

西南证券股份有限公司
关于
广东松发陶瓷股份有限公司详式权益变动报告书
之
财务顾问核查意见



西南证券股份有限公司
SOUTHWEST SECURITIES COMPANY, LTD.

二〇一八年八月二十八日

声 明

根据《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《上市公司收购管理办法》、《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 15 号-权益变动报告书》、《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 16 号-上市公司收购报告书》及相关法律、法规的规定，西南证券股份有限公司（以下简称“本财务顾问”）就本次信息披露义务人披露的《广东松发陶瓷股份有限公司详式权益变动报告书》进行核查，并出具核查意见。

本财务顾问按照证券行业公认的业务标准、道德规范和勤勉尽责精神，发表独立的财务顾问意见，并在此特作如下声明：

一、本财务顾问已与信息披露义务人订立财务顾问协议，并按照规定履行尽职调查义务，本财务顾问已对信息披露义务人披露的《广东松发陶瓷股份有限公司详式权益变动报告书》进行了核查，确信内容与格式符合规定，并保证所发表的专业意见与信息披露义务人披露内容不存在实质性差异。

二、本财务顾问有充分理由确信本次收购符合法律、行政法规和中国证监会的规定。本财务顾问所依据的有关资料由信息披露义务人提供。信息披露义务人已做出声明，保证其所提供的所有文件、材料及口头证言真实、准确、完整、及时，不存在任何重大遗漏、虚假记载或误导性陈述，并对其真实性、准确性、完整性和合法性负责。

三、本财务顾问就本次收购所出具的专业意见已提交本财务顾问内核机构审查，并获得通过。

四、特别提醒投资者注意，本财务顾问核查意见不构成对本次权益变动各方及其关联公司的任何投资建议，投资者根据本财务顾问核查意见所做出的任何投资决策而产生的相应风险，本财务顾问不承担任何责任。

五、本财务顾问与本次权益变动各方不存在关联关系，就本次详式权益变动报告书所发表的核查意见是完全独立进行的。

六、在担任财务顾问期间，本财务顾问执行了严格的保密措施及内部防火墙制度。

七、本财务顾问项目主办人及其所代表的机构已履行勤勉尽责义务，对信息披露义务人的权益变动报告书的内容已进行核查和验证，未发现虚假记载、误导

性陈述或者重大遗漏，并对此承担相应的责任。

目 录

绪 言.....	6
一、对详式权益变动报告书内容的核查.....	7
二、对信息披露义务人本次权益变动目的的核查.....	7
三、对信息披露义务人基本情况的核查.....	7
四、对信息披露义务人及其控股股东、实际控制人在境内、境外拥有 5%以上权益的其他上市公司的核查.....	13
五、信息披露义务人持股 5%以上的银行、信托公司、证券公司、保险公司等其他金融机构的核查.....	14
六、对信息披露义务人权益变动方式的核查.....	15
七、对信息披露义务人收购资金来源的核查.....	16
八、对本次权益变动是否涉及以证券支付收购价款的核查.....	16
九、对信息披露义务人履行必要的授权和批准程序的核查.....	16
十、对信息披露义务人后续计划的核查.....	16
十一、对上市公司影响的核查.....	18
十二、与上市公司之间的重大交易的核查.....	18
十三、对收购过渡期间保持上市公司稳定经营作出安排以及该安排是否符合有关规定的核查.....	19
十四、在收购标的上是否设定其他权利，是否在收购价款之外还作出其他补偿安排的核查.....	19
十五、前六个月内买卖上市公司股份情况的核查.....	21
十六、对上市公司原控股股东、实际控制人及其关联方是否存在未清偿对公司的负债、未解除公司为其负债提供的担保或损害公司利益的其他情形的核查.....	22
十七、对是否存在其他重大事项的核查.....	22

释义

除非文意另有所指，下列简称在本报告书中具有以下含义：

信息披露义务人、恒力集团	指	恒力集团有限公司
公司、上市公司、松发股份	指	广东松发陶瓷股份有限公司
上市公司原实际控制人	指	林道藩、陆巧秀夫妇
华尔投资	指	苏州华尔投资有限公司，系恒力集团控股股东
圣伦投资	指	苏州圣伦投资有限公司，系恒力集团控股股东
恒力股份	指	恒力石化股份有限公司，系上海证券交易所上市公司，股票代码：600346，恒力集团控股子公司
恒能投资	指	恒能投资（大连）有限公司，恒力股份股东
恒峰投资	指	恒峰投资（大连）有限公司，恒力股份股东
德诚利	指	德诚利国际集团有限公司，恒力股份股东
海来得	指	海来得国际投资有限公司，恒力股份股东
和高投资	指	江苏和高投资有限公司，恒力股份股东，圣伦投资全资子公司
本次权益变动	指	恒力集团通过协议转让取得松发股份控股权
《股份转让协议》、本协议	指	《恒力集团有限公司与林道藩、陆巧秀、林秋兰关于广东松发陶瓷股份有限公司股份之股份转让协议》
《收购管理办法》	指	《上市公司收购管理办法》
《公司法》	指	《中华人民共和国公司法》
元、万元、亿元	指	人民币元、人民币万元、人民币亿元

