

华西证券股份有限公司
关于国旅联合股份有限公司重大资产出售
2017年度持续督导意见

独立财务顾问



签署日期：二零一八年三月

目录

| | |
|--------------------------------------|----|
| 目录 | 2 |
| 释义 | 3 |
| 重要声明 | 5 |
| 一、交易资产的交付或者过户情况 | 6 |
| (一) 本次交易方案概述 | 6 |
| (二) 标的资产的交付与过户情况 | 6 |
| 二、交易各方当事人的承诺履行情况 | 7 |
| (一) 上市公司董事、监事、高级管理人员、控股股东及实际控制人的主要承诺 | 7 |
| (二) 交易对方的主要承诺 | 10 |
| 三、盈利预测的实现情况 | 11 |
| 四、管理层讨论与分析部分提及的各项业务发展状况 | 12 |
| (一) 上市公司 2017 年度经营情况 | 12 |
| (二) 上市公司 2017 年度主要财务状况 | 12 |
| 五、公司治理结构与运行情况 | 12 |
| (一) 股东大会 | 12 |
| (二) 董事会 | 13 |
| (三) 监事会 | 13 |
| 六、与已公布的重组方案存在差异的其他事项 | 13 |

释义

在本意见中，除非另有说明，下列简称具有如下含义：

| | | |
|-----------------------------|---|---|
| 本意见 | 指 | 《华西证券股份有限公司关于国旅联合股份有限公司重大资产出售2017年度持续督导意见》 |
| 国旅联合/本公司/公司/上市公司 | 指 | 国旅联合股份有限公司，股票代码：600358 |
| 标的公司/汤山温泉/汤山公司 | 指 | 南京国旅联合汤山温泉开发有限公司 |
| 交易标的/标的资产 | 指 | 截至基准日，国旅联合所拥有的汤山温泉100%股权 |
| 本次交易/本次重组/本次重大资产重组/本次重大资产出售 | 指 | 国旅联合将其持有的标的资产转让予孙贵云的行为 |
| 当代资管 | 指 | 厦门当代资产管理有限公司 |
| 当代旅游 | 指 | 厦门当代旅游资源开发有限公司 |
| 金汇丰盈 | 指 | 北京金汇丰盈投资中心（有限合伙） |
| 基准日 | 指 | 2016年12月31日 |
| 《股权转让协议》 | 指 | 国旅联合与孙贵云、标的公司签署的《国旅联合股份有限公司与孙贵云关于南京国旅联合汤山温泉开发有限公司之股权转让协议》 |
| 《审计报告》 | 指 | 大信会计师事务所（特殊普通合伙）出具的大信审字【2017】第25-00039号《审计报告》 |
| 《资产评估报告》 | 指 | 众华评估出具的沪众评报字（2017）第126号《评估报告》 |
| 独立财务顾问/华西证券 | 指 | 华西证券股份有限公司 |
| 大信会计师 | 指 | 大信会计师事务所（特殊普通合伙） |
| 众华评估/众华/评估机构/评估师 | 指 | 上海众华资产评估有限公司 |
| 深圳联交所 | 指 | 深圳联合产权交易所 |
| 中国证监会/证监会 | 指 | 中国证券监督管理委员会 |
| 《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》 |
| 《公司章程》 | 指 | 《国旅联合股份有限公司章程》 |
| 元、万元、亿元 | 指 | 人民币元、人民币万元、人民币亿元 |

| | | |
|------|---|-------------------|
| 最近三年 | 指 | 2014年、2015年、2016年 |
|------|---|-------------------|

注：本意见除特别说明外所有数值保留2位小数，若出现总数与各分项数值之和尾数不符的情况，均为四舍五入原因造成。

重要声明

华西证券作为国旅联合股份有限公司 2017 年重大资产出售的独立财务顾问，根据《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》等有关规定，按照证券行业公认的业务标准、道德规范，本着诚实守信、勤勉尽责的态度，本独立财务顾问经过审慎核查，结合国旅联合 2017 年度财务报告，出具了关于本次重大资产出售的持续督导意见。

