

国泰君安证券股份有限公司
关于
中航黑豹股份有限公司
重大资产出售暨关联交易实施情况
之
独立财务顾问核查意见

独立财务顾问



二〇一六年十二月

声明

国泰君安证券股份有限公司受中航黑豹股份有限公司委托，担任本次重大资产出售事宜的独立财务顾问。

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》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原则，在认真审阅相关资料和充分了解本次交易行为的基础上，本独立财务顾问出具了上市公司本次重大资产出售实施情况的核查意见。

本独立财务顾问特作如下声明：

1、本独立财务顾问对本次重大资产出售实施情况所出具独立财务顾问核查意见的依据是本次交易各方提供的资料，提供方对所提供的为出具本核查意见所依据的所有文件和材料真实性、准确性、完整性和及时性负责，保证资料不存在重大遗漏、虚假记载或误导性陈述，并对其真实性、准确性、完整性和及时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责任。

2、本独立财务顾问已对出具核查意见所依据的事实进行了尽职调查，对本核查意见内容的真实性、准确性和完整性负有诚实信用、勤勉尽责义务。

3、本独立财务顾问提请投资者注意，本核查意见旨在就本次交易实施情况对中航黑豹全体股东是否公平、合理做出客观、公正的评价并发表意见，本独立财务顾问的职责范围并不包括应由中航黑豹董事会负责的对本次交易事项在商业上的可行性评论，不构成对中航黑豹的任何投资建议，对投资者依据本核查意见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。

4、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核查意见中刊载的信息和对本核查意见做任何解释或者说明。

5、本独立财务顾问特别提请广大投资者认真阅读中航黑豹董事会发布的《中航黑豹股份有限公司重大资产出售暨关联交易报告书（草案）》等公告、独立董事意见和与本次交易有关的审计报告和法律意见书等文件之全文。

目 录

目 录	2
释 义	3
第一节 本次交易方案.....	5
一、本次交易方案概述	5
二、本次交易标的资产评估作价情况.....	5
三、过渡期损益归属.....	5
四、本次交易构成重大资产重组	6
五、本次交易构成关联交易.....	6
六、本次交易不构成重组上市	7
七、本次交易对上市公司股权结构的影响	7
第二节 本次交易实施情况.....	8
一、本次交易的决策程序	8
（一）上市公司的决策程序	8
（二）交易对方的决策程序	8
（三）交易标的评估备案情况.....	9
二、本次交易相关资产交割情况	9
三、相关实际情况与此前披露的信息是否存在差异.....	10
四、董事、监事、高级管理人员的更换情况及其他相关人员的调整情况	10
五、重组实施过程中，是否发生上市公司资金、资产被实际控制人或其他关联人占用的情形，或上市公司为实际控制人及其关联人提供担保的情形.....	10
六、相关协议及承诺的履行情况	11
七、相关后续事项的合规性和风险.....	12
八、独立财务顾问结论意见.....	12

释 义

除非另有说明，以下简称在本核查意见中的含义如下：

本次重组、本次交易、本次重大资产出售、本次重大资产重组	指	中航黑豹股份有限公司将持有上海航空特种车辆有限责任公司 66.61% 股权出售至河北长征汽车制造有限公司，公司控股子公司安徽开乐专用车辆股份有限公司将北厂区土地使用权及地上建筑物出售至安徽开乐汽车股份有限公司
中航黑豹/*ST 黑豹/上市公司	指	中航黑豹股份有限公司
安徽开乐	指	安徽开乐专用车辆股份有限公司
上航特	指	上海航空特种车辆有限责任公司
交易标的、标的资产	指	中航黑豹持有的上航特 66.61% 股权、安徽开乐北厂区土地使用权及地上建筑物
《重大资产出售报告书（草案）》	指	《中航黑豹股份有限公司重大资产出售暨关联交易报告书（草案）》
《股权转让协议》	指	《中航黑豹股份有限公司与河北长征汽车制造有限公司关于上海航空特种车辆有限责任公司 66.61% 股权之股权转让协议》
《资产转让协议》	指	《安徽开乐专用车辆股份有限公司与安徽开乐汽车股份有限公司关于北厂区土地使用权及地上建筑物之资产转让协议》
股东大会	指	中航黑豹股份有限公司股东大会
董事会	指	中航黑豹股份有限公司董事会
开乐股份	指	安徽开乐汽车股份有限公司
河北长征	指	河北长征汽车制造有限公司
安徽天驰	指	安徽天驰机械制造有限公司
金城集团	指	金城集团有限公司
北汽黑豹	指	北汽黑豹（威海）汽车有限公司
柳州乘龙	指	柳州乘龙专用车有限公司
国泰君安、独立财务顾问	指	国泰君安证券股份有限公司
东洲评估	指	上海东洲资产评估有限公司
中同华评估	指	北京中同华资产评估有限公司
《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》
《上市规则》	指	《上海证券交易所股票上市规则》
《重组管理办法》	指	《上市公司重大资产重组管理办法》