注：本核查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。

绪 言

本次权益变动前，恒力集团未持有松发股份股权。本次权益变动后，恒力集团将持有松发股份 29.91%的股权。本次交易后，根据《中华人民共和国证券法》、《上市公司收购管理办法》、《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 15 号——权益变动报告书》、《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 16 号——上市公司收购报告书》等相关法律、法规的要求，恒力集团构成本次交易的信息披露义务人并履行了披露详式权益变动报告书等信息披露义务。

根据《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《上市公司收购管理办法》等相关法律及规范性文件的规定，西南证券接受信息披露义务人委托，担任本次交易的财务顾问，并就其披露的详式权益变动报告书有关内容出具核查意见，以供投资者和有关各方参考。

本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、勤勉尽责之义务。

一、对详式权益变动报告书内容的核查

信息披露义务人编制的《广东松发陶瓷股份有限公司详式权益变动报告书》包括释义、信息披露义务人介绍、权益变动的决定及目的、权益变动方式、资金来源、后续计划、对上市公司影响的分析、与上市公司之间的重大交易、前六个月买卖上市公司股份的情况、信息披露义务人的财务资料、其他重大事项、信息披露义务人声明与备查文件。

本财务顾问对信息披露义务人编制的《广东松发陶瓷股份有限公司详式权益变动报告书》进行了审阅，并就其披露内容与《上市公司收购管理办法》和《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 15 号——权益变动报告书》、《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 16 号——上市公司收购报告书》等信息披露要求相比对，经核查，本财务顾问认为，信息披露义务人编制的详式权益变动报告书未见重大遗漏、虚假记载或误导性陈述。

二、对信息披露义务人本次权益变动目的的核查

恒力集团认可上市公司发展战略并且看好公司未来发展，愿为上市公司的发展提供助力。本次权益变动完成后，信息披露义务人将成为上市公司控股股东，信息披露义务人将按照有利于上市公司可持续发展、有利于全体股东权益的原则，助力公司实现长远规划以及业务发展目标，增强公司的核心竞争力，提高公司的持续盈利能力。

本财务顾问就本次权益变动目的与信息披露义务人进行了必要的沟通，本财务顾问认为，信息披露义务人本次权益变动目的未与现行法律法规要求相违背，符合我国证券市场的监管原则和发展趋势。

三、对信息披露义务人基本情况的核查

（一）对信息披露义务人主体资格的核查

公司名称：恒力集团有限公司

注册地址：江苏省吴江市南麻经济开发区

法定代表人：陈建华

注册资本：200,200 万元人民币

统一社会信用代码：913205097344220935

企业类型：有限责任公司

经营范围：针纺织品、纸包装材料（不含印刷）生产、销售；化纤原料、塑料、机电设备、仪器仪表、灰渣、精对苯二甲酸（PTA）、乙二醇（MEG）销售；实业投资；纺织原料新产品的研究开发；自营和代理各类商品及技术的进出口业务；以下限分支机构经营：火力发电；蒸气生产及供应。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

成立日期：2002年01月16日

经营期限：2002年01月16日起至2052年01月15日

通讯地址：江苏省苏州市吴江区盛泽镇南麻经济开发区恒力路1号

邮政编码：215226

联系电话：0512-63838299

传真：0512-63838832

本次权益变动由恒力集团实施完成，恒力集团不存在损害松发股份及其他股东的合法权益的情形。恒力集团经营活动正常，不存在《收购管理办法》第六条规定的以下情形：(1) 负有数额较大债务，到期未清偿，且处于持续状态；(2) 最近3年有重大违法行为或者涉嫌有重大违法行为；(3) 最近3年有严重的证券市场失信行为；(4) 存在《公司法》第一百四十六条规定情形；或(5) 法律、行政法规规定以及中国证监会认定的不得持有上市公司股份的其他情形。

经核查，本财务顾问认为，恒力集团具备控制松发股份的主体资格，不存在《上市公司收购管理办法》第六条规定的情形及法律法规禁止收购上市公司的情形，且信息披露义务人亦已出具《上市公司收购管理办法》第五十条规定的相关文件。

