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

二〇一六年四月

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利益关系，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》、独立董事出具的独立董事意见、相关标的资产的财务报告及盈利预测报告、中介机构出具的审计报告及盈利预测审核报告、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；如本次重组申请文件存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，本独立财务顾问未能勤勉尽责的，将承担连带赔偿责任。

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 9
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 15
五、 业绩承诺及盈利补偿安排 16
六、 标的资产评估作价情况 18
七、 本次交易构成重大资产重组 19
八、 本次交易不构成借壳上市 20
九、 本次交易构成关联交易 20
十、 本次重组的决策与审批程序 20
十一、 独立财务顾问的保荐机构资格 21
十二、 本次交易对上市公司的影响 21
十三、 本次重组相关方所作出的重要承诺 24
十四、 本次重组对中小投资者权益保护的安排 30
十五、 本次重组相关中介机构已经出具专项承诺 36
重大风险提示 39
一、 本次重组可能取消或终止的风险 39
二、 本次重组的审批风险 39
三、 不能按计划完成配套资金募集的风险 39
四、 标的资产评估值较高的风险 40
五、 当期每股收益摊薄的风险 40
六、 新增自持物业公允价值下跌风险 41

七、 未编制上市公司备考盈利预测报告的风险 41
八、 行业经营风险 41
九、 标的资产物业抵押的风险 42
十、 股市风险 43
第一章 本次交易概况 44
一、本次交易背景 44
二、本次交易目的 46
三、本次交易的决策过程 49
四、本次交易具体情况 50
五、本次交易对上市公司的影响 55
六、前次重组中未将本次标的资产一并注入上市公司的原因及本次交易的必要性分析 58
七、本次交易对上市公司每股指标的影响和对中小股东权益的影响以及摊薄每股收益的填补措施 76
八、补充披露本次交易对中小股东权益的影响，上市公司以及控股股东填补摊薄每股收益的具体措施 81
第二章 上市公司基本情况 88
一、 公司基本情况 88
二、 历史沿革情况 88
三、 最近三年控股权变动情况及重大资产重组情况 96
四、 主营业务发展情况 96
五、 最近两年一期的主要财务数据及指标 100
六、 控股股东及实际控制人概况 100
七、 公司及其董事、监事、高级管理人员最近三年合规情况 103
第三章 交易对方基本情况 104
一、 深圳金海马 104
二、 南方香江 116
三、 香江集团 122

第四章　标的资产基本情况 129
一、沈阳好天地 100%股权 129
二、深圳家福特 100%股权 141
三、长春物业 151
四、广州物业 154
五、郑州物业 158
六、拟购买资产核心竞争力 161
七、标的资产报告期内剥离情况 168
第五章　本次交易发行股份情况 174
一、本次交易具体方案 174
二、发行股份及支付现金购买资产 175
三、发行股份募集配套资金 178
四、本次交易对上市公司的影响 180
第六章　标的资产的评估及定价情况 182
一、本次交易评估的总体情况 182
二、标的资产的估值方法及评估过程 183
三、结合可比交易定价情况说明本次交易标的资产定价的合理性 220
四、本次交易五处物业不同评估方法结果权重选择的合理性及评估增值率的公允性 222
五、本次发行股份定价依据及公平合理性 235
六、交易标的定价依据及公平合理性分析 239
七、董事会对本次交易评估事项的意见 241
八、独立董事对本次交易评估事项的意见 243
第七章　募集配套资金可行性的分析 244
一、募集配套资金使用计划 244
二、上市公司前次募集资金情况 245
三、本次募集配套资金的必要性和合理性 248
四、配套募集资金管理和使用的内部控制制度 273

五、结合前次配套募集资金实施及近期股价波动情况说明本次募集配套资金失败的补救措施 280

第八章　本次交易合同的主要内容 284

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 284

二、《盈利补偿协议》及其补充协议的主要内容 289

第九章　独立财务顾问核查意见 294

一、本次交易符合《重组办法》第十一条的规定 294

二、本次交易符合《重组办法》第四十三条的规定 299

三、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 302

四、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 302

五、本次交易不构成借壳上市 303

七、本次发行股份定价依据及公平合理性 303

八、交易标的定价依据及公平合理性分析 303

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 304

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 304

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 318

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 ... 322

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 323

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 324

十五、关于本次重组未编制上市公司备考盈利预测报告的核查意见 324

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 325

第十章　独立财务顾问内核和结论性意见 326
一、 西南证券内部审核程序及内核意见 326
二、 独立财务顾问结论性意见 327

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
实际控制人	指	刘志强、翟美卿夫妇
香江控股/本公司/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
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
香江集团	指	香江集团有限公司，实际控制人控制的企业
深圳金海马	指	深圳市金海马实业股份有限公司，南方香江集团有限公司控股股东，实际控制人控制的企业
交易对方	指	深圳金海马、南方香江、香江集团
沈阳好天地	指	沈阳香江好天地商贸有限公司，南方香江下属子公司,本次收购标的资产之一
深圳家福特	指	深圳市家福特置业有限公司，深圳金海马下属子公司，本次收购标的资产之一
长春物业	指	深圳金海马持有的位于长春市二道区惠工路的商业物业
郑州物业	指	深圳金海马持有的位于郑州市郑东新区商都路的商业物业
广州物业	指	香江集团持有的位于广州市海珠区江南大道南路礼岗路的商业物业
沈阳物业	指	沈阳好天地持有的位于沈阳市铁西区建设大路保工南街的商业物业
深圳物业	指	深圳家福特持有的位于深圳市南山区沙河东路欧洲城的商业物业
五处物业	指	沈阳物业、深圳物业、广州物业、长春物业和郑州物业的统称
交易标的、标的资产	指	沈阳好天地 100%股权、深圳家福特 100%股权、长春物业、郑州物业、广州物业的统称
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
前次重组	指	2015 年 5 月 28 日，上市公司召开 2015 年第二次临时股东大会审议通过的发行股份及支付现金购买家居商贸业务股权并募集配套资金之重组事项，该事项已获得中国证监会审核通过，标的资产已完成过户，但配套融资发行工作正在实施中
香江商业	指	深圳市香江商业管理有限公司，为上市公司前次重组家居商贸业务标的资产之一 ，为沈阳物业承租方
深圳大本营	指	深圳市大本营投资管理有限公司，为上市公司前次重组家居商贸业务标的资产之一
金海马家居公司	指	深圳市金海马家居有限公司，香江商业下属子公司，为长春物业及深圳物业承租方
郑州欧凯龙	指	郑州欧凯龙家具广场有限公司，为郑州物业及上市公司部分物业承租方
广香投资	指	广州市香江投资发展有限公司，香江商业下属子公司，为广州物业承租

		方
贝尔贸易	指	深圳市贝尔贸易有限公司，香江集团下属子公司，深圳金海马股东
利威国际	指	香港利威国际集团有限公司，实际控制人控制的企业，深圳金海马控股股东
香江金融	指	深圳市前海香江金融控股集团有限公司，深圳金海马股东
审计基准日、评估基准日	指	2015 年 9 月 30 日
定价基准日	指	香江控股第七届董事会第 23 次临时会议决议公告日，即 2015 年 11 月 4 日
《发行股份及支付现金购买资产协议》及其补充协议	指	《深圳香江控股股份有限公司与香江集团有限公司、南方香江集团有限公司、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》及其补充协议
交割日	指	《发行股份及支付现金购买资产协议》生效后，标的资产过户至公司名下的工商变更登记手续，以及标的物业过户至公司名下的产权变更手续办理完毕之日
过渡期	指	评估基准日至交割日的期限
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》
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（广州）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）
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》
《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）
元、万元、亿元	指	人民币元、人民币万元、人民币亿元

本报告中，任何表格中若出现总计数与所列数值总和不符，均为四舍五入所致。

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

本次重大资产重组方案为上市公司向其关联方南方香江、深圳金海马、香江集团发行股份及支付现金，购买其持有的与家居商贸业务相关的物业资产，具体包括南方香江持有的沈阳好天地 100%股权（持有沈阳物业）、深圳金海马持有的深圳家福特 100%股权（持有深圳物业）及长春物业和郑州物业，以及香江集团持有的广州物业，其中现金支付部分为 7 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 23.5 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。

2015 年 10 月，公司完成对关联方深圳金海马持有的香江商业 100%股权和深圳大本营 100%股权的收购，收购完成后，公司将业务线从商贸地产平台的开发拓展到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，公司成为“开发建设”与“招商运营”双轮驱动的综合服务集团。通过本次重组，公司将拥有与招商业务相关的物业资产，将提高 “自有物业+自有招商运营”的模式占比，有利于改善上市公司财务结构，提高上市公司的资产质量，降低其资产负债率，提高上市公司商贸物流资产的完整性，同时还有利于减少公司与关联方之间关于物业租赁的关联交易，有利于进一步规范上市公司治理。

本次交易完成后，将增强公司招商业务的综合竞争力，提高公司招商业务的行业地位。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

根据交易各方签署的《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具有证券期货从业资格的评估机构的评估结果为依据，经交易各方协商确定。根据同致信德出具的评估报告，标的资产在评估基准日 2015 年 9 月 30 日的评估值合计为 236,225 万元。经交易双方协商，标的资产整体作价金额为 235,000 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关联方深圳金海马、南方香江、香江集团，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 23 次临时会议决议公告日，即 2015 年 11 月 4 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 20 个交易日公司股票交易均价的 90%，即 6.06 元/股。

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 23.5 亿元扣减现金支付对价 7 亿元后的估值测算，本次向交易对方发行的股票数量为 272,277,228 股，最终的发行数量由公司董事会提请股东大会审议批准，并经中国证监会核准后确定。

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）发行股份发行价格调整事宜

为应对因资本市场波动以及公司所处行业上市公司二级市场表现变化等市场及行业因素造成的公司股价下跌对本次交易可能产生的不利影响，根据《上市公司重大资产重组管理办法》规定，拟引入发行价格调整方案如下：

（1）价格调整方案对象

价格调整方案的调整对象为本次交易发行股份购买资产的发行价格、本次募集配套资金的发行底价。

（2）价格调整方案生效条件

公司股东大会审议通过本次价格调整方案。

（3）触发条件

在公司股东大会审议通过本次交易的决议公告日至中国证监会核准本次交易前，出现下列情形之一的交易日当日为调价基准日：

① 上证指数（000001）在任一交易日前的连续 20 个交易日的收盘点数相比上市公司因本次交易首次停牌日前一交易日（即 2015 年 10 月 26 日）收盘点数（即 3429.58 点）跌幅均超过 10%；或

② 房地产行业指数（BK0451）在任一交易日前的连续 20 个交易日的收盘点数相比上市公司因本次交易首次停牌日前一交易日（即 2015 年 10 月 26 日）收盘点数（即 17864.45 点）跌幅均超过 10%。

当调价基准日出现时，公司有权在调价基准日出现后 10 个工作日内召开董事会会议审议决定是否按照价格调整方案对本次交易的发行价格进行调整。

（4）发行价格调整机制

董事会决定对发行价格进行调整的，则本次交易的发行价格调整为：不低于本次审议调价事项的董事会决议公告日前 20 个交易日的上市公司股票交易均价（董事会决议公告日前 20 个交易日股票交易总额/董事会决议公告日前 20 个交易日股票交易总量）的 90%。

（5）发行股份数量调整

本次交易标的资产价格不进行调整，发行股份数量根据调整后的发行价格进行相应调整，即发行的股份数量=发行股份所购买的标的资产的交易价格÷调整后的发行价格。

在调价基准日至股份发行日期间，若中国证监会对发行价格的确定进行政策调整，则发行价格和发行数量将作相应调整。在审议调价事项的董事会决议公告日至发行日期间，若上市公司发生派发股利、送红股、转增股本或配股等除息、除权行为，本次发行股份购买资产的股份发行价格将按照上交所的相关规则进行相应调整。

（六）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》，交易对方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，交易对方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，交易对方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，交易对方亦应遵守上述承诺。

自上市公司本次发行股份购买资产涉及新增股份登记完成之日（即在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司完成登记之日）起 12 个月内，交易对方将不以任何方式转让其在本次交易前持有的上市公司股份，包括但不限于通过证券市场公开转让或通过协议方式转让该等股份，也不由上市公司回购该等股份。如该等股份由于上市公司送红股、转增股本等原因而增加的，增加的上市公司股份亦遵照前述 12 个月的锁定期进行锁定。中国证监会及/或上交所等监管机构对于交易对方持有上市公司股份锁定期及买卖另有要求的，从其要求。

四、发行股份募集配套资金

为提高家居商贸业务的整合绩效，加快上市公司战略转型，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交易总额的 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 23 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 6.06 元/股，该价格的最终确定尚须经中国证监会核准。配套募集资金发行价格的调整方案与发行股份购买资产发行价格调整方案相同。

本次交易中，拟募集配套资金总额预计不超过 23.5 亿元，发行股份数预计不超过 387,788,779 股。最终发行数量将以购买资产成交价、最终发行价格为依据，由中国证监会核准后确定。

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	70,000

2	上市公司长沙高岭商贸城建设项目	138,000
3	上市公司南沙香江国际金融中心项目	27,000
	合计	235,000

五、业绩承诺及盈利补偿安排

本次交易中，上市公司与交易各方签订了《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 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，标的资产完成交割，且公司向香江集团、南方香江和深圳金海马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。

五处物业实际净收益合计数的确定：根据《上市公司重大资产重组管理办法》及协议双方自愿协商，公司应当在补偿期限内的年度报告中单独披露采用收益法评估的五处物业当年度累计实际净收益合计数与当年度累计预测净收益合计数的差异情况，并由具有从事证券相关业务资格的会计师事务所对此出具专项审核意见。累计实际净收益合计数与累计预测净收益合计数的差额根据会计师事务所出具的专项审核意见确定。

（二）业绩承诺

五处物业 2016 年、2017 年、2018 年度拟实现的净收益合计数分别为人民币 9,364.14 万元、人民币 9,448.48 万元和人民币 9,697.98 万元。

（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五处物业在截至当期期末累积

实际净收益合计数低于截至当期期末累积预测净收益合计数的，香江集团、南方香江和深圳金海马将分别按照本补充协议的约定以本次重组所取得的公司股份对公司进行补偿。

具体方式如下：

1、股份补偿方式

当期应补偿股份数=（截至当期期末五处物业累积预测净收益合计数 - 截至当期期末五处物业累积实际净收益合计数）÷补偿期限内各年的五处物业累积预测净收益合计数总和×约定的标的资产交易价格（即人民币 23.5 亿元）÷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 - 累积已补偿股份总数

若补偿人持股数量不足以补偿时，差额部分由补偿人以现金补偿，具体补偿金额计算方式如下：

当期应补偿现金金额=（每一测算期间当期应补偿股份数 - 每一测算期间当期已补偿股份数）×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 - 累积已补偿现金金额

如在承诺年度内上市公司有派息、配股、送股、资本公积金转增股本等除权、除息事项的，前述公式中的“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”进行相应调整。

在逐年补偿的情况下，在各年计算的补偿股份数量小于 0 时，按 0 取值，即已经补偿的股份不冲回。

2、股份补偿的实施

若补偿人需根据本补充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 2016、2017、2018 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，下同）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补充协议第 3.1 条约定的公式计算确定的应补偿股份无偿赠送给公司除补偿人之外的其他股东，其他股东按其持有股份数量占上市公司 2016、2017、2018 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 2016、2017、2018 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。

（四）市场法评估部分的业绩补偿安排

在业绩补偿期每个会计年度期末 ,公司将聘请具有证券业务资格的会计师事务所对五处物业进行减值测试及出具减值测试结果的审核意见。如根据减值测试的结果五处物业存在减值(减值额应为本次交易五处物业市场比较法评估结果减去该期期末五处物业的公允价值), 认购人将在审核意见出具后三十日内以所持公司股份对公司进行补偿。每年补偿的股份数量为：

五处物业在业绩补偿期每个会计年度期末的减值额÷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 - 补偿期内已补偿的股份总数。

