

长城证券股份有限公司  
关于天津国恒铁路控股股份有限公司  
重大资产重组之  
独立财务顾问报告

独立财务顾问



长城证券股份有限公司  
GREAT WALL SECURITIES CO., LTD.

二〇一九年十月

## 声明与承诺

长城证券股份有限公司受天津国恒铁路控股股份有限公司（以下简称“天津国恒”）委托，担任天津国恒本次重大资产重组的独立财务顾问，并就本次重组出具独立意见并制作独立财务顾问报告。

本独立财务顾问报告系依据《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《非上市公众公司重大资产重组管理办法》和全国中小企业股份转让系统颁布的信息披露规则等法律法规的要求，按照证券行业公认的业务标准、道德规范，经过审慎调查，本着诚实信用、勤勉尽责的态度，遵循客观、公正原则，通过认真履行尽职调查义务和对相关申报和披露文件审慎核查后出具，旨在就本次交易行为作出独立、客观和公正的评价，以供全国中小企业股份转让系统、天津国恒全体股东等有关各方参考。

作为本次交易的独立财务顾问，对此提出的意见是在假设本次交易的各方当事人均按相关协议的条款全面履行其所有义务并承担其全部责任的基础上出具的，本独立财务顾问特作如下声明：

1、本独立财务顾问与本次交易各方无任何关联关系。本独立财务顾问本着客观、公正的原则为本次交易出具独立财务顾问报告。

2、本独立财务顾问报告所依据的审计、评估报告等文件、材料由相关各方向本独立财务顾问提供，相关各方对所提供资料的真实性、准确性、完整性负责，相关各方保证不存在任何虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对所提供资料的合法性、真实性、完整性承担个别和连带责任。本独立财务顾问不承担由此引起的任何风险责任。

3、截至本独立财务顾问报告签署日，长城证券就天津国恒本次重组事宜进行了审慎核查。长城证券仅对已核实的事项出具核查意见。

4、长城证券同意将本独立财务顾问报告作为天津国恒本次重组的法定文件，报送相关监管机构，随其他重组文件上报全国中小企业股份转让系统并上网公告。

5、对于对本独立财务顾问报告至关重要而又无法得到独立证据支持或需要

法律、审计、评估等专业知识来识别的事实，本独立财务顾问主要依据有关政府部门、律师事务所、会计师事务所、资产评估机构及其他有关单位出具的意见、说明及其他文件做出判断。

6、本独立财务顾问未委托和授权任何其它机构和个人提供未在本独立财务顾问报告中刊载的信息和对本独立财务顾问报告做任何解释或者说明。

7、本独立财务顾问报告不构成对天津国恒的任何投资建议，对投资者根据本独立财务顾问报告所做出的任何投资决策可能产生的风险，本独立财务顾问不承担任何责任。本独立财务顾问特别提请广大投资者认真阅读《天津国恒铁路控股股份有限公司重大资产重组暨关联交易报告书》和与本次交易有关的其他公告文件全文。

本独立财务顾问在充分尽职调查和内核的基础上，对天津国恒本次重组的事项出具的独立财务顾问报告做出以下承诺：

1、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天津国恒和交易对方披露的文件内容不存在实质性差异。

2、本独立财务顾问已对天津国恒和交易对方披露的文件进行充分核查，确信披露文件的内容与格式符合要求。

3、本独立财务顾问有充分理由确信天津国恒委托本独立财务顾问出具意见的《天津国恒铁路控股股份有限公司重大资产重组暨关联交易报告书》符合法律、法规、中国证券监督管理委员会及全国中小企业股份转让系统的相关规定，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。

4、在与天津国恒接触后至担任独立财务顾问期间，长城证券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。

# 目录

目录.....	3
释义.....	4
第一节 本次交易概述.....	7
一、本次交易方案.....	7
二、本次交易的背景和目的.....	12
三、本次交易的决策过程及尚需取得的授权和批准.....	14
四、表决情况.....	16
五、本次交易是否会导致公司控制权变化.....	17
六、本次交易相关方是否属于失信联合惩戒对象.....	19
第二节 独立财务顾问核查意见.....	24
一、主要假设.....	24
二、本次交易的合规性分析.....	24
三、本次交易涉及的资产定价及支付手段定价合理.....	27
四、公众公司资本公积转增股份前后财务状况、盈利能力.....	31
五、本次交易合同的主要内容.....	31
六、私募股权基金备案情况.....	40
第三节 独立财务顾问结论性意见.....	41

## 释义

除非另有说明，以下简称在本报告书中的含义如下：

天津国恒、国恒铁路、公司、本公司、公众公司	指	天津国恒铁路控股股份有限公司
本次发行、本次重组、本次交易	指	根据天津市第二中级人民法院（2016）津 02 民破 1 号之六《民事裁定书》裁定批准生效的天津国恒重整计划，交易对方向天津国恒捐赠评估价值为 4,559,438,080.01 元的标的资产，同时天津国恒将现有全部资产以账面原值 2,716,527,119.99 元（以 2016 年 12 月 31 日的《审计报告》为依据）计，与交易对方提供的经中介机构评估确定的价值 2,716,527,119.99 元的标的资产进行置换，标的资产为包括雪峰山森投、仰韶大峡谷、白天鹅生态、港泰渔业及欣景园林 5 家标的公司 100% 股权和大益广场 218 套房产所有权，捐赠资产全部计入天津国恒资本公积金，资产捐赠后，天津国恒资本公积将从 1,272,098,379.22 元增至 5,831,536,459.23 元，天津国恒以资本公积转增股票 3,700,000,000 股，转增股票中 597,508,756.80 股用于分配给截至 2016 年 12 月 31 日的国恒铁路股东，按每 10 股转增 4 股进行分配，剩余的 3,102,491,243.20 股股票由全体股东无偿让渡并在本次重整中处置，其中，392,768,211.41 股股票用于清偿普通债权所需股票，按每 100 元债权分得 10 股股票计算，2,709,723,031.79 股股票用于公开遴选重整投资人，由重整投资人有条件受让。前述股票最终实际让渡及受让的股票数量以中证登北京公司实际确认的数量为准，不足 1 股的按 1 股计算。
交易对方/重组方	指	湖南欣景园林有限公司、深圳市中德福生态园林管理有限公司、湖南豪祥牧业有限公司、广州华羽科技发展有限公司、新余市德弘永泰投资中心（有限合伙）、深圳市联融达投资有限公司、郑州中德福旅游管理有限公司、湖南港泰投资控股集团有限公司等 8 家法人企业和肖烁颺、王明一、郭启扬、宋德亮、李枫、马海东、蔡挺辉、胡旭光、余红英、余建湘、陈星锦、饶爱莲等 12 名自然人
重整投资人	指	根据天津国恒重整计划的规定，天津国恒将在重整计划执行期内通过公开招标的形式，附条件出让转增的 2,709,723,031.79 股股票以引入的重整投资人，根据公开遴选结果，包括中德福园林、豪祥牧业、华羽科技、德弘永泰、联融达投资、港泰投资、肖烁颺、王明一、郭启扬、宋德亮、李枫、马海东、蔡挺辉、胡旭光、余红英、余建湘、陈星锦、饶爱莲
交易各方	指	天津国恒及 20 名交易对方/重组方
中德福园林	指	深圳市中德福生态园林管理有限公司
豪祥牧业	指	湖南豪祥牧业有限公司
华羽科技	指	广州华羽科技发展有限公司
德弘永泰	指	新余市德弘永泰投资中心（有限合伙）
联融达投资	指	深圳市联融达投资有限公司
中德福旅游	指	郑州中德福旅游管理有限公司
港泰投资	指	湖南港泰投资控股集团有限公司
交易标的、标的资产	指	包含天津国恒拟置出资产和交易对方拟捐赠资产、拟置入资产，交易对方拟捐赠资产和拟置入资产即湖南雪峰山森林公园投资管理有限公司 100% 股权、浞池县仰韶大峡谷旅游开发有限公司 100% 股权、中兴黄河白天鹅生态文化有限公司 100% 股权、湖南港泰渔业有限公司 100% 股权、湖南欣景园林有限公司 100% 股权及深圳市大益广场 218 套房产所有权
捐赠资产	指	湖南雪峰山森林公园投资管理有限公司 67.35% 股权、浞池县仰韶大峡谷旅

