西南证券股份有限公司

关于深圳香江控股股份有限公司

发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金

暨关联交易

之

独立财务顾问报告

独立财务顾问

西南证券
SOUTHWEST SECURITIES

二〇一五年五月

独立财务顾问声明与承诺

西南证券股份有限公司（以下简称：西南证券）接受委托，担任深圳香江控股股份有限公司本次重组的独立财务顾问，并制作本报告。

本财务顾问报告是依据《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》、《上市规则》等法律、法规的有关规定，按照证券行业公认的业务标准、道德规范和诚实信用、勤勉尽责精神，遵循客观、公正的原则，在认真审阅相关资料和充分了解本次交易行为的基础上，对本次重组及配套融资发表独立财务顾问意见，旨在就本次交易行为做出独立、客观和公正的评价，以供香江控股全体股东及有关方面参考。

作为香江控股本次交易的独立财务顾问，西南证券对本次重组提出的核查意见是在假设本次交易的各方当事人均按照相关协议条款全面履行其所有职责的基础上提出的。

一、独立财务顾问声明

1、本独立财务顾问与上市公司及交易各方无其它关联关系，就本次交易所发表的有关意见是完全独立进行的。

2、本独立财务顾问意见所依据的文件、材料由香江控股、交易对方、交易标的和有关各方提供。交易对方已出具承诺："向上市公司提供本次重组相关信息，并保证所提供的信息真实、准确、完整，如因提供的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，给上市公司或者投资者造成损失的，将依法承担个别和连带的法律责任。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，交易对方及关联方不转让在上市公司拥有权益的股份"。本独立财务顾问不承担由此引起的任何风险责任。

3、本独立财务顾问已对本财务顾问报告所依据的事实进行了尽职调查，对本财务顾问报告内容的真实性、准确性和完整性负有诚实信用、勤勉尽责义务。

4、本独立财务顾问提醒投资者注意，本财务顾问报告不构成对香江控股的任何投资建议，对投资者根据本财务顾问报告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。

5、本独立财务顾问特别提请广大投资者认真阅读上市公司董事会发布的《深圳香江控股股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）》、独立董事出具的独立董事意见、相关标的资产的财务报告、中介机构出具的审计报告及上市公司备考财务报表审阅报告、资产评估报告书、法律意见书等专业意见。

6、本独立财务顾问未委托和授权其他任何机构和个人提供未在本财务顾问报告中列载的信息和对本财务顾问报告做任何解释或者说明。

二、独立财务顾问承诺

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上市公司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上市公司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上市公司委托财务顾问出具意见的资产重组方案符合法律、法规和中国证券监督管理委员会及上海证券交易所的相关规定，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、本独立财务顾问有关本次重组事项的专业意见已提交本独立财务顾问内核机构审查，内核机构同意出具此专业意见；

5、本独立财务顾问在与上市公司接触后至担任独立财务顾问期间，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

独立财务顾问声明与承诺 2
一、独立财务顾问声明 2
二、独立财务顾问承诺 3
目录 4
释义 8
重大事项提示 11
一、 本次交易方案概要 11
二、 本次交易标的资产价格 12
三、 发行股份及支付现金购买资产 12
四、 发行股份募集配套资金 14
五、 业绩承诺及盈利预测补偿安排 15
六、 标的资产评估作价情况 17
七、 本次交易构成重大资产重组 18
八、 本次交易不构成借壳上市 18
九、 本次交易构成关联交易 18
十、 本次重组的决策与审批程序 18
十一、 独立财务顾问的保荐机构资格 19
十二、 本次交易对上市公司的影响 19
十三、 本次重组相关方所作出的重要承诺 21
十四、 本次重组对中小投资者权益保护的安排 26
重大风险提示 28
一、 本次重组可能取消或终止的风险 28
二、 本次重组的审批风险 28
三、 不能按计划完成配套资金募集的风险 29
四、 净资产评估值较高的风险 29
五、 业绩承诺不能实现的风险 30
六、 未编制上市公司备考盈利预测报告和标的资产模拟现金流量表风险 30

七、 重组后的整合风险 30
八、 行业经营风险 31
九、 标的资产经营风险 32
十、 标的资产租赁房产权属瑕疵风险 33
十一、 标的资产财务风险 33
十二、 股市风险 33
第一章 本次交易概况 35
一、 本次交易背景 35
二、 本次交易目的 37
三、 本次交易的决策过程 41
四、 本次交易具体情况 42
五、 本次交易对上市公司的影响 47
第二章 上市公司基本情况 50
一、 公司基本情况 50
二、 历史沿革情况 50
三、 最近三年控股权变动情况及重大资产重组情况 57
四、 主营业务发展情况 57
五、 最近三年的主要财务数据及指标 62
六、 控股股东及实际控制人概况 63
七、 公司及其董事、监事、高级管理人员最近三年合规情况 67
第三章 交易对方基本情况 68
一、 交易对方基本情况 68
二、 主要业务发展状况和主要财务数据 77
三、 产权及股权控制关系 79
四、 交易对方下属企业 80
五、 向上市公司推荐董事或者高级管理人员的情况 81
六、 深圳金海马及其主要管理人员行政处罚、重大诉讼及仲裁情况 81
七、 深圳金海马及其主要管理人员诚信情况 82
第四章 标的资产基本情况 83
一、 标的资产概况 83
二、 香江商业基本情况 101

三、 深圳大本营基本情况 140
第五章 本次交易发行股份情况 160
一、 本次交易具体方案 160
二、 发行股份及支付现金购买资产 161
三、 发行股份募集配套资金 162
四、 本次交易对上市公司的影响 163
第六章 标的资产的评估及定价情况 165
一、 本次交易评估的总体情况 165
二、 香江商业评估情况 166
三、 深圳大本营评估情况 181
四、 董事会对本次交易评估事项的意见 203
五、 独立董事对本次交易评估事项的意见 204
第七章 募集配套资金可行性的分析 205
一、 募集配套资金使用计划 205
二、 上市公司前次募集资金情况 206
三、 本次募集配套资金的必要性和合理性 206
四、 配套募集资金管理和使用的内部控制制度 223
五、 本次募集配套资金失败的补救措施 230
第八章 本次交易合同的主要内容 231
一、 《发行股份及支付现金购买资产协议》及其补充协议的主要内容 231
二、 《盈利补偿协议》的主要内容 235
第九章 独立财务顾问核查意见 239
一、 基本假设 239
二、 本次交易符合《重组办法》第十一条的规定 239
三、 本次交易符合《重组办法》第四十三条的规定 244
四、 本次交易符合《重组办法》、《适用意见第 12 号》及相关解答的规定 ... 247
五、 本次交易不存在《上市公司证券发行管理办法》第三十九条规定的不得非公开发行股票的情形 248
六、 本次交易不构成借壳上市 248
七、 本次发行股份定价依据及公平合理性 249
八、 交易标的定价依据及公平合理性分析 253

九、 评估方法的适当性、评估假设前提的合理性以及重要评估参数取值的合理性分析 255

十、 结合上市公司管理层讨论与分析，分析说明本次交易完成后上市公司的盈利能力和财务状况、本次交易是否有利于上市公司的持续发展、是否存在损害股东合法权益的问题 256

十一、 对交易完成后上市公司的市场地位、经营业绩、持续发展能力、公司治理机制进行全面分析 263

十二、 对交易合同约定的资产交付安排是否可能导致上市公司交付现金或其他资产后不能及时获得对价的风险、相关的违约责任是否切实有效，发表明确意见 267

十三、 对本次重组是否构成关联交易进行核查，并依据核确认的相关事实发表明确意见。涉及关联交易的，还应当充分分析本次交易的必要性及本次交易是否损害上市公司及非关联股东的利益 267

十四、 交易对方与上市公司根据《重组管理办法》第三十五条的规定，就相关资产实际盈利数不足利润预测数的情况签订补偿协议或提出填补每股收益具体措施的，独立财务顾问应当对补偿安排或具体措施的可行性、合理性发表意见 268

十五、 关于本次重组未编制上市公司备考盈利预测报告和标的资产模拟现金流量表的核查意见 269

十六、 根据《<上市公司重大资产重组管理办法>第三条有关拟购买资产存在资金占用问题的适用意见——证券期货法律适用意见第 10 号》，财务顾问对拟购买资产的股东及其关联方、资产所有人及其关联方是否存在对拟购买资产非经营性资金占用问题进行核查并发表意见 269

第十章 独立财务顾问内核和结论性意见 271

一、 西南证券内部审核程序及内核意见 271

二、 独立财务顾问结论性意见 272

释义

本独立财务顾问报告中，除非文义载明，下列简称具有如下含义：

临沂机械	指	公司前身，山东临沂工程机械股份有限公司
南方香江实业	指	深圳市南方香江实业有限公司，南方香江集团有限公司前身
实际控制人	指	刘志强、翟美卿夫妇
香江控股/公司/上市公司	指	深圳香江控股股份有限公司
南方香江	指	南方香江集团有限公司，公司控股股东
香江集团	指	香江集团有限公司，与公司同一实际控制人
交易对方/深圳金海马/金海马实业	指	深圳市金海马实业股份有限公司,公司法人实际控制人
交易标的、标的资产	指	交易对方持有的香江商业 100%股权和深圳大本营 100%股权
香江商业	指	深圳市香江商业管理有限公司，2015 年 2 月由香江家居更名而来
香江家居	指	深圳市香江家居有限公司，2015 年 2 月更名为深圳市香江商业管理有限公司
深圳大本营	指	深圳市大本营投资管理有限公司
本次交易、本次重大资产重组	指	香江控股向交易对方发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金
广州金海马实业	指	广州市金海马实业有限公司，香江商业曾经的股东
金九千、广州金九千	指	广州市金九千有限公司，香江商业曾经的股东
大本营投资发展	指	深圳市大本营投资发展有限公司，香江商业曾经的股东
家福特建材	指	深圳市家福特建材超市有限公司
天津三公司	指	天津市森岛置业投资有限公司、天津森岛宝地置业投资有限公司、天津森岛鸿盈置业投资有限公司
贝尔贸易	指	深圳市贝尔贸易有限公司
郑州置业	指	郑州郑东置业有限公司
洛阳置业	指	洛阳百年置业有限公司
进贤香江	指	进贤香江商业中心有限公司
随州香江	指	随州香江商贸有限公司
长春置业	指	长春东北亚置业有限公司
全家福贸易	指	深圳市全家福贸有限公司，深圳金海马曾经的股东
美满软件	指	广州市美满软件开发有限公司，深圳金海马曾经的股东
淳和实业	指	广州市淳和实业有限公司，深圳金海马曾经的股东
利威国际	指	香港利威国际集团有限公司
广州玛莉雅	指	广州玛莉雅实业有限公司，已改名为“广州市香江投资发展有限公司”，为香江商业全资子公司

卓升家具	指	广州市卓升家具有限公司
审计基准日、评估基准日	指	2014 年 12 月 31 日
定价基准日	指	香江控股第七届董事会第 15 次临时会议决议公告日，即 2015 年 2 月 14 日
第一次股份发行完成日	指	香江控股为收购交易标的而新增发行的股份在中国证券登记结算有限公司完成登记之日
第二次股份发行完成日	指	香江控股为募集配套资金而新增发行的股份在中国证券登记结算有限公司完成登记之日
交割日	指	标的资产将股份登记至香江控股名下，即标的资产将香江控股登记至股东名册之日
过渡期	指	评估基准日至交割日的期限
业绩承诺期、预测年度	指	2015 年、2016 年以及 2017 年三年（如本次重组实施完毕的时间延后，则盈利预测承诺补偿年度相应顺延）
《发行股份及支付现金购买资产协议》	指	香江控股与交易对方签署的《发行股份及支付现金购买资产协议》
本报告书、报告书	指	《深圳香江控股股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）》
独立财务顾问报告	指	《西南证券股份有限公司关于深圳香江控股股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易之独立财务顾问报告》
《盈利补偿协议》	指	香江控股与交易对方签署的《盈利补偿协议》
证监会	指	中国证券监督管理委员会
交易所、上交所	指	上海证券交易所
独立财务顾问/西南证券	指	西南证券股份有限公司
法律顾问/君合	指	北京市君合律师事务所
审计机构/天健	指	天健会计师事务所（特殊普通合伙）
评估机构/同致信德	指	同致信德（北京）资产评估有限公司
德勤	指	德勤华永会计师事务所(特殊普通合伙)，上市公司的 2014 年审计机构
《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》
《重组办法》	指	《上市公司重大资产重组管理办法》
《若干规定》	指	《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》
《收购办法》	指	《上市公司收购管理办法》
《财务顾问办法》	指	《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》
《准则第 26 号》	指	《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号——上市公司重大资产重组（2014 年修订）》
《上市规则》	指	《上海证券交易所股票上市规则（2014 年修订）
《实施细则》	指	《上市公司非公开发行股票实施细则》

《发行办法》	指	《上市公司证券发行管理办法》
元、万元、亿元	指	人民币元、人民币万元、人民币亿元

重大事项提示

特别提醒投资者认真阅读本报告书全文，并特别注意下列事项（本重大事项提示中简称均与“释义”部分中的简称具有相同含义）：

一、本次交易方案概要

上市公司拟以发行股份及支付现金相结合的方式，购买其法人实际控制人深圳金海马持有的香江商业 100%股权和深圳大本营 100%股权，其中现金支付部分为 3 亿元。同时，公司拟采用询价方式向不超过 10 名特定投资者非公开发行股票募集配套资金，募集配套资金总额不超过拟购买资产交易价格的 100%，即不超过 24.50 亿元。本次发行股份及支付现金购买资产不以募集配套资金的成功实施为前提，最终募集配套资金发行成功与否不影响本次发行股份及支付现金购买资产行为的实施。

本次交易标的处于家居商贸流通行业，具体从事以家居卖场为主的商铺招商及咨询管理等服务，主要的收入来源为较为稳定的租金收入及咨询管理费收入，标的资产与上市公司的业务处于上下游关系，二者存在可预期的协同效应。通过本次交易，香江控股可以与拟注入的家居流通标的资产异业联合，以实现双方的共赢。香江控股可以借助香江商业的品牌和渠道优势切入家居流通等商贸运营业务，标的资产可以借助香江控股专业的商贸地产平台降低运营成本，有利于提升其盈利水平，借助香江控股的扩张实现其自身业务的扩张，同时交易双方可以实现资金流期限结构的匹配互补。

在家居流通领域近二十年的发展过程中，标的资产成为中国家居行业知名的连锁商业机构。标的资产曾被南方都市报评选为“家居行业 2013 年度最受消费者喜爱卖场”，“家居行业 2013 年度最佳诚信卖场”；在 2014 搜狐焦点新视角高峰论坛上，被评选为“2013 中国房地产开发商信赖家居卖场”。根据工信部下属中国品牌研究中心发布的中国品牌力指数（China Brand Power Index，简称：C-BPI）显示，2012-2015 年标的资产品牌连续四年居于“大型家居卖场行业上榜品牌”前十名，其中 2015 年居于第五名。

本次交易完成后，上市公司将拥有从商业地产及住宅地产开发及商铺招商、家居等商贸流通的较为完整的产业链，产业链上各环节紧密相连、优势互补，增强了公司的综合竞争力，提高了公司的行业地位，本次交易符合国家的产业政策，也符合公司向商贸物流地产开发销售与运营为主转型发展的要求。

本次交易构成关联交易，本次交易完成后，上市公司将持有香江商业 100%股权和深圳大本营 100%股权，上市公司控股股东仍为南方香江，实际控制人仍为刘志强、翟美卿夫妇。

二、本次交易标的资产价格

根据交易双方签署的《发行股份及支付现金购买资产协议》及其补充协议，本次交易中的标的资产最终交易价格以经具有证券期货从业资格的评估机构以评估基准日的评估结果为依据，经交易各方协商确定。根据同致信德出具的同致信德评报字(2015)第 048 号和同致信德评报字(2015)第 049 号评估报告，标的资产的全部股东权益评估值为 246,426.86 万元。经交易双方协商，标的资产整体作价金额为 245,000.00 万元。

三、发行股份及支付现金购买资产

（一）发行股份的种类和面值

本次发行的股份为境内上市人民币普通股（A 股），每股面值为 1.00 元。

（二）发行对象及发行方式

本次发行对象为香江控股法人实际控制人深圳金海马，本次发行采用向特定对象非公开发行股份的方式。

（三）发行股份的定价基准日、定价依据和发行价格

股份发行的定价基准日为上市公司第七届董事会第 15 次会议决议公告日，即 2015 年 2 月 14 日。

根据《重组办法》等有关规定，上市公司发行股份的价格不得低于市场参考价的 90%。市场参考价为本次发行股份购买资产的董事会决议公告日前 20 个交易日、60 个交易日或者 120 个交易日的公司股票交易均价之一。

基于香江控股近年来的盈利现状，及定价基准日同行业房地产上市公司、标的资产同行业上市公司估值的比较，为兼顾各方利益，经交易各方友好协商，确定本次发行股份购买资产的定价依据为定价基准日前 120 个交易日公司股票交易均价的 90%，即 5.49 元/股。

该价格的最终确定尚须经上市公司股东大会批准。

从定价基准日至本次股票发行期间，如上市公司有派息、送股、资本公积金转增股本等除权除息事项，则本次发行价格与发行数量进行相应调整。

（四）发行数量

根据交易双方确认的作价金额 245,000.00 万元扣减现金支付部分（3 亿元）后的估值测算，本次向深圳金海马发行的股票数量为 391,621,129 股，最终的发行数量由公司董事会提请股东大会审议批准后确定。

从定价基准日至本次股票发行期间，上市公司如有派息、送股、资本公积转增股本等除息、除权事项，则本次发行数量亦进行相应调整。

（五）本次发行股份的锁定期及上市安排

根据相关法规规定及交易对方出具的《关于股份锁定期的承诺函》，深圳金海马在本次交易中取得的香江控股股份自发行结束之日起 36 个月内不得转让。本次交易完成后 6 个月内如上市公司股票连续 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，深圳金海马在本次交易中取得的上市公司股份的锁定期自动延长至少 6 个月。

如前述关于本次交易取得的上市公司股份的锁定期的承诺与中国证监会的最新监管意见不相符的，深圳金海马将根据中国证监会的监管意见进行相应调整。本次交易完成后，上述锁定期内，由于上市公司送红股、转增股本等原因增持的上市公司股份，深圳金海马亦应遵守上述承诺。

（六）现金支付部分

根据交易双方签署的《发行股份及支付现金购买资产协议》及其补充协议，本次交易的现金对价总额为 3 亿元，由香江控股以募集的配套资金向交易对方支付，但募集配套资金的成功与否并不影响本次发行股份及支付现金购买资产的实施。

四、发行股份募集配套资金

公司计划在本次交易的同时，向不超过 10 名特定投资者非公开发行股份募集配套资金，募集配套资金总额不超过拟购买资产交易价格的 100%，即不超过 24.50 亿元。具体如下：

（一）发行股份的种类和面值

本次发行的股份为境内上市人民币普通股（A 股），每股面值为 1.00 元。

（二）发行对象及发行方式

本次发行对象为符合中国证监会规定的证券投资基金管理公司、证券公司、信托投资公司、财务公司、保险机构投资者、合格境外机构投资者、其它境内法人投资者和自然人等不超过 10 名的其他特定投资者。

（三）发行价格及发行数量

本次向特定对象募集配套资金的发行价格为不低于公司第七届董事会第 15 次临时会议公告日前 20 个交易日公司股票交易均价的 90%，即 6.05 元/股，该价格的最终确定尚须经上市公司股东大会批准。

根据拟购买资产交易价格测算，本次交易中拟募集配套资金总额预计不超过 245,000 万元，发行股份数预计不超过 404,958,678 股。最终的发行数量由公司董事会提请股东大会审议批准后确定。

从定价基准日至本次股票发行期间，如上市公司有派息、送股、资本公积金转增股本等除权除息事项，则本次发行价格与发行数量进行相应调整。

（四）锁定期及上市安排

不超过 10 名其他特定投资者认购的上市公司发行股份，自股份发行结束之日起 12 个月内不得转让，在此之后按中国证监会及上交所的有关规定执行。

本次交易完成后，上述锁定期内，由于上市公司送红股、转增股本等原因增持的上市公司股份，亦应遵守上述锁定期约定。

（五）募集资金用途

本次交易募集配套资金拟用于如下用途：

序号	项目	金额（万元）
1	本次重组现金对价的支付	30,000
2	上市公司长沙高岭商贸城建设项目	37,000
3	上市公司南方国际金融传媒大厦	109,000
4	上市公司增城翡翠绿洲十四期项目	69,000
	合计	245,000

五、业绩承诺及盈利预测补偿安排

根据公司与交易对方深圳金海马签署的《盈利补偿协议》，主要安排如下：

（一）业绩承诺期

根据交易进度，本次重组实施完毕后连续三个会计年度（含本次重组实施完毕当年）系指 2015 年度、2016 年度及 2017 年度，如本次重组实施完毕的时间为 2016 年，则盈利预测承诺补偿年度相应顺延，即包括 2015 年度、2016 年度、2017 年度及 2018 年度。

重组实施完毕日的确定：本次重组经公司股东大会批准和中国证监会核准，标的资产香江商业完成交割，且公司向补偿人发行的股票在上海证券交易所及中国证券登记结算有限公司上海分公司办理完毕证券登记手续之日，为本次重组实施完毕日。补偿的实施，以本次重组实施完毕为前提。

（二）业绩承诺

香江商业 2015 年、2016 年、2017 年、2018 年度拟实现的净利润数分别为人民币 148,664,692 元、人民币 150,296,626 元、人民币 151,590,013 元和人民币 161,624,980 元。

（三）业绩承诺补偿措施

补偿人的补偿方式应为逐年补偿。根据具有从事证券相关业务资格的会计师事务所出具的专项审核意见，若采用收益法评估的香江商业在当期期末实际净利润低于当期期末预测净利润，补偿人将按照本协议的约定以现金对公司进行补偿，

如补偿人届时认为资金压力较大，也可以本次重组所取得的公司股份及现金对公司进行补偿。具体方式如下：

1、现金补偿方式

如补偿人选择以现金对公司进行补偿的，补偿人应补偿的现金金额按以下公式计算确定：

当期应补偿的现金金额=（截至当期期末累积预测净利润数－截至当期期末累积实际净利润数）÷补偿期限内各年的预测净利润数总和×双方约定的采用收益法评估的香江商业的交易价格（即人民币 18.3 亿元）-补偿期内已补偿金额

如依据上述计算公式在各年计算的当期应补偿金额小于 0，则按 0 取值，已经补偿的现金不返还。

2、股份及现金补偿方式

如补偿人选择以公司股份及现金对公司进行补偿的，补偿人具体应补偿的股份数量及现金金额按如下公式分别计算确定：

当期补偿人应补偿股份数=（截至当期期末累积预测净利润数－截至当期期末累积实际净利润数）÷补偿期限内各年的预测净利润数总和×（双方约定的采用收益法评估的香江商业的交易价格（即人民币 18.3 亿元）－现金支付对价）÷本次重组补偿人认购公司非公开发行 A 股股票的每股价格－已补偿股份总数

当期应补偿的现金金额=（截至当期期末累积预测净利润数－截至当期期末累积实际净利润数）×双方约定的采用收益法评估的香江商业的交易价格（即人民币 18.3 亿元）÷补偿期限内各年的预测净利润数总和－补偿人依照本协议已补偿的股份数量×本次重组补偿人认购公司非公开发行 A 股股票的每股价格

3、若补偿人需根据本协议约定以现金进行补偿的，则公司应在其专项审核意见披露后的 10 日内，以书面方式通知补偿人。补偿人在收到公司通知后的 30 日内应以现金方式将其应承担的补偿金额一次性汇入公司指定银行账户。

4、若补偿人需根据本协议约定以公司股份进行补偿的，公司将以总价人民币 1.00 元的价格向补偿人回购补偿人应补偿的股份并依法予以注销。

公司应在 2015、2016、2017 年年度报告（如本次重组实施完毕的时间延后，则盈利预测承诺补偿年度相应顺延）披露后的 10 个交易日内发出召开审议股份回购事项的股东大会（以下简称“回购股东大会”）会议通知。

如股份回购事宜未获得公司股东大会审议通过或者未获得所需批准的，公司将在股东大会决议公告或确定不能获得所需批准后 10 个交易日内书面通知补偿人。补偿人应在接到该通知后 60 个交易日内将按照本协议约定的公式计算确定的应补偿股份无偿赠送给公司除金海马实业之外的其他股东，其他股东按其持有股份数量占上市公司 2015、2016、2017 年度股东大会股权登记日股份数量的比例享有获赠股份。

自应补偿股份数量确定之日（指 2015、2016、2017 年年度报告披露之日）起至该等股份注销前或被赠与股东前，补偿人或公司就该等股份不拥有表决权且不享有股份分配的权利。

六、标的资产评估作价情况

本次拟注入标的资产的评估基准日为 2014 年 12 月 31 日。

本次交易标的资产香江商业采用资产基础法和收益法评估，评估机构采用收益法评估结果作为香江商业 100%股权价值的最终评估结论；本次交易标的资产深圳大本营采用资产基础法和收益法评估，评估机构采用资产基础法评估结果作为深圳大本营 100%股权价值的最终评估结论。

经评估，本次拟注入标的资产股东权益账面价值为 20,203.07 万元，评估值为 246,426.86 万元，评估增值 226,223.79 万元，增值率 1119.75%。具体情况如下：

项目-万元	模拟净资产账面值	评估值	评估增值	增值率
香江商业 100%股权	16,393.87	183,023.20	166,629.33	1016.41%
深圳大本营 100%股权	3,809.20	63,403.66	59,594.46	1564.49%
合计	20,203.07	246,426.86	226,223.79	1119.75%

七、本次交易构成重大资产重组

根据评估值，本次交易中标的资产协商作价为 245,000 万元，占公司 2014 年度经审计的合并财务会计报告期末资产净额（233,632.72 万元）的比例超过 50%，且超过 5,000 万元，因此，本次交易构成《重组办法》规定的上市公司重大资产重组行为；同时，本次交易属于《重组办法》规定的上市公司发行股份购买资产的情形，因此本次交易需要提交中国证监会上市公司并购重组审核委员会审核。

八、本次交易不构成借壳上市

在本次交易中，上市公司向法人实际控制人深圳金海马购买其持有的标的资产不会导致上市公司实际控制权发生变化。按照《重组办法》第十三条之规定，本次重组不构成借壳上市。

九、本次交易构成关联交易

本次交易涉及上市公司向其法人实际控制人深圳金海马发行股份及支付现金购买资产。根据《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》等法律、法规及规范性文件的相关规定，本次交易构成关联交易，因此，在关于本次重组的董事会、股东大会决议表决中关联董事和关联股东将回避表决。

十、本次重组的决策与审批程序

（一）本次重组已经履行的决策与审批程序

1、 2015 年 1 月 13 日，因筹划本次重大资产重组事项公司股票停牌。

2、 2015 年 2 月 13 日，香江商业和深圳大本营的股东深圳金海马批准将香江商业和深圳大本营 100%股权转让给香江控股。

3、 2015 年 2 月 13 日，交易对方深圳金海马召开股东会，全体股东一致同意香江控股通过发行股份及支付现金方式向深圳金海马购买标的资产 100%股权。

4、 2015 年 2 月 13 日，香江控股召开第七届董事会第 15 次会议，审议通过了本次发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易预案及相关议案。公司与交易对方签署了《发行股份及支付现金购买资产协议》和《盈利补偿框架协议》。

5、 2015 年 5 月 9 日，香江控股召开第七届董事会第 18 次会议，审议通过了本次发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金具体交易方案及相关议案。公司与交易对方签署了《发行股份及支付现金购买资产协议之补充协议》和《盈利补偿协议》。

（二）本次重组尚需履行的决策与审批程序

本次交易尚需履行的决策和审批程序包括但不限于：

1、 上市公司非关联股东在股东大会上批准本次交易。

2、 就本次交易取得公司股东大会对于深圳金海马免于发出要约收购申请的批准。

3、 中国证监会对本次重大资产重组的核准。

十一、独立财务顾问的保荐机构资格

上市公司聘请西南证券担任本次交易的独立财务顾问，西南证券系经中国证监会批准依法设立，具备保荐人资格。

十二、本次交易对上市公司的影响

本次交易前，上市公司的主营业务以住宅类房地产开发销售业务为主，商贸物流地产开发销售业务为辅，根据政策环境及行业发展趋势的变化，公司制定了逐步向商贸物流地产开发与运营为主转型的战略规划。本次交易完成后，公司将

在转型的同时，新增家居流通等商贸运营业务，与未来商贸物流地产开发销售业务形成互补，提高商贸物流项目的运营效率和效益，有助于公司以低成本的方式扩大市场覆盖面，为公司未来主营业务转型并稳健发展、经营业绩提升奠定良好基础，终将使公司业务规模显著扩大，抗风险能力提高，行业竞争实力和市场份额得以有效提升。

（一）本次交易对上市公司主要财务数据的影响

德勤对上市公司 2014 年度财务报告进行了审计，并出具了德师报(审)字(15)第 P1211 号审计报告；天健对上市公司 2014 年度备考合并财务报表进行了审阅，并出具了天健审〔2015〕7-157 号审阅报告，公司在本次交易完成前后，上市公司 2014 年的主要财务数据变动情况如下：

项目-万元	交易前	交易后（备考）	增长额	幅度
资产负债表项目：	**2014/12/31**	**2014/12/31**		
总资产	1,377,384.09	1,466,542.68	89,158.58	6.47%
总负债	1,143,751.37	1,211,747.88	67,996.51	5.95%
所有者权益	233,632.72	254,794.79	21,162.07	9.06%
资产负债率（合并）	83.04%	82.63%	-0.41%	-0.50%
每股净资产（元/股）	3.04	2.11	-0.94	-30.74%
利润表项目：	**2014 年度**	**2014 年度**	**增长额**	**幅度**
营业收入	440,740.85	524,895.22	84,154.38	19.09%
营业利润	44,340.32	66,246.79	21,906.47	49.41%
利润总额	42,158.72	64,265.26	22,106.54	52.44%
净利润	24,760.97	40,352.51	15,591.54	62.97%
归属于母公司股东净利润	25,618.33	41,703.31	16,084.98	62.79%
基本每股收益（元/股，归属）	0.334	0.34	0.01	1.80%
加权平均净资产收益率（%，归属）	14.97%	25.25%	10.28%	68.67%

（二）本次交易对上市公司股本结构的影响

假设本次发行股份购买资产完成，分别在不考虑发行股份募集配套资金和考虑发行股份募集配套资金的情况下，发行前后公司股权结构如下：

股东	本次交易前		本次交易后（不含配套融资）		本次交易后（含配套融资）	
	万股	比例	万股	比例	万股	比例
南方香江	40,611.53	52.89%	40,611.53	35.03%	40,611.53	25.96%
深圳金海马	-	0.00%	39,162.11	33.78%	39,162.11	25.03%
其他不超过 10 名特定投资者	-	0.00%	-	0.00%	40,495.87	25.89%
其他股东	36,169.73	47.11%	36,169.73	31.20%	36,169.73	23.12%
合计	76,781.26	100.00%	115,943.37	100.00%	156,439.24	100.00%

十三、本次重组相关方所作出的重要承诺

交易对方	关于认购上市公司股份的承诺函	鉴于深圳香江控股股份有限公司拟以发行股份及支付现金的方式收购本公司持有的香江家居 100%股权和深圳大本营 100%的股权，作为本次交易的交易对方，本公司现作出如下承诺与保证：本公司不存在《上市公司收购管理办法》第六条规定的下列情形： 1.利用上市公司的收购损害被收购公司及其股东的合法权益； 2.负有数额较大债务，到期未清偿，且处于持续状态； 3.最近三年有重大违法行为或者涉嫌有重大违法行为； 4.最近三年有严重的证券市场失信行为； 5.法律、行政法规规定以及中国证监会认定的不得收购上市公司的其他情形。
交易对方	声明	作为本次重大资产重组的交易对方，本公司承诺：本公司将及时向上市公司提供本次重组相关信息，并保证所提供的信息真实、准确、完整，如因提供的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，给上市公司或者投资者造成损失的，将依法承担个别和连带的法律责任。 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，本公司及关联方不转让在上市公司拥有权益的股份。
交易对方	交易对方及其董监高等主要管理人员的诚信情况	本公司作为本次交易的交易对方，本公司及本公司董事、监事及高级管理人员承诺：本公司/本人自 2010 年 1 月 1 日至本承诺出具日，不存在受到行政处罚、刑事处罚的情形，不存在重大诉讼、仲裁的情况；不存在未按期偿还大额债务、未履行承诺或受过证券交易所公开谴责的情形；亦不存在正在进行中的或潜在的针对本公司/本人的违法违规行为进行立案调查或侦查的行政或司法程序。

交易对方	关于拟注入资产权属情况的承诺	本公司作为本次交易的交易对方，对本次拟注入资产权属情况作出如下承诺： 一、本公司已履行了本次拟注入标的资产香江家居和深圳大本营《公司章程》规定的全额出资义务，不存在出资不实、抽逃出资等违反本公司作为股东所应当承担的义务及责任的行为，不存在导致本公司作为香江家居和深圳大本营股东的主体资格存在任何瑕疵或异议的情形。 二、本公司拟注入上市公司之香江家居和深圳大本营的股权不存在质押、抵押、其他担保或第三方权益或限制情形，也不存在法院或其他有权机关冻结、查封、拍卖本公司持有香江家居和深圳大本营股权之情形；香江家居和深圳大本营的股权无禁止转让、限制转让或者被采取强制保全措施的情形。 三、本公司拟注入上市公司之香江家居和深圳大本营不存在出资瑕疵或影响其合法存续的情形；香江家居和深圳大本营的股权权属清晰，不存在重大权属纠纷，不存在导致股权资产受到第三方请求或政府主管部门重大处罚的事实；亦不存在重大诉讼、仲裁或其他形式的纠纷；香江家居和深圳大本营的股权过户或者转移不存在法律障碍，亦不会产生诉讼、人员安置纠纷或其他方面的重大风险。 四、本公司保证上述状况持续至该等股权登记至上市公司名下。 五、如违反上述承诺，本公司将承担相应的法律责任。
交易对方/实际控制人/上市公司	关于提供资料真实、准确和完整的承诺函	本公司/本人保证所提供资料和信息的真实性、准确性和完整性，保证不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并声明承担个别和连带的法律责任。 如因提供的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，给上市公司或者投资者造成损失的，将依法承担赔偿责任；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/本人不转让在上市公司拥有权益的股份。
交易对方	关于股份锁定期的承诺函	本公司作为本次交易的交易对方，本公司承诺： 一、本公司在本次交易中取得的香江控股股份自发行结束之日起36个月内不得转让。 二、本次交易完成后6个月内如上市公司股票连续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，本公司在本次交易中取得的上市公司股份的锁定期自动延长至少6个月。 三、如前述关于本次交易取得的上市公司股份的锁定期的承诺与中国证监会的最新监管意见不相符的，本公司将根据中国证监会的监管意见进行相应调整。本次交易完成后，上述锁定期内，由于上市公司送红股、转增股本等原因增持的上市公司股份，亦应遵守上述承诺。

		四、如违反上述承诺，本公司将承担相应的法律责任。
交易对方、实际控制人、控股股东	避免同业竞争的承诺	一、针对本公司/本人及本公司/本人所控制的其他企业未来拟从事或实质性获得与上市公司同类业务或商业机会，且该等业务或商业机会所形成的资产和业务与上市公司可能构成实质性或潜在同业竞争的情况： 1、本公司或本公司下属直接或间接控股企业未来将不从事与本次交易完成后香江控股或其下属全资或控股子公司主营业务相同或相近的业务，以避免对香江控股的生产经营构成可能的直接或间接的业务竞争。本公司亦将促使下属直接或间接控股企业不直接或间接从事任何在商业上对香江控股或其下属全资或控股子公司主营业务构成竞争或可能构成竞争的业务或活动； 但是，满足下列条件的除外：地方政府特定地块或项目招标或出让、转让条件中对投标人或受让人有特定要求时，若上市公司不具备而其控制方具备该等条件，可由该控制方作为投标人或受让人取得特定地块或参与项目招标。该控制方应当在达到交易目的后的适当时间内将该业务转让给上市公司。 2、如本公司或本公司下属直接或间接控股企业存在任何与香江控股或其下属全资或控股子公司主营业务构成或可能构成直接或间接竞争的业务或业务机会，本公司将放弃或将促使下属直接或间接控股的企业放弃可能发生同业竞争的业务或业务机会，或将促使该业务或业务机会按公平合理的条件优先提供给香江控股或其全资及控股子公司，或转让给其他无关联关系的第三方； 3、本公司将严格遵守中国证监会、上海证券交易所有关规定及香江控股《公司章程》等有关规定，与其他股东平等地行使股东权利、履行股东义务，不利用大股东（实际控制人）的地位谋取不当利益，不损害香江控股和其他股东的合法权益。 二、自本承诺函出具日起，上市公司如因本公司违反本承诺任何条款而遭受或产生的损失或开支，本公司将予以全额赔偿。 三、本承诺函在上市公司合法有效存续且本公司作为上市公司控股股东期间持续有效。
交易对方、实际控制人、控股股东	规范关联交易的承诺	本公司/本人对规范关联交易作出如下承诺： 一、本公司将尽量避免或减少本公司及本公司实际控制或施加重大影响的其他企业与本次交易完成后上市公司（包括上市公司现在及将来所控制的企业）之间产生重大关联交易事项，对于不可避免发生的关联业务往来或交易，将遵循市场交易的公开、公平、公正的原则，按照公允、合理的市场价格进行交易，并依据有关法律、法规、规范性文件及上市公司《公司章程》的规定履行关联交易决策程序，依法履行信息披露义务。 二、本公司保证不会利用关联交易损害上市公司利益，不会通过影响上市公司的经营决策来损害上市公司及其他股东的合法权益。

		三、本公司及本公司所控制的其他企业将不通过与上市公司的关联交易取得任何不正当的利益或使上市公司承担任何不正当的义务。 四、如违反上述承诺与上市公司进行交易而给上市公司造成损失，由本公司承担赔偿责任。
控股股东、交易对方、实际控制人	保持上市公司独立性承诺	一、保证上市公司的资产独立、完整 本次交易完成后，保证上市公司及其合并报表范围内各级控股公司具备与生产经营有关的运作系统和配套设施，合法拥有与经营有关的土地、房产、机器设备以及商标、专利、非专利技术的所有权或者使用权，具有独立的业务流程系统。 本主体保证不得占用、支配该资产或干预上市公司对该资产的经营管理。 二、保证上市公司的人员独立 1、保证上市公司章程所规定的高级管理人员专职在上市公司工作、并在上市公司领取薪酬，不在本主体及本主体的关联企领薪，不在本主体及本主体控制的其他企业中担任除董事、监事以外的其他职务。上市公司的财务人员不在本主体及本主体的关联企业中兼职。 2、保证上市公司的人事关系、劳动关系独立于本主体及本主体控制的其他企业。 3、保证本主体推荐出任上市公司董事、监事和高级管理人员的人选都通过合法的程序进行，本主体不干预上市公司董事会和股东大会已经做出的人事任免决定。 三、保证上市公司的财务独立 1、保证上市公司及其合并报表范围内各级控股公司建立独立的财务会计部门，建立独立的财务核算体系和财务管理制度，并尊重公司财务的独立性，不干预公司的财务、会计活动。 2、保证上市公司及其合并报表范围内各级控股公司能够独立做出财务决策,不干预上市公司及其合并报表范围内各级控股公司的资金使用。 3、保证上市公司及其合并报表范围内各级控股公司独立在银行开户，不与本主体及本主体的关联企业共用一个银行账户。 四、保证上市公司的机构独立 1、保证上市公司及其合并报表范围内各级控股公司依法建立和完善法人治理结构，建立独立、完整的内部经营管理机构，并与本主体及本主体的关联企业的内部经营管理机构完全分开。 2、保证上市公司及其合并报表范围内各级控股公司独立自主地运作，独立行使经营管理职权，本主体不会超越股东大会直接或间接干预上市公司及其合并报表范围内各级控股公司的决策和经营。 3、保证本主体以及本主体的关联企业的职能部门与上市公司及其职能部门之间没有机构混同的情形。

		五、保证上市公司的业务独立 1、保证上市公司在本次交易完成后拥有独立开展经营活动的资产、人员、资质以及具有独立面向市场自主经营的能力，在产、供、销等环节独立于本主体及本主体的关联企业。 2、保证本主体及本主体的关联企业不会与上市公司及其合并报表范围内各级控股公司发生同业竞争或显失公平的关联交易。 对于无法避免的关联交易将本主体将本着“公平、公正、公开”的原则定价。 六、其他 本主体保证不通过单独或一致行动的途径，以依法行使股东权利以外的任何方式，干预上市公司的重大决策事项，影响公司资产、人员、财务、机构、业务的独立性。 如违反上述承诺给上市公司以及上市公司其他股东造成损失的，本主体将承担一切损害赔偿责任。
交易对方、实际控制人	关于标的资产物业涉及法律瑕疵的承诺	针对标的资产部分经营性物业存在法律瑕疵的事项，本主体承诺： 一、本次交易完成后，如标的资产租赁使用的经营性物业在租赁合同有效期内因为法律瑕疵（包括但不限于违规使用集体土地、租赁物业无产权证明、转租人未取得原出租人的同意等情形）导致标的资产不能继续使用租赁物业而遭受损失的（不含基于租赁合同可能产生的预期收益），除出租方根据租赁合同之约定已向上市公司或标的资产进行赔偿的部分外，不足部分由本主体予以补偿。 二、本次交易完成后，如标的资产拥有的自有物业因为法律瑕疵（包括但不限于未取得产权证、违章建设等情形）导致标的资产不能继续使用自有物业而遭受损失的，由本主体予以补偿
控股股东、实际控制人、交易对方	关于规范关联方资金往来的承诺	深圳金海马实业股份有限公司系依法设立并合法存续的主体，作为本次重组的交易对方，刘志强、翟美卿夫妇作为交易对方及上市公司的实际控制人，为保护上市公司及上市公司其他股东的利益，本主体特承诺如下： 1. 本主体已按照证券监管法律、法规以及规范性文件的要求，对截至 2014 年 12 月 31 日与标的资产的关联方资金往来进行了完整、详尽披露。除已披露的关联方资金往来外，本主体以及下属全资/控股子公司及其他可实际控制企业（以下简称“附属企业”）与标的资产之间不存在其他任何依照法律法规和中国证监会的有关规定应披露而未披露的关联方资金往来； 2. 截至 2015 年 3 月 31 日，上述与标的资产的关联方资金往来已全部清理完毕。 3. 本主体及本主体直接、间接控制的其他经济实体将尽量避免、减少与标的资产之间产生关联方资金往来，对于无法避免或者有合理原因而发生的关联方资金往来，将在平等、自愿的基础上，

		按照公平、公允和等价有偿的原则进行，交易价格将按照市场公认的合理价格确定。 3、本主体将严格遵守《深圳香江控股股份有限公司章程》等规范性文件中关于关联交易事项的回避规定，所涉及的关联方资金往来均将按照规定的决策程序进行，并将履行合法程序，及时对关联资金往来事项进行信息披露。本主体承诺不会利用关联方资金往来转移、输送利润，不会通过对上市公司的间接控制权损害上市公司及其他股东的合法权益。 4. 本主体愿意对违反上述承诺而给上市公司和标的资产造成的经济损失承担全部赔偿责任。
控股股东、实际控制人、上市公司董监高、交易对方	关于土地核查的承诺函	鉴于深圳香江控股股份有限公司拟向中国证监会申请发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金，根据国务院《关于坚决遏制部分城市房价过快上涨的通知》（国发【2010】10 号文）和 2013 年《关于继续做好房地产市场调控工作的通知》的规定及中国证监会的相关要求，本主体承诺如下： 一、上市公司及其全资、控股子公司目前不存在正在被（立案）调查的事项。 二、上市公司及其全资、控股子公司因用地违法违规行为受到处罚的，上市公司将及时、如实地披露相关信息。 三、如因存在未披露的土地闲置等违法违规行为给上市公司和投资者造成损失的，承诺人将承担赔偿责任。

十四、本次重组对中小投资者权益保护的安排

（一）严格履行信息披露义务

上市公司将严格按照《证券法》、《重组办法》、《上市公司信息披露管理办法》等文件的要求，履行关于本次交易的信息披露义务，真实、准确、完整、及时、公平地向所有投资者披露本次交易的进展情况及其他可能对上市公司股票交易价格产生影响的重大事件。

（二）网络投票安排

在审议本次交易的股东大会上，上市公司将为股东参加股东大会提供网络投票的方式，股东可以参加现场投票，也可以直接通过网络进行投票表决，便于股东行使表决权。上市公司将单独统计并予以披露公司的董事、监事、高级管理人员、单独或者合计持有上市公司 5%以上股份的股东以外的其他股东的投票情况。

（三）设置业绩承诺等安排

本次交易中，上市公司已与交易对方签订了《盈利补偿协议》，协议中明确了若标的公司未实现业绩承诺时的补偿方式、方法及具体措施，在一定程度上保障了标的资产估值的合理性，保护了上市公司现有投资者的权益。

（四）本次重组对上市公司当期每股收益的影响

本次交易前，上市公司 2014 年度实现的基本每股收益为 0.334 元/股。根据天健出具的天健审〔2015〕7-157 号审阅报告，假设上市公司于 2013 年 1 月 1 日为基准日完成对标的公司的合并，不考虑除现金支付对价以外的募集配套资金的影响，上市公司 2014 年度实现的基本每股收益为 0.34 元/股。因此，本次重组不会摊薄上市公司当期每股收益。同时，本次交易完成后，随着业务整合所带来的协同效应，上市公司的盈利能力还将有望提升，从而进一步提高上市公司的每股收益水平。

重大风险提示

投资者在评价公司本次交易时，还应特别认真地考虑下述各项风险因素：

一、本次重组可能取消或终止的风险

由于本次交易方案须满足多项前提条件，因此在实施过程中将受到多方因素的影响。可能导致本次交易被迫取消或需要重新进行的事项包括但不限于：

1、内幕交易的风险。尽管公司已经按照相关规定制定了保密措施，但在本次重大资产重组过程中，仍存在因公司股价异常波动或异常交易可能涉嫌内幕交易而致使本次交易被暂停、中止或取消的可能；

2、无法按期发出股东大会通知风险。公司在首次审议本次交易相关事项的董事会决议公告日后，6 个月内需发出股东大会召开通知，存在 6 个月内无法发出股东大会通知从而导致取消本次重组的风险；

3、在本次交易审核过程中，交易各方可能需要根据监管机构的要求不断完善交易方案，如交易各方无法就完善交易方案的措施达成一致，本次发行股份及支付现金购买资产的交易对方及上市公司均有可能选择终止本次交易。

如果本次交易无法进行或需要重新修订，则将面临交易标的重新定价的风险，提请投资者注意。公司董事会将在本次交易过程中，及时公告相关工作的进度，以便投资者了解本次交易进程，并作出相应判断。

二、本次重组的审批风险

本次交易尚需满足多项条件方可完成，包括但不限于取得上市公司股东大会对本次交易的批准、中国证监会对本次交易的核准等。本次交易能否取得上述批准及取得上述批准时间存在不确定性，因此，方案的最终成功实施存在无法获得批准的风险。

由于本次交易为向法人实际控制人深圳金海马发行股份及支付现金购买资产，构成关联交易，按照《上市规则》等要求，在股东大会投票时关联股东需要

回避表决，因此，关联股东回避后可能存在该交易方案被本次交易的股东大会投票否决的风险，敬请投资者关注。

三、不能按计划完成配套资金募集的风险

为提高本次资产重组的绩效，本次交易拟向不超过 10 名特定投资者非公开发行股份募集配套资金，募集配套资金总额不超过拟购买资产交易价格的 100%。如果公司股价出现较大幅度波动，或市场环境变化，或审核要求等将可能导致本次募集配套资金金额不足或募集失败。若本次募集配套资金金额不足甚至募集失败，公司将以自有资金或采用银行贷款等债务性融资方式解决收购标的资产的现金支付等资金需求。以自有资金或采用银行贷款等债务性融资方式筹集所需资金的安排，将给公司带来一定的财务风险和融资风险。

四、净资产评估值较高的风险

本次拟注入标的资产的评估基准日为 2014 年 12 月 31 日。

本次交易标的资产香江商业采用资产基础法和收益法评估，评估机构采用收益法评估结果作为香江商业 100%股权价值的最终评估结论；本次交易标的资产深圳大本营采用资产基础法和收益法评估，评估机构采用资产基础法评估结果作为深圳大本营 100%股权价值的最终评估结论。

经评估，本次拟注入标的资产股东权益账面价值为 20,203.07 万元，评估值为 246,426.86 万元，评估增值 226,223.79 万元，增值率 1119.75%。增值率较高，且本次重组完成后，按照《企业会计准则第 20 号—企业合并》同一控制下企业合并的会计准则要求，“合并方在合并中形成的长期股权投资，应当以合并日取得被合并方账面所有者权益的份额作为其初始投资成本。合并方确认的初始投资成本与其付出合并对价账面价值的差额，应当调整资本公积；资本公积不足的，调整盈余公积和未分配利润。”因此，增值较高的差异将调减上市公司资本公积和留存收益，若标的公司未来经营中不能较好地实现收益，将进一步影响股东权益，提请广大投资者注意。

五、业绩承诺不能实现的风险

交易对方承诺香江商业 2015 年、2016 年、2017 年、2018 年度拟实现的净利润数（指扣除非经常性损益后的净利润）分别为人民币 148,664,692 元、人民币 150,296,626 元、人民币 151,590,013 元和人民币 161,624,980 元，虽然上述净利润承诺数主要基于标的资产目前的经营现状及与各商户签订的协议以及市场展望测算的预测数，但受市场因素等影响，标的资产存在实际净利润有可能达不到上述承诺业绩的风险。

六、未编制上市公司备考盈利预测报告和标的资产模拟现金流量表风险

公司提醒投资者，根据《重组办法》第二十二条规定，本次交易未编制上市公司备考盈利预测报告。此外，由于标的资产报告期内涉及业务的剥离整合，因此未编制标的资产的模拟现金流量表。广大投资者可以基于本报告书“第十章 管理层讨论与分析”中就本次交易对上市公司和标的资产的财务状况、持续经营能力、未来发展前景的详细分析，结合公司披露的其他信息或资料，谨慎做出投资决策。

七、重组后的整合风险

通过本次交易，公司将从商贸物流及住宅类房地产开发销售领域延伸至家居流通等商贸运营业务领域，公司拟根据发展战略对标的公司开展一系列的后续整合。标的资产未来如何通过上市公司平台进行发展，是否能够与上市公司现有业务板块产生预期的协同效应，尚存在一定的不确定性。因此，公司本次重大资产重组，存在一定的业务整合风险。

此外，本次交易完成后，公司的经营业务及规模进一步扩大，资产管理难度加大，优秀人才的需求进一步提高，在机构设置、内部控制、资金管理和人员安排等方面均面临更高的要求。公司如不能建立起有效的沟通与协调机制，形成高

效的管理模式和组织架构，加强优秀人才的培养和激励机制，则可能导致重组后公司的管理效率下降、运营成本上升，资源整合的协同效应难以得到显著体现，从而使得重组效果低于预期。

八、行业经营风险

（一）房地产低迷引致的需求下降风险

本次拟注入的标的资产属于家居商贸流通行业，该行业与房地产行业相关度较高，居民对住房的需求将直接影响家居商贸类商品的销售，进而影响标的资产的租金和管理费收入。近年来，为促进房地产市场健康平稳发展，逐步解决城镇居民住房问题，国务院及相关部门出台了一系列政策对房地产市场进行调控，并取得了较好的效果，投资投机性住房需求得到了一定程度的抑制，导致家居商贸类商品的消费短期内可能呈现增速减缓的态势，从而给公司的经营业绩带来一定的负面影响，但随着国家“一带一路”战略的提出，新型城镇化战略的实施，居民人均消费水平的提高等，家居商贸流通行业仍具有良好的市场前景。

（二）行业竞争加剧风险

在国家产业政策的支持下，随着我国经济的发展和居民收入的提高，家居商贸流通行业得到了较快的发展。国际大型的公司陆续进入我国家居流通市场，并占据了一定的市场份额。与此同时，国内其他竞争对手也加速了其区域性或全国性的规模扩张步伐。标的公司面临的行业竞争日趋激烈，标的公司的市场占有率和盈利能力存在下降的风险。

（三）突发事件风险

标的资产经营的家居商贸商场是面向社会公众开放的公共场所，包括消防安全等在内的突发公共事件，很可能对事件所涉及商场的正常经营带来风险。在事件发生后，公司仍有可能继续面临公众的信任危机，并在一段时间内对标的资产经营产生不利影响。消费者若在该商场内发生意外或受到不法伤害，有可能会将责任归咎于商场。如果标的资产因依法须承担消费者的损害赔偿责任，将造成损失并产生负面影响。

九、标的资产经营风险

（一）预期收益存在不确定性的风险

本次交易标的资产虽然市场前景良好，但目前市场竞争相对激烈，如果在竞争中无法取得优势，可能会导致市场占有率下降等市场竞争风险。本次交易完成后，尽管标的资产的经营模式不会发生变化，但由于面临市场风险、门店选址和培育期风险，以及门店运营风险等不确定性，从而可能导致经营业绩的不稳定。

由于拟注入标的资产能否在上市公司平稳运营，与上市公司现有业务产生的协同效应的大小等存在不确定因素，可能存在标的资产无法按照盈利预测产生预计收益，或短期内实际收益无法达到预计收益的风险。

（二）标的资产租金及出租率下降风险

标的资产的利润来源是通过向商户收取租金及管理费收入，扣除支付给场地出租方的租赁费、扣除对商户的管理成本等项目后的余额实现。在该种模式下，标的资产商场主要为商户提供营销平台，因此不需承担存货风险，但由于市场竞争加剧、房地产的调控等可能导致客户需求下降，从而可能导致标的公司存在租金价格水平及出租率下降的风险。

（三）标的资产租赁物业租金上涨的风险

本次注入标的中，香江商业没有自有物业，需要租赁相关物业作为办公用房和家居卖场，家居卖场租赁合同期限一般小于十年，租赁合同到期后租金存在上涨的可能；若到期租金大幅上涨或由于其他原因，则还存在无法续租的风险。

（四）关联交易的风险

本次交易完成后，虽然公司与标的资产的关联交易将显著减少，但将新增公司与实际控制人控制的关联方经营性关联交易。本次重组完成后，若未来关联交易协议不能被严格遵守，则可能对公司利益造成一定影响。公司将继续严格执行关联交易的相关制度，按照上交所《上市规则》和《公司章程》的要求，严格履行关联交易的批准程序，做好关联交易的及时、充分信息披露，保证关联交易的公正透明，以保护公司全体股东的利益。

（五）标的资产管理风险

报告期内，标的资产部分子公司、分公司在消防等方面曾受到过相关主管部门的处罚。今后随着标的资产规模的进一步扩张，如果公司的管理水平不能随规模扩张而持续完善，则会因管理风险给公司品牌、经营带来不利影响。

十、标的资产租赁房产权属瑕疵风险

截至本报告书出具日，本次拟注入的标的资产之一香江商业的部分租赁物业存在未办理权属证的权属瑕疵情形。香江商业租赁房产系用于招商出租用途。如因该租赁物业的权属瑕疵导致相关部门要求出租方拆迁该租赁物业或要求香江商业搬迁，则存在需要与商户解约等风险。但该情形下，香江商业已与当地的集体经济组织或居委会等签署了长期的租赁协议，预计不会对其正常运营产生重大影响，该权属瑕疵不会对本次交易构成实质性障碍。交易对方也对物业的瑕疵出具了承诺函，对因该瑕疵可能对标的资产造成的损失作出了补偿承诺。

十一、标的资产财务风险

本次交易的标的资产香江商业经营所需物业均为租赁所得，属于轻资产运营，可能对公司的偿债能力带来负面影响。同时，截至 2014 年末，标的资产香江商业模拟报表的资产负债率（合并）为 78.61%，标的资产深圳大本营模拟报表的资产负债率为 80%，均处于较高水平，虽然截至本报告书签署日，标的资产清理了关联方资金占用，资产负债率有所下降，但如果公司经营状况发生重大不利变化，可能存在一定的偿债风险。

十二、股市风险

股票市场投资收益与投资风险并存。股票价格的波动不仅受公司盈利水平和发展前景的影响，而且受国家宏观经济政策调整、金融政策的调控、股票市场的投机行为、投资者的心理预期等诸多因素的影响。公司本次交易的相关部门审批工作，尚需要一定的时期方能完成，在此期间股票市场价格可能出现波动，从而给投资者带来一定的风险。

本报告书根据目前本次交易进展情况以及可能面临的不确定性，就本次交易的有关风险因素在“第十四章 风险因素”中作了特别提示，提醒投资者认真阅读，注意投资风险。

第一章　本次交易概况

一、本次交易背景

（一）国家产业政策背景

本次重组拟注入家居商贸流通类标的资产，该类资产属于证监会《上市公司行业分类指引》（2012 年修订）“租赁与商务服务业”（L）中的“商务服务业”（L72）。而该类产业属于国家发改委 2011 年《产业结构调整指导目录》（2013 年修订）鼓励类产业“三十二、商务服务业 1.租赁服务”。

同时，本次重组也符合国民经济“十二五”发展规划提出的要大力发展生活性服务业，要“支持发展具有国际竞争力的大型商贸流通企业”的发展要求。国家的“一带一路”计划、产业结构升级调整及新型城镇化战略的快速推进也为该行业的发展造就了良好的发展机遇。在产业升级方面，地方以至省级政府纷纷加快将陈旧、单一产业的批发市场从市中心黄金地段迁出，并加以整合，并在市郊选址构建大型的批发商贸平台，力求提供全面综合的采购物流服务及节省成本。各地政府亦推出支持措施，加快推行城镇化，有效利用市区空间。这将成为商业活动的催化剂，带动市场对信誉良好的综合家居商贸物流平台的日益迫切的需求。

（二）经济发展进入新常态

2014 年末召开的中央经济工作会议已经明确，我国进入经济发展新常态，经济韧性好、潜力足、回旋空间大，要坚持稳中求进工作总基调，主动适应经济发展新常态，保持经济运行在合理区间。这为我国 2015 年及今后经济持续健康发展提供了有利条件。在经济发展新常态的大背景下，经济增长速度将从高速增长转为中高速增长，经济结构也将不断优化升级，新常态将给中国带来新的发展机遇。《2015 年政府工作报告》提出要“主动适应和引领经济发展新常态，坚持稳中求进工作总基调，保持经济运行在合理区间，着力提高经济发展质量和效益。”

随着国民经济发展的良好趋势，国民经济收入的高速增长，必将带动我国家居建材消费的逐步提高，并为家居商贸流通行业发展创造良机。

（三）房地产行业发展趋于理性

我国房地产市场的消费主要由自住性需求及投资性需求两部分组成，其中自住性房地产作为房地产市场的最重要组成部分，存在巨大的家居商贸建材等商品消费需求。截至 2014 年 11 月末，我国房地产企业开发投资额累计为 8.66 万亿元，未来随着我国城市化进程的不断加快以及各地加大棚户区改造的力度，我国房地产行业将会继续保持稳定发展势头。国家发改委相关人员也表示，房地产增速和以往相比虽然是下降的，但只是处于调整阶段，并未出现危机，目前的重点是满足从生存性需求向改善性需求和舒适性需求转变，2015 年将稳定住房消费，加强保障房的建设，支持首套自有房合理的住房需求。2015 年 3 月 5 日总理作的《2015 年政府工作报告》也指出，要“支持居民自住和改善性住房需求，促进房地产市场平稳健康发展”。因此，房价适当波动是在挤出投机性需求，相应自住性需求比重将进一步提升。这将为家居商贸流通行业带来广阔的市场空间。

2015 年 2 月，央行降息；2015 年 3 月 30 日，央行、住建部、银监会联合下发通知，宣布二套房款首付可低至四成；同日，财政部发布《关于调整个人住房转让营业税政策的通知》，通知要求，自 3 月 31 日起，个人住房转让营业税免征年限由 5 年恢复至 2 年；房地产市场捷报频传，政府再次给房地产市场注入了一支强心剂。随着调控政策逐渐放松，房地产市场逐步回暖，但预计房地产行业将步入一个相对平稳的发展阶段。越来越多的房地产开发商开始从提高效率、拓展产业链以及改革模式等多个角度，沿着房地产业务全价值链开展积极有益的探索，以应对行业和市场的变化、寻求适合自己的生存发展之道。