当期股份不足补偿的部分，应现金补偿。

当期应补偿现金金额=（每一测算期间当期应补偿股份数 - 每一测算期间当期已补偿股份数）×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 - 累积已补偿现金金额。

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 2015 年 9 月 30 日。

本次交易的股权类标的资产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股权类标的资产股权价值的最终评估结论；本次交易的物业类标的资产采用市场比较法和收益法评估，评估机构采用两种方法的加权平均数作为物业类标的资产股权价值的最终评估结论。其中，广州物业和长春物业市场比较法的权重取 60%，收益法的权重取 40%；郑州物业市场比较法和收益法的权重各取 50%。

根据交易各方签署的《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具有证券期货从业资格的评估机构的评估结果为依据，经交易各方协商确定。根据同致信德出具的评估报告，标的资产在评估基准日 2015 年 9 月 30 日的评估值合计为 236,225 万元。经交易双方协商，标的资产整体作价金额为 235,000 万元。

本次拟注入股权类标的资产股东权益账面价值和物业类标的资产的账面价值、标的资产的评估值和评估增值率等情况如下表：

项目-万元	净资产/资产账面值	评估值	评估增值	增值率	交易作价
沈阳好天地 100%股权	23,063	121,698	98,634	428%	122,000
深圳家福特 100%股权	2,763	41,272	38,509	1394%	41,000
长春物业	12,669	21,214	8,545	67%	21,000
郑州物业	20,259	35,673	15,414	76%	35,000
广州物业	1,236	16,368	15,132	1224%	16,000
合计	59,992	236,225	176,234	294%	235,000

沈阳好天地、深圳家福特净资产评估增值率较高，主要是由于其各自持有的沈阳物业和深圳物业增值较大，同时物业购置的资金来源部分来自借款导致负债增多，净资产相对降低所致。沈阳物业账面值 36,621.58 万元，评估值 135,616.43 万元，评估增值 98,994.85 万元，增值率 270.32%。深圳物业账面值 20,103.55 万元，评估值 58,632.73 万元，评估增值 38,529.18 万元，增值率 191. 65%。

广州物业评估增值率较高，主要是由于该物业购置时间为 2000 年 3 月，受房地产供求关系变化的影响，物业市场价格有较大幅度上涨。

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 23.5 亿元，占公司 2014 年度经审计的合并财务会计报告期末归属于母公司的资产净额（180,858.43 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，上市公司向交易对方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深圳金海马、南方香江、香江集团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。

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 10 月 27 日，因筹划本次重大资产重组事项公司股票停牌。

2、2015 年 11 月 3 日，交易对方股东会（股东大会）审议通过了本次重组的相关议案。

3、2015 年 11 月 3 日，上市公司召开第七届董事会第 23 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。本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》。

4、2015 年 12 月 4 日，香江控股召开第七届董事会第 25 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》。

5、2015 年 12 月 21 日，香江控股召开 2015 年第六次临时股东大会，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。

（二）本次重组尚需履行的决策与审批程序

本次交易尚需获得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

2015 年 9 月 18 日，香江控股发行股份及支付现金购买香江商业 100%股权和深圳大本营 100%股权并募集配套资金的申请经中国证券监督管理委员会《关于核准深圳香江控股股份有限公司向深圳市金海马实业股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金的批复》（证监许可[2015]2142 号）核准。2015 年 10 月 8 日，上市公司发行股份购买资产之标的资产已完成过户。至此，香江控股拥有商业地产、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。

家居商贸业务重组完成后，香江商业产业链各环节将紧密相连、优势互补，增强公司的综合竞争力，提高公司的行业地位，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。本次重组是进一步深化上市公司业务转型的需要。

1、根据上市公司重组完成后战略发展规划，其商业地产招商业务未来以“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。但由于受商业地产开发周期较长的影响，上市公司商业地产在短期内难以为商贸业务提供大量优质商业物业。本次资产注入将有利于加快上市公司向商贸业务战略转型。

从招商业务开展的角度看，拥有自有物业一方面可避免租赁协议展期风险，降低租金大幅上涨的风险，降低企业的管理成本，减少与物业产权方的潜在纠纷；另一方面将增强公司对相关门店的控制力，掌握经营的主动权。例如可以根据市场的需求和自身经营的需要进行品牌营销和卖场设计装修，扩大品牌影响力。因此，自有物业是招商业务的有益补充。

2、近年来国内商业地产发展迅速，房地产价格屡创新高，核心城市核心商圈的物业资源稀缺。当前商业地产价格和租金水平呈现上涨趋势，自有物业抗风险能力更强，既能锁定经营成本，又能享受地产升值的资本收益，且有利于上市公司融资及扩张，提升公司商贸业务的核心竞争力；同时，本次重组有利于改善上市公司财务结构，提高上市公司商贸物流资产的完整性。

3、本次交易完成后，将提高上市公司的资产质量，降低其资产负债率，改善上市公司财务结构。同时，商业地产将能给上市公司带来持续的租金收入，特别是当宏观经济政策收紧，银行信贷收缩时，持续稳定的租金收入将有效改善上市公司的资金压力，避免业绩大幅波动。同时，持有住宅地产只是增加上市公司存货，而持有商业地产则类似买入期权，既能分享未来土地增值的收益，又可以根据市场周期波动选择出售或继续持有，将增强上市公司经营的灵活性。

4、家居商贸业务注入后，上市公司与家居商贸业务之间因商业物业租赁产生的关联交易已显著减少，但新增了上市公司家居商贸业务与实际控制人控制的关联方物业租赁。本次交易完成后，沈阳好天地和深圳家福特将成为本公司的全资子公司，长春物业、郑州物业和广州物业将成为本公司的自持物业，该部分的关联交易将消除，有利于进一步规范上市公司治理。

本次交易后，南方香江仍为上市公司控股股东，刘志强、翟美卿夫妇仍为上市公司实际控制人。

（一）本次交易对上市公司主要财务数据的影响

截至 2015 年 9 月 30 日，前次重组家居商贸业务标的资产尚未完成标的资产过户。因此，上市公司 1-9 月合并财务报表未将香江商业和深圳大本营纳入合并范围。2015 年 10 月 8 日，前次重组标的资产已完成过户。由于本次重组标的资产与前次重组标的资产存在行业上下游关系，因此，上市公司 2015 年 1-9

月备考合并财务报表将前次重组标的资产和本次重组标的资产一并纳入备考合并范围。即，截至 2015 年 9 月 30 日的交易前后财务数据之间的差异，包含了本次重组和前次重组的财务影响。

天健对上市公司 2015 年 1-9 月备考合并财务报表（含前次重组和本次重组标的资产）进行了审阅，并出具了天健审〔2015〕7-341 号审阅报告。本次交易完成前后，上市公司 2015 年 1-9 月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：	**2015/9/30**	**2015/9/30**		
总资产	1,501,586.96	1,699,895.41	198,308.45	13.21%
总负债	1,263,275.74	1,367,331.23	104,055.49	8.24%
所有者权益	238,311.22	332,564.18	94,252.95	39.55%
归属于母公司股东所有者权益	191,757.97	286,356.60	94,598.63	49.33%
资产负债率（合并）	84.13%	80.44%	-3.69%	-4.39%
每股净资产（元/股，归属）	2.50	1.79	-0.71	-28.27%
利润表项目：	**2015 年 1-9 月**	**2015 年 1-9 月**	**增长额**	**幅度**
营业收入	235,021.44	304,731.37	69,709.93	29.66%
营业利润	34,187.35	56,280.74	22,093.39	64.62%
利润总额	35,498.51	57,810.41	22,311.90	62.85%
净利润	16,278.22	32,178.00	15,899.78	97.68%
归属于母公司股东净利润	20,396.75	36,951.94	16,555.19	81.17%
基本每股收益（元/股，归属）	0.27	0.23	-0.04	-14.29%

注：关于本次交易和前次交易分别对上市公司主要财务数据的影响详见“第十章 管理层讨论与分析 四、本次交易完成后上市公司的财务状况、盈利能力及未来趋势分析”。

（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，分别在不考虑本次发行股份募集配套资金和考虑本次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-万股	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	25.44%	57,723.75	30.89%	57,723.75	25.58%
深圳金海马	39,962.83	25.03%	47,438.07	25.39%	47,438.07	21.02%

香江集团	-	0.00%	2,640.26	1.41%	2,640.26	1.17%
其他股东	79,071.40	49.53%	79,071.40	42.31%	79,071.40	35.04%
其他不超过 10 名特定投资者	-	0.00%	-	0.00%	38,778.88	17.19%
合计	159,645.76	100.00%	186,873.48	100.00%	225,652.36	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标的资产，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《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标的资产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标的资产的股权不存在质押、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、拍卖本公司持有标的资产股权之情形，标的资产的股权无禁止转让、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标的资产不存在出资瑕疵或影响其合法存

		续的情形；标的资产的股权权属清晰，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；标的资产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、本公司拟注入上市公司之标的物业权属清晰，不存在重大权属纠纷，不存在导致该等物业受到第三方请求或政府主管部门重大处罚的事实；不存在重大诉讼、仲裁或其他形式的纠纷。除郑州物业和深圳家福特名下物业存在抵押的情形外，其余拟注入标的物业不存在抵押、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、拍卖本公司持有标的物业之情形，标的物业无禁止转让、限制转让或者被采取强制保全措施的情形。就郑州物业和深圳家福特名下物业存在的抵押，本公司承诺将于 2016 年 1 月 31 日之前解除该等抵押。 五、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。 六、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、自上市公司本次发行股份购买资产涉及新增股份登记完成之日（即在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司完成登记之日）起 12 个月内，本公司将不以任何方式转让本公司在本次交易前持有的上市公司股份，包括但不限于通过证券市场公开转让或通过协议方式转让该等股份，也不由上市公司回购该等股份。如该等股份由于上市公司送红股、转增股本等原因而增加的，增加的上市公司股份亦遵照前述 12 个月的锁定期进行锁定。中国证监会及/或上交所等监管机构对于本公司持有上市公司股份锁定期及买卖另有要求的，从其要求。 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、	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：

实际控制人、控股股东		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上层股东期间持续有效。
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。
交易对方、实际控制	关于保持上市公司独立性的承诺	一、保证上市公司的资产独立、完整 本次交易完成后，保证深圳香江控股股份有限公司（以下简称“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。

人、控股股东		本单位保证不得占用、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，不在本单位及本单位的关联企领薪，不在本单位及本单位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单位及本单位的关联企业中兼职。 2、保证上市公司的人事关系、劳动关系独立于本单位及本单位控制的其他企业。 3、保证本单位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，本单位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，不与本单位及本单位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，并与本单位及本单位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，本单位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、保证本单位以及本单位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、销等环节独立于本单位及本单位的关联企业。 2、保证本单位及本单位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单位将本着“公平、公正、公开”的原则定价。 六、其他 本单位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，本单位将承担一切损害赔偿责任。

控股股东、实际控制人、上市公司董监高、交易对方	关于房地产业务自查情况的承诺函	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。
上市公司全体董事、监事和高级管理人员	为落实并购重组摊薄当期每股收益的填补回报措施公司董事、监事和高级管理人员的承诺	为确保填补被摊薄即期回报措施得到切实履行，公司董事、监事和高级管理人员拟作出如下承诺； “（1）本人承诺，不无偿或以不公平条件向其他单位或者个人输送利益，也不采用其他方式损害公司利益。 （2）本人承诺，约束并控制职务消费行为。 （3）本人承诺，不动用公司资产从事与本人履行职责无关的投资、消费活动。 （4）本人同意，公司董事会薪酬委员会制定的涉及本人的薪酬制度与公司填补回报措施的执行情况相挂钩。 （5）本人同意，如公司未来拟对本人实施股权激励，公司股权激励的行权条件与公司填补回报措施的执行情况相挂钩。 （6）如本人违反上述承诺或拒不履行上述承诺，本人将在公司股东大会及中国证监会指定报刊公开作出解释并道歉；如违反承诺给公司或者股东造成损失的，本人将依法承担补偿责任。”
控股股	关于提请香江控股董事	本次交易完成后，本主体将成为香江控股的主要股东，本主体将根据《公司章程》、《董事会议事规则》等有关规定，提请香江控股董事会在拟

东、实际控制人、深圳金海马	会利润分配安排的承诺	定本次交易完成当年及第二年利润分配预案时，分红比例不低于本次交易完成前三年利润分配比例的平均水平，从而保护中小股东的利益。
控股股东、实际控制人、深圳金海马	关于不越权干预上市公司的承诺	本主体承诺不越权干预上市公司经营管理活动，不侵占上市公司的利益。本主体将积极采取合法措施履行前述承诺，自愿接受监管机关、社会公众及投资者的监督，并依法承担相应责任。本主体若违反承诺，将在股东大会及中国证监会指定报刊上公开说明未履行的具体原因并向股东和社会公众投资者道歉；如果因未履行相关公开承诺事项给投资者造成损失的，将依法向投资者赔偿相关损失。若因违反承诺而被司法机关和/或行政机关作出相应裁判、决定，本主体将严格依法执行该等裁判、决定。
上市公司	关于防范利益输送、合规履行业绩补偿协议的承诺	本次交易后，为防范关联租赁可能存在的利益输送等问题，保障业绩补偿协议的合规履行，本主体承诺如下： 本次交易完成后，五处物业在业绩承诺补偿期内，将继续履行协议。对于签订短租合同的沈阳物业、深圳物业、长春物业，在租赁合同到期后，上市公司将与其子公司继续签订租赁合同，各年实际租金水平将严格执行本次交易评估报告收益法评估所采用的各年预测租金水平，不会通过

		关联方租赁进行利益输送，保证合规履行业绩承诺。

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，上市公司已与交易各方签订了《盈利补偿协议》，协议中明确了若郑州、长春和广州三处物业和标的公司所持沈阳物业和深圳物业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。

（四）并购重组摊薄当期每股收益的填补回报安排

本次交易前，上市公司 2015 年 1-9 月实现的基本每股收益为 0.27 元/股（前次重组标的资产香江商业和深圳大本营未纳入合并范围）。根据天健出具的天健审〔2015〕7-341 号上市公司 2015 年 1-9 月备考报表审阅报告，假设上市公司于 2014 年 1 月 1 日为基准日完成对本次重组标的资产和前次重组家居商贸业务

标的资产的合并，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2015 年 1-9 月实现的基本每股收益为 0.23 元/股。

本次交易完成后，上市公司的每股收益、每股净资产等指标短期内将出现下滑。为应对本次交易后当期每股收益被摊薄的情形，公司拟通过以下措施改善资产质量，提高营业收入，增厚未来收益，实现可持续发展，提升上市公司回报能力。公司提醒投资者关注，下述填补回报措施不等于对公司未来利润做出的保证。具体摊薄每股收益的填补措施如下：

1、尽快推进募投项目的建设，力争实现预期效益目标

根据中国证监会发布的《关于首发及再融资、重大资产重组摊薄即期回报有关事项的指导意见》的相关规定，针对本次重组后对每股收益的摊薄情况，公司在募投项目方面做出如下准备：

（1）本次募投与公司现有业务的关系

公司是专业从事房地产开发与运营的企业，旗下拥有住宅地产和商贸地产数已超过二十个，覆盖珠三角、华东、环渤海等重要地区。2014 年公司实现销售收入 44 亿，归属于母公司净利润 2.56 亿。重组完成后，公司的主营业务将逐步向“商贸物流地产”与“商贸运营”双轮驱动转型。

本次重组募集配套资金拟投入长沙高岭商贸城建设项目 138,000 万元，拟投入南沙香江国际金融中心项目 27,000 万元，合计投入 16.5 亿元。

长沙高岭商贸城建设项目的主要建设内容为商贸综合楼。项目建成后将形成集家具、建材、小商品等各类商品于一体的综合商贸基地。该项目符合国务院批复的《长江中游城市群发展规划》，符合 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，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。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。本项目出售部分预计平均销售净利率为 22.93%，整体投资收益率预计为 41.24%；项目整体具有良好的经济效益。