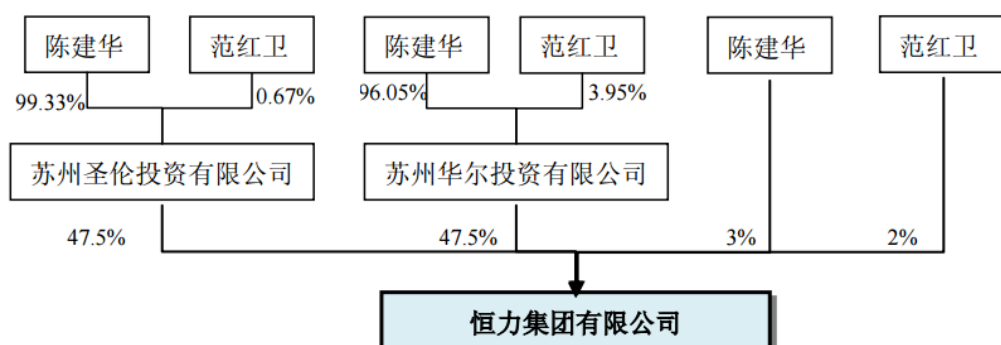
（二）信息披露义务人股权结构和控制关系的核查

截至核查意见签署日，恒力集团股东持股情况如下：

股东	出资额（万元）	出资比例
陈建华	6,006.00	3.00%
范红卫	4,004.00	2.00%
苏州圣伦投资有限公司	95,095.00	47.50%
苏州华尔投资有限公司	95,095.00	47.50%

合计	20,0200.00	100.00%
----	------------	---------

恒力集团的股权结构图如下：



恒力集团的实际控制人为陈建华、范红卫夫妇。陈建华、范红卫夫妇直接持有恒力集团 5% 的股份，通过华尔投资、圣伦投资间接持有恒力集团 95% 的股权。

（三）对信息披露义务人主要业务的核查

1、主要业务情况

恒力集团控股子公司恒力石化股份有限公司主要从事聚酯切片、民用涤纶长丝、工业涤纶长丝、聚酯薄膜、工程塑料的生产、研发和销售，同时对外提供电力、蒸汽等产品。公司产品种类丰富，各类产品规格齐全，涵盖 PET、POY、FDY、DTY、BOPET、PBT、IPY、热电等产品，被广泛应用于民用纺织用品制造，产业用纺织用品制造，各类食品、药品、日用品的包装，家用器具、汽车工业、电子元件制造等领域。随着恒力集团子公司 2017 年度重大资产重组完成，恒力集团纵向延伸至产业链上游的炼化、芳烃和乙烯环节，打开了公司发展的原材料瓶颈和一体化协同发展空间。恒力集团逐步打造并不断完善从“原油—芳烃、乙烯—PTA、乙二醇—聚酯—民用丝、工业丝、聚酯切片、聚酯薄膜、工程塑料—纺织”的全产业链一体化的发展模式，推动实现恒力从“一滴油”到“一根丝”的聚酯化纤各个产业链条环节的全链条战略布局与全覆盖业务经营。

同时，恒力集团及其控股子公司还从事 PTA、PX、MEG、坯布等产品的贸易活动。

2、最近三年主要财务数据

2015 年至 2017 年，恒力集团合并口径经审计的主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2017年12月31日	2016年12月31日	2015年12月31日
	/2017年度	/2016年度	/2015年度
总资产	4,080,195.00	4,151,882.23	3,345,649.00
总负债	2,853,331.24	3,109,731.51	2,424,544.82
净资产	1,226,863.76	1,042,150.73	921,104.18
营业收入	4,934,113.67	4,364,763.39	2,577,961.05
净利润	204,706.76	174,784.59	106,976.34
资产负债率	69.93%	74.90%	72.47%
净资产收益率	15.27%	15.36%	12.05%

综上，本财务顾问认为，信息披露义务人财务状况良好，信息披露义务人从事的生产经营符合法律、行政法规和公司章程的规定，符合国家产业政策。信息披露义务人具备支付本次股份转让款的能力。

（四）对信息披露义务人的诚信记录的核查

本财务顾问查阅了恒力集团企业信用报告并通过“信用中国”、“证券期货市场失信记录查询平台”等公开信用平台网站进行了查询。经核查，本财务顾问认为：信息披露义务人不存在不良诚信记录。

（五）对信息披露义务人是否具备规范运作上市公司的管理能力的核查

根据恒力集团出具的说明及必要的沟通了解，本财务顾问认为：恒力集团作为上市公司恒力股份的控股股东，其董事、监事、高级管理人员熟悉与证券市场有关的法律和行政法规，并充分了解其应承担的责任，具备规范运作上市公司的管理能力，具备履行相关业务的能力。

本次交易前，上市公司已按照《公司法》、《上市公司章程指引》、《上市公司治理准则》及国家有关法律法規的规定，结合公司实际情况制定了公司章程，建立了由股东大会、董事会、监事会和经理层组成的法人治理结构。自股份公司成立以来，股东大会、董事会、监事会、经理层、独立董事和董事会秘书运作规范，逐步建立健全了符合上市要求、能够保证股东、特别是中小股东充分行使权利的公司治理结构。

本次交易完成后，上市公司将依据《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》等有关法律、法规及国家政策、上海证券交易所的有关规定，进一步规范运