（四）家居商贸商场将逐步取代传统市场

随着人民生活水平的提高，消费者对购物环境、产品设计、质量、商家品牌和售后保障等方面的要求也越来越高，虽然目前传统的摊贩制家居商贸市场仍在

家居商贸流通行业中占据较高的市场份额，但家居商贸商场在满足消费者综合需求方面更有优势。优秀的家居商贸商场在保证产品种类齐全、结构合理的情况下，还拥有舒适的购物环境并为消费者提供完善的售后服务，从而改变了消费者对家居商贸类商品的购物习惯。因此，家居商贸商场将在一段时间内逐步取代摊贩制家居建材市场。

二、本次交易目的

（一）助力公司商贸地产，拓展业务链条

香江控股目前的主营业务仍为住宅类房地产开发销售，收入来源主要为住宅类房地产业务。在经济增长速度放缓，政府全面推进经济结构战略性调整，我国将进入经济发展新常态的大背景下，住宅类房地产行业面临较为复杂的局面。虽然上市公司积极应对，加强管理，努力提升公司业绩，但若仍以住宅类房地产开发业务作为主要收入来源，将不利于公司未来长期持续健康发展。

为此，公司积极响应政府"十二五"科学规划发展大商贸、大流通的现代服务业和低碳经济的号召，在商贸物流平台建设方面加大了投资力度。公司以国务院《关于印发物流业调整和振兴规划的通知》确定的九大综合物流区域为依托，建设商贸物流战略基地，并最终形成包括家居等商贸流通平台设计规划、施工建设、工程装饰、商铺出售及招商、运营管理等综合服务在内的多种业态综合运营。

在此背景下，上市公司本着建设商贸物流战略基地的战略布局，明确将深圳金海马旗下经营家居流通等商贸业务相关标的资产注入上市公司，使其依托上市公司平台，整合业务资源，优化公司的业务结构，拓展产业链，使香江控股成为“开发建设”与“招商运营”双轮驱动的综合服务集团。

（二）通过整合的协同效应，提升上市公司持续盈利能力

拟注入的标的资产与上市公司之间存在可预期的协同效应。通过本次交易，香江控股可以与拟注入的家居流通标的资产异业联合，以实现双方的共赢。二者的协同效应具体体现为：

1、战略规划方面

本次交易完成后，公司将在以住宅为主的房地产开发及销售领域，增加商铺招商、运营管理等业务，拓展了公司的业务链条，将公司现有的商贸物流房地产开发业务和标的资产的商贸物业运营管理业务有机结合，发挥各自优势。公司可借助标的资产在家居商贸流通行业的经验和运营能力，拓展包括家居商贸流通平台设计规划、施工建设、工程装饰、商铺招商、运营管理等综合服务在内的综合运营，使公司成为“开发建设”与“招商运营”双轮驱动的综合服务集团。本次重组后，公司主营业务收入结构将得以改善，公司业务实现转型升级，单一业务的系统风险将得以分散，增强公司的抗风险能力，并为公司带来新的利润增长点。

2、业务运营方面

本次交易完成后，上市公司目前拥有的商贸物流地产开发建设可以与标的资产的商贸运营业务产生互补，提升上市公司在国内主要城市布局优质商贸物流基地的竞争力。由于住宅类用地对于地方政府来讲，往往是一次性收益，而商业地产若做好后续营运，对当地政府来讲往往是长期性收益。因此，地方政府更倾向于有运营团队的地产商，会对有运营团队的地产商给予更多优惠条件，这样不仅可以获得长期性收益，也可借助商业运营带旺周边地块价格，有利于增加当地的土地财政收益。

本次交易完成后，对于上市公司而言，拥有商贸运营业务可使其具备一般房地产开发企业所没有的竞争优势：

（1）招商运营团队可以在公司商业地产项目选址、开发设计阶段就提早介入，凭借其多年的招商经验和对区域市场的整体判断，从最初的选址环节就对公

司开发商业物业提出建议意见，协助公司进行土地竞买、政府沟通协调等工作，有利于商业物业的人气聚集；同时，可使商场规划设计满足商业市场运营的需求，提高商场利用率，也可使建筑安装满足消防等监管部门的要求，降低物业选址和后续运营的风险。

（2）公司商业地产在招商方面也可充分利用标的资产现有商户资源和品牌效应，有效提升商场的出租率和品牌结构；待商场开业后，标的资产则派出专业团队为上市公司提供委托经营管理服务，联合打造优质商圈。

（3）本次交易后，招商业务未来以“自有物业+自有招商运营”的模式占比将增加，实力的增强可以带来规模效应，商户对商场运营将更有信心，商户、开发方、运营方三方的利益趋于一致，致力于做旺地块。

（3）随着精装修房成为房地产开发的趋势，标的资产可利用其商户优势协助香江控股提供住房精装修中家居商贸类产品配套服务，能够有效增强消费者与家居商贸商场的黏性，同时也增强消费者或商户对香江控股的认同度。

对于标的资产而言，可以依托其在家居流通行业积累的行业经验、渠道优势、管理优势和人才储备，与香江控股积极合作，共同开发、管理综合体商业物业或入驻香江控股已有物业，有效阻挡家居商贸流通企业的其他竞争者进入该商圈；此外，商业物业的地理位置、便利程度、是否处于黄金地段等对商贸业务开展有重大影响，本次交易完成后，公司可以优先将位置便利、黄金地段的物业提供给标的资产，有利于后者占领市场先机。本次交易完成后，标的资产在家居流通领域的综合实力将进一步提升，未来的盈利能力也有望进一步提高。

3、管理运作方面

本次交易完成后，可以带来管理效率的提升。交易前，虽然地产开发和招商运营属于同一实际控制人，但二者属于独立的运营主体，在报批审核等方面均是独立的业务流程，本次交易后，可以节省大量的报批流程，带来管理效率的提高。

本次交易完成后，标的资产的核心管理团队的利益将与上市公司利益保持一致，减少了本次交易前由于公司没有运营团队而需要向标的资产购买服务的代理成本，减少了所需的审批与沟通环节；公司的物业管理可以和商业运营后续管理

进行人员整合，有助于公司节约人力成本；同时，本次交易将减少公司和标的资产的关联交易，为进一步规范公司治理奠定良好基础。

4、财务协同方面

本次交易完成后，交易双方可以实现资金流期限结构的匹配互补。家居商贸流通业务会不仅可以获得稳定的租金和管理费等现金收入，还可以向商户收取保证金等，该部分资金属于短期沉淀资金；上市公司开发商贸地产前期需要大额资金的投入，家居商贸业务的沉淀资金可部分用于上市公司补充流动资金，实现二者资金流期限结构的匹配。

本次交易完成后，上市公司商业地产通过标的资产招商运营，不仅可以获取租金和咨询管理费等收益，还可以打开该块商业物业的升值空间，获取物业的增值收益，提高租金水平和销售单价；同时，公司自有物业与招商运营紧密结合，将提高公司商业物业的使用效率，降低空租率，同时降低标的资产的运营成本，促进公司与标的资产之间的资源配置效率，从而进一步增强上市公司的盈利能力，保障上市公司的业务发展，形成新的利润增长点。

5、融资分红方面

房地产行业属于资金密集型行业，且受宏观政策的影响很大，房地产建设周期较长，资金成本较高，不利于上市公司分红政策的实施。本次交易完成后，招商业务将为上市公司带来稳定的现金流，同时，随着标的资产盈利能力提升，公司将通过标的资产分红获得投资收益，进而为上市公司分红回报股东创造条件。

本次交易完成后，上市公司的资产规模增加，盈利水平提升，为上市公司拓宽融资渠道奠定良好基础，标的资产也可利用上市公司的平台，通过债权或股权融资方式获得发展资金，改变业务发展大部分依赖租赁门店的局面，提高资产质量，并降低运营风险。

6、品牌效应方面

香江控股与标的资产均为华南地区较为知名的企业，各自具有良好的销售网络和品牌号召力，通过本次交易，双方可以整合和共享供应商资源和销售渠道，充分发挥各自优势，共同提升品牌价值。一方面，上市公司的资产规模和收入规模将进一步扩大，社会影响力也会相应提高；另一方面，标的资产作为上市公司重要子公司，将增强在渠道开拓、业务运营的实力，从而提升市场占有率和品牌知名度。

（三）进一步增强上市公司的竞争实力和抗风险能力

深圳金海马通过本次交易将拥有的家居相关业务核心经营性资产注入上市公司，上市公司的业务板块得以丰富，家居流通相关业务产生的租金、管理费等稳定的现金流，可以为上市公司长远的发展补充流动资金，从而提升上市公司资产的质量，改善上市公司的财务结构。

本次交易完成后，标的资产在家居流通领域的综合排名也将进一步上升，同时，由于可以更好的与自有物业结合，未来的盈利能力也有望进一步提高。

综上，本次交易将有利于提升上市公司的资产质量和标的资产的市场规模，从而有助于提升交易完成后上市公司整体的商业形象、品牌知名度、议价和定价能力等竞争实力，进一步增强公司的抗风险能力。

三、本次交易的决策过程

（一）本次重组已经履行的决策与审批程序

1、 2015 年 1 月 13 日，因筹划本次重大资产重组事项公司股票停牌。

2、 2015 年 2 月 13 日，香江商业和深圳大本营的股东深圳金海马批准将香江商业和深圳大本营 100%股权转让给香江控股。

3、 2015 年 2 月 13 日，交易对方深圳金海马召开股东会，全体股东一致同意香江控股通过发行股份及支付现金方式向深圳金海马购买标的资产 100%股权。

4、 2015 年 2 月 13 日，香江控股召开第七届董事会第 15 次会议，审议通过了本次发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易预案及相关议案。公司与交易对方签署了《发行股份及支付现金购买资产协议》和《盈利补偿框架协议》。

5、 2015 年 5 月 9 日，香江控股召开第七届董事会第 18 次会议，审议通过了本次发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金具体交易方案及相关议案。公司与交易对方签署了《发行股份及支付现金购买资产协议之补充协议》和《盈利补偿协议》。

（二）本次重组尚需履行的决策与审批程序

本次交易尚需履行的决策和审批程序包括但不限于：

1、 上市公司非关联股东在股东大会上批准本次交易。

2、 就本次交易取得公司股东大会对于深圳金海马免于发出要约收购申请的批准。

3、 中国证监会对本次重大资产重组的核准。

四、本次交易具体情况

（一）交易方案概况

上市公司拟以发行股份及支付现金相结合的方式，购买其法人实际控制人深圳金海马持有的香江商业 100%股权和深圳大本营 100%股权，其中现金支付部分为 3 亿元。同时，公司拟采用询价方式向不超过 10 名特定投资者非公开发行股票募集配套资金，募集配套资金总额不超过拟购买资产交易价格的 100%，即不超过 24.50 亿元。本次发行股份及支付现金购买资产不以募集配套资金的成功

实施为前提，最终募集配套资金发行成功与否不影响本次发行股份及支付现金购买资产行为的实施。

本次交易完成后，上市公司将拥有从商业地产及住宅地产开发及商铺招商、家居等商贸流通的较为完整的产业链，产业链上各环节紧密相连、优势互补，增强了公司的综合竞争力，提高了公司的行业地位，本次交易符合国家的产业政策，也符合公司向商贸物流地产开发销售与运营为主转型发展的要求。

本次交易构成关联交易，本次交易完成后，上市公司将持有香江商业 100%股权和深圳大本营 100%股权，上市公司控股股东仍为南方香江，实际控制人仍为刘志强、翟美卿夫妇。

（二）本次交易标的资产价格

根据交易双方签署的《发行股份及支付现金购买资产协议》及其补充协议，本次交易中的标的资产最终交易价格以经具有证券期货从业资格的评估机构以评估基准日的评估结果为依据，经交易各方协商确定。根据同致信德出具的同致信德评报字(2015)第 048 号和同致信德评报字(2015)第 049 号评估报告，标的资产的全部股东权益评估值为 246,426.86 万元。经交易双方协商，标的资产整体作价金额为 245,000.00 万元。

（三）本次交易的对价支付

标的资产的交易对价通过两种方式进行支付，其中现金 3 亿元支付标的资产的部分对价，剩余对价将通过上市公司向深圳金海马发行人民币普通股股票的方式支付。

上市公司向交易对方发行股份的具体数量以标的资产股份支付对价部分除以股份发行价格进行确定，股份数量应取整数，之间差额以现金方式支付。

（四）发行股份及支付现金购买资产方案

1. 发行股份的种类和面值

本次发行的股份为境内上市人民币普通股（A 股），每股面值为 1.00 元。

2. 发行对象及发行方式

本次发行对象为香江控股法人实际控制人深圳金海马，本次发行采用向特定对象非公开发行股份的方式。

3. 发行股份的定价基准日、定价依据和发行价格

股份发行的定价基准日为上市公司第七届董事会第 15 次会议决议公告日，即 2015 年 2 月 14 日。

根据《重组办法》等有关规定，上市公司发行股份的价格不得低于市场参考价的 90%。市场参考价为本次发行股份购买资产的董事会决议公告日前 20 个交易日、60 个交易日或者 120 个交易日的公司股票交易均价之一。

基于香江控股近年来的盈利现状，及定价基准日同行业房地产上市公司、标的资产同行业上市公司估值的比较，为兼顾各方利益，经交易各方友好协商，确定本次发行股份购买资产的定价依据为定价基准日前 120 个交易日公司股票交易均价的 90%，即 5.49 元/股。

该价格的最终确定尚须经上市公司股东大会批准。

从定价基准日至本次股票发行期间，如上市公司有派息、送股、资本公积金转增股本等除权除息事项，则本次发行价格与发行数量进行相应调整。

4. 发行数量

根据交易双方确认的作价金额 245,000.00 万元扣减现金支付部分（3 亿元）后的估值测算，本次向深圳金海马发行的股票数量为 391,621,129 股，最终的发行数量由公司董事会提请股东大会审议批准后确定。

从定价基准日至本次股票发行期间，上市公司如有派息、送股、资本公积转增股本等除息、除权事项，则本次发行数量亦进行相应调整。

5. 本次发行股份的锁定期及上市安排

根据相关法规规定及交易对方出具的《关于股份锁定期的承诺函》，深圳金海马在本次交易中取得的香江控股股份自发行结束之日起 36 个月内不得转让。本次交易完成后 6 个月内如上市公司股票连续 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，深圳金海马在本次交易中取得的上市公司股份的锁定期自动延长至少 6 个月。

如前述关于本次交易取得的上市公司股份的锁定期的承诺与中国证监会的最新监管意见不相符的，深圳金海马将根据中国证监会的监管意见进行相应调整。本次交易完成后，上述锁定期内，由于上市公司送红股、转增股本等原因增持的上市公司股份，深圳金海马亦应遵守上述承诺。

6. 现金支付部分

根据交易双方签署的《发行股份及支付现金购买资产协议》及其补充协议，本次交易的现金对价总额为 3 亿元，由香江控股以募集的配套资金向交易对方支付，但募集配套资金的成功与否并不影响本次发行股份及支付现金购买资产的实施。

（五）发行股份募集配套资金方案

为提高本次重组整合绩效，公司计划在本次交易的同时，向不超过 10 名特定投资者非公开发行股份募集配套资金，募集配套资金总额不超过拟购买资产交易价格的 100%。具体如下：

1、 发行股份的种类和面值

本次发行的股份为境内上市人民币普通股（A 股），每股面值为 1.00 元。

2、 发行对象及发行方式

本次发行对象为符合中国证监会规定的证券投资基金管理公司、证券公司、信托投资公司、财务公司、保险机构投资者、合格境外机构投资者、其它境内法人投资者和自然人等不超过 10 名的其他特定投资者。

3、 发行价格及发行数量

本次向特定对象募集配套资金的发行价格为不低于公司第七届董事会第 15 次临时会议公告日前 20 个交易日公司股票交易均价的 90%，即 6.05 元/股，该价格的最终确定尚须经上市公司股东大会批准。

根据拟购买资产交易价格测算，本次交易中拟募集配套资金总额预计不超过245,000万元，发行股份数预计不超过404,958,678股。最终的发行数量由公司董事会提请股东大会审议批准后确定。

从定价基准日至本次股票发行期间，如上市公司有派息、送股、资本公积金转增股本等除权除息事项，则本次发行价格与发行数量进行相应调整。

4、锁定期及上市安排

不超过10名其他特定投资者认购的上市公司发行股份，自股份发行结束之日起12个月内不得转让，在此之后按中国证监会及上交所的有关规定执行。

本次交易完成后，上述锁定期内，由于上市公司送红股、转增股本等原因增持的上市公司股份，亦应遵守上述锁定期约定。

5、募集资金用途

本次交易募集配套资金拟用于如下用途：

序号	项目	金额（万元）
1	本次重组现金对价的支付	30,000
2	上市公司长沙高岭商贸城建设项目	37,000
3	上市公司南方国际金融传媒大厦	109,000
4	上市公司增城翡翠绿洲十四期项目	69,000
	合计	245,000

（六）业绩承诺及盈利预测补偿安排

根据公司与交易对方深圳金海马签署的《盈利补偿协议》，交易对方承诺香江商业2015年、2016年、2017年、2018年度拟实现的净利润数（指扣除非经常性损益后的净利润）分别为人民币148,664,692元、人民币150,296,626元、人民币151,590,013元和人民币161,624,980元；否则交易对方将按照协议的约定对公司予以补偿。具体补偿原则详见本报告书“第八章 本次交易合同的主要内容“。

五、本次交易对上市公司的影响

本次交易前，上市公司的主营业务以住宅类房地产开发销售业务为主，商贸物流地产开发销售业务为辅，并逐步向商贸物流地产开发销售与运营为主转型。本次交易完成后，公司将在转型的同时，新增家居流通等商贸运营业务，与现有商贸物流地产开发销售业务形成互补，提高商贸物流项目的运营效率和效益，为公司未来主营业务转型并稳健发展、经营业绩提升奠定良好基础，终将使公司业务规模显著扩大，抗风险能力提高，行业竞争实力和市场份额得以有效提升。

（一）本次交易对上市公司主要财务数据的影响

德勤对上市公司 2014 年度财务报告进行了审计，并出具了德师报(审)字(15)第 P1211 号审计报告；天健对上市公司 2014 年度备考合并财务报表进行了审阅，并出具了天健审〔2015〕7-157 号审阅报告，公司在本次交易完成前后，上市公司 2014 年的主要财务数据变动情况如下：

项目-万元	交易前	交易后（备考）	增长额	幅度
资产负债表项目：	**2014/12/31**	**2014/12/31**		
总资产	1,377,384.09	1,466,542.68	89,158.58	6.47%
总负债	1,143,751.37	1,211,747.88	67,996.51	5.95%
所有者权益	233,632.72	254,794.79	21,162.07	9.06%
资产负债率（合并）	83.04%	82.63%	-0.41%	-0.50%
每股净资产（元/股）	**3.04**	**2.11**	-0.94	-30.74%
利润表项目：	**2014 年度**	**2014 年度**	**增长额**	**幅度**
营业收入	440,740.85	524,895.22	84,154.38	19.09%
营业利润	44,340.32	66,246.79	21,906.47	49.41%
利润总额	42,158.72	64,265.26	22,106.54	52.44%
净利润	24,760.97	40,352.51	15,591.54	62.97%
归属于母公司股东净利润	25,618.33	41,703.31	16,084.98	62.79%
基本每股收益（元/股，归属）	0.334	0.34	0.01	1.80%
加权平均净资产收益率（%，归属）	14.97%	25.25%	10.28%	68.67%

（二）本次交易对上市公司股本结构的影响

假设本次发行股份购买资产完成，分别在不考虑发行股份募集配套资金和考虑发行股份募集配套资金的情况下，发行前后公司股权结构如下：

股东	本次交易前		本次交易后（不含配套融资）		本次交易后（含配套融资）	
	万股	比例	万股	比例	万股	比例
南方香江	40,611.53	52.89%	40,611.53	35.03%	40,611.53	25.96%
深圳金海马	-	0.00%	39,162.11	33.78%	39,162.11	25.03%
其他不超过 10 名特定投资者	-	0.00%	-	0.00%	40,495.87	25.89%
其他股东	36,169.73	47.11%	36,169.73	31.20%	36,169.73	23.12%
合计	76,781.26	100.00%	115,943.37	100.00%	156,439.24	100.00%

本次交易前，南方香江直接持有公司 40,611.53 万股，占公司总股本 52.89%，为公司控股股东；深圳金海马持有南方香江 100.00%的股权，为公司法人实际控制人。本次交易公司将发行 39,162.11 万股股份并支付 3 亿元现金购买香江商业 100%股权及深圳大本营 100%股权，同时公司将发行不超过 40,495.87 万股股份募集配套资金。

本次交易完成后，在不考虑募集配套资金的情况下，发行完成后公司总股本将达到 115,943.37 万股，南方香江占本次发行完成后公司总股本的 35.03%，仍为公司第一大股东；若募集配套资金发行的股份按照底价 6.05 元/股的价格发行，则发行完成后公司总股本将达到 156,439.24 万股，南方香江占本次发行完成后公司总股本的 25.96%，仍为公司第一大股东。此外，本次交易后，公司实际控制人通过南方香江和深圳金海马合计持有上市公司 79,773.64 万股，占公司总股本的 50.99%。

（三）本次交易不构借壳上市

在本次交易中，上市公司向法人实际控制人深圳金海马购买其持有的标的资产不会导致上市公司实际控制权发生变化。按照《重组办法》第十三条之规定，本次重组不构成借壳上市。

（四）本次交易不会导致公司股权分布不符合上市条件

本次交易完成后，不考虑配套募集资金，公司股本总额将由 76,781.26 万股增加至 115,943.37 万股，社会公众股东持有上市公司股份总数占本次交易完成后公司股本总额的比例不低于 10%，仍然符合交易所上市条件。

因此，根据《上海证券交易所股票上市规则》的规定，本次交易完成后，公司股份分布情况仍符合股票上市条件，本次交易不会导致公司不符合股票上市条件的情形。

（五）本次交易构成关联交易

本次交易涉及上市公司向其法人实际控制人深圳金海马发行股份及支付现金购买资产。根据《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》等法律、法规及规范性文件的相关规定，本次交易构成关联交易。

（六）本次交易构成重大资产重组

根据评估值，本次交易中标的资产依据评估结果协商作价为 245,000 万元，占公司 2014 年度经审计的合并财务会计报告期末资产净额（233,632.72 万元）的比例超过 50%，且超过 5,000 万元，因此，本次交易构成《重组办法》规定的上市公司重大资产重组行为；同时，本次交易属于《重组办法》规定的上市公司发行股份购买资产的情形，因此本次交易需要提交中国证监会上市公司并购重组审核委员会审核。

第二章　上市公司基本情况

一、公司基本情况

公司名称：	深圳香江控股股份有限公司
英文名称：	Shenzhen Heungkong Holding Co.Ltd.
法定代表人：	翟美卿
注册地址：	广东省深圳市福田区金田路皇岗商务中心 1 号楼 3406A 单元
办公地址：	广东省广州市番禺区迎宾路锦绣香江花园香江控股办公楼
注册资本：	76,781.26 万元
设立日期：	1994 年 1 月 30 日
股票简称：	香江控股
股票代码：	600162
股票上市地：	上海证券交易所
电话：	86-20-34821006
传真：	86-20-34821008
邮政编码：	518001
互联网址：	www.hkhc.com.cn
邮箱：	hkhc@hkhc.com.cn
营业执照注册号：	440301103050934
税务登记证号码：	44030026714826
组织机构代码证：	26714682-6
经营范围：	投资兴办实业（具体项目另行申报）；在合法取得使用权的土地上从事房地产开发经营；物业管理；从事建筑工程和装饰工程的施工（须取得相应的资质证书后方可经营）；企业形象策划；酒店管理；国内商业、物资供销业（不含专营、专控、专卖商品）；经营进出口业务（法律、行政法规、国务院决定禁止的项目除外，限制的项目须取得许可后方可经营）；经济信息咨询（不含限制项目）

二、历史沿革情况

（一）公司设立

公司的前身山东临沂工程机械股份有限公司（以下简称“临沂机械”）系 1993 年 3 月 26 日经山东临沂地区体制改革委员会临体改[1993]第 28 号文批准，由山东临沂工程机械厂（以下简称“临沂机械厂”）独家发起，以定向募集设立方式

设立的股份有限公司。临沂机械于 1994 年 1 月 30 日取得临沂地区工商行政管理局核发的《企业法人营业执照》，该公司设立时的注册资本为人民币 7,000 万元。

股份种类	持股数（股）	比例
国家股	30,000,000	42.86%
法人股	26,000,000	37.14%
内部职工股	14,000,000	20.00%
总股本	**70,000,000**	**100.00%**

（二）1996 年增资并配股

1996 年 2 月，经临沂市国有资产管理局临国资字[1996]26 号文批准，临沂机械增加国家股 2,450 万股。同年 4 月，经山东省人民政府鲁政股字[1996]212 号文确认和批准，临沂机械厂以 1995 年末总股本 7,000 万股为基数，实施了每 10 股送 1 股并派现金 2 元的 1995 年度分配方案。该等事项已经山东省临沂市审计师事务所验证并出具（96）临审师验字 148 号《验资报告》。本次增加注册资本并配股后，发行人的股本结构如下：

股份种类	持股数（股）	比例
国家股	57,500,000	56.65%
社会法人股	2,200,000	2.17%
内部职工股	41,800,000	41.18%
总股本	**101,500,000**	**100.00%**

（三）1998 年首次公开发行并上市

经中国证监会证监发字[1998]114 号文和证监发字[1998]115 号文批准，向社会公开发行 3,500 万股 A 股股票，发行价格为 4 元/股，扣除发行费用 805 万元，实际募集资金净额 13,195 万元。1998 年 6 月 9 日公司 3,500 万可流通 A 股在上海证券交易所上市交易，总股本为 13,650 万股。公司内部职工股 4,180 万股自新股发行之日起期满三年后，可上市流通。

公司上市时的股本结构情况如下：

股本结构	持股数（股）	比例
一、未上市流通股份	**101,500,000**	**74.36%**
其中：国有法人股	59,700,000	43.74%
内部职工股	41,800,000	30.62%
二、已上市流通股份	**35,000,000**	**25.64%**
其中：人民币普通股	35,000,000	25.64%
总股本	**136,500,000**	**100.00%**

（四）1999 年实施利润分配送股

1999 年 6 月 4 日，公司 10 股送 1 股并派现金 0.25 元，分配完成以后总股本为 15,015 万股，上市交易的股份为 3,850 万股。

本次送股后，公司股本结构情况如下：

股本结构	持股数（股）	比例
一、未流通股份	**111,650,000**	**74.36%**
其中：国有法人股	65,670,000	43.74%
内部职工股	45,980,000	30.62%
二、已上市流通股份	**38,500,000**	**25.64%**
其中：人民币普通股	38,500,000	25.64%
总股本	150,150,000	**100.00%**

（五）2000 年配股

2000 年 7 月 31 日，经中国证监会《关于山东临沂工程机械股份有限公司申请配股的批复》（证监公司字[2000]110 号）批准，公司以 1998 年底的总股本 13,650 万股为基数实施了配股，配股比例为 10 : 3，配股价格为 7 元/股。该次配股的实际配售数量为 2,574 万股，其中向国有法人股配售 270 万股，向内部职工股股东配售 1,254 万股，向社会公众股股东配售 1,050 万股。配股完成以后公司总股本为 17,589 万股，其中社会公众股为 4,900 万股。本次配股后，公司的股本结构情况如下：

股本结构	持股数（股）	比例
一、未流通股份	**126,890,000**	**72.14%**
其中：国有法人股	68,370,000	38.88%
内部职工股	58,520,000	33.26%

二、已上市流通股份	**49,000,000**	**27.86%**
其中：人民币普通股	49,000,000	27.86%
总股本	**175,890,000**	**100.00%**

（六）2001 年内部职工股上市

2001 年 5 月 18 日，公司内部职工股上市，流通股变为 10,752 万股，总股本仍为 17,589 万股。本次职工股上市以后，公司股本结构如下：

股本结构	持股数（股）	比例
一、未流通股份	**68,370,000**	**38.87%**
其中：国有法人股	68,370,000	38.87%
二、已上市流通股	**107,520,000**	**61.13%**
其中：人民币普通股	107,520,000	61.13%
总股本	**175,890,000**	**100.00%**

（七）2003 年股权转让

2002 年 12 月 25 日，公司控股股东山东工程机械集团有限公司与深圳市南方香江实业有限公司（南方香江集团有限公司前身，以下简称“南方香江实业”）签署《国有股转让协议》，山东工程机械集团有限公司将持有的公司 5,095 万股转让给南方香江实业。2003 年 7 月 14 日，国务院国有资产监督管理委员会以国资产权函[2003]83 号文批准了本次国有股转让。上述股权转让事宜于 2003 年 7 月 31 日在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司完成了股权过户手续。股权转让完成后，南方香江实业持有 5,095 万股，占公司总股本的 28.97%，成为第一大股东。本次股权转让后，公司股本结构如下：

股本结构	持股数（股）	比例
一、未流通股份	**68,370,000**	**38.87%**
其中：国有法人股	17,420,000	9.90%
境内法人持股	50,950,000	28.97%
二、已上市流通股	**107,520,000**	**61.13%**
其中：人民币普通股	107,520,000	61.13%
总股本	**175,890,000**	**100.00%**

（八）2004 年要约收购

2004 年 9 月 23 日，经中国证监会证监公司字[2004]61 号文批准，南方香江实业向除其自身以外的所有股东发出全面要约。国务院国有资产监督管理委员会国资产权〔2004〕893 号《关于山东临沂工程机械股份有限公司国有股转让有关问题的批复》，同意山东工程机械集团有限公司、临沂工程机械配件中心和临沂友谊宾馆接收要约收购，将其合计持有的国有法人股股份 1,742 万股转让给南方香江实业。本次要约收购完成后临沂机械的股本结构如下：

股本结构	持股数（股）	比例
一、未流通股份	**68,370,000**	**38.87%**
其中：境内法人持股	68,370,000	38.87%
二、已上市流通股	**107,520,000**	**61.13%**
其中：人民币普通股	107,520,000	61.13%
总股本	**175,890,000**	**100.00%**

（九）2005 年实施利润分配送股

2005 年 3 月 9 日，经公司 2004 年度股东大会决议审议通过，公司以 2004 年末股本 17,589 万股为基数，向全体股东以资本公积金每 10 股转增 10 股，本次转增方案实施后，股本总数变为 35,178 万股，其中南方香江持有 13,674 万股，占公司总股本的 38.87%，为公司第一大股东。本次转增以后，公司股本结构如下：

股本结构	持股数（股）	比例
一、未流通股份	**136,740,000**	**38.87%**
其中：境内法人持股	136,740,000	38.87%
二、已上市流通股	**215,040,000**	**61.13%**
其中：人民币普通股	215,040,000	61.13%
总股本	**351,780,000**	**100.00%**

（十）2006 年股权分置改革

公司的股权分置改革与重大资产重组相结合，采取置入优质资产作为对价安排的重要内容，以提高公司盈利能力，改善公司财务状况，同时优化公司资产和产业结构。山东香江控股股份有限公司（香江控股前身）以合法拥有的山东临工工程机械有限公司的 98.68%股权与南方香江合法持有的郑州郑东置业有限公司 90%的股权、洛阳百年置业有限公司 90%的股权、进贤香江商业中心有限公司 90%的股权、随州香江商贸有限公司 90%的股权以及长春东北亚置业有限公司 60%的股权进行置换。

2006 年 9 月 28 日，经公司 2006 年度第二次临时股东大会决议，公司以资本公积金向股权分置改革方案实施股份变更登记日登记在册的全体流通股股东每 10 股定向转增 1.6 股，合计转增 3,440.64 万股，本次转增方案实施后，股本总数变为 38,618.64 万股，其中南方香江持有 13,674 万股，占公司总股本的 35.41%，为公司第一大股东。本次定向转增以后，公司股本结构如下：

股本结构	持股数（股）	比例
一、有限售条件股份	**136,740,000**	**35.41%**
其中：境内法人持股	136,740,000	35.41%
二、无限售条件股份	**249,446,400**	**64.59%**
其中：人民币普通股	249,446,400	64.59%
总股本	**386,186,400**	**100.00%**

（十一）2008 年发行股份购买资产

公司 2007 年 8 月 13 日召开的 2007 年第二次临时股东大会决议，2008 年 1 月 11 日，经中国证监会证监许可[2008]83 号《关于核准豁免南方香江集团有限公司要约收购深圳香江控股股份有限公司股份义务的批复》、证监许可[2008]80 号《关于核准深圳香江控股股份有限公司向南方香江集团有限公司发行新股购买资产的批复》的核准，公司于 2008 年 3 月 6 日完成向特定对象南方香江以每股人民币 10.32 元的价格发行 143,339,544 股人民币普通股，用于购买南方香江持有的番禺锦江 51%股权、保定香江 90%股权、成都香江 100%股

权、天津华运 20%股权和增城香江 90%股权。此次发行后总股本变更为 529,525,944 股，公司的股本结构如下：

股东名称/类型	持股数（股）	比例
一、有限售条件股份	**280,079,544**	**52.89%**
其中：境内法人持股	280,079,544	52.89%
二、无限售条件股份	**249,446,400**	**47.11%**
其中：人民币普通股	249,446,400	47.11%
总股本	**529,525,944**	**100.00%**

（十二）2008 年实施利润分配送股和转增股份

根据 2008 年 9 月 27 日召开的第二次临时股东大会决议，公司于 2008 年 10 月 29 日实施了 2008 年中期利润分配及资本公积金转增股本的方案，以 2007 年末股份总数公司总股本 529,525,944 股为基数，以未分配利润向全体股东每 10 股派发现金红利 0.2 元（含税），送 1.5 股，以资本公积每 10 股转增 3 股。该次送股和转增以后，公司总股本变更为 767,812,619 股，股本结构如下：

股本结构	持股数（股）	比例
一、有限售条件股份	**406,115,339**	**52.89%**
其中：境内法人持股	406,115,339	52.89%
二、无限售条件股份	**361,697,280**	**47.11%**
其中：人民币普通股	361,697,280	47.11%
总股本	**767,812,619**	**100.00%**

（十三）公司股本现状

截至本报告出具日，公司总股本未发生变化，结构如下：

股本结构	持股数（股）	比例
一、有限售条件股份	**0**	**0**
二、无限售条件股份	**767,812,619**	**100%**
其中：人民币普通股	767,812,619	100%
总股本	**767,812,619**	**100.00%**

截至 2014 年末，公司前十大股东情况如下：

序号	股东名称	期末持股数量	比例(%)

1	南方香江集团有限公司	406,115,339	52.89
2	太平财产保险有限公司－传统－普通保险产品	2,918,572	0.38
3	李平辉	2,540,500	0.33
4	荣南南	2,022,977	0.26
5	宁波弘鑫投资发展有限公司	1,900,000	0.25
6	赵喜臣	1,545,888	0.2
7	于宝忠	1,389,332	0.18
8	中国光大银行股份有限公司－光大保德信量化核心证券投资	1,347,400	0.18
9	朱金国	1,295,021	0.17
10	张祖艳	1,285,300	0.17
	合计	422,360,329	55.01

三、最近三年控股权变动情况及重大资产重组情况

截至本报告出具之日，公司的控股股东为南方香江，实际控制人为刘志强、翟美卿夫妇，最近三年未发生控制权变动。上市公司最近一次控制变动情况详见“第二章上市公司基本情况 二、历史沿革情况”部分。

上市公司最近三年未进行过重大资产重组。

四、主营业务发展情况

（一）公司的经营情况

目前，上市公司的主营业务以住宅类房地产开发销售业务为主，商贸物流地产开发销售业务为辅，并逐步向商贸物流地产开发销售与运营为主转型。

2014 年，公司实现房地产签约销售面积约 31 万平方米，2014 年公司结算面积约 61.1 万平方米。截至 2014 年 12 月 31 日，尚有已售未结算面积约 35.42 万平方米。其中，商贸物流基地商品房 2014 年共计实现销售面积约 11.6 万平方米；住宅类商品房销售方面，2014 年番禺锦江、增城翡翠绿洲、恩平锦绣香江、连云港锦绣香江、武汉锦绣香江、株洲锦绣香江、成都香江紫钻及南京湾项目都有住宅项目推售，2014 年公司实现房地产销售面积约 18 万平方米。

（二）按类别划分主营业务情况

最近三年，上市公司主营业务收入按类别构成情况如下表：

合并-万元	2014 年度	2013 年度	2012 年度
营业收入	440,740.85	291,974.48	268,951.31
其中： 商品房、商铺及卖场销售	264,358.82	247,745.77	168,292.36
商贸物流经营（商铺租赁）	13,234.39	11,875.74	8,013.48
土地一级开发、工程和装饰	0.00	686.34	5,083.48
物业管理及其他	24,589.30	22,365.10	22,052.65
商贸物流基地商业物业销售（CBD 商铺销售）	138,558.34	9,301.52	65,509.34

最近三年，上市公司主营业务收入占比情况如下表所示，其中商铺租赁及商铺销售主营业务收入占比分别为 27.34%、7.25%和 34.44%。

项目	2014 年度	2013 年度	2012 年度
营业收入	100%	100%	100%
其中： 商品房、商铺及卖场销售	59.98%	84.85%	62.57%
商贸物流经营（商铺租赁）[1]	3.00%	4.07%	2.98%
土地一级开发、工程和装饰	0.00%	0.24%	1.89%
物业管理及其他	5.58%	7.66%	8.20%
商贸物流基地商业物业销售（CBD 商铺销售）[2]	31.44%	3.19%	24.36%
[1]+[2]占比合计	34.44%	7.25%	27.34%

从上表可知，上市公司营业收入中，商贸物流经营部分（主要为商铺出租）的收入呈现上升趋势，而商贸物流基地商业物业销售占收入的比则随着各年结算面积的不同而有所差异，存在一定波动。

2013 年，上市公司商贸物流地产储备土地建筑面积约 95 万平米，实现签约销售面积约 7 万平方米；2014 年，上市公司商贸物流地产储备土地面积 156 万平米，实现签约销售面积约 11.6 万平方米。商贸物流地产储备土地面积和签约销售面积呈现上升趋势，但由于上述签约销售金额尚未完全满足收入确认条件，导致各年商贸类主营业务收入占比出现波动。

（三）下属公司情况

截至本报告签署日，上市公司主要下属控股子公司基本情况如下：

序号	公司名称	成立日期	控制比例	注册资本（万元）	实际主营业务	注册号
1	长春东北亚置业有限公司	2005 年 6 月 16 日	100.00%	6,000	房地产开发经营	220101010000306
2	长春市广发物业管理有限公司	2006 年 6 月 1 日	100.00%	50	物业管理	220105010002326
3	武汉锦绣香江置业有限公司	2009 年 12 月 15 日	100.00%	5,000	房地产开发经营	420710000003433
4	成都龙城香江房地产开发有限公司	2009 年 12 月 8 日	100.00%	5,000	房地产开发经营	510112000030423
5	成都繁城香江房地产开发有限公司	2010 年 5 月 19 日	100.00%	5,000	房地产开发经营	510125000047043
6	成都香江家园房地产开发有限公司	2010 年 9 月 29 日	100.00%	5,000	房地产开发经营	510125000053672
7	成都香江家具产业投资发展有限公司	2006 年 8 月 7 日	100.00%	5,000	土地整理开发	510100000010058
8	成都香江全球家居城有限公司	2010 年 5 月 4 日	100.00%	50	物业管理	510125000045793
9	成都香江置业有限公司	2008 年 5 月 27 日	51.00%	3,000	房地产开发经营	510125000009839
10	珠海横琴新区南方锦江置业有限公司	2012 年 11 月 29 日	70.00%	12,000	房地产开发经营	440003000005872
11	博罗香江旅游置业有限公司	2010 年 7 月 15 日	100.00%	1,000	房地产开发经营	441322000040877
12	广州锦翠信息科技有限公司	2014 年 2 月 20 日	100.00%	10	企业管理、咨询、投资管理	440110000034183
13	长沙高岭商贸城有限公司	2014 年 8 月 19 日	100.00%	50	商贸物流	430105000129319
14	惠州粤东商贸物流园有限公司	2014 年 2 月 20 日	100.00%	490	房地产开发经营	441302000121498
15	聊城香江光彩大市场有限公司	2002 年 2 月 20 日	100.00%	5,000	房地产开发经营	371500018015144
16	聊城民生物业管理有限公司	2003 年 11 月 7 日	100.00%	50	物业管理	371500018022289

17	保定香江好天地房地产开发有限公司	2004 年 6 月 30 日	100.00%	1,000	房地产开发经营	130600000003840
18	保定广发物业管理有限公司	2009 年 4 月 22 日	100.00%	50	物业管理	130600000062464
19	新乡光彩大市场置业有限公司	2004 年 7 月 14 日	100.00%	2,000	房地产开发经营	410700100002329
20	新乡市民生物业管理有限公司	2006 年 10 月 10 日	100.00%	50	物业管理	410791100022419
21	洛阳百年置业有限公司	2003 年 9 月 9 日	100.00%	1,000	房地产开发经营	410304110007016
22	洛阳民生物业管理有限公司	2005 年 1 月 28 日	100.00%	50	物业管理	410304120002207
23	郑州郑东置业有限公司	2003 年 5 月 27 日	100.00%	8,000	房地产开发经营	410100100053098
24	郑州民生物业管理有限公司	2005 年 6 月 1 日	100.00%	50	物业管理	410100100081309
25	武汉金海马置业有限公司	2005 年 6 月 16 日	100.00%	10,000	房地产开发经营	420100000044575
26	武汉广发物业管理有限公司	2007 年 10 月 23 日	100.00%	50	物业管理	420104000006739
27	南昌香江商贸有限公司	2002 年 9 月 3 日	100.00%	6,000	房地产开发经营	360100110010292
28	南昌民生物业管理有限公司	2004 年 1 月 2 日	100.00%	50	物业管理	360100110004033
29	深圳市千本建筑工程有限公司	2007 年 4 月 24 日	100.00%	3,000	建筑装饰装修工程	440301103086446
30	恩平市锦江新城置业有限公司	2007 年 8 月 3 日	100.00%	3,000	房地产开发经营	440785000000127
31	恩平市锦绣香江物业管理有限公司	2008 年 2 月 20 日	100.00%	50	物业管理	440785000002077
32	香河锦绣香江房地产开发有限公司	2010 年 4 月 27 日	100.00%	5,000	房地产开发经营	131024000007002
33	株洲锦绣香江房地产开发有限公司	2008 年 1 月 25 日	100.00%	1,000	房地产开发经营	430200000014068
34	长沙香江商贸有限公司	2013 年 12 月 13 日	100.00%	50	暂未开展业务	430105000105637
35	长沙香江商贸物流城开发有限公司	2013 年 11 月 15 日	100.00%	10,000	房地产开发经营	430100000179126
36	广州番禺锦江房地产有限公司	2000 年 6 月 22 日	51.00%	25,506	房地产开发经营	440126000181460

37	来安宏博房地产开发有限公司	2011 年 4 月 7 日	51.00%	3,000	房地产开发经营	341122000017436
38	来安锦城房地产开发有限公司	2011 年 4 月 7 日	51.00%	3,000	房地产开发经营	341122000017444
39	来安香江置业有限公司	2011 年 1 月 13 日	51.00%	3,000	房地产开发经营	341122000016812
40	广州大瀑布旅游开发有限公司	2005 年 8 月 12 日	51.00%	5,000	酒店经营管理	440125000040533
41	广州市锦绣香江俱乐部有限公司	2003 年 3 月 11 日	51.00%	150	会所租赁	440126000118725
42	广州市番禺区锦绣香江幼儿园	2004 年 3 月 5 日	51.00%	3	教育	民证字第 010083 号
43	广州市番禺区南村镇锦绣香江华府幼儿园	2013 年 5 月 17 日	51.00%	3	教育	民证字第 010370 号
44	广州市番禺区南村镇锦绣香江丹桂幼儿园	2013 年 9 月 29 日	51.00%	3	教育	民证字第 010389 号
45	广州市番禺区香江育才实验学校	2013 年 6 月 20 日	51.00%	270	教育	民证字第 010380 号
46	广州香江教育科技有限公司	2013 年 7 月 26 日	100.00%	50	教育	440126000378278
47	来安香江商贸城有限公司	2012 年 5 月 17 日	100.00%	50	物业管理	3.41122E+14
48	香河名家居资产管理有限公司	2012 年 5 月 15 日	100.00%	50	家具商铺租赁	131024000010156
49	广州锦绣香江物业管理有限公司	2001 年 12 月 29 日	51.00%	500	物业管理	440126000025809
50	广州市通悦投资有限公司	2007 年 12 月 6 日	100.00%	3,000	企业管理、咨询、投资管理	440126000300824
51	增城香江房地产有限公司	2000 年 9 月 28 日	100.00%	11,000	房地产开发经营	440125000037564
52	广州香江物业管理有限公司	2003 年 11 月 13 日	100.00%	500	物业管理	440125000009710
53	长沙高岭商贸物业管理有限公司	2014 年 7 月 18 日	100.00%	50	暂未开展业务	430105000126272
54	广州市翡翠轩俱乐部有限公司	2005 年 5 月 26 日	100.00%	100	翡翠绿洲一期游泳场	440125000058419

55	广州市金爵装饰工程有限公司	2006 年 1 月 28 日	51.00%	500	建筑装饰装修工程	440126000020511
56	广州香江企业管理有限公司	2013 年 3 月 5 日	100.00%	1,000	企业管理、咨询、投资管理	440125000111761
57	连云港锦绣香江置业有限公司	2008 年 1 月 4 日	100.00%	7,000	房地产开发经营	320700000079130
58	广州市卓升家具有限公司（注）	2014 年 2 月 28 日	100.00%	10000	房地产开发经营	440101000260965

注：广州市卓升家具有限公司是由深圳金海马 2015 年 3 月转让给香江控股的公司。卓升家具成立于 2014 年 2 月 28 日，由于地方政府对南沙地块竞买申请人资质设置了条件，因此由具备竞买申请人条件的深圳金海马出资设立。该公司未从事实际经营活动。2015 年 2 月 7 日，经香江控股第七届董事会第 14 次会议审议，同意由上市公司控股子公司广州番禺锦江房地产有限公司收购深圳金海马持有的卓升家具 90%股权，收购价格为经评估机构评估的卓升家具 90%股权评估值 10,310 万元。2015 年 3 月 31 日，香江控股股东大会通过了上述议案，2015 年 4 月 7 日办理完毕股权变更登记。

五、最近三年的主要财务数据及指标

公司最近三年的合并口径主要财务数据及指标情况如下：

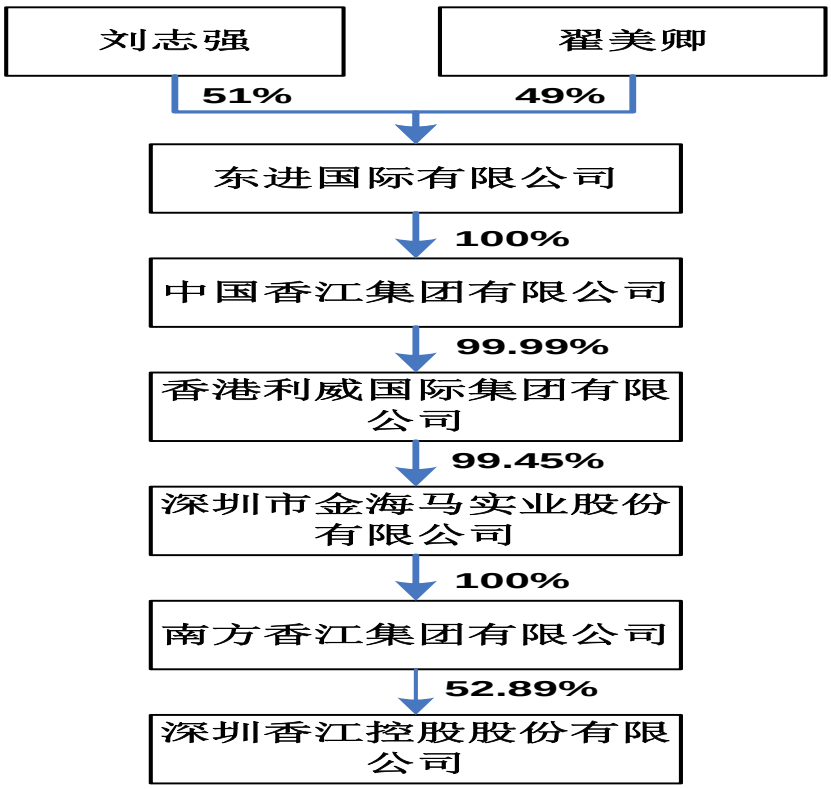
项目-万元	2014/12/31	2013/12/31	2012/12/31
总资产	1,377,384.09	1,331,012.09	1,249,650.53
总负债	1,143,751.37	1,112,487.70	1,063,455.38
净资产	233,632.72	218,524.39	186,195.15
归属于母公司的所有者权益	180,858.43	161,371.12	144,795.43
资产负债率（合并，%）	83.04	83.58	85.1
项目-万元	**2014 年度**	**2013 年度**	**2012 年度**
营业收入	440,740.85	291,974.48	268,951.32
利润总额	42,158.72	56,740.71	14,447.85
净利润	24,760.97	37,366.94	4,406.62
归属于上市公司股东的净利润	25,618.33	19,243.32	3,069.10
经营活动现金流量净额	-36,945.85	-45,279.53	156,206.30
毛利率	35.86	51.27	38.57
每股收益（元/股，归属）	0.334	0.251	0.04

数据来源：公司 2012 年度、2013 年度和 2014 年度经审计的财务报告。

六、控股股东及实际控制人概况

截至本报告出具之日，公司控股股东为南方香江集团有限公司，法人实际控制人为深圳市金海马实业股份有限公司，最终实际控制人为刘志强、翟美卿夫妇。本次交易不会导致公司控制权的变更。

（一）产权及股权控制关系图



（二）控股股东基本情况

1、 基本情况

企业名称	南方香江集团有限公司
注册号	440301103051025
公司类型	有限公司
住所	广东省深圳市福田区金田路皇岗商务中心 1 号楼 3406A 单元
法人代表	翟美卿
成立日期	1994 年 1 月 19 日

注册资本	600,000,000 元
股东	深圳市金海马实业股份有限公司 100%
经营范围	项目投资、策划及企业管理咨询（以上各项不含限制项目）；国内商业、物资供销业（不含专营、专控、专卖商品）；计算机软硬件的技术开发；家具的生产（生产场地另行申报）

截至 2014 年 12 月 31 日，南方香江合并报表总资产 1,686,190.85 万元，净资产 334,225.96 万元；2014 年度，南方香江实现合并报表营业收入 454,026.37 万元，归属母公司所有者的净利润 13,705.38 万元（以上数据经天健会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了天健粤审〔2015〕510 号的审计报告）。

2、下属企业情况

截至 2014 年末，除香江控股以外，南方香江主要下属子公司情况如下：

序号	公司名称	成立日期	控制比例	注册资本（万元）	实际主营业务	注册号
1	广州大丰门旅游景区开发有限公司	2004 年 10 月 11 日	100.00%	200	旅游景区	440125000045931
2	广州大丰门漂流娱乐有限公司	2006 年 9 月 26 日	70.00%	10	旅游景区	440125000075785
3	沈阳香江好天地商贸有限公司	2004 年 2 月 10 日	100%	21,210	物业出租	210100000018184
4	天津森岛宝地置业投资有限公司	2005 年 11 月 24 日	98.00%	5,000	房地产开发经营	120224000003697
5	天津森岛鸿盈置业投资有限公司	2005 年 11 月 11 日	98.00%	5,000	房地产开发经营	120224000000927
6	天津森岛置业投资有限公司	2005 年 9 月 23 日	98.00%	5,000	房地产开发经营	120224000003701
7	来安南京湾投资发展有限公司	2010 年 12 月 28 日	100%	20,000	一级土地开发	341122000016724
8	深圳市香江酒店管理有限公司	2013 年 9 月 5 日	100%	1,000	酒店经营管理	440301107907020

截至本报告披露日，南方香江正在注销中的子公司如下：

序号	公司名称	成立日期	控制比例	注册资本（万元）	主营业务	注册号
1	深圳市家福特建材超市有限公司	2003 年 6 月 20 日	98%	5,000	家居建材的批发和	440301103165574

					零售（非租赁）	
2	沈阳广发物业管理有限公司	2005 年 9 月 19 日	100%	50	物业管理	210106000024654

深圳市家福特建材超市有限公司（以下简称“家福特建材”）的基本情况如下：

企业名称	深圳市家福特建材超市有限公司
注册号	440301103165574
公司类型	有限公司
住所	深圳市罗湖区红桂路 1029 号天元大厦 26F(仅限办公)
法人代表	杨培江
成立日期	2003 年 6 月 20 日
注册资本	5000 万元
股东	南方香江集团有限公司 98%，深圳市美能投资有限公司 2%
经营范围	建筑材料、装饰装修材料、五金工具、家用电器、居家装饰用品、家具、家具饰品、花卉休闲园艺产品及设备的购销、批发及其它国内商业、物资供销业（不含专营、专控、专卖商品）；公司所销售产品的配送、安装、维修服务，公司所销售产品的咨询服务（以上不含限制项目及专营、专控、专卖商品）；园林规划设计、展览展销策划（不含限制项目）等

A．家福特建材主要经营家居建材的零售和批发业务，是南方香江持有的家居流通类资产，不存在经营场地对外租赁等业务；而标的资产主要通过将自有物业或租赁自第三方的物业出租给商户，并向商户收取租金及管理费等方式获取利润，不存在自己经营商品购销的情况。因此，虽然家福特建材和标的资产均处于家居流通这一大行业，但二者的实际经营业务不同。

B．家福特建材自开业一直处于亏损状态，其亏损的主要原因是该公司外聘管理团队经营管理不善所致，截至目前，家福特建材旗下门店已全部关闭，所有业务均已经停止，2015 年 4 月 16 日已经完成税务注销，正在积极办理工商注销手续。

（三）其他间接股东基本情况

1、深圳金海马

深圳金海马的基本情况详见本报告书“第三章 交易对方基本情况”。

2、香港利威国际集团有限公司

公司名称	HONGKONG LINKWAY INT'L GROUP LIMITED 香港利威國際集團有限公司
地址	OCEAN CENTRE HARBOUR CITY TSIM SHA TSUI
业务性质	TRADING&INVESTMENT
法律地位	BODY CORPORATE
登记号码	34568410-000-03-15-1
股东	中国香江集团有限公司持有 639042366 股；翟美卿持有 1 股

3、中国香江集团有限公司

公司名称	China Heung Kong Holdings limited 中国香江集团有限公司
地址	FLAT/RM 604 6/F OCEAN CENTRE HARBOUR CITY TSIM SHA TSUI
业务性质	HOLDINGS &INVESTMENT
法律地位	BODY CORPORATE
登记号码	17763500-000-12-14-7
股东	东进国际有限公司持有 100%股权

4、东进国际有限公司

公司名称	East Advance International Limited 东进国际有限公司
地址	P.O.B0X957，Offshore Incorporations Centre,Road Town,Tortola
业务性质	HOLDINGS
法律地位	BODY CORPORATE
登记号码	I.B.C.No.567491
股东	刘志强、翟美卿合计持有 100%股权

（四）实际控制人基本情况

公司的实际控制人为刘志强、翟美卿夫妇，基本资料情况如下：

刘志强先生：

姓名	刘志强	曾用名	无
性别	男	国籍	中国香港
港澳证件号码	H044***（5）		
通讯地址	番禺区南村镇锦绣路 138 号		

其他国家和地区永久居留权	拥有香港特别行政区永久居留权
最近三年的主要职业和职务	
1990 年至今任香江集团有限公司、南方香江集团有限公司董事长、香江集团董事局主席。主要担任的社会职务有：十一届全国政协委员、十届全国工商联副主席、十届全国青年联合会副主席、中国工业经济联合会主席团主席。	

翟美卿女士：

姓名	翟美卿	曾用名	无
性别	女	国籍	中国香港
港澳证件号码	P185***（8）		
通讯地址	番禺区南村镇锦绣路 138 号		
其他国家和地区永久居留权	拥有香港特别行政区永久居留权		
最近三年的主要职业和职务			
2003 年至今任香江集团总裁、香江控股董事长、南方香江集团董事长。主要担任的社会职务有：十二届全国政协委员、全国妇联常委、第十届广东省政协常委、中国产业发展促进会副会长、深圳市政协常委、广东省妇联副主席、广东省工商联副主席、广东省女企业家协会会长、香江社会救助基金会主席。			

七、公司及其董事、监事、高级管理人员最近三年合规情况

上市公司及其现任董事、高级管理人员不存在因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规被中国证监会立案调查的情况。

上市公司及其现任董事、高级管理人员最近三年内不存在受到行政处罚（与证券市场明显无关的除外）或者刑事处罚的情况。

上市公司及其董事、监事、高级管理人员最近三年诚信良好，未受到中国证监会及上海证券交易所的行政处罚及公开谴责等。

第三章　交易对方基本情况

本次交易发行股份及支付现金购买资产的交易对方为深圳金海马，其基本情况如下：

一、交易对方基本情况

（一）基本情况

公司名称：	深圳市金海马实业股份有限公司（中外合资）
法定代表人：	翟栋梁
注册地址：	深圳市罗湖区梅园仓库第 11 号库 402 房
办公地址：	深圳市罗湖区梅园仓库第 11 号库 402 房
注册资本：	55,000 万元
注册登记日期：	1996 年 2 月 7 日
营业执照注册号：	440301501126570
税务登记证号码：	深税登字 440301279324837 号 国税纳税编码：02606603 地税纳税编码：20028763
组织机构代码证：	27932483-7
经营范围：	家具、床上用品、装饰材料、室内装饰用品、灯饰、办公系列用品、文教文化用品、百货、日用杂品、针纺织品、服装、家用电器、工艺品的批发及零售；柜台出租；企业管理咨询服务

（二）历史沿革

1. 1996 年 2 月设立

1996 年 1 月 20 日，刘志强、翟美卿、翟德谦签署公司章程。根据该章程，注册资本为人民币 1,200 万元，刘志强以货币出资 840 万元，翟美卿以货币出资 300 万元，翟德谦以货币出资 60 万元。

1996 年 3 月 11 日，广州市东方会计师事务所出具《企业法人验资证明书》（编号：[96]穗[东验]字 005 号），深圳金海马已收到股东缴纳的注册资本合计人民币 1,200 万元，均以货币出资。

1996 年 10 月 29 日，广州市工商行政管理局核发《企业法人营业执照》(注册号：44010101599)。

深圳金海马设立时的股权结构为：

姓名	认缴出资（万元）	出资比例（%）	实缴出资（万元）
翟德谦	60	5	60
翟美卿	300	25	300
刘志强	840	70	840
合计	1,200	100	1,200

2. 1997 年 4 月股权转让

1997 年 2 月 20 日，经股东会审议，翟德谦与翟美卿、刘会远签订《股份转让协议书》，约定翟德谦将其持有的 4%深圳金海马的股权以人民币 48 万元的价格转让给翟美卿，翟德谦将其持有的 1%深圳金海马的股权以人民币 12 万元的价格转让给刘会远，翟美卿、刘会远于协议生效之日起 90 日内以现金形式一次性支付转让款。同日，深圳金海马股东会通过决议，同意将深圳金海马迁移到深圳市。

1997 年 4 月 1 日，深圳昌龙会计师事务所出具《验资报告》（深昌会内验字[1997]A060 号），验证：截至 1997 年 3 月 31 日止，深圳金海马已收到其股东缴纳的出资共计人民币 1,200 万元，均以货币出资。

1997 年 4 月 8 日，深圳市工商行政管理局核发变更后的《企业法人营业执照》（章程：27932483-7），核准上述变更事项。

本次股权转让完成后，深圳金海马的股权结构变更为：

姓名	认缴出资（万元）	出资比例（%）	实缴出资（万元）
刘会远	12	1	12
翟美卿	348	29	348
刘志强	840	70	840
合计	1,200	100	1,200

3. 1997 年 6 月第一次增资

1997 年 4 月 10 日，股东会通过决议，同意深圳金海马注册资本由 1,200 万元增加至 5,000 万元，增加部分 3,800 万元分别由各股东按照持股比例认缴。注册资本变更后各股东出资情况为刘志强以货币出资 3,500 万元、翟美卿以货币出资 1,450 万元、刘会远以货币出资 50 万元。