中国证监会	指	中国证券监督管理委员会
本核查意见	指	《国泰君安证券股份有限公司关于中航黑豹股份有限公司重大资产出售暨关联交易实施情况之独立财务顾问核查意见》
元	指	人民币元

第一节 本次交易方案

一、本次交易方案概述

为保持公司持续健康发展，维护全体股东尤其是中小股东利益，公司向河北长征出售其持有上航特 66.61% 股权、控股子公司安徽开乐向开乐股份出售安徽开乐北厂区土地使用权及地上建筑物，河北长征、开乐股份以现金作为支付对价。交易价格以标的资产经具有证券期货业务从业资格的资产评估机构评估并经中航工业备案后的评估值为基础确定。

二、本次交易标的资产评估作价情况

根据东洲评估出具的《企业价值评估报告书》（沪东洲资评报字[2016]第 0766201 号），按照资产基础法评估，截至评估基准日 2016 年 6 月 30 日，上航特母公司报表口径全部股东权益账面价值为-733.26 万元，评估价值为 3,618.66 万元，评估增值为 4,351.92 万元，增值率为 593.50%。经各方协商，确定上航特 66.61% 的股权受让价格为 2,410.39 万元。

根据中同华评估出具的《资产评估报告书》（中同华评报字（2016）第 744 号），按照资产基础法评估，截至评估基准日 2016 年 6 月 30 日，安徽开乐北厂区土地使用权及地上建筑物账面价值为 6,309.43 万元，评估价值为 14,007.25 万元，评估增值 7,697.81 万元，增值率为 122.00%。经各方协商，确定安徽开乐北厂区土地使用权及地上建筑物价格为 14,007.25 万元。

三、过渡期损益归属

根据《股权转让协议》的约定，上航特 66.61% 股权自审计评估基准日至交割日期间的损益由河北长征享有或承担。

根据《资产转让协议》的约定，安徽开乐北厂区土地使用权及地上建筑物在过渡期间产生的盈利或亏损及任何原因造成的权益变动均由开乐股份享有或承担。

四、本次交易构成重大资产重组

本次交易中，公司将持有的上航特 66.61% 股权出售至河北长征，公司控股子公司安徽开乐将北厂区土地使用权及地上建筑物出售至开乐股份。

除此之外，公司前 12 个月内购买、出售资产的情况如下：

1、2016 年 2 月 26 日，公司 2016 年第一次临时股东大会审议通过了《关于对参股子公司北汽黑豹（威海）汽车有限公司增资的议案》，同意公司与北京汽车制造厂有限公司、威海瑞海建设发展有限公司共同对北汽黑豹增资。2016 年 3 月 24 日，北汽黑豹完成增资事项工商变更登记，注册资本变更为 64,299.16 万元，公司持有其 42.63% 股权。

2、2016 年 4 月 22 日，公司 2016 年第二次临时股东大会审议通过了《关于拟挂牌出售公司控股子公司柳州乘龙专用车有限公司股权的议案》，同意公司出售所持柳州乘龙 51% 股权。2016 年 7 月 18 日，柳州乘龙完成股权出售事项工商变更登记，公司不再持有其股权。

3、2016 年 5 月 26 日，公司第七届董事会第十七次会议审议通过了《关于出售安徽天驰机械制造有限公司 89% 股权的议案》，同意公司控股子公司安徽开乐出售所持安徽天驰 89% 股权。2016 年 6 月 13 日，安徽天驰完成股权出售事项工商变更登记，公司控股子公司安徽开乐不再持有其股权。

上市公司在 12 个月内连续对同一或者相关资产进行购买、出售的，以其累计数分别计算相应数额。因上述资产属于公司所有或者控制，应认定为同一或者相关资产。本次交易及前 12 个月内出售资产累计计算后资产总额 161,375.35 万元，占上市公司 2015 年末资产总额 255,000.46 万元的 63.28%，超过 50%。

本次交易构成《重组管理办法》规定的上市公司重大资产重组。

五、本次交易构成关联交易

本次交易对方为开乐股份及河北长征。其中，开乐股份持有上市公司控股子公司安徽开乐 33.92% 股权且其第一大股东为上市公司董事秦少华，河北长征为

上市公司实际控制人中航工业控制的企业。根据《上市规则》及相关规定，本次交易对方为上市公司关联方，本次交易构成关联交易。上市公司召开董事会审议相关议案时，关联董事已回避表决；在召开股东大会审议相关议案时，关联股东已回避表决。