作，完善公司治理结构，以保证公司法人治理结构的运作更加符合本次交易完成后公司的实际情况。

基于上述情况及分析，本财务顾问认为，信息披露义务人熟悉与证券市场有关的法律和行政法规，并充分了解其应承担的责任，具备规范运作上市公司的管理能力，具备履行相关业务的能力。

（六）对信息披露义务人进行证券市场规范化运作辅导的情况

本财务顾问派出的专业人员对恒力集团的董事、监事和高级管理人员进行了证券市场规范化运作辅导，并督促其依法履行报告、公告和其他法定义务，相关人员已经基本熟悉有关法律、行政法规和中国证监会的规定，了解了应承担的义务和责任。

本次权益变动后，本财务顾问将持续对恒力集团的董事、监事、高级管理人员进行辅导，进一步加强其相关人员对证券相关法律法规的理解。

（七）对信息披露义务人董事、监事及高级管理人员基本情况的核查

截至本核查意见签署日，恒力集团全体董事、监事、高级管理人员基本情况如下：

序号	姓名	国籍	居住地	职务	是否取得其他国家和地区居留权
1	陈建华	中国	苏州	董事长、总经理	否
2	范红卫	中国	苏州	董事	否
3	沈小春	中国	苏州	董事	否
4	陈新华	中国	苏州	监事	否
5	简维权	中国台湾籍	苏州	高级管理人员	中国台湾籍

经核查，上述人员在最近五年内没有受过与证券市场有关的重大行政处罚、刑事处罚或者涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁的情况。

（八）信息披露义务人控股股东、实际控制人所控制的核心企业业务、关联企业及主营业务情况

1、恒力集团直接控制的核心企业业务情况

截至本核查意见出具日，信息披露义务人未涉足陶瓷业务，信息披露义务人恒力集团合并范围内主要企业（注册资本 2 亿元人民币及以上）情况如下：

序号	行业板	公司名称	注册资本	主营业务范围	关联关系说
----	-----	------	------	--------	-------

	块				明
1	金融	吴江市苏南农村小额贷款股份有限公司	20,000 万元	面向“三农”发放贷款、提供融资性担保、开展金融机构业务代理以及其他业务	恒力集团下属子公司
2	纺织	江苏博雅达纺织有限公司	6,271.92 万美元	高档织物面料的织造；从事与本公司产品的同类商品及化学品（PTA、乙二醇）批发及进出口	恒力集团下属子公司
3	投资	恒力（深圳）投资集团有限公司	50,000 万元	投资兴办实业（具体项目另行申报）；针织纺品、纸包装材料（不含印刷）、化纤原料、塑料、机电设备、仪器仪表、灰渣、化工产品（不含易燃易爆化学危险品）、纺织原料的技术开发与销售；国内贸易，从事货物及技术的进出口业务	恒力集团下属子公司
4		恒力投资（大连）有限公司	627,000 万元	项目投资（不含专项审批）	恒力集团下属子公司
5		恒力能源有限公司	100,000 万元	能源产业、石油化工、交通基础设施产业、矿业、林木业企业的投资，投资管理，资产管理，仓储服务（除危险品），建筑业，国内贸易（除专项审批），从事货物及技术的进出口业务。	恒力集团下属子公司
6	热电	苏州苏盛热电有限公司	26,700 万元	火力发电；蒸汽生产及供应；灰渣、煤炭、石膏、热水、除盐水销售；干湿污泥处置；电力销售。	恒力集团下属子公司
7	化工	江苏恒科新材料有限公司	115,000 万元	聚酯切片、差别化化学纤维生产和销售；乙二醇的批发；以上商品的自营进出口业务；普通货物仓储服务；普通货物道路运输。	恒力集团下属子公司
8		恒力石化（大连）有限公司	589,000 万元	精对苯二甲酸、苯甲酸、间苯二甲酸、1,2,4-苯三甲酸的研发、生产与销售；销售蒸汽、氮气、对二甲苯、乙二醇；销售灰渣、石膏（不含专项审批产品）；为船舶提供码头设施服务；在港区内提供货物装卸服务（仅限于试用期内）；火力发电（凭许可证经营）；普通货物仓储；普通货运；货物及技术进出口	恒力集团下属子公司
9		恒力石化（大连）炼化有限公司	1,759,633 万元	石油制品生产（项目筹建，不得开展生产经营）；货物及技术进出口；普通道路货物运输。	恒力集团下属子公司
10		恒力石化股份有限公司	505,278.99 万元	生产和销售化学纤维（不含化学危险品）；货物进出口。	恒力集团下属子公司