本独立财务顾问对本次重大资产出售所出具的持续督导意见是依据本次重大资产出售交易各方提供的资料，本次交易各方已承诺其为本次重组信息披露提供的所有文件真实、准确、完整，不存在重大遗漏、虚假记载或误导性陈述，并对其真实性、准确性、完整性负责。

本持续督导意见不构成对国旅联合的任何投资建议，投资者根据本持续督导意见所做出的任何投资决策而产生的相应风险，本独立财务顾问不承担任何责任。

本独立财务顾问未委托或授权其他任何机构或个人提供未在本持续督导意见中列载的信息和本意见做任何解释或者说明。

本独立财务顾问提请投资者认真阅读国旅联合董事会发布的本次重大资产出售报告书，以及相关审计报告、资产评估报告、法律意见书等文件。

一、交易资产的交付或者过户情况

(一) 本次交易方案概述

公司通过在深圳联合产权交易所公开挂牌的方式出售其所持有的汤山温泉 100% 股权，具体方案如下：

根据上海众华资产评估有限公司出具的资产评估报告，以 2016 年 12 月 31 日为评估基准日，汤山温泉的净资产评估值为人民币 39,056.09 万元。

以上述评估值为基础，公司于 2017 年 7 月 4 日至 2017 年 7 月 17 日的十个工作日期间（以下简称“首次挂牌信息发布期限”），在深圳联交所以人民币 39,056.09 万元作为挂牌价格公开挂牌出售标的资产。

因未能在首次挂牌信息发布期限内征集到符合条件的意向受让方，公司于 2017 年 7 月 26 日召开董事会 2017 年第六次临时会议审议标的资产挂牌价格调整事项，并于 2017 年 7 月 27 日至 2017 年 8 月 2 日的五个工作日期间（以下简称“第二次挂牌信息发布期限”），以人民币 33,200.00 万元作为挂牌价格第二次在深圳联交所公开挂牌出售标的资产。

因在第二次挂牌信息发布期限内仍未征集到符合条件的意向受让方，公司于 2017 年 8 月 9 日召开董事会 2017 年第七次临时会议审议再次调整标的资产挂牌价格事项，并于 2017 年 8 月 10 日至 2017 年 8 月 16 日的五个工作日期间（以下简称“第三次挂牌信息发布期限”），以人民币 28,600.00 万元作为挂牌价格第三次在深圳联交所公开挂牌出售标的资产。

在第三次挂牌信息发布期限内，公司征集到一名符合条件的意向受让方，并确认其受让资格。本次重大资产出售标的资产的交易价格根据最终的挂牌结果，并经交易双方协商确定为人民币 29,900.00 万元。

本次交易完成后，国旅联合不再持有汤山温泉股权。

(二) 标的资产的交付与过户情况

2017 年 10 月 10 日，汤山公司收到了南京市江宁区市场监督管理局于 2017 年 9 月 30 日核发的《营业执照》（统一社会信用代码：91320115730589136R），其 100% 的股权已经登记至孙贵云名下，相关工商变更登记已经办理完成。

根据《股权转让协议》的约定，自《股权转让协议》签订之日起 5 个工

作日内，孙贵云向公司支付交易价款人民币 17,160.00 万元；双方同意，孙贵云向深圳联交所缴纳的保证金人民币 2,000.00 万元在《股权转让协议》签订后转为第一期交易价款的一部分，孙贵云应另行向公司支付剩余第一期交易价款人民币 15,160.00 万元；截至本意见出具之日，孙贵云已经支付上述股权转让价款。

根据《股权转让协议》的约定，自公司股东大会审议通过本次股权转让事项之日起 3 个工作日内，孙贵云向公司支付交易价款人民币 12,740.00 万元。截至本意见出具之日，孙贵云已经支付上述股权转让价款。