南沙香江国际金融中心项目的主要建设内容为写字楼和商业中心。项目建成后，将形成由写字楼、Loft 公寓及商业中心组成的健康办公生态圈，项目主要经济来源为写字楼及公寓的租金收入。该项目位于国务院批复的广州南沙自贸区内，属于南沙核心商圈——金洲商圈，有着独到的区位优势，符合广东省出台的《中国（广东）自由贸易试验区建设实施方案》，该项目依托南沙自贸区优越的地理位置、广泛联通的密集轨道交通网及医疗、教育、生活、金融商业等核心基础配套设施，具有良好的区位优势和市场前景。本项目办公楼出租的内含报酬率（IRR）预计为 10.28%，未来公司持有该物业的升值潜力也非常可观，项目整体具有良好的经济效益。

上述募投项目均属于公司的主营业务范围，但与公司现有的地产项目相比，上述项目一方面紧随国家政策，定位更加高端；另一方面符合公司向商贸物流地产战略转型的要求。

本次募集资金投资项目与公司目前的主营业务相辅相成，募集资金投资项目是对公司现有业务的合理提升和拓展。募集资金投资项目的实现不仅将扩大公司现有业务的规模，巩固和提升公司现有的市场地位与市场份额，也将从整体上提高公司的核心竞争力，实现公司总体业务的增长。

（2）募投项目在人员、技术、市场等方面的储备情况

自 2004 年借壳上市以来，公司的主营业务均为房地产开发建设，2015 年公司注入大股东旗下的家居商贸运营资产后，公司的主营业务又增加一块商业运营，因此公司是专业从事房地产开发与运营的企业，在住宅和商业地产开发建设方面有着丰富的经验，房地产开发过程复杂，建设周期较长，必须有强大的资金实力、公关能力、优秀团队、精美设计、强大的营销才能发挥最大效益。

其中长沙高岭商贸城建设项目依托“移动互联网、物联网、服务网、大数据”等现代技术，构建国内领先“线上线下一体化、仓储物流一体化、全产业链一体化、全服务链一体化”全产业链资源协同平台，有利于整合包括交易、展示、仓储物流、电子商务等商贸流通领域各个上下游产业资源，实现价值精准对接、提升效率，为商户降低经营成本。因此，公司具备运作本次募投项目所需的专业人才和技术积累。

此外，凭借全国化的区位布局、流程化和规范化的设计建造能力，以及“锦绣香江”的品牌力量，公司与广大客户建立了长期稳定的合作关系，积累了大量的优质客户资源，而且公司具有优秀的营销队伍，因此公司具备运作本次募投项目所需的市场储备。

2、积极推进公司 “开发建设”与“招商运营”双轮驱动战略

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。

因此，上市公司将继续按照“开发建设”与“招商运营”双轮驱动的发展战略开展经营，在保障现有地产开发业务的同时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，实现公司的转型升级。本次交易完成后，公司将拥有与招商业务相关的五处物业，将有利于增强公司招商业务的盈利能力，有助于公司战略的实现和未来每股收益的增加。

3、提高公司运营效率，推进公司的精细化管理

公司将进一步完善集团化经营管理机制，充分发挥重组整合效应，探索智能化管理模式，深化人力资源开发，增强全员创效能力。公司将持续加强内控制度架构与业务环节的有效对接，强化预算管控和监督，降低运营成本，加速营运资金流转，努力提高运营效率和资金使用效率。

为提高公司的运营效率，降低运营成本，公司建立了严格的预算管理制度。预算执行的具体措施有：

（1）公司将预算管理的各项指标分解到月份，将经营费用落实到对应的职能部门。近两年新开发的地产项目严格按项目建设周期执行项目预算。

（2）公司2016年的收入及利润力争在2015年经营结果的基础上有所增长。各项费用的支出占比参照同行业管理状况较好的企业执行，各项费率指标应低于2015年的水平。原有业务本年无增长的，其费用金额不可超过2015年实际数。其中，各部门的业务招待费较2015年的基础上继续调减。

（3）严禁公司资源个人私用，杜绝公车私用、以公谋私等现象。

（4）积极实施减员增效，对前次重组后工作性质相同的岗位予以合并，按照新的架构明确职责，减少管理层级，各部门优化业务流程，根据优化后的流程增减人员。

4、继续实施积极的利润分配政策，保证公司股东收益回报

公司将继续实施积极的利润分配政策。本次交易完成后，公司将严格按照《公司章程》及《香江控股未来三年（2015 年至 2017 年）股东回报规划》的规定，继续实行可持续、稳定、积极的利润分配政策，并结合公司实际情况、政策导向和市场意愿，完善公司股利分配政策，增加分配政策执行的透明度，维护公司全体股东利益。

5、不断完善公司治理，为公司发展提供制度保障

公司将严格遵循《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《上市公司治理准则》等法律、法规和规范性文件的要求，不断完善公司治理结构，确保股东能够充分行使权利，确保董事会能够按照法律、法规和公司章程的规定行使职权，作出科学、迅速和谨慎的决策，确保独立董事能够认真履行职责，维护公司整体利益，尤其是中小股东的合法权益，确保监事会能够独立有效地行使对董事、经理和其他高级管理人员及公司财务的监督权和检查权，为公司发展提供制度保障。

6、为落实上述措施公司董事、监事和高级管理人员的承诺

为确保上述填补被摊薄即期回报措施得到切实履行，公司董事、监事和高级管理人员拟作出如下承诺；

“（1）本人承诺，不无偿或以不公平条件向其他单位或者个人输送利益，也不采用其他方式损害公司利益。

（2）本人承诺，约束并控制职务消费行为。

（3）本人承诺，不动用公司资产从事与本人履行职责无关的投资、消费活动。

（4）本人同意，公司董事会薪酬委员会制定的涉及本人的薪酬制度与公司填补回报措施的执行情况相挂钩。

（5）本人同意，如公司未来拟对本人实施股权激励，公司股权激励的行权条件与公司填补回报措施的执行情况相挂钩。

（6）如本人违反上述承诺或拒不履行上述承诺，本人将在公司股东大会及中国证监会指定报刊公开作出解释并道歉；如违反承诺给公司或者股东造成损失的，本人将依法承担补偿责任。”

十五、本次重组相关中介机构已经出具专项承诺

根据中国证监会《进一步优化审核流程提高审核效率推动并购重组市场快速发展》及 2015 年 11 月 11 日发布的《关于并购重组申报文件相关问题与解答》中的规定，本次发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金的独立财务顾问西南证券股份有限公司，法律顾问北京市君合律师事务所，审计机构天健会计师事务所（特殊普通合伙）及资产评估机构同致信德（北京）资产评估有限公司，均按照规定出具了连带责任承诺函。具体如下：

1、独立财务顾问承诺

西南证券股份有限公司作为深圳香江控股股份有限公司本次发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金交易事项的独立财务顾问，本独立财务顾问承诺：

如本次重组申请文件存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，本独立财务顾问未能勤勉尽责的，将承担连带赔偿责任。

2、法律顾问承诺

北京市君合律师事务所作为深圳香江控股股份有限公司本次发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金交易事项的法律顾问，本法律顾问承诺：

如本次重组申请文件存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，本法律顾问未能勤勉尽责的，将承担连带赔偿责任。具体如下：

（一）如就此发生争议，本所应积极应诉并配合调查外，本所将积极与发行人、其他中介机构、投资者沟通协商。

（二）有管辖权的司法机关依法作出生效判决并判定本次重组申请文件存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，且本所因此应承担赔偿责任的，本所在收到该等判定后十五个工作日内，将启动赔偿投资者损失的相关工作。

（三）经司法机关依法作出的生效判决所认定的赔偿金额确定后，依据该等司法判决确定的形式进行赔偿。

上述承诺内容系本所真实意思表示，真实、有效，本所自愿接受监管机构、自律组织及社会公众的监督，若违反上述承诺，本所将依法承担相应责任。

3、会计师事务所承诺

天健会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称本所）作为深圳香江控股股份有限公司本次发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金交易事项（以下简称本次重组）的审计机构，承诺如下：

如本所为本次重组出具的报告存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，本所未能勤勉尽责的，将承担连带赔偿责任，如本所能证明无执业过错的除外。

4、资产评估机构承诺

同致信德（北京）资产评估有限公司作为深圳香江控股股份有限公司本次发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金交易事项的评估机构，本评估机构承诺：

如本次重组申请文件存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，本评估机构未能勤勉尽责的，将承担连带赔偿责任。

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如：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。

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，除取得中国证监会对本次交易的核准外，在资产过户过程中，尚需取得相应主管部门的批准，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。

三、不能按计划完成配套资金募集的风险

为提高家居商贸业务重组的绩效，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、标的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 2015 年 9 月 30 日。

本次交易的股权类标的资产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股权类标的资产股权价值的最终评估结论；本次交易的物业类标的资产采用市场比较法和收益法评估，评估机构采用两种方法的加权平均数作为物业类标的资产股权价值的最终评估结论。其中，广州物业和长春物业市场比较法的权重取 60%，收益法的权重取 40%；郑州物业市场比较法和收益法的权重各取 50%。

经评估，本次拟注入标的资产账面价值合计为 59,992 万元，评估值合计为 236,225 万元，整体评估增值 176,234 万元，整体增值率 294%，增值率较高。且本次重组完成后，标的资产需按照《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，标的资产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、当期每股收益摊薄的风险

根据上市公司 2015 年 1-9 月备考报表审阅报告，上市公司备考 2015 年 1-9 月归属于母公司股东的净利润为 36,951.94 万元，对应的每股收益为 0.23 元/股，较上市公司同期每股收益 0.27 元/股存在摊薄的情形。

虽然上市公司将采取填补当期每股收益摊薄的措施，通过加快推进配套融资募投项目建设，提升内部运营管理效率和公司治理能力，继续实施积极的利润分配政策，为上市公司向商贸物流地产战略转型奠定基础。但本次重组完成后，上市公司仍存在因其战略转型目标无法完成从而导致每股收益摊薄长期无法填补的风险。

六、新增自持物业公允价值下跌风险

本次交易标的资产所在地的经济发展指标如下：

根据辽宁统计局数据，2014 年沈阳地区生产总值（GDP）7,589 亿元，比 2013 年增长 6.0%；根据广东省统计局数据，2014 年深圳市生产总值（GDP）16,002 亿元，比 2013 年增长 10.0%，2014 年广州市生产总值（GDP）16,707 亿元，比 2013 年增长 8.0%；根据吉林省统计局数据，2014 年长春市生产总值（GDP）5,382 亿元，比 2013 年增长 8.0%；根据河南省统计局数据，2014 年郑州市生产总值（GDP）6,783 亿元，比 2013 年增长 9.0%；据此，标的物业所在区域经济发展状况良好。同时，结合标的资产周边房地产价格分析，本次重组标的资产交易作价不高于周边房地产市场平均水平，评估结果合理。

本次交易后，上市公司将增加五处自有物业。根据各物业所在地区经济发展情况及房地产价格变动情况，虽然五处物业均处于国内一线城市或主要城市的核心商圈，有助于提高上市公司资产质量和融资能力，加快上市公司战略转型；但目前我国经济结构处于转型阶段，对房地产市场带来系统性的经营压力。未来受房地产价格调整等因素影响，自有物业资产存在公允价值下跌的风险。

七、未编制上市公司备考盈利预测报告的风险

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。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。

八、行业经营风险

1．国民经济增长放缓

商业物业的商圈兴旺程度与宏观经济相关度较高。随着我国经济增速逐步放缓，居民收入增速下降，消费意愿不强，社会消费市场景气度有所下滑。国家统计局 2015 年 9 月 19 日发布的数据显示，今年前三季度，我国国内生产总值（GDP）487774 亿元，同比增长 6.9%。根据穆迪预计，中国经济增速将从去

年的 7.4%放缓至今年的 6.8%，明年将进一步放缓至 6.3%，与经济增长逐步放缓这一趋势大体保持一致。尽管我国经济结构转型及城镇化等因素有利于社会消费保持长期平稳增长态势，但是若未来宏观经济波动加剧，社会消费景气度持续下降，则将对上市公司的经营造成不利影响。

2．房地产行业增速放缓及库存增加的风险

国家统计局数据显示，2015 年 1-10 月，全国房地产投资同比名义增长 2%，增速创多年来新低。2015 年 10 月 23 日，国务院总理李克强在中央党校的讲话中，阐述当前中国经济的困难、机遇和挑战。其中提到：“以往我们长期依赖的房地产，去库存问题也没有解决。”2015 年 11 月 10 日，习近平主席主持召开中央财经领导小组第十一次会议，研究经济结构性改革和城市工作并发表重要讲话时提到：“要化解房地产库存，促进房地产业持续发展。”2015 年 11 月 11 日，国务院总理李克强主持召开国务院常务会议提出，围绕消费新需求，释放内需潜力、弥补民生短板。其中的重要工作之一就在于，以加快户籍制度改革带动住房、家电等消费。国家领导人多次提及房地产，一方面表明房地产数据已经接近“警戒线”，存在一定风险；另一方面也增强人们对楼市政策红利的预期，中央政府可能从财税、信贷、公积金等相关政策出发，鼓励改善性需求入市，也可能通过住房保障货币化安置以加快商品房库存消化。

3．新增自有物业的整合风险和经营风险

本次交易完成后，公司自有物业的建筑面积将新增 256,165.97 平方米，为招商业务的开展提供了有力的保障，提高了公司招商业务的竞争实力。但本次交易完成后，上市公司每年将新增一定规模的固定资产折旧及装修摊销。由于家居商贸行业竞争加剧、经营风险加大，若上市公司对于新增自有物业的使用效果未达预期，将对上市公司的经营业绩带来不利影响，提醒投资者关注相关风险。

九、标的资产物业抵押的风险

本次拟注入的标的资产深圳家福特持有的深圳物业和深圳金海马持有的郑州物业用于抵押借款。截至本报告出具日，该部分物业的抵押担保正在办理解除手续，预计将在 2016 年 1 月 31 日前解除完毕。若不能按照计划取得抵押权人

同意抵押物转移的函或者将抵押担保予以解除，可能带来本次重组推迟、范围调整甚至取消的风险。

十、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）公司完成对家居商贸业务的收购

2015 年 10 月，公司完成对关联方深圳金海马持有的香江商业 100%股权和深圳大本营 100%股权的收购。收购完成后，公司将业务线从商贸地产平台的开发拓展到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，公司成为“开发建设”与“招商运营”双轮驱动的综合服务集团。后续公司将通过一系列的整合，逐步加强对商业运营及其下属公司的经营管理，加强了“香江家居”品牌的市场推广力度，使二者整合效应逐步显现，市场影响力逐步增强。

上述重组符合国民经济“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等商品的消费需求逐步提高，并为包括家居商贸在内的商贸流通行业发展创造良机。

（三）房地产发展迎来利好政策窗口期

2015 年 3 月 5 日，李克强总理作的《2015 年政府工作报告》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”。 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。

2015 年 10 月 24 日，央行宣布下调存贷款利率 0.25 个百分点和存款准备金率 0.5 个百分点。通过降准降息，一方面降低个人房贷成本；另一方面，开发商融资利率也会下降，银行开发贷款、公司债、信托、基金等融资利率都会下滑，这将刺激开发商加大融资力度，加大购地量和开工量，从而使全国房地产开发投资增速在未来几个月内企稳。2015 年 11 月 10 日，中央财经领导小组组长习近平主持召开中央财经领导小组第十一次会议，研究经济结构性改革和城市工作。习近平发表重要讲话时提到：“要化解房地产库存，促进房地产业持续发展。”

房地产市场捷报频传，为下游的家居商贸行业发展营造了良好的外部环境。

（四）国务院拟大力发展生活服务业

2015 年 11 月 19 日，国务院办公厅发布的《关于加快发展生活性服务业促进消费结构升级的指导意见》指出，总体看，我国生活性服务业发展仍然相对滞后，有效供给不足、质量水平不高、消费环境有待改善等问题突出，迫切需要加快发展。要围绕人民群众对生活性服务的普遍关注和迫切期待，着力解决供给、需求、质量方面存在的突出矛盾和问题，推动生活性服务业便利化、精细化、品质化发展。要重点发展贴近服务人民群众生活、需求潜力大、带动作用强的生活