11		恒力石化(大连)化工有限公司	78,500 万元	石油制品生产(项目筹建,不得开展生产经营);货物及技术进出口。	恒力集团下属子公司
12		营口康辉石化有限公司	13,100 万美元	生产聚对苯二甲酸丁二醇酯工程塑料、聚酯新型双向拉伸聚酯薄膜、膜级聚酯切片、四氢呋喃(前置许可产品除外,涉及行政许可的,凭许可证在有效期内生产和经营)。	恒力集团下属子公司
13		江苏恒力化纤股份有限公司	220,800 万人民币	生产纤维用聚酯和差别化化学纤维,销售本公司自产产品,道路普通货物运输。经营本公司自产产品的出口业务;经营本公司生产、科研所需的原辅材料、机械设备、仪器仪表、零配件及相关技术的进口业务。	恒力集团下属子公司
14		江苏德力化纤有限公司	45,073.87 万元	生产纤维用聚酯和差别化化学纤维,销售自产产品;道路普通货物运输;自营和代理各类商品和技术的进出口(国家限定公司经营或禁止进出口的商品和技术除外)。	恒力集团下属子公司
15	房地产	苏州恒力置业有限公司	81,000 万元	房地产开发、销售;房地产信息咨询;物业管理	恒力集团下属子公司

2、实际控制人主要关联企业情况

除恒力集团及其子公司外,截至本报告书签署日,恒力集团实际控制人陈建华、范红卫夫妇投资、控制的主要关联企业(注册资本2亿元人民币及以上)情况如下:

序号	行业板块	公司名称	注册资本	主营业务范围	关联关系说明
1	纺织	江苏德顺纺织有限公司	5,280 万美元	高档织物面料的织造,生产倍捻丝,销售自产产品。从事PTA、乙二醇、纺织原料的批发及进出口业务(以上商品不涉及国营贸易管理商品,涉及配额许可证管理商品的按国家有关规定办理申请)	实际控制人控制的企业
2		江苏德华纺织有限公司	30,000 万元	纺织品、倍捻丝生产、销售;从事化工原料(化学危险品除外)、化纤原料批发;自营和代理各类商品及技术的进出口业务(国家限定企业经营或禁止进出口的商品和技术除外)。	实际控制人控制的企业
3	房地产	恒力地产(大连)有限公司	20,000 万元	房地产开发(凭资质证经营);项目投资(不含专项审批);物业管理	实际控制人控制的企业
4		大连力达置业有限公司	68,000 万元	房地产开发、物业管理(凭资质证书经营)	实际控制人控制的

					企业
5	投资	营口恒汉投资有限公司	40,000 万元	项目投资（不含专项审批）	实际控制人控制的企业
6		宿迁康泰投资有限公司	76,458 万元	对实业进行投资。	实际控制人控制的企业
7		恒能投资（大连）有限公司	50,000 万元	项目投资（不含专项审批）	实际控制人控制的企业
8		恒峰投资（大连）有限公司	50,000 万元	项目投资（不含专项审批）	实际控制人控制的企业
9	其它	上海恒力新能企业管理有限公司	100,000 万元	企业管理服务，商务咨询，石油制品的销售，从事货物及技术的进出口业务。	实际控制人控制的企业

四、对信息披露义务人及其控股股东、实际控制人在境内、境外拥有5%以上权益的其他上市公司的核查

截至本核查意见出具日，恒力集团直接持有上市公司恒力股份 29.72%的股权，为恒力股份控股股东，范红卫直接持有恒力股份 12.53%的股权，陈建华、范红卫夫妇通过恒力集团、德诚利、海来德、和高投资、恒能投资、恒峰投资间接持有恒力股份 63.19%的股权，陈建华、范红卫夫妇合计持有恒力股份 75.72%的股权，为恒力股份实际控制人。除上述情况外，恒力集团及其控股股东、实际控制人陈建华、范红卫夫妇在境内、境外其他上市公司中不存在拥有权益的股份达到或超过该公司已发行股份 5%的情况。

截至本核查意见出具日，信息披露义务人及其控股股东、实际控制人除合计持有恒力股份 75.72%的股权外，不存在在境内、境外其他上市公司中拥有权益的股份达到或超过该公司已发行股份 5%以上情形。

五、信息披露义务人持股 5%以上的银行、信托公司、证券公司、保险公司等其他金融机构的核查

恒力集团及其控股股东、实际控制人在境内、境外持有或控制银行、信托公司、证券公司、保险公司或其他金融机构 5%以上股权的情况如下：

序号	公司名称	注册资本	主营业务范围	持股情况
----	------	------	--------	------

1	吴江市苏南农村小额贷款股份有限公司	20,000 万元	面向“三农”发放贷款、提供融资性担保、开展金融机构业务代理以及其他业务	恒力集团直接持有 40% 股权，陈建华、范红卫夫妇通过吴江化纤织造厂有限公司持有 13.33% 股权，恒力集团控股子公司江苏博雅达纺织有限公司持有 13.33% 股权，陈建华直接自有 12.80% 股权
2	宿迁市宿城区恒生农村小额贷款有限公司	14,000 万元	面向“三农”发放贷款、提供融资性担保，开展金融机构业务代理以及其他业务。	陈建华、范红卫夫妇通过江苏德顺纺织有限公司持有 60% 股权