		游开发有限公司 67.53% 股权、中兴黄河白天鹅生态文化有限公司 1% 股权、湖南港泰渔业有限公司 67.53% 股权、湖南欣景园林有限公司 67.53% 股权及深圳市大益广场 218 套房产所有权
置入资产	指	湖南雪峰山森林公园投资管理有限公司 32.65% 股权、澧池县仰韶大峡谷旅游开发有限公司 32.47% 股权、中兴黄河白天鹅生态文化有限公司 99% 股权、湖南港泰渔业有限公司 32.47% 股权、湖南欣景园林有限公司 32.47% 股权
置出资产	指	天津国恒全部资产
重大资产置换/资产置换	指	天津国恒现有全部资产以账面原值 2,716,527,119.99 元（以 2016 年 12 月 31 日的《审计报告》为依据）计，与交易对方提供的经中介机构评估确定的价值 2,716,527,119.99 元的资产进行置换
雪峰山森投	指	湖南雪峰山森林公园投资管理有限公司
仰韶大峡谷	指	澧池县仰韶大峡谷旅游开发有限公司
白天鹅生态	指	中兴黄河白天鹅生态文化有限公司
港泰渔业	指	湖南港泰渔业有限公司
欣景园林	指	湖南欣景园林有限公司
大益广场	指	深圳市大益广场 218 套房产（总建筑面积：8,586.13 平方米）
德福基金	指	深圳德福基金管理有限公司
中德福金控	指	深圳中德福金融控股有限公司
中德福旅游	指	郑州中德福旅游管理有限公司
天津二中院	指	天津市第二中级人民法院
股转系统	指	全国中小企业股份转让系统
重组报告书	指	《天津国恒铁路控股股份有限公司重大资产重组报告书》
天津国恒重整计划	指	天津二中院于 2019 年 2 月 28 日作出的（2016）津 02 民破 1 号之六《民事裁定书》裁定批准通过的天津国恒破产重整计划。
《捐赠协议书》	指	天津国恒分别与欣景园林、中德福园林、豪祥牧业、华羽科技、联融达投资、中德福旅游、港泰投资等 7 家法人企业和肖烁颺、王明一、郭启扬、宋德亮、李枫、马海东、蔡挺辉、胡旭光、余红英、余建湘、陈星锦、饶爱莲等 12 名自然人签署的《捐赠协议书》
《资产置换协议》	指	天津国恒分别与欣景园林、中德福园林、豪祥牧业、华羽科技、德弘永泰、联融达投资、中德福旅游、港泰投资等 8 家法人企业和肖烁颺、王明一、郭启扬、宋德亮、李枫、马海东、余红英、余建湘、陈星锦、饶爱莲等 10 名自然人签署的《资产置换协议》
《捐赠协议书补充协议》	指	天津国恒分别与欣景园林、中德福园林、豪祥牧业、华羽科技、联融达投资、中德福旅游、港泰投资等 7 家法人企业和肖烁颺、王明一、郭启扬、宋德亮、李枫、马海东、蔡挺辉、胡旭光、余红英、余建湘、陈星锦、饶爱莲等 12 名自然人签署的《资产捐赠协议之补充协议》
《资产置换协议补充协议》	指	天津国恒分别与欣景园林、中德福园林、豪祥牧业、华羽科技、德弘永泰、联融达投资、中德福旅游、港泰投资等 8 家法人企业和肖烁颺、王明一、郭启扬、宋德亮、李枫、马海东、余红英、余建湘、陈星锦、饶爱莲等 10 名自然人签署的《资产置换协议之补充协议》
《投资人协议》	指	天津国恒分别与中德福园林、豪祥牧业、华羽科技、联融达投资、港泰投资等 6 家法人企业和肖烁颺、王明一、郭启扬、宋德亮、李枫、马海东、余红英、余建湘、陈星锦、饶爱莲、蔡挺辉、胡旭光等 12 名自然人签署的《天津国恒铁路控股股份有限公司引入重整投资人协议书》

长城证券、独立财务顾问	指	长城证券股份有限公司
华商律所、法律顾问	指	华商律师事务所
中兴财光华	指	中兴财光华会计师事务所（特殊普通合伙）
亚太会计	指	亚太（集团）会计师事务所（特殊普通合伙）
大信会计	指	大信会计师事务所（特殊普通合伙）
众华评估	指	上海众华资产评估有限公司
评估基准日	指	2018年9月15日、2018年9月30日或2019年3月31日
中国证监会	指	中国证券监督管理委员会
中证登北京公司	指	中国证券登记结算有限公司北京分公司
《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》
《破产法》	指	《中华人民共和国破产法》
《监督管理办法》	指	《非上市公众公司监督管理办法》
《重组办法》	指	《非上市公众公司重大资产重组管理办法》
《重组业务指引》	指	《全国中小企业股份转让系统非上市公众公司重大资产重组业务指引》
《业务规则》	指	《全国中小企业股份转让系统业务规则（试行）》
《投资者细则》	指	《全国中小企业股份转让系统投资者适当性管理细则（试行）》
元、万元	指	人民币元、人民币万元
最近两年一期、报告期	指	2017年、2018年和2019年1-3月

注：本报告中部分合计数与各明细数直接相加之和在尾数的差异系由于四舍五入造成的。

## 第一节 本次交易概述

### 一、本次交易方案

本次交易方案包括：（一）重大资产置换；（二）交易对方捐赠交易标的形成资本公积，以资本公积转增股票向天津国恒原全体股东送股、清偿公司债务及引入公开遴选的重整投资人获取流动资金。

本次交易方案系在天津国恒重整计划框架下实施的破产重整嵌套重大资产重组。上述方案同时生效、互为前提，任何一项无法付诸实施，则天津国恒重整计划均视为未执行完毕。本次交易完成后，天津国恒将变更为以“旅游+园林+渔业”为主营业务的公司，具体方案如下：

#### （一）交易对方和交易标的

本次交易对方为欣景园林、中德福园林、豪祥牧业、华羽科技、德弘永泰、联融达投资、中德福旅游、港泰投资等8家法人或合伙企业和肖烁颺、王明一、郭启扬、宋德亮、李枫、马海东、余红英、余建湘、陈星锦、饶爱莲、蔡挺辉、胡旭光等12名自然人。其中，欣景园林、中德福园林、豪祥牧业、华羽科技、联融达投资、中德福旅游、港泰投资等7家法人和肖烁颺、王明一、郭启扬、宋德亮、李枫、马海东、余红英、余建湘、陈星锦、饶爱莲等10名自然人同时为置入资产和捐赠资产的交易对方，德弘永泰为置入资产的交易对方，蔡挺辉、胡旭光为捐赠资产的交易对方。

本次交易标的包含天津国恒拟置出资产和交易对方拟置入资产、拟捐赠资产，交易对方拟置入资产和拟捐赠资产即雪峰山森投100%股权、仰韶大峡谷100%股权、白天鹅生态100%股权、港泰渔业100%股权、欣景园林100%股权及深圳市大益广场218套房产所有权。

天津国恒拟置出资产为天津国恒全部资产。交易对方拟置入资产为雪峰山森投32.65%股权、仰韶大峡谷32.47%股权、白天鹅生态99%股权、港泰渔业32.47%股权及欣景园林32.47%股权。



交易对方拟捐赠资产为雪峰山森投67.35%股权、仰韶大峡谷67.53%股权、白天鹅生态1%股权、港泰渔业67.53%股权、欣景园林67.53%股权及深圳市大益广场218套房产所有权。

本次交易对方及拟捐赠资产和置入资产具体明细如下：

序号	捐赠资产和置入资产	交易对方	交易对方在捐赠资产和置入资产持股比例或所有权比例
1	雪峰山森投	欣景园林	49.000%
		中德福园林	29.695%
		肖烁颀	12.053%
		王明一	6.270%
		豪祥牧业	1.316%
		华羽科技	1.000%
		郭启扬	0.287%
		德弘永泰	0.273%
		联融达投资	0.107%
2	仰韶大峡谷	中德福园林	31.000%
		王明一	34.780%
		宋德亮	18.610%
		李枫	2.080%
		马海东	13.530%
3	白天鹅生态	中德福旅游	100.000%
4	港泰渔业	港泰投资	30.000%
		中德福园林	27.500%
		余红英	10.000%
		余建湘	7.500%
		肖烁颀	25.000%
5	欣景园林	陈星锦	90.000%
		饶爱莲	10.000%
6	大益广场	蔡挺辉	50.000%
		胡旭光	50.000%

## (二) 本次交易价格

根据天津国恒重整计划，本次重整将采取等值置换的方式剥离公司现有全部

资产，即将公司现有全部资产以账面原值2,716,527,119.99元（以2016年12月31日的《审计报告》为依据）计，与交易对方提供的经中介机构评估确定的价值2,716,527,119.99元的资产进行置换。因此，本次交易中重大资产置换部分置出资产按照天津国恒截至2016年12月31日经审计账面总资产原值2,716,527,119.99元为交易价格，置入资产以众华评估确定的评估值为作价依据，由交易对方提供与置出资产等值的置入资产。

根据天津国恒重整计划，本次重整将采取重组方向天津国恒捐赠资产，不需要天津国恒支付交易对价。重组方将向天津国恒捐赠经中介机构评估确定的价值4,559,438,080.01元的资产，捐赠资产全部计入天津国恒资本公积。天津国恒以资本公积转增股票3,700,000,000股，转增股票中597,508,756.80股用于分配给截至2016年12月31日的天津国恒股东，按每10股转增4股进行分配。剩余转增的3,102,491,243.20股股票由全体股东无偿让渡并在重整计划框架下处置，其中，392,768,211.41股股票用于清偿普通债权所需股票，2,709,723,031.79股股票用于公开遴选重整投资人，由重整投资人有条件受让。清偿普通债权股票由两部分构成，对每家债权人超过50万元的债权部分，按每100元普通债权分10股国恒铁路股票，即10元/股的价格，清偿普通债权所需股票合计360,355,571.52股（若股数出现小数位，则按照1股计算）；对预计债权的债权人按已申报的普通债权清偿方案预留相应的现金和股票，预留的现金2,500,000.00元和股票32,412,639.89股提存至管理人账户，自法院裁定批准重整计划之日起满两年，债权人仍不领受的，视为放弃领受清偿资金和股份的权利，提存的现金用于补充公司流动资金，提存的股票按照公司股东大会形成的决议予以处置，处置所得归公司所有。前述股票最终实际让渡及受让的股票数量以中证登北京公司实际确认的数量为准，不足1股的按1股计算。

本次拟捐赠和置入资产分别采用资产基础法、收益法、市场比较法评估，评估机构以收益法和市场比较法评估结果作为捐赠和置入资产的最终评估结论。

根据众华评估于2019年8月16日出具的《资产评估报告》（沪众评报字【2019】第0514号），经采用收益法评估，截至评估基准日2019年3月31日，雪峰山森投净资产账面值1,432.36万元，评估值362,300.00万元，增值360,867.64万元，增值率

25,193.92%。以此评估值为基础，经协商后，本次交易雪峰山森投100%股权交易作价为360,300.00万元。

根据众华评估于2019年8月16日出具的《资产评估报告》(沪众评报字【2019】第0571号)，经采用收益法评估，截至评估基准日2019年3月31日仰韶大峡谷净资产账面值195.65万元，评估值65,370.00万元，增值65,174.35万元，增值率33,311.70%。以此评估值为基础，经协商后，本次交易仰韶大峡谷100%股权交易作价为65,170.00万元。

根据众华评估于2019年8月16日出具的《资产评估报告》(沪众评报字【2019】第0570号)，经采用收益法评估，截至评估基准日2019年3月31日白天鹅生态净资产账面值3513.91万元，评估值76,090.00万元，增值72,576.09万元，增值率2,065.39%。以此评估值为基础，经协商后，本次交易白天鹅生态100%股权交易作价为75,790.00万元。