性服务领域，推动生活消费方式由生存型、传统型、物质型向发展型、现代型、服务型转变，促进和带动其他生活性服务业领域发展。提出要推动房地产中介、房屋租赁经营、物业管理等生活性服务规范化、标准化发展。

本次重组标的资产的注入等集中体现了上述文件精神的要求，在国家政策的支持下，公司将加快实现转型升级。

二、本次交易目的

家居商贸业务重组完成后，香江商业产业链各环节将紧密相连、优势互补，增强公司的综合竞争力，提高公司的行业地位，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。本次重组是进一步深化上市公司战略转型的需要，主要体现在：

（一）本次重组有利于增强上市公司商贸业务的核心竞争力

目前，上市公司家居商贸业务的主要收入来源是通过将租赁自他方（非自有物业）的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。截至 2014 年底，上市公司家居商贸业务的自营门店数量与同行业上市公司红星美凯龙同期数据的对比如下：

项目	上市公司家居商贸业务	红星美凯龙
自营门店数（家）	33	52
其中：自有物业门店（家）	1	31

由上表可知，香江商业主要以租赁物业从事家居商贸业务，其 33 处自营商场中，仅有一处自有物业，占比仅 3%；而红星美凯龙的 52 处自营商场中，有 31 处自有物业，占比 60%。虽然在轻资产运营模式下，商贸业务无需承担高价值物业折旧，盈利能力较强，但由于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。

从招商业务开展的角度看，拥有自有物业一方面可避免租赁协议展期风险，降低租金大幅上涨的风险，降低企业的管理成本，减少与物业产权方的潜在纠纷；

另一方面将增强公司对相关门店的控制力，掌握经营的主动权。例如可以根据市场的需求和自身经营的需要进行品牌营销和卖场设计装修，扩大品牌影响力。因此，自有物业是招商业务的有益补充。

根据上市公司重组完成后战略发展规划，其商业地产招商业务未来以“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。但由于受商业地产开发周期较长的影响，上市公司商业地产在短期内难以为商贸业务提供大量优质商业物业。本次资产注入将有利于加快上市公司向商贸业务战略转型。

此外，近年来国内商业地产迅猛发展，房地产价格屡创新高，核心城市核心商圈的物业资源稀缺。当前商业地产价格和租金水平纷纷上涨，自有物业抗风险能力更强，既能锁定经营成本，又能享受地产升值的资本收益，且有利于上市公司融资及扩张，提升公司商贸业务的核心竞争力。

（二）本次重组将有利于优化上市公司资产结构，增强经营灵活性

根据上市公司 2015 年三季报，截至 2015 年 9 月 30 日上市公司流动资产占总资产的比重为 84.21%；非流动资产中，投资性房地产和无形资产占总资产比仅为 7.72%。商业地产储备较少，阻碍了上市公司向商贸物流地产转型的速度。

此外，商业地产将能给上市公司带来持续的租金收入，特别是当宏观经济政策收紧，银行信贷收缩时，持续稳定的租金收入将有效改善上市公司的资金压力，避免业绩大幅波动。同时，持有住宅地产只是增加上市公司存货，而持有商业地产则类似买入期权，既能分享未来土地增值的巨大收益，又可以根据市场周期波动选择出售或继续持有，将增强上市公司经营的灵活性。

（三）本次重组有利于提高上市公司商贸物流资产的完整性

本次重组标的资产之一郑州物业位于郑州市郑东新区商都路，该物业和上市公司位于郑州的商业物业共同构成同一地块整体商业物业，该整体商业物业已出

租给郑州欧凯龙家具广场有限公司做为家居卖场。本次郑州物业注入上市公司后，将有利于上市公司对该卖场统一管理，提高资产完整性和运营效率。

（四）本次重组有利于改善上市公司财务结构

截至 2015 年 9 月末，公司合并口径资产负债率为 84%，高于国内同行业可比上市公司同期平均水平。上市公司家居商贸业务经营所需物业大部分为租赁所得，属于轻资产运营，因此，对于提高上市公司偿债能力帮助相对有限。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。

本次重组发行股份购买资产完成后，2015 年 9 月末，上市公司资产负债率将从 84%下降到 80%，且标的物业可作为上市公司贷款抵押品，有利于改善上市公司的财务结构，提高其偿债能力。

（五）本次重组将有利于减少上市公司关联交易，进一步规范公司治理

家居商贸业务注入后，上市公司与家居商贸业务之间因商业物业租赁产生的关联交易已全部消除，但新增了上市公司家居商贸业务与实际控制人控制的关联方之间的商业物业租赁。2013 年至今，香江商业及其下属子公司向深圳金海马、南方香江和香江集团或其下属子公司租赁物业情况如下表所示：

出租方	承租方	租赁物业	2015 年 1-9 月租赁费（万元）	2014 年租赁费（万元）	2013 年租赁费（万元）
香江集团有限公司	广香投资	广州物业	292.07	295.53	295.53
沈阳香江好天地商贸有限公司（南方香江下属子公司）	香江商业	沈阳物业	4,445.15	5,926.87	5,926.87
深圳市家福特置业有限公司（深圳金海马下属子公司）	金海马家居公司	深圳物业	2,024.24	2,698.99	2,698.99
深圳市金海马实业股份有限公司	金海马家居公司	长春物业	419.43	559.25	559.25
合计			7,180.89	9,480.64	9,480.64

本次交易完成后，沈阳好天地和深圳家福特将成为本公司的全资子公司，长春物业、郑州物业和广州物业将成为本公司的自持物业，该部分的关联交易将消除，有利于进一步规范上市公司治理。

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 10 月 27 日，因筹划本次重大资产重组事项公司股票停牌。

2、2015 年 11 月 3 日，交易对方股东会（股东大会）审议通过了本次重组的相关议案。

3、2015 年 11 月 3 日，上市公司召开第七届董事会第 23 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。本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》。

4、2015 年 12 月 4 日，香江控股召开第七届董事会第 25 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》。

5、2015 年 12 月 21 日，香江控股召开 2015 年第六次临时股东大会，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。

6、2016 年 1 月 15 日，中国证监会对本次重组的申请材料进行了审查，并下发了《一次反馈意见通知书》（153727 号）。

7、2016 年 3 月 2 日，中国证监会上市公司并购重组审核委员会召开 2016 年第 15 次会议，对公司本次重组事项进行了审核，公司本次重组事项获得有条件通过。

（二）本次重组获得核准的情况

2016 年 4 月 11 日，公司取得中国证监会对本次交易的核准批文。

四、本次交易具体情况

（一）交易方案概况

本次重大资产重组方案为上市公司向其关联方南方香江、深圳金海马、香江集团发行股份及支付现金，购买其持有的与家居商贸业务相关的物业资产，具体包括南方香江持有的沈阳好天地 100%股权（持有沈阳物业）、深圳金海马持有的深圳家福特 100%股权（持有深圳物业）及长春物业和郑州物业，以及香江集团持有的广州物业，其中现金支付部分为 7 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 23.5 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。

通过本次重组，公司将拥有招商业务上游部分物业资产，将提高“自有物业+自有招商运营”的模式占比，有利于改善上市公司财务结构，提高上市公司的资产质量，降低其资产负债率，提高上市公司商贸物流资产的完整性，同时还有利于减少公司与关联方之间关于物业租赁的关联交易，有利于进一步规范上市公司治理。

本次交易完成后，将增强公司招商业务的综合竞争力，提高公司招商业务的行业地位。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

根据交易各方签署的《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具有证券期货从业资格的评估机构的评估结果为依据，经交易各方协商确定。根据同致信德出具的评估报告，标的资产在评估基准日 2015 年 9 月 30 日的评估值合计为 236,225 万元。经交易双方协商，标的资产整体作价金额为 235,000 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，其中将通过现金 7 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交易对方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。各标的资产获得的交易对价及支付方式情况如下表：

标的资产	评估值-万元	交易作价-万元	股份支付金额-万元	现金支付金额-万元	交易对方认购股份-万股
沈阳好天地	121,698	122,000	103,700	18,300	17,112
深圳家福特	41,272	41,000	34,850	6,150	5,751
长春物业	21,214	21,000	3,923	17,077	647
郑州物业	35,673	35,000	6,527	28,473	1,077
广州物业	16,368	16,000	16,000	-	2,640
合计	236,225	235,000	165,000	70,000	27,228

（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关联方深圳金海马、南方香江、香江集团，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 23 次临时会议决议公告日，即 2015 年 11 月 4 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 20 个交易日公司股票交易均价的 90%，即 6.06 元/股。

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 23.5 亿元扣减现金支付对价 7 亿元后的估值测算，本次向交易对方发行的股票数量为 272,277,228 股，最终的发行数量由公司董事会提请股东大会审议批准，并经中国证监会核准后确定。

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、发行股份发行价格调整事宜

为应对因资本市场波动以及公司所处行业上市公司二级市场表现变化等市场及行业因素造成的公司股价下跌对本次交易可能产生的不利影响，根据《上市公司重大资产重组管理办法》规定，拟引入发行价格调整方案如下：

（1）价格调整方案对象

价格调整方案的调整对象为本次交易发行股份购买资产的发行价格、本次募集配套资金的发行底价。

（2）价格调整方案生效条件

公司股东大会审议通过本次价格调整方案。

（3）触发条件

在公司股东大会审议通过本次交易的决议公告日至中国证监会核准本次交易前，出现下列情形之一的交易日当日为调价基准日：

① 上证指数（000001）在任一交易日前的连续 20 个交易日的收盘点数相比上市公司因本次交易首次停牌日前一交易日（即 2015 年 10 月 26 日）收盘点数（即 3429.58 点）跌幅均超过 10%；或

② 房地产行业指数（BK0451）在任一交易日前的连续 20 个交易日的收盘点数相比上市公司因本次交易首次停牌日前一交易日（即 2015 年 10 月 26 日）收盘点数（即 17864.45 点）跌幅均超过 10%。

当调价基准日出现时，公司有权在调价基准日出现后 10 个工作日内召开董事会会议审议决定是否按照价格调整方案对本次交易的发行价格进行调整。

（4）发行价格调整机制

董事会决定对发行价格进行调整的，则本次交易的发行价格调整为：不低于本次审议调价事项的董事会决议公告日前 20 个交易日的上市公司股票交易均价（董事会决议公告日前 20 个交易日股票交易总额/董事会决议公告日前 20 个交易日股票交易总量）的 90%。

（5）发行股份数量调整

本次交易标的资产价格不进行调整，发行股份数量根据调整后的发行价格进行相应调整，即发行的股份数量=发行股份所购买的标的资产的交易价格÷调整后的发行价格。

在调价基准日至股份发行日期间，若中国证监会对发行价格的确定进行政策调整，则发行价格和发行数量将作相应调整。在审议调价事项的董事会决议公告日至发行日期间，若上市公司发生派发股利、送红股、转增股本或配股等除息、除权行为，本次发行股份购买资产的股份发行价格将按照上交所的相关规则进行相应调整。

6、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》，具体详见本报告“重大事项提示 十三、本次重组相关方所作出的重要承诺”。

（五）发行股份募集配套资金方案

为提高家居商贸业务的整合绩效，加快上市公司战略转型，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交易总额的 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 23 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 6.06 元/股，该价格的最终确定尚须经中国证监会核准。配套募集资金发行价格的调整方案与发行股份购买资产发行价格调整方案相同。

本次交易中，拟募集配套资金总额预计不超过 23.5 亿元，发行股份数预计不超过 387,788,779 股。最终发行数量将以购买资产成交价、最终发行价格为依据，由中国证监会核准后确定。

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	70,000

2	上市公司长沙高岭商贸城建设项目	138,000
3	上市公司南沙香江国际金融中心项目	27,000
	合计	235,000

（六）业绩承诺及盈利预测补偿安排

根据公司与交易各方签署的《盈利补偿协议》，交易对方承诺标的资产五处物业 2016 年、2017 年、2018 年拟实现的净收益分别为人民币 9,364.14 万元、人民币 9,448.48 万元和人民币 9,697.98 万元；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

通过本次重组，公司将拥有家居招商业务上游部分物业资产，将提高“自有物业+自有招商运营”的模式占比，有利于改善上市公司财务结构，提高上市公司的资产质量，降低其资产负债率，提高上市公司商贸物流资产的完整性，加快上市公司战略转型，同时还有利于减少公司与关联方之间关于物业租赁的关联交易，进一步规范上市公司治理。

本次交易将增强公司招商业务的综合竞争力，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需要。

（一）本次交易对上市公司主要财务数据的影响

截至 2015 年 9 月 30 日，前次重组家居商贸业务标的资产尚未完成标的资产过户。因此，上市公司 1-9 月合并财务报表未将香江商业和深圳大本营纳入合并范围。2015 年 10 月 8 日，前次重组标的资产已完成过户。由于本次重组标的资产与前次重组标的资产存在行业上下游关系，因此，上市公司 2015 年 1-9 月备考合并财务报表将前次重组标的资产和本次重组标的资产一并纳入备考合并范围。即，截至 2015 年 9 月 30 日的交易前后财务数据之间的差异，包含了本次重组和前次重组的财务影响。

天健对上市公司 2015 年 1-9 月备考合并财务报表（含前次重组和本次重组标的资产）进行了审阅，并出具了天健审〔2015〕7-341 号审阅报告。本次交易完成前后，上市公司 2015 年 1-9 月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：	**2015/9/30**	**2015/9/30**		
总资产	1,501,586.96	1,699,895.41	198,308.45	13.21%
总负债	1,263,275.74	1,367,331.23	104,055.49	8.24%
所有者权益	238,311.22	332,564.18	94,252.95	39.55%
归属于母公司股东所有者权益	191,757.97	286,356.60	94,598.63	49.33%
资产负债率（合并）	84.13%	80.44%	-3.69%	-4.39%
每股净资产（元/股，归属）	2.50	1.79	-0.71	-28.27%
利润表项目：	**2015 年 1-9 月**	**2015 年 1-9 月**	**增长额**	**幅度**
营业收入	235,021.44	304,731.37	69,709.93	29.66%
营业利润	34,187.35	56,280.74	22,093.39	64.62%
利润总额	35,498.51	57,810.41	22,311.90	62.85%
净利润	16,278.22	32,178.00	15,899.78	97.68%
归属于母公司股东净利润	20,396.75	36,951.94	16,555.19	81.17%
基本每股收益（元/股，归属）	0.27	0.23	-0.04	-14.29%

注：关于本次交易和前次交易分别对上市公司主要财务数据的影响详见“第十章 管理层讨论与分析 四、本次交易完成后上市公司的财务状况、盈利能力及未来趋势分析”。

（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，分别在不考虑本次发行股份募集配套资金和考虑本次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-万股	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	25.44%	57,723.75	30.89%	57,723.75	25.58%
深圳金海马	39,962.83	25.03%	47,438.07	25.39%	47,438.07	21.02%
香江集团	-	0.00%	2,640.26	1.41%	2,640.26	1.17%
其他股东	79,071.40	49.53%	79,071.40	42.31%	79,071.40	35.04%
其他不超过 10 名特定投资者	-	0.00%	-	0.00%	38,778.88	17.19%
合计	159,645.76	100.00%	186,873.48	100.00%	225,652.36	100.00%

本次交易前，南方香江直接持有公司 40,611.53 万股，深圳金海马直接持有公司 39,962.83 万股，二者合计持股占公司总股本 50.47%。本次交易公司将发行 27,227.72 万股股份并支付 7 亿元现金购买交易对方持有的标的资产，同时公司将发行不超过 38,778.88 万股股份募集配套资金。

本次交易完成后，在不考虑本次重组募集配套资金的情况下，发行完成后公司总股本将达到 186,873.48 万股，南方香江占本次发行完成后公司总股本的 30.89%，仍为公司第一大股东。

本次交易完成后，在考虑本次重组募集配套资金的情况下，假设募集配套资金发行的股份按照底价 6.06 元/股的价格发行，则发行完成后公司总股本将达到 225,652.36 万股，南方香江占本次发行完成后公司总股本的 25.58%，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、深圳金海马和香江集团合计持有上市公司 107,802.08 万股，占公司总股本的 47.47%。