截至本核查意见出具日，除上述公司外，恒力集团及其控股股东、实际控制人在境内、境外不存在持有其他银行、信托公司、证券公司、保险公司或其他金融机构 5% 以上股份的情况。

六、对信息披露义务人权益变动方式的核查

本次权益变动方式为协议转让。2018 年 8 月 27 日，信息披露义务人与林道藩先生、陆巧秀女士签订《股份转让协议》，信息披露义务人通过协议转让方式受让林道藩先生、陆巧秀女士分别持有的松发股份 6.95%、22.96% 股权，从而直接持有松发股份 37,428,000 股股份，占上市公司总股本的 29.91%。本次股份转让完成后，林道藩先生、陆巧秀女士不再是松发股份的控股股东、实际控制人，信息披露义务人恒力集团将成为松发股份的控股股东，陈建华、范红卫夫妇将成为松发股份的实际控制人。

根据《股份转让协议》的约定，林道藩、陆巧秀夫妇应配合恒力集团完成上市公司董事会、监事会及高级管理人员结构改组事项，并确保甲方提名的董事、监事人数分别占标的公司董事会、监事会人员的二分之一以上。同时，林道藩、陆巧秀夫妇、林秋兰、曾文光、蔡少玲夫妇已分别在《股份转让协议》及《承诺

函》中做出关于不谋求上市公司控制权的承诺。

经核查，本财务顾问认为本次权益变动的方式符合法律法规的规定，本次权益变动完成后恒力集团将成为松发股份的控股股东，陈建华、范红卫夫妇将成为松发股份的实际控制人。

七、对信息披露义务人收购资金来源的核查

恒力集团本次权益变动共需支付人民币 820,047,480 元，均来源于其自有资金，不存在直接或间接来源于松发股份及其关联方的情形，不包含任何杠杆融资结构化设计产品。本次权益变动所涉资金来源合法合规。

八、对本次权益变动是否涉及以证券支付收购价款的核查

经核查，本次权益变动按照《股份转让协议》的约定，不涉及以证券支付收购价款的情形。

九、对信息披露义务人履行必要的授权和批准程序的核查

恒力集团已于 2018 年 7 月 22 日召开股东会审议通过了与本次交易相关的议案。

经核查，本次权益变动，信息披露义务人已履行了相关决策程序，符合《公司法》和公司章程的规定。

十、对信息披露义务人后续计划的核查

经核查，信息披露义务人对松发股份的后续计划如下：

（一）信息披露义务人对上市公司主营业务改变或调整的计划

本次权益变动完成后，信息披露义务人将按照有利于上市公司可持续发展、有利于全体股东利益的原则，保持上市公司生产经营活动的正常进行。信息披露义务人在未来十二个月内没有改变上市公司主营业务或者对上市公司主营业务作出重大调整的计划。如果上市公司根据实际业务发展需要对主营业务进行调整，信息披露义务人届时将按照有关法律法规的要求，履行股东权利和信息披露义务。

（二）信息披露义务人对上市公司的重组计划

截至本财务顾问核查意见签署日，信息披露义务人在未来十二个月内没有针对上市公司或其子公司的资产和业务进行出售、合并、与他人合资或合作的计划，

或上市公司拟购买或置换资产的重组计划。如果上市公司根据实际业务发展需要进行资产或业务出售、与他人合作或合资等重组，信息披露义务人届时将按照有关法律法规的要求，履行股东权利和信息披露义务。

（三）信息披露义务人对上市公司董事会和高级管理人员组成的计划

本次交易完成后，信息披露义务人将依法行使股东权利，对现有的董事会及监事会成员进行改选，向上市公司推荐合格的董事、监事及高级管理人员候选人，由上市公司股东大会依据有关法律、法规及公司章程选举产生新的董事会、监事会，并由董事会决定聘任高级管理人员。

信息披露义务人承诺将按照有关法律法规的要求，履行相应的法定程序和信息披露义务。董事、监事及高级管理人员候选人必须符合《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《上海证券交易所股票上市规则》等相关法律法规的要求，知悉上市公司及其董事、监事和高级管理人员的法定义务和责任，具备上市公司治理能力及相关专业背景，并且具有相应的工作经验和能力。

（四）是否拟对可能阻碍收购上市公司控制权的公司章程条款进行修改

截至本财务顾问核查意见出具日，松发股份公司章程中不存在可能阻碍本次收购的限制性条款，信息披露义务人没有对松发股份公司章程中可能阻碍收购松发股份控制权的公司章程进行修改的计划。

