
广发证券股份有限公司
关于
宁夏西部创业实业股份有限公司
定向回购和发行股份及支付现金购买
资产暨关联交易
持续督导报告书
(2018 年度)

独立财务顾问



二〇一九年四月

声 明

广发证券股份有限公司（简称“广发证券”或“独立财务顾问”）接受宁夏西部创业实业股份有限公司（原名广夏（银川）实业股份有限公司，曾用名简称为“银广夏”，以下简称“西部创业”）的委托，担任西部创业定向回购和发行股份及支付现金购买资产暨关联交易的独立财务顾问。按照《上市公司重大资产重组管理办法》、《上市公司业务办理指南第 10 号——重大资产重组》等中国法律法规和规定的要求，广发证券本着诚实信用、勤勉尽责的精神，履行持续督导职责，并经审慎核查重大资产重组交易相关文件、资料和其他依据，出具了本独立财务顾问持续督导意见。

本独立财务顾问持续督导意见不构成对西部创业的任何投资建议，对投资者根据本独立财务顾问持续督导意见所作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。

本独立财务顾问出具的持续督导意见是基于西部创业提供的相关资料。西部创业保证所提供的资料真实、准确、完整，不存在任何虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对资料的真实性、准确性和完整性承担责任。

本持续督导意见所述的词语或简称与上市公司于 2015 年 11 月 23 日公告的《广夏（银川）实业股份有限公司定向回购和发行股份及支付现金购买资产暨关联交易报告书（修订稿）》中的释义具有相同涵义。

一、关于交易各方当事人承诺履行情况的核查

根据中国证监会出具的《关于核准广夏（银川）实业股份有限公司向宁夏国有资本运营集团有限责任公司等发行股份购买资产的批复》（证监许可[2015]2646号），西部创业于2016年2月1日完成非公开发行872,670,984股新股，同时定向回购宁夏宁东铁路股份有限公司（2016年1月14日更名为“宁夏宁东铁路有限公司”，以下简称“宁东铁路”）所持上市公司100,430,245股股份并注销。

本次重组交易对方、西部创业控股股东及实际控制人作出的相关承诺及履行情况如下：

承诺方	承诺事项	承诺内容	承诺起始日	履行情况
宁夏国有资本运营集团有限责任公司； 中国信达资产管理股份有限公司； 神华宁夏煤业集团有限责任公司； 华电国际电力股份有限公司； 国家电投集团宁夏能源铝业有限公司	股份限售承诺	“宁国运、中国信达、神华宁煤、华电国际及宁夏能源铝业（以下合称“交易对方”）就本次重组获得的银广夏新增股份出具《关于不减持上市公司股份的承诺函》以及《关于延长股份锁定期的承诺函》，承诺：通过本次交易认购的银广夏新增股份，在中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司完成登记之日起三十六个月内不予转让，三十六个月之后按照中国证监会及深交所的有关规定执行。本次交易完成后6个月内如银广夏股票连续20个交易日的收盘价低于发行价，或者交易完成后6个月期末收盘价低于发行价的，则本公司持有上市公司股票的锁定期自动延长至少6个月。如本次交易因涉嫌所提供或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以前，本公司承诺不转让在上市公司拥有权益的股份。”	2016年2月1日	正常履行中
宁夏国有资本运营集团有限责任公司； 中国信达资产管	业绩承诺及补偿安排	“银广夏在本次发行股份及支付现金购买资产完成后的连续三个会计年度净利润合计不低于10亿元，若实际利润数低于10亿元的，交易对方应当在补偿期限届满后（即第三个会计年度）审计报	2016年2月1日	正常履行中