六、本次交易不构成重组上市

本次交易不涉及发行股份。本次交易完成后，上市公司控股股东仍为金城集团，实际控制人仍为中航工业，本次交易不构成重组上市。由于本次交易不属于《重组管理办法》第十三条规定的重组上市情形，也不涉及发行股份，根据《重组管理办法》，本次交易不需要提交中国证监会审核。

七、本次交易对上市公司股权结构的影响

本次交易为重大资产出售，不涉及发行股份，不会导致上市公司股本总额及控股股东持有的上市公司股份发生变动，本次交易不会对上市公司股权结构造成影响。

第二节 本次交易实施情况

一、本次交易的决策程序

（一）上市公司的决策程序

2016年11月17日，上市公司召开第七届董事会第二十二次会议，审议通过了《关于公司本次重大资产出售暨关联交易方案的议案》等与本次交易相关议案，其中关联董事均回避表决，独立董事就本次交易事项发表了独立意见；

2016年11月17日，上市公司与河北长征签署附生效条件的《中航黑豹股份有限公司与河北长征汽车制造有限公司关于上海航空特种车辆有限责任公司66.61%股权之股权转让协议》；

2016年11月17日，安徽开乐与开乐股份签署附生效条件的《安徽开乐专用车辆股份有限公司与安徽开乐汽车股份有限公司关于北厂区土地使用权及地上建筑物之资产转让协议》；

2016年12月5日，上市公司召开2016年第五次临时股东大会，审议通过了《关于公司本次重大资产出售暨关联交易方案的议案》等与本次交易相关议案，其中关联股东回避表决。

（二）交易对方的决策程序

2016年9月21日，河北长征召开董事会，通过了收购上航特66.61%股权的相关事宜。根据河北长征的书面确认，河北长征董事会有权就受让上航特66.61%股权一事作出决定，无需提交股东会审议；河北长征实际控制人中航工业已于2016年11月22日作出《关于河北长征汽车制造有限公司协议受让上海航空特种车辆有限责任公司66.61%股权的批复》（航空资本[2016]1268号）；

2016年10月28日，开乐股份召开股东大会，审议通过收购安徽开乐北厂区土地使用权及地上建筑物的相关事宜。

（三）交易标的评估备案情况

2016年11月17日，中同华评估出具的《资产评估报告书》（中同华评报字（2016）第744号）经中航工业备案，备案编号为Z68720160313486；

2016年11月22日，东洲评估出具的《企业价值评估报告书》（沪东洲资评报字[2016]第0766201号）经中航工业备案，备案编号为Z68720160323508。

二、本次交易相关资产交割情况

2016年12月14日，上市公司所持有的上航特66.61%股权过户至河北长征名下，相关工商变更手续已办理完毕。

2016年12月14日，上市公司与河北长征签署《资产交割确认书》，确认2016年12月14日为资产交割日，自资产交割日起，上航特66.61%股权相关的权利、义务和风险由中航黑豹转移至河北长征。

根据《股权转让协议》的约定，河北长征应于2016年12月31日之前以现金方式向上市公司支付不低于价款总额50%的交易款项。截至本核查意见签署日，河北长征已向上市公司支付股权转让价款1,205.20万元，不低于价款总额50%的交易款项已支付完毕。

2016年12月22日，安徽开乐与开乐股份签署《资产交割协议》，确认2016年12月22日为资产交割日，对于无需办理权属变更登记手续的标的资产，其所有权权属自交割日起即转移至受让方；对于需要办理相应过户手续方能转移所有权权属的标的资产，该等标的资产的占有、使用、收益、处分权利及相关风险、义务和责任于交割日及权属变更登记手续办理完成之日中较早之日转移至受让方，所有权权属自过户登记手续办理完成之日起转移至开乐股份。

根据《资产转让协议》的约定，开乐股份应于2016年12月31日之前以现金方式向安徽开乐支付不低于价款总额50%的交易款项。截至本核查意见签署日，开乐股份已向安徽开乐支付资产转让价款7,100.00万元，不低于价款总额50%的交易款项已支付完毕。

三、相关实际情况与此前披露的信息是否存在差异

截至本核查意见签署日，本次交易实施过程中未发现相关实际情况与此前披露的信息存在实质性差异的情形。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易实施过程中未发现相关实际情况与此前披露的信息（包括有关资产的权属情况、历史财务数据）存在实质性差异的情形。