1997 年 5 月 21 日，深圳协力会计师事务所出具《验资报告》（协力验字[97]第 215 号），验证：截至 1997 年 5 月 21 日，金海马实业已收到股东缴纳的本期注册资本共 3,800 万元，刘志强以货币出资 2,660 万元、翟美卿以货币出资 1,102 万元、刘会远以货币出资 38 万元。截至该日，金海马实业变更后的注册资本为 5,000 万元，实收资本为 5,000 万元。

1997 年 6 月 3 日，深圳市工商行政管理局核发变更后的《企业法人营业执照》（注册号：27932483-7）。

本次增资完成后，深圳金海马的股权结构变更为：

姓名	认缴出资（万元）	出资比例（%）	实缴出资（万元）
刘会远	50	1	50
翟美卿	1,450	29	1,450
刘志强	3,500	70	3,500
合计	5,000	100	5,000

4. 2002 年 6 月股权转让

2002 年 5 月 28 日，深圳金海马股东会通过决议，同意股东刘志强将其所持有的深圳金海马 70%的股权以人民币 7,700 万元的价格转让给香江集团，同意股东翟美卿将其持有的深圳金海马 10%的股权以人民币 1,100 万元的价格转让给香江集团，同意股东翟美卿将其持有的深圳金海马 5%的股权以人民币 25 万元的价格转让给深圳市贝尔贸易有限公司（以下简称“贝尔贸易”），同意股东翟美卿将其持有的深圳金海马 5%的股权以人民币 50 万元的价格转让给深圳市全家福贸有限公司（以下简称“全家福贸易”），同意股东翟美卿将其持有的深圳金海马 5%的股权以人民币 25 万元的价格转让给广州市美满软件开发有限公司（以下简称“美满软件”），同意股东翟美卿将其持有的深圳金海马 4%的股权以人民币 44 万元的价格转让给广州市淳和实业有限公司（以下简称“淳和实业”），同意股东刘会远将其持有的深圳金海马 1%的股权以人民币 11 万元的价格转让给淳和实业，并就上述变更事项相应修改公司章程。

2002 年 6 月 21 日，深圳市工商行政管理局核发变更后的《企业法人营业执照》（注册号：4403012006689）。

本次增资完成后，深圳金海马的股权结构变更为：

姓名	认缴出资（万元）	出资比例（%）	实缴出资（万元）
淳和实业	250	5	250
贝尔贸易	250	5	250
美满软件	250	5	250
全家福贸易	250	5	250
香江集团	4,000	80	4,000
合计	5,000	100	5,000

5. 2002 年 12 月变更公司类型

2002 年 7 月 16 日，深圳市工商行政管理局核发《企业名称变更核准通知书》（编号：[深圳市]名称变更内字[2002]第 0304377 号），核准深圳金海马名称变更为“深圳市金海马实业股份有限公司”。

2002 年 8 月 16 日，深圳大华天诚会计师事务所出具《审计报告》（编号：深华[2002]专审字 151 号），验证：截至 2002 年 6 月 30 日，深圳金海马的净资产总额为 9,600 万元。

2002 年 11 月 10 日，深圳金海马股东大会通过决议，同意公司由有限责任公司变更为股份有限公司，公司截至 2002 年 6 月 30 日经审计的净资产额为 9,600 万元人民币，同意将该净资产额按 1:1 的比例全部折合为股份有限公司的股份，股份总数为 9,600 万股，由公司各股东按其股权比例持有。

2002 年 11 月 20 日，深圳市人民政府核发《关于以发起方式改组设立深圳市金海马实业股份有限公司的批复》（编号：深府股[2002]38 号），同意以发行方式改组设立深圳金海马，深圳金海马的股份总额为 9,600 万元，每股面值人民币 1 元，折为 9,600 万股。

2002 年 12 月，深圳金海马股东签署公司章程，根据该章程，深圳金海马注册资本为人民币 9,600 万元。香江集团持有 7,680 万股，占股本总额的 80%，美满软件持有 480 万股，占公司股本总额的 5%，淳和实业持有 480 万股，占股本总额 5%，贝尔贸易持有 480 万股，占股本总额的 5%，全家福贸易持有 480 万股，占股本总额 5%。

2002 年 12 月 6 日，深圳金海马股东大会通过决议，审议通过《深圳市金海马实业股份有限公司章程》。

2002 年 12 月 16 日，深圳市工商行政管理局向深圳金海马核发《变更通知书》，核准深圳金海马的名称变更为“深圳市金海马实业股份有限公司”。

2002 年 12 月 16 日，深圳市工商行政管理局向深圳金海马核发变更后的《企业法人营业执照》（注册号：4403012006689），核准上述变更事项。

本次变更完成后，各发起人所持股比例如下表所列：

序号	发起人姓名/名称	股份数额（万股）	持股比例（%）
1	美满软件	480	5
2	贝尔贸易	480	5
3	淳和实业	480	5
4	全家福贸易	480	5
5	香江集团	7,680	80
	合计	9,600	100

6. 2004 年 5 月变更公司类型

2004 年 4 月 21 日，深圳金海马股东签署新的公司章程，根据该章程，公司的注册资本为人民币 9,600 万元，各股东出资额及所占比例为香江集团以现金出资人民币 7,680 万元，占股 80%，全家福贸易以人民币出资 480 万元，占股 5%，贝尔贸易以人民币出资 480 万元，占股 5%，淳和实业以人民币出资 480 万元，占股 5%，美满软件以人民币出资 480 万元，占股 5%。

同日，深圳金海马股东会通过决议，同意将公司名称变更为“深圳市金海马实业有限公司”，注册资本为 9,600 万元，各股东持股比例不变。

2004 年 5 月 19 日，深圳市工商行政管理局出具《变更通知书》，核准深圳金海马名称变更为“深圳市金海马实业有限公司”。

2004 年 5 月 19 日，深圳市工商行政管理局核发变更后的《企业法人营业执照》（注册号：4403012006689）。

本次变更名称完成后，深圳金海马的股权结构变更为：

姓名	认缴出资（万元）	出资比例（%）	实缴出资（万元）
淳和实业	480	5	480
贝尔贸易	480	5	480
美满软件	480	5	480
全家福贸易	480	5	480
香江集团	7,680	80	7,680
合计	9,600	100	9,600

7. 2004 年 6 月股权转让

2004 年 5 月 31 日，深圳金海马股东会通过决议，同意股东美满软件将其持有的 5%公司的股权以人民币 55 万元的价格转让给香江集团，同意股东淳和实业将其持有的 5%公司的股权以人民币 55 万元的价格转让给香江集团，同意股东贝尔贸易将其持有的 3%公司的股权以人民币 33 万元的价格转让给香江集团，同意股东全家福贸易将其持有的 5%公司的股权以人民币 55 万元的价格转让给香江集团，并就上述变更事项相应修改公司章程。

本次股权转让完成后，深圳金海马的股权结构变更为：

姓名	认缴出资（万元）	出资比例（%）	实缴出资（万元）
贝尔贸易	192	2	192
香江集团	9,408	98	9,408
合计	9,600	100	9,600

8. 2005 年 4 月变更公司类型、股权转让

2004 年 8 月 25 日，深圳金海马股东会通过决议，同意股东香江集团将其持有的公司 98%的股权以人民币 11,642 万元的价格转让给香港利威国际集团有限公司（以下简称“利威国际”）。

同日，深圳金海马股东会通过决议，审议通过《合资经营深圳市金海马实业有限公司合同》和《深圳市金海马实业有限公司章程》。根据《合资经营深圳市金海马实业有限公司合同》，公司的注册资本为人民币 9,600 万元，贝尔贸易以人民币出资 192 万元，利威国际以等值外币兑付出资额人民币 9,408 万元，双方出资以现金形式一次性缴付。

2004 年 8 月 26 日，香江集团与利威国际签订《股权转让协议》，约定香江集团将其持有的公司 98%的股权以人民币 11,642 万元的价格转让给利威国际，转让价格折合港币 10,984 万元，利威国际于协议生效后 3 个月内以现金港币 10,984 万元一次性支付转让款。

本次股权转让完成后，深圳金海马的股权结构变更为：

姓名	认缴出资（万元）	出资比例（%）	实缴出资（万元）
贝尔贸易	192	2	192
利威国际	9,408	98	9,408
合计	9,600	100	9,600

9. 2008 年 2 月变更名称、公司类型和第二次增资

2007 年 5 月 12 日，深圳金海马董事会通过决议，同意由利威国际、贝尔贸易以发起设立的方式将公司变更为股份有限公司，公司名称变更为“深圳市金海马实业股份有限公司”，同意根据深圳市鹏城会计师事务所有限公司出具的《审计报告》（深鹏所审字[2007]560 号），公司账面净资产 231,124,998.07 元以 1.54083332:1 的比例折合股份 15,000 万股，每股面值 1 元，全部为普通股，公司注册资本变更为 15,000 万元，公司净资产剩余部分全部计入资本公积。公司股东以其在公司净资产中拥有的相应份额的权益作为出资认购股份。

同日，利威国际与贝尔贸易签订《关于变更设立深圳市金海马实业股份有限公司的发起人协议》，约定以发起方式将深圳金海马变更为股份有限公司。深圳金海马股东签署公司章程。

2007 年 9 月 13 日，深圳市贸易工业局出具《转发商务部关于同意深圳市金海马实业股份有限公司的批复》（深贸工资复[2007]2591 号），核准上述变更事项。

2007 年 9 月 20 日，中华人民共和国商务部向深圳金海马核发《中华人民共和国台港澳侨投资企业批准证书》（批准号：商外资资审 A 字[2005]0094 号），核准上述变更事项。

2007 年 10 月 19 日，深圳国安会计师事务所有限公司出具《验资报告》（深国安外验报字[2007]第 030 号），验证：截至 2006 年 12 月 31 日，深圳金海马已收到发起人缴纳的出资共计 15,000 万元人民币，均以货币出资。截至该日，深圳金海马变更后的累计注册资本与实收资本均为 15,000 万元人民币。

2008 年 2 月 20 日，深圳市工商行政管理局核发变更后的《企业法人营业执照》（注册号：440301501126570）。

本次变更完成后，深圳金海马的股权结构变更为：

序号	发起人姓名/名称	股份数额（万股）	持股比例（%）
1	贝尔贸易	300	2
2	利威国际	14,700	98
	合计	15,000	100

10. 2010 年 4 月第三次增资

2009 年 7 月 10 日，深圳金海马董事会通过决议，同意公司注册资本由 15,000 万元增加至 55,000 万元，增加的部分注册资本由利威国际以每股作价 3.41 元人民币认购 40,000 万股，并相应修改公司章程。本次增资取得深圳金海马全体股东同意豁免提前 15 日通知召开临时股东大会。

2009 年 7 月 15 日，深圳金海马召开临时股东大会，出席股东所持股份占公司股份总额的 100%，股东一致同意公司注册资本由 15,000 万元增加至 55,000 万元，并相应修改公司章程，增加的部分注册资本由利威国际以每股作价 3.41 元人民币认购 40,000 万股。

同日，深圳金海马临时股东大会一致审议通过公司章程修正案（二），同意上述变更事项，利威国际向公司缴付 13.64 亿元增资款，并在《企业法人营业执照》变更之前将增资款的 20%缴足，其余款项在变更《企业法人营业执照》后 2 年之内支付完毕。

2009 年 3 月 29 日，深圳市人民政府向深圳金海马核发《中华人民共和国台港澳侨投资企业批准证书》（批准号：商外资资审 A 字[2005]0094 号），核准上述变更事项。

2009 年 10 月 27 日，深圳市科技工贸和信息化委员会出具《关于外商投资股份制企业深圳市金海马实业股份有限公司增加注册资本、股权变更的批复》（深科工贸信资字[2009]0446 号），核准上述变更事项。

2010 年 3 月 31 日，深圳市鹏城会计师事务所有限公司出具《验资报告》（深鹏所验字[2010]110 号），验证：截至 2010 年 3 月 29 日，深圳金海马已收到利威国际缴纳的出资人民币 40,168.97 万元，其中新增注册资本人民币 11,779.756598 万元，新增资本公积人民币 28,389.213402 万元，公司注册资本增加至人民币 55,000 万元，实收资本增加至人民币 26,779.756598 万元。

2010 年 4 月 2 日，深圳市工商行政管理局核发变更后的《企业法人营业执照》（注册号：440301501126570）。

本次增资完成后，深圳金海马的股权结构变更为：

序号	姓名	累计实缴注册资本（万元）	累计实缴注册资本占资本总额比例（%）	股份数额（万股）	持股比例（%）
1	贝尔贸易	300	0.55	300	0.55
2	利威国际	26,479.76	48.14	54,700	99.45
	合计	26,779.76	48.69	55,000	100

11. 2010 年 5 月实缴增资

2010 年 5 月 11 日，深圳市市场监督管理局向深圳金海马出具《变更通知书》（[2010]第 2713238 号），核准深圳金海马实收资本由 26,779.76 万元变更为 29,168.23 万元。

深圳市鹏城会计师事务所有限公司出具《验资报告》（深鹏所验字[2010]157 号），验证：截至 2010 年 4 月 23 日止，深圳金海马已经收到利威国际缴纳的出资人民币 81,446,898.22 元，全部为货币出资。其中新增实缴注册资本为人民币 23,884,720.88 元，新增资本公积人民币 57,562,177.34 元。深圳金海马累计实缴注册资本为人民币 291,682,286.86 元，实收注册资本为人民币 291,682,286.86 元，占已登记注册资本总额的 53.03%。

2010 年 4 月 2 日，深圳市市场监督管理局向深圳金海马核发变更后的《企业法人营业执照》（注册号：440301501126570），核准上述变更事项。

本次增资完成后，深圳金海马的股权结构变更为：

序号	姓名	累计实缴注册资本（万元）	累计实缴注册资本占资本总额比例（%）	股份数额（万股）	持股比例（%）
1	贝尔贸易	300	0.55	300	0.55
2	利威国际	28,868.23	52.48	54,700	99.45
	合计	29,168.23	53.03	55,000	100

12. 2012 年 8 月变更出资期限

2012 年 7 月 11 日，深圳金海股份召开股东大会，出席股东所持股份占公司股份总数的 100%，一致同意将注册资本出资期限变更至 2012 年 12 月 31 日，并相应修改公司章程。

2012 年 7 月 30 日，深圳市经济贸易和信息化委员会向深圳金海马核发《关于外商投资股份制企业深圳市金海马实业股份有限公司修改章程的批复》（深经贸信息资字[2012]1104 号），核准上述变更事项。

2012 年 8 月 3 日，深圳市市场监督管理局向深圳金海马核发变更后的《企业法人营业执照》（注册号：440301501126570），核准上述变更事项。

13. 2013 年 4 月变更出资期限

2013 年 1 月 10 日，深圳金海马召开股东大会，出席股东所持股份占公司股份总数的 100%，一致同意变更注册资本出资期限至 2013 年 12 月 31 日，并相应修改公司章程。

2013 年 1 月 31 日，深圳市经济贸易和信息化委员会向深圳金海马核发《关于外商投资股份制企业深圳市金海马实业股份有限公司修改章程的批复》（深经贸信息资字[2013]0215 号），核准上述变更事项。

截至本报告出具日，深圳金海马认缴注册资本 55,000 万元，实收资本 29,168 万元。

二、主要业务发展状况和主要财务数据

本次交易前，深圳金海马是香江集团旗下家居类产品连锁销售的企业集团。经过二十多年的发展，深圳金海马已经成为覆盖面较广，规模较大的连锁销售家居类产品平台。深圳金海马致力于打造一流家居商贸流通平台，以合理的商业规划设计，舒适的卖场购物环境，引进名牌家居产品，为消费者及品牌商户提供理想的展销交易平台，与优质名流家居、建材品牌厂商结成战略联盟。以华南为根据地，目前深圳金海马已形成了华南、华中、华东、华北四大区域的全国营销网络平台，连锁网点遍布十多个大中城市。

根据业务发展规划，深圳金海马将其旗下招商业务板块注入上市公司，本次交易完成后，深圳金海马将不再从事家居卖场招商业务。

根据深圳金海马的营业执照，其经营范围为：家具、床上用品、装饰材料、室内装饰用品、灯饰、办公系列用品、文教文化用品、百货、日用杂品、针纺织品、服装、家用电器、工艺品的批发及零售；柜台出租；企业管理咨询服务。

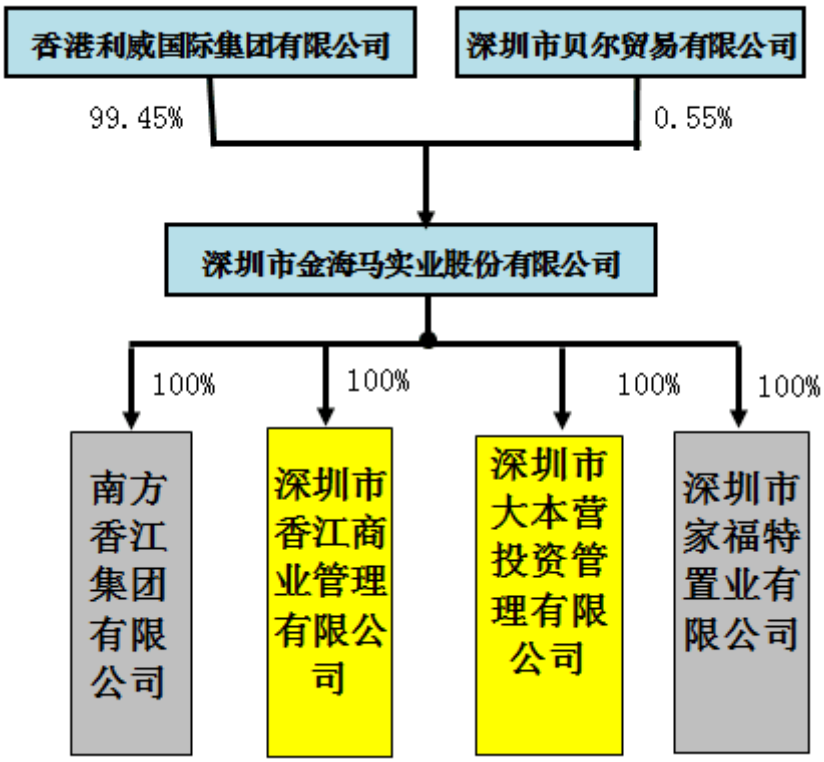
深圳金海马最近两年合并口径的主要财务数据如下：

项目-万元	2014 年 12 月 31 日	2013 年 12 月 31 日
总资产	1,886,949.56	1,866,234
总负债	1,620,005.00	1,608,195
归属于母公司的所有者权益	129,060.05	124,969
资产负债率（合并）	85.85%	86.17%
利润表项目-万元	**2014 年度**	**2013 年度**
营业收入	576,720.79	570,687.99
营业成本	342,767.91	319,470.98
利润总额	55,256.11	91,296.98
归属于母公司所有者的净利润	22,882.65	31,594.03
经营活动现金流量净额	26,717.79	-19,492.48
毛利率	40.57%	44.02%

注：上述数据已经天健会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了天健粤审〔2015〕511 号的审计报告。

三、产权及股权控制关系

截至本报告出具日，深圳金海马的股权控制结构如下图所示：



截至本报告出具之日，香港利威国际集团有限公司和深圳市贝尔贸易有限公司分别持有深圳金海马 99.45%和 0.55%的股权。二者的工商登记信息如下：

香港利威国际集团有限公司的登记资料详见“第二章 上市公司基本情况 六、控股股东及实际控制人概况 （三）其他间接股东基本情况 2、香港利威国际集团有限公司”。

深圳市贝尔贸易有限公司的登记资料如下：

公司名称	深圳市贝尔贸易有限公司
注册号	440301103187504
公司类型	有限责任公司（自然人独资）
住所	深圳市罗湖区宝安南路 2056 号国都花园国华苑 13 楼 D 房
注册资本	100 万元人民币
成立日期	2002 年 4 月 28 日
法定代表人	罗馀
股东	罗馀持股 100%

经营范围	国内商业贸易（不含专营 、专控、专卖商品）

四、交易对方下属企业

截至 2014 年 12 月 31 日，深圳金海马合并报表范围内按产业类别划分的企业情况如下：

（一）南方香江集团有限公司

南方香江集团有限公司的情况见本报告“第二章上市公司基本情况六、控股股东及实际控制人概况”。

（二）深圳市香江商业管理有限公司

深圳市香江商业管理有限公司的情况见本报告“第四章交易标的基本情况”。

（三）深圳市大本营投资管理有限公司

深圳市大本营投资管理有限公司的情况见本报告“第四章交易标的基本情况”。

（四）深圳市家福特置业有限公司

企业名称	深圳市家福特置业有限公司
注册号	440301103177796
公司类型	有限责任公司（法人独资）
住所	深圳市南山区沙河东路 255 号家福特商场
法人代表	翟美卿
成立日期	2011 年 05 月 13 日
注册资本	1000 万元人民币
股东	深圳市金海马实业股份有限公司持股 100%
经营范围	自有物业租赁，自有物业的物业管理；兴办实业（具体项目另行申报）；经济信息咨询（不含限制项目）；国内商业、物资供销业（不含专营、专控、专卖商品）；经营进出口业务（法律、行政法规、国务院决定禁止的项目除外，限制的项目须取得许可后方可经营）；从事广告业务，经营管理家福特市场

深圳市家福特置业有限公司目前未从事生产经营活动,仅作为物业持有方，并将其出租给香江商业供其招商使用。

（五）其他

深圳金海马旗下其他子公司如下：

序号	公司名称	成立日期	控制比例	注册资本（万元）	经营范围
1	江门市大本营家具有限公司（注销中）	2001 年 11 月 27 日	100.00%	300	销售家具，文教办公设备及用品，针纺织品，装饰材料，日用百货，家用电器；出租场地。
2	上海闵行金海马家具有限公司（注销中）	2003 年 11 月 27 日	100%	50	家具、室内装饰用品、床上用品、百货、文化用品、装饰材料、五金交电的销售。柜台出租
3	上海南汇金海马家具有限公司（注销中）	2008 年 8 月 22 日	100%	50	家具、室内装饰用品、文化用品、床上用品、日用百货、文化用品、装饰材料、五金交电的销售；柜台出租

五、向上市公司推荐董事或者高级管理人员的情况

上市公司现任董事、高级管理人员由控股股东南方香江、公司董事会提名，监事（职工代表监事除外）由控股股东南方香江提名，交易对方深圳金海马不存在向公司提名董事、监事和高级管理人员的情形。

六、深圳金海马及其主要管理人员行政处罚、重大诉讼及仲裁情况

根据深圳金海马出具的声明，深圳金海马及其主要管理人员最近五年不存在受到重大行政处罚（与证券市场明显无关的除外）、刑事处罚的情形。

截至 2014 年末，深圳金海马及其主要管理人员不存在重大诉讼、仲裁的情况。

七、深圳金海马及其主要管理人员诚信情况

根据深圳金海马出具的声明，深圳金海马及其主要管理人员最近五年不存在未按期偿还大额债务、未履行承诺或受过证券交易所公开谴责的情形。

第四章　标的资产基本情况

一、标的资产概况

本次重组的交易标的为深圳金海马持有的香江商业 100%股权及深圳大本营 100%股权。

报告期内，标的资产存在资产、业务的剥离和整合等工作，具体详见本部分“（四）标的资产业务剥离和整合的详细情况”。本章中关于标的资产相关股权架构、财务数据、主要资产等情况均为模拟剥离整合完成后家居商贸业务的情况。

（一）香江商业

公司名称：	深圳市香江商业管理有限公司（法人独资）
法定代表人：	何嵘贤
注册地址：	深圳市南山区沙河东路 255 号 2 栋 406
办公地址：	深圳市南山区沙河东路 255 号 2 栋 406
注册资本：	16500 万元
设立日期：	1996 年 9 月 4 日
营业执照注册号：	440301103709179
税务登记证号码：	440300279268230
组织机构代码证：	279268230
经营范围：	国内贸易；柜台出租；供应链管理；经济信息咨询；投资管理；投资咨询；市场营销策划（不含限制项目）；仓储服务；投资兴办实业（具体项目另行申报）。

（二）深圳大本营

公司名称：	深圳市大本营投资管理有限公司（法人独资）
法定代表人：	鲁朝慧
注册地址：	深圳市南山区沙河东路 255 号 2 栋 404 室
办公地址：	深圳市南山区沙河东路 255 号 2 栋 404 室
注册资本：	3000 万元
设立日期：	2001 年 11 月 07 日
营业执照注册号：	440301103116566
税务登记证号码：	440300733065776
组织机构代码证：	733065776

经营范围：	受托资产管理（不得从事信托、证券资产管理、金融资产管理等业务）；投资兴办实业（具体项目另报）；国内贸易(不含专营、专控、专卖商品）；房地产经纪；经纪信息咨询；场地租赁；自有物业租赁；仁果类和核果类水果种植；柑橘类种植；香蕉等亚热带水果种植和其他水果种植（场地另行申报）。物业管理；建筑装饰工程设计施工（取得建设主管部门的资质证书，方可经营）；装修装潢装饰施工。

（三）家居类业务荣誉

本次拟注入的标的资产主要是通过家居商贸流通平台的运营，为大量家具行业品牌厂商建立覆盖全国主要城市的营销网络，解决入驻品牌家具工厂在全国主要城市的代理经销问题，带动众多制造业以及工业创意设计等高端服务业企业。标的资产采用总部集群、前店后厂的模式，减少了家居流通环节，降低流通费用，家居销售价格具有竞争优势，由此带来商铺需求旺盛，实现多方共赢。这种模式将家居工厂带入千家万户，省去各种中间流通环节，从而为消费者带来真正实惠，因此，未来具有较大的成长空间。

在家居流通领域的二十余年发展过程中，标的资产是中国家居行业的连锁商业机构和行业领跑者之一。本次拟注入的标的资产曾被南方都市报评选为“家居行业 2013 年度最受消费者喜爱卖场”，“家居行业 2013 年度最佳诚信卖场”；在 2014 搜狐焦点新视角高峰论坛上，被评选为“2013 中国房地产开发商信赖家居卖场”；自 2011 年至 2014 年连续四年被全国工商联家具装饰业商会评选为“中国家居业双年总评榜十大流通卖场”；曾多次被全国工商联家具装饰业商会评选为“最具社会责任企业”。 根据工信部下属中国品牌研究中心发布的中国品牌力

指数（China Brand Power Index，简称：C-BPI）显示，2012-2015 年标的资产品牌连续四年居于“大型家居卖场行业上榜品牌”前十名，其中 2015 年居于第五名。

（四）标的资产业务剥离和整合的详细情况

报告期内，标的资产存在资产、业务的剥离和整合等工作。剥离整合工作完成后，标的资产香江商业和深圳大本营只从事家居卖场等商贸招商运营业务，即通过将商铺出租给商户并提供后续咨询管理以获取租金和管理费等收入。

自 2015 年 1 月 1 日起，香江商业将作为租赁物业家居商贸招商业务的运营主体，深圳大本营则作为自有物业家居商贸招商业务的运营主体。业务剥离和整合的详细情况如下：

1．标的资产家居商贸招商业务整合前的业务分布情况

本次重组业务家居商贸整合前，标的资产家居商贸招商业务（以下简称“招商业务”）主要由深圳金海马及其下属分、子公司运营。主要包括两大部分：

（1）以自有物业从事家居商贸业务的主体

业务整合前，深圳金海马及其下属子公司以四处自有物业从事招商业务的主体，包括沈阳香江好天地商贸有限公司（该公司为南方香江下属子公司）、深圳市家福特置业有限公司、深圳大本营南昌分公司，以及深圳金海马长春分公司，共计 4 家门店。

序号	隶属公司	门店名称	注册地址

1	沈阳香江好天地商贸有限公司	沈阳家居MALL	沈阳市铁西区保工南街 2-1 号
2	深圳市家福特置业有限公司	欧洲城店	深圳市南山区桃源街道沙河东路 255 号 2 栋 407 室
3	深圳市金海马实业股份有限公司长春分公司	长春家居MALL	长春市二道区远达大街与惠工路交汇处（东北亚采购中心 A 座 A1-A5 栋 2 楼）
4	深圳市大本营投资管理有限公司南昌分公司	南昌家居MALL	江西省南昌市青山湖区解放西路 999 号（香江商贸中心 A 区 13 栋 3 楼 330-331 号）

注：由于沈阳香江好天地商贸有限公司物业面积较大，招商业务的租金收入由该公司自行收取，物业和商户管理则委托给深圳大本营沈阳分公司经营，并由其收取管理费。

（2）以租赁物业从事家居商贸业务的主体

A、深圳金海马下属 17 家子公司及其下属 24 家门店，具体包括：

序号	隶属公司	门店名称	注册地址
1	广州市金海马家居博览中心有限公司	芳村店	广州市芳村区花地湾紫薇苑 A3-A5 栋市场 1-4 层、地下负一层
2	青岛市金海马家俬博览有限公司	青岛博览店	青岛市市南区山东路 36 号 2 层
3	汕头市香江家具有限公司	汕香店	汕头市潮汕路 62 号
4	上海香江家具有限公司	上海浦东店	上海市浦东新区行南路 353 号 7 幢
5	南昌市香江实业有限公司	南昌香江店	南昌市青山南路 147 号
6	韶关市金海马家居博览中心有限公司	韶关店	韶关市浈江区韶南大道北 25 号家居广场
7	深圳市金海马家居有限公司	无锡五洲店	无锡市新区金城东路 299 号五洲国际工业博览城 51 栋 708
8	深圳市金海马世博国际家居有限公司	福田店	深圳市福田区益田路皇庭世纪 1-4 层
9	天津市金海马实业有限公司	天津家具商城	天津市和平区新兴路 30 号
10	天津市金海马家居有限公司	天津家居总汇	天津市河北区狮子林大街嘉海花园底商
11	天津市金海马家具有限公司	天津家具世界	天津市河东区八纬路 127 号
12	无锡新区金海马家居有限公司	无锡新区店	无锡市锡甘路 78 号长江北路口
13	武汉市金海马家具有限公司	武汉金海马	武汉市彭刘杨路 232 号

14	广州市香江投资发展有限公司	广香店	广州市海珠区江南大道南 411 号
		万星店	广州市礼岗路 78 号首层及夹层、101 房、201 房、301 房、401 房
		维亚店	广州市天河区黄埔大道中 303 号 201、301 房
		惠州 A 店	惠州市河南岸 15 号小区宏益商业广场
		宁波华生店	宁波市北仑区小港江南公路 1666 号 1 幢 1 号 A-4071
15	上海闸北金海马家居有限公司	上海洛川店	上海市闸北区沪太路 671 号 20 幢 2 楼
		上海黄兴路店	上海市杨浦区黄兴路 1616 号二层 1 号商铺
		上海龙阳店	上海市浦东新区银霄路 393 号二层 2F-1 铺位
		上海松江店	上海市松江区繁华路 89 号 1-3 幢
16	无锡市金海马家具市场有限公司	无锡中桥店	无锡市苏锡路 2 号

注：17 家子公司之一苏州市金海马家具有限公司，及其下属子公司苏州工业园区金海马家具商城有限公司（苏州园区店）目前正在办理税务注销手续。

B、其他以租赁物业从事家居商贸业务的主体

其他以租赁物业从事招商业务的主体包括深圳大本营下属 3 家分公司和深圳金海马下属 4 家分公司，共 7 家门店。具体包括：

序号	隶属公司	门店名称	注册地址
1	深圳市大本营投资管理有限公司沈阳分公司	沈阳家居 MALL	沈阳市铁西区保工南街 2-1 号
2	深圳市大本营投资管理有限公司武汉分公司	武汉家居 MALL	武汉市硚口区汉西二路 59-61 号
3	深圳市大本营投资管理有限公司新乡分公司	新乡家居 MALL	新乡市光彩大市场 C3-C5 型商铺
4	深圳市金海马实业股份有限公司惠州金海马家居博览中心	惠州 B 店	惠州市河南岸 15 号小区家福特广场首层、二层、夹层及三层
5	深圳市金海马实业股份有限公司泥岗金海马家具城	泥岗店	深圳市罗湖区笋岗街道梅园仓库区第 11 号仓库
6	深圳市金海马实业股份有限公司龙华香江家具批发中心	龙华店	深圳市龙华新区民治街道华镇万众城家居广场 2-3 层

7	深圳市金海马实业股份有限公司珠海前山太和店	太和店	珠海市前山路 239 号太和商业广场四层商铺 413

注：由于沈阳香江好天地商贸有限公司物业面积较大，招商业务的租金收入由该公司自行收取，物业和商户管理则委托给深圳大本营沈阳分公司经营，由其收取管理费。因此深圳大本营沈阳分公司招商业务门店与沈阳香江好天地商贸有限公司招商业务门店为同一家门店。

2．家居商贸招商业务整合情况说明

本次招商业务整合过程可以分为以下步骤：

（1）2014 年 1 月 1 日起，深圳大本营招商业务转入香江商业

2013 年 12 月 5 日，香江商业与深圳大本营签订《资产及债权债务转让协议》，从 2014 年 1 月 1 日起，香江商业承接深圳大本营下属以租赁物业从事招商业务的 3 家门店，即沈阳分公司、武汉分公司和新乡分公司的业务及全部债权债务，原招商业务所在主体予以注销。具体承接关系如下表：

原招商业务所在主体（A）	招商业务承接主体（B）	承接后业务描述
深圳市大本营投资管理有限公司沈阳分公司	深圳市香江家居有限公司沈阳分公司	A 注销，B 承接其招商业务
深圳市大本营投资管理有限公司武汉分公司	深圳市香江家居有限公司武汉分公司	A 注销，B 承接其招商业务
深圳市大本营投资管理有限公司新乡分公司	深圳市香江家居有限公司新乡分公司	A 注销，B 承接其招商业务

整合完成后，3 家门店的隶属关系变更为：

序号	隶属公司	门店名称	注册地址
1	深圳市香江商业管理有限公司武汉分公司	武汉家居 MALL	武汉市硚口区汉西二路 59-61 号
2	深圳市香江商业管理有限公司新乡分公司	新乡家居 MALL	新乡市光彩大市场 C3-C5 型商铺
3	深圳市香江商业管理有限公司沈阳分公司	沈阳家居 MALL	沈阳市铁西区保工南街 2-1 号

（2）2014 年 9 月，深圳金海马以下属从事招商业务子公司的股权对香江商业增资

2014 年 9 月，深圳金海马将其下属的 17 家从事招商业务的子公司的股权（包含下属 24 家门店）通过增资方式注入香江商业，成为香江商业的子公司。具体增资过程详见本报告“第四章 标的资产基本情况 二、香江商业基本情况 2014 年 9 月第二次增资”。

（3）2015 年起，香江商业承接深圳金海马及其下属拥有自有物业的公司的招商业务

2014 年 12 月 5 日，除深圳大本营南昌分公司外，深圳金海马及其下属子公司沈阳香江好天地商贸有限公司、深圳市家福特置业有限公司以及深圳金海马长春分公司 3 家门店分别与香江商业及其下属子公司签订了《资产及债权债务转让协议》，协议约定自 2015 年 1 月 1 日起，由香江商业及其下属子公司承接其招商业务及债权债务。招商业务剥离后，上述三家拥有自有物业的公司将只持有物业，作为物业出租方，不再经营招商业务。具体整合过程如下：

原招商业务所在主体（A）	招商业务承接主体（B）	承接后业务描述
沈阳香江好天地商贸有限公司	深圳市香江家居有限公司沈阳分公司	B 向 A 租赁物业用于对商户出租和运营
深圳市家福特置业有限公司	深圳市金海马家居有限公司欧洲城分公司	B 向 A 租赁物业用于对商户出租和运营
深圳市金海马实业股份有限公司长春分公司	深圳市金海马家居有限公司长春分公司	B 向 A 租赁物业用于对商户出租和运营

注：深圳大本营南昌分公司也拥有自有物业，但由于其本身已作为标的资产之一，故未纳入本次业务整合。

整合完成后，上述 3 家门店的隶属关系变更为：

序号	隶属公司	门店名称	注册地址
1	深圳市香江商业管理有限公司沈阳分公司	沈阳家居 MALL	沈阳市铁西区保工南街 2-1 号
2	深圳市金海马家居有限公司欧洲城分公司	欧洲城店	深圳市南山区桃源街道沙河东路 255 号 2 栋 407 室
3	深圳市金海马家居有限公司长春分公司	长春家居 MALL	长春市二道区远达大街与惠工路交汇处（东北亚采购中心 A 座 A1-A5 栋 2 楼）

（4）2015 年起，香江商业承接深圳金海马下属 4 家分公司招商业务

2014 年 12 月 5 日，深圳金海马与香江商业下属子公司签订了《资产及债权债务转让协议》，协议约定自 2015 年 1 月 1 日起，由香江商业下属子公司承接深圳金海马下属 4 家分公司招商业务及债权债务，原招商业务所在主体予以注销。具体如下：

原招商业务所在主体（A）	招商业务承接主体（B）	承接后业务描述
深圳市金海马实业股份有限公司惠州金海马家居博览中心	广州市香江投资发展有限公司惠州河南岸分公司	A 注销，B 承接其招商业务
深圳市金海马实业股份有限公司泥岗金海马家具城	深圳市金海马家居有限公司泥岗分公司	A 注销，B 承接其招商业务
深圳市金海马实业股份有限公司龙华香江家具批发中心	深圳市金海马家居有限公司龙华分公司	A 注销，B 承接其招商业务
深圳市金海马实业股份有限公司珠海前山太和店	广州市香江投资发展有限公司珠海分公司	A 注销，B 承接其招商业务

整合完成后，上述 4 家门店的隶属关系变更为：

序号	隶属公司	门店名称	注册地址
1	广州市香江投资发展有限公司惠州河南岸分公司	惠州 B 店	惠州市河南岸 15 号小区家福特广场首层、二层、夹层及三层
2	深圳市金海马家居有限公司泥岗分公司	泥岗店	深圳市罗湖区笋岗街道梅园仓库区第 11 号仓库
3	深圳市金海马家居有限公司龙华分公司	龙华店	深圳市龙华新区民治街道华镇万众城家居广场 2-3 层
4	广州市香江投资发展有限公司珠海分公司	太和店	珠海市前山路 239 号太和商业广场四层商铺 413

3．家具自营业务及总部管理咨询费剥离情况说明

（1）香江商业剥离家具生产销售业务

香江商业及其子公司深圳市金海马家居有限公司、广州市金海马家居博览中心有限公司和广州市香江投资发展有限公司天河金海马家居博览中心曾经从事“金海马”品牌家具生产及销售业务（以下简称“家具自营业务”）。从 2014 年下半年开始，香江商业及其子公司的家居自营业务逐步转移到同一实际控制人控制的深圳市香江祥龙电子商务有限公司（以下简称“祥龙电子”），香江商业及其子公司

不再经营家具自营业务，结清与家具自营业务相关的供应商和客户等相关方的债权债务，由祥龙电子与家具自营业务的客户和供应商重新签订合同。

祥龙电子的基本信息如下：

公司名称	深圳市香江祥龙电子商务有限公司
注册号	440301503477652
公司类型	独资经营（港资）
住所	深圳市前海深港合作区前湾一路鲤鱼门街一号前海深港合作区管理局综合办公楼 A 栋 201 室
注册资本	1000 万元人民币
成立日期	2014 年 04 月 09 日
法定代表人	翟栋梁
股东	金海马有限公司（香港公司）持有 100%股权
经营范围	电子商务有关技术咨询服务；家具、床上用品、装饰材料、室内装饰用品、灯饰、办公系列用品、文教文化用品、百货、日用杂品、针纺织品、服装、家用电器、工艺品的批发、进出口及相关配套业务（不涉及国营贸易商品，涉品配额、许可证管理及其他专项规定管理的商品，按国家有关规定办理申请）；计算机软、硬件的设计、技术开发；提供数据库及计算机网络服务技术；科技信息咨询；企业形象策划；家具产品研发设计；供应链管理；家具的上门安装、维修及相关信息咨询；企业管理咨询。

祥龙电子的股东金海马有限公司（香港公司）的基本情况如下：

公司编号	0464766
公司名称	GOLDEN SEAHORSE LIMITED 金海馬有限公司
地址	3/F.,No.10 Queen’s Road Central, Hong Kong
公司类别	私人股份有限公司
成立日期	1994 年 2 月 8 日
公司现况	仍注册
股东	刘志强&金海马集团有限公司分别持有 1 股

（2）因招商业务管理总部转移，深圳金海马不再向标的资产收取总部管理咨询费

2014 年 10 月之前，深圳金海马作为招商业务的管理总部，向下属家居商贸门店收取总部管理咨询费；2014 年 9 月 30 日，深圳金海马与香江商业签订咨询费《终止协议》，约定自协议生效之日起，深圳金海马与香江商业及其下属子公司签订的《管理服务合同》终止；双方均严格按照《管理服务合同》的约定履行合同项下所有的义务，香江商业及其下属子公司无需缴纳自 2014 年 10 月 1

日至 2014 年 12 月 31 日期间的咨询费。2014 年 10 月之后，由于招商业务管理总部已由深圳市金海马变更为香江商业和深圳大本营，深圳金海马不再向标的资产收取管理咨询费。

4．业务剥离整合后标的资产业务分布情况

本次业务整合剥离完成后，自 2015 年 1 月 1 日起，香江商业将作为租赁物业招商业务的运营主体，深圳大本营则作为自有物业招商业务的运营主体。

业务整合剥离后标的资产从事招商业务的主体包括：

（1）以自有物业从事招商业务的主体

业务整合剥离后，以自有物业从事家居商贸业务的主体仅剩余一家，即深圳大本营南昌分公司。其中深圳大本营本部作为管理总部，未从事招商业务。

（2）以租赁物业从事招商业务的主体

序号	隶属公司	门店名称	注册地址
1	广州市金海马家居博览中心有限公司	芳村店	广州市芳村区花地湾紫薇苑 A3-A5 栋市场 1-4 层、地下负一层
2	青岛市金海马家俬博览有限公司	青岛博览店	青岛市市南区山东路 36 号 2 层
3	汕头市香江家具有限公司	汕香店	汕头市潮汕路 62 号
4	上海香江家具有限公司	上海浦东店	上海市浦东新区行南路 353 号 7 幢
5	南昌市香江实业有限公司	南昌香江店	南昌市青山南路 147 号
6	韶关市金海马家居博览中心有限公司	韶关店	韶关市浈江区韶南大道北 25 号家居广场
7	深圳市金海马家居有限公司	无锡五洲店	无锡市新区金城东路 299 号五洲国际工业博览城 51 栋 708
8	深圳市金海马世博国际家居有限公司	福田店	深圳市福田区益田路皇庭世纪 1-4 层
9	天津市金海马实业有限公司	天津家具商城	天津市和平区新兴路 30 号
10	天津市金海马家居有限公司	天津家居总汇	天津市河北区狮子林大街嘉海花园底商

11	天津市金海马家具有限公司	天津家具世界	天津市河东区八纬路 127 号
12	无锡新区金海马家居有限公司	无锡新区店	无锡市锡甘路 78 号长江北路口
13	武汉市金海马家具有限公司	武汉金海马	武汉市彭刘杨路 232 号
14	广州市香江投资发展有限公司	广香店	广州市海珠区江南大道南 411 号
15	广州市香江投资发展有限公司	万星店	广州市礼岗路 78 号首层及夹层、101 房、201 房、301 房、401 房
16	广州市香江投资发展有限公司	维亚店	广州市天河区黄埔大道中 303 号 201、301 房
17	广州市香江投资发展有限公司	惠州 A 店	惠州市河南岸 15 号小区宏益商业广场
18	广州市香江投资发展有限公司	宁波华生店	宁波市北仑区小港江南公路 1666 号 1 幢 1 号 A-4071
19	上海闸北金海马家居有限公司	上海洛川店	上海市闸北区沪太路 671 号 20 幢 2 楼
20	上海闸北金海马家居有限公司	上海黄兴路店	上海市杨浦区黄兴路 1616 号二层 1 号商铺
21	上海闸北金海马家居有限公司	上海龙阳店	上海市浦东新区银霄路 393 号二层 2F-1 铺位
22	上海闸北金海马家居有限公司	上海松江店	上海市松江区繁华路 89 号 1-3 幢
23	无锡市金海马家具市场有限公司	无锡中桥店	无锡市苏锡路 2 号
24	深圳市香江商业管理有限公司沈阳分公司	沈阳家居 MALL	沈阳市铁西区保工南街 2-1 号
25	深圳市金海马家居有限公司欧洲城分公司	欧洲城店	深圳市南山区桃源街道沙河东路 255 号 2 栋 407 室
26	深圳市金海马家居有限公司长春分公司	长春家居 MALL	长春市二道区远达大街与惠工路交汇处（东北亚采购中心 A 座 A1-A5 栋 2 楼）
27	深圳市香江商业管理有限公司武汉分公司	武汉家居 MALL	武汉市硚口区汉西二路 59-61 号
28	深圳市商业管理有限公司新乡分公司	新乡家居 MALL	新乡市光彩大市场 C3-C5 型商铺
29	深圳市金海马家居有限公司泥岗分公司	泥岗店	深圳市罗湖区笋岗街道梅园仓库区第 11 号仓库
30	深圳市金海马家居有限公司龙华分公司	龙华店	深圳市龙华新区民治街道华镇万众城家居广场 2-3 层

31	广州市香江投资发展有限公司珠海分公司	太和店	珠海市前山路 239 号太和商业广场四层商铺 413
32	广州市香江投资发展有限公司惠州河南岸分公司	惠州 B 店	惠州市河南岸 15 号小区家福特广场首层、二层、夹层及三层

注：整合完成后，香江商业沈阳分公司承接沈阳香江好天地商贸有限公司招商业务中的租赁业务，同时承接深圳大本营沈阳分公司的管理业务。

5．整合剥离的会计处理

招商业务整合：由于招商业务整合前后各分子公司同属深圳金海马控制且独立计算成本费用和所产生的收入，符合企业会计准则关于业务合并的定义，因此对业务整合招商业务按同一控制下的企业合并进行处理，在合并当期编制合并财务报表时，对合并资产负债表的期初数进行调整，同时对比较报表的相关项目进行调整，视同合并后的报告主体在以前期间一直存在。

家具自营业务剥离：剥离前，香江商业及其子公司的招商业务和家具自营业务分别采用独立的账套进行会计核算。剥离后，原从事家具自营业务的主体对存货进行退货处理，结清与供应商、客户的往来款，同时由祥龙电子承接与供应商、客户签订的合同；原从事家具自营业务的主体与祥龙电子之间无直接交易。在编制模拟报表时，假设家具自营业务剥离在报告期期初已经完成，仅合并招商业务账套。

总部管理咨询费剥离：自 2015 年 1 月 1 日起，深圳金海马不再向标的资产收取服务咨询费。在编制模拟报表时，假设《管理服务合同》自报告期期初终止，即 2013-2014 年度标的资产按原合同应计算的总部管理咨询费未纳入模拟报表。

（五）重大会计政策或会计估计与上市公司的差异情况

标的资产与上市公司在重大会计政策上无差异。

由于标的资产与上市公司行业有所差异，在具体的会计估计上存在一定差异，差异情况如下：

1、坏账准备计提

上市公司和标的资产均对应收账款和其他应收款按账龄计提坏账准备，但由于具体经营业务不同，坏账准备的计提存在差别，具体如下：

上市公司		
上市公司对应收款项的坏账准备区分单项计提和组合计提： 组合 1：主要包括应收公司及子公司关联方的款项、应收政府部门及合作方的款项。对于该类应收款项，由于发生坏账损失的可能性极小，不计提坏账准备。 组合 2：上述组合 1 以外的应收。账龄在 5 年以内的，按照应收款项余额的 6%计提；账龄在 5 年以上的，按照应收款项余额的 100%计提		
标的资产		
账龄	应收账款计提比例(%)	其他应收款计提比例(%)
1 年以内（含 1 年）	5.00	5.00
1－2 年	15.00	15.00
2－3 年	25.00	25.00
3 年以上	50.00	50.00

2、固定资产折旧

上市公司			
类别	折旧年限	残值率%	年折旧率%
房屋及建筑物	35~60	0~5	1.67~2.86
通用设备	3~5	5	19.00~31.67
运输工具	3~10	5	9.50~31.67
电子设备及其他设备	3~5	5	19.00~31.67
标的资产-香江商业			
类别	折旧年限	残值率%	年折旧率%
通用设备	3-5	5	19.00-31.67
运输工具	3-10	5	9.50-31.67
电子设备及其他设备	3-5	5	19.00-31.67
标的资产-深圳大本营			
房屋及建筑物	40	10	2.25
通用设备	5	5	19.00

（六）主要业务流程及经营模式

1、标的资产经营模式

本次拟注入资产的经营模式分为自营模式、委托经营管理模式和合作模式三种。即为商户搭建统一的营销、展示平台；为消费者提供“家居一站式购物”的便利；为家居商贸卖场投资商提供从选址到商场规划设计、招商、开业策划等全过程咨询服务和后续运营、管理服务。具体如下：

1）自营模式

自营模式是指公司通过自建、购买或者租赁的方式取得经营性物业后，统一对外招商，为入驻商场的商户提供包括场地租赁、设施维护、员工培训、统一管理、代收银、门店统一营销、物业管理及售后等在内的运营管理综合服务，并向商户收取租金和管理费的经营模式。

2）委托经营管理模式

委托经营模式是指公司和合作方签署委托经营管理协议后，由公司派出管理团队，为委托经营管理的商场提供委托经营管理服务，并提供从选址、洽谈到商场设计、建设、装修到招商、运营管理的全过程咨询服务，并根据协议收取加盟费、品牌使用费以及委托经营管理费的经营模式。

3）合作模式

合作模式是自营模式的一种细化分类，是指公司与物业产权方共同成立控股子公司或合营子公司。在子公司成立初期，由于存在一定期限的市场培育期，需要投入大量人力物力等进行宣传，因此初期盈利能力相对较弱，公司与物业的产权方约定在该段期间（一般 3-5 年）内只收取公司较低的租赁费（一般为市场价格的 50%），待双方约定的让渡租金租赁期满后，物业产权方根据子公司的利润分配决议分享公司的经营所得。本次拟注入资产香江商业旗下的三家公司（宁波华生香江家居有限公司、上海浦东香江家居有限公司、无锡市五洲香江家居有限公司）采用该种模式。

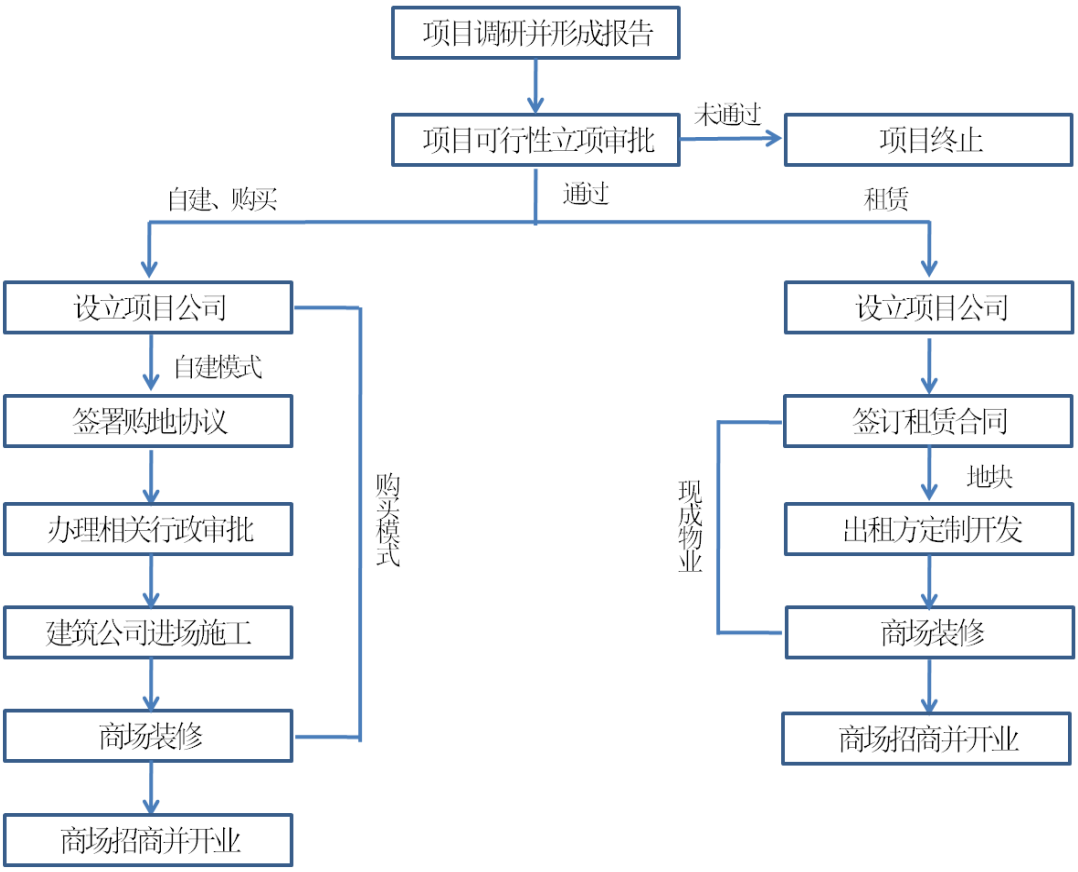
具体经营时，出租物业主要用于衣橱、沙发、大床等家居类产品展示、销售的配套服务，对消费者体验有重要影响。因此，公司在引进商户承租方时须经详

细规划，对承租品牌进行市场调研后立项审批。如承租方符合公司规定的引入条件，则进入合作洽商阶段，由承租方与公司就物业条件、品牌落位、合同要约等关键问题进行谈判。合同签订后，由承租方负责其店面的具体装修，公司对商业装修过程进行合规性审核。承租方取得各项经营手续后方可正式开业经营。正常经营过程中，公司将配合承租方进行对外宣传并对日常经营进行管理。

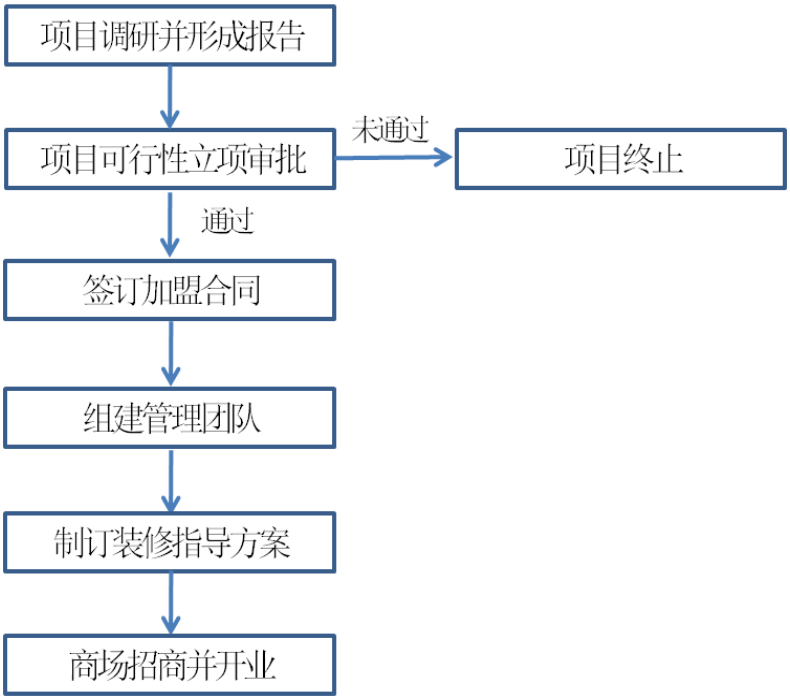
2、主要业务流程

本次拟注入资产的经营模式分为自营模式、委托经营管理模式和合作模式三种。根据经营模式的不同，业务流程图情况如下：

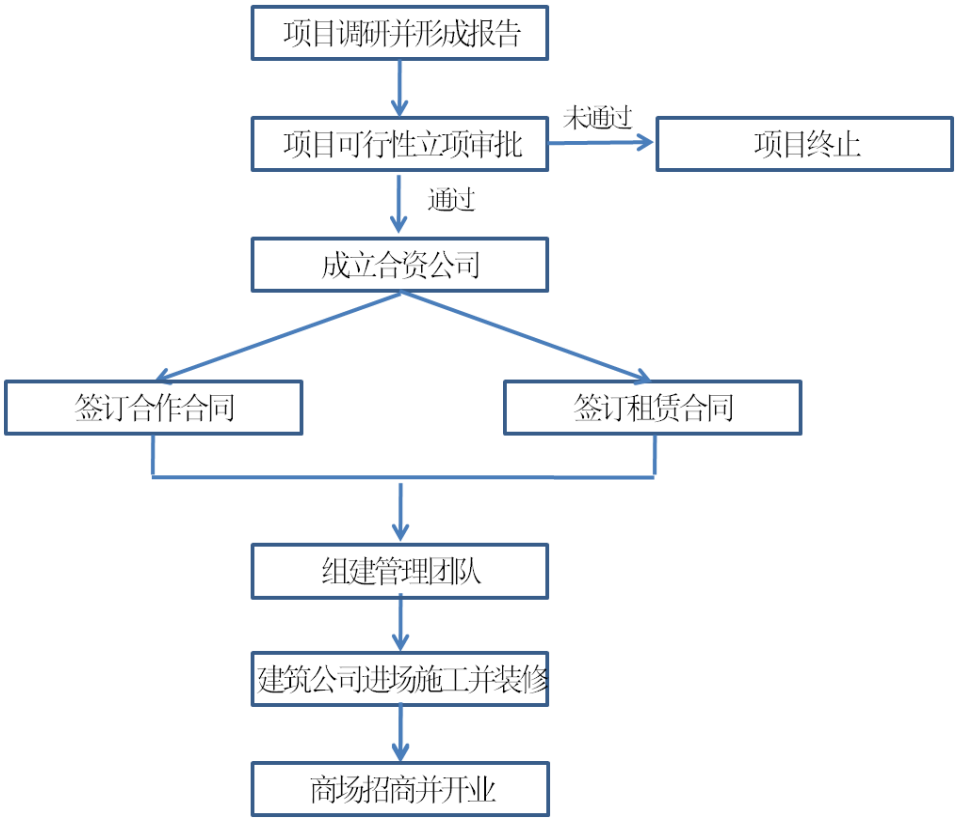
模式一：自营模式（含自建、购买、租赁）业务流程图



模式二：委托经营管理模式业务流程图



模式三：合作模式的流程图



3、标的资产盈利模式

自营模式（包括合作模式）下，标的资产的利润来源是商户的租金及管理费收入，扣除支付给场地产权方的租赁费或自有物业的折旧摊销、扣除对商户的管理成本等项目后的余额。

委托经营管理模式下，标的资产的利润来源主要是收取加盟费、品牌使用费以及委托经营管理费，无需向第三方支付租赁费或承担自有物业的折旧摊销等成本，经营风险较小。

近年来，随着全国黄金地带物业资源的稀缺，物业租售价格的上涨，各地核心商圈物业租赁价格将维持在高位并保持稳中有升的态势。因此，公司早期开设的商场享有较明显的租金成本优势，租赁模式及自建开发模式门店为公司提供了稳定的经营收益和利润来源。

4、标的资产结算模式

标的资产所从事的招商业务整体采用统一代收银的结算模式。按照与商户签署的租赁合同的约定，平均十五日至一个月结算一次。该种结算模式，一方面具有充足的现金流，另一方面可以根据资金流的情况判断分析各个商户、商场各个地段、商品种类的销售概况，进而决定商场的整体布局、商铺租赁费及商场品类的调整等。

5、未来发展定位

标的资产未来的发展模式拟采用大商贸先赢模式，具体介绍如下：

（1）选址拿地。地产及招商的专业团队经过周密调研考察后，取得合适的土地，并进行设计开发。

（2）宣传做旺。公司投入资金及人力物力进行整体装修，并进行充分的宣传，烘托良好的商业氛围。

（3）引入商铺。运营团队根据其二十多年的运营经验，可以采用前期租金优惠，向规模合作方出售商铺等方式让利于商户，使商户具有成本优势，进而引导消费者购买。

（4）物业升值。当商户和消费者日趋增多时，也就带动了当地物业的升值，相应商铺租金收入也可提升。

（5）政府支持。在这个循环中，不仅带动了当地物业价值的提升，增加了政府潜在的土地出让金收入和税收收入，政府将在交通运输、水电建设、税收减免、仓储物流、再次拿地等多方面给予更多优惠政策，从而进入良性商业循环。