（三）本次交易不构借壳上市

在本次交易中，上市公司向交易对方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，不考虑本次重组配套募集资金，公司股本总额将由 159,645.76 万股增加至 186,873.48 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深圳金海马、南方香江、香江集团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协商作价为 23.5 亿元，占公司 2014 年度经审计的合并财务会计报告期末归属于母公司的资产净额（180,858.43 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。

六、前次重组中未将本次标的资产一并注入上市公司的原因及本次交易的必要性分析

（一）前次重组未将本次标的资产一并注入的原因

1、本次标的资产并非前次重组家居商贸业务的必要组成

前次重组注入标的资产为家居商贸业务。前次重组标的资产旗下 33 家直营门店中，32 家为租赁门店。因此，从招商业务运营角度，自持物业并非从事招商业务的必要条件，本次重组标的资产并非前次重组家居商贸业务的必要组成部分之一。本次重组的目的主要为了支持上市公司战略转型，增加上市公司自持商

业物业的比重，改善其资产结构，同时解决上市公司与物业持有方之间存在的大额关联交易问题。

2、前次重组若将本次标的资产一并注入，大股东的控制权比例将过高

2015 年 2 月，前次重组召开第一次董事会时，根据当时证监会对《<上市公司重大资产重组管理办法>第十三条、第四十三条的适用意见——证券期货法律适用意见第 12 号》的规定，上市公司发行股份购买资产同时募集配套资金的比例不超过交易总金额的 25%。

2015 年 4 月 24 日证监会新出台了《<上市公司重大资产重组管理办法>第十三条、第四十三条的适用意见——证券期货法律适用意见第 12 号》的规定，将募集配套资金比例从 25%扩大至不超过拟购买资产交易价格的 100%，且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。

2015 年 5 月，前次重组召开第二次董事会时，公司的前次重组正符合“已经披露重组预案尚未经证监会受理的”的条件，故前次重组在第二次董事会时只是增加了募集配套资金的金额，将募集配套资金比例从 25%扩大至不超过拟购买资产交易价格的 100%，并未对标的资产的范围作出变更。

因此，若前次重组一董时将五处物业纳入前次重组范围，根据两次重组标的合计评估值计算，在前次重组一董时按照交易金额 25%进行配套融资的情况下，实际控制人的控制权比例将由 52.89%上升至 77.45%，控制比例过高。

实际控制人控制权比例过高，不利于公司的规范运作和公司治理，不利于广大中小股东利益的保护，因此，前次重组未将本次标的资产一并注入。

3、前次重组时，本次重组标的资产存在一定的权利负担

前次重组之前，本次重组标的资产五处物业中的三处物业尚存在一定的权利负担，如下表所示：

序号	隶属公司	拥有物业	前次未注入原因
1	沈阳香江好天地商贸有限公司	沈阳物业	股权已经质押给银行
2	深圳市家福特置业有限公司	深圳物业	物业已经抵押
3	深圳市金海马实业股份有限公司长春分公司	长春物业	物业周边市政修建

（1）沈阳物业股权

前次重组时，沈阳物业的持有主体沈阳好天地的股权已经被质押给银行，质押情况如下：

设立质押时间	2013 年 10 月 18 日
股权出质登记号	(沈 01）股质登记设字[2013]第 1300665979 号
质权登记编号	A1300665979
出质方	沈阳香江好天地商贸有限公司
出质股权数额（万元）	21210
出质人	南方香江集团有限公司
质权人	广州农村商业银行股份有限公司番禺支行
登记机关	沈阳市工商行政管理局

被担保债权数额（万元）	110000
被担保的主债权	香江集团有限公司与广州农商行番禺支行签订的委托借款合同（编号：0136033201300001）
主债权金额（万元）	110000
主债权期限	2013 年 7 月 12 日至 2015 年 12 月 31 日

2015 年 9 月 18 日，南方香江办理了上述股权质押的解除登记手续。

（2）深圳物业抵押情况

前次重组时，深圳家福特持有的深圳物业已经被抵押给了银行。该物业抵押情况如下：

抵押权人	平安银行深圳江苏大厦支行
合同编号	平银江苏大厦抵字 20140221 第 001 号
抵押人	深圳家福特置业有限公司
贷款用途	固定资产贷款
贷款金额（万元）	40000
抵押物	深圳物业（权证号：深房地字第 4000455198 号）
借款期限	10 年
抵押日期	2014 年 2 月 19 日

2015 年 12 月 30 日，深圳家福特办理了上述物业抵押的解除登记手续。

（3）长春物业周边市政施工

2013 年至 2015 年初长春市二道区惠工路和远达大街交汇处正处于市政施工期，具体工程信息如下：

项目名称	长春市东部快速路远达大街跨东站铁路高架桥
项目批准主体	长春市政府
项目建设期	2013 年 7 月至 2015 年初
项目类型	市政工程施工

前次重组时，该物业周边道路正处于施工状态，市政工程的施工严重影响了该物业的市场价值以及其招商业务的价值，经与交易对方协商，交易对方决定不将该物业纳入前次重组范围。

（二）本次交易的必要性

1、从本次交易对公司财务指标的影响看本次交易的必要性

根据上市公司编制的完成前次重组后 2015 年 1-9 月的备考合并财务报表和完成本次重组后 2015 年 1-9 月的备考合并财务报表，及天健出具的天健审〔2015〕7-341 号备考报表审阅报告，本次交易完成前后，上市公司 2015 年 1-9 月的主要财务数据变动情况如下：

（1）资产负债表指标

本次交易对上市公司资产负债表主要财务指标的影响如下表所示：

项目-万元	本次重组后	前次重组后	变动（%）
流动资产	**1,346,880**	**1,322,023**	**1.88**
投资性房地产	206,961	116,071	78.31
长期待摊费用	10,617	10,363	2.45
非流动资产	**353,015**	**261,581**	**34.95**

资产总计	**1,699,895**	**1,583,604**	**7.34**
流动负债	**1,063,299**	**1,071,742**	**-0.79**
长期借款	233,047	198,047	17.67
非流动负债	**304,032**	**269,032**	**13.01**
负债合计	**1,367,331**	**1,340,774**	**1.98**
流动比率	1.27	1.23	2.98
速动比率	0.33	0.3	8.65
资产负债率	80.44%	84.67%	-5
利息保障倍数	6.45	5.98	7.8

本次重组完成后，公司 2015 年 9 月末流动资产较前次重组后增加 24,857 万元，增幅 1.88%，增幅较小；公司 2015 年 9 月末非流动资产较前次重组后增加 91,434 万元，增幅 34.95%，主要是由于本次交易标的资产主要为物业资产，从而导致投资性房地产及长期待摊费用增加；流动资产和非流动资产同时增加，导致公司的总资产规模增加，增强了公司的综合实力与抵御风险的能力。

本次重组完成后，公司 2015 年 9 月末的流动负债较前次重组后减少 8,443 万元，降幅 0.79%，主要是本次重组完成后，合并范围内债权债务抵消所致；公司 2015 年 9 月末的非流动负债较前次重组后增加 269,032 万元 ,增幅 13.01%，主要是由于新增标的资产深圳家福特账面 35,000.00 万元长期负债所致 ,并入标的资产后公司的 2015 年 9 月末的长期借款增加 17.67% ;截至本报告书出具日，深圳家福特的借款已经归还，公司的非流动负债已经降低。

本次重组完成后 ,2015 年 9 月末公司流动比率较前次重组后的 1.23 上升至 1.27；2015 年 9 月末速动比率较前次重组后的 0.30 上升至 0.33； 2015 年 9

月末资产负债率较前次重组后的 84.67%下降至 80.44%；2015 年 9 月末利息保障倍数较前次重组后的 5.98 上升至 6.45。随着标的资产关联资金往来清理完毕后，上述指标将进一步改善。

综上，本次重组完成后，公司资产规模将显著提升、资产负债结构将进一步优化、偿债能力将进一步增强，公司抗风险能力及综合实力均得到一定程度提升，本次交易是必要的。

（2）利润表指标

本次交易对上市公司利润表主要财务指标的影响如下表所示：

项目-万元	本次重组后	前次重组后	变动（%）
营业收入	304,731	303,148	0.52
营业成本	149,118	153,922	-3.12
营业利润	56,281	51,516	9.25
利润总额	57,810	52,981	9.12
净利润	32,178	28,719	12.05
归属于母公司股东的净利润	36,952	33,493	10.33
毛利率	51.07%	49.23%	3.74
净利率	10.56%	9.47%	11.46
净资产收益率（归属）	13.19%	15.54%	-15.12
基本每股收益（归属）	0.23	0.29	-20.69

本次重组完成后，公司 2015 年 1-9 月营业收入从前次重组后的 303,148 万元增长至 304,731 万元，增幅为 0.52%；净利润从前次重组后的 28,719 万元增长至 32,178 万元，增幅为 12.05%。

本次重组完成后，在合并报表范畴，香江商业与沈阳好天地、深圳家福特、广州物业及长春物业内部交易将抵消，营业成本将进一步降低，公司净利润将有所增加、盈利能力进一步增强。

本次重组完成后，2015 年 1-9 月公司毛利率、销售净利率较前次重组后有所增加，主要是交易后增加的折旧成本低于交易后减少的租金成本综合导致毛利率和净利率的上升。但由于本次交易标的资产主要为物业资产，在目前国内普遍存在租售比不匹配的大背景下，相关物业的租金收益价值低于其市场价值，导致公司每股收益有一定程度的摊薄，净资产收益率有一定程度的降低。从长远看，本次交易完成后，公司以自有物业经营招商业务的门店数量将增加，以自有物业经营招商业务相比以租赁业务经营招商业务具有更高的毛利率且有更高的抗风险能力，有利于公司盈利能力的增加。此外，随着重组配套募集资金投资项目效益的逐步体现，公司运营管理效率的提高，将有助于每股收益的提升。因此，从长远看本次交易也是必要的。

2、从本次交易对关联交易的影响看本次交易的必要性

（1）从上市公司子公司香江商业关联租赁角度

上市公司子公司香江商业 2014 年度的营业成本为 32,030.93 万元，主要为其开展招商业务支付的租赁物业成本。物业租赁成本中，租赁关联方物业的租金为 9,480.64 万元，租赁关联方物业金额占总营业成本的比例为 29.60%，占比较

高。通过本次重组，该等物业将成为上市公司的自持物业，上述关联交易将不复存在。因此，从上市公司子公司香江商业关联租赁角度看，本次交易是必要的。

（2）从上市公司备考报表角度

本次交易前，上市公司的家居招商运营业务与本次交易的标的资产之间存在着商业物业租赁的关联交易。香江商业及其下属子公司向深圳金海马、南方香江和香江集团租赁商业物业的情况如下表：

出租方	承租方	租赁物业	2015 年 1-9 月租赁费（万元）	2014 年租赁费（万元）	2013 年租赁费（万元）
香江集团有限公司	广香投资	广州物业	292.07	295.53	295.53
沈阳香江好天地商贸有限公司（南方香江下属子公司）	香江商业	沈阳物业	4,445.15	5,926.87	5,926.87
深圳市家福特置业有限公司（深圳金海马下属子公司）	金海马家居公司	深圳物业	2,024.24	2,698.99	2,698.99
深圳市金海马实业股份有限公司	金海马家居公司	长春物业	419.43	559.25	559.25
合计			7,180.89	9,480.64	9,480.64

本次交易完成后，沈阳好天地和深圳家福特将成为公司的全资子公司，长春物业和广州物业将成为公司的自持物业，该部分 9,480.64 万的关联交易将消除，有利于进一步规范上市公司治理。因此，从减少关联交易的角度看，本次交易也是必要的。

3、本次交易符合上市公司发展战略

上市公司的发展战略是成为以“开发建设”与“招商运营”双轮驱动的综合服务集团。

经过家居商贸运营业务的重组，上市公司已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。家居商贸业务重组完成后，香江商业产业链各环节将紧密相连、优势互补，增强公司的综合竞争力，提高公司的行业地位。

虽然经过前次重组，公司已经实现了业务的转型，但双轮之一的“招商运营”仍然处于相对劣势。因此，公司需要不断的做大做强招商业务。前次重组的标的资产，香江商业主要是以租赁物业从事招商运营的主体，由于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。深圳大本营虽然是以自有物业从事招商运营的主体，但毕竟只有一个南昌卖场。与家居商贸的龙头红星美凯龙对比，公司仅有一处自有物业，占自营门店比仅 3%；而红星美凯龙的 52 处自营商场中，拥有 31 处自有物业，占自营门店比高达 60%。

从招商业务开展的角度看，拥有自有物业一方面可避免租赁协议展期风险，降低租金大幅上涨的风险，降低企业的管理成本，减少与物业产权方的潜在纠纷；另一方面将增强公司对相关门店的控制力，掌握经营的主动权。例如可以根据市场的需求和自身经营的需要进行品牌营销和卖场设计装修，扩大品牌影响力。因此，自有物业是招商业务的有益补充。

从上市公司不断战略转型升级，做大做强招商业务的角度，也需要通过本次交易提高公司以自有物业从事招商业务门店的占比来增强公司招商业务的竞争力。

（三）从收购物业与租赁物业角度补充分析本次交易的必要性

1、自有物业是上市公司家居招商业务的有益补充

（1）增强家居招商业务对相关门店的控制力，掌握经营的主动权

上市公司家居招商业务旗下 33 家直营门店中，32 家为租赁门店，仅 1 处自有物业。对于租赁门店而言，其经营自主性受制于物业业主。例如，招商业务根据经营需要对卖场进行结构性改造、大面积装修等工程建设前，需要取得物业持有方的同意，装修的顺利程度也取决于物业持有方的配合程度。对于自有物业门店，公司能更主动、更有动力投入资金及人力物力进行卖场的整体设计装修和维护，并更有动力加强广告投放，营造良好的商业氛围。因此，自有物业更有利于招商业务掌握经营自主权和门店控制力，提升物业使用效率。

（2）增强家居招商业务在广东省和全国的知名度

自有物业能增强商户合作的信心和合作的稳定性，有利于招商业务与知名商户形成战略合作伙伴关系，从而通过锁定优质商户共同发展。并通过不断优化商户品类加强品牌管理，提高品牌知名度。

通过本次交易，家居招商业务的利润总额、自有物业面积将进一步增加，有利于提升其在广东省乃至全国家居招商业务的行业排名，提高其核心竞争力。

（3）降低租金大幅上涨的风险以及续租风险

对于租赁门店，租赁合同到期后物业出租方通常会调高物业租金。若到期租金大幅上涨或由于其他原因，招商业务将存在无法续租的经营风险。自有物业门店可增强招商业务抗风险能力。当商业地产价格和租金水平纷纷快速上升时，拥有自有物业可以锁定招商运营的经营成本并保证长期持续经营。

（3）可享受地产升值的资本收益，且有利于融资及扩张

经过招商运营，由于商户和人流量的集聚效应，门店所在物业将逐步升值。持有自有物业，招商业务既能锁定租金成本，又能享受物业升值的资本收益。同时，本次交易可将物业的经营方和产权方利益统一，避免出现招商运营带来的物业增值由控股股东及其关联方享有的情况。

此外，通过本次交易，增加了上市公司可抵押物业，进一步提高上市公司的融资能力，帮助上市公司顺利实现战略转型。

2、有利于上市公司商贸物流地产业务的发展

本次交易完成前，上市公司持有的投资性房地产较少，主要为早期的商贸尾盘。若对这些早期商贸市场进行改造，需要大量的资金，上市公司尚不具备相应的资金实力；而通过公司自身开发积累则需要较长的建设期和培育期，因此，商业地产储备量影响到上市公司向商贸物流地产开发运营转型的速度。

本次注入的 5 处物业均为全国一线城市或省会城市核心家居商圈的大面积成熟物业。其中，4 处物业出租率在 99%以上，3 处为地铁物业，地理位置优越，市场上较为稀缺。本次交易完成后，上市公司持有的优质商业物业的数量将有所增加，并与现有招商业务形成良性互动，加快上市公司战略转型步伐。