根据众华评估于2018年12月10日出具的《资产评估报告》(沪众评报字【2018】第0663号)，经采用收益法评估，截至评估基准日2018年9月30日，港泰渔业净资产账面值-89.69万元，评估值170,570.00万元，增值170,659.69万元，增值率190,277.28%。以此评估值为基础，经协商后，本次交易港泰渔业100%股权交易作价为170,570.00万元。

根据众华评估于2018年9月18日出具的《资产评估报告》(沪众评报字【2018】第0482号)，经采用收益法评估，截至评估基准日2018年9月15日，欣景园林净资产账面值999.99万元，评估值7,548.52万元，增值6,548.53万元，增值率654.86%。以此评估值为基础，经协商后，本次交易中欣景园林100%股权交易作价为7,548.52万元。

根据众华评估于2019年8月16日出具的《资产评估报告》(沪众评报字【2019】第0572号)，经采用市场比较法评估，截至评估基准日2019年3月31日大益广场评估值48,278万元。以此评估值为基础，经协商后，本次交易大益广场交易作价为48,218万元。

### (三) 本次交易构成重大资产重组

根据大信会计于2019年4月28日出具的“大信审字【2019】第17-00066号”《审计报告》，公司2018年12月31日经审计的合并财务会计报表期末资产总额为59,415,508.77元，期末净资产额为-4,489,167,827.08元。

根据天津国恒2019年一季度报，此次置出资产于2019年3月31日的账面资产总额为119,205,594.02元，置出资产的资产总额占天津国恒最近一个会计年度经审计的合并财务会计报表期末资产总额的比例达到50%以上。

根据中兴财光华出具的中兴财光华审会字（2019）第315024号、中兴财光华审会字（2019）第315028号、中兴财光华审会字（2019）第315027号《审计报告》和亚太会计出具的亚会B审字（2019）2358号、亚会B审字（2019）2359号《审计报告》，本次捐赠和置入的5个股权资产于2019年3月31日账面资产总额合计为328,595,682.50元，根据评估报告，最终确定的交易价格（指捐赠形成的资本公积和资产置入价格）为7,275,965,200元，捐赠和置入资产的资产总额占天津国恒最近一个会计年度经审计的合并财务会计报表期末资产总额的比例达到50%以上。

根据《重组办法》第二条规定，本次交易构成重大资产重组。

#### （四）本次交易构成关联交易

本次交易前，交易对方中德福园林与天津国恒第一大股东中德福金控同为德福基金全资子公司，尤明才持有德福基金100%股权，并担任德福基金董事长兼总经理，尤明才为德福基金实际控制人。因此，中德福园林与中德福金控属于同一控制下企业，中德福园林属于持有公司5%以上股份的法人的一致行动人，属于公司关联法人。

根据重整投资人公开遴选结果，本次交易后，中德福园林将持有公司25.33%的股权，成为公司第一大股东；余红英及其控制的港泰投资合计持有公司5.84%的股权。中德福园林、余红英、港泰投资属于在未来十二个月内，具有与天津国恒关联方的情形，视为上市公司关联方。

此外，本次交易对方之一马海东为公司董事、副总经理。

因此，本次重大资产重组构成关联交易。

## 二、本次交易的背景和目的

天津国恒自2015年5月起被终止在深交所交易，后天津国恒开始在全国中小企业股份转让系统挂牌转让，股票简称：国恒3，股票代码：400064。鉴于天津国恒不能清偿到期债务，且资产不足以清偿全部债务，天津二中院根据天津国恒的申请，于2016年12月15日作出（2016）津02民破1-1号《民事裁定书》，裁定受理天津国恒重整一案。其后，天津二中院指定天津国恒清算组担任管理人并指令由天津国恒制定重整计划草案。2019年2月28日，天津二中院作出（2016）津02民破1号之六《民事裁定书》，裁定批准天津国恒重整计划。

根据重整计划，重组方向国恒铁路捐赠经中介机构评估确定的价值4,559,438,080.01元的资产，使国恒铁路恢复可持续经营能力，捐赠资产形成4,559,438,080.01元资本公积，天津国恒以资本公积转增3,700,000,000股股票，其中部分用于清偿债权、部分分配给全体股东，部分通过依法变现获得后续流动资金。同时，天津国恒因长期经营不善、已无有效运营、现有资产价值缩水且存在无法处置变现的客观障碍等因素，已无法正常运营，为充分维护天津国恒全体股东的利益，本次重整将采取等值置换的方式剥离公司现有全部资产，即将公司现有全部资产以账面原值2,716,527,119.99元（以2016年12月31日的《审计报告》为依据）计，与重组方提供的经中介机构评估确定的价值2,716,527,119.99元的资产进行置换。本次交易中，重组方向天津国恒捐赠和置入资产包括雪峰山森投、仰韶大峡谷、白天鹅生态、港泰渔业、欣景园林5家标的公司100%股权以及大益广场218套房产资产。

标的公司雪峰山森投主要从事雪峰山森投国家森林公园的规划管理、旅游项目开发经营，主要为游客提供雪峰山国家森林公园范围内的观光、休闲、娱乐等综合旅游服务。雪峰山森投拥有森林植物景观、古树名木景观、野生动物景观和地理气象景观等主要产品。

标的公司仰韶大峡谷主要从事三门峡市渑池县仰韶大峡谷的旅游景区的规划管理、旅游项目开发和经营，通过对景区内独特的自然景观资源的设计、开发，

主要为游客提供观光、休闲、娱乐等综合旅游服务。仰韶大峡谷目前主要包括养生谷（神龟峡）、禅趣谷（仙峡）和原始聚落（悬棺谷）等主要景点项目。

标的公司白天鹅生态主要从事运城市平陆县黄河三湾段大天鹅湿地的旅游景区规划管理、旅游开发和经营，主要为游客提供观光、休闲、娱乐等综合旅游服务，通过对景区内独特的自然景观资源的设计、开发，同时结合湿地、天鹅、特产等旅游产品，为游客提供观光与娱乐深度结合的旅游体验。白天鹅生态目前主要经营的旅游产品为大天鹅湿地公园。

标的公司港泰渔业主要从事水产品养殖、加工和销售。港泰渔业拥有湖南省最大的人工湖（五强溪水库）170平方公里水域养殖经营权，主要采取“人放天养”的方式发展生态渔业，即库湾人工增殖天然放养、库区大水面自然增值。主要生产的鱼类有：鳙鱼、鲢鱼、草鱼、黄颡鱼、蒙古红鲌、青鱼、团头鲂、银鱼、青虾、鳊鱼、鲃鱼等。

标的公司欣景园林主要从事各类景观苗木、绿化苗木和经济林木的培育和銷售。欣景园林的苗木产品主要应用于周边地区的园林景观工程，其主要苗木有：红继木、桂花、紫薇、金弹子、香樟等。欣景园林主要从事各类景观苗木、绿化苗木和经济林木的培育和銷售，通过对苗木长期培育、修剪、造型等过程，使其达到可銷售状态，实现公司苗木资产的增值。

标的资产大益广场位于深圳市宝安区西乡大道与共和工业路交汇处，为蔡挺辉、胡旭光共同所有，共计218套房产，房产用途为商业金融业。

本次交易前，天津国恒已无主营业务，本次重组目的是为恢复天津国恒的持续经营能力和盈利能力，通过注入重组资产，恢复天津国恒的盈利能力和持续经营能力，以实现良性发展。交易对方欣景园林、中德福园林、豪祥牧业、华羽科技、德弘永泰、联融达投资、中德福旅游、港泰投资等8家法人企业和肖烁颺、王明一、郭启扬、宋德亮、李枫、马海东、蔡挺辉、胡旭光、余红英、余建湘、陈星锦、饶爱莲等12名自然人向天津国恒捐赠和置入雪峰山森投、仰韶大峡谷、白天鹅生态、港泰渔业、欣景园林及大益广场，捐赠资产按照评估价格计入天津国恒资本公积。本次交易完成，天津国恒将形成“旅游+园林+渔业”的业务板块。

### 三、本次交易的决策过程及尚需取得的授权和批准

#### （一）法院的裁定批准

2016年12月15日，天津二中院作出（2016）津02民破1-1号《民事裁定书》，裁定受理国恒铁路提出的重整申请，并指定国恒铁路清算组担任国恒铁路管理人，负责国恒铁路重整工作。其后，天津二中院指令国恒铁路制定重整计划。

2019年2月28日，天津二中院作出（2016）津02破1号之六《民事裁定书》，裁定批准国恒铁路《重整计划》，终止国恒铁路重整程序。

2019年9月13日，天津二中院作出（2016）津02民破1之七号《民事裁定书》，裁定将国恒铁路重整计划执行的监督期限延长6月至2020年3月12日。

#### （二）公众公司的决策过程

2019年1月6日，公司召开第九届董事会第二十二次会议，会议应出席董事6名，实际出席董事4名（含授权）。经出席会议的全体无关联董事审议，通过了《天津国恒铁路控股股份有限公司重整计划（草案）之出资人组权益调整方案和资产处置方案》、《召开破产重整出资人组第二次会议暨2019年度第一次临时股东大会的通知》。

同日，公司召开第八届监事会第十八次会议，会议审议通过了《天津国恒铁路控股股份有限公司重整计划（草案）之出资人组权益调整方案和资产处置方案》、《召开破产重整出资人组第二次会议暨2019年度第一次临时股东大会的通知》两项议案。

2019年1月23日，公司召开为破产重整出资人组第二次会议暨2019年度第一次临时股东大会，会议通知已于2019年1月7日在股转系统公告。出席本次破产重整出资人组第二次会议现场会议的股东及股东代理人以及通过网络有效投票的股东共计604名，代表股份数291,794,670股，其中，参加现场会议并有效表决的股东及其代理人共计5人，均未参与网上投票，代表股份数630,900股，参加网络投票的股东共计599人，代表股份数291,163,770股。经出席会议的无关联股东审议，通过了《天津国恒铁路控股股份有限公司重整计划（草案）之出资人组权益