二、交易各方当事人的承诺履行情况

(一) 上市公司董事、监事、高级管理人员、控股股东及实际控制人的主要承诺

| 序号 | 承诺事项 | 承诺主体 | 承诺主要内容 |
|----|--------------|------------------|---|
| 1 | 信息披露真实、准确、完整 | 国旅联合董事、监事、高级管理人员 | 1、保证本次重组的信息披露和申请文件不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。 2、如本次重组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券监督管理委员会立案调查的，在案件调查结论明确之前，本人将暂停转让本人在国旅联合拥有权益的股份，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国旅联合董事会，由国旅联合董事会代为向证券交易所和登记结算公司申请锁定；未在两个交易日内提交锁定申请的，授权国旅联合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；国旅联合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 | 合法合规及诚信 | 国旅联合 | 1、国旅联合不存在因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被中国证券监督管理委员会立案调查的情形。 2、国旅联合最近三年内未受到过行政处罚、刑事处罚，也未涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁的情形；亦不存在未按期偿还大额债务、未履行承诺、被中国证券监督管理委员会采取行政监管措施或受到证券交易所纪律处分、公开谴责等情况。 |
| 3 | 避免同业竞争 | 当代资管、当代旅游、 | 1、截至本承诺函出具之日，本人/本公司/本合伙企业及本人/本公司/本合伙企业直接或间接控制的除国旅联合及其下属全资或控股子公司外的其他企业均未 |

| | | | |
|---|-----------|--------------------|--|
| | | 金汇丰盈、王春芳 | <p>直接或间接从事任何与国旅联合及其下属全资或控股子公司经营的业务构成竞争或可能构成竞争的业务或活动。</p> <p>2、自本承诺函出具之日起，本人/本公司/本合伙企业及本人/本公司/本合伙企业直接或间接控制的除国旅联合及其下属全资或控股子公司外的其他企业将来均不直接或间接从事任何与国旅联合及其下属全资或控股子公司经营的业务构成竞争或可能构成竞争的业务或活动。</p> <p>3、自本承诺函签署之日起，如国旅联合及其下属全资或控股子公司进一步拓展其业务经营范围，本人/本公司/本合伙企业及本人/本公司/本合伙企业直接或间接控制的除国旅联合及其下属全资或控股子公司外的其他企业将不与国旅联合及其下属全资或控股子公司拓展后的业务相竞争；若与国旅联合及其下属全资或控股子公司拓展后的业务产生竞争，本人/本公司/本合伙企业及本人/本公司/本合伙企业直接或间接控制的除国旅联合及其下属全资或控股子公司外的其他企业将停止经营相竞争的业务，或者将相竞争的业务纳入国旅联合及其下属全资或控股子公司，或者将相竞争的业务转让给无关联关系的第三方。</p> <p>本人/本公司/本合伙企业保证有权签署本承诺函。本承诺函一经本人/本公司/本合伙企业签署，上述承诺即对本人/本公司/本合伙企业构成有效的、合法的、具有约束力的责任，且上述承诺均为有效的和不可撤销的。如本承诺函被证明是不真实或未被遵守，本人/本公司/本合伙企业将向国旅联合赔偿由此造成的一切直接和间接损失。</p> |
| 4 | 减少及规范关联交易 | 当代资管、当代旅游、金汇丰盈、王春芳 | <p>1、本人/本公司/本合伙企业在直接或间接持有国旅联合股份期间，将尽可能避免或减少本人/本公司/本合伙企业及本人/本公司/本合伙企业直接或间接控制的除国旅联合及其下属全资或控股子公司外的其他企业与国旅联合及其下属全资或控股子公司之间的关联交易。本人/本公司/本合伙企业将严格按照国家法律法规、上海证券交易所业务规则以及国旅联合公司章程的规定处理可能与国旅联合及其下属全资或控股子公司之间发生的关联交易。</p> <p>2、为保证关联交易的公允性，本人/本公司/本合伙企业及本人/本公司/本合伙企业直接或间接控制的除国旅联合及其下属全资或控股子公司外的其他企业与国旅联合及其下属全资或控股子公司之间发生的关联交易的定价将严格遵守市场定价的原则，没有市场价格的，将由双方在公平合理的基础上平等协商确定交易价格。</p> <p>本人/本公司/本合伙企业保证有权签署本承诺函。本承诺函一经本人/本公司/本合伙企业签署，上述承诺即对本人/本公司/本合伙企业构成有效的、合法的、具有约束力的责任，且上述承诺均为有效的和不可撤销的。如本承诺函被证明是不真实或未被遵守，本人</p> |