（四）从标的资产经营期内投资回报情况量化分析性本次交易的必要性

根据五处物业正在履行的租赁合同，标的资产经营期内的租金水平如下：

物业名称	面积（㎡）	租赁期	单位租金（元/月/㎡）	年租金（万元）
沈阳物业	141,115.86	20150101-20171231	35.00	5,926.87
深圳物业	32,130.89	20150101-20171231	70.00	2,698.99
长春物业	31,069.27	20150101-20171231	15.00	559.25
郑州物业	39,536.19	20111101-20270630	43.05	2,042.44
广州物业	12,313.77	20130101-20321231	20.60	304.40
合计	256,165.98			11,531.94

根据上述租赁合同的约定，以及物业的实际情况，五处物业预测期内的租金增长假设分别如下：

物业名称	预测期内租金增长假设
沈阳物业	2016 年至 2017 年按照租赁合同约定的租金进行预测，2018 年至 2020 年每年租金较上年增长 3%
深圳物业	2016 年至 2017 年按照租赁合同约定的租金进行预测，2018 年至 2020 年每年租金较上年增长 3%
长春物业	2016 年至 2017 年按照租赁合同约定的租金进行预测，2018 年至 2020 年每年租金较上年增长 3%

郑州物业	为第三方租赁。根据合同约定租赁期限为 2011 年 11 月 1 日至 2027 年 6 月 30 日，租金约定如下 :“第一个计租年度租金和设备使用费标准合计为人民币 39 元/月/平方米 ,第二个和第三个计租年度租金和设备使用费标准合计为人民币 42 元/月/平方米，从第四个计租年度开始租金和设备使用费合计标准在上一计租年度的基础上递增。每二年递增一次，每次递增 5%；从第八个计租年度开始租金和设备使用费合计标准在上一计租年度的基础上每一年递增一次，每次递增 4%；从第十三个计租年度开始租金和设备使用费合计标准在上一计租年度的基础上每一年递增一次，每次递增 6%”
广州物业	合同约定的租赁期限为 2013 年 1 月 1 日至 2032 年 12 月 31 日。预测期内按照租赁合同约定的租金进行预测

据此，本次交易五处物业资产预测期内的投资回报情况如下：

租金净收益	**2016 年**	**2017 年**	**2018 年**
沈阳物业	4,842.17	4,842.17	4,999.41
深圳物业	2,373.19	2,373.19	2,449.55
长春物业	318.13	318.13	334.03
郑州物业	1,622.84	1,709.39	1,709.39
广州物业	207.81	205.60	205.60
合计	9,364.14	9,448.48	9,697.98
五处物业交易作价（万元）	266,249.16		
各年投资回报率	3.52%	3.52%	3.52%

注：租金净收益为五处物业租金有效毛收入减去由物业持有方承担的运营费用后的余额。

业绩承诺期内，五处物业各年的投资回报率约为 3.52%，投资回报率水平相对较低，主要原因如下：

1、部分物业属于存在客观情况，租金水平相对合理

项目	租金（元/月/㎡）	市场可比租金（元/月/㎡）	与市场可比租金存在差异的原因
沈阳物业	35	35-60	建筑面积 14 万平方米，整租面积大，因此租赁价格处于市场可比租金水平下限是合理的。
深圳物业	70	26.14-66.85	深圳家福特为交易对方自建的商业物业，其在建造过程中同时负担了设备投入以及装修等费用，故租赁价格略高于市场可比租金水平是合理的。
长春物业	15	46-50	2013 年至 2015 年上半年，物业所处的长春市二道区惠工路和远达大街交汇处正处于市政施工期，影响到招商业务的正常招租，故租金价格低于市场水平是合理的。
郑州物业	43.05	第三方	属于第三方租赁。其租赁价格客观反映市场租金水平以及增长水平。
广州物业	20.6	24.59-51.15	香江集团购置该物业时，该物业为工业旧厂房，仅为一简易框架结构，购买价格低且未进行改造装修，后经承租方自行改造装修后用于家居卖场。故租金价格低于市场水平是合理的。

由上表可知，由于长春物业和广州物业的特殊情况，导致租赁的价格相对较低。若将长春物业和广州物业按照市场可比的平均租金水平测算，则五处物业的年租金水平及投资回报情况如下：

项目	建筑面积（㎡）	市场租金（元/月/㎡）	租金净收益（万元）
沈阳物业	141,115.86	35.00	5,926.87
深圳物业	32,130.89	70.00	2,698.99
长春物业	31,069.27	48.00	1,789.59
郑州物业	39,536.19	43.05	2,042.44
广州物业	12,313.77	37.87	559.59
租金净收益合计	13,017.48		
五处物业交易作价（万元）	266,249.16		
投资回报率	4.89%		

若按照市场可比租金水平测算，五处物业的投资回报率为 4.89%。

由于长春物业和广州物业存在一定的客观原因，若不考虑长春物业和广州物业，则剩余三处物业的年租金水平及投资回报情况如下：

项目	建筑面积（㎡）	租金（元/月/㎡）	租金净收益（万元）
沈阳物业	141,115.86	35.00	5,926.87
深圳物业	32,130.89	70.00	2,698.99
郑州物业	39,536.19	43.05	2,042.44
租金净收益合计	212,782.94	---	10,668.30

三处物业交易作价（万元）	229,249.16
投资回报率	4.65%

若按照沈阳物业、深圳物业和郑州物业的市场租金水平测算，该三处物业的投资回报率为 4.65%，在目前国内普遍存在租售比不匹配的大背景，物业的投资回报率水平符合行业特点。

2、计算投资回报率时未考虑物业的增值收益

《企业会计准则第 3 号——投资性房地产》规定，投资性房地产的后续计量可以采用成本模式或公允价值模式。在成本模式计量下，投资性房地产要进行后续的折旧或摊销；在公允价值模式计量下，不对投资性房地产计提折旧或进行摊销，而以资产负债表日投资性房地产的公允价值为基础调整其账面价值，公允价值与原账面价值之间的差额计入公允价值变动损益。上市公司出于谨慎性原则的考虑，将采用成本模式对五处物业进行后续计量。

在计算投资回报率时，使用租金净收益除以购买价格，并未考虑五处物业后续增值的公允价值变动损益。根据评估师出具的评估报告，五处物业的市场比较法评估结果为 342,832.35 万元。假设采用公允价值模式后续计量，则因五处物业公允价值变动损益带来的投资回报率为 28.76%。{(342,832.35- 266,249.16) / 266,249.16}

3、自有物业从事招商业务与租赁物业从事招商业务的毛利率存在差异

从上市公司目前招商业务的不同经营模式看，以租赁物业从事招商业务的毛利率水平约为 60%，而拥有自有物业后，由于自有物业折旧负担低于商场租金成本，故以自有物业从事招商业务的毛利率水平可达 90%。

与家居商贸行业的龙头红星美凯龙对比，2014 年红星美凯龙招商业务的综合毛利率为 74.1%，而上市公司招商业务的综合毛利率为 62.95%。除品牌等因素影响外，二者自有物业与租赁物业在招商业务中的比重差异也是一个重要的影响因素。红星美凯龙以自有物业从事招商业务的门店数量占比约为 65.4%，而上市公司以自有物业从事招商业务的门店数量占比仅为 3%。

根据上述分析，若不考虑广州物业和长春物业租金水平的特殊情况，按照市场租金水平和五处物业的投资价值来测算，五处物业实际投资回报率高于账面反映的收益水平。此外，上市公司已确立了“开发建设”与“招商运营”双轮驱动的发展战略，但目前上市公司招商业务收入占比尚不足 30%。从上市公司战略转型的角度，本次交易将做大做强招商业务，提升招商业务毛利率和盈利能力，因此，本次交易是必要的。

七、本次交易对上市公司每股指标的影响和对中小股东权益的影响以及摊薄每股收益的填补措施

（一）本次交易对上市公司财务指标的影响

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，本次交易后，短期来看，上市公司的当期每股收益存在摊薄的风险。

前次重组的配套募集资金在 2015 年 12 月 15 日实施完毕，假设 2015 年度第 4 季度归属母公司净利润及经营现金流量净额与前三季度经平均利润及平均经营现金流量净额一致，含配套融资的指标假设其配套融资在期末完成，则 2015 年度上市公司主要财务数据的变化情况如下：

项目	2015 年 12 月 31 日/2015 年度		
	本次交易前	本次交易后（不含配套募资）	本次交易后（含配套募资）
每股净资产（元）	2.80	2.56	2.98
每股收益（元，不扣非）	0.38	0.32	0.32
每股收益（元，扣非）	0.35	0.35	0.35
每股经营现金流量（元）	-0.03	-0.05	-0.04
加权平均净资产收益率（元）	20.23%	17.16%	17.16%

注：上述每股收益和净资产收益率指标计算依据为《公开发行证券的公司信息披露编报规则第 9 号——净资产收益率和每股收益的计算及披露（2010 年修订）》，根据该规定，

报告期内发生同一控制下企业合并，合并方在合并日发行新股份并作为对价的，计算报告期末的基本每股收益时，应把该股份视同在合并期初即已发行在外的普通股处理，即计算过程中购买资产的股份对价按权重为 1 进行加权平均。

本次交易完成后，上市公司的每股收益、每股净资产等指标短期内将出现下滑。为应对本次交易后当期每股收益被摊薄的情形，公司为此制定了相应的应对措施。详见“（三）摊薄每股收益的填补措施”。

（二）本次交易对中小股东权益的影响

从短期看，本次交易将导致上市公司的每股收益、每股净资产等指标摊薄，对公司股东的利益造成一定的不利影响。但从长远看，本次交易有助于保障上市公司和广大中小股东的利益。

1、本次交易有利于增强公司商贸业务的核心竞争力从而保障股东利益

本次交易后，在公司已有的 33 个自营门店中，以自有物业从事招商业务的门店数量将达到 5 个，拥有更多的自有物业可以提高公司招商业务的核心竞争力，一是可以增强公司对相关门店的控制力，掌握经营的主动权。相比租赁物业，若公司拥有自有物业，公司将更有动力投入资金及人力物力进行卖场的整体设计装修和维护，并更有动力进行充分的宣传，营造良好的商业氛围。二是拥有自有物业可降低租金大幅上涨的风险。若使用租赁物业，家居卖场租赁合同期限一般较短，租赁合同到期后物业出租方通常会调高物业租金。若到期租金大幅上涨或由于其他原因，以租赁物业从事招商业务可能存在无法续租的经营风险。三是拥有自有物业，可增强其抵抗经营风险的能力。当商业地产价格和租金水平纷纷快

速上升时，拥有自有物业可以锁定招商运营的经营成本。通过更好的掌控门店，降低租金上涨风险，锁定经营成本等方面增强了公司家居商贸业务的核心竞争力，从而保障了广大股东的利益。

2、本次交易有利于增强公司的抗风险能力从而保障股东利益

纵观国际大型地产公司的发展，到后期都是持有一定的优质商业物业，这样住宅的销售可以加速资金的回笼，而商业物业的持有则是一种稳定的发展，对公司抗风险有一定的好处。

虽然公司属于房地产公司，但公司自持物业相对较少。截至 2015 年 9 月末，公司投资性房地产的金额为 105,024.24 万元，占公司同期总资产 1,501,586.96 万元的比重仅为 6.99%，低于同行业上市公司的平均水平 8.39%。截至 2015 年 9 月末，公司的资产负债率为 84.13%，高于同行业上市公司的平均水平 64.70%。因此，公司自持物业的比例较低且负债率高于同行业上市公司水平，综合导致公司抗风险能力较弱。

随着近年来国内商业地产发展较为迅速，商业地产价格也不断上涨，核心城市核心商圈的物业资源稀缺。公司商业地产储备较少，阻碍了上市公司向商贸物流地产转型的速度。此外，商业地产将能给上市公司带来持续的租金收入，特别是当宏观经济政策收紧，银行信贷收缩时，持续稳定的租金收入将有效改善上市公司的资金压力，避免业绩大幅波动。同时，持有住宅地产只是增加上市公司存货，而持有商业地产则类似买入期权，既能分享未来土地增值的巨大收益，又可以根据市场周期波动选择出售或继续持有，将增强上市公司经营的灵活性。

因此，本次交易后，公司自持物业的比重将上升，公司可以享受到持有商业物业的多重优势，有利于增强公司的抗风险能力，进而有助于保障公司中小股东的利益。

3、本次交易有利于减少关联交易从而保障股东利益

通过本次交易，将消除公司与关联方之间 9,480.64 万元的关联租赁（该等关联租赁占香江商业 2014 年营业成本 32,030.93 万元的比重达 29.60%）。

因此，本次重组有利于减少关联交易，有利于进一步规范上市公司治理。为维护香江控股及其中小股东的合法权益，实际控制人、交易对方、控股股东均出具了《关于规范关联交易的承诺》，具体内容详见本次交易报告书“重大事项提示十三、本次重组相关方所作出的重要承诺”。

4、本次交易有利于增强公司的融资能力从而保障股东利益

本次交易后，本次的交易标的五处物业可以作为上市公司贷款的抵押物，有助于增强公司的融资能力，从而快速获取发展所需资金，取得快速的发展，为广大股东创造丰厚的回报。

5、本次交易作价合理有利于保障股东利益

本次重组标的资产的定价符合《重组办法》等有关法规规定，标的资产以具有证券业务资格的评估机构同致信德出具的资产评估结果为依据，由交易双方在公平、协商一致的前提下协商确定。根据同致信德出具的评估报告，标的资产在评估基准日 2015 年 9 月 30 日的评估值合计为 236,225 万元。为了充分保护上

市公司及中小投资者的利益，在评估结果的基础上，经交易各方友好协商本次交易标的资产的整体作价金额为 235,000 万元。本次交易标的资产的评估价值合理，交易作价公允。

6、本次交易获得广大中小股东的高票通过

为了保护中小投资者的合法权益，公司依照法律规定披露了临时股东大会召开通知，充分提示了中小投资者临时股东大会召开事宜以及审议事项。为落实中小投资者对上市公司本次重组议案依法行使股东权利，公司在临时股东大会通知中详细说明了投资者参与网络投票（包括通过上海证券交易所交易系统投票以及通过互联网投票系统的投票）的操作程序。

公司在临时股东大会的议案审决表决上，采取单独记录中小投资者（5%以下股东，含网络投票股东）人数、其所持股份数量以及占公司有表决权股份总数比例。根据公司 2015 年第六次临时股东大会的表决结果，参与本次股东大会的中小投资者（5%以下股东，含网络投票股东）对本次交易相关议案投赞成票的比例高达 99.99%，本次交易获得高赞成票表决通过，表达了广大中小股东对本次交易方案的支持。

（三）摊薄每股收益的填补措施

摊薄每股收益的填补措施具体内容详见本报告书“重大事项提示 十四、本次重组对中小投资者权益保护的安排 （四）并购重组摊薄当期每股收益的填补回报安排”。

八、补充披露本次交易对中小股东权益的影响，上市公司以及控股股东填补摊薄每股收益的具体措施

（一）本次交易对中小股东权益的影响

根据上市公司编制的 2015 年 1-9 月备考财务报表：

上市公司备考 2015 年 1-9 月归属于母公司股东的净利润为 36,951.94 万元，对应的每股收益为 0.23 元/股，较上市公司同期每股收益 0.27 元/股存在摊薄的情形。

上市公司备考 2015 年 9 月 30 日归属于母公司股东的净资产为 286,356.60 万元，对应的每股净资产为 1.79 元/股，较上市公司同期每股净资产 2.50 元/股也存在摊薄的情形。

上述每股收益和每股净资产摊薄情形与本次交易标的资产的性质有关。本次注入标的资产虽然包括股权类资产和物业资产，其实质为长春物业、广州物业、郑州物业、沈阳物业，以及深圳物业（以下简称“五处物业”）等五处用于招商运营的商服经营型房地产。

（1）每股收益摊薄的原因：对于商服经营型房地产而言，会计核算上的物业折旧通常不代表物业存在减值。衡量商服经营型房地产的净收益，应为租金毛收入减去物业持有方承担的运营费用（如管理费、维修费等）及相关税金后的余额，不考虑物业折旧的影响。上市公司每股收益所采用的净利润已扣除五处物业折旧的影响，导致上市公司备考合并每股收益降低。此外，在历史成本计量模式下，净利润也未考虑商服经营型房地产潜在的公允价值变动损益。