恒力集团若需根据实际情况及中国证监会、上海证券交易所的有关规定对公司章程进行合理修改，将严格履行相应的信息披露义务及程序。

（五）对上市公司现有员工聘用计划作重大变动的计划

截至本财务顾问核查意见出具日，信息披露义务人没有对松发股份现有员工聘用计划做重大变动的计划。

（六）对上市公司分红政策调整的计划

截至本财务顾问核查意见出具日，信息披露义务人没有对松发股份分红政策进行重大调整的计划。

（七）信息披露义务人对上市公司业务和组织结构有重大影响的其他计划

截至本财务顾问核查意见出具日，除上述信息外，信息披露义务人没有其对上市公司的业务和组织机构有重大影响的调整计划。如果根据上市公司实际情况需要对上市公司的业务和组织机构进行调整，信息披露义务人将严格按照相关

法律法规的规定，履行相关批准程序和信息披露义务。

十一、对上市公司影响的核查

（一）对上市公司独立性影响的分析

本次权益变动前，松发股份已经按照有关法律法规清晰界定资产，建立了规范的法人治理结构和独立运营的公司管理体制，做到了人员独立、资产独立、财务独立、机构独立和业务独立。本次权益变动后，松发股份仍将独立于信息披露义务人控制的其他企业，本次权益变动不会损害上市公司及中小股东的利益，不会对松发股份的人员独立、资产独立、财务独立、机构独立和业务独立产生影响，松发股份仍有独立经营能力，具备直接面向市场经营的能力。

（二）对上市公司同业竞争和关联交易的影响分析

本次权益变动前，信息披露义务人与松发股份不存在同业竞争，本次权益变动后，信息披露义务人将避免开展与松发股份及其下属子公司经营的业务构成同业竞争或可能构成同业竞争的业务，若与松发股份之间发生关联交易，将严格按照有关法律法规做出明确约定，并按照有关信息披露要求充分披露，其关联交易价格也将严格依照市场经济原则，采取市场定价确定交易价格，充分保证上市公司的利益及其他投资者的权益。

经核查，本财务顾问认为，本次权益变动完成后，松发股份依然具备独立经营能力，拥有独立的法人地位，拥有独立的采购、生产、销售系统，拥有独立的知识产权，继续保持机构独立、人员独立、财务独立、业务独立和资产完整。因此，本次权益变动对松发股份人员独立、资产完整、财务独立并不产生影响。最近三年，信息披露义务人与松发股份不存在重大关联交易，信息披露义务人将避免与上市公司产生同业竞争及违规关联交易。

十二、与上市公司之间的重大交易的核查

（一）信息披露义务人前 24 个月内与上市公司及其子公司之间的重大交易

截至本财务顾问核查意见出具日前 24 个月内，信息披露义务人不存在与松发股份及其子公司进行合计金额高于 3,000 万元或者高于上市公司最近经审计的合并财务报表净资产 5% 以上的交易。

（二）信息披露义务人前 24 个月内与上市公司董事、监事、高级管理人员

员之间的重大交易

截至本财务顾问核查意见出具日前 24 个月内，信息披露义务人不存在与松发股份的董事、监事、高级管理人员之间发生符合进行的合计金额超过人民币 5 万元以上的交易。

（三）信息披露义务人前 24 个月内对拟更换上市公司董事、监事、高级管理人员的补偿或类似安排

截至本财务顾问核查意见出具日前 24 个月内，信息披露义务人不存在对拟更换的松发股份董事、监事、高级管理人员进行补偿或者存在其他任何类似安排。

（四）信息披露义务人前 24 个月内对上市公司有重大影响的合同、默契或安排

截至本财务顾问核查意见出具日前 24 个月内，信息披露义务人不存在对松发股份重大影响的其他正在签署或者谈判的合同、默契或者安排。

十三、对收购过渡期间保持上市公司稳定经营作出安排以及该安排是否符合有关规定的核查

根据《股份转让协议》及信息披露义务人说明，信息披露义务人已就收购过渡期间保持上市公司稳定经营等作出相关安排。

经核查，本次收购过渡期安排不会对上市公司的经营和管理产生重大不利影响。

十四、在收购标的上是否设定其他权利，是否在收购价款之外还作出其他补偿安排的核查

（一）本次权益变动涉及上市公司股份权利限制

收到第一期股权转让款 5 日内林道藩（以下简称“乙方 1”）应解除其向方正证券股份有限公司出质的上市公司 9,800,000 股股票、向深圳市融通资本管理股份有限公司出质的上市公司 8,500,000 股股票，陆巧秀（以下简称“乙方 2”）应解除其向浙商证券股份有限公司出质的上市公司 7,388,000 股股票。

收到第二期股权款后 30 日内乙方 1 应解除其向天津诺德投资有限公司出质的上市公司 2,800,000 股股票，乙方 2 应解除其向天津诺德投资有限公司出质的上市公司 4,536,000 股股票、向华润深国投信托有限公司出质的上市公司

10,020,000 股股票。

在收到第三期股权款后 5 日内，恒力集团与乙方 1 应解除其向恒力集团出质的上市公司 3,500,000 股票，乙方 2 应解除其向恒力集团出质的上市公司 6,500,000 股票。