调整方案和资产处置方案》。

### （三）债权人的决策过程

2019年1月23日，天津国恒第三次债权人会议在天津二中院召开，本次会议由天津二中院召集，债权人会议主席主持。债权人会议由职工债权组、税款债权组和普通债权组对《天津国恒铁路控股股份有限公司重整计划（草案）》进行分组表决，表决结果如下：

#### 1、职工债权组

出席会议有表决权的职工债权人均同意《重整计划（草案）》，占出席会议的职工债权人人数和金额的100%，职工债权组表决通过《重整计划（草案）》。

#### 2、税款债权组

出席会议有表决权的税款债权人均同意《重整计划（草案）》，占出席会议的税款债权人人数和金额的100%，税款债权组通过《重整计划（草案）》。

#### 3、普通债权组

出席会议的有表决权的普通债权人共74家，表决权额353,259.7万元，其中同意《重整计划（草案）》的普通债权人62家，占出席会议的普通债权人人数的83.78%，超过普通债权组出席会议债权人的半数；同意《重整计划（草案）》的普通债权人所代表的债权金额为284,976.35万元，占普通债权人组债权总额的78.71%，超过普通债权总额的三份之二。因此，普通债权组通过《重整计划（草案）》。

### （四）交易标的的决策过程

#### 1、雪峰山森投

2018年12月31日，雪峰山森投召开股东会，全体股东一致同意将共同持有的雪峰山森投67.35%股权捐赠给天津国恒，将共同持有的雪峰山森投32.65%股权用于置换天津国恒的账面资产。

#### 2、仰韶大峡谷



2018年12月31日，仰韶大峡谷召开股东会，全体股东一致同意将共同持有的仰韶大峡谷67.53%股权捐赠给天津国恒，将共同持有的仰韶大峡谷32.47%股权用于置换天津国恒的账面资产。

### 3、白天鹅生态

2018年12月31日，白天鹅生态股东中德福旅游决定将持有的白天鹅生态1%股权捐赠给天津国恒，将持有的白天鹅生态99%股权用于置换天津国恒的账面资产。

### 4、港泰渔业

2018年12月31日，港泰渔业召开股东会，全体股东一致同意将共同持有的港泰渔业67.53%股权捐赠给天津国恒，将共同持有的港泰渔业32.47%股权用于置换天津国恒的账面资产。

### 5、欣景园林

2018年12月31日，欣景园林召开股东会，全体股东一致同意将共同持有的欣景园林67.53%股权捐赠给天津国恒，将共同持有的仰韶大峡谷32.47%股权用于置换天津国恒的账面资产。

### 6、大益广场

2018年12月24日，蔡挺辉与胡旭光向天津国恒出具书面承诺，同意将共同持有的深圳大益广场的218套房地产（总建筑面积：8,586.13平方米）捐赠给天津国恒。

## （五）尚需取得的授权和批准

根据《重组办法》的规定，本次重组的信息披露文件的完备性尚需通过股转系统审查。

## 四、表决情况

### （一）董事会

公司董事会于2019年1月6日在公司会议室召开了第九届董事会第二十二次会议，会议应出席董事6名，实际出席董事4名（含授权）。

该次董事会需要审议的议案如下：

1、《天津国恒铁路控股股份有限公司重整计划（草案）之出资人组权益调整方案和资产处置方案》；

2、《召开破产重整出资人组第二次会议暨2019年度第一次临时股东大会的通知》。

上述议案全部由本次董事会审议一致通过。

## （二）股东大会表决情况

公司于2019年1月23日召开破产重整出资人组第二次会议暨2019年度第一次临时股东大会，会议通知已于2019年1月7日在股转系统公告。出席本次破产重整出资人组第二次会议现场会议的股东及股东代理人以及通过网络有效投票的股东共计604名，代表股份数291,794,670股，其中，参加现场会议并有效表决的股东及其代理人共计5人，均未参与网上投票，代表股份数630,900股，参加网络投票的股东共计599人，代表股份数291,163,770股。会议采取现场投票表决、网络投票表决相结合的方式，由天津二中院担任会议召集人。

经合并现场会议和网络投票的表决结果如下：

同意的出资人代表股份为218,926,530股，占出席会议行使有效表决权股份总数的75.03%；反对的出资人代表股份为71,968,140股，占出席会议行使有效表决权股份总数的24.66%；弃权的出资人代表股份为900,000股，占出席会议行使有效表决权股份总数的0.31%。

根据《破产法》、《公司法》以及公司章程的相关规定，出资人组会议暨股东大会审议通过了《天津国恒铁路控股股份有限公司重整计划（草案）之出资人组权益调整方案和资产处置方案》。

## 五、本次交易是否会导致公司控制权变化

本次交易前，公司前十大股东情况如下：

序号	股东	持股数量（股）	持股比例
1	深圳中德福金融控股有限公司	90,000,000	6.03%
2	孙剑平	71,470,160	4.78%
3	周仁瑀	18,593,333	1.24%
4	徐飞	18,230,000	1.22%
5	沈燕	11,171,321	0.75%
6	朱平	7,565,561	0.51%
7	谢吉祥	6,813,000	0.46%
8	谢东杰	6,686,500	0.45%
9	蒋玉秋	6,388,121	0.43%
10	夏小条	6,090,000	0.41%

本次交易前，中德福金控为公司第一大股东。公司股东的持股比例较为分散，无单独持股超过30%的股东，且公司主要股东之间不存在通过投资、协议或其他安排对公众公司形成实际控制的情形。

综上，本次交易前，天津国恒无控股股东和实际控制人。

根据天津国恒重整计划，天津国恒受让重组方捐赠的4,559,438,080.01元资产。受让资产后，天津国恒资本公积将从1,272,098,379.22元增至5,831,536,459.23元。天津国恒以资本公积转增股票3,700,000,000股，转增的股票中的597,508,756.80股用于分配给截至2016年12月31日的国恒铁路股东，按每10股转增4股进行分配，剩余的3,102,491,243.20股股票由全体股东无偿让渡并在本次重整中处置，具体如下：

1、392,768,211.41股股票用于清偿普通债权所需股票，按每100元债权分得10股股票计算；

2、2,709,723,031.79股股票用于公开遴选重整投资人，由重整投资人有条件受让。

上述股票最终实际让渡及受让的股票数量以中证登北京公司实际确认的数量为准，不足1股的按1股计算。

本次交易后，公司总股本将由1,493,771,892股增加至5,193,771,892股。根据

天津国恒遴选重整投资人结果，中德福园林、豪祥牧业、华羽科技、联融达投资、德弘永泰、港泰投资、陈星锦、饶爱莲、王明一、肖烁飏、郭启扬、马海东、宋德亮、李枫、蔡挺辉、胡旭光、余红英及余建湘共同组成的联合投标人当选为天津国恒重整投资人，有权有条件受让公开遴选重整投资人中处置的股份，根据《天津国恒铁路控股股份有限公司引入重整投资人协议书》，中德福园林通过本次处置获得的股份数为131,556.66万股，占公司转增后总股本的25.33%。天津国恒原第一大股东中德福金控本次资本公积转增后将持有公司12,600万股股份，占公司转增后总股本的2.43%。因中德福园林和中德福金控同为尤明才实际控制下企业，因此，届时尤明才将通过中德福园林、中德福金控合计持有天津国恒27.76%股权。本次资本公积转增后，除余红英及其控制的港泰投资将合计持有公司5.84%股份外，剩余股东持股均在5%以下，股权较为分散。

综上，本次交易后，中德福园林将成为公司第一大股东，尤明才将成为公司实际控制人。

## 六、本次交易相关方是否属于失信联合惩戒对象

### （一）公众公司及其控股股东、实际控制人、控股子公司

本次交易前，公司无控股股东、实际控制人。经登录信用中国（<http://www.creditchina.gov.cn>）、国家企业信用信息公示系统（<http://www.gsxt.gov.cn>）、中国执行信息公开网（<http://shixin.court.gov.cn>）等网络途径进行检索查询公众公司及其控股子公司诚信情况，检索结果如下：

#### 1、天津国恒

序号	立案时间	案号	执行法院/ 作出执行依据单位	执行依据文号	失信被执行人 具体情形
1	2019/03/04	(2019)皖 0221 执 536 号	芜湖县人民法院	(2014)芜中民二终字第 00110 号	有履行能力而拒不履行生效法律文书确定义务
2	2018/05/11	(2018)粤 01 执恢 63 号	广州市中级人民法院	(2012)粤广广州第 (207479)号	违反财产报告制度
3	2018/03/15	(2018)粤 5381 执 324 号	东莞市中级人民法院	(2014)东中法民一初字第 1 号民事判决书	违反财产报告制度

序号	立案时间	案号	执行法院/ 作出执行依据单位	执行依据文号	失信被执行人 具体情形
4	2017/04/20	(2017)浙 0103 执 2073 号	杭州市下城区人民法院	(2015)杭下商初字第 02151 号	违反财产报告制度
5	2016/11/10	(2016)津 0104 执 3268 号	天津市南开区人民法院	(2015)南民初字第 4406 号	其他有履行能力而拒不履行生效法律文书确定义务的
6	2016/11/10	(2016)津 0104 执 3272 号	天津市南开区人民法院	(2015)南民初字第 4407 号	其他有履行能力而拒不履行生效法律文书确定义务
7	2015/04/27	(2015)深龙法执恢字第 00075 号	龙岗区人民法院	(2012)深龙法民二初字第 2903 号	其他有履行能力而拒不履行生效法律文书确定义务
8	2015/04/21	(2015)东一法执字第 01034 号	东莞市第一人民法院	(2014)东一法民二初字第 71 号	其他有履行能力而拒不履行生效法律文书确定义务
9	2014/11/13	(2014)杭滨执民字第 01381 号	杭州市滨江区人民法院	(2013)杭滨商初字第 01222 号	其他有履行能力而拒不履行生效法律文书确定义务
10	2014/11/10	(2014)厦执行字第 00802 号	厦门市中级人民法院	(2013)厦民初字第 889 号判决书	其他有履行能力而拒不履行生效法律文书确定义务
11	2014/05/23	(2014)二中执字第 00261 号	天津市第二中级人民法院	(2014)津高民二终字第 0021 号	其他有履行能力而拒不履行生效法律文书确定义务
12	2014/04/25	(2014)洪中执字第 00117 号	江西省南昌市中级人民法院	(2012)洪民二初字第 78 号民事判决书	其他有履行能力而拒不履行生效法律文书确定义务
13	2014/04/24	(2014)二中执字第 00226 号	天津市第二中级人民法院	(2014)津高民二终字第 22 号	其他有履行能力而拒不履行生效法律文书确定义务
14	2014/01/09	(2014)南执字第 00156 号	无锡市南长区人民法院	(2013)南商初字第 0960 号民事判决书	其他有履行能力而拒不履行生效法律文书确定义务
15	2013/06/18	(2013)浙金执民字第 00096 号	金华市中级人民法院	(2012)浙金商初字第 00030 号	违反财产报告制度
16	2013/06/18	(2013)浙金执民字第	金华市中级人民	(2012)浙金商初字第	违反财产报告

