险。

此外，根据《要约收购报告书》，金马集团的流通股股票终止上市后，收购人进一步收购的具体程序和操作步骤（包括但不限于需股东个人亲自办理的确权、登记及相应的校验手续）将在金马集团终止上市前另行公告，上述具体程序和操作步骤是否能够提供足够的股票流动性存在一定的不确定性。

### 二、要约收购条件未得到满足可能对金马集团股票的挂牌交易价格造成波动的风险

根据《要约收购报告书》，若本次全面要约收购期满，接受要约的金马集团股票申报数量超过 110,507,699 股（不含全资子公司山东鲁能发展集团有限公司所持股份），即收购后金马集团公众持股数量占总股本的比例低于 10.00%，则本次要约收购生效。如果条件不满足，则本次要约收购自始不生效，原预受申报不再有效，登记公司自动解除相应股份的临时保管。

因此，如上述要约收购条件未能得到满足，在要约有效期内预受要约的流通股股东可能面临价格波动造成的风险。此外，若上述生效条件未能得到满足，本次要约将自始不生效，从而可能对金马集团股票的挂牌交易价格造成一定的波动。

## **第七节 独立财务顾问在最近 6 个月内持有或买卖 被收购公司及收购方股份的情况说明**

截至本独立财务顾问报告出具日的最近 6 个月内，本独立财务顾问没有持有或买卖被收购公司及收购方的股份。

## 第八节 备查文件

一、中国证券监督管理委员会出具的《关于核准神华国能集团有限公司公告广东金马旅游集团股份有限公司要约收购报告书的批复》（证监许可[2013]773号）；

二、《广东金马旅游集团股份有限公司要约收购报告书（摘要）》；

三、《广东金马旅游集团股份有限公司要约收购报告书》；

四、广东金马旅游集团股份有限公司2010年、2011年、2012年年报；

五、国务院国有资产管理委员会出具的《关于神华国能集团有限公司全面要约收购广东金马旅游集团股份有限公司股份有关问题的批复》（国资产权[2013]77号）；

六、广东金马旅游集团股份有限公司第七届董事会第十七次会议决议。

(本页无正文，为《中国民族证券有限责任公司关于神华国能集团有限公司要  
约收购广东金马旅游集团股份有限公司之独立财务顾问报告》的签章页)

项目主办人: 李贺                      尚倩倩  
李 贺                                      尚倩倩

法定代表人: 赵大建  
赵大建