| | | | |
|---|-----------|--------------------|---|
| | | | /本公司/本合伙企业将向国旅联合赔偿由此造成的一切直接和间接损失。 |
| 5 | 保持国旅联合独立性 | 当代资管、金汇丰盈、当代旅游、王春芳 | <p>1、关于人员独立</p> <p>(1) 本人/本公司/本合伙企业承诺与国旅联合保持人员独立，国旅联合的总经理、副总经理、财务总监和董事会秘书等高级管理人员不在本公司/本合伙企业及本人/本公司/本合伙企业控制的企业担任除董事、监事以外的其他职务，不在本公司/本合伙企业及本人/本公司/本合伙企业控制的企业领薪；国旅联合的财务人员不在本公司/本合伙企业及本人/本公司/本合伙企业控制的企业兼职。</p> <p>(2) 保证本公司/本合伙企业及本人/本公司/本合伙企业控制的企业完全独立于国旅联合的劳动、人事及薪酬管理体系。</p> <p>2、关于资产独立、完整</p> <p>(1) 保证国旅联合具有独立完整的资产，且资产全部处于国旅联合的控制之下，并为国旅联合独立拥有和运营。</p> <p>(2) 保证本人/本公司/本合伙企业及本人/本公司/本合伙企业控制的企业不以任何方式违规占用国旅联合的资金、资产；不以国旅联合的资产为本人/本公司/本合伙企业及本人/本公司/本合伙企业控制的企业提供担保。</p> <p>3、保证国旅联合的财务独立</p> <p>(1) 保证国旅联合建立独立的财务部门和独立的财务核算体系。</p> <p>(2) 保证国旅联合具有规范、独立的财务会计制度。</p> <p>(3) 保证国旅联合独立在银行开户，不与本人/本公司/本合伙企业及本人/本公司/本合伙企业控制的企业共用一个银行账户。</p> <p>(4) 保证国旅联合能够独立作出财务决策，本人/本公司/本合伙企业及本人/本公司/本合伙企业控制的企业不干预国旅联合的资金使用。</p> <p>4、保证国旅联合机构独立</p> <p>(1) 保证国旅联合拥有独立、完整的组织机构，并能独立自主地运作。</p> <p>(2) 保证国旅联合办公机构和生产经营场所与本公司/本合伙企业及本人/本公司/本合伙企业控制的企业分开。</p> <p>(3) 保证国旅联合董事会、监事会以及各职能部门独立运作，不存在与本公司/本合伙企业及本人/本公司/本合伙企业控制的企业机构混同的情形。</p> <p>5、保证国旅联合业务独立</p> <p>(1) 保证本人/本公司/本合伙企业及本人/本公司/本合伙企业控制的企业独立于国旅联合的业务。</p> |