序号	立案时间	案号	执行法院/ 作出执行依据单位	执行依据文号	失信被执行人 具体情形
		00097 号	法院	00031 号	制度,其他有履行能力而拒不履行生效法律文书确定义务
17	2013/10/21	(2013)滨执字第 00284 号	天津市滨海新区人民法院	(2013)滨民初字第 804 号	其他有履行能力而拒不履行生效法律文书确定义务
18	2013/06/19	(2013)靖法执字第 00104 号	靖安县人民法院	(2012)宜中民二初字第 6 号	其他有履行能力而拒不履行生效法律文书确定义务
19	2012/04/01	(2012)二中执字第 00114 号	天津市第二中级人民法院	(2011)二中民二初字第 135 号	转移财产规避执行

根据公司说明,上述案件的债权人已向管理人进行了债权申报,债权人享有的债权依据天津国恒重整计划作出债权调整和清偿方案获得清偿。根据上述方案清偿后未获清偿的债权,根据《破产法》的规定,天津国恒不再承担清偿责任。公司在本次重整计划执行完毕后将积极与相关债权人进行沟通协调,争取早日向有关执行法院申请撤销被执行人名单,尽快消除失信的负面影响,维护公众公司和股东的合法权益。

## 2、天津国恒控股子公司

序号	失信被执行人	立案时间	案号	执行法院/ 作出执行依据单位	执行依据文号	失信被执行人具体情形
1	中铁(罗定)铁路有限责任公司	2019/03/20	(2019)粤 5381 执 562 号	罗定市人民法院	(2018)粤 5381 民初 2224 号民事判决书	违反财产报告制度
2		2018/05/24	(2018)粤 5381 执 615 号	罗定市人民法院	罗劳人仲案字【2018】第 14 号仲裁裁决书	违反财产报告制度
3		2018/08/31	(2018)粤 5381 执 978 号	罗定市人民法院	罗劳人仲案字【2018】29 号仲裁裁决书	违反财产报告制度
4		2017/11/07	(2017)粤 5381 执 1489 号	罗定市人民法院	(2017)粤 5381 民初 2291 号民事调解书	违反财产报告制度
5		2018/05/08	(2018)粤 5381 执 543 号	罗定市人民法院	(2017)粤 5381 民初 2291 号民事调	违反财产报告制度

序号	失信被执行人	立案时间	案号	执行法院/ 作出执行依据 单位	执行依据文号	失信被执行人具体情形
					解书	
6		2018/02/12	(2018)粤 5381 执 201 号	罗定市人民法院	(2012)东一法民二初字第 1171 号民事调解书	违反财产报告制度
7		2018/02/12	(2018)粤 5381 执 202 号	罗定市人民法院	(2012)东一法民一初字第 2910 号民事调解书	违反财产报告制度
8		2018/05/11	(2018)粤 01 执恢 63 号	广州市中级人民法院	(2012)粤广州第 (207479)号	违反财产报告制度
9	广东国恒铁路物资有限公司	2019/03/04	(2019)皖 0221 执 536 号	芜湖县人民法院	(2014)芜中民二终字第 00110 号	有履行能力而拒不履行生效法律文书确定义务
10		2018/06/27	(2018)粤 5381 执 688 号	罗定市人民法院	罗 劳 人 仲 案 字 [2018]17 号仲裁裁决书	违反财产报告制度
11		2013/06/19	(2013)靖法执字第 00105 号	靖安县人民法院	(2012)宜中民二初字第 11 号	其他有履行能力而拒不履行生效法律文书确定义务
12	江西国恒铁路有限公司	2013/06/19	(2013)靖法执字第 00104 号	靖安县人民法院	(2012)宜中民二初字第 6 号	其他有履行能力而拒不履行生效法律文书确定义务
13		2014/04/25	(2014)洪中执字第 00117 号	江西省南昌市中级人民法院	(2012)洪民二初字第 78 号民事判决书	其他有履行能力而拒不履行生效法律文书确定义务

根据天津国恒重整计划，上述子公司将在本次重组中由交易对方提供的部分标的资产予以置出。本次重整计划执行完毕后，该置出资产不再为国恒铁路的控股子公司。

## (二) 本次交易中交易对方、标的公司及交易标的控股子公司

经登录信用中国 (<http://www.creditchina.gov.cn>)、国家企业信用信息公示系统 (<http://www.gsxt.gov.cn>)、中国执行信息公开网 (<http://shixin.court.gov.cn>) 等网络途径进行检索查询标的公司及其控股子公司诚信情况。标的公司仰韶大峡谷

存在因全部未履行三门峡市湖滨区人民法院作出的(2018)豫1202民初4295号民事判决书确定的义务：“一、偿还申请人工程款800000元及利息48000元;二、负担案件受理费6090元;三、支付执行费10940元。”被列入失信被执行人名单的情况。仰韶大峡谷目前已与成仁财签订《执行和解协议》，仰韶大峡谷同意向成仁财偿还（2018）豫1202民初4295号民事调解书项下的全部本金80万元、利息（利息包括借款期限内利息及逾期利息，计算至被执行人还清本息之日止），执行和解协议达成后终结本次执行程序，具体还款计划为：和解协议签订时，仰韶大峡谷向成仁财支付17万元，2019年9月30日前向成仁财支付3万元，剩余本金、利息在2019年12月30日前还清。

此外，标的资产、交易对手方已出具不属于失信联合惩戒对象的声明，标的资产及其控股子公司、交易对手方及其实际控制人不存在被列入严重违法失信企业名单（黑名单）、亦不存在被执行联合惩戒措施的情况，不属于失信联合惩戒对象。



## 第二节 独立财务顾问核查意见

本独立财务顾问认真审阅了本次交易所涉及的《重组报告书》、《评估报告》、《审计报告》和相关协议等资料，并在本独立财务顾问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，出具了本独立财务顾问报告。

### 一、主要假设

本独立财务顾问对本次交易所发表的独立财务顾问意见是基于如下的主要假设：

- 1、本独立财务顾问报告所依据的资料具备真实性、准确性、完整性和及时性；
- 2、交易各方均遵循诚实信用的原则，均按照有关协议条款全面履行其应承担的责任；
- 3、审计机构、评估机构、律师事务所等有关中介机构对本次交易出具的法律意见、财务审计和评估报告等文件真实可靠；
- 4、国家现行法律、法规、政策无重大变化，宏观经济形势不会出现恶化；
- 5、交易各方所在地区的政治、经济和社会环境无重大变化；
- 6、交易各方所属行业的国家政策及市场环境无重大的不可预见的变化；
- 7、无其他人力不可预测和不可抗力因素造成的重大不利影响。

### 二、本次交易的合规性分析

#### （一）本次交易符合《重组办法》第六条的规定

《非上市公司重大资产重组管理办法》第六条规定，公众公司实施重大资产重组，应当聘请独立财务顾问、律师事务所以及具有证券、期货相关业务资格的会计师事务所等证券服务机构出具相关意见。公众公司应当聘请为其提供督

导服务的主办券商为独立财务顾问。

本次交易参与的相关中介机构如下：

#### 1、独立财务顾问

长城证券作为天津国恒的主办券商担任本次交易的独立财务顾问。长城证券现持有中国证监会核发的《经营证券期货业务许可证》（流水号：000000029090，颁证日期：2019年5月27日），具有合法的执业资格。

#### 2、法律顾问

广东华商律师事务所为本次重组的法律顾问。广东华商律师事务所持有广东省司法厅核发的统一社会信用代码为31440000G34782924R的《律师事务所执业许可证》，具有合法的执业资格。

#### 3、审计机构

中兴财光华、亚太会计担任本次交易的审计机构。

中兴财光华现持有《会计师事务所执业证书》（会计师事务所编号：11010205）以及《会计师事务所证券、期货相关业务许可证》（证书序号：000447，证书有限日期至2019年12月11日），具有合法的执业资格。

亚太会计现持有《会计师事务所执业证书》（会计师事务所编号：11010075）以及《会计师事务所证券、期货相关业务许可证》（证书序号：000426，证书有限日期至2019年12月11日），具有合法的执业资格。

#### 4、资产评估机构

众华评估担任本次交易的评估机构。

众华评估现持有《证券期货相关业务评估资格证书》（证书编号：0210031004号），具有合法的执业资格。

综上所述，长城证券认为，参与本次重组的各证券服务机构均已具备相应的执业资格，符合有关法律、法规的规定。

### **（二）本次交易符合《重组办法》第十三条、第十八条的规定**

《非上市公司重大资产重组管理办法》第十三条规定：“公众公司进行重大资产重组，应当由董事会依法作出决议，并提交股东大会审议。”第十八条规定：“公众公司重大资产重组不涉及发行股份或者公众公司向特定对象发行股份购买资产后股东累计不超过200人的，经股东大会决议后，应当在2个工作日内将重大资产重组报告书、独立财务顾问报告、法律意见书以及重组涉及的审计报告、资产评估报告（或资产估值报告）等信息披露文件报送全国股份转让系统。全国股份转让系统应当对上述信息披露文件的完备性进行审查。”