（2）每股净资产摊薄原因：由于本次交易的标的资产在交易前后均受公司实际控制人最终控制，故本次交易构成同一控制下的企业合并（其中长春物业、郑州物业和广州物业构成同一控制下的业务合并）。根据同致信德（北京）资产评估有限公司出具的《资产评估报告》(同致信德评报字〔2015〕第 240 号、同致信德评报字〔2015〕第 241 号和同致信德评报字〔2015〕第 229 号)，截至 2015 年 9 月 30 日，标的资产评估值合计为 236,225 万元，经交易各方确认，标的资产整体作价金额为 235,000 万元。按照同一控制下企业合并准则的要求，标的资产的资产及负债仅以账面价值计量，评估增值并未完全增加公司净资产。换句话说，本次交易后净资产的增加额主要是标的资产的账面价值，五处物业的购置时间较早（如下表所示），购置成本和账面净值均较低，而股份的增加数则是根据高于账面价值的交易作价计算的，从而导致上市公司备考合并每股净资产指标的降低。

物业名称	购置时间	购置成本（万元）	账面净值（万元）	交易作价（万元）
沈阳物业	2005 年 10 月 1 日	48,511	36,622	135,616
深圳物业	2009 年 4 月 10 日	23,520	20,104	58,633
长春物业	2007 年 12 月 25 日	15,676	12,669	21,000
郑州物业	2007 年 12 月 25 日	25,036	20,259	35,000
广州物业	2000 年 3 月 3 日	3,330	1,236	16,000
合计		116,072	90,890	266,249

综上，由于本次交易的标的资产实质为商服经营型房地产，且由于同一控制下企业合并的准则要求，从会计核算的角度本次交易将导致上市公司账面的每股

收益、每股净资产等指标摊薄，对公司中小股东的利益造成一定的不利影响，但五处物业均为所在城市核心商圈的优质物业，从物业目前的市场价值以及从中长期来看，本次交易有利于增强上市公司家居招商业务在广东省和全国的知名度，有利于减少关联交易，有利于上市公司的战略转型。随着招商业务与地产业务协同效应的逐步发挥，以及公司募投项目逐步产生效益，本次交易对中小股东权益的短期负面影响将得到填补。

（二）上市公司填补摊薄每股收益的具体措施

为填补本次重组造成的每股收益的摊薄，一方面公司将加快推进现有投资项目建设，加快开发进度，加快资金周转，力争实现预期效益目标；同时积极储备和开发优质项目，寻找新的利润增长点，提高公司的每股收益。另一方面，公司将进一步完善集团化经营管理机制，推进公司的精细化管理，提高公司运营效率，例如实施严格的预算管理，合理控制各项费用支出，积极实施减员增效，优化各部门业务流程等。具体如下：

1、积极推进公司发展战略，努力提升公司市场地位

上市公司将积极推进公司的战略转型，按照“开发建设”与“招商运营”双轮驱动的发展战略开展经营。在地产业务稳步发展的基础上，进一步做大做强招商运营业务，提高招商业务的市场竞争力和市场占有率，抓住发展的机遇，完善公司产业链，从根本上提升公司盈利能力，为广大股东带来长期、稳定的回报。

2、加快公司项目的实施进度，加强募集资金的管理

公司的募投项目紧密围绕公司的主营业务，符合公司未来的发展战略，有利于提高公司持续盈利能力。公司对募投项目进行了充分论证，在募集资金到位前，已经完成募投项目所有的前期准备工作，公司将继续加快推进现有投资项目建设，加快开发进度，加快资金周转，力争实现预期效益目标；同时积极储备和开发优质项目，寻找新的利润增长点，提高公司的每股收益。

本次发行的募集资金到账后，公司董事会将严格遵守《深圳香江控股股份有限公司募集资金管理办法》的要求，开设募集资金专项账户，确保专款专用，严格控制募集资金使用的各环节，并接受保荐机构、开户银行、证券交易所和其他相关部门的监督。

3、充分发挥上市公司招商业务与标的资产的协同效应，增强盈利能力

本次交易后，公司将拥有更多与招商业务相关的自有物业，自有物业的增多有助于提高公司招商业务的核心竞争力，一是可以增强公司对相关门店的控制力，掌握经营的主动权。二是拥有自有物业可降低租金大幅上涨的风险。三是拥有自有物业，可增强其抵抗经营风险的能力，锁定招商运营的经营成本。通过更好的掌控门店，降低租金上涨风险，锁定经营成本等方面增强了公司招商业务的核心竞争力，提高平效，增强招商业务的长期盈利能力，从而保障了广大股东的利益。

4、重视对投资者的合理投资回报

公司已根据《中国证监会关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》等法规的规定修改了章程，《公司章程》明确规定了关于利润分配政策尤其是现金分红的具体条件、比例、分配形式和股票股利分配条件等内容。《公司章程》规定，在满足现金分红条件、保证公司正常经营和长远发展的前提下，公司原则上每年年度股东大会召开后进行一次现金分红，公司每年以现金方式分配的利润不少于当年实现的可分配利润的 10%，公司最近三年以现金方式累计分配的利润不少于最近三年实现的年均可分配利润的 30%；公司董事会可以根据公司的盈利状况及资金需求状况提议公司进行中期现金分红。并规定董事会可以综合考虑公司所处行业特点、发展阶段、自身经营模式、盈利水平以及是否有重大资金支出安排等因素实行差异化的现金分红政策。

综上，公司将积极通过“开源”和“节流”相结合的方式尽早实现每股收益摊薄的填补。

（三）控股股东及其关联方填补摊薄每股收益的具体措施

为了切实保障上市公司中小股东利益，控股股东及其关联方拟采取以下措施：

1、交易对方与上市公司签订业绩补偿承诺

为了保障上市公司中小股东收益，确保五处物业的出租收益，交易对方承诺本次交易的五处标的物业 2016 年、2017 年、2018 年度拟实现的净收益合计数分别不低于人民币 9,364.14 万元、人民币 9,448.48 万元和人民币 9,697.98 万

元。若五处标的物业的净收益无法达到承诺数值，将按本次交易各方签署的有关业绩补偿协议的约定进行补偿。

2、交易对方按照五处物业的市场价值进行减值补偿承诺

根据评估师出具的评估报告，五处物业的市场比较法评估结果为342,832.35 万元，结合五处物业收益的实际情况对市场比较法评估结果进行调整，最终交易作价为 266,249.16 万元。

为了保障上市公司中小股东收益，确保上市公司享受物业价值上涨所带来的公允价值变动收益，交易对方承诺在补偿期三年内，按照五处物业的市场比较法评估结果 342,832.35 万元（而非本次交易作价 266,249.16 万元）进行减值补偿的承诺。

在承诺期每个会计年度期末，公司将聘请具有证券业务资格的会计师事务所对五处物业进行减值测试及出具减值测试结果的审核意见。如根据减值测试的结果五处物业存在减值（减值额应为本次交易五处物业市场比较法评估结果减去该期期末五处物业的公允价值），交易对方将在审核意见出具后三十日内以所持公司股份对公司进行补偿。

3、控股股东提请董事会利润分配安排

为进一步保护中小股东利益，南方香江和深圳金海马承诺作出如下利润分配安排：

“本次交易完成后，本主体将根据《公司章程》、《董事会议事规则》等有关规定，提请香江控股董事会在拟定本次交易完成当年及第二年利润分配预案时，

分红比例不低于本次交易完成前三年利润分配比例的平均水平 ,从而保护中小股东的利益。”

4、承诺保证上市公司的独立运营

公司控股股东、实际控制人根据中国证监会相关规定 ,为公司填补回报措施能够得到切实履行作出如下承诺：

“本主体承诺不越权干预上市公司经营管理活动，不侵占上市公司的利益。本主体将积极采取合法措施履行前述承诺 ,自愿接受监管机关、社会公众及投资者的监督 ,并依法承担相应责任。本主体若违反承诺 ,将在股东大会及中国证监会指定报刊上公开说明未履行的具体原因并向股东和社会公众投资者道歉 ;如果因未履行相关公开承诺事项给投资者造成损失的，将依法向投资者赔偿相关损失。若因违反承诺而被司法机关和/或行政机关作出相应裁判、决定，本主体将严格依法执行该等裁判、决定。”

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：	159,645.7572 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）2015 年家居商贸业务重组

2015 年 5 月 28 日，香江控股召开 2015 年第二次临时股东大会，审议通过了发行股份及支付现金购买深圳金海马持有的香江商业 100%股权和深圳大本营 100%股权并募集配套资金具体交易方案及相关议案。

截至本报告出具日，前次重组已获得中国证监会核准，标的资产已完成股权过户，但募集配套资金的发行工作正在实施。

前次重组标的资产过户完成后，上市公司增加股本 39,962.83 万股，总股本由 76,781.26 万股变更为 116,744.09 万股。

有关前次重组的具体情况参见本报告“第十五章 其他重要事项 三、上市公司最近十二个月重大资产交易”。

（十四）2015 年股权激励

2015 年 10 月 30 日，香江控股召开 2015 年第四次临时股东大会，审议通过了《深圳香江控股股份有限公司限制性股票激励计划方案》及相关议案。本次股权激励计划的授予登记的限制性股票共计 22,040,000 股，已于 2015 年 11 月 27 日在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司完成登记。公司本次股权激

励计划所涉限制性股票授予完成后，公司总股本由 1,167,440,872 股增加至 1,189,480,872 股。

（十五）公司股本现状

截至本报告出具日，公司总股本结构如下：

股本结构	持股数（股）	比例
一、有限售条件股份	**421,668,253**	**35.45%**
二、无限售条件股份	**767,812,619**	**64.55%**
其中：人民币普通股	767,812,619	64.55%
总股本	**1,189,480,872**	**100.00%**

前次重组配套融资新增股份完成登记后，公司总股本结构将变更如下：

股本结构	持股数（股）	比例
一、有限售条件股份	**828,644,953**	**51.91%**
二、无限售条件股份	**767,812,619**	**48.09%**
其中：人民币普通股	767,812,619	48.09%
总股本	**1,596,457,572**	**100.00%**

截至 2015 年 11 月 30 日，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	34.14%
2	深圳市金海马实业股份有限公司	399,628,253	33.60%
3	招商银行股份有限公司－光大保德信优势配置混合型证券投资基金	22,084,082	1.86%
4	中国工商银行股份有限公司－博时精选混合型证券投资基金	4,999,915	0.42%
5	中国农业银行股份有限公司－博时裕隆灵活配置混合型证券投资基金	4,996,262	0.42%
6	澳门金融管理局－自有资金	4,564,537	0.38%
7	香港金融管理局－自有资金	3,500,000	0.29%
8	香港中央结算有限公司	3,145,281	0.26%
9	谢郁武	2,850,000	0.24%
10	修山城	2,850,000	0.24%
	合计	854,733,669	71.86%

前次重组配套融资发行工作正在实施中。截至本报告书签署日，投资者缴款及验资工作已经完成，股份登记工作尚在进行中。前次重组配套融资股份登记完成后，公司前十大股东情况将另行公告。

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。上市公司最近一次重大资产重组情况详见“第二章上市公司基本情况 二、历史沿革情况”部分。

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，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。

2015 年上半年，公司实现房地产签约销售面积约 18.47 万平方米，结算面积约 15.79 万平方米。截至 2015 年 6 月 30 日，尚有已售未结算面积约 38.1 万平方米。

（二）主营业务情况

最近两年一期，上市公司营业收入按类别构成情况如下表所示：

合并报表-万元	2015 年 1-9 月	2014 年度	2013 年度
营业收入	235,021.44	440,740.85	291,974.48
其中： 商品房、商铺及卖场销售	198,423.64	264,358.82	247,745.77
商贸物流经营（商铺租赁）	7,749.20	13,234.39	11,875.74
土地一级开发、工程和装饰	2,210.63	0.00	686.34
物业管理及其他	26,619.39	24,589.30	22,365.10
商贸物流基地商业物业销售（CBD 商铺销售）	18.57	138,558.34	9,301.52

注：由于家居商贸业务在 2015 年 10 月 8 日完成股权过户，因此，截至 2015 年 9 月 30 日，上市公司营业收入尚未包括家居商贸业务。

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。

（三）下属公司情况

截至本报告出具日，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	2011 年 4 月 7	51.00%	3,000	房地产开	3411220000

	发有限公司	日			发经营	17436
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	341122000021150
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	440125000111761

					管理	
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	2014 年 2 月 28 日	100.00%	10,000	房地产开发经营	440101000260965
59	深圳市香江商业管理有限公司	1996 年 9 月 4 日	100.00%	16,500	商业运营	440301103709179
60	深圳市大本营投资管理有限公司	2001 年 11 月 07 日	100.00%	3,000	商业运营	440301103116566

五、最近两年一期的主要财务数据及指标

公司最近两年一期的合并口径主要财务数据及指标情况如下：

项目-万元	2015/9/30（注）	2014/12/31	2013/12/31
总资产	1,501,586.96	1,377,384.09	1,331,012.09
总负债	1,263,275.74	1,143,751.37	1,112,487.70
净资产	238,311.22	233,632.72	218,524.39
归属于母公司的所有者权益	191,757.97	180,858.43	161,371.12
资产负债率（合并，%）	84.13%	83.04	83.58
项目-万元	**2015 年 1-9 月**	**2014 年度**	**2013 年度**
营业收入	235,021.44	440,740.85	291,974.48
利润总额	35,498.51	42,158.72	56,740.71
净利润	16,278.22	24,760.97	37,366.94
归属于上市公司股东的净利润	20,396.75	25,618.33	19,243.32
经营活动现金流量净额	-27,523.93	-36,945.85	-45,279.53
毛利率	44.78	35.86	51.27
每股收益（元/股，归属）	0.27	0.334	0.251

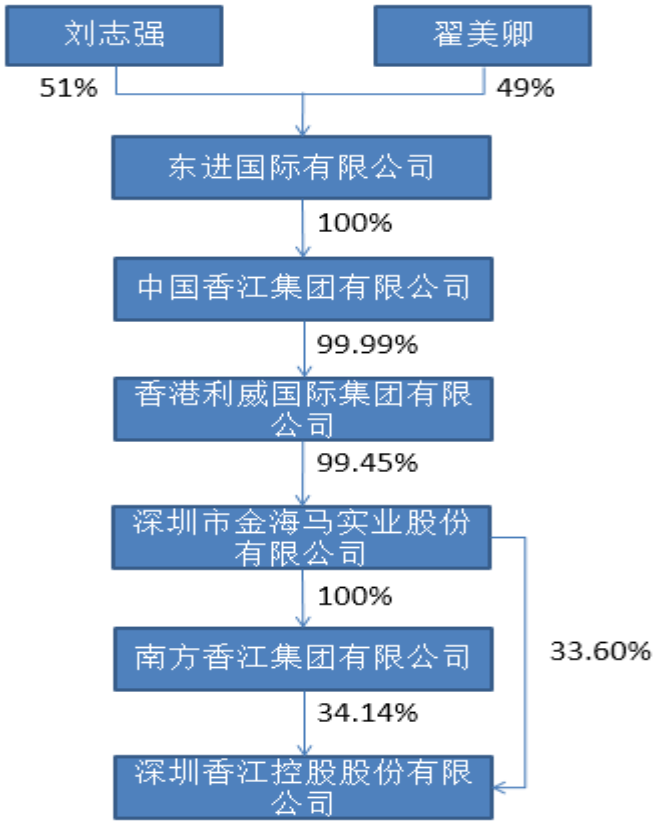
数据来源：公司 2013 年度和 2014 年度经审计的财务报告，2015 年三季度数据未经审计。

注：由于家居商贸业务在 2015 年 10 月 8 日完成股权过户，因此，截至 2015 年 9 月 30 日，上市公司尚未将家居商贸业务（香江商业及深圳大本营 100%股权）纳入合并报表。

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，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