（二）业绩承诺

本次交易的《股份转让协议》中受让方林道藩、陆巧秀夫妇及林秋兰对上市公司 2018 年、2019 年及 2020 年业绩进行了业绩承诺并约定了补偿安排，具体情况如下：

1、业绩承诺内容

（1）业绩承诺人林道藩、陆巧秀夫妇（以下简称“乙方”）及林秋兰（以下简称“丙方”）承诺，标的公司（合并报表范围）在利润补偿期间（2018 年、2019 年及 2020 年；下同）净利润分别不低于 3,000 万元；

如果上述承诺未实现，承诺人乙方及丙方将按本协议规定以现金方式向恒力集团进行补偿。

（2）根据《广东松发陶瓷股份有限公司与五莲正心修身股权投资合伙企业（有限合伙）、北京创新方舟科技有限公司、北京学而思教育科技有限公司关于北京醍醐兄弟科技发展有限公司之股权转让协议》（以下简称“《醍醐兄弟股权转让协议》”）的约定，五莲正心修身股权投资合伙企业（有限合伙）及陈广涛、谢忠明、谢艳青、刘岩、徐文龙、柳国林（以下简称“五莲正心及管理层”）对未完成业绩承诺应承担补偿义务。如五莲正心及管理层未按照《醍醐兄弟股权转让协议》义务进行补偿时，乙方及丙方应对前者补偿义务承担连带责任。

（3）净利润需以为标的公司提供年度审计服务的具有证券、期货相关业务许可证会计师事务所出具的审计报告的数额为准。

2、补偿金义务

乙方及丙方承诺，如果标的公司利润补偿期间内任一会计年度的实际净利润数不能达到相应承诺净利润数，则乙方及丙方负责向标的公司补偿。标的公司将分别在利润补偿期间各年向恒力集团、乙方及丙方披露其该会计年度的实际净利润数与承诺净利润数的差异情况，并由审计机构对此出具专项审核报告，最终实际净利润数与承诺净利润数之差额根据上述专项审核报告的审核结果确定。

乙方及丙方同意，其就应承担的补偿事宜互负连带责任。

3、计算原则

各方同意，标的公司于利润补偿期间内实际实现的净利润按照如下原则计算：

除非法律、法规规定，否则，利润补偿期间内，不得改变标的公司的会计政策和会计估计。

4、补偿的方式

(1) 如在利润补偿期间内，标的公司当期实际净利润数低于当期承诺净利润数的，则乙方及丙方应在当年专项审核报告出具后按本协议的约定向标的公司支付补偿。当期的补偿金额按照如下方式计算：

当期应补偿金额=当期承诺净利润数－当期实际净利润数。

(2) 如由乙方及丙方以现金方式补偿标的公司的，乙方应在当年度专项审核报告出具后十个工作日内将补偿金额一次性汇入标的公司指定的银行账户。

无论如何，乙方及丙方向标的公司支付的补偿金额总计不超过恒力集团向乙方实际支付的本次交易的总对价。

(3) 乙方及丙方违反本协议的约定，未能按照本协议约定的期限向标的公司进行补偿的，每逾期一日，应当以应补偿金额为基数按照中国人民银行公布的同期贷款利率上浮 10%计算违约金支付给标的公司，但由于标的公司的过错导致乙方及丙方未能按照本协议约定的期限向其进行补偿的除外。

根据本次交易《股份转让协议》及信息披露人出具的说明文件，经核查，本财务顾问认为：除上述收购标的的权利限制外，本次收购标的未设定其他权利，没有在收购价款之外作出其他补偿安排。

十五、前六个月内买卖上市公司股份情况的核查

截至本财务顾问核查意见出具日前六个月，信息披露义务人不存在买卖上市公司股票的情况。

十六、对上市公司原控股股东、实际控制人及其关联方是否存在未清偿对公司的负债、未解除公司为其负债提供的担保或损害公司利益的其他情形的核查

经核查，截至本核查意见出具日，根据上市公司已披露的公开信息及上市公司、上市公司原实际控制人声明确认，上市公司原控股股东、实际控制人及其关联方不存在对松发股份的未清偿负债、不存在未解除的松发股份为其提供的担保、不存在其他损害上市公司利益的情形。

十七、对是否存在其他重大事项的核查

经核查，本财务顾问认为，除详式权益变动报告书已经披露的有关本次权益变动的信息外，信息披露义务人不存在为避免对详式权益变动报告书内容产生误解而必须披露的其他重大信息；信息披露义务人也不存在根据中国证监会和交易所规定应披露未披露的其他重大信息。

（本页无正文，为《西南证券股份有限公司关于广东松发陶瓷股份有限公司详式权益变动报告书之财务顾问核查意见》的签字盖章页）

财务顾问主办人： _____
孔辉焕

艾玮

法定代表人： _____
廖庆轩

西南证券股份有限公司

2018年8月28日