6、租赁客户的稳定性及租金变动趋势

最近三年，标的公司的平均出租率情况及平均租金水平情况如下表所示。

项目	单位	2012 年	2013 年	2014 年
可出租面积	㎡	822,861	793,709	880,255
实际出租面积	㎡	760,676	705,233	749,985
出租率	%	92.44%	88.85%	85.20%

单位面积月租金收入	元	78.11	88.42	94.46

2013 年，标的资产平均出租率下降的主要原因是长春家居 MALL 当年实施装修，无法对外出租。若剔除该门店影响，2013 年平均出租率为 91.18%。

2014 年，标的资产平均出租率下降的主要原因是新开上海龙阳店、上海浦东香江店及无锡五洲店，由于新开门店需要培育期，出租率较低。若剔除 3 家门店影响，2014 年出租率为 90.65%。

综上，从历年出租率水平以及平均租金水平可知，标的资产具有持续盈利能力，报告期内由于提高租金及新开店的影响，整体出租水平略有下降，但随着新开门店人气的不断上升，城镇化进程的推进，人均消费能力的提升等都为标的资产的持续盈利奠定了良好的基础。

二、香江商业基本情况

（一）历史沿革

1. 1996 年 9 月设立

1996 年 6 月 20 日，广州市金海马实业有限公司与广州金九千签署了《深圳市海马实业有限公司章程》，约定共同出资成立深圳香江家居。根据该章程，深圳香江家居的注册资本为 100 万元，广州金海马以货币出资 90 万元，广州金九千以货币出资 10 万元。

1996 年 8 月 26 日，深圳捷韬会计师事务所有限公司出具《验资报告》（（96）深捷会字第 082 号），验证：截至 1996 年 8 月 26 日，深圳香江家居已收到股东缴纳的注册资本合计 100 万元整，均以货币出资。

1996 年 9 月 4 日，深圳市工商行政管理局核发《企业法人营业执照》（注册号：27926823-0）。

深圳香江家居设立时的股权结构为：

姓名	认缴出资（万元）	出资比例（%）	实缴出资（万元）
广州金海马实业	90	90	90
广州金九千	10	10	10
合计	100	100	100

2. 1998 年股份转让

1997 年 8 月 29 日，股东广州金海马实业，更名为“深圳市金海马实业有限公司”，注册地由广州迁到深圳。

1997 年 1 月 18 日，经广州金九千同意及确认，深圳金海马与香江集团（当时称“广州香江集团有限公司”）签订《股份转让协议》，约定深圳金海马将其所持深圳香江家居 90%股权共 90 万元出资额以 90 万元转让给香江集团。

1998 年 10 月 27 日，深圳永明会计师事务出具《验资报告书》（验资（1998）0153 号），验证：截至 1997 年 12 月 31 日，深圳金海马已将所持 90%股份全部转让给香江集团，深圳香江家居已收到香江集团缴纳的注册资本合计 900,000 元，均以货币出资。

1998 年 11 月 6 日，深圳市工商行政管理局核发变更后的《企业法人营业执照》（注册号：4403011010306），核准上述变更事项。

本次股权转让及增资完成后，深圳香江家居的股权结构变更为：

名称	认缴出资（万元）	出资比例（%）	实缴出资（万元）
香江集团	90	90	90
广州金九千	10	10	10
合计	100	100	100

3. 2000 年 7 月变更名称

2000 年 6 月 8 日，深圳香江家居通过股东会决议，将公司名称由原来的“深圳市海马实业有限公司”变更为“深圳市南方香江家具有限公司”。

2000 年 7 月 3 日，深圳市工商行政管理局核发变更后的《企业法人营业执照》（注册号：4403011010306），核准上述变更事项。

4. 2001 年 6 月股份转让

2001 年 4 月 30 日，经双方权力机构审议通过，香江集团与大本营投资发展签订《股权转让协议》，约定香江集团将其所持深圳香江家居 90%股权共 90 万元出资额以 90 万元转让给大本营投资发展，大本营投资发展在协议生效 7 天内以现金形式一次性支付股权转让价款。

2001 年 6 月 11 日，深圳市工商行政管理局核准了深圳香江家居的上述变更，并换发新的《企业法人营业执照》（注册号：4403011010306）。

本次股权转让完成后，深圳香江家居的股权结构变更为：

名称	认缴出资（万元）	出资比例（%）	实缴出资（万元）
大本营投资发展	90	90	90
广州金九千	10	10	10
合计	100	100	100

5. 2001 年 11 月股权转让

2001 年 9 月 30 日，经双方权力机构审议，大本营投资发展与深圳金海马（当时称“深圳市金海马实业有限公司”）签订《股权转让合同》，约定大本营投资发展将其所持深圳香江家居 90%股权共 90 万元出资额以 90 万元转让给深圳金海马，深圳金海马在协议生效 7 天内以现金形式一次性支付股权转让价款。

2001 年 11 月 29 日，深圳市工商行政管理局核发变更后的《企业法人营业执照》（注册号：4403011010306）。

本次股权转让完成后，深圳香江家居的股权结构变更为：

名称	认缴出资（万元）	出资比例（%）	实缴出资（万元）
深圳金海马	90	90	90
广州金九千	10	10	10
合计	100	100	100

6. 2002 年 6 月股权转让

2002 年 4 月 15 日，经双方权力机构审议，广州金九千与广州玛莉雅签订《股权转让协议》，约定广州金九千将其所持深圳香江家居 10%股权共 10 万元出资额以 10 万元转让给广州玛莉雅，广州玛莉雅在协议生效 10 天内以现金形式一次性支付股权转让价款。

2002 年 6 月 19 日，深圳市工商行政管理局核发变更后的《企业法人营业执照》（注册号：4403011010306）。

本次股权转让完成后，深圳香江家居的股权结构变更为：

名称	认缴出资（万元）	出资比例（%）	实缴出资（万元）
深圳金海马	90	90	90
广州玛莉雅	10	10	10
合计	100	100	100

7. 2009 年 7 月公司名称和法定代表人变更

2009 年 6 月 30 日，经股东会决议，公司名称由“深圳市南方香江家具有限公司”变更为“深圳市香江家居有限公司”；法定代表人由罗馀变更为翟美卿。

2009 年 7 月 2 日，深圳市市场监督管理局核发变更后的《企业法人营业执照》（注册号：440301103709179）。

8. 2010 年 6 月股权转让及公司类型变更

2010 年 5 月 5 日，股东会作出决议，同意广州玛莉雅将其持有公司 10%的股权以 10 万元转让给深圳金海马；同意公司类型变更为“有限责任公司（法人独资）”。

2010 年 5 月 6 日，经股东会审议，深圳金海马与广州玛莉雅签订《股权转让协议书》，约定广州玛莉雅将其所持香江家具 10%股权共 10 万元出资额以 10 万元转让给深圳金海马，深圳金海马在协议生效 3 个月内以现金或银行转账形式一次性支付股权转让价款。

2010 年 6 月 18 日，深圳市市场监督管理局核发变更后的《企业法人营业执照》（注册号：440301103709179）。

本次股权转让完成后，香江家居的股权结构变更为：

名称	认缴出资（万元）	出资比例（%）	实缴出资（万元）
深圳金海马	100	100	100
合计	100	100	100

9. 2010 年 9 月第一次增资

2010 年 6 月 21 日，香江家居股东会作出决议，深圳金海马实业股份出资 1900 万，公司注册资本由 100 万元增加至 2000 万元人民币。深圳国安会计师事务所有限公司出具《验资报告》（深国安内验报字[2010]第 032 号），验证：截至 2010 年 8 月 9 日，香江家居已收到股东缴纳的新增注册资本 1900 万元，均以货币出资。

2010 年 9 月 10 日，深圳市市场监督管理局核发变更后的《企业法人营业执照》（注册号：440301103709179）。

本次增资完成后，香江家居的股权结构变更为：

名称	认缴出资（万元）	出资比例（%）	实缴出资（万元）
深圳金海马	2000	100	2000
合计	2000	100	2000

10. 2014 年 9 月第二次增资

具体增资过程如下：

（1）增资决议

2014 年 9 月 29 日，经股东会作出决议，决定将香江家居的注册资本由 2000 万元增加至 16500 万元人民币，增加部分 14500 万元由股东深圳金海马出资。同日，香江家居通过新《深圳市香江家居有限公司章程》，根据上述股东会决议，将注册资本总额修改为“人民币 16500 万元人民币”，缴纳方式为：深圳金海马以其持有的下属 17 家从事家居商贸招商业务的全资子公司的股权认缴出资 11493.080306 万元人民币，以货币方式增加认缴出资 3006.919694 万元人民币，所有新增注册资本于认缴注册资本后 12 个月内一次性缴足。

（2）增资所涉及 17 家全资子公司基本情况

增资所涉及 17 家全资子公司及的公司名称、主营业务情况如下表所示：

序号	公司名称	主营业务情况
1	广州市香江投资发展有限公司	家具商铺租赁
2	深圳市金海马世博国际家居有限公司	家具商铺租赁
3	广州市金海马家居博览中心有限公司	家具商铺租赁
4	深圳市金海马家居有限公司	家具商铺租赁
5	汕头市香江家具有限公司	家具商铺租赁
6	韶关市金海马家居博览中心有限公司	家具商铺租赁
7	南昌市香江实业有限公司	家具商铺租赁
8	武汉市金海马家具有限公司	家具商铺租赁
9	苏州市金海马家具有限公司	家具商铺租赁
10	无锡市金海马家具市场有限公司	家具商铺租赁
11	无锡新区金海马家居有限公司	家具商铺租赁
12	上海香江家具有限公司	家具商铺租赁
13	上海闸北金海马家居有限公司	家具商铺租赁
14	天津市金海马家居有限公司	家具商铺租赁
15	天津市金海马家具有限公司	家具商铺租赁
16	天津市金海马实业有限公司	家具商铺租赁
17	青岛市金海马家俬博览有限公司	家具商铺租赁

（3）增资所涉及公司股权的作价依据

根据深圳市广朋资产评估有限公司出具的《关于深圳市金海马实业股份有限公司名下 17 项长期股权投资的资产评估报告》（深广朋资评字[2014]第 021 号）的报告内容，该次交易所涉及标的的评估值为 114,930,803.06 元，作价依据为资产基础法。该次评估的评估机构无证券评估资格，其出具的评估报告主要目的

系依照《公司法》相关规定，深圳金海马上述增资中非货币出资部分需履行法定评估程序。

（4）增资实施情况

经核查，上述 17 项长期股权投资已全部过户至香江家居名下。2014 年 9 月 29 日，深圳市市场监督管理局向香江家居出具了《准予登记通知书》（[2014]第 82328546 号），同意上述事项的变更登记。并核发变更后的《企业法人营业执照》（注册号：440301103709179）。2014 年 11 月 21 日，北京华审会计师事务所有限公司广东分所出具了报告号为粤北京华审(验)字[2014]第 2015 号的验资报告，对本次增资的出资到位情况予以验证。根据新《公司法》规定，本次增资已完成。

11. 2015 年 2 月变更名称

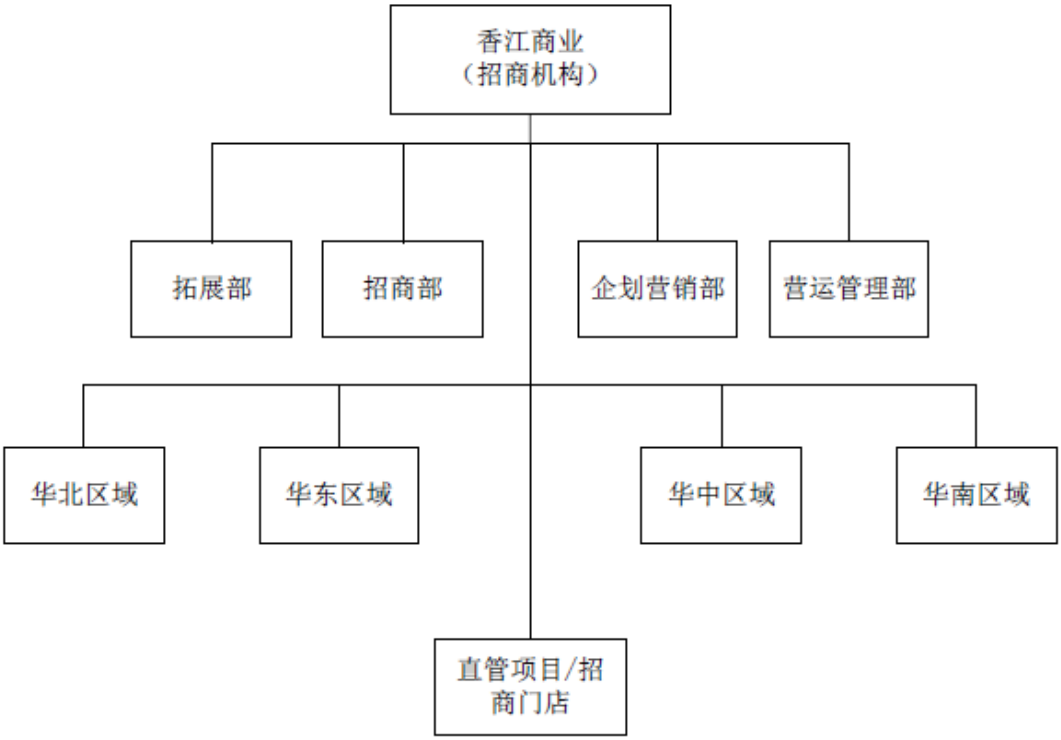
2015 年 2 月 4 日，香江家居通过股东会决议，将公司名称由原来的“深圳市香江家居有限公司”变更为“深圳市香江商业管理有限公司”。

2015 年 2 月 9 日，深圳市市场监督管理局核发变更后的《企业法人营业执照》（注册号：440301103709179），核准上述变更事项。

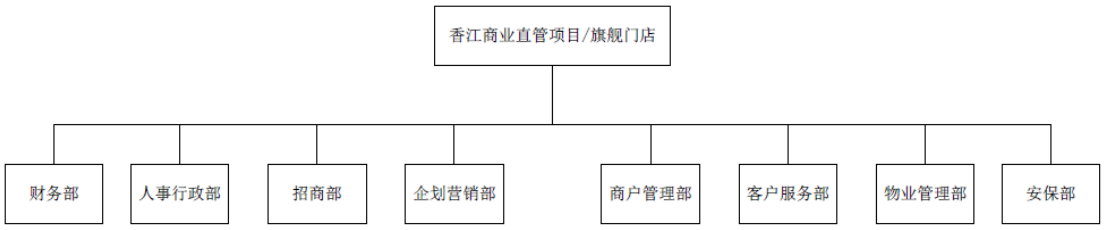
（二）股权结构、组织结构及实际控制人

深圳金海马持有香江商业 100%的股权，香江商业的实际控制人仍为刘志强、翟美卿夫妇。

香江商业延续了深圳金海马作为管理总部时的经营管理架构，具体如下图：



采用自营模式（含合作模式）店面的职能机构设置如下：



上述管理架构保障了标的资产的规范运营。

（三）最近三年主营业务情况

1.主营业务概况

香江商业主要从事有关家居类商品流通平台运营业务，即通过将商铺（租赁自第三方）出租给商户收取租金，并对卖场进行后续管理等获取收益。通过经营三十三家家居商场，目前已经在全国十一个省的十六个城市分布网点，香江商业已经在家居类商品流通行业中建立了良好的声誉及营运网络。

按照经天健审计的香江商业模拟报表，2013 年度和 2014 年度，香江商业实现的营业收入分别为 72,699.92 万元和 82,734.50 万元，2014 年较上年同期

增长 10,034.57 万元，增幅 13.8%，业务规模持续快速增长；2013 年度和 2014 年度，香江商业实现的净利润（合并数）分别为 8,598.21 万元和 13,911.46 万元，增幅 61.79%，利润水平有所增长。

作为中国起步较早的家具零售品牌，香江商业在服务和经营理念等方面积累下宝贵的经验财富。2009 年 8 月 8 日首个“蝶变”项目，香江集团启动品牌整合计划，打造全新的示范家居商场香江家居 MALL 亮相深圳欧洲城。以此为开端，拉开香江商业在全国拓展的序幕。

香江家居 MALL 的优势在于，一是外观设计、内部结构全部按照美式风格规划建造，甚至在每一楼层的地砖都篆刻有蝴蝶，取“蝶变”之寓意；二是整合了当前家居界最优势的人才；三是集中了十多年来具有竞争力的一批供应商和战略合作伙伴；四是引进了国内外前卫的经营理念进行了再升级。

在业务特色方面，一是商场将以品牌专卖店模式，将众多高档品牌全景展示，集中展现人们对未来‘家’的理想化追求，使消费者的未来家居梦想提前得到印证；二是倡导“绿色家居绿色生活”，要求所有进驻香江家居的品牌都必须是绿色环保商品，每个产品都会有自己的国家级绿色环保证明。同时商场在不同区域设立休闲区域，让消费者在享受中购物，并将其打造成为舒适的家居销售平台。

以华南区域为依托，香江商业已建立起覆盖华东、华北、华南、华中、西南，五大区域核心城市的网点布局，并进一步绘出全国密布发展的家居商贸发展宏伟蓝图，而且已与上千家国内外知名家居品牌建立了战略合作伙伴关系。

2.业务流程

具体业务流程详见“第四章 标的资产基本情况（六）主要业务流程及经营模式 ”。

3.业务资质

截至本报告书签署日，香江商业及其子公司均已经取得经营所需的营业执照。

4.收入构成及主要客户

香江商业 2013 年度、2014 年度分别实现营业收入 72,699.92 万元、82,734.50 万元。按照收入种类划分，香江商业营业收入的构成如下：

项目-万元	2014 年度	占比	2013 年度	占比
主营业务收入	81,249.48	98.21%	71,339.54	98.13%
其他业务收入	1,485.02	1.79%	1,360.38	1.87%
合计	82,734.50	100.00%	72,699.92	100.00%

报告期内前 5 大客户的销售情况：

序号	2014 年度前五大客户名称	营业收入	占比
1	深圳市香江祥龙电子商务有限公司（注 1、注 2）	1,243.51	1.50%
2	深圳市金海马办公家具有限公司（注 1、注 2）	1,116.96	1.35%
3	成都香江家园房地产开发有限公司	571.66	0.69%
4	中国工商银行深圳分行	398.48	0.48%
5	江门陆洲商业投资发展有限公司	262.50	0.32%
	合计	3,593.11	4.34%
序号	2013 年度前五大客户名称	营业收入	占比
1	深圳市金海马办公家具有限公司（注 1、注 2）	1,106.65	1.52%
2	深圳市香江祥龙电子商务有限公司（注 1、注 2）	622.38	0.86%
3	中国工商银行深圳分行	450.55	0.62%
4	辽宁梧桐置业有限公司	322.50	0.44%
5	承德市君泰房地产开发有限公司	300.00	0.41%
	合计	2,802.08	3.85%

注 1：前五大客户中关联公司较多，主要为金海马家居自营业务作为商户租赁香江商业的商铺。香江商业业务剥离前，由经营“金海马”品牌家具生产及销售业务的下属子公司深圳市金海马家居有限公司、广州香江投资管理有限公司天河金海马家居博览中心、广州金海马

家居博览中心向香江商业及子公司租赁商铺，由于上述下属子公司自营业务已剥离，该等租赁收入纳入祥龙电子一并统计；业务剥离后，上述下属子公司不再经营“金海马”品牌家具生产及销售业务，上述业务由关联公司深圳市香江祥龙电子商务有限公司承接。

注 2：前五大客户中关联公司金额较大，主要原因是与关联方商户统计口径差异导致；由于金海马自营业务采用直销方式，不设代理商或经销商，因此以自营业务所在公司为单位统计，金额较大；其他非关联商户则一般为家具生产厂家的代理商，各个门店商铺的代理商不尽相同，比较分散，因此，相对金额也较小。

标的资产主要从事商铺租赁业务，客户主要为商户，较为分散，不存在向单个客户的销售额超过当期营业收入 50%的情况，不存在严重依赖于少数客户的情况。

报告期内，除深圳市金海马办公家具有限公司曾经和香江商业为同一实际控制人控制的企业，深圳市香江祥龙电子商务有限公司、成都香江家园房地产开发有限公司（香江控股下属子公司）和香江商业为同一实际控制人控制的企业之外，香江商业的董事、监事、高级管理人员和核心技术人员，持有香江商业 5%以上股权的股东及实际控制人，以及其他主要关联方均未在香江商业前五名客户中拥有权益。

5.成本构成及主要供应商

香江商业 2013 年度、2014 年度分别营业成本分别为 30,720.15 万元、32,030.93 万元，均为主营业务成本。香江商业的营业成本主要为租赁物业的成本。

报告期内，香江商业向前 5 大物业出租方的租赁成本情况如下：

序号	**2014 年前五大供应商名称**	租赁成本（万元）	占比
1	沈阳香江好天地商贸有限公司	5,926.87	18.50%
2	深圳市家福特置业有限公司	2,698.99	8.43%
3	深圳市城建梅园实业有限公司	2,118.57	6.61%
4	武汉金海马置业有限公司	1,924.59	6.01%
5	深圳市皇岗实业股份有限公司	1874.29	5.85%
	合计	14,543.31	45.40%
序号	**2013 年前五大供应商名称**	租赁成本（万元）	占比

1	沈阳香江好天地商贸有限公司	5,926.87	19.29%
2	深圳市家福特置业有限公司	2,698.99	8.79%
3	深圳市城建梅园实业有限公司	2,017.68	6.57%
4	武汉金海马置业有限公司	1,924.59	6.26%
5	深圳市皇岗实业股份有限公司	1855.74	6.04%
	合计	14,423.87	46.95%

报告期内，除沈阳香江好天地商贸有限公司和深圳市家福特置业有限公司为深圳金海马下属子公司，武汉金海马置业有限公司为香江控股下属子公司以外，香江商业的董事、监事、高级管理人员和核心技术人员，持有香江商业5%以上股权的股东及实际控制人，以及其他主要关联方均未在香江商业前五名供应商中拥有权益。

（四）主要财务指标及利润分配情况

1、法定报表

根据天健出具的天健审〔2015〕7-153号审计报告，香江商业最近两年法定报表主要财务数据如下：

项目-万元	2014年12月31日	2013年12月31日
资产总额	75,572.61	78,063.12
负债总额	59,178.74	67,534.82
净资产	16,393.87	10,528.31
归属母公司的所有者权益	16,444.13	10,330.12
资产负债率	78.31%	86.51%
项目-万元	**2014年度**	**2013年度**
营业收入	102,759.07	93,654.89
营业利润	13,508.08	8,461.64
利润总额	13,712.42	7,212.74
净利润	9,389.73	5,312.41

法定报表考虑了报告期招商业务整合对香江商业财务报表的影响，具体整合过程详见本报告“第四章 标的资产基本情况（四）标的资产业务剥离和整合的详细情况2.业务整合情况说明”。

由于业务整合前后各分子公司同属深圳金海马控制且独立计算成本费用和所产生的收入，符合企业会计准则关于业务合并的定义，因此对业务整合招商业

务按同一控制下的企业合并进行处理，在合并当期编制合并财务报表时，对合并资产负债表的期初数进行调整，同时对比较报表的相关项目进行调整，视同合并后的报告主体在以前期间一直存在。

2、模拟报表

模拟报表考虑了报告期内自营业务剥离和总部管理咨询费剥离对香江商业财务报表的影响，假设剥离工作在 2013 年 1 月 1 日即已经完成，在此基础上编制模拟财务报表。具体剥离过程详见本报告“第四章 标的资产基本情况（四）标的资产业务剥离和整合的详细情况 3.业务剥离情况说明”。

根据天健出具的天健审〔2015〕7-154 号模拟报表审计报告，香江商业最近两年的模拟报表主要财务资料如下：

项目-万元	2014 年 12 月 31 日	2013 年 12 月 31 日
资产总额	76,632.52	76,293.68
负债总额	60,238.65	65,765.37
净资产	16,393.87	10,528.31
归属母公司的所有者权益	16,444.13	10,330.12
资产负债率	78.61%	86.20%
项目-万元	**2014 年度**	**2013 年度**
营业收入	82,734.50	72,699.92
营业利润	19,671.07	13,322.16
利润总额	19,866.44	12,079.96
净利润	13,911.46	8,598.21
归属于母公司所有者净利润	14,404.90	8,645.03
扣除非经常性损益后归属于母公司所有者净利润	13,929.78	9,525.59

3、非经常性损益

根据香江商业的模拟报表，报告期内其非经常性损益情况如下表：

项目-万元	2014 年度	2013 年度
非流动性资产处置损益，包括已计提资产减值准备的冲销部分	-6.66	10.98
计入当期损益的政府补助（与公司正常经营业务密切相关，符合国家政策规定、按照一定标准定额或定量持续享受的政府补助除外）	-	111.00

除同公司正常经营业务相关的有效套期保值业务外，持有以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产、金融负债产生的公允价值变动收益，以及处置以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产、金融负债和可供出售金融资产取得的投资收益	27.93	5.70
除上述各项之外的其他营业外收入和支出	202.03	-1,364.18
小计	223.30	-1,236.50
减：企业所得税影响数（所得税减少以“－”表示）	55.82	-309.13
少数股东权益影响额(税后)	-307.65	-46.81
归属于母公司所有者的非经常性损益净额（1）	475.12	-880.56
归属于母公司所有者的净利润	14,404.90	8,645.03
扣除非经常性损益后归属于母公司所有者净利润（2）	13,929.78	9,525.59
（1）占（2）的比重	3.41%	-9.24%

2013 年度香江商业营业外支出主要为慈善捐赠支出。剔除该影响，香江商业最近两年的非经常性损益占净利润的比例相对较小，对净利润影响较小。

4、利润分配情况

根据天健出具的天健审〔2015〕7-153 号法定报表审计报告，2013 年和 2014 年香江商业分配利润情况具体如下：

项目-元	2014 年	2013 年
调整前上期末未分配利润	-25,315,883.68	103,913,762.19
调整期初未分配利润合计数（调增+，调减-）		
调整后期初未分配利润	-25,315,883.68	103,913,762.19
加：本期归属于母公司所有者的净利润	98,831,690.44	53,592,207.62
减：提取法定盈余公积	1,813,746.85	
对所有者的分配	34,496,701.13	55,405,590.46
其他（注）	46,795,344.64	127,416,263.03
期末未分配利润	-9,589,985.86	-25,315,883.68

注：（1）2014 年 6 月，根据各母子公司股东会决议，本期母子公司向原 100%持股股东深圳市金海马实业股份有限公司分配净利润 34,496,701.13 元。

（2）未分配利润其他减少是 2014 年 12 月 5 日根据香江商业与深圳市家福特置业有限公司、沈阳香江好天地商贸有限公司和深圳市金海马实业股份有限公司签订的《资产及债权债务转让协议》，将深圳市家福特置业有限公司(招商业务)、沈阳香江好天地商贸有限公司（招商业务）和深圳市金海马实业股份有限公司泥岗分公司等从事招商业务的五家分公司截至 2014 年 12 月 31 日全部资产、业务

及债权债务转让给香江商业及子公司，未分配利润分别归属于深圳市家福特置业有限公司、沈阳香江好天地商贸有限公司和深圳市金海马实业股份有限公司所有，合计 33,364,126.47 元。

（3）本期同一控制下的企业合并，深圳市金海马实业股份有限公司以广州市香江投资发展有限公司等 17 家公司 100%股权对香江商业增资 114,930,803.06 元，与 17 家子公司净资产之间差额减少未分配利润 13,431,218.17 元。

招商业务整合前，各家被整合的主体根据其原股权关系进行利润分配。由于被整合的主体主要为招商门店，现金流充裕，盈利的门店均将当年净利润进行分配；亏损的门店则保留未弥补亏损。

招商业务整合后，各家被整合的主体均纳入香江商业并表范围，被整合的主体的利润分配在合并报表后体现为香江商业的利润分配。由于亏损门店保留未弥补亏损，导致报告期内香江商业出现未弥补亏损。截至 2014 年底，香江商业尚有未弥补亏损-9,589,985.86 元。

为保障上市公司中小股东利益不受损害，在上市公司与交易对方签署的《发行股份及支付现金购买资产协议之补充协议》中约定，“如标的资产在评估基准日存在未弥补亏损，则在本次交易取得中国证监会核准之后，本次交易交割日前，认购人应以现金向标的资产补足该等未弥补亏损”。

（五）香江商业其他子公司、分公司情况

截至本报告出具日，香江商业旗下共有 17 家分公司，3 家合资公司，17 家全资子公司，具体情况如下：

1. 分公司情况

序号	公司名称	成立日期	主营业务	注册号
1	深圳市香江家居有限公司沈阳分公司	2010 年 3 月 22 日	物业管理	210106100015247
2	深圳市香江家居有限公司武汉分公司	2009 年 8 月 1 日	家具商铺租赁	420104000065425

3	深圳市香江家居有限公司新乡分公司	2009 年 10 月 20 日	家具商铺租赁	410703000010760
4	广州市香江投资发展有限公司天河金海马家居博览中心	2005 年 9 月 26 日	家具商铺租赁	440106000186547
5	广州市香江投资发展有限公司江南大道香江家居广场	2003 年 3 月 18 日	家具商铺租赁	440101000148647
6	广州市香江投资发展有限公司金海马家具城	1998 年 2 月 27 日	家具商铺租赁	440105000019294
7	广州市香江投资发展有限公司惠州分公司	2012 年 10 月 12 日	家具商铺租赁	（分）441300000199205
8	广州市香江投资发展有限公司惠州河南岸分公司	2015 年 1 月 6 日	家具商铺租赁	（分）441302000155342
9	广州市香江投资发展有限公司珠海分公司	2015 年 1 月 12 日	家具商铺租赁	（分）440400000551176
10	无锡市金海马家具市场有限公司中桥分公司	2008 年 4 月 29 日	家具商铺租赁	320200000168442
11	上海闸北金海马家居有限公司黄兴路分公司	2010 年 3 月 23 日	家具商铺租赁	310110000517569
12	上海闸北金海马家居有限公司龙阳分公司	2014 年 3 月 7 日	家具商铺租赁	310115002250883
13	深圳市金海马家居有限公司泥岗分公司	2015 年 1 月 9 日	家具商铺租赁	（分）440301112032754
14	深圳市金海马家居有限公司龙华分公司	2015 年 1 月 9 日	家具商铺租赁	（分）440301112027335
15	深圳市金海马家居有限公司欧洲城分公司	2015 年 1 月 9 日	家具商铺租赁	（分）440301112027999
16	深圳市金海马家居有限公司南昌分公司	2015 年 1 月 8 日	家具商铺租赁	360111120003054
17	深圳市金海马家居有限公司长春分公司	2015 年 1 月 14 日	家具商铺租赁	220105000068805

香江商业正在注销中的分公司及原因如下：

序号	公司名称	成立日期	主营业务	注册号
1	深圳市香江家居有限公司惠州分公司（注销中）	2006 年 4 月 17 日	无	441300000086845

2	深圳市香江家居有限公司广州江南大道分公司（注销中）	2006 年 5 月 9 日	无	440105000013610
3	深圳市金海马家居有限公司南山分公司（注销中）	2010 年 9 月 17 日	无	440301104947054
4	深圳市金海马家居有限公司广州海珠分公司（注销中）	2009 年 11 月 3 日	无	440105000029722
5	深圳市金海马家居有限公司广州礼岗分公司（注销中）	2009 年 11 月 3 日	无	440105000029747
6	深圳市金海马家居有限公司江门分公司（注销中）	2010 年 1 月 12 日	无	440703000037628
7	深圳市金海马家居有限公司惠州分公司（注销中）	2010 年 3 月 17 日	无	441300000104226
8	深圳市金海马家居有限公司成都分公司（注销中）	2011 年 10 月 19 日	无	510125000069591
9	上海香江家具有限公司洛川家具商场（注销中）	1999 年 11 月 15 日	无	310108000220906

上述公司的注销原因如下：

序号	公司名称	注销原因
1	深圳市香江家居有限公司惠州分公司（注销中）	为了集中管理需要，2012 年起由广州市香江投资发展有限公司惠州分公司承接其业务，该分公司注销
2	深圳市香江家居有限公司广州江南大道分公司（注销中）	为了集中管理需要，2012 年起由广州市香江投资发展有限公司金海马家具城承接其业务，该分公司注销
3	深圳市金海马家居有限公司南山分公司（注销中）	注销前，主要经营金海马家具销售等自营业务。由于剥离后不再经营自营业务，因此正在注销中
4	深圳市金海马家居有限公司广州海珠分公司（注销中）	注销前，主要经营金海马家具销售等自营业务。由于剥离后不再经营自营业务，因此正在注销中
5	深圳市金海马家居有限公司广州礼岗分公司（注销中）	注销前，主要经营金海马家具销售等自营业务。由于剥离后不再经营自营业务，因此正在注销中
6	深圳市金海马家居有限公司江门分公司（注销中）	注销前，主要经营金海马家具销售等自营业务。由于剥离后不再经营自营业务，因此正在注销中
7	深圳市金海马家居有限公司惠州分公司（注销中）	注销前，主要经营金海马家具销售等自营业务。由于剥离后不再经营自营业务，因此正在注销中
8	深圳市金海马家居有限公司成都分公司（注销中）	注销前，主要经营金海马家具销售等自营业务。由于剥离后不再经营自营业务，因此正在注销中
9	上海香江家具有限公司洛川家具商场（注销中）	由于门店结业而注销

2. 合资公司情况

序号	公司名称	成立日期	控制比例	注册资本（万元）	主营业务	注册号
1	宁波华生香江家居有限公司	2012 年 10 月 19 日	50%	3,000	家具商铺租赁	330206000169729
2	上海浦东香江家居有限公司	2014 年 11 月 4 日	70%	1,200	家具商铺租赁	310115002477021
3	无锡市五洲香江家居有限公司	2013 年 7 月 16 日	51%	1,000	家具商铺租赁	320213000194046

3. 全资子公司

序号	公司名称	成立日期	注册资本（万元）	主营业务	注册号
1	深圳市金海马世博国际家居有限公司	2004 年 9 月 6 日	50	家具商铺租赁	440301103709200
2	广州市金海马家居博览中心有限公司	2001 年 12 月 3 日	110	家具商铺租赁	440101000042296
3	广州市香江投资发展有限公司	1997 年 5 月 30 日	5,000	企业管理、咨询、投资管理	440101000019647
4	韶关市金海马家居博览中心有限公司	2004 年 10 月 25 日	100	家具商铺租赁	440200000022646
5	汕头市香江家具有限公司	1996 年 5 月 1 日	500	家具商铺租赁	440500000012817
6	南昌市香江实业有限公司	1998 年 8 月 20 日	600	家具商铺租赁	360100110000048
7	武汉市金海马家具有限公司	1999 年 7 月 8 日	635	家具商铺租赁	420106000060549
8	无锡新区金海马家居有限公司	2004 年 12 月 17 日	100	家具商铺租赁	320213000005651
9	无锡市金海马金海马家具市场有限公司	1997 年 10 月 23 日	250	家具商铺租赁	320200000014549
10	上海闸北金海马家居有限公司	2003 年 8 月 26 日	100	家具商铺租赁	310108000319110
11	上海松江金海马家具销售有限公司	2006 年 8 月 28 日	50	家具商铺租赁	310227001294851
12	青岛市金海马家俬博览有限公司	2004 年 7 月 7 日	100	家具商铺租赁	370202228127991

13	天津市金海马家具有限公司	1996 年 11 月 29 日	300	家具商铺租赁	120102000036617
14	天津市金海马家居有限公司	2000 年 12 月 19 日	100	家具商铺租赁	120105000036925
15	天津金海马实业有限公司	1997 年 4 月 21 日	300	家具商铺租赁	120101000001380
16	深圳市金海马家居有限公司	2009 年 7 月 31 日	1,000	家具商铺租赁	440301104190691
17	上海香江家具有限公司	1994 年 9 月 18 日	200	家具商铺租赁	310108000104870

截至本报告出具日，香江商业正在注销的子公司情况如下：

序号	公司名称	成立日期	注册资本（万元）	主营业务	注册号
1	重庆香江家居购物广场有限公司	2009 年 12 月 4 日	50	无	500901000111130
2	苏州市金海马家具有限公司	1997 年 9 月 11 日	200	无	320512000063739
3	苏州工业园区金海马家具商城有限公司	2006 年 1 月 5 日	100	无	320594000062105

重庆香江家居购物广场有限公司根据公司实际经营和布局调整需要，从 2013 年起已无实质经营业务。目前，该公司已办理完毕税务注销，工商注销登记正在办理中。

苏州市金海马家具有限公司及其下属子公司苏州工业园区金海马家具商城有限公司在报告期内曾经从事家居卖场经营业务。目前，该公司注销工作正在办理中。

4. 重要子公司情况

截至本报告出具日，香江商业子公司广州市香江投资发展有限公司的净资产数额超过香江商业净资产的 20%，该公司具体资料如下：

公司名称：	广州市香江投资发展有限公司
法定代表人：	翟栋梁
注册地址：	广州市南沙区进港大道 62 号 402 房
注册资本：	5000 万元
设立日期：	1997 年 5 月 30 日
营业执照注册号：	440101000019647

经营范围：	企业总部管理;投资咨询服务;贸易咨询服务;企业自有资金投资;投资管理服务;场地租赁（不含仓储）;室内装饰设计服务;家具及家用电器用品出租服务;创业投资;风险投资

（六）交易标的主要资产、主要负债及对外担保情况

1.主要资产

根据天健出具的天健审〔2015〕7-154 号模拟报表审计报告，截至 2014 年 12 月 31 日，香江商业主要资产情况如下：

项目-万元	2014/12/31	占比
货币资金	9,372.70	12.23%
应收账款	411.11	0.54%
预付款项	2,973.98	3.88%
其他应收款	25,050.71	32.69%
其他流动资产	31,130.00	40.62%
流动资产合计	68,938.50	89.96%
长期股权投资	563.84	0.74%
固定资产	527.15	0.69%
无形资产	296.11	0.39%
长期待摊费用	6,234.50	8.14%
递延所得税资产	72.42	0.09%
非流动资产合计	7,694.02	10.04%
资产总计	**76,632.52**	**100.00%**

由香江商业的业务性质决定，其资产构成主要为流动资产，占比达 89.96%。流动资产中“其他流动资产”项目为香江商业购买的理财产品 3.11 亿元，“其他应收款”项目主要为与关联方之间的往来款及押金保证金；非流动资产的情况如下：

（1）固定资产情况

香江商业的固定资产主要包括通用设备、运输工具、电子设备等，系香江商业自行购买获得。目前香江商业固定资产整体使用状况良好。截至 2014 年 12 月 31 日，香江商业固定资产情况如下：

项目-万元	账面原值	累计折旧	减值准备	账面净值	平均成新率
通用设备	2,280.46	2,133.02	-	147.44	6.50%
运输工具	905.38	815.01	-	90.37	10.00%
电子及其他设备	2,008.09	1,718.76	-	289.34	14.40%

合计	5,193.93	4,666.79	-	527.15	10.15%

（2）土地使用权及房屋建筑物

截至本报告出具之日，香江商业及其子公司不存在拥有土地使用权、房屋建筑物等情况。香江商业及其分子公司开展业务所需的场所等均从外部租赁。香江商业及其分子公司已经就相关业务场所租赁事项签订了一定期限的租赁合同，并在合同中明确了双方的权利和义务，以确保香江商业能在租赁期限内保持稳定经营。香江商业经营场所租赁的情况具体如下：

序号	承租方	出租方	坐落	租赁面积㎡	租赁期限
1.	无锡市五洲香江家居有限公司	无锡中南置业投资有限公司	无锡市新区金城东路 299 号五洲国际工业博览城 51 栋-708	约 80,000	2014.6.1-2017.5.31
2.	深圳市金海马家居有限公司	深圳市家福特置业有限公司	深圳市南山区沙河东路 255 号	32,130.88	2015.1.1-2017.12.31
3.	深圳市金海马家居有限公司	深圳市城建梅园实业有限公司	深圳市罗湖区泥岗东路梅园仓库 11 栋	14,390.00	2015.1.1-2016.1.31
4.			深圳市罗湖泥岗东路梅园仓库 8 栋	15,000.00	2015.2.1-2016.1.31
5.	深圳市金海马家居有限公司	深圳市金海马实业股份有限公司	深圳市民治街道民治路、布龙路交汇处万众城家居广场 2 层肆个馆，3 层肆个馆	22,454.15	2015.3.1-2017.10.23
6.	深圳市金海马家居有限公司	深圳市金海马实业股份有限公司	长春市二道区远达大街与惠工路交汇处长春东北亚采购中心 A 座 A1-A5 栋 2 楼	31,069.27	2015 .1.1 - 2017.12 .31
7.	广州市香江投资发展有限公司	中国农业银行股份有限公司广州南沙支行	广州市南沙区进港大道 62 号 402 房	10	2013.11.20-2015.11.19
8.	宁波华生香江家居有限公司	宁波华生国际家居广场有限公司	宁波市北仑区小港街道新立村	110,000	从起租日开始 20 年（2012.11.30 签署）

序号	承租方	出租方	坐落	租赁面积㎡	租赁期限
9.	广州市香江投资发展有限公司	惠州市宏益置业开发有限公司	惠州市河南岸惠淡路与市三环路交叉西南处	26,674.72	2012.10.1 日开始
10.	广州市香江投资发展有限公司	广州市商业储运公司	广州市海珠区江南大道南 411 号	29,220.66	2006.1.1-2015.12.31
11.		广东省纺织品进出口仓储运输有限公司	广州市海珠区南泰路 611 号的房屋	7,245.54	2005.3.1-2015.3.1
12.	广州市香江投资发展有限公司	广东民大投资集团有限公司	广州市礼岗路 16 号	3,247.03	2012.10.1-2020.5.31
13.	广州市香江投资发展有限公司	香江集团有限公司	广州市礼岗路 78 号首层及夹层、101 房、201 房、301 房、401 房	12,313.77	2011.1.1-2020.12.31
14.	广州市香江投资发展有限公司	维亚实业有限公司	广州市天河区黄埔大道中 303 号维亚国际广场第 2、3 层	22,135.87	2008.4.1-2023.3.31
15.	广州市香江投资发展有限公司	惠州市瑞峰置业有限公司	惠州市河南岸三环路和演达路交叉口东南 200 米处（河南岸 15 号小区）的物业	23,930.31	自起租日起 15 年（2014.12.17 签租）
16.	深圳市香江商业管理有限公司	珠海市兆和投资有限公司	珠海市前山路 239 号	20,981	2015.1．1-原合同终止日
17.				2,171.99	

序号	承租方	出租方	坐落	租赁面积㎡	租赁期限
					（原合同约定租赁期限为起租日起 15 年，起租日为交付之日起 8 个月免租期过后）
18.	深圳金海马实业股份有限公司珠海前山太和店	钟红	珠海市前山路 239 号太和商业广场地上第三层	6,928	2012.7.1-原合同终止日
19.	上海闸北金海马家居有限公司	上海申畅物业管理有限公司	上海市闸北区沪太路 671 号 20 幢	7,567.00	2015.1.1-2015.12.31
20.	上海松江金海马家具销售有限公司	上海万宗投资管理有限公司	上海市松江区繁华路 89 号	8,800.00	开业之日起 10 年 （2006 年签署，并无具体签署日期）
21.	上海闸北金海马家居有限公司	上海百安居建材超市有限公司	上海市杨浦区黄兴路 1616 号二层 1 号商铺	7,550.00	2010.6.5-2019.6.4
22.	上海闸北金海马家居有限公司	上海百安居建材超市有限公司	上海市浦东新区银霄路 393 号	9100.00	2013.11.1-2023.10.31

序号	承租方	出租方	坐落	租赁面积㎡	租赁期限
23.	上海浦东香江家居有限公司	上海美千居建材商场有限公司	上海市浦东新区张扬北路 4001 号	40,427.00	一号馆： 自合同交付之日起 14 年； 二号馆： 自合同交付之日起 11 年，出租方争取延期至 14 年。 （合同约定交付时间为 2014.10.31，但是具体时间以《交接协议书》为准）
24.	无锡市金海马家具市场有限公司	无锡鸿意地产发展有限公司	无锡市南长区苏锡路 1-2 号（B 区地下一层和 C 区地下一层）	12800	2008.4.20-2018.4.19
25.			无锡市南长区苏锡路 1-2 号（B 区新增地下一层）	291	2010.3.10-2018.10.19
26.			无锡市南长区苏锡路 1-2 号（太湖半岛国际广场 D 区负一层）	5950	免租期届满之日至 2018.10.19
27.			无锡市南长区苏锡路 1-2 号（太湖半岛国际广场 D 区新增面积）	43	2011.10.1-2018.10.19
28.	无锡新区金海马家具有限公司	百安居（中国）置业发展有限公司	无锡市锡甘路 78 号长江北路口	12,100.00	2004.9.1-2015.8.31

序号	承租方	出租方	坐落	租赁面积㎡	租赁期限
29.	深圳市金海马世博国际家居有限公司	深圳市皇岗实业股份有限公司	深圳市福田区益田路地块编号 B114-0074 皇庭世纪四层商业裙楼	43,600.00	2004．10.1-2024.10.1
30.	广州市金海马家居博览中心有限公司	广州南雅建筑工程有限公司	广州市芳村区花地湾紫薇苑Ａ３－Ａ５栋１－４层、地下负一层	约 50,000	2005.2.1-2016.9.20
31.	韶关市金海马家居博览中心有限公司	广东亿华物流投资有限公司	韶关市浈江区韶南大道	19,295	2006.1.1-2018.12.31
32.	武汉市金海马家具有限公司	中国人民解放军第七四三五工厂	武昌区彭刘杨路 232 号	14,000.00	1999．5.14-2016.6.23
33.	南昌市香江实业有限公司	南昌市东湖区贤士湖管理处长巷村民委员会	江西省南昌市东湖区青山南路 448 号（一期 AB 馆改造区域）	19,050	约定之日起至 2009 年 5 月 31 日
34.			江西省南昌市东湖区青山南路 448 号（二期 C 馆）	2,700	2000．9.1-2028.10.31
35.			江西省南昌市东湖区青山南路 448 号（二期 E 馆）	11,000	2002．9.1-2028.10.31
36.		陶长花	江西省南昌市东湖区青山南路 448 号（二期 D 馆）	1,611.1	2000．9.1-2028.10.31

序号	承租方	出租方	坐落	租赁面积㎡	租赁期限
37.	青岛市金海马家俬博览有限公司	青岛百安居装饰建材有限公司	青岛市市南区山东路 36 号	9,656.00	自物业交付之日或进场交收支付（以两者孰早为准）起 15 年（2004.6.21 签署）
38.	天津市金海马家具有限公司	天津市针织厂	河东区八纬路 127 号	21,375	1996.11.30-2016.11.29 第一、二、三、四补充合同：1997.5.30-2004.11.29 第五份补充合同：1998.3.30-2016.11.29 第六份补充合同：1999.10.1-2016.11.29
39.	天津市金海马家居有限公司	孙贺明	天津市河北区狮子林大街 115 号、117 号、119 号 1-2 层	11,702.69	2010.11.28-2015.11.27
40.	天津市金海马实业有限公司	天津市红旗毛纺织厂	天津市和平区新兴路 30 号工业厂房	31,700	自交付之日起 20 年
41.	汕头市香江家具有限公司	汕头市金平区岐山街道下岐社区居委会	汕头市潮汕路西侧、金凤路南侧	房产面积：28,535	2006 年 6 月 19 日起 30 年

序号	承租方	出租方	坐落	租赁面积㎡	租赁期限
42.	深圳市香江家居有限公司	新乡市光彩大市场置业有限公司	化工路 169 号光彩大市场（新乡金海马家居博览中心大卖场）	22,127.95	2014.9.3-2015.9.2
43.	深圳市香江家居有限公司	武汉金海马置业有限公司	武汉市硚口区汉西二路 59-61 号（华中建材家居采购中心大卖场）	52,072.20	2014.9.3-2015-9.2
44.	深圳市香江家居有限公司	沈阳香江好天地商贸有限公司	沈阳市铁西区保工南街 2 号、2-1 号、2-2 号、2-3 号	141,115.86	2015.1.1-2017.12.31

香江商业的上述租赁物业中，汕头市香江家具有限公司和南昌市香江实业有限公司存在租用集体土地的瑕疵，宁波华生香江家居有限公司租赁物业的出租方正在办理相关产权证明。针对标的资产租赁物业存在权属瑕疵的事项，公司实际控制人及交易对方均出具承诺函，承诺本次交易完成后，如标的资产租赁使用的经营性物业在租赁合同有效期内因为法律瑕疵（包括但不限于违规使用集体土地、租赁物业无产权证明、转租人未取得原出租人的同意等情形）导致标的资产不能继续使用租赁物业而遭受损失的（不含基于租赁合同可能产生的预期收益），除出租方根据租赁合同之约定已向上市公司或标的资产进行赔偿的部分外，不足部分由交易对方予以补偿。

（3）商标专利等情况

截至本报告出具之日，香江商业及其子公司不存在拥有专利、商标等情况，其经营所需商标均由香江集团统一管理。其中，香江集团拥有的与招商业务相关的商标使用权情况如下：

序号	商标权人	注册号/申请号	商标文字或图形	类别	注册有效期
1	香江集团有限公司	8727453	香江家居MALL	第 35 类	详见注释。
2	香江集团有限公司	9538469	香江全球家居CBD	第 35 类	2013.12.7-2023.12.6
3	香江集团有限公司	9538460	香江全球家居	第 35 类	2012.8.14-2022.8.13
4	香江集团有限公司	8564621	金海马	第 35 类	2011.10.21-2021.10.20
5	香江集团有限公司	1952402	Kinhom	第 35 类	2012.11.14-2022.11.13
6	香江集团有限公司	4211253	HK	第 35 类	2008.1.17-2018.1.6

注：2010 年 9 月 10 日，香江集团向国家工商行政管理总局商标局提出申请号为 8727453 的“香江家居 MALL”35 类商标的注册申请。2011 年 7 月 25 日，国家商标局下发《商标部分驳回通知书》，驳回在“广告、商业管理辅助、市场分析、替他人推销、广告策划、进出口带来、替他人采购（替其他企业购买商品或

服务）、商业评估”上使用该商标的注册申请，理由如下：该商标与广东省香江旅游公司在类似服务项目上已注册的第 771070 号“香江”商标近似。收到上述通知书后，香江集团继续申请驳回复审。

2015 年 1 月 27 日，国家工商行政管理总局商标评审委员会向香江集团下发《关于第 8727453 号“香江家居 MALL”商标驳回复审决定书》（商评字[2015]第 0000011847 号），认为：“经审理查明：商标局引证的第 771070 号 “香江”商标经我委审理作出商评字[2014]第 061786 号撤销复审决定书，决定予以撤销，该决定现已生效。该商标已不构成申请商标获准注册的在先权利障碍。依照《中华人民共和国商标法》第二十八条的规定，我委决定如下：申请商标在全部复审服务上予以初步审定，由我委移交商标局办理相关事宜”。

目前，香江集团已在办理上述商标的注册手续，预计不存在重大障碍。

本次交易中，为了保障标的资产业务运营完整性的需要，经香江集团与上市公司协商确定，双方就上述申请号为 8727453 的“香江家居 MALL”商标、注册号为 9538460 的“香江全球家居”商标，以及注册号为 9538469 的“香江全球家居 CBD”商标签署了附条件生效的《商标转让协议》，约定在《深圳香江控股股份有限公司与深圳市金海马实业股份有限公司之发行股份及支付现金购买资产协议》生效后，将上述商标无偿转让给上市公司；双方就注册号为 8564621 的“金海马”商标、注册号为 1952402 的“kinhom”商标，以及注册号为 4211253 的“HK”图标签署了附条件生效的《商标使用许可合同》，约定在《深圳香江控股股份有限公司与深圳市金海马实业股份有限公司之发行股份及支付现金购买资产协议》生效后，将上述商标以普通使用许可的方式授权给上市公司使用。

《商标转让协议》和《商标使用许可合同》的主要约定如下：

注册号/申请号	商标文字或图形	协议/合同主要条款
8727453	香江家居MALL	协议生效时，且在取得《商标注册证》后，将商标以及与其相关的全部权益，无偿转让给上市公司
9538469	香江全球家居CBD	协议生效时无偿转让给上市公司
9538460	香江全球家居	协议生效时无偿转让给上市公司

8564621	金海马	协议生效时，授权上市公司普通许可使用，但香江集团及其下属企业不得用于可能与上市公司构成同业竞争的业务
1952402	Kinhom	协议生效时，授权上市公司普通许可使用，但香江集团及其下属企业不得用于可能与上市公司构成同业竞争的业务
4211253	IHK	协议生效时，授权上市公司普通许可使用，但香江集团及其下属企业不得用于可能与上市公司构成同业竞争的业务

综上，本次交易完成后，标的资产将拥有经营业务所需的商标。

2.主要负债情况

根据天健出具的天健审〔2015〕7-154 号模拟报表审计报告，截至 2014 年 12 月 31 日，香江商业负债情况（合并口径）如下：

项目-万元	金额	占比
短期借款	6,000.00	9.96%
应付账款	134.01	0.22%
预收款项	4,235.23	7.03%
应付职工薪酬	1,177.53	1.95%
应交税费	3,180.88	5.28%
其他应付款	45,511.00	75.55%
流动负债合计	60,238.65	100.00%
负债合计	60,238.65	100.00%

香江商业的负债构成主要为短期借款、预收账款和其他应付款。

（1）短期借款

截至 2014 年末，香江商业的短期借款构成情况如下：

编号	借款人	贷款人	借款金额（万元）	借款利率	借款期	借款合同编号
1	深圳市金海马家居有限公司	招商银行股份有限公司深圳笋岗支行	3,000	固定利率，定价日前 1 个工作日全国银行间同业拆借中心公布的贷款基础利率为基准利率减 16 个基本点	2014 年 11 月至 2015 年 5 月	2014 年小东字第 1014596832 号

2	深圳市香江家居有限公司	招商银行股份有限公司深圳笋岗支行	3,000	固定利率，定价日前 1 个工作日全国银行间同业拆借中心公布的贷款基础利率为基准利率减 16 个基本点	2014 年 11 月至 2015 年 5 月	2014 年小东字第 1014596831 号

上述借款以另一标的资产深圳市大本营管理有限公司自有物业进行抵押。截至本报告出具日，上述借款已偿还完毕，相应物业抵押已办理完毕解除手续。

（2）预收款项

香江商业的预收款项主要为预收商户的租金和管理费。

（3）其他应付款

香江商业的其他应付款主要为卖场集中代收银而应付给商户的销货款，收取商户的押金保证金，关联方往来款以及代收代付水电费等代收款组成。

3.资产抵押、质押及担保情况

截至本报告书签署日，香江商业不存在资产抵押、质押及对外担保的情况。

（七）现任董事、监事、高级管理人员

1. 董事、监事、高级管理人员基本情况

截至本报告书签署日，香江商业的董事、监事及高级管理人员情况如下：

姓名	职务
何嵘贤	总经理
何嵘贤	执行（常务）董事
叶松桦	监事

2. 董事、监事、高级管理人员及其近亲属直接或间接持有香江商业股份的情况

截至本报告书签署日，通过查询香江商业公司章程等，未发现香江商业的董事、监事、高级管理人员及其近亲属持有香江商业股份的情况。

3. 董事、监事、高级管理人员对外投资情况

截至本报告书签署日，香江商业的董事、监事、高级管理人员，不存在对外投资的情况。

4. 现任董事、监事、高级管理人员的安排

本次重组交易完成后，香江商业将沿用原有董事、监事和高级管理人员，不存在让渡经营管理权等特殊安排。如出现根据实际经营进行调整的情形，将遵守相关法律法规及《公司章程》的规定。

（八）员工及社会保障情况

1、员工情况

截至 2014 年 12 月 31 日，香江商业在岗员工 869 名（含子公司）。员工的结构如下：

（1）员工专业结构

按专业构成分类	数量（人）	占比
管理人员	103	12%
营销人员	88	10%
营运人员	222	26%
财务人员	86	10%
营运支持人员	370	43%
合计	869	100%

（2）员工受教育程度

教育程度	数量（人）	占比
大学及以上	264	30%
大专	275	32%
中专及以下	330	38%
合计	869	100%

（3）员工年龄分布

年龄分布	数量（人）	占比

51 岁以上	48	6%
41-50 岁	150	17%
31-40 岁	302	35%
30 岁以下	369	42%
合计	869	100%

2、社会保障情况

报告期内，香江商业及其子公司实行全员劳动合同制，按照《中华人民共和国劳动合同法》以及公司所在地的相关规定，香江商业及其子公司与员工签订了劳动合同，员工根据劳动合同享受权利和承担义务。同时，按照相关规定为员工缴纳了社会保险及住房公积金。

（九）最近三年资产评估、交易、增资、改制的评估估值情况

截至本报告披露日，香江商业近 3 年内的增资等情况详见“本章二、香江商业基本情况（一）历史沿革”，除 2014 年 9 月深圳金海马以股权对香江商业增资从而对用于增资的股权进行评估外，其他历次增资不存在评估的情况。深圳金海马用于增资的股权评估估值情况详见“本章二、香江商业基本情况（一）历史沿革 10. 2014 年 9 月第二次增资（3）增资所涉及公司股权的作价依据”。

本次交易香江商业 100%股权的评估值 183,023.20 万元较增资股权评估值 114,930,803.06 元存在差异的主要原因如下：

（1）纳入评估范围的资产不同

增资股权评估的范围为深圳市金海马实业股份有限公司名下 17 项长期股权投资；本次交易评估的范围为经过剥离整合的香江商业 100%股权和深圳大本营 100%股权。

（2）评估目的不同

增资股权评估主要目的系依照《公司法》相关规定，履行公司非货币出资需进行评估的法定程序。该次评估采用资产基础法，主要出于税收筹划的考虑。用于增资的股权变更前后均属于实际控制人 100%控股，根据财税〔2014〕109 号文的规定，“对 100%直接控制的居民企业之间，以及受同一或相同多家居民企业 100%直接控制的居民企业之间按账面净值划转股权或资产，凡具有合理商业目

的、不以减少、免除或者推迟缴纳税款为主要目的，股权或资产划转后连续 12 个月内不改变被划转股权或资产原来实质性经营活动，且划出方企业和划入方企业均未在会计上确认损益的，可以用特殊税务处理”。

本次交易评估的主要目的则是为本次重大资产重组交易双方提供价格参考依据。

（3）评估基准日不同

增资股权评估基准日为 2014 年 6 月 30 日，本次交易评估基准日为 2014 年 12 月 31 日。

（4）评估方法不同

增资股权评估采用资产基础法；本次交易评估对香江商业 100%股权采用收益法评估，考虑了未来的盈利能力影响。

综上，由于以上各方面的不同，增资股权评估与本次交易评估不具有可比性。

（十）未决诉讼、非经营性资金占用、为关联方提供担保情况

截至本报告出具日，香江商业及其子公司不存在重大未决诉讼、为关联方提供担保等情况。

根据天健出具的天健审〔2015〕7-153 号法定报表审计报告，截至 2014 年 12 月 31 日，香江商业与关联方之间存在的其他应收和其他应付款资金占用余额情况如下：

应收账款-万元	**2014 年末**	**2013 年末**
深圳市香江供应链管理有限公司	-	211.74
深圳市金海马网络科技有限公司	-	4.36
其他应收款-万元	-	-
上海南汇金海马家具有限公司	952.61	948.51
深圳市大本营投资管理有限公司	6,332.70	23,992.89
深圳市家福特建材超市有限公司	1.55	-
深圳市金海马实业股份有限公司	9,792.74	6,233.12
深圳市香江祥龙电子商务有限公司	245.99	-
深圳市家福特置业有限公司	-	17,811.57
沈阳香江好天地商贸有限公司	-	5,102.48
武汉金海马置业有限公司	160.38	160.38
新乡市光彩大市场置业有限公司	27.22	27.22
香河锦绣香江房地产开发有限公司	156.51	-

成都香江置业有限公司	223.15	-
其他应付款-万元	-	-
江门市大本营家具有限公司	406.49	410.15
上海闵行金海马家具有限公司	123.44	143.74
深圳市金海马实业股份有限公司	-	4,864.61
深圳市香江祥龙电子商务有限公司	-	6.96
沈阳香江好天地商贸有限公司	6,176.98	-
深圳市家福特建材超市有限公司	-	0.23
深圳市大本营投资管理有限公司	2,991.06	-