### 1、本次交易已经履行的决策程序

2019年1月6日，公司召开第九届董事会第二十二次会议，会议应出席董事6名，实际出席董事4名（含授权）。经出席会议的全体无关联董事审议，通过了《天津国恒铁路控股股份有限公司重整计划（草案）之出资人组权益调整方案和资产处置方案》、《召开破产重整出资人组第二次会议暨2019年度第一次临时股东大会的通知》。

2019年1月23日，公司召开破产重整出资人组第二次会议暨2019年度第一次临时股东大会，会议通知已于2019年1月7日在股转系统公告。出席本次破产重整出资人组第二次会议现场会议的股东及股东代理人以及通过网络有效投票的股东共计604名，代表股份数291,794,670股，其中，参加现场会议并有效表决的股东及其代理人共计5人，均未参与网上投票，代表股份数630,900股，参加网络投票的股东共计599人，代表股份数291,163,770股。经出席会议的无关联股东审议，通过了《天津国恒铁路控股股份有限公司重整计划（草案）之出资人组权益调整方案和资产处置方案》。

### 2、本次交易尚需履行的决策过程

本次交易业已经天津国恒第九届董事会第二十二次会议、破产重整出资人组第二次会议暨2019年度第一次临时股东大会审议通过。

根据《重组办法》第十八条的规定，在股东大会审议通过后将重大资产重组报告书、独立财务顾问报告、法律意见书以及重组涉及的审计报告、资产评估报告等信息披露文件报送全国股份转让系统。本次交易相关信息披露文件尚需报送

全国股份转让系统。

经核查，本主办券商认为，本次交易已履行《重组办法》规定的相关决策程序。鉴于本次重大资产重组系在天津国恒重整计划的框架下执行，受天津国恒的聘请，长城证券作为本次交易的独立财务顾问将在履行相关尽职调查后协助天津国恒履行相应的文件报送及信息披露义务。

### **（三）本次交易符合豁免申请核准的情形**

本次重组不存在发行股份购买资产的行为，即天津国恒通过接受无偿捐赠和以自有资产置换的方式取得资产，且取得资产不以公司向捐赠方和置换方支付股份对价为前提，资产捐赠和置换后的资本公积转增行为属于股东根据《公司法》、《破产法》对权益分派的自愿安排。因此，本次重组不适用《非上市公司重大资产重组管理办法》第十九条，不需要申报中国证监会核准。

### **（四）本次交易不适用《重组办法》第二十六条的规定**

本次重组不存在特定对象以资产认购而取得公众公司股份的情形，因此不适用《重组办法》第二十六条。

虽然本次重组不适用《重组办法》第二十六条之相关规定，但根据天津国恒与重整投资人于2019年9月13日签订的《天津国恒铁路控股股份有限公司引入重整投资人协议书》，肖烁飏、王明一、宋德亮、马海东、陈星锦、饶爱莲、湖南港泰投资控股集团有限公司、余红英、余建湘、蔡挺辉、胡旭光、深圳市联融达投资有限公司承诺积极配合深圳市中德福生态园林管理有限公司及天津国恒资金筹集工作，同意将在此次公开遴选环节所获得股票的50%以股权质押增信等方式给予天津国恒资金支持，有效期为上述人员获得股票起36个月内。广州华羽科技发展有限公司、湖南豪祥牧业有限公司、李枫、郭启扬、新余市德弘永泰投资中心（有限合伙）承诺在此次公开遴选环节所获得的股票12月内不做减持。

## **三、本次交易涉及的资产定价及支付手段定价合理**

### **（一）公众公司交易价格和资本公积转增股份价格**

根据天津国恒重整计划，本次重整将采取等值置换的方式剥离公司现有全部资产，即将公司现有全部资产以账面原值2,716,527,119.99元（以2016年12月31日的《审计报告》为依据）计，与交易对方提供的经中介机构评估确定的价值2,716,527,119.99元的资产进行置换。因此，本次交易中重大资产置换部分置出资产按照天津国恒截至2016年12月31日经审计账面总资产原值2,716,527,119.99元为交易价格，置入资产以众华评估确定的评估值为作价依据，由交易对方提供与置出资产等值的置入资产。

根据天津国恒重整计划，本次重整将采取重组方向天津国恒捐赠资产，不需要天津国恒支付交易对价。重组方将向天津国恒捐赠经中介机构评估确定的价值4,559,438,080.01元的资产，捐赠资产全部计入天津国恒资本公积。天津国恒以资本公积转增股票3,700,000,000股，转增股票中597,508,756.80股用于分配给截至2016年12月31日的天津国恒股东，按每10股转增4股进行分配。剩余转增的3,102,491,243.20股股票由全体股东无偿让渡并在重整计划框架下处置，其中，392,768,211.41股股票用于清偿普通债权所需股票，2,709,723,031.79股股票用于公开遴选重整投资人，由重整投资人有条件受让。

## （二）标的资产计入资本公积的定价情况、定价原则及其合理性

本次交易标的包含天津国恒拟置出资产和交易对方拟置入资产、拟捐赠资产，交易对方拟置入资产和拟捐赠资产即雪峰山森投100%股权、仰韶大峡谷100%股权、白天鹅生态100%股权、港泰渔业100%股权、欣景园林100%股权及深圳市大益广场218套房产所有权。

天津国恒拟置出资产为天津国恒全部资产。交易对方拟置入资产为雪峰山森投32.65%股权、仰韶大峡谷32.47%股权、白天鹅生态99%股权、港泰渔业32.47%股权及欣景园林32.47%股权。

交易对方拟捐赠资产为雪峰山森投67.35%股权、仰韶大峡谷67.53%股权、白天鹅生态1%股权、港泰渔业67.53%股权、欣景园林67.53%股权及深圳市大益广场218套房产所有权。

根据《资产置换协议》和《捐赠协议书》，天津国恒以总资产原值与对方置

换资产进行置换，捐赠资产作价0万元由交易对方捐赠与天津国恒，上述资产捐赠与公司后形成资本公积金4,559,438,080.01元。天津国恒以资本公积转增股票3,700,000,000股，转增股票中597,508,756.80股用于分配给截至2016年12月31日的天津国恒股东，按每10股转增4股进行分配。剩余转增的3,102,491,243.20股股票由全体股东无偿让渡并在重整计划框架下处置，其中，392,768,211.41股股票用于清偿普通债权所需股票，2,709,723,031.79股股票用于公开遴选重整投资人，由重整投资人有条件受让。

本次重组中捐赠资产形成资本公积的定价依据主要参考标的资产的审计、评估情况。

### 1、雪峰山森投审计、评估情况

根据中兴财光华于2019年5月27日出具的《审计报告》（中兴财光华审会字（2019）第315024号），截至2019年3月31日，雪峰山森投的母公司账面净资产为1,432.36万元。据2019年8月16日众华评估出具的《天津国恒铁路控股股份有限公司拟受让股权所涉及的湖南雪峰山森林公园投资管理有限公司股东全部权益价值资产评估报告（补充评估）》（沪众评报字【2019】第0514号），以2019年3月31日为评估基准日，雪峰山森投净资产（股东全部权益）评估情况如下：

单位：万元

评估方法	账面净资产值	评估值	评估增值额	评估增值率（%）
收益法	1,432.36	362,300.00	360,867.63	25,193.92
资产基础法	1,432.36	330,362.48	328,930.12	22,964.21

### 2、仰韶大峡谷审计、评估情况

根据中兴财光华于2019年5月20日出具的《审计报告》（中兴财光华审会字（2019）第315028号），截至2019年3月31日，仰韶大峡谷的母公司账面净资产为195.65万元。据2019年8月16日众华评估出具的《天津国恒铁路控股股份有限公司拟受让股权所涉及的浞池县仰韶大峡谷旅游开发有限公司股东全部权益价值资产评估报告（补充评估）》（沪众评报字【2019】第0571号），以2019年3月31日为评估基准日，仰韶大峡谷净资产（股东全部权益）评估情况如下：

单位：万元

评估方法	账面净资产值	评估值	评估增值额	评估增值率 (%)
收益法	195.65	65,370.00	65,174.35	33,311.70
资产基础法	195.65	59,069.34	58,873.69	30,091.33

### 3、白天鹅生态审计、评估情况

根据中兴财光华于2019年5月20日出具的《审计报告》（中兴财光华审会字(2019)第315027号），截至2019年3月31日，白天鹅生态的母公司账面净资产为3,513.91万元。据2019年8月16日众华评估出具的《天津国恒铁路控股股份有限公司拟受让股权所涉及的中兴黄河白天鹅生态文化有限公司股东全部权益价值资产评估报告（补充评估）》（沪众评报字【2019】第0570号），以2019年3月31日为评估基准日，白天鹅生态净资产（股东全部权益）评估情况如下：

单位：万元

评估方法	账面净资产值	评估值	评估增值额	评估增值率 (%)
收益法	3,513.91	76,090.00	72,576.09	2,065.39
资产基础法	3,513.91	68,910.54	65,396.63	1,861.08

### 4、港泰渔业审计、评估情况

根据亚太会计于2018年11月21日出具的《审计报告》（亚会B审字（2018）2389号），截至2018年9月30日，港泰渔业的账面净资产为-89.69万元。据2018年12月10日众华评估出具的《天津国恒铁路控股股份有限公司拟受让股权所涉及的湖南港泰渔业有限公司股东全部权益价值资产评估报告》（沪众评报字【2018】第0663号），以2018年9月30日为评估基准日，港泰渔业净资产（股东全部权益）评估情况如下：

单位：万元

评估方法	账面净资产值	评估值	评估增值额	评估增值率 (%)
收益法	-89.69	170,570.00	170,659.69	190,277.28
资产基础法	-89.69	142,735.75	142,825.44	159,239.50