<p>理股份有限公司； 神华宁夏煤业集团有限责任公司； 华电国际电力股份有限公司； 国家电投集团宁夏能源铝业有限公司</p>		<p>告出具之日起 30 日内以现金向银广夏补足该等差额部分。（注：净利润以本次发行股份及支付现金购买资产完成后银广夏每一年度审计报告所载合并报表项下归属于母公司所有者的净利润数额为准。）交易对方对于需要支付的盈利承诺补偿现金应当按照本次发行股份及支付现金购买资产的资产交割日其各自持有宁东铁路的股权比例各自进行承担，相互之间不承担连带责任。”</p>		
<p>宁夏国有资本运营集团有限责任公司</p>	<p>关于同业竞争、关联交易、资金占用方面的承诺</p>	<p>“为更好地维护中小股东的利益，避免和消除重组后控股股东、实际控制人控制的其他企业可能侵占上市公司的商业机会，形成同业竞争，宁国运出具了《关于避免同业竞争的承诺函》，就本次重组涉及的同业竞争问题，作出如下确认和承诺：1. 本次重大资产重组完成后，本公司将不从事与上市公司相竞争的业务。本公司将对其他控股、实际控制的企业进行监督，并行使必要的权力，促使其遵守本承诺。本公司及其控股、实际控制的其他企业将来不会以任何形式直接或间接地从事与上市公司相竞争的业务；2. 在上市公司审议是否与本公司存在同业竞争的董事会或股东大会上，本公司将按规定进行回避不参与表决；3. 如上市公司认定本公司或其控股股东、实际控制的其他企业正在或将要从事的业务与上市公司存在同业竞争，则本公司将在上市公司提出异议后自行或要求相关企业及时转让或终止上述业务。如上市公司进一步提出受让请求，则本公司应无条件按具有证券从业资格的中介机构审计或评估后的公允价格将上述业务和资产优先转让给上市公司；4. 本公司保证严格遵守证监会、证券交易所有关规章及《公司章程》等公司管理制度的规定，与其他股东一样平等的行使股东权利、履行股东义务，不利用大股东的地位谋取不正当利益，不损害公司和其他股东的合法权益。</p>	<p>2016 年 2 月 1 日</p>	<p>正常履行中</p>
<p>宁夏国有资本运</p>	<p>关于同</p>	<p>“为减少并规范实际控制人、控股股东及其控制的其他企业与公司将来可能</p>	<p>2016 年 2 月 1 日</p>	<p>正常履行</p>

<p>营集团有限责任公司；</p> <p>神华宁夏煤业集团有限责任公司；</p> <p>华电国际电力股份有限公司；</p> <p>国家电投集团宁夏能源铝业有限公司</p>	<p>业竞争 关联交 易、资金 占用方 面的承 诺</p>	<p>产生的关联交易，确保公司及其全体股东利益不受损害，交易对方分别出具《关于规范关联交易的承诺函》，承诺：1. 本公司将充分尊重上市公司的独立法人地位，保障上市公司独立经营、自主决策；2. 本公司保证本公司以及本公司控股或实际控制的其他公司或者其他企业或经济组织（不包括上市公司控制的企业，以下统称“本公司的关联企业”），今后原则上不与上市公司发生关联交易；3. 如果上市公司在今后的经营活动中必须与本公司或本公司的关联企业发生不可避免的关联交易，本公司将促使此等交易严格按照国家有关法律法规、上市公司章程和中国证监会的有关规定履行有关程序，与上市公司依法签订协议，及时依法进行信息披露；保证按照正常的商业条件进行，且本公司及本公司的关联企业将不会要求或接受上市公司给予比在任何一项市场公平交易中第三者更优惠的条件，保证不通过关联交易损害上市公司及其他股东的合法权益；4. 本公司及本公司的关联企业将严格和善意地履行其与上市公司签订的各项关联交易；本公司及本公司的关联企业将不会向上市公司谋求任何超出该等协议规定以外的利益或者收益；5. 如违反上述承诺给上市公司造成损失，本公司将向上市公司作出充分地赔偿或补偿。上述承诺在本公司对上市公司拥有控制权或能够产生较大影响的期间内持续有效且不可变更或撤销。”</p>		<p>中</p>
<p>宁夏国有资本运营集团有限责任公司</p>	<p>其他 承诺</p>	<p>“（一）保证上市公司人员独立：1. 保证上市公司的总裁、副总裁、财务总监、董事会秘书等高级管理人员均专职在上市公司任职并领取薪酬，不在承诺人及其全资附属企业、控股公司担任除董事、监事以外的职务；2. 保证上市公司的劳动、人事及工资管理与承诺人之间完全独立；3. 承诺人向上市公司推荐董事、监事、总裁等高级管理人员人选均通过合法程序进行，不干预上市公司董事会和股东大会行使职权作出人事任免决定。（二）保证上市公司资产独立：1. 保证上市公司具有与经营有关的业务体系和相关的独立完整</p>	<p>2016年 2月1日</p>	<p>正常 履行 中</p>