根据天健出具的天健粤审〔2015〕540 号香江商业非经营性资金占用及其他关联资金往来情况的专项说明，截至 2015 年 3 月 31 日，香江商业除与另一标的资产深圳大本营存在其他应付款 109,889,034.65 元余额（本次收购完成后将合并抵消）之外，上述关联方资金占用已经清理完毕。

（十一）报告期内会计政策、相关会计处理

1、收入的确认原则和计量方法

本次拟注入资产的经营模式分为自营模式、委托经营管理模式和合作模式三种。具体如下：

1）自营模式

自营模式是指公司通过自建、购买或者租赁的方式取得经营性物业后，统一对外招商，为入驻商场的商户提供包括场地租赁、设施维护、员工培训、统一管理、代收银、门店统一营销、物业管理及售后等在内的运营管理综合服务，并向商户收取租金和管理费的经营模式。根据与商户签订的协议，于合同约定的收费时间和方法确认收入，相应结转成本。

2）委托经营管理模式

委托经营模式是指公司和合作方签署委托经营管理协议后，由公司派出管理团队，为委托经营管理的商场提供委托经营管理服务，并提供从选址、洽谈到商场设计、建设、装修到招商、运营管理的全过程咨询服务，并根据协议收取加盟费、品牌使用费以及委托经营管理费的经营模式。加盟费按与加盟方签订的协议协议确认加盟费收入的实现，相应结转成本。

3）合作模式

合作模式是自营模式的一种细化分类，是指公司与物业产权方共同成立控股子公司或合营子公司从事招商业务。故收入的确认同自营模式。

2、会计政策和会计估计与同行业或同类资产之间的差异及对利润的影响

报告期内香江商业主要会计政策和会计估计与同行业或同类资产之间不存在重大差异，对利润没有影响。

3、模拟财务报表编制基础，编制方法，合并财务报表范围、变化情况及变化原因

（1）模拟财务报表编制基础

模拟合并财务报表参照中国证券监督管理委员会发布的《上市公司重大资产重组管理办法》及《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号——上市公司重大资产重组申请文件》的相关规定编制。本模拟合并财务报表系根据购买资产相关的协议之约定，并按照以下假设基础编制：

1.假设模拟财务报表的组织架构及相关业务于模拟财务报表最初列报日（即 2013 年 1 月 1 日）业已存在。

2.收购香江商业股权产生的费用及税务等影响不在模拟财务报表中反映。

3.模拟合并财务报表是以 2013 年 1 月 1 日起实际发生的交易或事项为依据、以历史成本计价原则和收入与相关成本、费用配比原则，以香江商业及子公司个别报表等相关会计资料为基础合并编制而成的。

（2）模拟财务报表编制方法

1. 香江商业编制的模拟合并财务报表以香江商业和子公司经审计后的合并财务报表为基础，根据财政部颁布的《企业会计准则第 2 号-长期股权投资》和《企业会计准则第 20 号-企业合并》的规定，按照统一后的会计政策调整汇总编制而成。

2.从 2015 年 1 月 1 日起，香江商业及子公司不再经营“金海马”品牌家具生产及销售业务，结清与供应商和客户等相关业务单位的债权债务，上述业务由深圳市香江祥龙电子商务有限公司经营。经过上述业务重组后，香江商业的业务范

围仅包括以租用物业从事的招商业务。本模拟财务报表系基于上述转让于 2013 年 1 月 1 日已经完成，香江商业以租用物业从事招商的业务架构于 2013 年 1 月 1 日已经形成并独立存在的假设编制而成。

3. 自 2015 年 1 月 1 日起，由于提供服务咨询的管理总部已由深圳金海马变更为香江商业，深圳金海马与香江商业签订的相关服务咨询合同终止，深圳金海马不再向香江商业收取服务咨询费。本模拟报表系基于上述合同自 2013 年 1 月 1 日起终止的假设，2013 年度及 2014 年度按原合同应计算的服务咨询费未纳入本模拟报表。

4. 因模拟财务报表是基于上述假设基础编制，根据《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号——上市公司重大资产重组申请文件》的相关规定，未编制模拟现金流量表和模拟所有者权益变动表。同时，在编制模拟资产负债表时，对所有者权益部分仅列示权益总额（即净资产），不区分所有者权益具体明细项目，但对其中子公司少数股东权益在模拟合并财务报表的所有者权益中单独列报。

（3）合并财务报表范围、变化情况及变化原因

由于模拟报表假设香江商业的组织架构及相关业务于模拟合并财务报表最初列报日（即 2013 年 1 月 1 日，若子公司的实际购入或设立在该日之后，则按其实际购并日或设立日列入模拟合并财务报表）业已存在，且在报告期间内未发生重大变化。因此，根据该假设，报告期内香江商业合并范围包括了同一控制下的业务合并，合并财务报表范围报告期内未发生变化。

4、香江商业剥离调整的情况

报告期内香江商业存在剥离调整的情况，具体剥离调整的原则、方法及对利润产生的影响详见“本章 一、标的资产概况 （四）标的资产业务剥离和整合的详细情况”。

5、重大会计政策或会计估计差异情况

香江商业与上市公司在采用的会计政策和做出的会计估计方面的主要差异情况详见“第四章 标的资产基本情况 一、标的资产概况 （五）重大会计政策或会计估计与上市公司的差异情况”。

（十二）其他事项说明

1、合法合规情况

（1）出资合法性情况

根据香江商业历次注册资本变更的相关资料以及交易对方出具的关于《关于拟注入资产权属情况的承诺》，香江商业不存在因出资瑕疵而影响其合法存续的情况。

（2）报告期内，香江商业受到的 10 万元以上的罚款情况如下：

2014 年 3 月 10 日，上海市浦东新区公安消防支队向香江家居子公司上海闸北金海马家居有限公司龙阳分公司下发了编号为 3011420023 号的罚款缴纳通知书，要求该公司于 2014 年 3 月 25 日前缴纳罚款 11 万元。

发生上述处罚事项后，香江商业领导及员工高度重视，并于 2014 年 3 月 19 日缴纳了上述罚款，并积极进行了消防整改并通过了消防验收。2015 年 1 月 21 日，香江商业收到上海市浦东新区公安消防支队颁发的《公众聚集场所投入使用、营业前消防安全检查合格证》（沪浦公消安检字[2015]第 1027 号）。

经核查，独立财务顾问认为，公司已经根据相关法律法规的要求进行了整改，并获得消防部门的验收合格，故上述处罚不属于重大违法违规行为。此外，上述处罚对香江商业所造成的经济损失已确定，不存在其他潜在经济损失及处罚。因此，上述处罚不会对本次交易构成实质性障碍。

经核查，律师认为：上述处罚不属于情节严重的重大违法违规行为，上述处罚不会对本次重大资产重组构成实质性法律障碍。

截至本报告书签署日，香江商业及其子公司不存在涉嫌犯罪被司法机关立案侦察或者涉嫌违法违规被中国证监会立案调查的情况，不存在受到行政处罚或者刑事处罚的情形；也不存在出资瑕疵或影响其合法存续的情况。

2、债权债务转移

本次交易中，上市公司收购香江商业 100%股权，不涉及债权债务转移的情况。

3、拟注入股权相关报批事项

本次发行股份及支付现金购买资产所涉及的购入资产不涉及有关的立项、环保、行业准入、用地等报批事项。

4、安全及环保情况

香江商业一方面遵守国家相关的安全经营方面的管理规定，另一方面自身也建立了完善的安全管理体系。报告期内，香江商业的经营活动符合有关安全生产的法律法规规定，未发生重大安全事故。

香江商业主要从事提供有关家居类商品流通平台运营业务，即通过将商铺（租赁自第三方）出租给商户收取租金，并对卖场进行后续管理等获取收益，不属于重污染行业。报告期内香江商业的经营活动符合有关环境保护的法律法规规定，未发生重大环境污染事故，亦不存在因违反环境保护方面的法律法规而被处罚的情形。

5、许可他人使用情况

香江商业的经营模式分为自营模式、委托经营管理模式和合作模式三种。在委托经营管理模式管理（即加盟）模式下，涉及许可他人使用自己资产的情况。该许可的概况如下：

许可人、被许可人	许可人：香江商业　被许可人：加盟方
许可资产及范围	香江商业授权加盟方在合同有效期内就经营家居商场名称和加盟方提供的经营物业及其经营过程中使用“香江家居 或 香江家居品牌工厂批发城”字号、名号、标识、标志、品牌和商标等，并将该项目作为香江商业连锁企业之一，在经营、企业网站、企业标识系统、培训以及相关商业资源等方面进行统一管理，但加盟方不得在其企业名称中使用“香江家居“或“香江家居品牌工厂批发城”字样。

许可使用费	在合同有效期内，加盟方每年向香江商业按该项目经营性收入总额的一定比例（一般为 10%）支付经营管理费和品牌使用费。

三、深圳大本营基本情况

（一）历史沿革

1. 2001 年 11 月设立

2001 年 9 月 26 日，深圳市大本营投资发展有限公司与广州金九千有限公司（下称“广州金九千”）签署了公司章程。根据该章程，大本营注册资本为人民币 3,000 万元，深圳市大本营投资发展有限公司以人民币出资 2,100 万元，占注册资本 70%，广州金九千以人民币出资 900 万元，占注册资本 30%。

2001 年 10 月 31 日，深圳南方民和会计师事务所有限责任公司出具《验资报告》（深南验字[2001]第 YA183 号），验证：截至 2001 年 10 月 31 日，深圳大本营已收到股东缴纳的注册资本合计 3,000 万元，均以货币出资。

2001 年 11 月 7 日，深圳市工商行政管理局核发《企业法人营业执照》（注册号：4403011077076），设立时经营范围为：资产受托管理（不含限制项目）；兴办实业（具体项目另报）；国内商业、物资供销业（不含专营、专控、专卖商品）。

深圳大本营设立时的股权结构为：

姓名	认缴出资（万元）	出资比例（%）	实缴出资（万元）
广州市金九千	900	30	900
深圳市大本营投资发展有限公司	2,100	70	2,100
合计	3,000	100	3,000

2. 2004 年 6 月股权转让

2002 年 4 月 18 日，深圳市工商物价信息中心出具《名称变更事项函》，深圳市大本营投资发展有限公司变更为“深圳市香江投资有限公司”。

2003 年 11 月 28 日，深圳市工商行政管理局出具《变更通知书》，深圳市香江投资有限公司名称变更为香江投资有限公司（下称“香江投资”）。

2004 年 5 月 14 日，经股东会审议，香江投资、广州金九千与香江集团签订《股权转让协议书》，约定香江投资将其所占深圳大本营注册资本 70%共 2,100

万元的出资以人民币 2,100 万元的价格转让给香江集团，广州金九千将其所占大本营注册资本 20%共 600 万元的出资以人民币 600 万元转让给香江集团。香江集团于合同生效五日内以现金形式一次性支付转让款。

2004 年 6 月 14 日，深圳市工商行政管理核发变更后的《企业法人营业执照》（注册号：4403011077076）。

本次股权转让完成后，大本营的股权结构变更为：

姓名	认缴出资（万元）	出资比例（%）	实缴出资（万元）
香江集团	2,700	90	2,700
广州金九千	300	10	300
合计	3,000	100	3,000

3. 2008 年 1 月股权转让

2007 年 12 月 7 日，经股东会审议，香江集团与广州金九千签订《股权转让合同书》，约定香江集团将其持有的深圳大本营 80%股权共计 2,400 万元人民币的出资以人民币 2,400 万元的价格转让给广州金九千。广州金九千在合同签订生效后十个工作日内以现金一次性支付转让款。

2008 年 1 月 9 日，深圳市工商行政管理局核发变更后的《企业法人营业执照》（注册号：440301103116566）。

本次股权转让完成后，深圳大本营的股权结构变更为：

姓名	认缴出资（万元）	出资比例（%）	实缴出资（万元）
香江集团	300	10	300
广州金九千	2,700	90	2,700
合计	3,000	100	3,000

4. 2008 年 8 月股权转让

2008 年 8 月 13 日，经股东会审议，香江集团与广州金九千签订《股权转让合同书》，约定香江集团其持有的大本营 10%股权共计 300 万元人民币的出资以人民币 300 万元的价格转让给广州金九千。广州金九千在合同签订生效后十个工作日内以现金一次性支付转让款。

2008 年 8 月 27 日，深圳市工商行政管理局核发变更后的《企业法人营业执照》（注册号：440301103116566）。

本次股权转让完成后，大本营的股权结构变更为：

姓名	认缴出资（万元）	出资比例（%）	实缴出资（万元）
广州金九千	3,000	100	3,000

姓名	认缴出资（万元）	出资比例（%）	实缴出资（万元）
合计	3,000	100	3,000

5. 2008 年 11 月股权转让

2008 年 11 月 5 日，经股东会审议，广州金九千与深圳市金海马实业股份有限公司签订《股权转让合同书》，约定广州金九千将其持有的大本营 100%的股权以人民币 3,000 万元的价格转让给深圳金海马。深圳金海马将于合同生效之日起三十日内以现金形式支付转让款的 40%，其余 60%转让款于工商变更登记完成三十日内以现金形式支付。

2008 年 11 月 25 日，深圳市工商行政管理局核发变更后的《企业法人营业执照》（注册号：440301103116566）。

本次股权转让完成后，大本营的股权结构变更为：

姓名	认缴出资（万元）	出资比例（%）	实缴出资（万元）
深圳金海马	3,000	100	3,000
合计	3,000	100	3,000

6. 2013 年 1 月股权转让

2013 年 1 月 30 日，经股东会审议，深圳金海马与贝尔贸易签订《股权转让协议书》，约定深圳金海马将其持有的大本营 1%的股权合计人民币 30 万元的出资额以人民币 42 万元的价格转让给贝尔贸易。贝尔贸易于协议书签订生效之日起三个月内以现金形式一次性支付转让款。

2013 年 1 月 31 日，深圳市市场监督管理局核发变更后的《企业法人营业执照》（注册号：440301103116566）。

本次股权转让完成后，大本营的股权结构变更为：

姓名	认缴出资（万元）	出资比例（%）	实缴出资（万元）
深圳金海马	2,970	99%	2,970
贝尔贸易	30	1	30
合计	3,000	100	3,000

7. 2014 年 7 月股权转让

2014 年 6 月 17 日，经股东会审议，贝尔贸易与深圳金海马签订《股权转让协议书》，约定贝尔贸易将其持有的大本营 1%的股权共计 30 万元出资额以人民币 30 万元的价格转让给深圳金海马。深圳金海马于协议签订生效之日起三个月内以现金形式一次性支付转让款。

之后，深圳市市场监督管理局向大本营核发变更后的《企业法人营业执照》（注册号：440301103116566），核准上述变更事项。

本次股权转让完成后，大本营的股权结构变更为：

姓名	认缴出资（万元）	出资比例（%）	实缴出资（万元）
深圳金海马	3,000	100	3,000
合计	3,000	100	3,000

（二）股权结构、组织结构及实际控制人

深圳金海马持有深圳大本营 100%的股权，深圳大本营的实际控制人仍为刘志强、翟美卿夫妇。

大本营的管理架构情况详见“第四章 标的资产基本情况 二、香江商业基本情况（二）股权结构、组织结构及实际控制人”中的组织结构。

（三）最近三年主营业务情况

1.主营业务概况

深圳大本营属于深圳金海马旗下以自有物业经营家居流通类业务的公司，通过将商铺出租给商户收取租金，并对卖场进行后续管理等获取收益。目前公司拥有南昌分公司一家自有门店。

根据天健出具的天健审〔2015〕7-152 号模拟审计报告，2013 年度和 2014 年度，深圳大本营实现的营业收入分别为 4,063.90 万元和 4,809.63 万元，2014 年较上年同期增长 745.73 万元，增幅 18.35%，业务规模持续增长； 2013 年度和 2014 年度，深圳大本营实现的净利润分别为 995.29 万元和 1,680.08 万元，增幅 68.80%，利润水平增长迅速。报告期内，深圳大本营的主营业务未发生重大变化。

2.业务流程

具体业务流程详见“第四章 标的资产基本情况（六）主要业务流程及经营模式 2. 主要业务流程，模式一：自营模式 ”。

3.业务资质

截至本报告书签署日，深圳大本营及其分公司已经取得经营所需营业执照。

4.收入构成及主要客户

深圳大本营 2013 年度、2014 年度分别实现营业收入 4,063.90 万元、4,809.63 万元。均为主营业务收入。

报告期内前 5 大客户的销售情况：

序号	2014 年度前五大客户名称	营业收入	占比
1	南昌特尔美家居总汇	404.59	8.41%
2	江西省大成之家建材广场有限责任公司	377.73	7.85%
3	江西省惠乐家建材超市有限公司	128.24	2.67%
4	欧神诺陶瓷（万明华）	54.75	1.14%
5	南昌市青山湖区斯米克陶瓷大成之家专卖店	48.06	1.00%
	合计	1,013.37	21.07%
序号	2013 年度前五大客户名称	营业收入	占比
1	南昌特尔美家居总汇	377.04	9.28%
2	江西省大成之家建材广场有限责任公司	360.59	8.87%
3	江西省惠乐家建材超市有限公司	102.93	2.53%
4	南昌市青山湖区斯米克陶瓷大成之家专卖店	43.29	1.07%
5	南昌市青山湖区爱美轩家具经营部	40.06	0.99%
	合计	923.92	22.73%

报告期内，深圳大本营的董事、监事、高级管理人员，持有深圳大本营 5%以上股权的股东及实际控制人，以及其他主要关联方均未在深圳大本营前五名客户中拥有权益。

5.成本构成

深圳大本营 2013 年度、2014 年度分别营业成本均为 400.37 万元。营业成本为深圳大本营自有物业（投资性房地产）的折旧费用。

（四）主要财务指标及利润分配情况

1.法定报表

根据天健出具的天健审〔2015〕7-151 号法定报表审计报告，深圳大本营最近两年法定报表主要财务数据如下：

项目-万元	2014 年 12 月 31 日	2013 年 12 月 31 日
资产总额	19,047.00	81,624.55
负债总额	15,237.80	77,187.58
净资产	3,809.20	4,436.97
归属母公司的所有者权益	3,809.20	4,436.97
资产负债率	80.00%	94.56%
项目-万元	**2014 年度**	**2013 年度**
营业收入	4,809.63	13,180.19
营业利润	1,490.91	2,320.92
利润总额	1,495.60	2,052.17
净利润	1,121.70	1,506.01

法定报表考虑了报告期招商业务整合对深圳大本营财务报表的影响，具体整合过程详见本报告“第四章 标的资产基本情况（四）标的资产业务剥离和整合的详细情况 2.业务整合情况说明”。

2013 年 12 月 5 日，根据香江商业与深圳大本营签订的《资产及债权债务转让协议》，从 2014 年 1 月 1 日起，香江商业承接深圳大本营下属以租赁物业从事招商业务的 3 家门店，即沈阳分公司、武汉分公司和新乡分公司的业务及全部债权债务，原招商业务所在主体予以注销。因此，报告期内，2013 年大本营法定报表纳入并表范围的企业包括深圳大本营本部及深圳大本营南昌分公司、沈阳分公司、武汉分公司和新乡分公司四家分公司；2014 年大本营法定报表纳入并表范围的企业仅包括深圳大本营本部及深圳大本营南昌分公司

2.模拟报表

模拟报表考虑了报告期内沈阳分公司、武汉分公司和新乡分公司业务剥离至香江商业，以及剥离深圳金海马总部管理咨询费对深圳大本营财务报表的影响，并假设剥离工作在 2013 年 1 月 1 日即已完成，在此基础上编制模拟财务报表。

具体剥离过程详见本报告“第四章 标的资产基本情况（四）标的资产业务剥离和整合的详细情况 3.业务剥离情况说明”。

模拟财务报表编制基础，编制方法，合并财务报表范围等内容详见本报告书本部分“（十一）报告期内会计政策、相关会计处理 3、模拟财务报表编制基础，编制方法，合并财务报表范围、变化情况及变化原因”。

根据天健出具的天健审〔2015〕7-152 号模拟报表审计报告，深圳大本营最近两年的模拟报表的主要财务资料如下：

项目-万元	2014 年 12 月 31 日	2013 年 12 月 31 日
资产总额	19,047.00	31,000.66
负债总额	15,237.80	28,366.23
净资产	3,809.20	2,634.43
归属母公司的所有者权益	3,809.20	2,634.43
资产负债率	80.00%	91.50%
项目-万元	**2014 年度**	**2013 年度**
营业收入	4,809.63	4,063.90
营业利润	2,235.40	1,604.57
利润总额	2,240.10	1,327.05
净利润	1,680.08	995.29

3.非经常性损益

根据天健出具的天健审〔2015〕7-152 号模拟报表审计报告，深圳大本营最近两年的模拟报表非经常性损益情况如下表：

项目-万元	2014 年度	2013 年度
非流动性资产处置损益，包括已计提资产减值准备的冲销部分	-	-
除同公司正常经营业务相关的有效套期保值业务外，持有以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产、金融负债产生的公允价值变动收益，以及处置以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产、金融负债和可供出售金融资产取得的投资收益	0.16	2.40
除上述各项之外的其他营业外收入和支出	4.70	-277.52
其他符合非经常性损益定义的损益项目	-	-
小　计	4.86	-275.11
减：企业所得税影响数（所得税减少以“－”表示）	1.22	-68.78
非经常性损益净额（1）	3.65	-206.34
净利润（2）	1,680.08	995.29
（1）占（2）的比例	0.22%	20.73%

2013 年度深圳大本营营业外支出主要为慈善捐赠支出，剔除该影响，深圳大本营最近两年的非经常性损益占净利润的比例较小，对净利润影响较小。

4.利润分配情况

根据天健出具的天健审〔2015〕7-151 号法定报表审计报告，2013 年和 2014 年深圳大本营分配利润情况如下：

项目-元	2014.12.31	2013.12.31
调整前上期末未分配利润	11,225,188.21	7,379,789.82
调整期初未分配利润合计数（调增+，调减-）		
调整后期初未分配利润	11,225,188.21	7,379,789.82
加：本期归属于母公司所有者的净利润	11,217,030.04	15,060,055.62
减：提取法定盈余公积	1,121,703.00	1,506,005.56
对所有者的分配	13,178,937.86	9,708,651.67
其他	4,315,813.90	-
期末未分配利润	3,825,763.49	11,225,188.21

根据 2013 年 5 月 15 日的股东会决议，深圳大本营向其股东深圳市金海马实业股份有限公司分配利润 9,708,651.67 元。

根据 2014 年 6 月 15 日的股东会决议，深圳大本营向其股东深圳市金海马实业股份有限公司分配利润 13,178,937.86 元。

（五）深圳大本营其他子公司、分公司情况

截至本报告出具日，深圳大本营没有子公司，存在两家分公司，具体情况如下：

序号	公司名称	成立日期	主营业务	注册号
1	深圳市大本营投资管理有限公司南昌分公司	2008 年 9 月 8 日	家具商铺租赁	360111120000408
2	深圳市大本营投资管理有限公司沈阳分公司（注销中）	2012 年 8 月 30 日	物业管理	210106100037995

截至本报告出具日，深圳大本营正在注销的分公司如下：

序号	公司名称	注销原因

1	深圳市大本营投资管理有限公司沈阳分公司	经过业务整合，现在由香江家居沈阳分公司承接招商业务，注销中

2014 年起，深圳大本营沈阳分公司已将招商业务转到香江商业其他分公司，对深圳大本营模拟财务报表没有影响。

（六）交易标的主要资产、主要负债及对外担保情况

1.主要资产

根据天健出具的天健审〔2015〕7-152 号模拟报表审计报告，截至 2014 年 12 月 31 日，深圳大本营主要资产情况如下：

项目-万元	2014/12/31	占比
货币资金	159.20	0.84%
应收账款	75.52	0.40%
预付款项	0.61	0.00%
其他应收款	3,100.34	16.28%
其他流动资产	100.00	0.53%
流动资产合计	**3,435.68**	**18.04%**
非流动资产：	-	0.00%
投资性房地产	11,346.90	59.57%
固定资产	2,055.66	10.79%
长期待摊费用	2,206.84	11.59%
递延所得税资产	1.93	0.01%
非流动资产合计	**15,611.33**	**81.96%**
资产总计	**19,047.00**	**100.00%**

（1）固定资产情况

深圳大本营的固定资产主要包括房屋建筑物和通用设备等，系深圳大本营自行购买获得。目前深圳大本营固定资产使用状况良好，成新率较高。截至 2014 年 12 月 31 日，深圳大本营固定资产情况如下：

项目-万元	账面原值	累计折旧	减值准备	账面净值	平均成新率
房屋及建筑物	2,346.67	334.40	-	2,012.27	85.75%
通用设备	96.41	53.02	-	43.39	45.01%
合计	2,443.09	387.42	-	2,055.66	84.14%

（2）土地使用权及房屋建筑物

1）土地使用权

截至本报告出具之日，深圳大本营拥有土地使用权的情况如下：

序号	权证号	座落	面积㎡	用途	取得方式	是否抵押	终止日期
1	洪土国用登郊2005第197号	南昌青山湖区解放西路999号香江商贸中心C区C1栋	10,792.30	商业用地	出让	否	2042年12月
2	洪土国用登郊2005第203号	南昌青山湖区解放西路999号香江商贸中心C区C2栋	7,296.10	商业用地	出让	否	2042年12月
3	洪土国用登郊2005第201号	南昌青山湖区解放西路999号香江商贸中心C区C3栋	4,499.50	商业用地	出让	否	2042年12月
4	洪土国用登郊2005第202号	南昌青山湖区解放西路999号香江商贸中心C区C4栋	4,233.60	商业用地	出让	否	2042年12月
5	洪土国用登郊2005第200号	南昌青山湖区解放西路999号香江商贸中心C区C5栋	4,509.60	商业用地	出让	否	2042年12月
6	洪土国用登郊2005第204号	南昌青山湖区解放西路999号香江商贸中心C区C6栋	4,584.60	商业用地	出让	否	2042年12月
7	洪土国用登郊2005第205号	南昌青山湖区解放西路999号香江商贸中心A区A10栋二层	3,255.30	商业用地	出让	否	2042年12月
8	洪土国用登郊2005第199号	南昌青山湖区解放西路999号香江商贸中心A区A11栋	5,937.30	商业用地	出让	否	2042年12月
9	洪土国用登郊2005第198号	南昌青山湖区解放西路999号香江商贸中心A区A13栋三、四层	1,898.10	商业用地	出让	否	2042年12月
		合计	47,006.40				

截至本报告出具之日，上述土地使用权不存在他项权利限制，土地出让金已缴纳完毕。

2） 房产所有权

截至本报告出具之日，深圳大本营拥有房产的情况如下：

序号	权证号	座落	面积（㎡）	用途	登记日期

1	房产证 X 京房权证海字第 285257 号	北京市海淀区颐泉家苑怀远居 5 号楼 2 层 2 单元 202	366.47	住宅	2011/12/5
2	房产证 X 京房权证海字第 285261 号	北京市海淀区颐泉家苑怀远居 5 号楼 3 层 2 单元 302	363.59	住宅	2011/12/5
3	洪房权证湖字第 501821 号	南昌市青山湖区解放西路 999 号香江商贸中心 C 区 C1	12,742.61	商业	2004/9/27
4	洪房权证湖字第 501776 号	南昌市青山湖区解放西路 999 号香江商贸中心 C 区 C2	14,035.05	商业	2004/9/27
5	洪房权证湖字第 501781 号	南昌市青山湖区解放西路 999 号香江商贸中心 C 区 C3	9,172.07	商业	2004/9/27
6	洪房权证湖字第 501775 号	南昌市青山湖区解放西路 999 号香江商贸中心 C 区 C4	8,366.44	商业	2004/9/27
7	洪房权证湖字第 501774 号	南昌市青山湖区解放西路 999 号香江商贸中心 C 区 C5	9,185.79	商业	2004/9/27
8	洪房权证湖字第 501780 号	南昌市青山湖区解放西路 999 号香江商贸中心 C 区 C6	8,999.49	商业	2004/9/27
9	洪房权证湖字第 501779 号	南昌市青山湖区解放西路 999 号香江商贸中心 A 区 A10 二层	3,398.89	商业	2004/9/27
10	洪房权证湖字第 501778 号	南昌市青山湖区解放西路 999 号香江商贸中心 A 区 A11 栋	11,459.28	商业	2004/9/27
11	洪房权证湖字第 501777 号	南昌市青山湖区解放西路 999 号香江商贸中心 A 区 A13 栋三、四层	2,714.55	商业	2004/9/27
		合计	80,804.23		

截至 2014 年 12 月 31 日，深圳大本营房产涉及的抵押借款总额为人民币 45,000 万元，具体情况如下：

编号	借款人	贷款人	借款金额（万元）	借款利率	借款	借款合同编号

1	深圳市家福特置业有限公司	招商银行股份有限公司深圳笋岗支行	2800	固定利率，定价日前 1 个工作日全国银行间同业拆借中心公布的贷款基础利率为基准利率减 16 个基本点	2014 年 11 月至 2015 年 5 月	2014 年小东字第 1014596833 号
2.	深圳市金海马家居有限公司	招商银行股份有限公司深圳笋岗支行	3,000	固定利率，定价日前 1 个工作日全国银行间同业拆借中心公布的贷款基础利率为基准利率减 16 个基本点	2014 年 11 月至 2015 年 5 月	2014 年小东字第 1014596832 号
3.	深圳市香江家居有限公司	招商银行股份有限公司深圳笋岗支行	3,000	固定利率，定价日前 1 个工作日全国银行间同业拆借中心公布的贷款基础利率为基准利率减 16 个基本点	2014 年 11 月至 2015 年 5 月	2014 年小东字第 1014596831 号
4.	深圳大本营	招商银行股份有限公司深圳笋岗支行	1,575	固定利率，定价日前 1 个工作日全国银行间同业拆借中心公布的贷款基础利率为基准利率减 16 个基本点	2014 年 11 月至 2015 年 5 月	2014 年小东字第 1014596830 号
5.	深圳市金海马实业股份有限公司	招商银行股份有限公司深圳笋岗支行	14,625	固定利率，定价日前 1 个工作日全国银行间同业拆借中心公布的贷款基础利率为基准利率减 16 个基本点	2014 年 11 月 18 日至 2015 年 5 月 18 日	2014 年小东字第 1014593066 号
6.	深圳市金海马实业股份有限公司	招商银行股份有限公司深圳笋岗支行	20,000	固定利率，定价日前 1 个工作日全国银行间同业拆借中心公布的贷款基础利率为基准利率减 9 个基本点	2014 年 12 月 23 日至 2015 年 12 月 23 日	2014 年东字第 1014593073 号

以上借款合同的担保方均为深圳大本营，担保方式均为抵押方式，抵押合同编号为 2014 年东字第 0114593067 号，担保物为下列房产:

序号	房产证号
1	洪房权证湖字第 501821 号房产证项下的房产
2	洪房权证湖字第 501776 号房产证项下的房产
3	洪房权证湖字第 501781 号房产证项下的房产

4	洪房权证湖字第 501775 号房产证项下的房产
5	洪房权证湖字第 501774 号房产证项下的房产
6	洪房权证湖字第 501780 号房产证项下的房产
7	洪房权证湖字第 501779 号房产证项下的房产
8	洪房权证湖字第 501778 号房产证项下的房产
9	洪房权证湖字第 501777 号房产证项下的房产

深圳大本营积极的办理了上述物业的抵押解除手续，截至本报告披露日，该部分物业的抵押担保解除手续已经办理完毕。

（3）商标专利等情况

截至本报告出具之日，深圳大本营及其分公司不存在拥有专利、商标等情况。其经营所需商标均由香江集团统一管理。本次交易香江集团与上市公司关于标的资产经营所需商标的安排情况详见本报告“第四章 标的资产基本情况 二、香江商业基本情况（六）标的资产主要资产、主要负责及对外担保情况（3）商标、专利等情况”。

2.主要负债情况

根据天健出具的天健审〔2015〕7-152 号模拟报表审计报告，截至 2014 年 12 月 31 日，深圳大本营负债情况（合并口径）如下：

项目-万元	2014/12/31	占比
短期借款	1,575.00	10.34%
应付账款	1.15	0.01%
预收款项	813.68	5.34%
应付职工薪酬	136.83	0.90%
应交税费	478.04	3.14%
其他应付款	12,233.10	80.28%
流动负债合计	**15,237.80**	**100.00%**
负债合计	**15,237.80**	**100.00%**

深圳大本营的的负债构成均为流动负债。

（1）短期借款

截至 2014 年末，深圳大本营的短期借款构成情况如下：

借款人	贷款人	借款金额（万元）	借款利率	借款	借款合同编号

深圳大本营	招商银行股份有限公司深圳笋岗支行	1,575	固定利率，定价日前 1 个工作日全国银行间同业拆借中心公布的贷款基础利率为基准利率减 16 个基本点	2014 年 11 月至 2015 年 5 月	2014 年小东字第 1014596830 号

上述借款使用了深圳市大本营自有物业进行了抵押。截至本报告出具日，上述借款已偿还完毕，相应物业抵押已办理完毕解除手续。

（2）其他应付款

深圳大本营的其他应付款主要为卖场集中代收银而应付给商户的销货款，收取商户的押金保证金，关联方往来款以及代收代付的水电费等代收款组成。

3.资产抵押、质押及担保情况

截至本报告书签署日，深圳大本营不存在资产抵押、质押及对外担保的情况。

（七）现任董事、监事、高级管理人员

1、董事、监事、高级管理人员基本情况

截至本报告书签署日，深圳大本营的董事、监事及高级管理人员情况如下：

姓名	职务
鲁朝慧	总经理
鲁朝慧	执行（常务）董事
李少珍	监事

2、董事、监事、高级管理人员及其近亲属直接或间接持有深圳大本营股份的情况

截至本报告书签署日，通过查询深圳大本营的公司章程等，未发现深圳大本营的董事、监事、高级管理人员及其近亲属持有深圳大本营股份的情况。

3. 董事、监事、高级管理人员对外投资情况

截至本报告书签署日，深圳大本营的董事、监事、高级管理人员不存在对外投资的情况。

4. 现任董事、监事、高级管理人员的安排

本次重组交易完成后，深圳大本营将沿用原有董事、监事和高级管理人员，不存在让渡经营管理权等特殊安排。如出现根据实际经营进行调整的情形，将遵守相关法律法规及《公司章程》的规定。

（八）员工及社会保障情况

1、员工情况

截至 2014 年 12 月 31 日，深圳大本营在岗员工 65 名。员工结构如下：

（1）员工专业结构

按专业构成分类	数量（人）	占比
管理人员	7	11%
营销人员	10	15%
营运人员	14	22%
财务人员	9	14%
营运支持人员	25	38%
合计	65	100%

（2）员工受教育程度

教育程度	数量（人）	占比
大学及以上	12	18%
大专	22	34%
中专及以下	31	48%
合计	65	100%

（3）员工年龄分布

年龄分布	数量（人）	占比
51 岁以上	7	11%
41-50 岁	19	29%
31-40 岁	24	37%
30 岁以下	15	23%
合计	65	100%

2、社会保障情况

报告期内，深圳大本营及其子公司实行全员劳动合同制，按照《中华人民共和国劳动合同法》以及公司所在地的相关规定，深圳大本营及其子公司与员工签订了劳动合同，员工根据劳动合同享受权利和承担义务。同时，按照相关规定为员工缴纳了社会保险及住房公积金。

（九）最近三年资产评估、交易、增资、改制的评估估值情况

截至本报告披露日，深圳大本营近 3 年内的增资等情况详见“（一）历史沿革”，历次增资不存在评估的情况。

（十）未决诉讼、非经营性资金占用、为关联方提供担保情况

本次交易预案出具时，深圳大本营部分物业用于为本企业及关联方深圳金海马及其下属子公司进行贷款抵押，截至本报告出具日，前述抵押解除手续已经办理完毕。公司不存在未决诉讼等事项。

根据天健出具的天健审〔2015〕7-151 号法定报表审计报告，截至 2014 年 12 月 31 日，深圳大本营与关联方之间存在的其他应收和其他应付款资金占用余额情况如下：

其他应收款-万元	2014 年末	2013 年末
广州市香江投资发展有限公司	2,991.06	-
深圳市金海马实业股份有限公司	-	45,157.03
深圳市香江供应链管理有限公司	-	10,000.00
香江集团有限公司	-	10,000.00
新乡市光彩大市场置业有限公司	-	21.94
武汉金海马置业有限公司	-	160.38
其他应付款-万元	**2014 年末**	**2013 年末**
深圳市金海马实业股份有限公司	4,421.60	-
深圳市香江商业管理有限公司	6,332.70	2,095.06
广州市香江投资发展有限公司	-	15.30
南昌市香江实业有限公司	-	46,148.75
天津市金海马家具有限公司	-	3,485.85
沈阳香江好天地商贸有限公司	-	12,872.98

根据天健出具天健粤审〔2015〕539 号深圳大本营非经营性资金占用及其他关联资金往来情况的专项说明》，截至 2015 年 3 月 31 日，深圳大本营除与另一标的资产香江商业存在其他应付款 109,889,034.65 元余额（本次收购完成后将合并抵消）之外，上述关联方资金占用已经清理完毕。

（十一）报告期内会计政策、相关会计处理

1、收入的确认原则和计量方法

深圳大本营招商业务采用自营模式，其收入确认原则和计量方法与香江商业一致。

2、会计政策和会计估计与同行业或同类资产之间的差异及对利润的影响

报告期内深圳大本营主要会计政策和会计估计与同行业或同类资产之间不存在重大差异，对利润没有影响。

3、模拟财务报表编制基础，编制方法，合并财务报表范围、变化情况及变化原因

（1）模拟报表的编制基础

模拟财务报表根据中国证券监督管理委员会发布的《上市公司重大资产重组管理办法》及《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号——上市公司重大资产重组申请文件》的相关规定编制。本模拟财务报表系根据购买资产相关的协议之约定，并按照以下假设基础编制：

1. 假设模拟财务报表的组织架构及相关业务于模拟财务报表最初列报日（即 2013 年 1 月 1 日）业已存在。

2. 收购深圳大本营股权产生的费用及税务等影响不在模拟财务报表中反映。

3. 模拟财务报表是以深圳大本营本部及其南昌分公司自 2013 年 1 月 1 日起实际发生的交易或事项为依据，以历史成本计价原则和收入与相关成本、费用配比原则，以本报告主体等相关会计资料为基础合并编制而成的。

（2）模拟合并财务报表的编制方法

1. 根据深圳大本营与深圳市香江商业管理有限公司签订的《资产及债权债务转让协议》，从 2014 年 1 月 1 日起，深圳大本营将以租用物业从事招商业务的沈阳分公司、武汉分公司和新乡分公司的资产负债及相关业务转让给深圳市香江商业管理有限公司。转让后，深圳大本营的业务范围仅包括以自有物业从事的招商业务。本模拟财务报表系基于上述转让于 2013 年 1 月 1 日已经完成，深圳大本营以自有物业从事招商业务的业务架构于 2013 年 1 月 1 日已经形成并独立存在的假设编制而成。

2. 自 2015 年 1 月 1 日起，由于提供咨询服务和管理自有物业招商业务的管理总部已由深圳金海马变更为深圳大本营，深圳金海马与深圳大本营签订的相关服务咨询合同终止，深圳金海马不再向深圳大本营收取服务咨询费。本模拟报表系基于上述合同自 2013 年 1 月 1 日起终止的假设，2013 年度及 2014 年度按原合同应计算的服务咨询费未纳入本模拟报表。

3. 因模拟财务报表是基于上述假设基础编制，根据《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号——上市公司重大资产重组申请文件》的相关规定，未编制模拟现金流量表和模拟所有者权益变动表。同时，在编制模拟资产负债表时，对所有者权益部分仅列示权益总额（即净资产），不区分所有者权益具体明细项目。

（3）合并财务报表范围、变化情况及变化原因

深圳大本营未编制合并财务报表。

4、深圳大本营剥离调整的情况

报告期内深圳大本营存在剥离调整的情况，具体剥离调整的原则、方法及对利润产生的影响详见“本章 一、标的资产概况 （四）标的资产业务剥离和整合的详细情况”。

5、重大会计政策或会计估计差异情况

深圳大本营与上市公司在采用的会计政策和做出的会计估计方面的主要差异情况详见“第四章 标的资产基本情况 一、标的资产概况 （五）重大会计政策或会计估计与上市公司的差异情况”。

（十二）其他事项说明

1、合法合规情况

（1）出资合法性情况

根据深圳大本营历次注册资本变更的相关资料以及交易对方出具的关于《关于拟注入资产权属情况的承诺》，深圳大本营不存在因出资瑕疵而影响其合法存续的情况。

（2）截至本报告签署日，深圳大本营不存在涉嫌犯罪被司法机关立案侦察或者涉嫌违法违规被中国证监会立案调查的情况，不存在收到行政处罚或者刑事处罚的情形；也不存在出资瑕疵或影响其合法存续的情况。

2、债权债务转移

本次交易中，上市公司收购深圳大本营 100%股权，不涉及债权债务转移的情况。

3、拟注入股权相关报批事项

本次发行股份及支付现金购买资产所涉及的购入资产不涉及有关的立项、环保、行业准入、用地等报批事项。

4、安全及环保情况

深圳大本营一方面遵守国家相关的安全经营方面的管理规定，另一方面自身也建立了完善的安全管理体系。报告期内，深圳大本营的经营活动符合有关安全生产的法律法规规定，未发生重大安全事故。

深圳大本营主要从事提供有关家居类商品流通平台运营业务，即通过将商铺（自有）出租给商户收取租金，并对卖场进行后续管理等获取收益，不属于重污染行业。报告期内深圳大本营的经营活动符合有关环境保护的法律法规规定，未

发生重大环境污染事故，亦不存在因违反环境保护方面的法律法规而被处罚的情形。

第五章　本次交易发行股份情况

本次交易中，公司拟通过发行股份的方式购买香江商业 100%股权以及深圳大本营 100%股权。同时，公司拟采用询价方式向不超过 10 名特定投资者非公开发行股票募集配套资金，募集配套资金总额不超过拟购买资产交易价格的 100%，即不超过 24.50 亿元。

一、本次交易具体方案

（一）交易方案概况

上市公司拟以发行股份及支付现金相结合的方式，购买其法人实际控制人深圳金海马持有的香江商业 100%股权和深圳大本营 100%股权，其中现金支付部分为 3 亿元。同时，公司拟采用询价方式向不超过 10 名特定投资者非公开发行股票募集配套资金，募集配套资金总额不超过拟购买资产交易价格的 100%，即不超过 24.50 亿元。本次发行股份及支付现金购买资产不以募集配套资金的成功实施为前提，最终募集配套资金发行成功与否不影响本次发行股份及支付现金购买资产行为的实施。

本次交易构成关联交易，本次交易完成后，上市公司将持有香江商业 100%股权和深圳大本营 100%股权，上市公司控股股东仍为南方香江，实际控制人仍为刘志强、翟美卿夫妇。

（二）本次交易标的资产价格

根据交易双方签署的《发行股份及支付现金购买资产协议》及其补充协议，本次交易中的标的资产最终交易价格以经具有证券期货从业资格的评估机构以评估基准日的评估结果为依据，经交易各方协商确定。根据同致信德出具的同致信德评报字(2015)第 048 号和同致信德评报字(2015)第 049 号评估报告，标的资产的全部股东权益评估值为 246,426.86 万元。经交易双方协商，标的资产整体作价金额为 245,000.00 万元。

（三）本次交易的对价支付

标的资产的交易对价通过两种方式进行支付，其中现金 3 亿元支付标的资产的部分对价，剩余对价将通过上市公司向深圳金海马发行人民币普通股股票的方式支付。

上市公司向交易对方发行股份的具体数量以标的资产股份支付对价部分除以股份发行价格进行确定，股份数量应取整数。

二、发行股份及支付现金购买资产

（一）发行股份的种类和面值

本次发行的股份为境内上市人民币普通股（A 股），每股面值为 1.00 元。

（二）发行对象及发行方式

本次发行对象为香江控股法人实际控制人深圳金海马，本次发行采用向特定对象非公开发行股份的方式。

（三）发行股份的定价基准日、定价依据和发行价格

股份发行的定价基准日为上市公司第七届董事会第 15 次会议决议公告日，即 2015 年 2 月 14 日。

根据《重组办法》等有关规定，上市公司发行股份的价格不得低于市场参考价的 90%。市场参考价为本次发行股份购买资产的董事会决议公告日前 20 个交易日、60 个交易日或者 120 个交易日的公司股票交易均价之一。

基于香江控股近年来的盈利现状，及定价基准日同行业房地产上市公司、标的资产同行业上市公司估值的比较，为兼顾各方利益，经交易各方友好协商，确定本次发行股份购买资产的定价依据为定价基准日前 120 个交易日公司股票交易均价的 90%，即 5.49 元/股。

该价格的最终确定尚须经上市公司股东大会批准。

从定价基准日至本次股票发行期间，如上市公司有派息、送股、资本公积金转增股本等除权除息事项，则本次发行价格与发行数量进行相应调整。

（四）发行数量

根据交易双方确认的作价金额245,000.00万元扣减现金支付部分（3亿元）后的估值测算，本次向深圳金海马发行的股票数量为391,621,129股，最终的发行数量由公司董事会提请股东大会审议批准后确定。

从定价基准日至本次股票发行期间，上市公司如有派息、送股、资本公积转增股本等除息、除权事项，则本次发行数量亦进行相应调整。

（五）本次发行股份的锁定期及上市安排

根据相关法规规定及交易对方出具的《关于股份锁定期的承诺函》，深圳金海马在本次交易中取得的香江控股股份自发行结束之日起 36 个月内不得转让。本次交易完成后 6 个月内如上市公司股票连续 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，深圳金海马在本次交易中取得的上市公司股份的锁定期自动延长至少6个月。

如前述关于本次交易取得的上市公司股份的锁定期的承诺与中国证监会的最新监管意见不相符的，深圳金海马将根据中国证监会的监管意见进行相应调整。本次交易完成后，上述锁定期内，由于上市公司送红股、转增股本等原因增持的上市公司股份，深圳金海马亦应遵守上述承诺。

（六）现金支付部分

根据交易双方签署的《发行股份及支付现金购买资产协议》及其补充协议，本次交易的现金对价总额为 3 亿元，由香江控股以募集的配套资金向交易对方支付，但募集配套资金的成功与否并不影响本次发行股份及支付现金购买资产的实施。

三、发行股份募集配套资金

为提高本次重组整合绩效，公司计划在本次交易的同时，向不超过10名特定投资者非公开发行股份募集配套资金，募集配套资金总额不超过拟购买资产交易价格的100%。具体如下：

（一）发行股份的种类和面值

本次发行的股份为境内上市人民币普通股（A股），每股面值为1.00元。

（二）发行对象及发行方式

本次发行对象为符合中国证监会规定的证券投资基金管理公司、证券公司、信托投资公司、财务公司、保险机构投资者、合格境外机构投资者、其它境内法人投资者和自然人等不超过 10 名的其他特定投资者。

（三）发行价格及发行数量

本次向特定对象募集配套资金的发行价格为不低于公司第七届董事会第 15 次临时会议公告日前 20 个交易日公司股票交易均价的 90%，即 6.05 元/股，该价格的最终确定尚须经上市公司股东大会批准。

根据拟购买资产交易价格测算，本次交易中拟募集配套资金总额预计不超过 245,000 万元，发行股份数预计不超过 404,958,678 股。最终的发行数量由公司董事会提请股东大会审议批准后确定。

从定价基准日至本次股票发行期间，如上市公司有派息、送股、资本公积金转增股本等除权除息事项，则本次发行价格与发行数量进行相应调整。

（四）锁定期及上市安排

不超过 10 名其他特定投资者认购的上市公司发行股份，自股份发行结束之日起 12 个月内不得转让，在此之后按中国证监会及上交所的有关规定执行。

本次交易完成后，上述锁定期内，由于上市公司送红股、转增股本等原因增持的上市公司股份，亦应遵守上述锁定期约定。

（五）募集资金用途

本次交易募集配套资金拟用于如下用途：

序号	项目	金额（万元）
1	本次重组现金对价的支付	30,000
2	上市公司长沙高岭商贸城建设项目	37,000
3	上市公司南方国际金融传媒大厦	109,000
4	上市公司增城翡翠绿洲十四期项目	69,000
	合计	245,000

四、本次交易对上市公司的影响

本次交易前，上市公司的主营业务以住宅类房地产开发销售业务为主，商贸物流地产开发销售业务为辅，并逐步向商贸物流地产开发销售与运营为主转型。本次交易完成后，公司将在转型的同时，新增家居流通等商贸运营业务，与现有商贸物流地产开发销售业务形成互补，提高商贸物流项目的运营效率和效益，为

公司未来主营业务转型并稳健发展、经营业绩提升奠定良好基础，终将使公司业务规模显著扩大，抗风险能力提高，行业竞争实力和市场份额得以有效提升。

本次交易对上市公司主要财务数据的影响及对股权结构的影响详见本报告“第一章 本次交易概况 五、本次交易对上市公司的影响”。

第六章　标的资产的评估及定价情况

一、本次交易评估的总体情况

本次拟注入标的资产的评估基准日为 2014 年 12 月 31 日。本次交易标的资产香江商业采用资产基础法和收益法评估，评估机构采用收益法评估结果作为香江商业 100%股权价值的最终评估结论；本次交易标的资产深圳大本营采用资产基础法和收益法评估，评估机构采用资产基础法评估结果作为深圳大本营 100%股权价值的最终评估结论。

经评估，本次拟注入标的资产股东权益账面价值为 20,203.07 万元，评估值为 246,426.86 万元，评估增值 226,223.79 万元，增值率 1119.75%。具体情况如下：

项目-万元	模拟净资产账面值	评估值	评估增值	增值率
香江商业 100%股权	16,393.87	183,023.20	166,629.33	1016.41%
深圳大本营 100%股权	3,809.20	63,403.66	59,594.46	1564.49%
合计	20,203.07	246,426.86	226,223.79	1119.75%

香江商业股权评估增值原因：本次评估采用收益法，而收益法是以资产的预期收益为价值标准，反映的是香江商业的获利能力的大小，收益法能够充分发体现出企业的经营价值，而其账面值不能真实反映企业的经营情况，收益法评估结果不仅体现了企业现有账面资产的价值，同时涵盖了被评估单位多年形成的市场资源、人力资源、品牌效应等无形资产价值，说明目前企业原始投入资产能够有效的运营及使用并产生超额收益，故造成本次评估增值。

深圳大本营股权评估增值原因：主要系其自有物业投资性房地产评估增值，因房屋建成时间相对较早，评估基准日房地产市场状况与被评估单位房屋建成时发生了较大的变化，受房地产供求关系变化的影响，价格有一定的上涨。

标的资产采用收益法评估时预测现金流中未考虑募集配套资金投入带来的收益。

二、香江商业评估情况

（一）评估结果

1、资产基础法评估结果

香江商业的总资产账面值为 76,632.52 万元，评估值为 77,744.83 万元，评估增值 1,112.31 万元，增值率为 1.45 %。负债账面值为 60,238.65 万元，评估值为 60,238.65 万元。股东全部权益账面值为 16,393.87 万元，评估值为 17,506.18 万元，评估增值 1,112.31 万元，增值率为 6.78 %。

资产评估结果汇总表（评估基准日：2014 年 12 月 31 日）

项目-万元		账面价值	评估价值	增减值	增值率%
		A	B	C=A-B	D=C/B×100%
1	**流动资产**	**68,938.50**	**69,268.08**	**329.58**	**0.48**
2	**非流动资产**	**7,694.02**	**8,476.75**	**782.73**	**10.17**
3	其中：可供出售金融资产	-	-	-	
4	持有至到期投资	-	-	-	
5	长期应收款	-	-	-	
6	长期股权投资	563.84	563.84	-	0.00
7	投资性房地产	-	-	-	
8	股权分置流通权	-	-	-	
9	固定资产	527.15	1,382.30	855.15	162.22
10	在建工程	-	-	-	
11	工程物资	-	-	-	
12	固定资产清理	-	-	-	
13	生产性生物资产	-	-	-	
14	油气资产	-	-	-	
15	无形资产	296.11	296.11	-	0.00
16	开发支出	-	-	-	
17	商誉	-	-	-	
18	长期待摊费用	6,234.50	6,234.50	-	0.00
19	递延所得税资产	72.42	-	-72.42	-100.00
20	其他非流动资产	-	-	-	
21	**资产总计**	**76,632.52**	**77,744.83**	**1,112.31**	**1.45**
22	流动负债	60,238.65	60,238.65		0.00
23	非流动负债	-	-		
24	**负债合计**	60,238.65	60,238.65	-	0.00
25	**净资产（所有者权益）**	**16,393.87**	**17,506.18**	**1,112.31**	**6.78**

2、资产法评估增减值原因分析

本次评估净资产评估增值 1,112.31 万元，增值率为 6.78%，主要增值原因如下：

（1）固定资产评估增值 855.15 万元，增值率 162.22%，主要为：

车辆和电子设备评估增值，其原因主要是：折旧年限与评估经济寿命年限存在一定差异。

（2）流动资产评估增值 329.58 万元，增值率 0.48%，主要为应收账款和其它应收款中坏账准备评估为零，故造成流动资产评估增值。

（3）递延所得税资产评估减值 72.42 万元，主要为应收账款和其它应收款中坏账准备评估为零，递延所得税资产形成原因均为应收账款和其它应收款计提坏账准备，因此递延所得税资产评估值为零，故造成递延所得税资产评估减值。

3、收益法评估结果

收益法评估结果为 183,023.20 万元。

4、评估结论

评估方法	模拟净资产账面值	评估值	增减额	增减率
收益法	16,393.87	183,023.20	166,629.33	1016.41%
资产基础法	16,393.87	17,506.18	1,112.31	6.78%
差异	-	165,517.02	165,517.02	-

收益法评估结果股东全部权益价值为 183,023.20 万元，而资产基础法评估的股东全部权益价值为 17,506.18 万元，二者差异为 165,517.02 万元，差异率为 945.48%。

本次评估中的资产基础法，主要是以香江商业评估基准日经审计的模拟资产负债表为依据，在香江商业填列的评估基准日资产清查评估明细表的基础上，评估人员按各项填列的资产、负债进行单独评估后加总，得出香江商业企业价值。

企业全部资产是由单项资产构成，却不是单项资产的简单加总，而是经过企业有效配置后作为一项独立的具有获利能力的资产而存在的。采用资产基础法评

估，是根据单项资产加总的价格而定，是香江商业所拥有的全部可确指的资产价值体现。

本次评估中的收益法，是通过估算被评估对象在未来的预期收益，并采用适宜的折现率折算成现值，然后累加求和，得出被评估对象价值的一种评估思路。收益法是企业股东全部权益价值预期获利能力的量化与现值化，强调的是企业的整体预期盈利能力。因深圳市香江商业管理有限公司已全面投产多年，且经营业务较稳定，未来预期收益和经营风险可以预测。

本次评估，选择收益法的评估结果，原因及理由如下：

（1）香江商业作为物业经营与管理行业，香江商业曾被南方都市报评选为“家居行业 2013 年度最受消费者喜爱卖场”,“家居行业 2013 年度最佳诚信卖场”；在 2014 搜狐焦点新视角高峰论坛上，被评选为“2013 中国房地产开发商信赖家居卖场”。标的公司依靠多年积累的管理实力以及优质的服务质量，在业内形成了良好的市场地位和服务品牌。标的公司较强的品牌影响力、良好的客户资源基础，以及强势的广告宣传缩减了招商时间和招商成本，为该次交易实施后的良好效果提供了有力的保证，其未来获利能力较强。收益法反映的是企业各项资产的综合获利能力，同时，对企业预期收益做出贡献的不仅仅包括企业和各项有形资产和无形资产，还包括其他不满足《企业会计准则》确认条件的无形资产（如管理经验、销售网络、品牌影响力等）。

（2）香江商业经过多年的经营积累，客户资源稳定，管理经验健全，并在行业领域已拥有较高的知名度和市场渗透力。所有这些因素、资源在账面上均无法体现，而在未来收益预估值过程中不仅考虑了账面资产，也考虑了账面上未予入账但有益于提升企业盈利能力的其他综合资源和因素。

（3）由于被评估单位是物业租赁与管理行业，企业本身不需要购建大量的生产设施设备，故账面资产构成较为简单，对于从资产的再取得途径考虑的资产基础法来说，很难合理、完整体现企业的价值，故本次评估不选用资产基础法，采用收益法评估结果作为评估结论。

基于以上因素，账面净资产基本不能体现企业的真正价值，结合本次评估目的，股权受让方更关注是企业未来的资产盈利能力，因此评估人员认为采用收益

法评估结果更加合理。综合以上因素，收益法评估结果较账面净资产有一定幅度增值。

5、评估增值原因

收益法是把企业作为一个有机整体，以企业整体获利能力来体现股东全部权益价值，不仅体现了企业现有账面资产的价值，同时涵盖了被评估单位多年形成的市场资源、营销网络、人力资源、品牌效应等无形资产价值。

香江商业主要从事提供有关家居类商品流通平台运营业务，即通过将商铺（租赁自第三方）出租给商户收取租金，并对卖场进行后续管理等获取收益，属于轻资产运营模式。经过近二十年的发展，香江商业已经经营三十多家家居商场，已形成了华南、华中、华东、华北四大区域的全国营销网络平台，连锁网点遍布十多个大中城市。香江商业已经在家居类商品流通行业中建立了良好的声誉及营运网络。香江商业在行业品牌、租赁规模、客户资源、营销网络、人力资源、管理水平及信息化管理等方面拥有较为突出的竞争优势，具有良好的估值基础，因此以收益法确定的股东全部权益价值比账面净资产出现增值。

（二）评估假设

1、评估前提和基本假设

前提：本次评估是以企业持续经营为评估假设前提。以评估对象在公开市场上进行交易、正处于使用状态且将继续使用下去为评估假设前提。

基本假设：

（1）以委托方及被评估企业提供的全部文件材料真实、有效、准确为假设条件。

（2）以国家宏观经济政策和所在地区社会经济环境没有发生重大变化为假设条件。

（3）以经营业务及评估所依据的税收政策、信贷利率、汇率等没有发生足以影响评估结论的重大变化为假设条件。

（4）以没有考虑遇有自然力及其他不可抗力因素的影响，也没有考虑特殊交易方式可能对评估结论产生的影响为假设条件。

（5）除已知悉并披露的事项外,本次评估以不存在其他未被发现的帐外资产和负债、抵押或担保事项、重大期后事项，且被评估单位对列入评估范围的资产拥有合法权利为假设条件。

2、具体假设

成本法具体假设：

（1）评估结论是以列入评估范围的资产按现有规模、现行用途不变的条件下，在评估基准日 2014 年 12 月 31 日的市场价值的反映为假设条件。

（2）本项目的执业注册资产评估师知晓资产的流动性对估价对象价值可能产生重大影响。由于无法获取行业及相关资产产权交易情况资料，缺乏对资产流动性的分析依据，故本次评估中没有考虑资产的流动性对估价对象价值的影响。

（3）本次评估对于国家从 2009 年 1 月 1 日起实行投资新增固定资产的机械设备增值税可以抵扣部分的设备，实行增值税抵扣的设备评估时，其重置价格中不包含增值税价值，本次评估也未考虑递延所得税费用对评估结果的影响。

收益法具体假设：

（1）公司的经营假定保持为现有模式，不考虑扩大经营规模，也即每年所获得的净利润不留存于公司作追加投资，保持公司现有的经营能力及经营方式不变；

（2）公司按规定提取的固定资产折旧假定全部用于原有固定资产的维护和更新，以保持公司的经营能力维持不变；

（3）不考虑通货膨胀对公司经营的影响，不考虑未来投资计划对现金流的影响；

（4）假定公司面临的宏观环境不再有新的变化，包括公司所享受的国家各项政策保持目前水平不变；

（5）收益的计算以会计年度为准，假定收支均发生在年末；

（6）仅对公司未来 6 年的经营收入、各项成本、费用等进行预测，自第 6 年后各年的上述指标均假定保持在未来第 6 年（即 2020 年）的水平上；

（7）按照持续经营原则，在经营者恰当的管理下，其经营可能会永远存在下去，故按评估惯例假定其经营期限为无限期。

本评估报告及评估结论是依据上述评估前提、基本假设和具体假设，以及本评估报告中确定的原则、依据、条件、方法和程序得出的结果，若上述前提和假设条件发生变化时，本评估报告及评估结论一般会自行失效。

（三）评估方法

资产评估基本方法包括市场法、成本法和收益法。进行企业价值评估，要根据评估对象、价值类型、资料收集情况等相关条件，分析三种资产评估基本方法的适用性，恰当选择一种或多种资产评估基本方法。