### 5、欣景园林评估情况

根据众华评估于2018年9月18日出具的《湖南欣景园林有限公司拟股权转让涉及的股东全部权益价值资产评估报告》（沪众评报字【2018】第0482号），以2018

年9月15日为评估基准日，欣景园林净资产（股东全部权益）评估情况如下：

单位：万元

评估方法	账面净资产值	评估值	评估增值额	评估增值率（%）
收益法	999.99	7,548.52	6,548.53	654.86
资产基础法	999.99	7,270.41	6,270.42	627.05%

#### 6、蔡挺辉、胡旭光名下218套房产评估情况

根据众华评估于2019年8月16日出具的沪众评报字【2019】第0572号《天津国恒铁路控股股份有限公司拟受让资产所涉及的蔡挺辉、胡旭光共有的房地产市场价值资产评估报告（补充评估）》，经市场比较法评估，蔡挺辉、胡旭光名下218套房产在评估基准日2019年3月31日的市场价值评估值为48,278万元。

## 四、公众公司资本公积转增股份前后财务状况、盈利能力

### （一）资本公积转增股份完成前后主要财务数据对照

本次交易前，天津国恒已无主营业务，且资不抵债，净资产为负。本次交易后，交易标的成为天津国恒合并报表范围内子公司，未来随着各子公司盈利能力的增强将增加公司营业收入、净利润、总资产、净资产等财务指标。本次资本公积转增股份后，公司总股本将有较大规模增加。

### （二）本次交易完成后将提升公司主营业务规模与盈利能力

此次交易完成后，公司将形成以“旅游+园林+渔业”为主营业务的公司，随着各标的公司进一步建设和投入运营、盈利能力进一步增强，公司将逐步具备稳定的经营能力及盈利能力。

综上，独立财务顾问认为本次交易完成后，随着各标的公司进一步建设和投入运营、盈利能力进一步增强，公众公司财务状况、盈利能力将得到提升。

## 五、本次交易合同的主要内容

### （一）合同主体、签订时间



2019年1月24日，天津国恒与重组方签署了《资产置换协议》《捐赠协议书》，对本次重组的整体方案、捐赠资产、置换资产、交易的前置条件、资产交付相关事宜等事项做出了约定。

2019年9月13日，天津国恒与重组方签署了《资产置换协议补充协议》、《捐赠协议书补充协议》，对本次交易的标的资产过渡期损益归属安排、资产交割等事项做出了约定。

2019年9月13日，天津国恒与重整投资人签署了《投资人协议》，对本次重整投资人参与公开遴选获取的股票数、支付对价、股票锁定期等事项做出了约定。

## （二）交易价格、定价依据以及支付方式

### 1、交易价格、定价依据

《资产置换协议》第一条、第二条约定，天津国恒按照2016年12月31日经审计的《审计报告》，天津国恒总资产原值为2,716,527,119.99元，重组方以经评估确认的价值2,716,527,119.99元的资产作为交易对价，受让天津国恒全部资产。置入的标的公司股权包括雪峰山森投32.66%股权、仰韶大峡谷32.47%股权、白天鹅生态99%股权、港泰渔业32.47%股权、欣景园林32.47%股权。

《捐赠协议书》第一条约定，重组方自愿向天津国恒捐赠自身持有的标的公司的部分股权，标的公司经第三方中介机构评估，重组方捐赠资产总价值合计4,559,438,080.01元。捐赠资产交易价格为0元。捐赠的标的公司股权包括雪峰山森投67.35%股权、仰韶大峡谷67.53%股权、白天鹅生态1%股权、港泰渔业67.53%股权、欣景园林67.53%股权及深圳市大益广场218套房产所有权。

### 2、支付方式

重大资产置换部分，天津国恒以全部资产进行支付，重组方以雪峰山森投32.65%股权、仰韶大峡谷32.47%股权、白天鹅生态99%股权、港泰渔业32.47%股权、欣景园林32.47%股权进行支付。

重组方向天津国恒捐赠资产部分，不存在需要天津国恒向重组方支付现金或股份的情形。

### （三）股份发行

#### 1、发行股份的种类、面值、认购方式

本次交易中，重组方向天津国恒捐赠资产后，捐赠资产全部计入公司资本公积金，捐赠资产形成的资本公积金转增3,700,000,000股股票，其中转增股票中的597,508,756.80股用于分配给截至2016年12月31日的国恒铁路股东，按每10股转增4股进行分配，392,768,211.41股股票用于清偿普通债权所需股票，按每100元债权分得10股股票计算，2,709,723,031.79股股票用于公开遴选重整投资人，由重整投资人有条件受让。

#### 2、发行数量

天津国恒向重整投资人合计转增的股份数量为2,709,723,031.79股。

### （四）本次交易的实施与完成

#### 1、《资产置换协议》、《捐赠协议书》中关于资产过户的时间安排

《资产置换协议》第五条约定，若天津国恒重整计划（草案）被天津二中院裁定通过的，则在通过后六个月内，双方办理交接手续，其中：（1）《重整计划》被天津是第二中级人民法院裁定通过之日为条件成就日（以下简称“交易日”），全国中小企业股份转让系统同意本次交易之日为条件实施日（以下简称“实施日”）；（2）资产置入方应在实施日起无条件配合公司办理资产交接工作；（3）资产交接工作包括但不限于移交资产所涉及的全部材料，包括公章证照、财务印章、账务账册、资产权属证书、合同原件等材料。

《捐赠协议书》第三条约定，合同双方一致同意，待甲方（天津国恒）的《重整计划》经天津第二重及人民法院裁定通过的，则在法院裁定出具之日起，乙方（重组方）应无条件配合甲方在十个工作日内办理捐赠资产所属公司的股权变更工商手续及捐赠资产的所有权变更手续。

2、《资产置换协议补充协议》、《捐赠协议书补充协议》中关于资产过户的时间安排

因《资产置换协议》中已有关于资产过户时间的安排，《资产置换协议补充协议》中并未就资产过户时间安排进行变更或补充。

《捐赠协议书补充协议》第三条规定：补充协议对《资产捐赠协议》中的“第三条 捐赠资产的交付”进行调整，调整后协议双方应在本次天津国恒重大资产重组取得全国中小企业股份转让系统有限公司核准（以正式书面批复为准）后30个工作日内完成标的资产的交割。为完成标的公司股权过户，各方应履行或促使标的公司履行相应的手续，并配合准备、编制和签署必要的文件。

### **（五）交易标的自定价基准日至交割日期间损益的归属和实现方式**

《资产置换协议》、《捐赠协议书》中无关于交易标的自定价基准日至交割日期间损益的归属和实现方式的约定。

《资产置换协议补充协议》第二条规定：“标的资产交割日后，上市公司将聘请具有相关证券业务资格的审计机构对标的资产自评估基准日至标的资产交割日期间的损益进行专项审计。在评估基准日与标的资产交割日之间，除因本次国恒铁路重大资产重组而发生的成本支出外，标的资产在过渡期间形成的期间盈利、收益由甲方享有，期间亏损、损失和净资产的减少由乙方承担。

乙方应承担的亏损应在上述规定的《专项审计报告》出具后10日内一次性以连带责任方式共同向甲方以现金方式补偿，乙方内部承担补偿额按其在本次交易前持有标的公司的股权比例分担。”。

《捐赠协议补充协议》第二条规定：“标的资产交割日后，上市公司将聘请具有相关证券业务资格的审计机构对标的资产自评估基准日至标的资产交割日期间的损益进行专项审计。在评估基准日与标的资产交割日之间，标的资产在过渡期内产生的收益归天津国恒享有，在过渡期内因本次国恒铁路重大资产重组而发生的成本支出以及标的资产正常经营所产生的亏损由天津国恒承担，除此之外，标的资产在过渡期间因非正常经营形成的期间亏损、损失和净资产的减少由乙方承担。

如乙方因非正常经营导致标的资产在过渡期内形成亏损、损失和净资产减少，乙方应承担的亏损应在上述规定的《专项审计报告》出具后10日内一次性以连带责任方式共同向甲方以现金方式补偿，乙方内部承担补偿额按其在本次交易前持有标的公司的股权比例分担。

因标的资产之一的深圳大益广场属于自然人持有的产权式资产，其过渡期内的损益无法通过审计确定，该资产过渡期内的亏损、收益和因任何原因导致的资产总额减少的部分均归大益广场原产权人持有承担。”

## （六）合同的生效条件、生效时间和其他重大条款

### 1、合同生效条件和时间

#### （1）《资产置换协议》的生效条件与时间

《资产置换协议》第三条约定，本次交易的前提条件，1、甲方委托独立第三方对置换资产进行评估，由第三方的《评估报告》对乙方资产价值进行确认，价值与甲方资产价值相当。2、所置换资产所属法人的股东会决议同意。3、甲方将该资产置换情况列入《重整计划（草案）》中，交由甲方重整程序中的债权人会议和出资人会议表决，并且表决通过的。4、待《重整计划》被天津市第二中级人民法院裁定通过，甲方将按照全国中小企业股份转让系统《非上市公众公司重大资产重组管理办法》等相关规定办理审批手续和过户手续。若上述任何一项条件不成就的，则本次交易取消，甲方不承担任何违约责任。

#### （2）《捐赠协议书》的生效条件与时间

《捐赠协议书》第二条约定赠与资产具备如下条件后方可交付：1、甲方委托独立第三方对捐赠资产进行资产评估，由第三方的《评估报告》对捐赠资产价值进行确认。2、所捐赠资产所属法人的股东会决议同意或资产所有权人同意的。3、甲方将该资产置换情况列入《重整计划（草案）》中，交由甲方重整程序中的债权人会议和出资人会议表决，并且表决通过的。