| | | | |
|---|---------------------|-------------------------|---|
| | | | <p>(2) 保证本人/本公司/本合伙企业除通过行使股东权利之外，不干涉国旅联合的业务活动，本人/本公司/本合伙企业不超越董事会、股东大会，直接或间接干预国旅联合的决策和经营。</p> <p>(3) 保证本人/本公司/本合伙企业及本人/本公司/本合伙企业控制的企业不以任何方式从事与国旅联合相竞争的业务；保证尽量减少本人/本公司/本合伙企业及本人/本公司/本合伙企业控制的企业与国旅联合的关联交易；若有不可避免的关联交易，将依法签订协议，并将按照有关法律、法规、公司章程等规定依法履程序。</p> <p>(4) 保证国旅联合拥有独立开展经营活动的资产、人员、资质和能力，具有面向市场自主经营的能力。本承诺函在本人/本公司/本合伙企业作为国旅联合股东期间持续有效且不可变更或撤销。如本承诺函被证明是不真实或未被遵守，本人/本公司/本合伙企业将向国旅联合赔偿一切直接和间接损失。</p> |
| 6 | 切实履行公司填补回报措施 | 国旅联合董事、高级管理人员 | <p>1、不无偿或以不公平条件向其他单位或者个人输送利益，也不采用其他方式损害公司利益。</p> <p>2、对董事和高级管理人员的职务消费行为进行约束。</p> <p>3、不动用公司资产从事与其履行职责无关的投资、消费活动。</p> <p>4、由董事会或薪酬委员会制定的薪酬制度与公司填补回报措施的执行情况相挂钩。</p> <p>5、若公司后续推出股权激励政策，则该股权激励的行权条件与公司填补回报措施的执行情况相挂钩。</p> <p>若违反上述承诺给公司或者股东造成损失的，本人将依法承担补偿责任。</p> |
| | | 当代资管、当代旅游、金汇丰盈、王春芳 | <p>不越权干预国旅联合经营管理活动，不侵占公司利益。</p> <p>若违反上述承诺给公司或者股东造成损失的，本人/本企业将依法承担补偿责任。</p> |
| 7 | 不存在不得参与上市公司重大资产重组情形 | 国旅联合、当代资管、当代旅游、金汇丰盈、王春芳 | <p>本人/本企业不存在因涉嫌本次重组相关的内幕交易被立案调查或者立案侦查的情形。</p> <p>本人/企业最近36个月内不存在因内幕交易被中国证券监督管理委员会行政处罚或者被司法机关依法追究刑事责任的情形。</p> <p>本人/本企业不存在《中国证券监督管理委员会关于加强上市公司重大资产重组相关股票异常交易监管的暂行规定》规定的不得参与上市公司重大资产重组的情形。</p> |

(二) 交易对方的主要承诺

| 序号 | 承诺事项 | 承诺主体 | 承诺主要内容 |
|----|------|------|--------|
|----|------|------|--------|

| | | | |
|---|-----------------------|-----|--|
| 1 | 信息披露 真实、准确、完整 | 孙贵云 | <p>1、保证本次重组的信息披露和申请文件不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。</p> <p>2、如本次重组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券监督管理委员会立案调查的，在案件调查结论明确之前，本人将暂停转让本人在国旅联合拥有权益的股份，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国旅联合董事会，由国旅联合董事会代为向证券交易所和登记结算公司申请锁定；未在两个交易日内提交锁定申请的，授权国旅联合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；国旅联合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。</p> |
| 2 | 合法合规 及诚信 | | <p>本人最近三年内未受到过行政处罚（与证券市场明显无关的除外）、刑事处罚，也未涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁；亦不存在未按期偿还大额债务、未履行承诺、被中国证券监督管理委员会采取行政监管措施或受到证券交易所纪律处分等情况。</p> |
| 3 | 不存在不得参与上市公司重大资产重组情形 | | <p>本人不存在因涉嫌本次重组相关的内幕交易被立案调查或者立案侦查的情形。</p> <p>本人最近36个月内不存在因内幕交易被中国证券监督管理委员会行政处罚或者被司法机关依法追究刑事责任的情形。</p> <p>本人不存在《中国证券监督管理委员会关于加强上市公司重大资产重组相关股票异常交易监管的暂行规定》规定的不得参与上市公司重大资产重组的情形。</p> |
| 4 | 具有足够资金实力以及资金来源合法合规的声明 | | <p>本人具有足够的资金实力根据本次重组相关协议支付本次重组的交易对价；</p> <p>本人用于支付本次重组交易对价的资金为本人自有/自筹资金，资金来源合法合规。</p> |