市场法是以现实市场上的参照物来评价估值对象的现行公平市场价值。深圳市香江商业管理有限公司属物业租赁与管理行业，在国内流通市场的类似上市公司中找一些在现金流、增长潜力和风险等方面与目标公司相类似的公司很困难，难以收集近期市场交易对比价格，不具备市场法评估的可比条件。

成本法也称资产基础法，是指在合理评估企业各项资产价值和负债的基础上确定评估对象价值的评估思路。成本法一般不作为企业价值评估的唯一方法。

收益法，是通过估算被评估对象在未来的预期收益，并采用适宜的折现率折算成现值，然后累加求和，得出被评估对象价值的一种评估思路。收益法是企业股东全部权益价值预期获利能力的量化与现值化，强调的是企业的整体预期盈利能力。因深圳市香江商业管理有限公司已全面投产多年，且经营业务较稳定，未来预期收益和经营风险可以预测。

选择收益法评估的理由：企业具备持续经营的基础和条件，经营与收益之间存在较稳定的对应关系，并且未来收益和风险能够预测及可量化，根据企业价值评估准则，确定按照收益途径、采用现金流折现方法（DCF）评估其市场价值。

综上分析，结合本次评估目的，评估师选择资产基础法、收益法作为本次评估的方法，然后对两种方法评估结果进行对比分析，合理确定评估值。

A. 资产基础法

评估思路及公式如下：

1、 评估思路： 在评估各单项资产和负债后合理确定股东全部权益价值。

2、 计算公式： 股东全部权益价值＝各单项资产评估值之和－负债评估值

3、 具体方法

（1）流动资产

①货币资金：通过盘点现金，核查银行对账单及余额调节表，按核实后的账面值评估。

②债权类资产（应收账款、预付账款、其他应收款）的评估，借助于历史资料和评估中调查了解的情况，通过核对明细账户，发询证函或执行替代程序对各项明细予以核实。根据每笔款项可能收回的数额确定评估值。

对于各种预付款，则根据所能收回的相应货物形成资产或权利的价值确定评估值。

评估中确定为无法收回的应收款项，有确凿证据，评估为零值；未取得有效证据的，对预计的坏账损失采用账龄分析的方法，在扣除预计可能发生坏账的基础上，按预计可能收回的金额，得出评估值。

③其它流动资产的评估：评估人员主要通过对其它流动资产明细表上的内容、发生时间、金额、业务内容，对照记账凭证、有关文件资料，原始凭证进行清查核实，确定其真实性和可靠性，对金额较大的逐项核验。对公开挂牌交易的有价证券按评估基准日收盘价计算评估值，不能公开挂牌交易的按本金加持有期利息计算评估值。

（2）长期投资

本次评估的长期投资全部为非控股长期股权投资，对非控股的长期股权投资，采用评估基准日经审计的宁波华生香江家居有限公司账面净资产乘以其持股比例确定评估值。

（3）机器设备（包括电子设备、车辆等）

电子设备、车辆的评估采用重置成本法。 重置成本法公式如下：

评估值=重置全价×成新率

机器设备评估时首先根据被评估企业提供的电子设备和车辆等清查评估明细表所列示的内容，通过对有关合同、法律权属证明及会计凭证、设备台帐的审查来核实其产权。

●重置全价的确定：

重置全价是指在现时条件下，重新购置、建造或形成与评估对象完全相同或基本类似的全新状态下的资产所需花费的全部费用。

1、国产设备的重置全价：本次评估的设备主要是办公类电子设备，不需要安装调试，由于价值量小，运杂、安装费用均包含在购置价中，以市场价值确定重置全价。

2、运输车辆重置全价的确定

运输车辆重置全价=现行购置价+车辆购置税+牌照费、检测费等；

3、运杂费率、安装调试费率、资金成本的确定

运杂费率：综合考虑运输距离，装运难易程度和设备价值高低而选定；

安装调试费率：按《机器设备评估常用数据与参数》或行业有关规定和实际工作量概算；

资金成本：按合理的建设周期和评估基准日银行贷款利率计算。

4、成新率的确定

成新率是反映评估对象的现行价值与其全新状态重置全价的比率。

成新率用年限法、分部件打分法或是两者的结合予以确定。在成新率的分析计算过程中，充分注意设备的设计、制造、实际使用、维护、修理、改造情况，充分考虑设计使用年限、物理寿命、经济寿命、现有性能、运行状态和技术进步等因素的影响。

对于车辆则严格按照国家规定的强制报废标准进行评估，以年限法成新率与行驶里程成新率两者取低值确定。

将重置全价与成新率相乘，得出设备的评估值。

对于报废设备类资产，根据各设备的具体情况，分别采用不同的方法确定评估值，对于无处置价值的设备，确定其报废回收残值为零，如电子设备等。

（4）无形资产的评估

本次评估的无形资产均为软件系统。

对于软件的评估采用的方法具体是：①如果企业购置的软件版本在市场上仍有销售，则按照现行市价确定评估值，若已淘汰不再销售的软件，按其替代或升级版的购置价扣减版本升级费用后确定评估值；②对为企业专门设计或定制的系

统软件，由于其具有个体性，市场上难以找到相同或相近的软件，因此，对于该类软件以核实后的摊余价值作为评估值。

（5）负债的评估

负债评估值根据评估目的实现后的产权持用者实际需要承担的负债项目及金额确认。对于负债中并非实际负担的项目按零值计算。

B、收益法

◆概述

根据《资产评估准则—企业价值》，确定按照收益途径、采用现金流折现方法(DCF)对评估对象的价值进行估算。

现金流折现方法(DCF) 是通过将企业未来预期的现金流折算为现值，估计企业价值的一种方法，即通过估算企业未来预期现金流和采用适宜的折现率，将预期权益自由现金流量折算成现时价值，得到股东权益价值。其适用的基本条件是：企业具备持续经营的基础和条件，经营与收益之间存在较稳定的对应关系，并且未来收益和风险能够预测及可量化。使用现金流折现法的关键在于未来权益自由现金流量的预测，以及数据采集和处理的客观性和可靠性等。当对未来预期权益自由现金流量的预测较为客观公正、折现率的选取较为合理时，其估值结果具有较好的客观性，易于为市场所接受。

◆基本评估思路和评估模型

根据本次评估情况以及企业的资产构成和主营业务特点，本次评估的基本思路是主营业务的收益按其收益途径采用现金流折现方法(DCF)，并加上溢余资产得出企业的股权价值。

1、预测收益基本模型

（1）本次评估的基本模型为：

$$E = B - D$$

式中：

E：评估对象的股东全部权益（净资产）价值；

D：评估对象的付息债务价值；

B：评估对象的企业价值；

其中： $B = P + \sum C_i$

P：经营性资产价值；

$\sum C_i$ ：评估对象基准日存在的非经营性资产及负债、溢余资产的价值。

$$P = \sum_{i=1}^{n} \frac{R_i}{(1+r)^i}$$

式中： R_i——评估对象未来第 i 年的企业自由现金流量；

r——折现率；

n——被评估单位的未来经营期。

（2）收益指标

本次评估，使用企业自由现金流量作为经营性资产的收益指标，其基本定义为：

企业自由现金流量=税后净利润+折旧与摊销+利息费用（扣除税务影响）-资本性支出-净营运资金变动

税后净利润=营业收入-营业税金及附加-营业成本-营业费用-管理费用-财务费用-所得税

根据企业的经营历史以及未来市场发展等，估算其未来预期的自由现金流量，并假设其在预测期后永续经营。将未来经营期内的自由现金流量进行折现处理并加和，测算得到企业资产价值。

（3）折现率

按照收益额与折现率协调配比的原则，本次评估折现率采用国际上通常使用 WACC 模型进行计算。加权平均资金成本指的是将企业股东的预期回报率和付息债权人的预期回报率按照企业资本结构中所有者权益和付息债务所占的比例加权平均计算的预期回报率，其具体的计算公式：

WACC=Ke×E/(D+E)+ Kd×D/(D+E)×(1 －t)

式中：E 为权益的市场价值；

D 为债务的市场价值；

Ke 为权益资本成本；

Kd 为债务资本成本；

t 为被评估企业的所得税率；

D/E：根据市场价值估计的被估企业的实际债务与股权比率；

①权益资本成本 Ke 的确定

本次评估采用资本资产定价模型计算权益资本成本，该模型在计算权益资本成本中被广泛运用，运用资本资产定价模型计算权益资本成本的具体公式如下：其中：$Ke = Rf1 + Beta \times MRP + Rc$

式中：Ke 为权益资本成本；

Rf1 为目前的无风险利率；

Beta 为权益的系统风险系数；

MRP 为市场风险溢价；

Rc 为企业的特定的风险调整系数。

②债务资本成本 Kd 的确定

借入资本资金成本 K_d 采用企业借款的实际借款利率 6.77%确定。

（4）预测期的确定

预测期的确定一方面取决于公司未来资产获利及资产损耗情况，另一方面考虑法律、契约合同的规定。从企业价值评估角度分析，被评估企业经营正常，不存在必然终止的条件，故本次评估设定其收益期限为无限年期。

2、测算过程

（1）溢余资产分析及说明

溢余资产是指与企业经营无直接关系的，超过企业经营所需的多余资产，经分析，企业的溢余资产包括溢余货币资金 38,526,953.75 元。

（2）非经营性资产分析及说明

非经营性资产是指与企业收益无直接关系的，不产生效益的资产，此类资产不产生利润，会增大资产规模，降低企业利润率。经核实，香江商业账面价值为 311,300,000.00 元的理财产品为非经营性资产，香江商业往来款存在关联方往来，其中其它应收款中账面价值 179,928,439.80 元部分的关联方款项为非经营性资产，其它应付款中账面价值 67,153,479.00 元部分的关联方款项为非经营性

负债，其它应付款中账面价值 169,360,822.12 元部分的押金及保证金为非经营性负债，非经营性资产账面净值为 254,714,138.68 元。

（3）少数股东权益

香江商业持有无锡新区金海马家居有限公司 51%的股权及上海浦东香江家居有限公司 71%的股权，本次评估中由于上海浦东香江家居有限公司未来年度的费用大于收入，因此其未来年度净利润不乐观，其股东全部权益的价值评估为零，即少数股东权益为零。无锡新区金海马家居有限公司少数股东权益（即 49%的股权）采用收益法评估值为 2,109,278.00 元。

（4）预测期及收益期的确定

香江商业属物业经营与管理行业，无固定资产经营期限，也不存在未来停止经营的任何因素，因此本次评估确定收益预测期为永续年。

（5）净现金流量折现值

根据上述各项预测，得出企业未来各年度企业净现金流量折现值预测表，稳定增长年度与 2017 年相同。

项目-元	预测年期						
	2015 年度	2016 年度	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度	稳定增长年度
营业收入	903,219,452	914,880,996	922,479,900	944,383,163	955,777,412	960,370,943	
营业成本	353,140,000	355,283,612	358,337,766	361,964,626	364,384,722	365,657,842	
营业税金及附加	50,580,289	51,233,336	51,658,874	52,885,457	53,523,535	53,780,773	
销售费用	248,183,386	262,933,234	264,389,649	269,868,486	271,455,013	272,088,319	
管理费用	40,244,976	42,327,266	43,242,242	44,164,621	44,370,220	44,579,649	
财务费用	(792,764)	0	0	0	0	0	
投资收益	(5,638,399)	0	0	0	0	0	
营业利润	206,225,166	203,103,548	204,851,369	215,499,973	222,043,922	224,264,360	
营业外收支	0	0	0	0	0	0	
利润总额	206,225,166	203,103,548	204,851,369	215,499,973	222,043,922	224,264,360	
所得税费用	57,560,474	52,806,922	53,261,356	53,874,993	55,510,981	56,066,090	
净利润	148,664,692	150,296,626	151,590,013	161,624,980	166,532,941	168,198,270	168,198,270
加回：折旧	8,965,541	8,665,541	7,965,541	7,865,541	7,865,541	7,865,541	7,865,541
摊销	21,376,715	11,351,633	10,773,221	10,773,221	10,773,221	10,773,221	10,773,221
利息费用（扣除税务影响）	(792,764)	0	0	0	0	0	0
扣减：资本性支出	16,951,954	16,951,954	16,951,954	16,951,954	16,951,954	16,951,954	16,951,954

营运资金追加额	0	0	0	0	0	0	0
企业自由现金流量	161,262,230	153,361,846	153,376,821	163,311,788	168,219,749	169,885,078.00	169,885,078.00
折现率（WACC）	10.37%	10.37%	10.37%	10.37%	10.37%	10.37%	10.37%
折现年限	1.00	2.00	3.00	4.00	5.00	6.00	
折现系数	0.9060	0.8209	0.7438	0.6739	0.6106	0.5532	5.3346
企业自由现金流现值	146,103,580	125,894,739	114,081,679	110,055,814	102,714,979	93,980,425	906,268,937
企业自由现金流现值和	1,599,100,153						

主营业务所产生自由现金流折现值合计为 1,599,100,153.00 元，该折现值即为该公司经营性净资产收益法评估值。

3、收益法评估结果

汇总下述评估值，采用收益法评估企业股东全部权益价值为 1,830,231,968.00 元。

序号	收益项目	收益评估值（元）
1	主营业务收益产生的自由现金流折现值	1,599,100,153.00
2	溢余资产价值	38,526,953.75
3	非经营性资产	491,228,439.80
4	非经营性负债	236,514,301.12
5	有息债务	60,000,000.00
6	少数股东权益	2,109,278.00
	合 计	1,830,231,968.00

C、其他可能影响评估结果的重大事项

香江商业的租赁物业中，汕头市香江家具有限公司和南昌市香江实业有限公司存在租用集体土地的瑕疵，宁波华生香江家居有限公司租赁物业的出租方正在办理相关产权证明。租赁物业存在权属瑕疵的事项可能对评估值产生一定影响。香江商业的租赁物业及其瑕疵情况详见本报告“第四章 标的资产基本情况 二、香江商业基本情况（六）交易标的主要资产、主要负债及对外担保情况 1、主要资产 （2）土地使用权及房屋建筑物 ”。

（四）董事会对定价的合理性及公允性分析

1、评估依据的合理性

根据同致信德出具的同致信德评报字(2015)第 049 号评估报告及资产评估说明，本次收益法评估对香江商业 2015 年至 2020 年期间的营业收入、营业成本等数据进行了预测，具体如下：

项目-元	2015 年度	2016 年度	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度
营业收入	903,219,452	914,880,996	922,479,900	944,383,163	955,777,412	960,370,943
营业成本	353,140,000	355,283,612	358,337,766	361,964,626	364,384,722	365,657,842
营业税金及附加	50,580,289	51,233,336	51,658,874	52,885,457	53,523,535	53,780,773
销售费用	248,183,386	262,933,234	264,389,649	269,868,486	271,455,013	272,088,319
管理费用	40,244,976	42,327,266	43,242,242	44,164,621	44,370,220	44,579,649
财务费用	(792,764)	0	0	0	0	0
投资收益	(5,638,399)	0	0	0	0	0
营业利润	206,225,166	203,103,548	204,851,369	215,499,973	222,043,922	224,264,360
营业外收支净额	0	0	0	0	0	0
利润总额	206,225,166	203,103,548	204,851,369	215,499,973	222,043,922	224,264,360
所得税费用	57,560,474	52,806,922	53,261,356	53,874,993	55,510,981	56,066,090
净利润	148,664,692	150,296,626	151,590,013	161,624,980	166,532,941	168,198,270

稳定增长年度的净利润为 168,198,270 元。

（1）营业收入及利润预测合理性分析

香江商业收入主要为租金及管理费收入。根据各门店历史的租金和出租率水平，预测各门店未来预测期的租金和出租率水平，从而计算出预计的租金收入；再加上预测的加盟费收入，合计得到预测的营业收入。香江商业收入营业成本主要为租赁成本，即各门店应付给业主的租金。根据分析企业各门店的租金情况，结合企业目前与业主签订的合同确定租金成本。

因此，结合上述分析，香江商业营业收入及利润的预测是合理的。

（2）毛利率合理性分析

2013 年和 2014 年香江商业的综合毛利率水平为 57.74%和 61.28%，预测期内毛利率水平如下：

项目-元	2015 年度	2016 年度	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度
营业收入	903,219,452	914,880,996	922,479,900	944,383,163	955,777,412	960,370,943

营业成本	353,140,000	355,283,612	358,337,766	361,964,626	364,384,722	365,657,842
毛利	550,079,452	559,597,384	564,142,134	582,418,537	591,392,690	594,713,101
毛利率	61%	61%	61%	62%	62%	62%

根据香江商业历史毛利率水平，考虑未来可能的租金上涨情况，综合来看，毛利率的预测具有合理性。

2、估值影响因素分析

香江商业属于证监会《上市公司行业分类指引》（2012 年修订）“租赁与商务服务业”（L）中的“商务服务业”（L72）。而该类产业属于国家发改委 2011 年《产业结构调整指导目录》（2013 年修订）鼓励类产业“三十二、商务服务业 1. 租赁服务”。 香江商业也符合国民经济“十二五”发展规划提出的要大力发展生活性服务业，要“支持发展具有国际竞争力的大型商贸流通企业”的发展要求。随着国家“一带一路”计划、产业结构升级调整及新型城镇化战略的快速推进，预计本行业未来将具有良好的发展机遇。

经过多年的发展，香江商业已经成为国内家居流通商贸行业的重点企业。本次交易完成后，董事会将积极响应国家的政策号召，支持发展标的资产相关业务，并与现有的地产板块业务形成协同，提高上市公司的整体盈利能力，为回报广大股东创造条件。

3、协同效应的分析

本次交易完成后，上市公司与标的资产之间将会产生可预期的协同效应，主要体现在产业链上下游的整合、议价能力的增强、运营管理更加高效、融资分红能力的提升及品牌效应等方面。同时，上市公司与标的资产的客户资源共享能够为彼此业务的拓展形成有力的支撑，充分挖掘现有客户的潜力，实现资源协同，进一步提高市场占有率。具体协同效应的分析详见“第一章　本次交易概况 二、本次交易目的 （二）通过整合的协同效应，提升上市公司持续盈利能力”。

董事会认为，本次交易尚未完成，上述协同效应主要体现在产业链的整合中，对业务发展的影响难以量化分析。

本次交易评估定价中未考虑上述协同效应。

4、相对估值合理性

关于本次交易标的定价的合理性分析详见本章“五、交易标的定价依据及公平合理性分析（二）交易标的定价公平合理性的分析。

（五）本次评估其他事项说明

本次交易的评估基准日至本报告签署日之间的没有发生其他与估值有关的重要事项，本次交易定价与评估结果之间不存在较大差异。

三、深圳大本营评估情况

（一）评估结果

1、资产基础法评估结果

深圳大本营总资产账面值为 19,047.01 万元，评估值为 78,641.46 万元，评估增值 59,594.45 万元，增值率为 312.88%。负债账面值为 15,237.80 万元，评估值为 15,237.80 万元。股东全部权益账面值为 3,809.21 万元，评估值为 63,403.66 万元，评估增值 59,594.45 万元，增值率为 1,564.48 %。

资产评估结果汇总表（评估基准日：2014 年 12 月 31 日单位：万元）

项目		账面价值	评估价值	增减值	增值率%
		A	B	C=A-B	D=C/B×100%
1	**流动资产**	**3,435.68**	**3,443.48**	**7.80**	**0.23**
2	**非流动资产**	**15,611.33**	**75,197.98**	**59,586.65**	**381.69**
3	其中：可供出售金融资产	-	-	-	
4	持有至到期投资	-	-	-	
5	长期应收款	-	-	-	
6	长期股权投资	-	-	-	
7	投资性房地产	11,346.90	67,654.44	56,307.54	496.24
8	股权分置流通权	-	-	-	
9	固定资产	2,055.66	5,336.70	3,281.04	159.61
10	在建工程	-	-	-	
11	工程物资	-	-	-	
12	固定资产清理	-	-	-	
13	生产性生物资产	-	-	-	

14	油气资产	-	-	-	
15	无形资产	-	-	-	
16	开发支出	-	-	-	
17	商誉	-	-	-	
18	长期待摊费用	2,206.84	2,206.84	-	0.00
19	递延所得税资产	1.93	-	-1.93	-100.00
20	其他非流动资产	-	-	-	
21	**资产总计**	**19,047.01**	**78,641.46**	**59,594.45**	**312.88**
22	流动负债	15,237.80	15,237.80		0.00
23	非流动负债	-	-		
24	**负债合计**	**15,237.80**	**15,237.80**	**-**	**0.00**
25	**净资产（所有者权益）**	**3,809.21**	**63,403.66**	**59,594.45**	**1,564.48**

2、资产法评估增减值原因分析

本次评估净资产评估增值 59,594.45 万元，增值率为 1,564.48%，主要增值原因如下：

（1）投资性房地产评估增值 56,307.54 万元，增值率 496.24 %，主要原因房屋建成时间相对较早，评估基准日房地产市场状况与被评估单位房屋建成时发生了较大的变化，受房地产供求关系变化的影响，价格有一定的上涨。

（2）流动资产评估增值 7.80 万元，增值率 0.23%，主要为：

1)应收账款和其它应收款中坏账准备评估为零，故造成流动资产评估增值；

2）其它流动资产为企业购买的理财产品，截至评估基准日发生了 948.80 元的投资收益导致评估增值。

（3）固定资产评估增值 3,281.04 万元，增值率 159.61%，主要为：

1）房屋评估增值：房屋入账价值为被评估单位房屋购买时实际发生成本，本次评估房屋价值是评估基准日时的房屋价值，其房屋购买时间与评估基准日造价成本有一定上涨幅度。

2）电子设备评估减值，其原因电子设备更新较快，导致重置成本降低。

（4）递延所得税资产评估减值 1.93 万元，主要为应收账款和其它应收款中坏账准备评估为零，递延所得税资产形成原因均为应收账款和其它应收款计提坏账准备，因此递延所得税资产评估值为零，故造成递延所得税资产评估减值。

3、收益法评估结果

收益法评估结果为 32,930.33 万元。

4、评估结论

评估方法-万元	模拟净资产账面值	评估值	增减额	增减率
收益法	3,809.20	32,930.33	29,121.13	764.49%
资产基础法	3,809.20	63,403.66	59,594.46	1564.49%
差异	-	-30,473.33	-30,473.33	-

收益法评估结果股东全部权益价值为 32,930.33 万元，而资产基础法评估的股东全部权益价值为 63,403.66 万元，二者差异为 30,473.33 万元。差异率为 92.54%。

本次评估，选择资产基础法的评估结果，原因及理由如下：

深圳大本营是以自有物业经营家居流通招商业务的公司，其收入和盈利主要来源虽然是物业出租的租金收益，但是其核心资产为其持有的自有物业，且深圳大本营相比香江商业具有更高的毛利率也说明在招商业务的发展中，拥有自有物业可以获取更大的收益。

由于深圳大本营的核心资产为其拥有的自有物业，但目前国内普遍存在租售比的不匹配性，若仅仅用收益法评估不能有效的反映该物业资产的市场价值，因此，评估定价选取资产基础法才能反映评估对象于评估基准日市场价值，假使没有本次交易，其在公允市场上依然可以按此价格卖出，因此选取资产基础法定价是合理的。

5、评估增值原因

深圳大本营是以自有物业经营家居流通招商业务的公司，本次评估增值主要原因是其持有的自有物业的增值。增值的主要原因是房屋建成时间相对较早，评估基准日房地产市场状况与被评估单位房屋建成时发生了较大的变化，受房地产供求关系变化的影响，价格有一定的上涨。

（二）评估假设

1、评估前提和基本假设

前提：本次评估是以企业持续经营为评估假设前提。以评估对象在公开市场上进行交易、正处于使用状态且将继续使用下去为评估假设前提。

基本假设：

（1）以委托方及被评估企业提供的全部文件材料真实、有效、准确为假设条件。

（2）以国家宏观经济政策和所在地区社会经济环境没有发生重大变化为假设条件。

（3）以经营业务及评估所依据的税收政策、信贷利率、汇率等没有发生足以影响评估结论的重大变化为假设条件。

（4）以没有考虑遇有自然力及其他不可抗力因素的影响，也没有考虑特殊交易方式可能对评估结论产生的影响为假设条件。

（5）除已知悉并披露的事项外,本次评估以不存在其他未被发现的帐外资产和负债、抵押或担保事项、重大期后事项，且被评估单位对列入评估范围的资产拥有合法权利为假设条件。

2、具体假设

成本法具体假设：

评估结论是以列入评估范围的资产按现有规模、现行用途不变的条件下，在评估基准日 2014 年 12 月 31 日的市场价值的反映为假设条件。

收益法具体假设：

（1）公司的经营假定保持为现有模式，不考虑扩大经营规模，也即每年所获得的净利润不留存于公司作追加投资，保持公司现有的经营能力及经营方式不变；

（2）公司按规定提取的固定资产折旧假定全部用于原有固定资产的维护和更新，以保持公司的经营能力维持不变；

（3）不考虑通货膨胀对公司经营的影响，不考虑未来投资计划对现金流的影响；

（4）假定公司面临的宏观环境不再有新的变化，包括公司所享受的国家各项政策保持目前水平不变；

（5）收益的计算以会计年度为准，假定收支均发生在年末。

（6）仅对公司未来 6 年的经营收入、各项成本、费用等进行预测，自第 6 年后至 2044 年的上述指标均假定保持在未来第 6 年的水平上；

（7）按照持续经营原则，在经营者恰当的管理下，由于其主要的经营性房地产物业剩余使用年限为 30.27 年，因此假定其经营可能会经营至 2044 年。

本评估报告及评估结论是依据上述评估前提、基本假设和具体假设，以及本评估报告中确定的原则、依据、条件、方法和程序得出的结果，若上述前提和假设条件发生变化时，本评估报告及评估结论一般会自行失效。

（三）评估方法

资产评估基本方法包括市场法、成本法和收益法。进行企业价值评估，要根据评估对象、价值类型、资料收集情况等相关条件，分析三种资产评估基本方法的适用性，恰当选择一种或多种资产评估基本方法。

市场法是以现实市场上的参照物来评价估值对象的现行公平市场价值。深圳市大本营投资管理有限公司属物业租赁与管理行业，在国内流通市场的类似上市公司中找一些在现金流、增长潜力和风险等方面与目标公司相类似的公司很困难，难以收集近期市场交易对比价格，不具备市场法评估的可比条件。

成本法也称资产基础法，是指在合理评估企业各项资产价值和负债的基础上确定评估对象价值的评估思路。成本法一般不作为企业价值评估的唯一方法。

收益法，是通过估算被评估对象在未来的预期收益，并采用适宜的折现率折算成现值，然后累加求和，得出被评估对象价值的一种评估思路。收益法是企业股东全部权益价值预期获利能力的量化与现值化，强调的是企业的整体预期盈利能力。因深圳市大本营投资管理有限公司已全面投产 10 余年，且经营业务较稳定，未来预期收益和经营风险可以预测。

综上分析，结合本次评估目的，选择资产基础法、收益法作为本次评估的方法，然后对两种方法评估结果进行对比分析，合理确定评估值。

A、资产基础法

评估思路及公式如下：

1、 评估思路： 在评估各单项资产和负债后合理确定股东全部权益价值。

2、 计算公式： 全部股东权益价值＝各单项资产评估值之和－负债评估值

3、 具体方法

（1）流动资产

①货币资金：通过盘点现金，核查银行对账单及余额调节表，按核实后的账面值评估。

②债权类资产（应收账款、预付账款、其他应收款）的评估，借助于历史资料和评估中调查了解的情况，通过核对明细账户，发询证函或执行替代程序对各项明细予以核实。根据每笔款项可能收回的数额确定评估值。

对于各种预付款，则根据所能收回的相应货物形成资产或权利的价值确定评估值。

评估中确定为无法收回的应收款项，有确凿证据，评估为零值；未取得有效证据的，对预计的坏账损失采用帐龄分析的方法，在扣除预计可能发生坏账的基础上，按预计可能收回的金额，得出评估值。

（2）投资性房地产的评估

本次评估对象为大本营所拥有投资性房地产的物业，物业均位于南昌青山湖区，目前用于商业经营，整体装修情况良好，使用状况较佳，根据房屋所有权证记载，该部分房地产的总面积为80,074.17平方米。其中A区建筑物有三套，C区建筑物共6套，建筑结构为均为钢混结构，用途均为非住宅（商业），平面布置为复式商铺格局，外墙为涂料，内墙为乳胶漆，天花为乳胶漆、吊顶天花及造型天花，门为玻璃门和卷闸门，窗为铝合金窗，截至评估基准日，投资性房地产账面原值 156,165,598.58元，账面净值113,468,996.36元，具体情况如下：

序号	建筑物名称	结构	建成年月	建筑面积/容积
1	南昌市青山湖区解放西路 999 号香江商贸中心 C 区 C1	砖混	2004/7/9	12742.61
2	南昌市青山湖区解放西路 999 号香江商贸中心 C 区 C2	砖混	2004/7/9	14035.05
3	南昌市青山湖区解放西路 999 号香江商贸中心 C 区 C3	砖混	2004/7/9	9172.07
4	南昌市青山湖区解放西路 999 号香江商贸中心 C 区 C4	砖混	2004/7/9	8366.44
5	南昌市青山湖区解放西路 999 号香江商贸中心 C 区 C5	砖混	2004/7/9	9185.79

6	南昌市青山湖区解放西路 999 号香江商贸中心 C 区 C6	砖混	2004/7/9	8999.49
7	南昌市青山湖区解放西路 999 号香江商贸中心 A 区 A10 二层	砖混	2004/7/9	3398.89
8	南昌市青山湖区解放西路 999 号香江商贸中心 A 区 A11 栋	砖混	2004/7/9	11459.28
9	南昌市青山湖区解放西路 999 号香江商贸中心 A 区 A13 栋三、四层	砖混	2004/7/9	2714.55

对于投资性房地产，评估人员在认真分析所掌握的资料并进行了实地勘察之后，根据待估资产的特点及状况，选取市场比较法作和收益法为本次评估的基本方法。

市场比较法是指将评估对象与在评估时点近期交易的类似房地产进行比较，并对类似房地产的已知价格进行交易日期、交易情况、区域因素、个别因素等修正，以估算评估对象的客观合理价格或价值的方法。市场比较法的理论依据是替代原理，适用于类似房地产交易活跃的情况下，它是一种说服力较强，具有现实性，最常用的评估方法。

市场比较法计算公式为：PD = PB*A*B*D*E

式中：PD——待估房地产比准价格

PB——可比案例成交价格

$$A=\frac{\text{待估房地产交易情况指数}}{\text{可比案例交易情况指数}}；\quad B=\frac{\text{待估房地产交易期日指数}}{\text{可比案例交易期日指数}}$$

$$D=\frac{\text{待估房地产区域因素条件指数}}{\text{可比案例区域因素条件指数}}；\quad E=\frac{\text{待估房地产个别因素条件指数}}{\text{可比案例个别因素条件指数}}$$

（2-1）采用比较法测算估价对象市场价值

评估示例：香江商贸中心 C1 栋

1、选择交易实例：

经评估人员对房地产市场进行调查，根据交易时间接近、用途相同、地段相似的原则，仔细筛选，确定以下三个比较交易案例，其基本情况见下表：

比较案例基本情况表

项目名称	比较案例 1	比较案例 2	比较案例 3
坐 落	红谷滩新区碟子湖大道 555 号	世纪风情商铺	世纪欧美中心商铺

交易日期	2014 年 11 月	2014 年 10 月	2014 年 12 月
房屋用途	商业	商业	商业
规模（平方米）	约 8000	约 10000	约 5000
交易价格（元/平方米）	10,400	11,600	9,350
成交价格价值定义	公开市场价格	公开市场价格	公开市场价格

比较因素条件说明表

评估对象内容/比较因素		评估对象	红谷滩新区碟子湖大道 555 号	世纪欧美中心商铺	世纪风情商铺
交易价格(元/㎡)		——	10,400	11,600	9,350
物业位置		香江商贸中心	红谷滩新区碟子湖大道 555 号	世纪欧美中心商铺	世纪风情商铺
物业用途		1-2 层商业	1-3 层商业	1-3 层商业	1-3 层商业
交易情况		——	正常	正常	正常
交易时间		——	2014 年 11 月	2014 年 10 月	2014 年 12 月
区域概况	区域功能定位	商业	商业	商业	商业
	商服繁华度	一般	较好	好	好
	商圈等级	市级	市级	市级	市级
	距市、区级商业中心距离	较远	较近	较近	近
	临街状况	一面临街	一面临街	一面临街	一面临街
	交通便捷度	较便捷	便捷	便捷	较便捷
	公共设施完善度	一般	一般	较完善	较完善
	基础设施完善度	一般	一般	较完善	较完善
权益状况	租约限制	无特殊限制	无特殊限制	无特殊限制	无特殊限制
	他项权利限制	有限制	无特殊限制	无特殊限制	无特殊限制
	城市规划限制	无特殊限制	无特殊限制	无特殊限制	无特殊限制
实物状况	楼层净高	标准层	标准层	标准层	标准层
	建筑规模	较大	小	小	小
	装修状况	中等装修	毛坯	简易装修	普通装修
	宽深比	适中	较好	较好	较好
	平面布局	一般	一般	一般	一般
	经营状况	较好	一般	一般	一般
	商业昭示性	较好	一般	一般	一般

	成新度	八成	十成	九成	九成

因素比较修正系数表

估价对象 内 比较因素 容		比较案例一			比较案例二			比较案例三		
交易价格		11050			11475			9350		
物业位置		100	/	100	100	/	100	100	/	100
物业用途		100	/	100	100	/	100	100	/	100
交易情况		100	/	100	100	/	100	100	/	100
交易时间		100	/	100	100	/	100	100	/	100
区域因素	区域功能定位	100	/	100	100	/	100	100	/	100
	商服繁华度	100	/	102	100	/	104	100	/	104
	商圈等级	100	/	100	100	/	100	100	/	100
	距市、区级商业中心距离	100	/	102	100	/	102	100	/	104
	临街状况	100	/	100	100	/	100	100	/	100
	交通便捷度	100	/	102	100	/	102	100	/	100
	公共设施完善度	100	/	100	100	/	102	100	/	102
	基础设施完善度	100	/	100	100	/	102	100	/	102
权益状况	租约限制	100	/	100	100	/	100	100	/	100
	他项权利限制	100	/	102	100	/	102	100	/	102
	城市规划限制	100	/	100	100	/	100	100	/	100
实物状况	楼层净高	100	/	100	100	/	100	100	/	100
	建筑规模	100	/	108	100	/	108	100	/	108
	装修状况	100	/	96	100	/	98	100	/	98
	宽深比	100	/	102	100	/	102	100	/	102
	平面布局	100	/	100	100	/	100	100	/	100
	经营状况	100	/	98	100	/	98	100	/	98
	商业昭示性	100	/	98	100	/	98	100	/	98
	成新度	100	/	105	100	/	103	100	/	103
综合修正系数		0.87			0.82			0.82		
比准价格（元/平方米）		9572			9358			7628		

评估对象价格水平确定

比较案例	案例一	案例二	案例三
比准价格	9572	9358	7628
权重	1/3	1/3	1/3
估价对象单价	8853		元/平方米

由此可得香江商贸中心 C1 栋评估价格为：

8853×77,359.62=684,864,716.00 元（取整）

同理可得到香江商贸中心 A 区 3-4 层评估单价为 5,754.00 元，评估总价为 15,619,521 元。故用市场法测算出香江商贸中心的市场价值为 684,864,716.00+15,619,521.00＝700,484,237.00 元。

（2-2）采用收益法测算评估对象市场价值

1、评估对象租金水平的确定

评估对象目前用途非住宅，是出租型房地产，实际用途为商业类物业，评估人员核实了该物业的经营情况及实际租金收入情况，并对周边出租型物业市场进行了调查及分析，评估人员结合物业的周边市场况和片区未来发展趋势及配套等情况，综合判断后确定该物业月租金为 45 元/平方米。

2、评估对象空置率确定

根据评估人员对评估对象周边类似房地产市场目前出租率情况的调查，参考周边类似物业的空置情况；根据评估对象的实际情况，前五年空置率由 5%逐步下降至 4%，第六年起，空置率为 3%。

3、评估对象递增比率的确定

根据企业所提供的未来年度经营计划，评估人员结合其历史租金增长水平和对周边市场的调查，确定评估对象的递增方案为在出租的第 1 年递增幅度为 5%，第 2 年递增幅度为 6%，第 3 年递增幅度为 7%，第 4 年和第 5 年每年递增幅度为 5%，第 6 年以后至物业收益期满，每年递增幅度则为 3%。

4、报酬率的确定

采用安全利率加风险调整值法求取报酬率。

报酬率=无风险报酬率+投资风险报酬率。

其中：无风险报酬率是指不承担投资风险的回报率，是几乎所有的投资都应该得到的投资回报率，无风险报酬率一般指国债利率或银行存款利率，本次取评估时点人民银行公布的一年期银行存款利率 2.75%。

风险报酬率是指承担额外风险所要求的补偿,即超过无风险报酬率以上部分的报酬率。投资风险与风险报酬率存在着一定的对应关系。一般而言，投资风险越高，投资者要求的投资风险报酬率就越高。进而，投资风险与投资报酬率存在着内在关系，在无风险投资报酬率一定的条件下，投资风险越高，投资者要求的投资风险报酬率就越高，从而投资报酬率也就越高。

考虑到管理的难易程度，投资的流动性以及作为资产的安全性等因素，将风险分为低、中、高三等，经我司评估人员按照根据特尔菲法对各等级风险的风险报酬率取值为：

投资风险报酬率分档表

物业类型	低	中	高	备注
办公物业	2.5%～3.0%	3.0%～3.5%	3.5%～5.0%	
商业物业	2.0%～3.0%	3.0%～4.0%	4.0%～5.0%	
工业物业	2.0%～2.5%	2.5%～3.0%	3.0%～4.5%	一般工业物业
综合物业	采用内插法确定			

评估对象位于南昌香江商贸中心内，香江商贸中心是当地大型建材批发零售市场，整体规模大，空置率低，经营较成熟，汇聚了多个知名品牌，商业繁华度高，房地产投资回报率较为稳定。

综合上述因素考虑，认为估价对象投资风险程度处于中档水平，投资风险报酬率取值 3.50%，则估价对象的报酬率为报酬率 2.75%+3.50%=6.25%。

5、房地产出租的相关费用与税费取值的确定：

房地产出租时的费用主要有租赁管理费、维修费、保险费。

租赁管理费、维修费、保险费等根据南昌市房地产出租的相关规定及市场的一般情况取值。

租赁管理费：目前南昌类似物业的管理费用包括合同登记费及合同备费，一般取值为有效毛租金的 6%。

维修费：包括日常性维修和大维修费用，一般取值为有效毛租金的 3%。

保险费：目前南昌类似物业的保险费一般取值为有效毛租金的 1%。

房地产出租时税金主要为：

租赁税金主要有房产税、土地使用税、营业税、城建维护税、印花税、教育费附加等，根据国家及南昌市税法的相关规定：

房产税：出租人为企业单位，税率为 12%，计税基数为毛租金收入。

营业税：出租人为除自然人以后的企业、法人团体等，税率为 5%，计税依据为出租房地产的有效毛租金收入。

城市维护建设费：税率 7%，计税依据营业税额。

教育费附加：税率 3%，计税依据营业税额。

地方教育附加：税率 2%，计税依据营业税额。

印花税：税率为 0.1%，计税依据为出租房地产的有效毛租金收入。

6、租赁保证金的确定：《租赁管理条例》规定租赁保证金不得超过 3 个月租金；根据对估价对象类似物业的调查，结合前面的需求分析，确定估价对象的租赁保证金按 1 个月计算。租赁保证金利率按中国人民银行公布的估价时点一年期定期存款利率 2.75%计算。

7、收益年期确定：估价对象建筑物建于 2004 年，钢混结构三层，建筑耐用年限为 60 年，剩余建筑物耐用年限约为 50 年，另根据委托方提供的《国有土地使用证》记载，土地性质为出让，土地使用权年限至 2045 年 4 月，已缴清国有土地使用权出让金。至估价时点，剩余使用年限按土地剩余使用年限计算，即 n=30.27 年。

8、收益价值测算：

分类项目		递增期											稳定期
项目基本情况	建筑面积	**80074.17**	㎡	分摊土地面积			㎡						
	登记价			押金	**1**	月							
	空置率		4%	4%	4%	4%	4%	3%	3%	3%	3%	3%	3%
	年递增系数		5.0%	6.0%	7.0%	5.0%	5.0%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%
	收益年限	**30.27**											
计算项目		**计算比率**	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	**20.27**
收益年期		**30.27**	**1**	**2**	**3**	**4**	**5**	**6**	**7**	**8**	**9**	**10**	**11～30.27**
收入	租金	**45.00**	47.25	50.09	53.59	56.27	59.09	60.86	62.68	64.57	66.50	68.50	70.55
	有效租金		45.36	48.08	51.45	54.02	56.72	59.03	60.80	62.63	64.51	66.44	68.44
	押金利息	**2.75%**	0.1	0.11	0.12	0.12	0.13	0.14	0.14	0.14	0.15	0.15	0.16
	小计		45.46	48.19	51.57	54.14	56.85	59.17	60.94	62.77	64.66	66.59	68.60
支出	房产税	**12.0%**	5.67	6.01	6.431	6.753	7.09	7.303	7.522	7.748	7.98	8.22	8.466
	营业税	**5%**	2.268	2.4	2.57	2.7	2.84	2.95	3.04	3.13	3.23	3.32	3.42
	城建维护税	**7%**	0.16	0.17	0.18	0.19	0.2	0.21	0.21	0.22	0.23	0.23	0.239
	教育费附加及地方教育附加	**5%**	0.11	0.12	0.13	0.14	0.14	0.15	0.15	0.16	0.16	0.17	0.17
	印花税	**0.1%**	0.05	0.05	0.05	0.05	0.06	0.06	0.06	0.06	0.06	0.07	0.07
	土地使用税	**8**	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	租赁管理费	**6%**	2.72	2.88	3.09	3.24	3.40	3.54	3.65	3.76	3.87	3.99	4.11
	维修管理费	**3%**	1.36	1.44	1.54	1.62	1.7	1.77	1.82	1.88	1.94	1.99	2.053
	保险费	**1.00%**	0.45	0.48	0.51	0.54	0.57	0.59	0.61	0.63	0.65	0.66	0.68
	小计		12.79	13.55	14.501	15.233	16	16.573	17.062	17.588	18.12	18.65	19.208
月纯收益			32.67	34.64	37.07	38.91	40.85	42.60	43.88	45.18	46.54	47.94	49.39
年纯收益			392.04	415.70	444.79	466.88	490.22	511.19	526.57	542.16	558.44	575.30	8,520.41
报酬率			**6.25%**	**6.25%**	**6.25%**	**6.25%**	**6.25%**	**6.25%**	**6.25%**	**6.25%**	**6.25%**	**6.25%**	**6.25%**
折现值			368.98	368.24	370.83	366.35	362.03	355.31	344.47	333.81	323.61	313.77	4,646.98
评估单价			**8150**	元/平方米									

9、由此可得香江商贸中心南昌市青山湖区解放西路 999 号香江商贸中心 C 区 C1 栋等九套物业评估价格为：

8,150×80,074.17= 652,604,485.50 元

故用收益法测算出香江商贸中心的市场价值为 652,604,485.50 元。

（3）机器设备（均为电子设备）

电子设备的评估采用重置成本法。 重置成本法公式如下：

评估值=重置全价×成新率

机器设备评估时首先根据被评估企业提供的电子设备清查评估明细表所列示的内容，通过对有关合同、法律权属证明及会计凭证、设备台帐的审查来核实其产权。

●重置全价的确定：

重置全价是指在现时条件下，重新购置、建造或形成与评估对象完全相同或基本类似的全新状态下的资产所需花费的全部费用。

本次评估的设备主要是办公类电子设备，不需要安装调试，由于价值量小，运杂、安装费用均包含在购置价中，以市场价值确定重置全价。

●成新率的确定

成新率是反映评估对象的现行价值与其全新状态重置全价的比率。

成新率用年限法、分部件打分法或是两者的结合予以确定。在成新率的分析计算过程中，充分注意设备的设计、制造、实际使用、维护、修理、改造情况，充分考虑设计使用年限、物理寿命、经济寿命、现有性能、运行状态和技术进步等因素的影响。

将重置全价与成新率相乘，得出设备的评估值。

（4）房屋建筑物

对于企业所属的房屋建筑物的评估采用市场比较法。比较法是指选取一定数量的可比案例，将它们与评估对象进行比较，根据期间的差异对可比案例成交价格进行处理后得到评估对象价格或价值的方法。比较法的理论依据是替代原理，适用于类似房地产交易活跃的情况下，它是一种说服力较强，具有现实性，最常用的评估方法。

比较法计算公式为：PD = PB×A×B×C

式中：PD——待估房地产比准价格

PB——可比案例成交价格

$$A=\frac{\text{待估房地产交易情况指数}}{\text{可比案例交易情况指数}}；\quad C=\frac{\text{待估房地产房地产状况调整指数}}{\text{可比案例房地产状况调整指数}}$$

$$B=\frac{\text{待估房地产市场状况调整指数}}{\text{可比案例市场状况调整指数}}；$$

运用比较法评估一般应按下列步骤进行：

- 搜集交易实例；
- 选取可比实例；
- 建立价格可比基础；
- 进行交易情况修正；
- 进行市场状况调整；
- 进行房地产状况调整；
- 求出比准价格。

（5）负债的评估

负债评估值根据评估目的实现后的产权持用者实际需要承担的负债项目及金额确认。对于负债中并非实际负担的项目按零值计算。

B、收益法

根据《资产评估准则—企业价值》，确定按照收益途径、采用现金流折现方法(DCF)对评估对象的价值进行估算。

现金流折现方法（DCF） 是通过将企业未来预期的现金流折算为现值，估计企业价值的一种方法，即通过估算企业未来预期现金流和采用适宜的折现率，将预期权益自由现金流量折算成现时价值，得到股东权益价值。其适用的基本条件是：企业具备持续经营的基础和条件，经营与收益之间存在较稳定的对应关系，并且未来收益和风险能够预测及可量化。使用现金流折现法的关键在于未来权益自由现金流量的预测，以及数据采集和处理的客观性和可靠性等。当对未来预期权益自由现金流量的预测较为客观公正、折现率的选取较为合理时，其估值结果具有较好的客观性，易于为市场所接受。

◆基本评估思路和评估模型

根据本次评估尽职调查情况以及企业的资产构成和主营业务特点，本次评

估的基本思路是主营业务的收益按其收益途径采用现金流折现方法(DCF)，再加上溢余资产得出企业的股权价值。

1、预测收益基本模型

（1）本次评估的基本模型为：

$E = B - D$

式中：

E：评估对象的股东全部权益（净资产）价值；

D：评估对象的付息债务价值；

B：评估对象的企业价值；

其中： $B = P + \sum C_i$

P：经营性资产价值；

$\sum C_i$ ：评估对象基准日存在的非经营性资产及负债、溢余资产的价值。

$$P = \sum_{i=1}^{n} \frac{R_i}{(1+r)^i}$$

式中： R_i——评估对象未来第 i 年的企业自由现金流量；

r——折现率；

n——被评估单位的未来经营期。

（2）收益指标

本次评估，使用企业自由现金流量作为经营性资产的收益指标，其基本定义为：

企业自由现金流量=税后净利润+折旧与摊销+利息费用（扣除税务影响）-资本性支出-净营运资金变动

税后净利润=营业收入-营业税金及附加-营业成本-营业费用-管理费用-财务费用-

所得税

根据企业的经营历史以及未来市场发展等，估算其未来预期的自由现金流量，并假设其在预测期后永续经营。将未来经营期内的自由现金流量进行折现处理并加和，测算得到企业资产价值。

（3）折现率

按照收益额与折现率协调配比的原则，本次评估折现率采用国际上通常使用WACC模型进行计算。加权平均资金成本指的是将企业股东的预期回报率和付息债权人的预期回报率按照企业资本结构中所有者权益和付息债务所占的比例加权平均计算的预期回报率，其具体的计算公式：

$WACC=Ke\times E/(D+E)+Kd\times D/(D+E)\times(1-t)$

式中：E 为权益的市场价值；

D 为债务的市场价值；

Ke 为权益资本成本；

Kd 为债务资本成本；

t 为被评估企业的所得税率；

D/E：根据市场价值估计的被估企业的实际债务与股权比率；

1）权益资本成本 Ke 的确定

本次评估采用资本资产定价模型计算权益资本成本，该模型在计算权益资本成本中被广泛运用，运用资本资产定价模型计算权益资本成本的具体公式如下：

其中：$Ke=Rf1+Beta\times MRP+Rc$

式中：Ke 为权益资本成本；

Rf1 为目前的无风险利率；

Beta 为权益的系统风险系数；

MRP 为市场风险溢价；

Rc 为企业的特定的风险调整系数。

2）债务资本成本 Kd 的确定

借入资本资金成本 Kd 采用企业借款的实际借款利率 7.02%确定。

（4）预测期的确定

深圳大本营主要是使用自有物业从事招商运营，由于其主要的经营性房地产物业剩余使用年限为 30.27 年，因此本次评估确定收益预测期为 30.27 年。

2、测算过程

（1）溢余资产分析及说明

溢余资产是指与企业经营无直接关系的，超过企业经营所需的多余资产，经分析，企业的溢余资产包括溢余货币资金 1,160,377.78 元。

（2）非经营性资产分析及说明

非经营性资产是指与企业收益无直接关系的，不产生效益的资产，此类资产不产生利润，会增大资产规模，降低企业利润率。经核实，大本营非经营性资产包括：1、位于北京的房地产 53,299,080.00 元；2、企业的理财产品 1,000,948.80 元；3、其它应收款中关联方往来与押金 30,734,893.45 元；4、长期待摊费用中林地摊销 12,177,248.00 元；非经营性资产合计 85,034,922.25 元。非经营性负债主要为其它应付款中关联方往来与押金、保证金等，合计 116,025,683.86 元。

（3）预测期及收益期的确定

深圳大本营主要是使用自有物业从事招商运营，由于其主要的经营性房地产物业剩余使用年限为30.27年，因此本次评估确定收益预测期为30.27年。

（4）净现金流量折现值

根据上述各项预测，得出企业未来各年度企业净现金流量折现值预测表，稳定增长年度与2019年相同。

项目	预测年期						
	2015 年度	2016 年度	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度	稳定增长年度
营业收入	50,170,396.89	53,180,620.70	56,903,264.15	59,748,427.36	62,735,848.73	64,617,924.19	
营业成本	4,003,736.75	4,003,736.75	4,003,736.75	4,003,736.75	4,003,736.75	4,003,736.75	
营业税金及附加	2,809,542.23	2,978,114.76	3,186,582.79	3,345,911.94	3,513,207.53	3,618,603.75	
销售费用	14,467,505.53	14,693,459.46	14,894,166.24	15,099,822.53	15,343,897.45	15,566,014.36	
管理费用	4,560,022.30	4,772,024.84	5,017,962.34	5,202,794.91	5,399,120.39	5,515,868.22	
财务费用	-87,187.81	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
投资收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
营业利润	24,416,777.89	26,733,284.89	29,800,816.03	32,096,161.23	34,475,886.61	35,913,701.11	
营业外收支净额	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
利润总额	24,416,777.89	26,733,284.89	29,800,816.03	32,096,161.23	34,475,886.61	35,913,701.11	

所得税费用	6,104,194.47	6,683,321.22	7,450,204.01	8,024,040.31	8,618,971.65	8,978,425.28	
净利润	18,312,583.42	20,049,963.67	22,350,612.02	24,072,120.92	25,856,914.96	26,935,275.83	27,743,334.10
加回：折旧	3,760,066.18	3,749,414.54	3,742,224.11	3,593,858.71	3,579,063.16	3,574,159.56	3,574,159.56
摊销	3,410,488.36	3,424,432.92	3,424,432.92	3,424,432.92	3,424,432.92	3,424,432.92	3,424,432.92
利息费用（扣除税务影响）	-87,187.81	-	-	-	-	-	-
扣减：资本性支出	2,036,000.00	2,036,000.00	2,036,000.00	2,036,000.00	2,036,000.00	2,036,000.00	2,036,000.00
营运资金追加额	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
企业自由现金流量	23,359,950.15	25,187,811.13	27,481,269.05	29,054,412.55	30,824,411.04	31,897,868.31	32,705,926.58
折现率（WACC）	0.0931	0.0931	0.0931	0.0931	0.0931	0.0931	0.0931
折现年限	1.00	2.00	3.00	4.00	5.00	6.00	
折现系数	0.91	0.84	0.77	0.70	0.64	0.59	7.3085
企业自由现金流现值	21,257,554.64	21,157,761.35	21,160,577.17	20,338,088.79	19,727,623.07	18,819,742.30	239,031,264.41
企业自由现金流现值和	361,492,611.73						

主营业务所产生自由现金流折现值合计为 361,492,611.73 元，该折现值即为该公司经营性净资产收益法评估值。

3、收益法评估结果

汇总下述评估值，采用收益法评估企业股东全部权益价值为329,303,282.34元。

序号	收益项目	收益评估值（元）
1	主营业务收益产生的自由现金流折现值	361,492,611.73
2	溢余资产价值	1,160,377.78
3	固定资产残值可回收价值	1,213,806.44
4	非经营性资产	97,212,170.25
5	非经营性负债	116,025,683.86
6	有息债务	15,750,000.00
	合 计	329,303,282.34

3、其他可能影响评估结果的重大事项

（1）至评估基准日，评估对象中有 9 项建筑物办理了抵押他项权利，于 2014 年 12 月 2 日抵押给招商银行深圳分行笋岗支行，房屋所有权人为深圳市大本营投资管理有限公司投资管理有限司，房地产坐落为南昌市青山湖区解放西路，各幢房地产详细情况详见下表：

序号	资产所有者名称	坐落地点	面积	产权证书编号
1	深圳大本营	南昌市青山湖区解放西路 999 号香江商贸中心 C 区 C1	12742.61	洪房权证湖字第 501821 号
2	深圳大本营	南昌市青山湖区解放西路 999 号香江商贸中心 C 区 C2	14035.05	洪房权证湖字第 501776 号
3	深圳大本营	南昌市青山湖区解放西路 999 号香江商贸中心 C 区 C3	9,172.07	洪房权证湖字第 501781 号
4	深圳大本营	南昌市青山湖区解放西路 999 号香江商贸中心 C 区 C4	8,366.44	洪房权证湖字第 501775 号
5	深圳大本营	南昌市青山湖区解放西路 999 号香江商贸中心 C 区 C5	9,185.79	洪房权证湖字第 501774 号
6	深圳大本营	南昌市青山湖区解放西路 999 号香江商贸中心 C 区 C6	8,999.49	洪房权证湖字第 501780 号
7	深圳大本营	南昌市青山湖区解放西路 999 号香江商贸中心 A 区 A10 二层	3,398.89	洪房权证湖字第 501779 号
8	深圳大本营	南昌市青山湖区解放西路 999 号香江商贸中心 A 区 A11 栋	11,459.28	洪房权证湖字第 501778 号
9	深圳大本营	南昌市青山湖区解放西路 999 号香江商贸中心 A 区 A13 栋三、四层	2,714.55	洪房权证湖字第 501777 号

（2）截至评估基准日，深圳大本营承包拥有位于增城的土地承包经营权，具体如下表：

序号	发包方	合同编号	土地坐落	土地面积	承包期限	土地类别
1.	增城市派谭镇背阴村民委员会、增城市派谭镇背阴村小坳吓经济合作社	KGBB-T-2013-0003	广州增城市派谭镇背阴村小坳吓经济合作社“鹅公记、思矛田”	24.77 亩	2013 年 12 月 15 日至 2083 年 12 月 14 日，总计 70 年	园地（林地）
2.	增城市派谭镇背阴村民委员会、增城市派谭镇背阴村半边山经济合作社	KGBB-T-2013-0002	广州增城市派谭镇背阴村半边山经济合作社“大旱冚”	25.31 亩	2013 年 12 月 15 日至 2043 年 12 月 14 日，总计 30 年	耕地
3.	增城市派谭镇背阴村民委员会、增城市派	KGBB-T-2013-0001	广州增城市派谭镇背阴村坳吓经济合作社“鹅公记、思矛田”	71.71 亩，其中耕地 28.17	耕地 28.17 亩，承包期限	耕地 28.17 亩，园地（林

	谭镇背阴村坳吓经济合作社			亩，园地（林地）43.54亩	自2013年12月15日至2043年12月14日，总计30年；园地（林地）43.54亩，承包期限自2013年12月15日至2083年12月14日，总计70年	地）43.54亩
4.	增城市派谭镇背阴村民委员会、增城市派谭镇背阴村柴厂经济合作社	SY-KGBB-T-2015-0003	广州增城市派谭镇背阴村柴厂经济合作社“梅子建、思茅田、上家田、石鼓园”	150.89亩，其中耕地38.64亩，园地（林地）112.25亩	耕地38.64亩，承包期限自2015年2月1日至2045年1月31日，总计30年；园地（林地）112.25亩，承包期限自2015年2月1日至2085年1月31日，总计70年	耕地38.64亩，园地（林地）112.25亩

5.	增城市派谭镇背阴村民委员会、增城市派谭镇背阴坳吓经济合作社	SY-KGBB-T-2015-0001	广州增城市派谭镇背阴村坳吓经济合作社“背夫建、伯公仔”	76.59亩	2015年2月1日至2085年1月31日，总计70年	园地（林地）

（四）董事会对定价的合理性及公允性分析

1、评估依据的合理性

根据同致信德出具的同致信德评报字(2015)第 048 号评估报告及资产评估说明，深圳大本营的核心资产为其拥有的自有物业投资性房地产，对该投资性房地产评估人员采用了市场比较法和收益法进行了评估，对其房屋建筑物评估人员采用了市场比较法进行评估，具有合理性。

2、估值影响因素分析

深圳大本营采用资产基础法进行评估，主要原因是深圳大本营是以自有物业经营家居流通招商业务的公司，自有物业因房屋建成时间相对较早，评估基准日房地产市场状况与被评估单位房屋建成时发生了较大的变化，受房地产供求关系变化的影响，价格有一定的上涨，导致资产基础法评估结果较高，具有合理性。

3、协同效应的分析

深圳大本营作为自有物业家居商贸招商业务的运营主体，是本次收购家居商贸招商业务的组成之一。本次交易完成后，上市公司与标的资产之间将会产生可预期的协同效应，主要体现在产业链上下游的整合、议价能力的增强、运营管理更加高效、融资分红能力的提升及品牌效应等方面。同时，上市公司与标的资产的客户资源共享能够为彼此业务的拓展形成有力的支撑，充分挖掘现有客户的潜力，实现资源协同，进一步提高市场占有率。具体协同效应的分析详见“第一章 本次交易概况 二、本次交易目的 （二）通过整合的协同效应，提升上市公司持续盈利能力”。

董事会认为，本次交易尚未完成，上述协同效应主要体现在产业链的整合中，对业务发展的影响难以量化分析。

本次交易评估定价中未考虑上述协同效应。

4、相对估值合理性

关于本次交易标的定价的合理性分析详见本章“五、交易标的定价依据及公平合理性分析（二）交易标的定价公平合理性的分析。

四、董事会对本次交易评估事项的意见

公司董事会在充分了解本次重组的前提下，详细核查了有关评估事项，根据相关法律、法规和规范性文件的规定，对评估机构的独立性、评估假设前提的合理性、评估方法与评估目的的相关性、评估定价的公允性等事项发表如下意见：

（一）评估机构的独立性

公司聘请的评估机构同致信德具有证券、期货相关资产评估业务资格。本次评估机构的选聘程序合法合规，评估机构及其经办资产评估师与公司及交易各方不存在影响其提供服务的现实以及预期的利益关系或者冲突，具有充分的独立性。

（二）评估假设前提的合理性

本次重组相关评估报告的评估假设前提符合国家相关法规规定、遵循了市场惯例以及准则、符合评估对象的实际情况，评估假设前提具有合理性。

（三）评估方法与评估目的的相关性

本次评估的目的是确定标的资产于评估基准日的市场价值，为本次重组提供价值参考依据。同致信德采用了资产基础法和收益法两种评估方法对香江商业价值进行了评估，并且最终选择了收益法的评估值作为本次评估结果；采用了资产基础法和收益法两种评估方法对深圳大本营价值进行了评估，并且最终选择了资