### 2、其他重大条款

根据天津国恒与重整投资人于2019年9月13日签订的《投资人协议》，主要条

款如下：

### “第一条 甲方资产情况

乙方负责经营甲方资产情况如下表：

资产简介			
序号	资产名称	主营业务	项目估值
1	湖南雪峰山森林公园投资管理有限公司	森林（湿地）公园及生态休闲旅游项目开发建设与建设；景区开发及管理等业务。林业生态旅游及其它旅游项目开发经营等业务。	36.03 亿元
2	澧阳县仰韶大峡谷旅游开发有限公司	森林（湿地）公园及生态休闲旅游项目开发建设与建设；景区开发及管理等业务。	6.517 亿元
3	中兴黄河白天鹅生态文化有限公司	森林（湿地）公园及生态休闲旅游项目开发建设与建设；旅游景点开发及管理；老年安养项目筹建；动物饲养场。	7.579 亿元
4	湖南港泰渔业有限公司	水产品养殖、加工、销售；水产苗种生产；水产养殖技术推广服务；农业观光旅游；休闲农业项目开发。	17.057 亿元
5	湖南欣景园林有限公司	研究、研发、种植、销售园林植物；园林环境景观的设计、园林绿化工程和园林维护。	7,548.52 万元
6	深圳大益广场	商场租赁；农副产品展示中心；酒类文化会所；室内体育休闲中心等业务。	4.8218 亿元

### 第二条 乙方成为重整投资人的一揽子条件

乙方为由深圳市中德福生态园林管理有限公司及其他5名法人主体和12个自然人共同组成的重整投资人联合体。

一、成为重整投资人之前，乙方之重要成员深圳市中德福生态园林管理有限公司（以下简称“深圳中德福园林”）作为国恒铁路第一大股东深圳中德福金融控股有限公司的关联方，对国恒铁路恢复“重生”提供了各方面支持，包括但不限于：

1、资产置换：考虑到国恒铁路现有资产价值缩水，无法正常运营且存在无法处置变现的客观障碍等因素，为避免给公司未来经营带来巨大的历史包袱和财务负担，深圳中德福园林及其关联方提供经中介机构评估确定的等额价值的资产与公司现有全部资产以公司经审计的2016年12月31日的账面原值 27.17亿元进行等值置换，将作为公司未来持续经营发展的基础。同时，深圳中德福园林及关联方还通过代大股东捐赠形式无偿向国恒铁路注入估值45.59亿元旅游资产。

2、资金方面：甲方自 2015 年退市以来，经营长期停滞不前，公司已无法

正常经营，业务基本处于停滞状态，不具备造血能力。为使公司能够恢复重生，近年来由深圳中德福园林代国恒支付部分员工工资、裁定费、差旅费等其他费用。

二、乙方成为重整投资人后，同意以下列一揽子条件受让国恒铁路在重整计划执行期内转增的2,709,723,031.79股股票：

1、组建经营团队，经营国恒铁路第一大股东及关联方提供的资产。

2、自重整计划执行完毕后三个完整会计年度的经营业绩归属于母公司所有者的净利润应不低于50,000,000元、150,000,000元、300,000,000元。

3、为国恒铁路提供执行重整计划和后续经营所需的流动资金6亿元。其中，0.6亿元为本次乙方受让股票的现金部分并用于国恒铁路清偿债权人所需现金和国恒铁路此次重大资产重组所需中介费用等，该资金第一笔0.4亿元在国恒铁路重整程序资本公积转增股票完成之日起5个工作日到位；第二笔0.2亿元于参选人在中证登北京公司完成股票登记之日起5个工作日内到位（上述资金包含参选重整投资人保证金300万元）。

剩余5.4亿元按年度分批到位，国恒铁路于每年4月底前出具当年度资金计划，乙方自正式收到通知之日起15个工作日内将当年度资金以财务资助方式提供至国恒铁路。

4、基于本次置换和捐赠资产的经各级人民政府及相关单位审批的总体规划、公司三年投资与经营计划，结合实际情况及后续发展，筹集资金保障对经营资产的持续投入，使国恒铁路具备持续经营能力与利润实现基础，具备市场竞争力与发展前景，资金支持方式包括但不限于转增股票公开处置过程中所筹集的资金、银行贷款、股东借款、股东股权质押增信等。

上述一揽子条件是乙方获得天津国恒铁路控股股份有限公司用于公开遴选的2,709,723,031.79股股票的对价。

### 第三条 乙方的特别承诺

乙方就成为重整投资人进行如下不可撤销的承诺：

1、若国恒铁路当年归母净利润未达成，由乙方在当年会计年度的审计报告

出具之日起6个月内以现金和资产方式向国恒补足。如乙方其他公司或个人届时无法履行现金和资产补偿义务，则由深圳市中德福生态园林管理有限公司承担其未能履行的现金和资产补偿义务。以下列公式计算业绩补偿：

补偿现金+资产金额=当期期末归母承诺盈利数—当期期末归母实际盈利数，若以资产方式进行补偿，需要经过具有证券、期货业务资格的评估机构评估，并在触发承诺义务之日起六个月内完成。

2、若乙方未能按照本协议第二条及本条之约定未能如期足额提供国恒铁路用于清偿债务、此次重大资产重组所需的中介机构费用和财务资助资金及履行业绩承诺业务，则甲方可将应由乙方受让的转增股票进行变卖以弥补乙方的出资及业绩补偿款，具体股票数额和价值以变卖日股票收益为准（重整投资人承担的责任以国恒铁路本次公开遴选中获得的股票数量为限）。

3、乙方成员，肖烁飏、王明一、宋德亮、马海东、陈星锦、饶爱莲、湖南港泰投资控股集团有限公司、余红英、余建湘、蔡挺辉、胡旭光、深圳市联融达投资有限公司承诺积极配合深圳市中德福生态园林管理有限公司及国恒铁路资金筹集工作，同意将在此次公开遴选环节所获得股票的50%以股权质押增信等方式给予国恒铁路资金支持，有效期为上述人员获得股票起36个月内。

#### 第四条 乙方股票分配情况及限售承诺

国恒铁路在重整计划执行期内转增的2,709,723,031.79股股票，将根据乙方6个法人主体和12个自然人共同组成的重整投资人联合体确定的股票分配表进行分配，股票分配表如下：

股东名称	股票数量
深圳市中德福生态园林管理有限公司	1,315,566,587.81
肖烁飏	236,970,079.56
王明一	118,246,951.22
湖南豪祥牧业有限公司	21,137,600.00
广州华羽科技发展有限公司	16,013,333.33
郭启杨	5,000,000.00
新余市德弘永泰投资中心	7,600,000.00

深圳市联融达投资有限公司	1,708,622.67
宋德亮	169,069,946.22
李枫	6,024,604.44
马海东	243,437,831.00
蔡挺辉	98,985,119.99
胡旭光	76,321,155.55
湖南港泰投资控股集团有限公司	227,426,666.67
余红英	75,808,888.89
余建湘	56,856,666.67
陈星锦	24,194,080.00
饶爱莲	3,354,897.78
<b>合计</b>	<b>2,703,723,031.79</b>

（注：因分配股数尾数不足1股的按1股计算所调整，除深圳市中德福生态园林管理有限公司以外的参选人股票数量如有差异，差异亦由深圳市中德福生态园林管理有限公司承担，深圳市中德福生态园林管理有限公司因上述调整差异承担扣除股份数量最多不超过5000股）。

深圳市中德福生态园林管理有限公司承诺在此次公开遴选环节中所获得的股票3年内不做减持且股票价格低于5元/股不做减持。

肖烁颺、王明一、宋德亮、马海东、陈星锦、饶爱莲、湖南港泰投资控股集团有限公司、余红英、余建湘、蔡挺辉、胡旭光、深圳市联融达投资有限公司承诺在此次公开遴选环节所获得的股票12个月内不做减持，12个月满后的24个月内最多减持数量不超过此次公开遴选环节中获得股票数量的50%。

湖南豪祥牧业有限公司、广州华羽科技发展有限公司、新余市德弘永泰投资中心（有限合伙）、郭启扬、李枫承诺在此次公开遴选环节中所获得的股票12个月内不做减持。”

### （七）合同附带的任何形式的保留条款、补充协议和前置条件

合同有关的前置条件详见本节“（六）合同的生效条件和生效时间和其他重大条款”、“合同生效条件和时间”部分内容。



## 六、私募股权基金备案情况

截至2019年8月6日，天津国恒已完成确权股东共71,991户，其中有少部分确权股东为法人股东。根据全国企业信用信息公示系统的公开信息，其中，天津国恒法人股东宁波阳翔投资管理有限公司为私募证券投资基金管理人，已于2015年3月11日完成私募基金管理人登记，登记编号为P1008964，除此之外的其他法人股东不涉及私募基金的备案。

本次重大资产重组中，资本公积转增股本的转增对象为中德福园林等8名法人和肖烁颺等12名自然人，根据全国企业信用信息公示系统的公开信息，德弘永泰系依法设立的创业投资基金，已于2017年11月29日完成私募基金备案，备案编号为SY4028。除此之外的其他交易对方不涉及私募投资基金的备案。

综上，长城证券认为，本次交易前公司在册股东及本次重组交易对方不涉及私募投资基金管理人、私募投资基金，无需按照《证券投资基金法》、《私募投资基金监督管理暂行办法》及《私募投资基金管理人登记和基金备案办法（试行）》等相关规定在中国证券投资基金业协会履行备案登记程序。

### 第三节 独立财务顾问结论性意见

本独立财务顾问参照《公司法》、《证券法》、《非上市公众公司重大资产重组管理办法》等法律、法规和相关规定，并通过尽职调查和对重组报告书等信息披露文件进行审慎核查后认为：

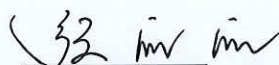
公司本次交易符合有关法律、法规及规范性文件的规定；除重组报告书已披露的相关风险外，交易合同约定的资产交付安排不会引起公众公司交付现金或其他资产后不能及时获得对价的风险；本次交易虽构成关联交易，但未损害公众公司及其他股东的利益。

(本页无正文，为《长城证券股份有限公司关于天津国恒铁路控股股份有限公司重大资产重组暨关联交易之独立财务顾问报告》之签章页)

法定代表人（授权代表）：

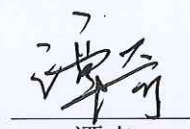
  
李翔

内部核查机构负责人：

  
张丽丽

独立财务顾问主办人：

  
张涛

  
谭奇



长城证券股份有限公司

2019年10月25日