		<p>的资产；2. 保证上市公司不存在资金、资产被承诺人占用的情形；3. 保证上市公司的住所独立于承诺人。（三）保证上市公司的财务独立：1. 保证上市公司建立独立的财务部门和独立的财务核算体系，具有规范、独立的财务会计制度；2. 保证上市公司独立在银行开户，不与承诺人共用银行账户；3. 保证上市公司的财务人员不在承诺人及其全资附属企业、控股公司兼职；4. 保证上市公司依法独立纳税；5. 保证上市公司能够独立作出财务决策，承诺人不干预上市公司的资金使用。（四）保证上市公司机构独立：1. 保证上市公司建立健全股份公司法人治理结构，拥有独立、完整的组织机构；2. 保证上市公司的股东大会、董事会、独立董事、监事会、总裁等依照法律、法规和公司章程独立行使职权。（五）保证上市公司业务独立：1. 保证上市公司拥有独立开展经营活动的资产、人员、资质和能力，具有面向市场独立自主持续经营的能力；2. 保证承诺人除通过行使股东权利之外，不对上市公司的业务活动进行干预；3. 保证承诺人及其全资、控股公司避免从事与上市公司具有实质性竞争的业务；4. 保证尽量减少承诺人及其全资、控股公司与上市公司的关联交易；在进行确有必要且无法避免的关联交易时，保证按市场化原则和公允价格进行公平操作，并按相关法律法规以及规范性文件的规定履行交易程序及信息披露义务。</p>		
<p>宁夏国有资本运营集团有限责任公司；</p> <p>中国信达资产管理股份有限公司；</p> <p>神华宁夏煤业集团有限责任公司；</p> <p>华电国际电力股</p>	<p>其他 承诺</p>	<p>“本次重组的交易对方于2014年12月23日签署《关联方占款处置与担保损失补偿协议》，就解决银广夏原关联方占款处置和担保损失问题进行约定并作出承诺，具体如下：1. 原关联方占款处置损失：根据《关联方占款处置与担保损失补偿协议》，银广夏因原关联方占款造成的损失金额为4,284.01万元。对此，交易对方同意，因处置前述占款所导致的损失由交易对方以其持有宁东铁路100%股权在本次交易中评估作价的等值部分进行补偿。2. 原关联方担保损失：根据《关联方占款处置与担保损失补偿协议》，银广</p>	<p>2016年 2月1日</p>	<p>交易对方已依照《关联方占款处置与担保损失补偿协议》</p>

份有限公司； 国家电投集团宁夏能源铝业有限公司	夏已按照《重整计划》确定的清偿比例向农业银行清偿债务 5,613.20 万元，并由此形成关联方担保损失 5,613.20 万元。根据《关联方占款处置与担保损失补偿协议》，酿酒公司向世界银行贷款 498 万美元（折合人名币 3,403.63 万元），宁夏回族自治区财政厅为该笔贷款提供了连带担保责任，银广夏向宁夏回族自治区财政厅提供了反担保并承担无条件不可撤销的还贷承诺和还贷担保。对此，交易对方同意，按照《重组报告书》披露的交易对方各自持有宁东铁路的股权比例在损失确认后 30 日内以现金方式进行补偿，各股东方之间不承担连带责任。综上，本次发行股份及支付现金购买资产的交易对方以宁东铁路股东权益补偿的原关联方占款处置和担保损失金额共计 9,897.21 万元。另外，还可能因酿酒公司向世界银行贷款事项，在相关方主张权利时为银广夏承担担保责任遭受的损失进行补偿。	就前述 9,897.21 万元原关联方占款处置和担保损失金额进行了补偿，其他承诺正在履行中。
----------------------------	----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	------------------------------------------------