产基础法的评估值作为本次评估结果。本次资产评估工作按照国家相关法规与行业规范的要求，遵循独立、客观、公正、科学的原则，按照公认的资产评估方法，实施了必要的评估程序，对交易标的在评估基准日的市场价值进行了评估，所选用的评估方法合理，与评估目的的相关性一致。

（四）评估定价的公允性

本次重组涉及的标的资产作价是以具有证券、期货相关资产评估业务资格的评估机构作出的评估结果为依据，标的资产定价合理。

五、独立董事对本次交易评估事项的意见

公司独立董事对本次交易评估事项的意见如下：

1、公司聘请的评估机构同致信德具有证券、期货相关资产评估业务资格。本次评估机构的选聘程序合法合规，评估机构及其经办资产评估师与公司及交易各方不存在影响其提供服务的现实以及预期的利益关系或者冲突，具有充分的独立性。

2、本次重组相关评估报告的评估假设前提符合国家相关法规规定、遵循了市场惯例以及准则、符合评估对象的实际情况，评估假设前提具有合理性。

3、本次评估的目的是确定标的资产于评估基准日的市场价值，为本次重组提供价值参考依据。同致信德采用了资产基础法和收益法两种评估方法对香江商业价值进行了评估，并且最终选择了收益法的评估值作为本次评估结果；采用了资产基础法和收益法两种评估方法对深圳大本营价值进行了评估，并且最终选择了资产基础法的评估值作为本次评估结果。本次资产评估工作按照国家相关法规与行业规范的要求，遵循独立、客观、公正、科学的原则，按照公认的资产评估方法，实施了必要的评估程序，对交易标的在评估基准日的市场价值进行了评估，所选用的评估方法合理，与评估目的的相关性一致。

4、本次重组涉及的标的资产作价是以具有证券、期货相关资产评估业务资格的评估机构作出的评估结果为依据，标的资产定价合理。

第七章　募集配套资金可行性的分析

一、募集配套资金使用计划

上市公司向不超过 10 名符合条件的特定对象非公开发行股份募集配套资金。依据《重组办法》、《<上市公司重大资产重组管理办法>第十四条、第四十四条的适用意见——证券期货法律适用意见第 12 号》（下称“《适用意见第 12 号》”）及《关于上市公司发行股份购买资产同时募集配套资金用途等问题与解答》规定，募集配套资金总额不超过拟购买资产交易价格的 100%，即不超过 24.5 亿元。根据拟购买资产交易价格测算，本次交易中拟募集配套资金总额预计不超过 245,000 万元，发行股份数预计不超过 404,958,678 股。最终的发行数量由公司董事会提请股东大会审议批准后确定。

本次发行股份的定价基准日为第七届董事会第 15 次临时会议公告日，发行价格不低于定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价的 90%，即 6.05 元/股。

在定价基准日至股份发行日期间，公司如有派息、送股、资本公积金转增股本等除权、除息事项，则按照相关规则对本次募集配套资金的股份发行价格进行相应调整，发行数量也将随之进行调整。

本次交易募集配套资金拟用于如下用途：

序号	项目	金额（万元）
1	本次重组现金对价的支付	30,000
2	上市公司长沙高岭商贸城建设项目	37,000
3	上市公司南方国际金融传媒大厦	109,000
4	上市公司增城翡翠绿洲十四期项目	69,000
	合计	245,000

若本次交易中募集配套资金数额少于上述项目拟使用募集资金数额，上市公司将根据实际募集配套资金数额，按照实际需要自行调整并最终决定募集配套资金的具体使用安排，募集配套资金不足部分由上市公司以自有资金或通过其他融资方式解决。本次发行股份及支付现金购买资产不以募集配套资金的成功实施为前提，最终募集配套资金发行成功与否不影响本次发行股份及支付现金购买资产行为的实施。标的资产采用收益法评估时预测现金流中未考虑募集配套资金投入带来的收益。

本次重组完成后，标的资产将成为上市公司的全资子公司，通过募集配套资金投入至长沙高岭商贸城等项目，一方面可以通过该项目的运营检验上市公司与标的资产的之间是否具有预期的协同效应，另一方面可以提高本次重组的整合绩效，提高重组后上市公司的收益，改善上市公司的整体财务状况，减少利息费用支出，提高抗风险能力和持续经营能力；此外，通过重组的整合，丰富了上市公司的业务及收入结构，使其能够把握市场机遇，提升盈利能力，本次重组的整合绩效也能随之提高。

二、上市公司前次募集资金情况

按照中国证监会《关于前次募集资金使用情况报告的规定》的相关规定，上市公司最近五年不存在由《上市公司证券发行管理办法》规范的发行证券的情况。

三、本次募集配套资金的必要性和合理性

（一）本次重组现金对价的支付

1、支付本次交易的现金对价。在本次交易中，交易对方及其实际控制人依据意愿，提出了以现金支付部分对价的要求。根据本次交易方案，并综合税费因素等考虑，交易双方协商确定安排的现金支付对价为 3 亿元。

2、上市公司和标的资产账面货币资金已有明确用途。

（1）上市公司账面货币资金用途

根据上市公司 2014 年末的财务报表，公司账面货币资金余额为 20.29 亿元，具体构成明细如下：

项目-万元	2014 年末金额
现金	118.20
银行存款	195,876.06
其他货币资金	6,882.67
合计	202,876.92

其中银行存款中 1.1 亿元为公司商业承兑汇票贴现保证金，其他货币资金由未结按揭贷款余额保证金、农民工工资保证金和工程保证金构成。此外，公司一

年内到期的长期借款金额为 9.97 亿元，公司本年度拟利润分配 8446 万元，同时，根据公司 2015 年资金支出预算，拟支付工程款 14 亿元。

鉴于上市公司的资金储备、财务状况，通过自有资金或银行借款等方式筹集将增加公司的资金压力。本次交易上市公司拟通过募集配套资金用以支付现金对价，能够保障本次交易的顺利进行。

（2）标的资产账面货币资金用途

根据经天健审计的标的资产模拟审计报告，2014 年末，标的资产账面货币资金余额为 9,312.35 万元，具体构成明细如下：

标的资产-万元	香江商业	深圳大本营	合计
货币资金	9,372.70	159.20	9,531.90
其中：库存现金	212.28	7.26	219.54
银行存款	9,160.41	151.94	9,312.35

标的资产期末货币资金拟用于招商日常经营等所需流动资金的周转。

（二）长沙高岭商贸城建设项目

上市公司长沙高岭商贸城是上市公司在长沙市投建的商贸物流基地建设项目，目前已经取得环评和项目备案批复。项目建成后，将交由标的资产运营管理。配套募集资金用于该项目的建设，将解决该项目运作的资金需求，同时有助于标的资产业务尽快入驻，有助于标的资产与上市公司协同效应的发挥，支持标的资产业务的持续成长，进一步提升标的资产市场竞争力。

1、项目背景及必要性

①项目背景

1）政策背景

长沙市是湖南省省会城市，是国家级综合配套改革试验区之一，国家级两化融合试验区之一，国家十二五规划确定的重点开发区域，中国南方综合性交通枢纽。本项目作为香江控股布局南中国地区规模较大、品种齐全、综合配套完备的超大级综合性专业市场，将显著改变该区域的商贸流通格局，为公司搭建全国性

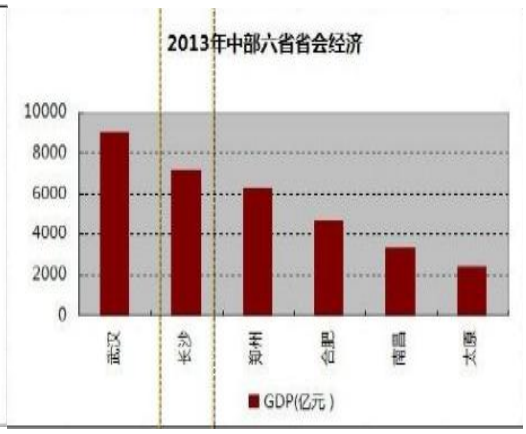
商贸流通平台体系，提升香江控股品牌在湖南乃至南中国区域的知名度和影响力，拓展盈利与发展空间。

2015 年 4 月 5 日，国务院批复了《长江中游城市群发展规划》，包括湖北、湖南和江西在内的长江中游城市圈，在 2015 年的经济增速有望保持在 9%以上，成为中国转型时期的一个新增长极。长江中游城市群是国家批复的第一个跨区域城市群规划，涉及三个省，包括武汉城市群、环长株潭城市群、环鄱阳湖城市群，共计 31 个城市，是长江经济带三大跨区域的城市群支撑之一，是实施中国地区崛起战略、全方位深化改革开放和推进新型城镇化的重点区域。据初步测算，长江中游城市群去年的经济总量大概是 6 万亿人民币左右，约占全国总量的 8.8%。中部地区经济活跃将导致各地区联系更加紧密，上市公司选址长沙高岭商贸城，并通过标的资产运营管理，一方面将为该规划的顺利实施贡献力量，另一方面也将成为长江中游崛起的优先受益对象。

2）长沙市经济增长的新常态

2015 年，长沙市 GDP 增长目标预计为 9.5%。《2015 年政府工作报告》明确提出我国经济增长步入新常态，而长沙市与全国经济增长走势基本相符。未来一段时间我国将进入中高速增长的新常态，国家把“定向调控”、“精准发力”作为宏观调控主基调，调控思路上不再采取“强刺激”政策，而是保持政策定力，守住经济运行不滑出“合理区间”这一底线，将主要把着力点放在提高增长质量和效益上来，因此地方经济增速将主要是稳定为主。

长沙市是湖南经济增长的主动力，同时受湖南全省经济发展的影响，从历史看，长沙经济增速预计高于全省 1 个百分点。从全国省会城市看，长沙未来一段时期发展仍能保持相对领先。在经过较长时间的高速增长之后，省会城市经济出现调速换挡趋势，当前增速普遍回落且低于发展预期，经济增长支撑动力有所减弱，其中工业和投资增速下滑是经济下滑的主要原因。数据显示，2010 年以来省会城市 GDP 平均增速年均回落 1.1 个百分点，20 个城市增长在 10%以下，同时经济下滑时经济总量大的城市稳增长压力相对更大。预计省会城市经济发展将呈整体稳中略降态势，10%以下增速将成为今后一段时期增长常态。



数据来源：长沙市统计局

2）长沙市居民可支配性收入持续增加

长沙社会消费零售总额总体呈上升趋势。城镇居民可支配收入及消费支出性不断增长；居民消费有了更多的源泉支持，消费意愿不断增强，物质文化生活水平不断提高。

数据来源：长沙市统计局

据统计，2014 年 1-11 月，全市实现社会消费品零售总额 2861.23 亿元，各月累计增幅保持在 12.8%~13.4%之间。长沙作为区域性消费中心，消费需求较为旺盛，2014 年前三季度全市社会消费品零售总额增速达 13.1%，居全国省会城市第三位，在中部始终处于领先水平。随着消费不断升级，全市主要消费商品较快增长，汽车、石油、食品的零售额增速分别为 13.8%、16.4%和 17.6%。尤其是电商增长迅速，去年 1-11 月全市限额以上批发零售业网上零售额增长 56.5%。人均可支配收入将达 3.5 万元，人均消费支出也逐年上升，因此，具有较大的消费潜力。

②项目必要性

1）落实国家“一带一路”战略规划

2013 年底，习近平总书记视察长沙时提出“一带一部”的战略定位，要求湖南发挥东部沿海地区和中西部地区过渡带、长江开放经济带和沿海开放经济带的结合部的区位优势，抓住产业梯度转移和国家支持中西部地区发展的重要机遇，提升经济整体素质和竞争力。2014 年、2015 年的全国两会上，代表、委员热议“一带一路”话题，《2015 年政府工作报告》明确提出要把“一带一路”建设与区域开发开放结合起来。2015 年 3 月 28 日，国家发展改革委、外交部、商务部 28 日联合发布了《推动共建丝绸之路经济带和 21 世纪海上丝绸之路的愿景与行动》，该文件指出“利用内陆纵深广阔、人力资源丰富、产业基础较好优势，依托长江中游城市群、成渝城市群、中原城市群、呼包鄂榆城市群、哈长城市群等重点区域，推动区域互动合作和产业集聚发展，打造重庆西部开发开放重要支撑和成都、郑州、武汉、长沙、南昌、合肥等内陆开放型经济高地”。因此，公司选取长沙作为项目地，可有效的将区位优势与国家战略相结合，重构商贸流通领域战略坐标。

高岭国际商贸城建设项目定位目标为依托金霞港便利的陆路、水路、航空运输条件和开福区及周边地区快速的经济发展形势，着力发展集家居建材、小商品、汽车汽配、五金机电、食品和农产品等商贸物流为主，仓储、配送、展销、运输、配载、包装、装卸、信息服务等现代物流于一体的第三方商务物流产业，建设功能齐全的物流服务设施，并与湖南省四大区域商贸物流中心组成湖南地区的配套物流节点城市网络。该项目的建设是落实湖南“一带一路”战略的重要举措，将增强长沙金霞开发区商贸物流园区作为区域商贸物流中心在省内及南中国地区的地位，更好发挥其功能。

2）配合长沙市城市规划发展

本项目顺应了长沙市产业发展大势和批发市场外迁的需要。长沙市区目前商品市场很多，但真正具有现代化商流、物流、信息流设施的大市场不多，如长沙市五区有市场 213 个，平均每个占地面积只有 8,000 平方米以上。存在市场类型发展不均衡和市场规模不大的特点。随着长沙城市化进程加快，长沙河东批发

市场不断发展与成熟，目前已有的商圈已不能满足城市发展的需求，面临着严峻挑战。由于日益拥挤的城区交通环境和高昂的经营成本，制约了已有市场的发展。

因此，长沙市“两型社会试验区”需要对现有商品交易市场进行重新整合，培养和发展一批辐射远、吞吐量大、设施先进的批发交易为主的商品市场，专业批发市场还有很大的发展空间。高岭国际商贸城的建设，将集交通便利、物流便捷、配套齐全、服务完善等于一身，且代表长株潭商贸发展高度和未来走向的国际化市场集群，将极大地推动中部批发产业升级和拉动中西部地区消费提升，也为长沙成为“产业转移、万商西进”的桥头堡提供了物流与商贸基地。

3）推进区域城乡统筹，加快城市化进程

长株潭区域农业人口比例大，这是长沙乃至湖南省最现实也是最难的发展瓶颈之一。为解决这个问题，一是要走农业现代化道路，二是要加快城市化步伐。未来长株潭区域内有几十万人离开土地，进入城市化生活，必须找到一个“主战场”，将农民永久转移，就地安置就业。本项目通过实现物流的社会化、专业化、规模化、信息化服务，促进多项产业发展，同时增加社会就业机会。

4）推动上市公司战略转型，分散行业风险

根据 Wind 数据显示，截至 3 月 31 日，已有 80 家 A 股上市房企发布 2014 年业绩报告。总体而言，房企营收和净利润增速普遍下滑，部分中小房企出现亏损，行业分化趋势更加明显。业内人士认为，未来中小房企退出的比例会上升，而基于新技术变革，房地产转型成为必然趋势。就整个房地产行业而言，具有品牌、管理和资金优势的龙头房企仍在持续扩大市场份额，行业集中度呈加速上升态势，行业洗牌也将加速。

本次交易完成后，公司将从单一的房地产开发及销售领域，增加标的资产的商铺招商、运营管理等业务，拓展了公司的业务链条，将原先公司具备的开发建设类业务和标的资产的运营管理综合服务类业务有机结合，发挥各自优势，并借助标的资产在家居商贸流通行业的经验和运营能力，拓展包括家居商贸流通平台设计规划、施工建设、工程装饰、商铺招商、运营管理等综合服务在内的多种业态综合运营，是公司成为“开发建设”与“招商运营”双轮驱动的综合服务集团。公司单一业务周期性波动的风险将得以分散、主营业务收入结构将得以改善，公司

业务实现转型升级和结构调整，并为未来外延式发展积累经验，降低了公司发展的行业风险。

②项目可行性

1）区位可行性

长沙高岭国际商贸城位于长沙市金霞经济开发区，该区是经国务院批准的湖南省首批重点开发区，也是湖南省唯一的综合性现代物流园区。现代物流业是长沙金霞经济开发区的核心产业。在具备五元化交通网络优势的基础上，园区内京广铁路贯穿南北，石长铁路连接东西，京珠高速、长常高速、107 国道、319 国道交汇于此，“1 小时经济圈”涵盖湖南省“3+5”城市群中的 5 个地市，与国内外特大城市紧密相连，是中南首批、湖南唯一的（B 型）保税物流中心。该区具有保税仓储、国际物流配送、简单加工和增值服务、进出口和转口贸易、口岸和退税、物流信息处理等六大功能。长沙铁路货运新北站，近期按 500 万吨/年的标准进行建设，远期按 2000 万吨/年的标准预留用地，是中国南方最重要的货运枢纽站之一和国内商贸流通的重要载体。长沙新港。是交通部确定的全国 28 个一流内河现代枢纽港口之一，建设货运泊位 14 个，设计港口年吞吐量 2000 万吨。湖南金霞现代物流园信息中心，被列入国家发改委对湖南重点扶植的六大项目之一。通过整合物流产业链，构筑起物流企业、物流中心、物流园区交流与合作的重要信息平台，为开发区乃至长沙市、湖南省降低物流成本、提升物流效率。长沙联运物流中心，致力于打造湖南一流的公路口岸。长沙出口加工区，对湖南出口加工贸易和对外经济的发展具有深远的意义。六大物流平台的集聚使长沙金霞经济开发区在发展物流、工业及相关产业方面具备了核心竞争力。

2）标的资产成熟的商贸物业管理经验

公司商贸物流地产招商工作的成功与否对公司发展起到至关重要的作用。虽然公司积累了丰富的房地产行业开发和管理经验，从市场的可行性研究、市场前景调研、建筑施工、初次招商到后续持续经营都建立了一套内部规范运作体系，但在商贸物流地产开发完成后的运营管理方面经验欠缺。

标的公司则通过近二十年的品牌运营，与大量厂商和客户构筑了共荣共赢的战略合作伙伴关系，在招商过程中，标的公司坚持公开公平的原则，并与国际和

国内的知名品牌商家建立了良好的长期合作关系，并与其中品牌知名度高和开拓能力强的厂商建立了紧密合作伙伴关系，有利于保障上市公司的招商工作和商场开业后的出租率。基于与知名家居品牌厂商形成的长期良好合作关系，标的公司门店的家居建材产品得到了稳定供应。同时，标的公司在招商过程中，通过有效的媒体铺垫、报道、宣传、平面广告等强势宣传、适时制造气氛，有效地吸引消费者。标的公司成熟的招商实力为上市公司商贸物流地产建设类项目的顺利实施提供了有力的保障。

公司在长沙高岭国际商贸城的布局将充分抓住国家战略发展的历史机遇，依托长沙在国家级战略中的区位和经济优势，有利于促进公司商贸流通领域平台化发展、树立公司商贸流通领域领头羊地位，站在国家级经济发展战略的至高点上为公司实现战略发展提供了有力的支持。

2、项目建设内容

公司拟通过使用募集配套资金投资项目的方式实施该项目。该项目用地面积为 42,189.97 平方米，总建筑面积为 90,888.02 平方米，其中地上建筑面积为 78,944.72 平方米；地下建筑面积为 11,943.30 平方米。主要建设内容为商贸综合楼。

长沙市发展和改革委员会对本项目出具了备案编号为：2014211 的《项目备案证》。

3、项目投资概算

本项目总投资 50,442 万元，其中土地成本 8,835 万元（已支付完毕，本次配套募集资金用途不含购置土地），项目建设期为 2 年，具体投资内容详见下表：

项目	金额（万元）
土地成本	8,835
建安成本	39,626
综合费用	1,981
总投资	50,442

建安成本 39,626 万元，其中使用本次配套募集资金 3.7 亿元，剩余资金由上市公司自筹解决。建安成本的具体构成如下表：

序号	分项工程名称	金额（万元）
一	**开发前期准备费**	1,890.05
1	勘察测量费	79.07
2	规划设计费	657.95
3	报批报建费	495.34
4	三通一平费	523.17
5	临时设施费	89.07
6	其它	45.44
二	**建筑安装工程费**	20,907.86
1	主体建筑安装工程（总包）	14,521.16
1.1	地下工程费	3,454.18
1.2	地上工程费	9,340.11
1.3	主体安装工程	1,726.87
2	设备安装工程费	4,688.63
3	钢结构工程	974.40
4	人防工程	358.30
5	夜间泛光费用	168.14
6	其它	197.23
三	**装修工程费**	10,226.95
1	外墙装饰	847.31
2	公共装修	5,017.02
3	精装修	4,362.62
四	**基础设施工程费**	4,097.77
1	大市政配套费	1,090.66
2	小市政配套工程	3,007.11
五	**公共配套设施费**	162.62
六	**其他直接成本**	290.84
1	工程监理费	163.60
2	沉降观测费	54.53
3	检测费	72.71
七	**配合销售工程费**	162.91
1	样板房和销售中心设计费用	13.45
2	样板房和销售中心建筑装修及市政配套工程	149.46
八	**不可预见费**	1,887.00
	建安成本合计	**39,626.00**

项目建设周期情况如下表：

进度（月数）	第一年					第二年					
项目	1	2	3	4	5-12	1-5	6-8	9	10	11	12
项目立项、环评、规划方案审批等项目前期准备											
勘察设计											
工程招标											
基础和结构施工											
砌体工程											
室内外装修、设备安装及室外配套穿插施工											
验收整改											

4、项目实施地点

项目拟建设在长沙市开福区。香江控股将募集资金以借款方式借予经营主体实施。公司子公司长沙香江商贸物流城开发有限公司已就该项目用地所在地块取得长国用（2014）第125432号国有土地使用权证书，使用权面积为94084.3平方米，用途为商业用地。

香江控股将募集资金以借款方式借予经营主体

5、项目环境保护

长沙市环境保护局已于2014年6月6日出具了《关于“高岭国际商贸城一期建设项目环境影响报告书”的批复》（长环管[2014]82号）。

6、项目经济效益

本项目的财务测算期为40年，其中建设期2年，出租期为38年，税后折现率为9.46%。本项目营业收入主要为商场店面的租金及管理费收入，项目建成后的营业面积为7.89万平方米，项目运营前5年出租率为80%，后33年出租率为90%。根据项目所在地长沙市商业地产行情以及标的资产香江家居的品牌优势，本项目建成后每平米每月的单位租金测算情况如下：

第 1 年	第 2 年	第 3 年	第 4 年	第 5 年	第 6 年	第 7 年	第 8 年	第 9 年	第 10 年
0	30	35	45	65	85	100	120	150	180

每平米每月的单位租金自第10年始，每三年增长10%。

本项目主要经济指标测算如下：

年平均租金收入（万元）	**19, 727**
年平均净利润（万元）	**8,432**
内部收益率%（税前）	**11.65%**
内部收益率%（税后）	**10.11%**
投资静态回收期（税前）	**12 年**
投资静态回收期（税后）	**13 年**
净现值（万元）（税前）	**19,808**
净现值（万元）（税后）	**5,332**

本项目财务内部收益率为10.11%（税后），投资回收期13年（不含建设期，税后）；财务净现值为5,332万元（贴现率I=9.46%）大于零，该项目在财务上具有可行性。

（三）上市公司南方国际金融传媒大厦

1、项目概览

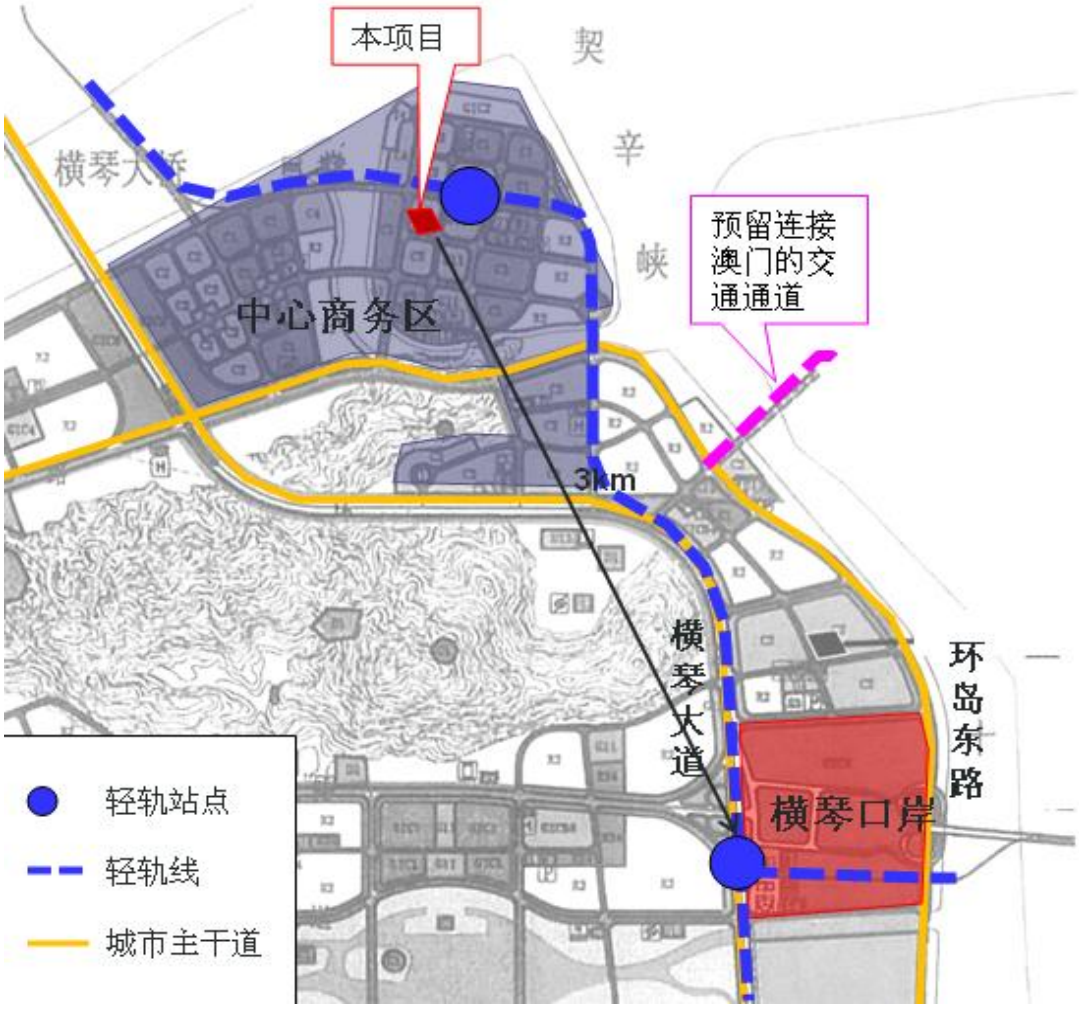
项目名称	南方国际金融传媒大厦项目
项目总投资	163,794 万元（不含土地成本）
项目建设期	2014 年 2 月至 2017 年 10 月
项目经营主体	珠海横琴新区南方锦江置业有限公司
项目实施方式	香江控股将募集资金以借款方式借予经营主体
规划占地面积	15,952.6（㎡）
总建筑面积	144,460.9（㎡，含地下面积）
预计销售额	106,000 万元（不含办公楼及商业物业出租收入）

2、项目基本情况和市场前景

本项目所在的横琴岛位于珠海市南部，是珠海最大的岛屿，面积 106 平方公里，是唯一与港澳的陆路连接地，也是“一岛两制”的最前沿。国务院于 2009 年 8 月正式批复《横琴总体发展规划》，使横琴新区成为继上海浦东、天津滨海新区之后的第三个国家级发展新区。

南方金融传媒大厦项目位于珠海市十字门中央商务区横琴片区、规划荣粤道东侧、汇通六路南侧、荣珠道西侧、汇通五路北侧，拟建设成“以金融创新、文化传媒为核心”的金融文化中心。项目地理位置优越，紧靠澳门特区，与澳门隔水相望，景观资源较好，距离横琴口岸只有约三公里路程，将来规划有轻轨经过本区域接驳澳门，对来往澳门的人士来说相当便利。

2015 年 4 月 23 日，中国（广东）自由贸易试验区珠海横琴新区片区正式挂牌成立，片区总面积 28 平方公里，按照规划将重点发展旅游休闲健康、商务金融服务、文化科教和高新技术产业，建设文化教育开放先导区和国际商务服务休闲旅游基地，打造促进澳门经济适度多元化发展的新载体，试点有关货物贸易便利化和现代服务业发展的制度创新，与南沙、前海片区实现错位发展，发挥协同效应。示意图如下：



南方国际金融传媒大厦建立在数字技术基础上、立足国内面向国际，集金融创新、文化生产、生活及消费于一体，在横琴新区面向国内外提供独有的文化精

神享受产品，新闻与文化产品供应是大厦的核心内容，金融创意生产与消费是大厦的价值中枢。本项目的主要收入来源是公寓销售回款和写字楼和商铺租赁收入。

3、资格文件取得情况

截至本报告出具日，上市公司控股子公司珠海横琴新区南方锦江置业有限公司取得的资格文件情况如下：

资格文件	证照编号
建设用地规划许可证	珠横新规土（地规）[2013]9 号
国有土地使用证	证号：粤房地权证珠字第 0100232088 号
建设工程规划许可证	建字第珠横新规土（建）[2014]018 号
建设工程施工许可证	编号：440405201412260101
广东省企业基本建设投资项目备案证	备案项目编号：130402721010394

4、项目投资估算

序号	项目		总额（万元）
1	开发成本	前期工程费	3,921
2		基础设施费	2,868
3		建筑安装工程费	107,980
4		配套设施费	21,843
5		小计	136,612
6	销售费用		12,708
7	管理费用		14,474
总投资			**163,794**

注：上述总投资中不包含土地成本。

5、项目进展情况与资金筹措

本项目目前已开工，已投入 10,217 万元，剩余总投资 153,577 万元。计划使用募集资金 10.90 亿元，其余资金公司将通过自有资金、银行贷款或预售收入等途径解决。

6、项目经济评价

（1）出售部分

项目	总额（万元）
总销售收入	106,000
营业税金及附加	23,906
其中：土地增值税	18,076
开发成本	42,462
期间费用	6,890
所得税费用	8,186
项目净利润	24,557
平均销售净利率	23.17%
整体投资收益率	49.76%

（2）出租部分

项目	办公楼-出租（万元）	商业-出租（万元）
每年租金净流入	13,805	3,782
初始投入建造成本	111,062	23,469
静态回收期(年)	8.04	6.20
出租部分 IRR	12.26%	16.05%

（四）上市公司增城翡翠绿洲十四期项目

1、项目概览

项目名称	增城翡翠绿洲十四期住宅及底商项目
项目总投资	121,462 万元（不含土地成本）
项目建设期	2013 年 3 月—2016 年 7 月
项目经营主体	增城香江房地产有限公司
项目实施方式	香江控股将募集资金以借款方式借予经营主体
规划占地面积	48,562（㎡）
总建筑面积	229169（㎡）
预计销售额	174,491 万元（不含住宅小区商业物业出租收入）

2、项目基本情况和市场前景

该项目位于广州增城，广州是广东省省会城市，广东省政治、经济、科技、教育和文化的中心，广州还是中国远洋航运的优良海港和珠江流域的进出口岸，是京广、广深、广茂和广梅汕铁路的交汇点和华南民用航空交通中心，与全国各地的联系极为密切。

本项目位于广园东快速路与广深高速公路的交界处，紧邻 107 国道、广深铁路和黄埔高新技术开发区，到黄浦开发区约 10 分钟车程，至天河仅需 30 分钟

车程，至东莞、增城市中心仅需 25 分钟车程；规划中的广州与新塘间的轻轨铁路将途径本社区，交通极为便利。同时，项目地处广州东部帽峰山生态走廊中的陈家林自然风景区，拥有稀缺的景观资源和自然生态优势。

由于翡翠绿洲十四期项目地理位置优越，景观资源较好，交通便利，已成为了集居住、购物、娱乐、餐饮、观光于一体的高品质住宅项目和成熟社区，同时，根据广州市国土资源和房屋管理局《关于进一步严格执行广州商品住房限购政策的通知》公布的细则，增城是广州市暂不纳入限购范围的地区之一，市场前景非常广阔。

项目定位主要是针对广州经济技术开发区、黄埔区、科学城以及深圳、东莞、珠三角等地区高端人群建设的大型住宅区。项目使用先进的开发理念，根据目标客户特点适度超前的建设方式，将建设为广州东部地区的大型示范住宅社区。项目配合广州市向东发展的战略规划，具有较大的升值潜力。

配套商业是其中一个重要的部分，被命名为“克拉汇”的商业综合体，拥有美食街、肉菜市场、品牌连锁餐厅、品牌超市、医疗健身、儿童教育培训、高端休闲影院、时尚零售、酒店等一系列的商业配套，定位于“广州首创互动式悠悦中心 ”，是全新社区圈辐射型商业，跳出“单向商业配套”走向“集合商业、交通中心、社区康体健身中心、长者中心、文化中心、物业服务、政务服务等一体化大商业”，为社区居民提供悠悦的生活享受，打造具有多社区圈消费辐射力的第一生活入口。

3、资格文件取得情况

截至本报告出具日，增城香江的翡翠绿洲十四期项目已取得了以下证照：

资格文件	证照编号
建设用地规划许可证	增规地证（2013）097 号、地字第 440183201100006 号
国有土地使用证	增国用（2013）第 GY000786 号、增国用（2012）第 GY00203 号
建设工程规划许可证	增规建证[2013]229~235 号
建设工程施工许可证	编号：440125201403250101
项目计划备案回执	增发改投备[2013]20 号、22 号、24 号

4、投资投资估算

序号	项目		总额（万元）
1	开发成本	前期工程费	107,821

序号	项目		总额（万元）
2		基础设施费	
3		建筑安装工程费	
4		配套设施费	
5	销售费用		6,980
6	管理费用		6,661
总投资			**121,462**

注：上述总投资中不包含土地成本

5、项目进展情况与资金筹措

本项目目前已开工，已投入 24,665 万元，剩余总投资 96,797 万元。计划使用募集资金 6.90 亿元，其余资金公司将通过自有资金、银行贷款或预售收入等途径解决。

6、项目经济评价

（1）出售部分（住宅）

项目	总额（万元）
总销售收入	174,491
营业税金及附加	26,711
其中：土地增值税	16,940
开发成本	99,187
期间费用	11,342
所得税费用	9,313
项目净利润	27,938
平均销售净利率	16.01%
整体投资收益率	25.28%

（2）出租部分（底商）

项目	底商-出租（万元）
每年租金净流入	1,019.34
初始投入建造成本	9,565
静态回收期(年)	9.38
出租部分 IRR	10.59%

（五）公司资产负债率高于行业水平

本次重组募集配套资金有利于上市公司降低资产负债率，提高财务稳健性。公司主营业务为房地产开发及销售，所属行业为房地产。

该行业 A 股上市公司截至 2014 年末的平均资产负债率为 62.82%（数据来源：同花顺 iFinD，剔除 B 股公司，行业分类取自证监会行业分类（新）房地产行业），而上市公司截至 2014 年末的资产负债率为 83.04%，与房地产行业上市公司相比，上市公司的资产负债率偏高。

若无募集配套资金，上市公司需通过增加银行贷款等方式满足本次收购所需资金需求。若以银行借款方式筹集本次交易现金支付及募集资金资金，上市公司的资产负债率将进一步上升，不利于上市公司的财务稳健，同时每年增加约 1.25 亿元利息支出（按 24.5 亿总金额，目前 1 年期银行贷款基准利率 5.10%计算），降低上市公司利润水平。

综上，本次募集配套资金数额与上市公司及标的资产现有生产经营模式、规模、管理能力及财务状况相匹配，有利于提高本次交易的整合绩效，是必要的。

（六）本次重组具有协同效应

本次重组完成后，整合内部资源，发挥协同效应需要增加运营资金。根据上市公司未来的发展战略，公司拟将业务线从商贸地产平台的开发拓展到具体商铺的招商运营等领域，通过整合产业上下游，形成较为完整的产业链，以增强公司盈利能力，未来公司将原先具备的开发建设类业务和标的资产的运营管理综合服务类业务有机结合，发挥各自优势，并借助标的资产在家居商贸流通行业的经验和运营能力，拓展包括家居商贸流通平台设计规划、施工建设、工程装饰、商铺招商、运营管理等综合服务在内的多种业态综合运营，香江控股将成为“开发建设”与“招商运营”双轮驱动的综合服务集团，而募投项目之一长沙高岭商贸城项目正好是本次重组整合绩效的一块试金石，具体本次重组协同效应的分析见本报告书“第一章 本次交易概况 二、本次交易目的 （二）通过整合的协同效应，提升上市公司持续盈利能力”部分。

四、配套募集资金管理和使用的内部控制制度

为规范募集资金的管理和使用，提高募集资金使用效率，保护投资者的合法权益，上市公司制定了《深圳香江控股股份有限公司募集资金管理办法》，明确了募集资金使用的审批权限、决策程序、风险控制措施及信息披露程序等内容，并对募集资金存储、使用、变更、监督和责任追究等内容进行了明确规定根据。

根据《深圳香江控股股份有限公司募集资金管理办法》，公司对本次募集资金的管理和使用将严格遵守如下内部控制制度：

（一）募集资金存储

“第六条 公司募集资金应当存放于经董事会批准设立的专项账户（以下简称“募集资金专户”）集中管理。

募集资金专户不得存放非募集资金或用作其它用途。

第七条 公司应当在募集资金到账后一个月内与保荐机构、存放募集资金的商业银行（以下简称“商业银行”），签订募集资金专户存储三方监管协议。该协议至少应当包括以下内容：

（一）公司应当将募集资金集中存放于募集资金专户；

（二）商业银行应当每月向公司提供募集资金专户银行对账单，并抄送保荐机构；

（三）公司 1 次或 12 个月以内累计从募集资金专户支取的金额超过 5,000 万元且达到发行募集资金总额扣除发行费用后的净额（以下简称“募集资金净额”）的 20%的，公司应当及时通知保荐机构；

（四）保荐机构可以随时到商业银行查询募集资金专户资料；

（五）公司、商业银行、保荐人的违约责任。

公司应当在上述协议签订后 2 个交易日内报告上交所备案并公告。

上述协议在有效期届满前因保荐机构或商业银行变更等原因提前终止的，公司应当自协议终止之日起两周内与相关当事人签订新的协议，并在新的协议签订后 2 个交易日内报告上交所备案并公告。“

（二）募集资金使用

“第八条 公司使用募集资金应当遵循如下要求：

（一）公司应当对募集资金使用的申请、分级审批权限、决策程序、风险控制措施及信息披露程序做出明确规定；

（二）公司应当按照发行申请文件中承诺的募集资金使用计划使用募集资金；

（三）出现严重影响募集资金使用计划正常进行的情形时，公司应当及时报告上交所并公告；

（四）募投项目出现以下情形的，公司应当对该募投项目的可行性、预计收益等重新进行论证，决定是否继续实施该项目，并在最近一期定期报告中披露项目的进展情况、出现异常的原因以及调整后的募投项目（如有）：

1、募投项目涉及的市场环境发生重大变化；

2、募投项目搁置时间超过 1 年；

3、超过募集资金投资计划的完成期限且募集资金投入金额未达到相关计划金额 50%；

4、募投项目出现其他异常情形。

第九条 公司募集资金原则上应当用于主营业务。公司使用募集资金不得有如下行为：

（一）募投项目为持有交易性金融资产和可供出售的金融资产、借予他人、委托理财等财务性投资，直接或者间接投资于以买卖有价证券为主要业务的公司；

（二）通过质押、委托贷款或其他方式变相改变募集资金用途；

（三）将募集资金直接或者间接提供给控股股东、实际控制人等关联人使用，为关联人利用募投项目获取不正当利益提供便利；

（四）违反募集资金管理规定的其他行为。

第十条 公司以自筹资金预先投入募投项目的，可以在募集资金到账后 6 个月内，以募集资金置换自筹资金。

置换事项应当经上市公司董事会审议通过，会计师事务所出具鉴证报告，并由独立董事、监事会、保荐机构发表明确同意意见。公司应当在董事会会议后 2 个交易日内报告上交所并公告。

第十一条 暂时闲置的募集资金可进行现金管理，其投资的产品须符合以下条件：

（一）安全性高，满足保本要求，产品发行主体能够提供保本承诺；

（二）流动性好，不得影响募集资金投资计划正常进行。

投资产品不得质押，产品专用结算账户（如适用）不得存放非募集资金或者用作其他用途，开立或者注销产品专用结算账户的，上市公司应当在 2 个交易日内报上交所备案并公告。

第十二条 使用闲置募集资金投资产品的，应当经公司董事会审议通过，独立董事、监事会、保荐机构发表明确同意意见。公司应当在董事会会议后 2 个交易日内公告下列内容：

（一）本次募集资金的基本情况，包括募集时间、募集资金金额、募集资金净额及投资计划等；

（二）募集资金使用情况；

（三）闲置募集资金投资产品的额度及期限，是否存在变相改变募集资金用途的行为和保证不影响募集资金项目正常进行的措施；

（四）投资产品的收益分配方式、投资范围及安全性；

（五）独立董事、监事会、保荐机构出具的意见。

第十三条 公司以用闲置募集资金暂时用于补充流动资金的，应当符合如下要求：

（一）不得变相改变募集资金用途，不得影响募集资金投资计划的正常进行；

（二）仅限于与主营业务相关的生产经营使用，不得通过直接或者间接安排用于新股配售、申购，或者用于股票及其衍生品种、可转换公司债券等的交易；

（三）单次补充流动资金时间不得超过 12 个月；

（四）已归还已到期的前次用于暂时补充流动资金的募集资金（如适用）。

公司以闲置募集资金暂时用于补充流动资金的，应当经公司董事会审议通过，独立董事、监事会、保荐机构发表明确同意意见。公司应当在董事会会议后 2 个交易日内报告上交所并公告。

补充流动资金到期日之前，公司应将该部分资金归还至募集资金专户，并在资金全部归还后 2 个交易日内报告上交所并公告。

第十四条 公司实际募集资金净额超过计划募集资金金额的部分（以下简称“超募资金”），可用于永久补充流动资金或者归还银行贷款，但每 12 个月内累计使用金额不得超过超募资金总额的 30%，且应当承诺在补充流动资金后的 12 个月内不进行高风险投资以及为他人提供财务资助。

第十五条 超募资金用于永久补充流动资金或者归还银行贷款的，应当经公司董事会、股东大会审议通过，并为股东提供网络投票表决方式，独立董事、监事会、保荐机构发表明确同意意见。公司应当在董事会会议后 2 个交易日内报告上交所并公告下列内容：

（一）本次募集资金的基本情况，包括募集时间、募集资金金额、募集资金净额、超募金额及投资计划等；

（二）募集资金使用情况；

（三）使用超募资金永久补充流动资金或者归还银行贷款的必要性和详细计划；

（四）在补充流动资金后的 12 个月内不进行高风险投资以及为他人提供财务资助的承诺；

（五）使用超募资金永久补充流动资金或者归还银行贷款对公司的影响；

（六）独立董事、监事会、保荐机构出具的意见。

第十六条 公司将超募资金用于在建项目及新项目（包括收购资产等）的，应当投资于主营业务，并比照适用本办法第二十一条至第二十四条的相关规定，科学、审慎地进行投资项目的可行性分析，及时履行信息披露义务。

第十七条 单个募投项目完成后，公司将该项目节余募集资金（包括利息收入）用于其他募投项目的，应当经董事会审议通过，且经独立董事、保荐机构、监事会发表明确同意意见后方可使用。公司应在董事会会议后 2 个交易日内报告上交所并公告。

节余募集资金（包括利息收入）低于 100 万元或低于该项目募集资金承诺投资额 5%的，可以免于履行前款程序，其使用情况应在年度报告中披露。

公司单个募投项目节余募集资金（包括利息收入）用于非募投项目（包括补充流动资金）的，应当参照变更募投项目履行相应程序及披露义务。

第十八条 募投项目全部完成后，节余募集资金（包括利息收入）在募集资金净额10%以上的，公司应当经董事会和股东大会审议通过，且经独立董事、保荐机构、监事会发表明确同意意见后方可使用节余募集资金。公司应在董事会会议后2个交易日内报告上交所并公告。

节余募集资金（包括利息收入）低于募集资金净额10%的，应当经董事会审议通过，且独立董事、保荐机构、监事会发表明确同意意见后方可使用。公司应在董事会会议后2个交易日内报告上交所并公告。

节余募集资金（包括利息收入）低于500万元或低于募集资金净额5%的，可以免于履行前款程序，其使用情况应在最近一期定期报告中披露。”

（三）募集资金投向变更

“第十九条 公司募集资金应当按照招股说明书或者募集说明书所列用途使用。公司募投项目发生变更的，必须经董事会、股东大会审议通过，且经独立董事、保荐机构、监事会发表明确同意意见后方可变更。

公司仅变更募投项目实施地点的，可以免于履行前款程序，但应当经公司董事会审议通过，并在 2 个交易日内报告上交所并公告改变原因及保荐机构的意见。

第二十条 公司变更后的募投项目应投资于主营业务。

公司应当科学、审慎地进行新募投项目的可行性分析，确信投资项目具有较好的市场前景和盈利能力，有效防范投资风险，提高募集资金使用效益。

第二十一条 公司拟变更募投项目的，应当在提交董事会审议后2个交易日内报告上交所并公告以下内容：

（一）原募投项目基本情况及变更的具体原因；

（二）新募投项目的基本情况、可行性分析和风险提示；

（三）新募投项目的投资计划；

（四）新募投项目已经取得或尚待有关部门审批的说明（如适用）；

（五）独立董事、监事会、保荐机构对变更募投项目的意见；

（六）变更募投项目尚需提交股东大会审议的说明；

（七）上交所要求的其他内容。

新募投项目涉及关联交易、购买资产、对外投资的，还应当参照相关规则的规定进行披露。

第二十二条 公司变更募集资金项目用于收购控股股东或实际控制人资产（包括权益）的，应当确保在收购后能够有效避免同业竞争及减少关联交易。

第二十三条 公司拟将募投项目对外转让或置换的（募投项目在公司实施重大资产重组中已全部对外转让或置换的除外），应当在提交董事会审议后 2 个交易日内报告上交所并公告以下内容：

（一）对外转让或置换募投项目的具体原因；

（二）已使用募集资金投资该项目的金额；

（三）该项目完工程度和实现效益；

（四）换入项目的基本情况、可行性分析和风险提示（如适用）；

（五）转让或置换的定价依据及相关收益；

（六）独立董事、监事会、保荐机构对转让或置换募投项目的意见；

（七）转让或置换募投项目尚需提交股东大会审议的说明；

（八）上交所要求的其他内容。

公司应充分关注转让价款收取和使用情况、换入资产的权属变更情况及换入资产的持续运行情况，并履行必要的信息披露义务。”

（四）募集资金使用管理与监督

“第二十四条 公司应当真实、准确、完整地披露募集资金的实际使用情况。

第二十五条 公司董事会应当每半年度全面核查募投项目的进展情况，对募集资金的存放与使用情况出具《公司募集资金存放与实际使用情况的专项报告》（以下简称“《募集资金专项报告》”）。

募投项目实际投资进度与投资计划存在差异的，公司应当在《募集资金专项报告》中解释具体原因。当期存在使用闲置募集资金投资产品情况的，公司应当在《募集资金专项报告》中披露本报告期的收益情况以及期末的投资份额、签约方、产品名称、期限等信息。

《募集资金专项报告》应经董事会和监事会审议通过，并应当在提交董事会审议后 2 个交易日内报告上交所并公告。年度审计时，公司应当聘请会计师事务

所对募集资金存放与使用情况出具鉴证报告，并于披露年度报告时向上交所提交，同时在上交所网站披露。

第二十六条 独立董事、董事会审计委员会及监事会应当持续关注募集资金实际管理与使用情况。二分之一以上的独立董事、董事会审计委员会或者监事会可以聘请会计师事务所对募集资金存放与使用情况出具鉴证报告。公司应当予以积极配合，并承担必要的费用。

董事会应当在收到前款规定的鉴证报告后 2 个交易日内向上交所报告并公告。如鉴证报告认为公司募集资金的管理和使用存在违规情形的，董事会还应当公告募集资金存放与使用情况存在的违规情形、已经或者可能导致的后果及已经或者拟采取的措施。

第二十七条 公司应当按规定接受保荐机构对公司募集资金的检查，保荐机构应当至少每半年度对公司募集资金的存放与使用情况进行一次现场调查。

每个会计年度结束后，保荐机构应当对公司年度募集资金存放与使用情况出具专项核查报告，并于公司披露年度报告时向上交所提交，同时在上交所网站披露。核查报告应当包括以下内容：

（一）募集资金的存放、使用及专户余额情况；

（二）募集资金项目的进展情况，包括与募集资金投资计划进度的差异；

（三）用募集资金置换预先已投入募投项目的自筹资金情况（如适用）；

（四）闲置募集资金补充流动资金的情况和效果（如适用）；

（五）超募资金的使用情况（如适用）；

（六）募集资金投向变更的情况（如适用）；

（七）公司募集资金存放与使用情况是否合规的结论性意见；

（八）上交所要求的其他内容。

每个会计年度结束后，公司董事会应在《募集资金专项报告》中披露保荐机构专项核查报告和会计师事务所鉴证报告的结论性意见。“

五、本次募集配套资金失败的补救措施

本次募集配套资金以发行股份购买资产为前提条件，但募集配套资金成功与否并不影响发行股份购买资产的实施。如果本次募集配套资金不足，公司计划采取自有资金积累、债务融资等补救措施，具体如下：

1、在满足公司现金分红的条件下，增加自身利润积累，从而留存更多的利润增加自身资金。

2、以银行贷款等债务性融资方式解决部分资金需求。

3、重组完成后利用资本市场的多渠道融资方式募集资金，积极推进公司在本次交易完成后的后续发展。

第八章　本次交易合同的主要内容

一、《发行股份及支付现金购买资产协议》及其补充协议的主要内容

（一）合同主体、签订时间

上市公司与交易对方于 2015 年 2 月 13 日签署了《发行股份及支付现金购买资产协议》，于 2015 年 5 月 9 日签署了《发行股份及支付现金购买资产协议之补充协议》。

（二）交易价格及定价依据

交易价格的确定依据为同致信德（北京）资产评估有限公司为本次交易出具的《评估报告》（同致信德评报字(2015)第 049 号和同致信德评报字(2015)第 048 号）所评估标的资产于评估基准日 2014 年 12 月 31 日的评估价值，即人民币 246,426.86 万元。

经双方协商一致，标的资产的交易价格最终确定为人民币 245,000.00 万元。

（三）支付方式

1、发行股份支付

本次发行的发行价格为定价基准日前 120 个交易日公司股票交易均价的 90%，即 5.49 元/股，最终发行价格以公司股东大会批准的价格为准。在定价基准日至发行日期间，若公司发生派息、送股、资本公积金转增股本、增发新股或配股等除权、除息行为，发行价格应相应调整。

根据交易价格及发行价格测算，拟发行股份 391,621,129 股。最终发行数量以中国证监会核准的数量为准。在定价基准日至发行日期间，若公司发生派息、送股、资本公积金转增股本、增发新股或配股等除权、除息行为，发行数量应相应调整。

2、现金支付

公司就标的资产交易价格所支付的现金对价为人民币 3 亿元 ，现金对价由募集的配套资金进行支付。募集配套资金以发行股份及支付现金购买资产为前提条件，但募集配套资金的成功与否并不影响本次发行股份及支付现金购买资产的实施。

本次交易的现金对价由公司在募集配套资金完成后 30 天内一次性支付给认购人。如募集的配套资金不足以支付该现金对价的，公司应以自有资金补足；如中国证监会未核准募集配套资金事宜，公司应以自有资金向认购人支付该现金对价；本次发行股份购买资产实施完毕后 6 个月内，如募集配套资金未能实施完毕，将由公司以自有资金向认购人支付该现金对价，待募集的配套资金到位后再置换原以自有资金支付的相关款项。

（四）滚存未分配利润安排

本次交易完成后，认购人与公司其他新老股东按其在本次交易完成后所持公司股份比例共享本次交易完成前公司的滚存未分配利润或损益。

交割日前香江商业和大本营的滚存未分配利润由交割日后的香江商业和大本营股东（即公司）享有。

（五）股份锁定期安排

1、发行股份购买资产部分

根据相关法规规定及交易对方出具的《关于股份锁定期的承诺函》，深圳金海马在本次交易中取得的香江控股股份自发行结束之日起 36 个月内不得转让。本次交易完成后 6 个月内如上市公司股票连续 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，深圳金海马在本次交易中取得的上市公司股份的锁定期自动延长至少 6 个月。

如前述关于本次交易取得的上市公司股份的锁定期的承诺与中国证监会的最新监管意见不相符的，深圳金海马将根据中国证监会的监管意见进行相应调整。

本次交易完成后，上述锁定期内，由于上市公司送红股、转增股本等原因增持的上市公司股份，深圳金海马亦应遵守上述承诺。

2、配套募集资金部分

不超过 10 名其他特定投资者认购的上市公司发行股份，自股份发行结束之日起 12 个月内不得转让，在此之后按中国证监会及上交所的有关规定执行。

本次交易完成后，上述锁定期内，由于上市公司送红股、转增股本等原因增持的上市公司股份，亦应遵守上述锁定期约定。

（六）人员与劳动关系安排

本次交易不涉及职工安置问题。

（七）过渡期损益归属

1、如经审计，标的资产于过渡期内的净利润（合并报表）为正，则该等净利润由公司享有，公司无需就此向认购人作出任何补偿；如标的资产于过渡期内的净利润（合并报表）为负，认购人应根据针对交割而实施的专项审计结果，在审计报告出具日后 30 日内，以现金方式向公司补足，但盈利预测补偿已经涵盖的部分可不予计算。

2、交割后各方应尽快委托具有证券业务资格的会计师事务所对香江商业和大本营进行专项审计，并出具有关审计报告，以确定香江商业和大本营过渡期内净利润的变化。

3、针对交割而实施的专项审计，各方同意，如果交割日是自然日的 15 日以前（含 15 日），则该专项审计的审计基准日为交割日所在月的前月最后一日；如果交割日是自然日的 15 日以后（不含 15 日），则该专项审计的审计基准日为交割日所在当月的最后一日。

4、各方确认：根据以上原则所确定审计基准日的审计结果，即视为交割日审计结果。

（八）标的资产的过户

1、标的资产过户时间

认购人应在本协议约定的生效条件均满足后三十个工作日内，将标的资产在工商登记主管部门变更登记至公司名下，因标的资产变更登记至公司名下涉及香江商业和大本营公司章程需相应变更的，应一并履行内部决策及相关工商变更登记/备案手续。公司应当提供必要的配合。

2、标的资产过户后的查验

公司应分别于标的资产过户至公司名下后七个工作日内对香江商业和大本营的重要历史沿革文件、历次验资报告和评估报告、实物资产及无形资产的权属证书、重要账簿和财务凭证、重大合同文件和会议文件、证照或许可文件等进行查验，如对照控股人向公司提供的资料复印件存在重大遗漏、缺失情形的，则控股人应当补正；无法补正且对香江商业和大本营经营造成重大不利影响的，控股人应向公司作出足额补偿。

3、除香江商业和大本营评估基准日财务报表已列明的及控股人已向公司披露的香江商业和大本营负债、或有负债外，评估基准日前香江商业和大本营形成的其他应披露而未披露的负债、或有负债仍由控股人承担，因此而产生的判决、裁定或仲裁裁决责任和所发生的所有诉讼及/或仲裁费用、律师费用等由控股人承担。若公司因此而遭受损失，控股人应向公司作出足额补偿。控股人就本条项下的义务承担连带责任。

4、标的资产未弥补亏损的弥补

如标的资产在评估基准日存在未弥补亏损，则在本次交易取得中国证监会核准之后，本次交易交割日前，认购人应以现金向标的资产补足该等未弥补亏损。

（九）协议的成立和生效

1、本协议自公司及金海马实业法定代表人或授权代表签字并加盖公章后成立。

2、本协议自以下条件均获满足之日起生效：

（1）按照相关法律法规及各公司章程的规定，本协议经公司及金海马实业各自董事会和/或股东（大）会审议通过；

（2） 就本次交易取得公司股东大会对于金海马实业免于发出要约收购申请的批准；

（3）就本次交易取得中国证监会的核准；

（4）就本次交易取得其他政府有关部门必要的批准、核准或备案。

二、《盈利补偿协议》的主要内容

（一）合同主体、签订时间

上市公司与交易对方于 2015 年 2 月 13 日签署了《盈利补偿框架协议》，于 2015 年 5 月 9 日签署了《盈利补偿协议》。

（二）业绩承诺期

根据交易进度，本次重组实施完毕后连续三个会计年度（含本次重组实施完毕当年）系指 2015 年度、2016 年度及 2017 年度，如本次重组实施完毕的时间为 2016 年，则盈利预测承诺补偿年度相应顺延，即包括 2015 年度、2016 年度、2017 年度及 2018 年度。

重组实施完毕日的确定：本次重组经公司股东大会批准和中国证监会核准，标的资产香江商业完成交割，且公司向补偿人发行的股票在上海证券交易所及中国证券登记结算有限公司上海分公司办理完毕证券登记手续之日，为本次重组实施完毕日。补偿的实施，以本次重组实施完毕为前提。

（三）业绩承诺

香江商业 2015 年、2016 年、2017 年、2018 年度拟实现的净利润数分别为人民币 148,664,692 元、人民币 150,296,626 元、人民币 151,590,013 元和人民币 161,624,980 元。

（四）业绩承诺补偿措施

补偿人的补偿方式应为逐年补偿。根据具有从事证券相关业务资格的会计师事务所出具的专项审核意见，若采用收益法评估的香江商业在截至当期期末累积实际净利润低于截至当期期末累积预测净利润，补偿人将按照本协议的约定以现金对公司进行补偿，如补偿人届时认为资金压力较大，也可以本次重组所取得的公司股份及现金对公司进行补偿。具体方式如下：

1、现金补偿方式

如补偿人选择以现金对公司进行补偿的，补偿人应补偿的现金金额按以下公式计算确定：

当期应补偿的现金金额=（截至当期期末累积预测净利润数－截至当期期末累积实际净利润数）÷补偿期限内各年的预测净利润数总和×双方约定的采用收益法评估的香江商业的交易价格（即人民币 18.3 亿元）-补偿期内已补偿金额

如依据上述计算公式在各年计算的当期应补偿金额小于 0，则按 0 取值，已经补偿的现金不返还。

2、股份及现金补偿方式

如补偿人选择以公司股份及现金对公司进行补偿的，补偿人具体应补偿的股份数量及现金金额按如下公式分别计算确定：

当期补偿人应补偿股份数=（截至当期期末累积预测净利润数－截至当期期末累积实际净利润数）÷补偿期限内各年的预测净利润数总和×（双方约定的采用收益法评估的香江商业的交易价格（即人民币 18.3 亿元）－现金支付对价）÷本次重组补偿人认购公司非公开发行 A 股股票的每股价格－已补偿股份总数

当期应补偿的现金金额=（截至当期期末累积预测净利润数－截至当期期末累积实际净利润数）×双方约定的采用收益法评估的香江商业的交易价格（即人民币 18.3 亿元）÷补偿期限内各年的预测净利润数总和－补偿人依照本协议已补偿的股份数量×本次重组补偿人认购公司非公开发行 A 股股票的每股价格

3、若补偿人需根据本协议约定以现金进行补偿的，则公司应在其专项审核意见披露后的 10 日内，以书面方式通知补偿人。补偿人在收到公司通知后的 30 日内应以现金方式将其应承担的补偿金额一次性汇入公司指定银行账户。

4、若补偿人需根据本协议约定以公司股份进行补偿的，公司将以总价人民币 1.00 元的价格向补偿人回购补偿人应补偿的股份并依法予以注销。

公司应在 2015、2016、2017 年年度报告（如本次重组实施完毕的时间延后，则盈利预测承诺补偿年度相应顺延）披露后的 10 个交易日内发出召开审议股份回购事项的股东大会（以下简称“回购股东大会”）会议通知。

如股份回购事宜未获得公司股东大会审议通过或者未获得所需批准的，公司将在股东大会决议公告或确定不能获得所需批准后 10 个交易日内书面通知补偿人。补偿人应在接到该通知后 60 个交易日内将按照本协议约定的公式计算确定的应补偿股份无偿赠送给公司除金海马实业之外的其他股东，其他股东按其持有股份数量占上市公司 2015、2016、2017 年度股东大会股权登记日股份数量的比例享有获赠股份。