经核查，本独立财务顾问认为：截至 2017 年 12 月 31 日，上述承诺正在履行或已经履行完毕，均未发现相关方违反承诺的情形。

三、盈利预测的实现情况

本次重大资产出售不涉及盈利预测。

四、管理层讨论与分析部分提及的各项业务发展状况

（一）上市公司2017年度经营情况

2017年，公司紧紧围绕年初经营目标，坚定不移地围绕户外文体娱乐为主线发展产业，持续布局行业优质资源、大力发掘体育周边产业、积极拓展主题旅游产品、深入探索特色小镇的开发与运营。公司业务结构与运营模式得到了持续的优化。

（二）上市公司2017年度主要财务状况

根据大信会计师事务所（特殊普通合伙）出具的“大信审字[2018]第25-00004号”《审计报告》，上市公司经审计的2017年度主要财务数据如下：

单位：万元

| 项目 | 2017年度 | 2016年度 | 变动幅度 |
|--------------|-----------|------------|----------|
| 营业收入 | 28,751.99 | 11,728.44 | 145.15% |
| 利润总额 | 6,238.71 | -16,302.99 | -138.27% |
| 净利润 | 5,351.93 | -16,313.34 | -132.81% |
| 归属于母公司股东的净利润 | 3,230.68 | -16,310.36 | -119.81% |
| 基本每股收益 | 0.06 | -0.33 | -119.57% |

经核查，本独立财务顾问认为：国旅联合完成本次重大资产出售后，2017年的盈利能力有所改善，财务状况有所好转，持续盈利能力有所提升。

五、公司治理结构与运行情况

国旅联合严格按照《公司法》《证券法》《上市公司治理准则》和中国证监会及上海证券交易所有关规定的要求，不断完善治理结构，坚持规范运作，持续深入开展公司治理活动，提高公司规范运作水平。截至2017年12月31日，公司的法人治理实际状况符合相关规范性文件的规定和要求。

（一）股东大会

公司严格按照《公司章程》《股东大会议事规则》的规定召开股东大会，平等对待股东，使各位股东能充分表达自己的意见，按照自己的意愿进行表决。

此外，公司聘请律师见证股东大会，确保会议召集、召开以及表决程序符合相关法规规定。

（二）董事会

公司董事会决策权力正常行使。董事会会议的筹备、召开及会议决议的披露均按《公司章程》《董事会议事规则》的规定进行。董事会所属专门委员会能有效地开展工作。公司董事皆诚实守信、勤勉尽责。

（三）监事会

公司监事会严格按照《监事会议事规则》规定，对公司重要事项进行监督检查，有效行使了监督权，充分发挥了监督职能。

经核查，本独立财务认为：上市公司已按照《公司法》《证券法》及《上海证券交易所股票上市规则》等法律法规的要求，建立了较为完善的法人治理结构。上市公司能够按照法律法规及公司管理制度真实、准确、完整地披露有关信息，同时积极开展了投资者关系管理工作，保护了公司和投资者的合法权益。

六、与已公布的重组方案存在差异的其他事项

经核查，本独立财务顾问认为：本督导期内，本次重大资产出售的交易各方按照重组方案履行责任和义务，实际实施方案与已公布的重组方案不存在重大差异。

（此页无正文，为《华西证券股份有限公司关于国旅联合股份有限公司重大资产出售 2017 年度持续督导意见》之签字盖章页）

财务顾问主办人： 胡古月

胡古月

陈昕

陈昕



华西证券股份有限公司

2018年3月28日