注：本次交易对方“中电投宁夏青铜峡能源铝业集团有限公司”于 2017 年 2 月 17 日更名为“国家电投集团宁夏能源铝业有限公司”。

独立财务顾问认为：截至本持续督导意见出具日，重组交易对方宁国运公司、信达资产、神华宁煤、华电国际、宁夏能源铝业已以宁东铁路评估值的等值部分补偿西部创业原关联方占款与担保损失，除此之外其他承诺持续有效，仍在履行过程中，承诺人无违反上述承诺的情况。

本次交易完成后 6 个月内上市公司股票未出现连续 20 个交易日的收盘价低于发行价，或者交易完成后 6 个月期末收盘价低于发行价的情况，各交易对方通过本次交易取得的上市公司股份的锁定期无需延长 6 个月。

二、关于上市公司业绩承诺实现情况的核查

根据西部创业与交易对方签订的《盈利承诺补偿协议》，补偿义务人宁国运公司、神华宁煤、信达资产、华电国际、宁夏能源铝业共同承诺：

1、宁国运公司、信达资产、神华宁煤、华电国际、宁夏能源铝业承诺，西

部创业在本次交易完成后的连续三个会计年度净利润合计不低于 10 亿元，若实际盈利数低于 10 亿元的，宁国运公司、信达资产、神华宁煤、华电国际、宁夏能源铝业应当在第三个会计年度审计报告出具之日起 30 日内以现金向西部创业补足该等差额部分。前述所称的净利润以本次交易完成后西部创业每一年度审计报告所载合并报表项下归属于母公司所有者的净利润数额为准。

2、各方同意宁国运公司、信达资产、神华宁煤、华电国际、宁夏能源铝业对于协议第一条约定需要支付的盈利补偿金额应当按照本次交易交割日其各自持有宁东铁路的股权比例各自进行承担，相互之间不承担连带责任。

3、协议签订后，除不可抗力（包括但不限于地震、台风、火灾、战争以及其他不可预见的并对其发生和后果不能防止或避免的情形）以外，任何一方不履行或不及及时、不适当履行协议项下其应履行的任何义务即构成其违约，应按照规定承担违约责任。

根据信永中和会计师事务所出具的《审计报告》（XYZH/2017YCMCS10075号、XYZH/2018YCMCS10067号、XYZH/2019YCMCS10174号），西部创业2016年实现归属于母公司股东的净利润833.95万元、2017年实现归属于母公司股东的净利润8,699.48万元、2018年实现归属于母公司股东的净利润14,736.26万元，三个会计年度累计实现的归属于母公司股东的净利润为24,269.69万元。

其中，因会计师经审计后认为西部创业全资子公司宁夏大古物流有限公司（以下简称“大古物流”）涉税事项对西部创业公司财务报表可能产生重大但不具有广泛性影响，故对西部创业2018年度的财务报表出具保留意见，并出具了《关于对宁夏西部创业实业股份有限公司2018年度财务报表出具保留意见的审计报告的专项说明》（XYZH/2019YCMCS10207号）。该事项是否会影响业绩承诺期内西部创业审计报告所载的净利润数存在不确定性。

2016年度西部创业实现利润规模较2015年度大幅减少的原因主要为：2016年2月5日，宁东铁路收到宁夏回族自治区物价局《自治区物价局关于调整宁东铁路有限公司运价及有关问题的通知》（宁价费发[2016]5号），自2016年1月1日起对宁东铁路运价进行调整并实行阶梯运价。调整后，宁东铁路运价有所降低。同时，2016年国民经济增速平稳回落，工业推进转型升级，固定资产投资增速