自应补偿股份数量确定之日（指 2015、2016、2017 年年度报告披露之日）起至该等股份注销前或被赠与股东前，补偿人或公司就该等股份不拥有表决权且不享有股份分配的权利。

（五）补偿上限

无论如何，补偿人向公司支付的现金补偿及股份补偿总额不超过双方约定的采用收益法评估的香江商业的交易价格。

在补偿期限内，如发生公司送股、资本公积金转增股本、缩股等股本变动事项的，则应对补偿股份数量按照中国证监会及上海证券交易所的相关规则进行相应调整。

（六）违约责任

除不可抗力因素及本协议另有约定外，任何一方未能履行其在本协议项下之义务，则该方应被视作违反本协议。违约方应依本协议约定和法律规定向守约方承担违约责任，赔偿守约方因其违约行为而发生的所有直接和间接损失（包括为避免损失而进行的合理费用支出）、诉讼仲裁费用、律师费用及其他实现债权的费用。

（七）协议的成立和生效

本协议为《发行股份及支付现金购买资产协议》及《发行股份及支付现金购买资产协议之补充协议》不可分割的组成部分，与其具有同等法律效力。

本协议如与《盈利补偿框架协议》有不一致之处，以本协议约定为准。

本协议经公司与补偿人法定代表人或授权代表签字、加盖各自公章，并在《发行股份及支付现金购买资产协议》及/或《发行股份及支付现金购买资产协议之补充协议》约定的全部生效条件成就时生效。《发行股份及支付现金购买资产协议》及/或《发行股份及支付现金购买资产协议之补充协议》未生效或无效则本协议亦相应未生效或无效。

第九章　独立财务顾问核查意见

一、基本假设

独立财务顾问对本次交易发表意见基于以下假设条件：

1、本次交易各方遵循诚实信用的原则，均按照有关协议条款全面履行应承担的责任；

2、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、及时性、合法性；

3、有关中介机构对本次交易出具的法律、财务审计和评估等文件真实可靠；

4、国家现行的有关法律、法规及方针政策无重大变化，宏观经济形势不会出现恶化；

5、本次交易各方所在地区的社会、经济环境无重大变化；

6、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、无其它不可预测和不可抗力因素造成的重大不利影响。

二、本次交易符合《重组办法》第十一条的规定

（一）本次交易符合国家产业政策和有关环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规的规定；

1、本次交易符合国家产业政策

本次交易标的资产处于家居商贸流通行业，具体从事商铺招商及咨询管理等服务，上市公司处于房地产行业，标的资产与上市公司的业务处于上下游关系，二者存在可预期的协同效应。

2010 年 9 月，国务院发布了《国务院关于促进企业兼并重组的意见》，提出必须切实推进企业兼并重组，深化企业改革，促进产业结构优化升级，加快转变发展方式，提高发展质量和效益，增强抵御国际市场风险能力，实现可持续发展。

2013 年 2 月，国务院发布了《服务业发展“十二五”规划》，鼓励商务服务业专业化、规模化、网络化发展，加大品牌培育力度，积极开拓国内外市场。培育一批著名商务服务企业和机构。

2014 年 3 月，国务院发布了《关于进一步优化企业兼并重组市场环境的意见》，鼓励企业通过兼并重组优化资金、技术、人才等生产要素配置，实施业务流程再造和技术升级改造，加强管理创新，实现优势互补、做优做强。

2015 年 3 月，《2015 年政府工作报告》中指出要促进房地产市场平稳健康发展，要大力调整产业结构，着力培育新的增长点，促进服务业加快发展。要深化流通体制改革，加强大型农产品批发、仓储和冷链等现代物流设施建设，努力大幅降低流通成本。

因此，本次交易符合国家产业政策。

2、本次交易符合环境保护相关的法律和行政法规的规定

本次交易标的不属于重污染行业，报告期内，标的公司及其子公司在经营活动中遵守环境保护相关的法律和行政法规的规定，未受到环境保护部门处罚。本次交易不存在违反国家环境保护相关规定的情形。

3、本次交易符合土地管理相关的法律和行政法规的规定

报告期内，标的公司及其子公司在生产经营活动中遵守土地管理相关的法律和行政法规的规定，未受到土地管理部门处罚。本次交易不存在违反土地管理等法律和行政法规的情形。

4、本次交易不存在违反有关反垄断法律和行政法规的规定

标的资产和上市公司所处行业均属于充分竞争的行业，标的资产和上市公司在其所属行业中均未获得垄断地位。本次交易完成后，上市公司在其经营区域内的市场份额未达到《中华人民共和国反垄断法》对于市场支配地位的认定条件，上市公司的经营规模也未达到《国务院关于经营者集中申报标准的规定》的申报标准。

因此，本次交易不存在违反有关反垄断法律和行政法规的情形。

综上所述，本次交易符合国家相关产业政策，符合环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规的相关规定。

（二）本次交易不会导致上市公司不符合股票上市条件

根据《证券法》、《上市规则》等相关规定，上市公司股权分布发生变化导致不再具备上市条件是指“社会公众持有的股份低于公司股份总数的 25%，公司股本总额超过人民币 4 亿元的，社会公众持股的比例低于 10%。社会公众不包括：（1）持有上市公司 10%以上股份的股东及其一致行动人；（2）上市公司的董事、监事、高级管理人员及其关联人”。

根据本次重组的交易作价及发行价格测算，本次交易后上市公司总股数预计为 115,943.37 万股（不考虑募集配套资金发行股份），其中社会公众持有的股份预计为 36,169.73 万股，占公司股份总数的比例约为 31.2%，达到 10%以上。本次交易不会导致上市公司不符合股票上市条件。

（三）本次交易所涉及的资产定价公允，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形

本次交易中，公司董事会提出方案后，独立董事对此发表明确意见，聘请了具有证券期货相关业务资格的审计机构、评估机构、律师和独立财务顾问等中介机构出具相关报告，并按程序报送有关监管部门审批。交易过程中严格履行了法律程序。

根据公司与交易对方签署的协议，本次交易价格以具有证券业务资格的评估机构出具的评估报告的评估结果为基础，经交易各方友好协商确定。根据同致信德出具的同致信德评报字(2015)第 049 号评估报告，以 2014 年 12 月 31 日为评估基准日，以收益法进行评估，香江商业 100%股权的评估值为 183,023.20 万元；根据同致信德出具的同致信德评报字(2015)第 048 号评估报告，以 2014 年 12 月 31 日为评估基准日，以资产基础法进行评估，深圳大本营 100%股权的评估值为 63,403.66 万元，标的资产总评估值为 246,426.86 万元。经交易各方协商，标的资产合计的交易价格确定为 245,000.00 万元。

此外，根据《重组办法》第四十五条的规定，上市公司发行股份的价格不得低于市场参考价的 90%。市场参考价为本次发行股份购买资产的董事会决议公告日前 20 个交易日、60 个交易日或者 120 个交易日的公司股票交易均价之一。

经与本次交易对方协商，本次公司发行股份购买资产的股份发行价格为定价基准日前 120 个交易日公司股票交易均价的 90%，即 5.49 元/股。在定价基准日至股份发行日期间，公司如有派息、送股、资本公积金转增股本等除权、除息事项，则按照相关规则对本次发行股份购买资产的股份发行价格进行相应调整。

综上所述，本次交易价格以具有证券业务资格的评估机构出具的评估报告为基础，由交易各方协商确定；本次发行股份购买资产的股份发行价格符合《重组办法》等规定。因此，本次交易所涉及的资产定价公允，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形。

（四）本次交易所涉及的资产权属清晰，资产过户或者转移不存在法律障碍，相关债权债务处理合法

本次交易的标的资产为深圳金海马持有的香江商业 100%股权和深圳大本营 100%股权。

经查阅标的公司工商登记信息以及交易对方出具的声明及承诺，截至本报告书签署日，本次交易所涉及的标的资产股权权属清晰，股权过户或者转移不存在法律障碍；本次交易的标的资产为股权，不涉及相关债权债务的处理问题。

因此，本次交易所涉及的资产权属清晰，资产过户或者转移不存在法律障碍，相关债权债务处理合法。

（五）本次交易有利于上市公司增强持续经营能力，不存在可能导致上市公司重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形

本次交易标的资产处于家居商贸流通行业，具体从事商铺招商及咨询管理等服务，主要的收入来源为较为稳定的租金收入及咨询管理费收入；上市公司处于房地产行业，标的资产与上市公司的业务处于上下游关系，二者存在可预期的协同效应。

本次交易完成后，上市公司将拥有从商业地产及住宅地产开发及商铺招商、家居流通的较为完整的产业链，产业链上各环节紧密相连、优势互补，增强了公

司的综合竞争力，提高了公司的行业地位，本次交易符合国家的产业政策，也符合公司向商贸物流地产开发销售与运营为主转型发展的要求。

因此，本次交易不存在违反法律、法规而导致上市公司无法持续经营的行为，亦不存在可能导致上市公司重组后主要资产为现金或无具体经营业务的情形。

（六）本次交易有利于上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及其关联人保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定

本次交易前，公司已经按照有关法律法规的规定建立规范的法人治理结构和独立运营的管理体制，做到业务独立、资产独立、财务独立、人员独立和机构独立。本次交易的标的资产为完整的经营性资产，本次交易对公司控股股东的控制权不会产生重大影响，公司的实际控制人不会发生变化，不会对现有的公司治理结构产生不利影响。本次交易完成后，公司将继续在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及其关联人保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性相关规定。

因此，本次交易有利于上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及其关联方保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定。

（七）本次交易有利于上市公司形成或者保持健全有效的法人治理结构

本次交易前，公司已建立了较为完善的法人治理结构，本次交易不会导致公司的法人治理结构发生重大变化。本次交易完成后，公司将依据《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》、《上市规则》等法律法规的要求，进一步完善公司各项制度的建立和执行，保持健全有效的法人治理结构。

综上所述，经核查，本独立财务顾问认为：本次交易符合《重组管理办法》第十一条的规定。

三、本次交易符合《重组办法》第四十三条的规定

（一）本次交易有利于提高上市公司资产质量、改善财务状况和增强持续盈利能力，有利于上市公司减少关联交易、避免同业竞争、增强独立性；

1、本次交易事项有利于提高上市公司资产质量、改善上市公司财务状况和增强持续盈利能力

本次交易标的处于家居商贸流通行业，具体从事商铺招商及咨询管理等服务，主要的收入来源为较为稳定的租金收入及咨询管理费收入，标的资产与上市公司的业务处于上下游关系，二者存在可预期的协同效应。通过本次交易，香江控股可以与拟注入的家居流通标的资产异业联合，以实现双方的共赢。香江控股可以借助香江商业的品牌和渠道优势切入家居流通等商贸运营业务，标的资产可以借助香江控股专业的商贸地产平台降低运营成本，有利于提升其盈利水平，借助香江控股的扩张实现其自身业务的扩张，同时交易双方可以实现资金流期限结构的匹配互补。

本次交易完成后，上市公司将拥有从商业地产及住宅地产开发及商铺招商、家居流通的较为完整的产业链，产业链上各环节紧密相连、优势互补，增强了公司的综合竞争力，提高了公司的行业地位，本次交易符合国家的产业政策，也符合公司向商贸物流地产开发销售与运营为主转型发展的要求。

因此，本次交易有利于提高上市公司资产质量、改善上市公司财务状况和增强持续盈利能力。

2、本次交易对上市公司同业竞争的影响

本次交易完成后，公司的控股股东、实际控制人不会发生变化，控股股东、实际控制人、其控制的企业及其关联企业目前没有从事与上市公司主营业务构成或可能构成直接或间接竞争关系的业务或活动。且按公司和标的资产目前经营状

况，假设本次交易完成后的备考上市公司架构，本次交易不会导致公司新增同业竞争。

公司的控股股东、实际控制人和交易对方出具了《避免同业竞争的承诺》，详见本报告书“重大事项提示 十三、本次重组相关方所作出的重要承诺 ”。

3、本次交易对上市公司关联交易的影响

本次交易前，公司和标的公司均受同一实际控制人控制，上市公司与交易对方深圳金海马及其下属子公司之间存在购买商品、支付咨询费用、商铺销售收入等类型的关联交易，且随着上市公司商贸地产业务的拓展，该等关联交易呈现逐年增长趋势；本次交易完成后，香江商业等家居流通类业务将注入上市公司，该部分关联交易将显著降低。通过本次交易，将为公司做大、做强奠定基础。

针对本次交易，由于标的公司香江商业向深圳金海马及其子公司、香江集团租赁四处物业作为家居卖场，同时实际控制人下属子公司作为商户在深圳香江商业下属部分家居卖场租赁商铺从事经营活动，因此，本次拟注入上市公司的深圳香江商业与深圳金海马及其关联企业之间存在一定的关联交易,主要为上述公司与深圳金海马及其关联企业进行的物业租赁、商铺出租等交易。发生该等关联交易为实际经营需要。

本次交易前，上市公司已依照《公司法》、《证券法》及中国证监会的相关要求，制定了关联交易的相关规定，对公司关联交易的原则、关联人和关联关系、关联交易的决策程序、关联交易的披露等均制定了相关规定并严格执行，日常关联交易按照市场原则进行。与此同时，公司监事会、独立董事能够依据法律法规及《公司章程》的规定，勤勉尽责，切实履行监督职责，对关联交易及时、充分发表意见。

本次交易完成后，上市公司将继续按照《公司章程》及相关法律、法规的规定，本着平等互利的原则，规范本次交易完成后的关联交易，并按照有关法律、法规和监管规则等规定进行信息披露，以确保相关关联交易定价的合理性、公允性和合法性，维护上市公司及广大中小股东的合法权益。

为规范本次交易完成后可能产生的关联交易，公司的控股股东、实际控制人和交易对方出具了出具了《规范关联交易的承诺》，详见本报告书“重大事项提示 十三、本次重组相关方所作出的重要承诺 ”。

4、本次交易对上市公司独立性的影响

本次交易前，上市公司与实际控制人及其关联方保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定；本次交易完成后，上市公司的实际控制人不发生变化，上市公司与实际控制人及其关联方仍将继续保持独立。

综上所述，本次交易有利于提高上市公司资产质量、改善公司财务状况和增强持续盈利能力，有利于上市公司规范关联交易和避免同业竞争、增强独立性。

（二）上市公司最近一年及一期财务会计报告被注册会计师出具无保留意见审计报告

德勤对上市公司 2014 年度财务会计报告进行了审计，并出具了德师报(审)字(15)第 P1211 号的标准无保留意见的《审计报告》。

（三）上市公司及其现任董事、高级管理人员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监会立案调查的情形

截至本报告书签署日，上市公司及其现任董事、高级管理人员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监会立案调查的情形。

（四）上市公司发行股份所购买的资产为权属清晰的经营性资产，并能在约定期限内办理完毕权属转移手续

本次交易的标的资产为深圳金海马持有的香江商业 100%股权和深圳大本营 100%股权。经查阅标的公司工商登记信息以及交易对方出具的承诺，交易对方合法拥有拟注入标的资产完整的所有权，股权权属清晰，不存在重大权属纠纷。交易对方的承诺详见本报告书“重大事项提示 十三、本次重组相关方所作出的重要承诺 ”。

综上所述，经核查，本独立财务顾问认为：本次交易符合《重组管理办法》第四十三条的规定。

四、本次交易符合《重组办法》、《适用意见第12号》及相关解答的规定

依据《重组办法》、《<上市公司重大资产重组管理办法>第十四条、第四十四条的适用意见——证券期货法律适用意见第12号》（下称"《适用意见第12号》"）及《关于上市公司发行股份购买资产同时募集配套资金用途等问题与解答》规定：上市公司发行股份购买资产同时募集的部分配套资金，所配套资金比例不超过拟购买资产交易价格100%的，一并由并购重组审核委员会予以审核；超过100%的，一并由发行审核委员会予以审核。上市公司发行股份购买资产的，可以同时募集部分配套资金。考虑到并购重组的特殊性，募集配套资金还可用于：支付本次并购交易中的现金对价；支付本次并购交易税费、人员安置费用等并购整合费用；标的资产在建项目建设等。募集配套资金用于补充公司流动资金的比例不超过募集配套资金的50%；并购重组方案构成借壳上市的，比例不超过30%。

本次交易上市公司将募集配套资金不超过 245,000 万元，募集配套资金比例不超过拟购买资产交易价格的 100%，将一并提交并购重组审核委员会审核，且募集配套资金未用于补充公司流动资金。

因此，本次交易方案符合《重组办法》、《适用意见第12号》及《关于上市公司发行股份购买资产同时募集配套资金用途等问题与解答》的规定。

同时，根据中国证券监督管理委员会公告〔2015〕10号，证监会发布修订的《<上市公司重大资产重组管理办法>第十四条、第四十四条的适用意见——证券期货法律适用意见第12号》后，以重组项目是否经证监会受理为限，已经披露重组预案尚未经证监会受理的重组项目，上市公司要增加募集配套资金金额的，可以重新履行董事会、股东大会程序，修改方案，不需重新锁价；已经证监会受理的项目，上市公司要增加募集配套资金的，视为新方案，需重新履行决策程序并重新锁价。

本次交易尚未经证监会受理，故与预案相比此次调整募集资金金额不需要重新锁定发股价格。

综上所述，经核查，本独立财务顾问认为：本次交易符合符合《重组办法》、《适用意见第 12 号》及《关于上市公司发行股份购买资产同时募集配套资金用途等问题与解答》的规定。

五、本次交易不存在《上市公司证券发行管理办法》第三十九条规定的不得非公开发行股票的情形

上市公司不存在《发行管理办法》第三十九条规定的不得非公开发行股票的以下情形：

（一）本次发行申请文件有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏；

（二）上市公司的权益被控股股东或实际控制人严重损害且尚未消除；

（三）上市公司及其附属公司违规对外提供担保且尚未解除；

（四）现任董事、高级管理人员最近三十六个月内受到过中国证监会的行政处罚，或者最近十二个月内受到过证券交易所公开谴责；

（五）上市公司或其现任董事、高级管理人员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监会立案调查；

（六）最近一年及一期财务报表被注册会计师出具保留意见、否定意见或无法表示意见的审计报告。保留意见、否定意见或无法表示意见所涉及事项的重大影响已经消除或者本次发行涉及重大重组的除外；

（七）严重损害投资者合法权益和社会公共利益的其他情形。

综上所述，经核查，本独立财务顾问认为：本次交易不存在《发行管理办法》第三十九条规定的不得非公开发行股票的以下情形。

六、本次交易不构成借壳上市

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易不会导致公司控制权发生变化。因此，本次交易不属于《重组办法》第十三条所述的借壳上市。

七、本次发行股份定价依据及公平合理性

（一）发行股份购买资产的定价依据

根据《重组办法》第四十五条的规定，上市公司发行股份的价格不得低于市场参考价的 90%。市场参考价为本次发行股份购买资产的董事会决议公告日前 20 个交易日、60 个交易日或者 120 个交易日的公司股票交易均价之一。

经与本次交易对方协商，本次公司发行股份购买资产的股份发行价格为定价基准日前 120 个交易日公司股票交易均价的 90%，即 5.49 元/股。

其中，定价基准日前 120 个交易日公司股票交易均价＝定价基准日前 120 个交易日公司股票交易总额÷定价基准日前 120 个交易日公司股票交易总量。

在定价基准日至股份发行日期间，公司如有派息、送股、资本公积金转增股本等除权、除息事项，则按照相关规则对本次发行股份购买资产的股份发行价格进行相应调整。

（二）发行股份价格公平合理性的分析

在确定本次交易发行股份的价格时，交易各方充分考虑了同行业上市公司的估值情况，并将其与香江控股的估值情况进行比较，具体如下：

1、同行业上市公司估值情况

香江控股同行业上市公司 2014 年 12 月 31 日的市盈率及市净率情况如下：

证券代码	证券名称	市盈率（PE）	市净率（PB）
600007.SH	中国国贸	28.71	2.95
600048.SH	保利地产	9.52	1.89
600052.SH	浙江广厦	26.32	2.78
600053.SH	中江地产	48.78	4.20
600064.SH	南京高科	15.23	1.12
600067.SH	冠城大通	12.87	1.75
600094.SH	大名城	46.53	2.90
600159.SH	大龙地产	29.42	1.81
600162.SH	香江控股	19.36	2.74
600173.SH	卧龙地产	19.61	3.17

600185.SH	格力地产	40.58	3.87
600208.SH	新湖中宝	54.35	3.06
600223.SH	鲁商置业	32.10	3.27
600239.SH	云南城投	12.80	1.40
600240.SH	华业地产	24.70	2.66
600266.SH	北京城建	27.01	2.37
600322.SH	天房发展	30.87	1.13
600325.SH	华发股份	15.59	1.46
600340.SH	华夏幸福	16.30	5.89
600376.SH	首开股份	13.72	1.55
600383.SH	金地集团	12.82	1.63
600393.SH	东华实业	34.56	2.15
600510.SH	黑牡丹	25.49	1.32
600565.SH	迪马股份	19.67	2.05
600621.SH	华鑫股份	27.60	2.44
600622.SH	嘉宝集团	11.87	1.44
600638.SH	新黄浦	53.80	2.63
600639.SH	浦东金桥	51.42	3.80
600641.SH	万业企业	12.48	1.38
600649.SH	城投控股	10.97	1.30
600657.SH	信达地产	16.20	1.60
600658.SH	电子城	13.68	2.25
600663.SH	陆家嘴	43.73	6.08
600665.SH	天地源	17.33	1.98
600684.SH	珠江实业	19.29	2.51
600696.SH	多伦股份	39.10	4.67
600716.SH	凤凰股份	46.88	3.35
600724.SH	宁波富达	77.14	2.29
600730.SH	中国高科	20.25	2.35
600736.SH	苏州高新	35.92	1.74
600743.SH	华远地产	12.69	2.17
600748.SH	上实发展	15.55	2.88
600791.SH	京能置业	38.15	2.12
600807.SH	天业股份	67.38	8.20
600823.SH	世茂股份	9.11	1.07
601588.SH	北辰实业	30.38	1.48
000002.SZ	万科 A	9.74	1.74
000005.SZ	世纪星源	86.85	5.60
000006.SZ	深振业 A	18.73	2.30
000011.SZ	深物业 A	14.25	2.87
000014.SZ	沙河股份	45.79	4.18
000024.SZ	招商地产	15.94	2.19

000029.SZ	深深房 A	23.32	3.22
000031.SZ	中粮地产	25.64	2.56
000040.SZ	宝安地产	58.03	2.43
000042.SZ	中洲控股	24.02	2.23
000043.SZ	中航地产	12.11	1.70
000046.SZ	泛海控股	28.92	4.86
000402.SZ	金融街	12.59	1.52
000514.SZ	渝开发	48.81	2.13
000517.SZ	荣安地产	26.80	2.19
000534.SZ	万泽股份	71.33	2.88
000537.SZ	广宇发展	15.80	2.45
000540.SZ	中天城投	12.60	2.77
000609.SZ	绵世股份	34.34	3.23
000616.SZ	海航投资	35.58	1.62
000620.SZ	新华联	27.94	3.35
000631.SZ	顺发恒业	11.25	1.86
000656.SZ	金科股份	23.54	2.03
000671.SZ	阳光城	13.46	2.77
000718.SZ	苏宁环球	18.03	2.82
000732.SZ	泰禾集团	21.35	4.39
000736.SZ	中房地产	37.79	1.70
000797.SZ	中国武夷	37.04	2.89
000838.SZ	国兴地产	21.58	3.66
000863.SZ	三湘股份	46.12	2.26
000886.SZ	海南高速	95.86	1.76
000926.SZ	福星股份	10.87	1.11
000965.SZ	天保基建	33.18	2.07
000979.SZ	中弘股份	44.99	2.34
000981.SZ	银亿股份	18.54	2.39
002077.SZ	大港股份	51.87	2.11
002133.SZ	广宇集团	28.77	1.32
002146.SZ	荣盛发展	9.36	2.18
002208.SZ	合肥城建	15.32	1.77
002244.SZ	滨江集团	13.11	1.37
002285.SZ	世联行	29.13	5.67
002305.SZ	南国置业	14.23	2.33
	均值	**28.78**	**2.59**
600162.SH	**香江控股**	**19.36**	**2.74**

数据来源：同花顺 iFinD

注：①上表计算市盈率、市净率时，行业分类取自证监会行业分类（新）房地产行业，股票交易价格以本次审计评估基准日 2014 年 12 月 31 日的收盘价为准；对应财务数据

为 2014 年末或 2014 年度数据。②上表计算市盈率、市净率时，同行业上市公司中扣除每股收益为负数及市盈率超过 100 倍的公司数据以及 B 股上市公司。

2、香江控股估值情况

项目	市盈率	市净率
以香江控股定价基准日前 120 日股票交易均价的 90%=【5.49】元/股计算	16.44	2.33
以香江控股定价基准日前 60 日股票交易均价的 90%=【5.81】元/股计算	17.40	2.47
以香江控股定价基准日前 20 日股票交易均价的 90%=【6.05】元/股计算	18.11	2.57

注：上表计算市盈率、市净率时，以香江控股 2014 年年度报告中的财务数据为准。

与同行业 A 股上市公司相比，香江控股的估值相对较低，但考虑到深圳金海马本次注入资产的盈利能力较强，与上市公司存在可预期的协同效应，且深圳金海马认购后需要锁定 36 个月，还需对注入资产的未来盈利作出承诺，为兼顾各方利益，经交易各方友好协商，确定本次发行股份购买资产的定价依据为定价基准日前 120 个交易日公司股票交易均价的 90%，即 5.49 元/股。该价格的最终确定尚须经上市公司股东大会批准。

从定价基准日至本次股票发行期间，如上市公司有派息、送股、资本公积转增股本等除权、除息事项，则本次发行价格与发行数量进行相应调整。

上述定价原则符合《重组办法》第四十五条的规定。

（三）募集配套资发行股份定价情况

本次交易中，公司拟采用询价方式向不超过 10 名特定投资者非公开发行股票募集配套资金的发行价格不低于定价基准日前 20 个交易日公司股票的交易均价的 90%，即 6.05 元/股。

在定价基准日至股份发行日期间，公司如有派息、送股、资本公积金转增股本等除权、除息事项，则按照相关规则对本次募集配套资金的股份发行价格进行相应调整。

上述定价原则符合《上市公司证券发行管理办法》、《上市公司非公开发行股票实施细则》的规定。

综上所述，经核查，本独立财务顾问认为：本次交易发行股份定价依据是公平合理的。

八、交易标的定价依据及公平合理性分析

（一）本次交易标的定价的依据

根据公司与交易对方签订的《发行股份及支付现金购买资产协议》及其补充协议，本次交易价格以具有证券期货相关业务资格的评估机构出具的评估结果为基础，经交易各方友好协商确定。

根据同致信德出具的同致信德评报字(2015)第 049 号评估报告，以 2014 年 12 月 31 日为评估基准日，以收益法进行评估，香江商业 100%股权的评估值为 183,023.20 万元；根据同致信德出具的同致信德评报字(2015)第 048 号评估报告，以 2014 年 12 月 31 日为评估基准日，以资产基础法进行评估，深圳大本营 100%股权的评估值为 63,403.66 万元。具体增值情况如下表：

项目-万元	模拟净资产账面值	评估值	评估增值	增值率
香江商业 100%股权	16,393.87	183,023.20	166,629.33	1016.41%
深圳大本营 100%股权	3,809.20	63,403.66	59,594.46	1564.49%
合计	20,203.07	246,426.86	226,223.79	1119.75%

经交易双方协商，标的资产整体作价金额为 245,000.00 万元。

（二）交易标的定价公平合理性的分析

1、同行业上市公司比较

跟据上市公司行业分类大类，标的资产属于证监会《上市公司行业分类指引》（2012 年修订）“租赁与商务服务业”（L）中的“商务服务业”（L72）。

以本次审计评估基准日 2014 年 12 月 31 日的收盘价计算，标的资产同行业上市公司的市盈率情况具体如下：

证券代码	证券名称	市盈率	市盈率 TTM	主营业务
002344.SZ	海宁皮城	18.94	32.74	物业租赁及管理
600790.SH	轻纺城	20.02	38.22	市场租赁
600415.SH	小商品城	84.60	166.47	市场网点经营
600337.SH	美克家居	26.50	40.95	家具及配套产品的生产与销售
	均值	**37.52**	**69.60**	
	香江商业	13.15		
	深圳大本营	36.90		
	标的合计	15.71		

数据来源：同花顺 iFinD。

注：①可比上市公司中，海宁皮城、轻纺城和小商品城摘自标的资产竞争对手红星美凯龙家居集团股份有限公司《招股说明书（申报稿）》所列示可比同行业上市公司；美克家居则通过加盟渠道和自营店相结合的方式，拓展一体化的家居综合消费品市场。②上表计算市盈率时，股票交易价格以本次审计评估基准日 2014 年 12 月 31 日的收盘价为准；对应财务数据为 2014 年末或 2014 年度数据。标的公司市盈率=收购价/2014 年度净利润。

由上表可见，本次交易中标的资产估值对应的市盈率低于其同行业上市公司的市盈率均值，标的资产的定价是公允的，具有合理性。

根据上述统计，本次注入资产的总体估值约 15.71 倍，其中：

（1）香江商业的估值约 13.15 倍，大幅低于上述同行业上市公司市盈率平均水平。

（2）深圳大本营的估值约 36. 90 倍。估值水平较高，其主要原因为其以自身物业进行家居商贸招商业务和办公用途。该等物业虽然取得时间较早，取得成本较低，但随着近几年其自有物业所在地经济及房地产市场的发展，房地产价值较原来已有比较大的提升，从而形成增值。因此，深圳大本营估值较高的原因，并非业务估值偏离同行业上市公司平均水平，而是物业估值大幅提高所致。

综上所述，本次交易标的资产的相对估值水平与同行业上市公司相比处于合理水平。

2、可比交易案例

案例一：华南城收购好百年

2013 年 7 月 29 日，港股上市公司华南城（1668.HK）斥资 522,210,000 元收购好百年 75%的股权（换算为 100%股权的估值约人民币 696,280,000 元），根据披露，截至 2012 年末，好百年的净资产为 127,832,000 元，2012 年营业收入 23,005.60 万元，2012 年亏损 177.80 万元；2013 年交易当时，好百年在国内 6 个城市经营 9 家家居广场。

案例二：物美商业收购百安居

2014 年 12 月 22 日，港股上市公司物美商业（01025.HK）的母公司物美集团以 14 亿人民币的代价收购中国百安居 70%的股权（换算为 100%股权的估值约人民币 20 亿元）。据媒体报道，中国百安居自 1999 年进入中国市场，目前在华的年销售额约为 40 亿元，现有门店都是租赁店，没有物业价值，现存资产主要为原址经营权，以及数据、管理系统、品牌、经销商资源等无形资产，在中国市场的一、二线城市拥有 39 家家居卖场。公司整体运营一直处于亏损状态。

综上所述，无论是从标的资产同行业可比公司的市盈率角度对比还是从近年的可比交易案例对比，本次交易标的资产的定价都相对公平合理，有利于增强上市公司未来持续盈利能力和现金流情况，充分保护了上市公司全体股东的合法权益。

综上所述，经核查，本独立财务顾问认为：本次交易定价依据是公平合理的。

九、评估方法的适当性、评估假设前提的合理性以及重要评估参数取值的合理性分析

（一）评估方法选择的适当性分析

标的资产评估方法的选择情况详见本独立财务顾问报告“第六章 标的资产的评估及定价情况”。

（二）评估假设前提的合理性分析

标的资产评估的假设前提情况详见本独立财务顾问报告“第六章 标的资产的评估及定价情况”。

（三）重要评估参数取值的合理性分析

标的资产评估的参数取值情况详见本独立财务顾问报告“第六章 标的资产的评估及定价情况”。

经核查，本独立财务顾问认为：评估师根据被评估单位所处行业和经营特点，对本次交易标的评估采用了适当的方法进行评估，已全面、合理地反映企业的整体价值，在评估方法选取上具备适用性，评估过程中涉及评估假设前提符合资产评估惯例，与评估对象历史情况及独立财务顾问尽职调查了解的其他相关信息不存在明显矛盾，其假设具备合理性；重要评估参数取值依托市场数据，具备合理性。

十、结合上市公司管理层讨论与分析，分析说明本次交易完成后上市公司的盈利能力和财务状况、本次交易是否有利于上市公司的持续发展、是否存在损害股东合法权益的问题

以下分析是基于本次发行股份及支付现金购买资产的交易已于 2013 年 1 月 1 日实施完成，公司实现对标的资产合并的公司架构于 2013 年 1 月 1 日业已存在的假设，并按照此架构持续经营，2013 年 1 月 1 日起将标的资产纳入财务报表的编制范围。

根据天健出具的天健审〔2015〕7-157 号备考报表审阅报告，本次交易完成后，公司的财务状况、盈利能力情况如下：

（一）本次交易后公司财务状况分析

根据公司近一年的资产负债表以及按本次交易完成后架构编制的近一年的上市公司备考合并资产负债表，本次交易完成前后公司 2014 年 12 月 31 日的财务状况情况如下：

项目-万元	交易后（备考）	交易前	增长率
流动资产合计	1,203,507.07	1,137,653.83	5.79%
非流动资产合计	263,035.60	239,730.26	9.72%
资产总计	**1,466,542.68**	**1,377,384.09**	6.47%
流动负债合计	956,075.98	888,079.47	7.66%
非流动负债合计	255,671.90	255,671.90	0.00%
负债合计	**1,211,747.88**	**1,143,751.37**	5.95%
归属于母公司所有者权益合计	202,070.76	180,858.43	11.73%
少数股东权益	52,724.04	52,774.29	-0.10%
所有者权益合计	**254,794.79**	**233,632.72**	9.06%

本次交易完成后，公司将持有两个标的资产 100%股权，2014 年末总资产规模自 1,377,384.09 万元增长至 1,466,542.68 万元，增幅 6.47%，归属于母公司股东所有者权益自 180,858.43 万元增长为 202,070.76 万元，增幅 11.73%。

1、交易前后的资产构成分析

2014 年末，交易前后的资产变动及构成情况如下：

项目-万元	交易后（备考）	交易前	增长率
流动资产：	-	-	
货币资金	212,408.82	202,876.92	4.70%
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	514.62	514.62	0.00%
应收票据	60.00	60.00	0.00%
应收账款	4,115.10	3,628.46	13.41%
预付款项	9,611.96	6,637.37	44.82%
其他应收款	55,653.47	34,023.35	63.57%
存货	858,262.70	858,262.70	0.00%
其他流动资产	62,880.41	31,650.41	98.67%
流动资产合计	1,203,507.07	1,137,653.83	5.79%
非流动资产：			
可供出售金融资产	1,835.00	1,835.00	0.00%
长期股权投资	1,839.96	1,276.12	44.18%
投资性房地产	118,926.62	107,579.72	10.55%

固定资产	57,361.79	54,778.97	4.71%
在建工程	35,717.25	35,717.25	0.00%
无形资产	11,506.90	11,210.79	2.64%
长期待摊费用	8,936.33	494.99	1705.34%
递延所得税资产	26,530.53	26,456.19	0.28%
其他非流动资产	381.22	381.22	0.00%
非流动资产合计	263,035.60	239,730.26	9.72%
资产总计	1,466,542.68	1,377,384.09	6.47%

本次交易完成后，公司 2014 年末流动资产由 1,137,653.83 万元增长至 1,203,507.07 万元，增幅 5.79%，主要是交易完成后，公司货币资金、预付款项、其他应收款、其他流动资产等经营业务相关的流动资产科目金额增长所致；公司 2014 年末非流动资产由 239,730.26 万元增长至 263,035.60 万元，增幅 9.72%，主要是由于投资性房地产、长期待摊费用等增加所致。

本次交易完成后，公司的资产规模将进一步增加，增强了公司的综合实力与抵御风险的能力。

2、交易前后的负债构成分析

2014 年末，交易前后的负债变动及构成情况如下：

项目-万元	交易后（备考）	交易前	增长率
流动负债：	-	-	
短期借款	72,493.12	64,918.12	11.67%
应付票据	37,844.37	37,844.37	0.00%
应付账款	231,350.31	231,215.15	0.06%
预收款项	329,267.42	324,218.50	1.56%
应付职工薪酬	5,176.58	3,862.23	34.03%
应交税费	30,641.08	26,982.16	13.56%
应付利息	752.35	752.35	0.00%
应付股利	-	-	
其他应付款	93,664.36	43,400.20	115.82%
一年内到期的非流动负债	99,671.88	99,671.88	0.00%
其他流动负债	55,214.51	55,214.51	0.00%
流动负债合计	956,075.98	888,079.47	7.66%
非流动负债：		-	
长期借款	184,780.53	184,780.53	0.00%
应付债券	68,922.68	68,922.68	0.00%
递延收益	1,898.42	1,898.42	0.00%
递延所得税负债	70.27	70.27	0.00%

非流动负债合计	255,671.90	255,671.90	0.00%
负债合计	1,211,747.88	1,143,751.37	5.95%

本次交易完成后，公司 2014 末的流动负债由 888,079.47 万元上升至 956,075.98 万元，增幅 7.66%，主要是交易完成后，公司短期借款、应付职工薪酬、预收款项、其他应付款增加所致；公司 2014 年末的非流动负债维持 255,671.90 万元不变，主要是标的资产无非流动性负债所致。

3、交易前后的偿债能力构成分析

项目-万元	交易后（备考）	交易前	增长率
流动比率	1.26	1.28	-1.74%
速动比率	0.35	0.31	14.30%
资产负债率	82.63%	83.04%	-0.50%
利息保障倍数	5.79	2.91	99.30%

注：流动比率=流动资产/流动负债；速动比率=（流动资产－存货－预付款项）/流动负债；资产负债率=总负债/总资产；利息保障倍数=（净利润+所得税费用+财务费用）/财务费用；数据均为合并数。

本次交易完成后，2014 年末公司流动比率由交易前的 1.28 下降至交易后的 1.26；速动比率由交易前的 0.31 上升至交易后的 0.35；资产负债率由交易前的 83.04%下降至 82.63%。交易完成后虽然公司流动比率有所下降，但公司速动比率大幅增加，由于本次注入为轻资产公司，所以资产负债率略有上升。由于标的资产较强的盈利能力，利息保障倍数由交易前的 2.91 上升至交易后的 5.79。因此，总体来看，交易完成后公司财务风险有所下降，抗风险能力增强。

（二）本次交易后公司盈利能力分析

1、交易前后利润构成分析

项目-万元	交易后（备考）	交易前	增长率
营业收入	524,895.22	440,740.85	19.09%
营业利润	66,246.79	44,340.32	49.41%
利润总额	64,265.26	42,158.72	52.44%
净利润	40,352.51	24,760.97	62.97%
归属于母公司股东的净利润	41,703.31	25,618.33	62.79%

本次交易完成后，公司 2014 年营业收入从交易前的 440,740.85 万元增长至交易后的 524,895.22 万元，增幅为 19.09%；营业利润、利润总额、净利润、归属母公司股东的净利润均交易前大幅增加，盈利能力大幅提升。

2、交易前后盈利指标分析

项目-万元	交易后（备考）	交易前	增长率
毛利率	40.40%	35.86%	12.67%
净利率	7.69%	5.62%	36.84%
净资产收益率	25.25%	14.97%	68.67%
每股收益	0.34	0.334	1.80%

本次交易完成后，公司 2014 年毛利率、销售净利率、净资产收益率、每股收益等指标较交易前有均有所增加。本次交易完成后，上市公司主营业务得以丰富，业务规模和盈利规模的稳定性有所增加，盈利能力有所提高。

（三）本次交易完成后上市公司的总体发展战略

由于国内房地产行业面临较为复杂的形势，尤其是公司主要业务所在的二三线城市，房地产业务发展面临较大挑战。房地产开发受宏观经济影响较大，作为公司的主营业务，在经济增长放缓、土地储备有限、成本上涨等因素的影响下，公司长期持续发展能力受到较大限制。

受国家的“一带一路”计划、产业结构升级调整及新型城镇化战略的实施和人们生活水平的提高对家居类产品更新换代的需求等社会现实因素的影响，家居商贸物流行业在未来将会得到快速增长，公司拟将业务线从商贸地产平台的开发拓展到具体商铺的招商运营等领域，通过整合产业上下游，形成较为完整的产业链，以增强公司盈利能力，保障公司股东长远利益。

香江控股通过近年的快速发展，在市场上树立了良好的口碑和品牌优势，具备丰富的商业地产及住宅地产等的设计开发经验。而标的资产从事招商运营管理服务业务已有 20 多年，是中国家居行业的连锁商业机构和行业领跑者之一，具备对商户招商及后续咨询管理等业务丰富的经验和积累。因此，公司将原先具备的开发建设类业务和标的资产的运营管理综合服务类业务有机结合，发挥各自优势，并借助标的资产在家居商贸流通行业的经验和运营能力，拓展包括家居商贸

流通平台设计规划、施工建设、工程装饰、商铺招商、运营管理等综合服务在内的多种业态综合运营，香江控股将成为“开发建设”与“招商运营”双轮驱动的综合服务集团。

（四）本次交易的必要性分析

1、公司发展战略的需要

公司为积极响应政府"十二五"科学规划发展大商贸、大流通的现代服务业和低碳经济的号召，在公司战略定位上重视在商贸物流基地建设方面的投资力度。上市公司拟以国家确定的九大综合物流区域为依托，建设家居商贸物流战略基地，并最终形成从招商、博览推广、大宗贸易、大物流等一条龙的商贸物流产业链。

本次交易前，公司的主营业务以住宅类房地产开发销售业务为主，商贸物流地产开发销售业务为辅，并逐步向商贸物流地产开发销售与运营为主转型。本次交易完成后，公司将在转型的同时，新增家居流通等商贸运营业务，与现有商贸物流地产开发销售业务形成互补，提高商贸物流项目的运营效率和效益，为公司未来主营业务顺利转型并稳健发展、经营业绩提升奠定良好基础，终将使公司业务规模显著扩大，抗风险能力提高，行业竞争实力和市场份额有效提升。

2、减少与标的资产关联交易，规范公司运营的需要

2012 至 2014 年，上市公司商铺租赁及商铺销售收入分别为 73,522.82 万元、21,177.26 万元和 151,792.73 万元。占上市公司营业收入的比重呈现上升趋势。由于上市公司本身不具备招商管理等方面的业务能力，因此，该部分业务运营委托给本次交易的标的资产进行，由上市公司每年支付给深圳金海马（2014 年含支付给香江家居）一定金额的管理咨询费（2012 年为 1,128.77 万元，2013 年为 2,465.67 万元，2014 年为 1,874.45 万元）。随着上市公司该板块业务的发展，未来该部分的费用将会继续增加。本次交易后，深圳金海马将家居流通相关业务注入上市公司，标的资产将成为上市公司的子公司，未来该部分费用将在上市公司合并报表抵消。

3、实现资金期限结构匹配的需要

上市公司属于房地产开发企业，资金需求量较大，而目前上市公司的融资来源主要为银行贷款，拟注入的家居流通业务会向商户收取保证金，该部分资金属于短期沉淀资金；上市公司进行商贸物流地产开发时前期需要大额资金的投入，家居商贸业务的沉淀资金可部分用于上市公司补充流动资金，实现二者资金流期限结构的匹配，降低融资成本。

4、增强上市公司盈利能力，提升股东回报水平的需要

本次交易完成后，公司资产质量、持续盈利能力将得到改善，将有助于提升公司的盈利水平。2013 年和 2014 年，公司归属于母公司所有者的净利润分别为 19,243.32 万元、25,618.33 万元。2013 年和 2014 年，标的资产香江商业和深圳大本营合计实现的母公司所有者的净利润分别为 9,640.32 万元和 16,084.98 万元。

假设本次交易在 2013 年 1 月 1 日完成，根据天健出具的天健审〔2015〕7-157 号备考报表审计报告，交易完成后，上市公司 2013 年、2014 年分别实现归属于母公司所有者净利润为 28,883.63 万元 41,703.31 万元。

因此，通过本次交易注入盈利状况良好的优质资产，将改善上市公司盈利状况，维护上市公司全体股东的利益。

综上，本次重组是上市公司顺利实现战略转型，提高经营效率和增强持续经营能力，以及进一步规范公司治理的重要举措。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易完成后，上市公司的盈利能力有所增强、财务状况得到改善，本次交易有利于上市公司的持续发展，不存在损害股东合法权益的情形。

十一、对交易完成后上市公司的市场地位、经营业绩、持续发展能力、公司治理机制进行全面分析

（一）对本次交易完成后上市公司的市场地位、经营业绩、持续发展能力的全面分析

本次交易标的处于家居商贸流通行业，具体从事以家居卖场为主的商铺招商及咨询管理等服务，主要的收入来源为较为稳定的租金收入及咨询管理费收入，标的资产与上市公司的业务处于上下游关系，二者存在可预期的协同效应。通过本次交易，香江控股可以与拟注入的家居流通标的资产异业联合，以实现双方的共赢。香江控股可以借助香江商业的品牌和渠道优势切入家居流通等商贸运营业务，标的资产可以借助香江控股专业的商贸地产平台降低运营成本，有利于提升其盈利水平，借助香江控股的扩张实现其自身业务的扩张，同时交易双方可以实现资金流期限结构的匹配互补。

在家居流通领域近二十年的发展过程中，标的资产成为中国家居行业知名的连锁商业机构。标的资产曾被南方都市报评选为“家居行业 2013 年度最受消费者喜爱卖场”，“家居行业 2013 年度最佳诚信卖场”；在 2014 搜狐焦点新视角高峰论坛上，被评选为“2013 中国房地产开发商信赖家居卖场”。根据工信部下属中国品牌研究中心发布的中国品牌力指数（China Brand Power Index，简称：C-

BPI）显示，2012-2015 年标的资产品牌连续四年居于“大型家居卖场行业上榜品牌”前十名，其中 2015 年居于第五名。

本次交易完成后，上市公司将拥有从商业地产及住宅地产开发及商铺招商、家居等商贸流通的较为完整的产业链，产业链上各环节紧密相连、优势互补，增强了公司的综合竞争力，提高了公司的行业地位，本次交易符合国家的产业政策，也符合公司向商贸物流地产开发销售与运营为主转型发展的要求。

（二）对本次交易完成后上市公司治理机制的全面分析

本次交易前，公司严格按照《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》、《上海证券交易所股票上市规则》和其它有关法律法规、规范性文件的要求，不断完善公司的法人治理结构，建立健全公司内部管理和控制制度，持续深入开展公司治理活动，促进公司规范运作，提高公司治理水平。本次交易不会导致公司的法人治理结构发生重大调整，也不会涉及公司重大经营决策规则与程序、信息披露制度等治理机制方面的调整。

本次交易完成后，公司仍将严格按照《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》等法律法规及公司章程的要求规范运作，不断完善公司法人治理结构，拟采取的措施主要包括以下几个方面：

1、股东与股东大会

公司严格按照《公司法》、《上市公司治理准则》等法律、法规的规定和《公司章程》、《股东大会议事规则》的规定，规范股东大会召集、召开、表决程序，聘请律师列席股东大会并对股东大会的召开和表决程序出具法律意见书，确保所有股东特别是中小股东享有平等地位，充分行使权利。

本次交易完成后，公司将继续根据相关法律法规的要求召集、召开股东大会，平等对待所有股东，保证每位股东能够充分行使表决权。同时，公司将在合法、有效的前提下，通过各种方式和途径，充分利用现代信息技术等手段，扩大股东参与股东大会的比例，充分保障股东的知情权和参与权。

2、控股股东、实际控制人

公司的控股股东为南方香江，公司实际控制人为刘志强、翟美卿夫妇，公司控股股东、实际控制人严格规范自己的行为，根据法律法规依法行使其权利并承担义务，没有超越股东大会直接或间接干预公司决策和经营活动的情形。公司在业务、人员、资产、机构、财务等方面均独立于控股股东、实际控制人，拥有独立完整的业务和自主经营能力。

本次交易对公司控股股东、实际控制人的控制权不会产生重大影响，公司将继续积极督促控股股东、实际控制人严格依法行使出资人的权利，切实履行对公司及其他股东的诚信义务，不直接或间接干预公司的决策和生产经营活动，不利用其控股地位谋取额外的利益。

3、董事会

公司董事会的人数及人员构成符合法律法规和《公司章程》的要求。公司严格按照《公司法》、《公司章程》、《董事会议事规则》的规定召开会议。公司各位董事能够勤勉尽责，按时参加董事会会议，科学决策，维护公司和股东利益。董事会下设的专门委员会，各尽其责。独立董事能够独立、公正的履行职责。

本次交易完成后，公司将进一步完善董事会相关制度，确保董事会公正、高效地进行决策；确保独立董事在职期间，能够依据法律法规要求履行相关职责，积极了解公司的各项运作情况，加强董事会的科学决策能力，促进公司良性发展，切实维护公司整体利益和中小股东利益。

4、监事会

公司监事会的人数及人员构成符合法律、法规的要求。公司监事会严格执行《公司法》、《公司章程》、《监事会议事规则》的有关规定，各位监事能够认真履行职责，对公司财务状况、关联交易、重大事项以及董事和高级管理人员履行职责的情况进行有效监督，并发表独立意见。

本次交易完成后，公司将进一步完善《监事会议事规则》，保障监事会对公司财务以及公司董事、经理和其他高级管理人员履行职责的合法、合规性进行监督的权利，维护公司以及全体股东的合法权益。

5、董事会秘书与信息披露

公司制定了《信息披露管理制度》、《内幕信息知情人管理制度》等一系列规范公司信息管理和披露的制度，公司董事会设置董事会秘书，全面负责信息披露工作。本次交易完成后，公司将进一步完善信息披露制度，按照《公司法》、《证券法》、《上市规则》等法律法规及公司章程和公司信息披露管理制度的规定，充分、及时的做好信息披露工作，保证所有股东有平等的机会获得信息。

（三）本次交易完成后上市公司的独立性

本次交易前，公司已严格按照《公司法》、《证券法》等有关法律、法规和《公司章程》的要求规范运作，在业务、人员、资产、机构、财务等方面保持独立，具有独立、完整的资产和业务及面向市场、自主经营的能力。本次交易完成后，公司将继续保持和维护目前高标准的独立性要求，进一步夯实公司独立经营与运作的实质。

为保证与上市公司在资产、人员、财务、机构、业务上的独立，上市公司控股股东及实际控制人已出具保持上市公司独立性的承诺。

综上所述，本独立财务顾问认为：本次交易完成后，上市公司的市场地位将得到巩固、经营业绩将持续向好、持续发展能力将得到增强、公司治理机制将健全发展。

十二、对交易合同约定的资产交付安排是否可能导致上市公司交付现金或其他资产后不能及时获得对价的风险、相关的违约责任是否切实有效，发表明确意见

根据交易各方签署的《发行股份及支付现金购买资产协议》，本次交易的实施将先进行标的资产交割，再进行股份及现金对价的支付，同时《发行股份及支付现金购买资产协议》也对交易各方的违约责任进行了约定，具体情况参见本独立财务顾问报告“第八章 本次交易合同的主要内容”。因此，本次交易将不存在可能导致上市公司交付现金或其他资产后不能及时获得对价的风险。

经核查，本独立财务顾问认为：对交易合同约定的资产交付安排不存在可能导致上市公司交付现金或其他资产后不能及时获得对价的风险，相关违约责任切实有效。

十三、对本次重组是否构成关联交易进行核查，并依据核确认的相关事实发表明确意见。涉及关联交易的，还应当充分分析本次交易的必要性及本次交易是否损害上市公司及非关联股东的利益

本次交易涉及上市公司向其法人实际控制人深圳金海马发行股份及支付现金购买资产。根据《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》等法律、法规及规范性文件的相关规定，本次交易构成关联交易。因此，在关于本次重组的董事会、股东大会决议表决中关联董事和关联股东将回避表决。

本次交易的必要性的分析详见本财务顾问报告“八、（七）本次交易的必要性分析”。

经核查，本独立财务顾问认为：根据《上海证券交易所股票上市规则》的规定，本次交易构成关联交易，不会损害上市公司及其全体股东的利益。

十四、交易对方与上市公司根据《重组管理办法》第三十五条的规定，就相关资产实际盈利数不足利润预测数的情况签订补偿协议或提出填补每股收益具体措施的，独立财务顾问应当对补偿安排或具体措施的可行性、合理性发表意见

根据公司与交易对方深圳金海马签署的《盈利补偿协议》，交易对方承诺香江商业 2015 年、2016 年、2017 年、2018 年度拟实现的净利润数（指扣除非经常性损益后的净利润）分别为人民币 148,664,692 元、人民币 150,296,626 元、人民币 151,590,013 元和人民币 161,624,980 元；协议中还明确了若香江商业未实现业绩承诺时的补偿方式、方法及具体措施，具体补偿原则详见本报告书“第八章 本次交易合同的主要内容 二、《盈利补偿协议》的主要内容“。上述协议在一定程度上保证了标的资产估值的合理性，保护了上市公司现有投资者的权益。

本次交易前，上市公司 2014 年度实现的基本每股收益为 0.334 元/股。根据天健出具的天健审〔2015〕7-157 号审阅报告，假设上市公司于 2013 年 1 月 1 日为基准日完成对标的公司的合并，不考虑除现金支付对价以外的募集配套资金的影响，上市公司 2014 年度实现的基本每股收益为 0.34 元/股。因此，本次重组不会摊薄上市公司当期每股收益。同时，本次交易完成后，随着业务整合所带来的协同效应，上市公司的盈利能力还将有望提升，从而进一步提高上市公司的每股收益水平。

经核查，本独立财务顾问认为：交易各方约定的补偿安排具有合理性和可行性。本次交易不会摊薄上市公司当期基本每股收益。

十五、关于本次重组未编制上市公司备考盈利预测报告和标的资产模拟现金流量表的核查意见

根据《重组办法》第二十二条规定，本次交易未编制上市公司备考盈利预测报告。此外，由于标的资产报告期内涉及业务的剥离整合，因此未编制标的资产的模拟现金流量表。广大投资者可以基于本报告书“第十章 管理层讨论与分析”中就本次交易对上市公司和标的资产的财务状况、持续经营能力、未来发展前景的详细分析，结合公司披露的其他信息或资料，谨慎做出投资决策。

经核查，本独立财务顾问认为：本次重组未编制上市公司备考盈利预测报告符合《重组管理办法》等规定；同时，上市公司已经在重组报告书中充分披露了相关信息。

十六、根据《<上市公司重大资产重组管理办法>第三条有关拟购买资产存在资金占用问题的适用意见——证券期货法律适用意见第 10 号》，财务顾问对拟购买资产的股东及其关联方、资产所有人及其关联方是否存在对拟购买资产非经营性资金占用问题进行核查并发表意见

截至本报告书签署日，上市公司不存在资金、资产被实际控制人或其他关联人占用和为实际控制人或其他关联人违规提供担保的情况。

根据天健出具的天健审〔2015〕7-157 号上市公司备考财务报表审阅报告，由于标的资产自身存在关联方资金占用和为关联方提供担保的情况，因此，2014 年末备考报表存在关联方资金占用和为关联方提供担保的情形。

标的资产积极对关联方资金占用情况进行了清理，也对担保情况进行了解除。根据天健针对标的资产分别出具的天健粤审〔2015〕539 号和天健粤审〔2015〕540 号《非经营性资金占用及其他关联资金往来情况的专项说明》，截至 2015 年 3 月 31 日，除香江商业和深圳大本营之间存在往来款项 109,889,034.65 元余额

（本次收购完成后将合并抵消）之外，标的资产不存在被控股股东及实际控制人违规占用资金的情况，也不存在为关联方违规提供担保的情况。

同时，控股股东、交易对方、实际控制人还出具了《关于规范关联方资金往来的承诺》，详见本报告书“重大事项提示十三、本次重组相关方所作出的重要承诺 ”。

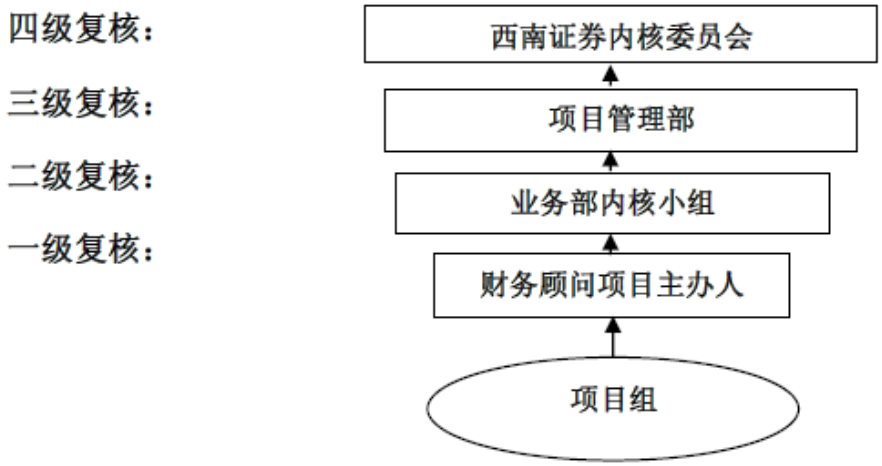
经核查上市公司备考财务报表审阅报告、标的资产《非经营性资金占用及其他关联资金往来情况的专项说明》，及交易对方等相关方出具的承诺，本独立财务顾问认为：截至本报告书签署日，拟购买资产的股东及其关联方、资产所有人及其关联方不存在对拟购买资产的非经营性资金占用。

第十章　独立财务顾问内核和结论性意见

一、西南证券内部审核程序及内核意见

（一）内部审核程序

西南证券内核小组按照《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》及中国证监会《上市公司重大资产重组管理办法》等相关法律法规的规定，对香江控股发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金的资格、条件等相关要素实施了必要的内部审核程序。如下图：



申报材料进入内核程序后，首先由内核小组专职审核人员进行初审，并责成项目人员根据审核意见对申报材料作出相应的修改和完善。然后由内核小组组长召集内核会议，讨论决议并最终出具内核意见。

（二）内核意见

本独立财务顾问内核委员会成员在仔细审阅了香江控股重大资产重组申报材料的基础上，召开了集体审议会议，根据中国证监会《上市公司重大资产重组管理办法》的有关规定，就以下方面的内容进行了认真的评审并发表意见：

（1）针对《重组办法》等法律法规的规定，内核委员会认为香江控股符合发行股份及支付现金购买资产的条件。

（2）根据对本次交易标的资产所处行业状况、经营状况和发展前景的分析，内核委员会认为标的资产经营状况较为良好，具有一定的竞争优势，运作规范，

具有较好的发展前景，有助于上市公司做大做强，提高公司的市场竞争能力和盈利能力，实现公司可持续发展。

（3）项目组在尽职调查的基础上，通过对标的资产所处行业情况、经营现状、发展前景的客观分析，以及对标的资产及人员妥善安置的后续安排进行可行性分析，提出了适合香江控股发行股份及支付现金购买资产的具体方案，具有可操作性。

二、独立财务顾问结论性意见

综上所述，本独立财务顾问认为：

“（一）本次交易符合《公司法》、《证券法》、《重组办法》等法律、法规和规范性文件的规定；

（二）本次交易后上市公司仍具备股票上市的条件；

（三）本次交易所涉及的资产和股份定价合理，所选取的评估方法适当、评估假设前提合理；

（四）本次拟购买的标的资产权属清晰，资产过户或者转移不存在法律障碍，相关债权债务处理合法；

（五）本次交易完成后有利于提高上市公司资产质量、改善公司财务状况和增强持续盈利能力，本次交易有利于上市公司的持续发展、不存在损害股东合法权益的问题；

（六）本次交易完成后上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及关联方将继续保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定；公司治理机制仍旧符合相关法律法规的规定；有利于上市公司形成或者保持健全有效的法人治理结构；

（七）本次交易构成关联交易；交易对方与上市公司就相关资产实际盈利数不足利润预测数情况的补偿安排切实可行、合理；

（八）本次交易充分考虑到了对中小股东利益的保护，切实、可行。对本次交易可能存在的风险，香江控股已经作了充分详实的披露，有助于全体股东和投资者对本次交易的客观评判。”

（本页无正文，为《西南证券股份有限公司关于深圳香江控股股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易之独立财务顾问报告》之签章页）

项目主办人：_____ 叶宏　　_____ 王晓红

项目协办人：_____ 琚鹏飞

内核负责人：_____ 王惠云

投资银行业务部门负责人：_____ 徐鸣镝

法定代表人或授权代表：_____ 余维佳

西南证券股份有限公司

2015 年 5 月 9 日