四、董事、监事、高级管理人员的更换情况及其他相关人员的调整情况

2016年10月11日，公司高管孙明文先生、程延平先生、王立文先生提交了《辞职报告》，上述三位高管因工作变动原因申请辞去公司副经理职务。

截至本核查意见签署日，除上述情况外，上市公司在重组期间董事、监事、高级管理人员及其它相关人员没有发生过与本次重组相关的更换或调整情况。

五、重组实施过程中，是否发生上市公司资金、资产被实际控制人或其他关联人占用的情形，或上市公司为实际控制人及其关联人提供担保的情形

根据《股权转让协议》的约定，河北长征应于2016年12月31日之前以现金方式向上市公司支付不低于价款总额50%的交易款项；其余交易价款应在2017年2月28日前以现金方式全部支付完毕。根据《资产转让协议》的约定，开乐股份应于2016年12月31日之前以现金方式向安徽开乐支付不低于价款总额50%的交易款项；其余交易价款应在2017年2月28日前以现金方式全部支付完毕。

2016年12月27日、29日，河北长征向上市公司支付股权转让价款共计1,205.20万元；2016年12月22日，开乐股份向安徽开乐支付资产转让价款7,100.00万元。截至本核查意见签署日，不低于价款总额50%的交易款项已支付完毕。

经核，本独立财务顾问认为：本次交易实施过程中，未发生上市公司资金、资产被实际控制人或其他关联人占用的情形，也未发生上市公司为实际控制人及其关联人提供担保的情形。

六、相关协议及承诺的履行情况

（一）相关协议的履行情况

2016年11月17日，上市公司与河北长征签署附生效条件的《中航黑豹股份有限公司与河北长征汽车制造有限公司关于上海航空特种车辆有限责任公司66.61%股权之股权转让协议》，对上航特66.61%股权交易价格及定价依据、支付方式、资产交付或过户的时间安排、过渡期间的损益归属、与资产相关的人员安排、违约责任与赔偿等内容进行了约定。

2016年11月17日，安徽开乐与开乐股份签署附生效条件的《安徽开乐专用车辆股份有限公司与安徽开乐汽车股份有限公司关于北厂区土地使用权及地上建筑物之资产转让协议》，对北厂区土地使用权及地上建筑物交易价格及定价依据、支付方式、资产交付或过户的时间安排、过渡期间的损益归属、与资产相关的人员安排、违约责任与赔偿等内容进行了约定。

截至本核查意见签署日，本次交易双方不存在未履行协议的情况。

（二）相关承诺及履行情况

截至本核查意见签署日，交易各方已经按照《股权转让协议》、《资产转让协议》和《重大资产出售报告书（草案）》的要求履行相关承诺，不存在违反承诺的情形。

经核查，本独立财务顾问认为：截至本核查意见签署日，本次交易各方不存在未履行协议的情况，相关承诺方不存在违反承诺的情形。

七、相关后续事项的合规性和风险

截至本核查意见签署日，本次交易涉及的标的资产已完成交割。涉及的主要相关后续事项为：

1、安徽开乐已交付开乐股份但尚未办理完毕过户登记手续的北厂区土地使用权及地上建筑物办理完毕过户或变更登记手续。

2、根据《股权转让协议》，河北长征应于 2017 年 2 月 28 日前以现金方式支付完毕剩余 50% 交易价款。根据《资产转让协议》，开乐股份应于 2017 年 2 月 28 日前以现金方式支付完毕剩余 50% 交易价款。

3、本次交易过程中，公司与交易对方签署了相关协议与承诺，重组实施完成后，公司与交易对方将继续履行相关协议与承诺。

经核查，本独立财务顾问认为：中航黑豹本次交易相关后续事项在合规性方面不存在重大障碍；在各方切实履行协议约定的基础上，本次交易相关后续事项不存在重大风险。

八、独立财务顾问结论意见

经核查，本独立财务顾问认为：

（一）本次重大资产重组事项的实施符合《公司法》、《证券法》、《重组管理办法》等法律、法规及规范性文件的规定，本次交易已获得了必要的批准或核准，且已按照有关法律、法规的规定履行了相应的信息披露义务。

（二）本次交易涉及的标的资产已按照《股权转让协议》、《资产转让协议》的约定实施交割。

（三）相关实际情况与此前披露的信息不存在差异。

（四）本次重组期间，除三位高管因工作变动辞职外，中航黑豹董事、监事、高级管理人员及其它相关人员没有发生过与本次重组相关的更换或调整情况。

（五）重组实施过程中，未发生上市公司资金、资产被实际控制人或其他关联人占用的情形，亦未发生上市公司为实际控制人及其关联人提供担保的情形。

（六）相关协议及承诺已切实履行或正在履行中，未出现违反协议或承诺约定的情形。

（七）在各方切实履行协议约定的基础上，本次交易相关后续事项不存在重大风险和实质性障碍。

（本页无正文，为《国泰君安证券股份有限公司关于中航黑豹股份有限公司重大资产出售暨关联交易实施情况之独立财务顾问核查意见》之签章页）

项目主办人：

石少军

朱锋

项目协办人：

岳苏萌

国泰君安证券股份有限公司

2016年12月30日