明显降低,煤炭及相关行业运输需求大幅减少,对宁东铁路的经营业绩产生较大影响。

2017年度西部创业实现的利润规模较2016年大幅增加的主要原因包括:

1、煤炭市场需求回升,铁路运量较上年提升,特别是神华宁煤煤制油项目运量增长较大;

2、宁夏回族自治区物价局自2017年1月1日起取消了公司铁路货运月基本运量以外新增运量的阶梯运价政策,同等运量情况下收入和利润增加;

3、参照市场行情,调整铁路专用线代维收费标准,同时新增神华宁煤煤制油铁路专用线代维代管业务;

4、其他业务经营情况整体向好,世纪大饭店、大古物流扭亏为盈,酒庄公司大幅减亏。

2018年度西部创业实现的利润规模较2017年进一步增加的原因主要是:

1、西部创业2018年完成铁路运量约4500.97万吨,比2017年增加约715.86万吨;葡萄酒业务持续减亏,酒店业务实现盈利,物流业务增收增利。

2、西部创业2018年获得的政府运价补贴比2017年增加约486.16万元。

独立财务顾问认为:根据信永中和出具的2016年度、2017年度和2018年度审计报告,西部创业2016年度、2017年度和2018年度实现归属于母公司股东的累计净利润未达到交易对方承诺的净利润。按照《盈利承诺补偿协议》的约定,交易对方应于2018年度审计报告出具之日起30日内以现金补足差额。

2019年4月9日,西部创业召开第八届董事会第二十一次会议(临时会议),审议通过了《关于签署债权债务冲抵<协议书>暨关联交易的提案》,同意西部创业及全资子公司宁东铁路与宁国运、信达资产、华电国际、宁夏能源铝业签署债权债务冲抵《协议书》,以宁东铁路以前年度应付上述4家股东的股利冲抵4家股东应付西部创业的部分业绩承诺补偿款,冲抵后的不足部分按《盈利承诺补偿协议》约定继续履行。宁东铁路用于本次冲抵的应付股利合计为553,802,042.64元,关联董事按程序进行了回避表决。

2019年4月26日，西部创业召开2019年第一次临时股东大会，审议通过了本次冲抵事项，关联股东回避表决，宁夏合天律师事务所对本次交易进行了见证并出具相应的法律意见书。

对于西部创业三年实际业绩未达到交易对方承诺的三年业绩事项，本独立财务顾问和主办人深表遗憾并向广大投资者诚恳致歉。同时，本独立财务顾问将积极督促交易对方严格按照相关约定和程序，及时履行业绩补偿义务，保护广大投资者的利益。

三、管理层讨论与分析部分提及的各项业务的发展现状

交易前西部创业严重亏损，已基本不保有经营性资产，仅存的葡萄种植和葡萄酒销售业务，因加工、灌装等程序均需要借助外包的方式进行，实质上已不具备稳定且可持续运营的经营性业务。

交易完成后，宁东铁路成为西部创业全资子公司，并形成了以铁路运营为主，葡萄酒生产经营、酒店服务业为辅的多元化发展格局。

2015年11月17日，本次交易获得了中国证监会核准。2016年1月14日宁东铁路过户至西部创业名下，宁东铁路自2016年1月起纳入上市公司合并报表范围。

西部创业2018年实现营业收入76,094.18万元，比2017年的65,964.41万元增长15.36%；归属于上市公司股东的净利润为14,736.26万元，比2017年的8,699.48万元增长69.39%。

铁路运输业务方面，本年度内，神华宁煤煤制油项目稳定运行，宁夏枣泉电厂、中国石化长城能源化工、华能宁夏大坝电厂四期开通运输，煤炭需求量上升，铁路货运量也随之增长。

物流业务方面，2018年，大古物流公司紧盯区内煤炭市场缺口，强化上下游企业协调组织，开辟新的装车点，蒙煤进宁运量显著增长。

葡萄酒业务方面，西部创业于2017年将1.5万亩葡萄种植基地整体出租，集中精力开展葡萄酒销售业务。2018年，上市公司积极推进营销机制改革，激发员工营销积极性，葡萄酒销售情况持续向好。

此外，2018年，西部创业全资子公司世纪大饭店强化营销意识和服务举措，收入同比增长，整体实现盈利。

独立财务顾问认为：随着煤炭需求量的持续增加，2018年度宁东区域内的煤炭铁路运输量进一步提升，因此西部创业2018年度的营业收入及利润均显著增长。报告期内，西部创业的物流及酒店餐饮服务业务、葡萄酒业务经营保持平稳。

四、关于公司治理结构与运行情况的核查

经核查，西部创业按照《公司法》、《证券法》和《上市公司治理准则》等法律法规和中国证监会发布的其他有关上市公司治理的规范性文件的要求，不断完善股东大会、董事会、监事会等公司治理结构和制度。

1、本报告期内上市公司的管理层发生的重要变化情况：

2018年11月6日，西部创业董事兼总经理柏青先生向公司董事会提交关于辞去董事、战略委员会委员、提名委员会委员职务的报告。根据西部创业《章程》的规定，董事辞职自辞职报告送达董事会时生效。2018年11月7日，西部创业召开第八届董事会第十九次会议（临时会议），同意柏青先生不再担任公司总经理职务。独立董事对上述人事变动事项发表了独立意见。

2、西部创业股东大会、董事会和监事会的召集、召开程序，议案的审议程序和决策程序等分别按照《公司章程》、《股东大会议事规则》、《董事会议事规则》、《监事会议事规则》等规定执行，并按照中国证监会、深圳证券交易所的相关规定充分及时披露。

3、西部创业按照《公司法》、《证券法》、《深圳证券交易所股票上市规则》等法律法规及《公司章程》、《信息披露管理制度》等相关制度的要求开展信息披露工作，确保真实、准确、完整、及时、公平的披露定期报告和临时公告。

五、与已公布的重组方案存在差异的其他事项

截至目前，西部创业本次重组交易各方按照公布的重组方案履行，实际实施方案与公布的重组方案不存在重大差异。

需注意的是，大古物流于 2017 年 7 月 7 日，收到宁夏回族自治区宁东能源化工基地国家税务局稽查局给大古物流出具的“税务检查通知书”（宁东国税稽检通一[2017]3 号）提出，大古物流在 2016 年 10 月份开展煤炭贸易过程中，接受北京美隆康元商贸有限公司开具的增值税专用发票被认定为涉嫌虚开。目前宁夏回族自治区宁东能源化工基地国家税务局稽查局已检查完毕，已移交宁夏回族自治区税务局稽查局按照税收法律法规的法定程序对检查数据进行审理。

西部创业的审计机构信永中和会计师事务所认为：“由于涉及多个单位，涉案金额较大。截止审计报告日，我们实施了我们认为必要的审计程序，仍然未能获取西部创业公司关于此事项会计处理和披露是否恰当的充分、适当的审计证据。”、“我们无法确定对 2018 年度西部创业公司财务状况和经营成果的影响金额”，故而对西部创业出具了保留意见的 2018 年度审计报告（XYZH/2019YCMCS10174 号）。该事项是否会影响业绩承诺期内西部创业审计报告所载的净利润数存在不确定性。本独立财务顾问提请广大投资者关注本事项对上市公司的影响。

(本页无正文, 为《广发证券股份有限公司关于宁夏西部创业实业股份有限公司定向回购和发行股份及支付现金购买资产暨关联交易持续督导报告书(2018年度)》之签章页)

财务顾问主办人:

杜晓炜

杜晓炜

裴毅

裴毅



广发证券股份有限公司

2019年4月26日