前次重组配套融资新增股份完成登记后，南方香江持有上市公司股份比例将从 34.14%下降至 25.44%。公司实际控制人通过南方香江、深圳金海马合计持有上市公司 80,574.36 万股，占公司总股本的 50.47%。

（二）控股股东基本情况

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，基本情况详见本报告“第三章 交易对方基本情况”。

（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“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			
1990 至今任香江集团总裁，2003 年至今任香江控股董事长。主要担任的的社会职务有：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。			

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，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

本次重组的交易对方为深圳金海马、南方香江、香江集团，三者同属于同一实际控制人控制，关系为一致行动关系，其基本情况如下：

一、深圳金海马

（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：	翟美卿
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：	29168.23 万元
注册登记日期：	1996 年 2 月 7 日
社会信用代码：	91440300279324837M
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。

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

序号	发起人姓名/名称	股份数额（万股）	持股比例（%）
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	名称	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	名称	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。

14. 2015 年 5 月减少注册资本

2015 年 3 月 16 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%，一致同意将注册资本由 55,000 万元减少至 29,168.23 万元，

减资后，利威国际出资 28,868.23 万元，持股比例为 98.97%，贝尔贸易出资 300 万元，持股比例为 1.03%。

2015 年 5 月 7 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深圳市金海马实业股份有限公司减资的批复》（深经贸信息资字[2015]277 号），核准前述变更事项。

2015 年 5 月 20 日，深圳市市场监督管理局向深圳金海马核发《变更（备案）通知书》（[2015]第 83331019 号），核准前述变更事项。

15. 2015 年 8 月股权转让

2015 年 7 月 17 日，深圳金海马股东会通过决议，一致同意贝尔贸易将其持有的深圳金海马 1.03%的股权以 1,087.7 万元的价格转让给香江金融。

2015 年 8 月 13 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投资者股权变更的批复》（深经贸信息资字[2015]515 号），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：

序号	名称	认缴出资（万元）	出资比例（%）	实缴出资（万元）
1	香江金融	300	1.03	300
2	利威国际	28,868.23	98.97	28,868.23
	合计	29,168.23	100	29,168.23

（三）产权控制关系

截至本报告出具日，利威国际持有深圳金海马 98.97%的股权，香江金融持有深圳金海马 1.03%的股权。

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”。

深圳市前海香江金融控股集团有限公司的登记资料如下：

公司名称	深圳市前海香江金融控股集团有限公司
注册号	440301103281832
公司类型	有限责任公司（法人独资）
住所	深圳市前海深港合作区前湾一路 1 号 A 栋 201 室
注册资本	50000 万元人民币（认缴）
成立日期	1999 年 3 月 23 日

法定代表人	翟美卿
股东	香江集团持股 100%
经营范围	从事担保业务(不含融资性担保业务)；投资兴办实业（具体项目另行申报)；资产管理；股权投资；投资管理咨询（不含限制项目)；国内贸易（不含专营、专控、专卖商品)，从事供应链管理

（四）主要业务发展情况

经过重组，深圳金海马旗下的家居商贸业务资产已经注入上市公司，深圳金海马目前仅持有郑州物业、长春物业以及深圳家福特 100%股权。经过本次重组后，深圳金海马将其旗下的物业资产及深圳家福特股权注入上市公司后，将仅持有南方香江股权。

（五）主要财务数据

深圳金海马最近两年合并口径的主要财务数据如下：

资产负债表项目-万元	2014 年 12 月 31 日	2013 年 12 月 31 日
总资产	1,886,980.40	1,866,265
总负债	1,620,005.00	1,608,195
归属于母公司的所有者权益	129,090.88	124,999
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）广东分所审计，并出具了天健粤审〔2015〕511 号的审计报告。

（六）下属主要企业情况

截至本报告出具日，深圳金海马合并报表范围内按产业类别划分的主要企业情况如下：

1、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“第三章 交易对方基本情况 二、南方香江”。

2、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为本次交易的标的资产之一，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下属子公司供其招商使用。

（七）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。

（八）最近五年受过处罚及涉及诉讼的情况

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，也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。

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不存在重大诉讼、仲裁的情况。

（九）所持有标的资产权属情况

本次交易中，深圳金海马持有的标的资产包括长春物业、郑州物业和深圳家福特 100%股权。深圳金海马已经出具了《关于拟注入资产权属情况的承诺函》，承诺其拥有的标的资产及其持有的物业权属清晰，不存在重大权属纠纷，标的资产过户或者转移不存在法律障碍。

根据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》，深圳金海马承诺在 2016 年 1 月 31 日之前解除郑州物业以及深圳家福特持有的深圳物业之抵押。

二、南方香江

（一）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	深圳市罗湖区迎春路 8 号安华大厦 13F（右边）1305 室
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
税务登记证号	440300279482624
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）

（二）历史沿革

1. 1994 年 1 月设立

1994 年 1 月 10 日，肖义、刘玉敏、杨秀美签署了南方香江的章程。根据该章程，南方香江的注册资本为 200 万元，肖义以货币出资 20 万元，刘玉敏以货币出资 40 万元，杨秀美以货币出资 140 万元。

1994 年 2 月 21 日，深圳华通审计师事务所出具《验资报告》（深华所验字[1994]34 号），验证：截至 1994 年 2 月 21 日，南方香江已收到股东缴纳的注册资本合计 200 万元，均以货币出资。

根据南方香江设立的章程，南方香江设立时的股权结构为：

序号	股东名称	认缴出资（万元）	出资比例（%）	实缴出资（万元）
1	肖义	20	10	20
2	刘玉敏	40	20	40
3	杨秀美	140	70	140
合计		**200**	**100**	**200**

2. 1996 年 5 月股权转让

1996 年 5 月 18 日，南方香江的股东通过决议，同意股东刘玉敏将其持有的南方香江 20%的出资以 40 万元的价格转让给广州香江，同意股东杨秀美将其持有的南方香江 70%的出资以 140 万元的价格转让给广州香江，同意股东肖义将其持有的 10%的出资以 20 万元的价格转让给广州金九千。

本次股权转让完成之后，南方香江的股权结构变更为：

序号	股东名称	认缴出资（万元）	出资比例（%）	实缴出资（万元）
1	广州香江	180	90	180
2	广州金九千	20	10	20
合计		**200**	**100**	**200**

3. 1998 年 8 月第一次增资

1998 年 7 月 5 日，南方香江的股东通过决议，同意南方香江的注册资本由 200 万元增加至 2,000 万元，其中广州香江以货币出资 1,800 万元，持股 90%，广州金九千以货币出资 200 万元，持股 10%。

1998 年 7 月 16 日，深圳永明会计师事务所出具《关于深圳市南方香江实业有限公司的验资报告书》（验资（1998）083 号）对上述出资予以验证。

本次增资完成之后，南方香江的股权结构变更为：

序号	股东名称	认缴出资（万元）	出资比例（%）	实缴出资（万元）
1	广州香江	1,800	90	1,800
2	广州金九千	200	10	200
合计		**2,000**	**100**	**2,000**

4. 2000 年 1 月第二次增资

1999 年 11 月 20 日，南方香江的股东通过决议，同意将南方香江的注册资本由 2,000 万元增加至 5,600 万元，其中香江集团（原广州香江更名为香江集团）以货币出资 5,040 万元，持股 90%，广州金九千以货币出资 560 万元，持股 10%。

1999 年 12 月 15 日，深圳中达信会计师事务所出具《验资报告》（中达信验资字[1999]第 132 号）对上述出资予以验证。

本次增资完成之后，南方香江的股权结构变更为：

序号	股东名称	认缴出资（万元）	出资比例（%）	实缴出资（万元）
1	香江集团	5,040	90	5,040
2	广州金九千	560	10	560
合计		**5,600**	**100**	**5,600**

5. 2001 年 6 月股权转让

2001 年 4 月 30 日，南方香江的股东通过决议，同意股东香江集团将其持有的南方香江 90%的股权转让给香江金融。

2001 年 4 月 30 日，香江集团和香江金融就前述股权转让事宜签署《股权转让合同》，约定香江集团将其持有的南方香江 90%的股权转让给香江金融。

本次股权转让完成后，南方香江的股权结构变更为：

序号	股东名称	认缴出资（万元）	出资比例（%）	实缴出资（万元）
1	香江金融	5,040	90	5,040
2	广州金九千	560	10	560
合计		**5,600**	**100**	**5,600**

6. 2002 年 2 月股权转让

2001 年 12 月 10 日，南方香江的股东通过股东会决议，同意香江金融将其持有的南方香江 90%的股权以 5,040 万元的价格转让给香江集团。

本次股权转让完成后，南方香江的股权结构变更为：

序号	股东名称	认缴出资（万元）	出资比例（%）	实缴出资（万元）
1	香江集团	5,040	90	5,040
2	广州金九千	560	10	560
合计		**5,600**	**100**	**5,600**

7. 2002 年 10 月第三次增资

2002 年 9 月 9 日，南方香江的股东通过决议，同意资本公积转增股本，将注册资本由 5,600 万元增加至 10,000 万元。转增后香江集团的出资额为 9,000 万元，占 90%的股权，广州金九千的出资额为 1,000 万元，占 10%的股权。

2002 年 9 月 12 日，深圳大华天成会计师事务所出具《验资报告》（深华（2002）验字 076 号）对上述资本公积转增予以验证。

本次增资完成后，南方香江的股权结构变更为：

序号	股东名称	认缴出资（万元）	出资比例（%）	实缴出资（万元）
1	香江集团	9,000	90	9,000
2	广州金九千	1,000	10	1,000
合计		**10,000**	**100**	**10,000**

8. 2003 年 7 月第四次增资

2003 年 2 月 15 日，南方香江的股东通过决议，同意资本公积转增股本，将注册资本由 10,000 万元增加至 30,000 万元。变更后香江集团投入注册资本 27,000 万元，占 90%的股权，广州金九千投入注册资本 3,000 万元，占 10%的股权。

2003 年 4 月 17 日，深圳大华天诚会计师事务所出具《验资报告》（深华（2003）验字 020 号）对上述资本公积转增予以验证。

本次增资完成后，南方香江的股权结构变更为：

序号	股东名称	认缴出资（万元）	出资比例（%）	实缴出资（万元）
1	香江集团	27,000	90	27,000
2	广州金九千	3,000	10	3,000
合计		**30,000**	**100**	**30,000**

9. 2003 年 12 月第五次增资

2003 年 11 月 23 日，南方香江的股东通过决议，同意将南方香江的注册资本由 30,000 万元增加至 60,000 万元，变更之后香江集团投入注册资本 54,000 万元，占 90%的股权，广州金九千投入注册资本 6,000 万元，占 10%的股权。

2003 年 11 月 27 日，深圳大华天诚会计师事务所出具《验资报告》（深华（2003）验字 076 号），验证：截至 2003 年 11 月 26 日，南方香江已经收到股东缴纳的新增注册资本 30,000 万元，其中香江集团以货币缴纳 27,000 万元、广州金九千以货币缴纳 3,000 万元。

本次增资完成后，南方香江的股权结构变更为：

序号	股东名称	认缴出资（万元）	出资比例（%）	实缴出资（万元）
1	香江集团	54,000	90	54,000
2	广州金九千	6,000	10	6,000
合计		**60,000**	**100**	**60,000**

10. 2009 年 8 月股权转让

2009 年 7 月 20 日，南方香江的股东通过决议，同意股东广州金九千将其持有的南方香江 10%的股权（对应出资额 6,000 万元）以 16,000 万元的价格转让给香江集团，转让完成之后香江集团成为南方香江的唯一股东。

本次股权转让完成后，南方香江的股权结构变更为：

序号	股东名称	认缴出资（万元）	出资比例（%）	实缴出资（万元）
1	香江集团	60,000	100	60,000
合计		**60,000**	**100**	**60,000**

11. 2013 年 11 月股权转让

2013 年 10 月 29 日，南方香江的股东香江集团做出决定，将其持有的南方香江 100%的股权转让给深圳金海马，转让方式为香江集团将南方香江 100%股权以股权置换的方式与深圳金海马持有的深圳市大本创业投资有限公司和香江金融的股权进行置换。股权转让完成后，深圳金海马对南方香江出资 60,000 万元，占注册资本的 100%。

本次股权转让完成后，南方香江的股权结构变更为：

序号	股东名称	认缴出资（万元）	出资比例（%）	实缴出资（万元）
1	深圳金海马	60,000	100	60,000
合计		**60,000**	**100**	**60,000**

（三）产权控制关系

截至本报告出具日，深圳金海马持有南方香江 100%的股权。

（四）主要业务发展情况

南方香江除了拥有香江控股的股权外，还对外投资了旅游景区、酒店管理等公司，并通过沈阳好天地持有沈阳物业。具体详见“本部分（六）下属企业情况。”

（五）主要财务数据

南方香江最近两年合并口径的主要财务数据如下：

资产负债表项目-万元	2014 年 12 月 31 日	2013 年 12 月 31 日
总资产	1,685,515.79	1,637,123.14
总负债	1,351,248.12	1,321,783.87
归属于母公司的所有者权益	196,264.47	182,511.31
资产负债率（合并）	80.17%	80.74%
利润表项目-万元	**2014 年度**	**2013 年度**
营业收入	454,026.37	311,876.89
营业成本	286,561.56	151,483.44
利润总额	42,735.68	59,243.34
归属于母公司所有者的净利润	13,747.09	12,852.18
经营活动现金流量净额	-53,607.29	-55,412.84
毛利率	36.88%	51.43%

注：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。

（六）下属企业情况

截至本报告出具日，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

（七）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、公司董事会按照《公司章程》的规定进行提名。

（八）最近五年受过处罚及涉及诉讼的情况

根据南方香江出具的声明，南方香江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，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。

根据南方香江出具的声明，南方香江及其主要管理人员不存在重大诉讼、仲裁的情况。

（九）所持有标的资产权属情况

本次交易中，南方香江持有的标的资产为沈阳好天地 100%股权，并通过沈阳好天地持有沈阳物业。南方香江已经出具了《关于拟注入资产权属情况的承诺函》，承诺其拥有的标的资产及其持有的物业权属清晰，不存在重大权属纠纷，标的资产过户或者转移不存在法律障碍。

三、香江集团

（一）基本情况

公司名称：	香江集团有限公司
法定代表人：	翟美卿
注册地址：	深圳市前海深港合作区前湾一路 1 号 A 栋 201 室（入驻深圳市前海商务秘书有限公司）
办公地址：	深圳市前海深港合作区前湾一路 1 号 A 栋 201 室（入驻深圳市前海商务秘书有限公司）
注册资本：	32,500 万元
注册登记日期：	1993 年 7 月 2 日
营业执照注册号：	440101000149053
税务登记证号码：	纳税编码：440300618631322

组织机构代码证：	61863132-2
经营范围：	项目投资、策划；企业经营管理；批发和零售贸易（国家专营专控商品）除外

（二）历史沿革

1.1993 年 7 月设立

1993 年 7 月 2 日，翟德谦、罗馀发起设立广州市香江实业有限总公司，注册资本为 200 万元，其中，翟德谦以现金出资 160 万元，出资比例为 80%；罗馀以现金出资 40 万元，出资比例为 20%，住所为广州市江南大道南 411 号。

1993 年 7 月 2 日，在广州市工商行政管理局办理注册登记，并领取了注册号为穗私 VI000547 的《企业法人营业执照》。

1993 年 7 月 18 日，广州市税务咨询事务所出具了“[93]验字第 177 号”《验资证明》，验证本次出资全部以货币出资，且出资到位。

香江集团设立时的股权结构如下：

姓名	认缴出资（万元）	出资比例（%）	实缴出资（万元）
翟德谦	160	80	160
罗馀	40	20	40
合计	**200**	**100**	**200**

2.1996 年 2 月第一次股权转让及第一次增资

1995 年 10 月 8 日，罗馀将所持公司 40 万元投资额转让给翟美卿，翟德谦将所持公司 60 万元投资额转让给刘志强，40 万元投资额转让给翟美卿；同时，翟美卿以现金对公司增资 220 万元，刘志强以现金 180 万元、生产设备等 600 万元对公司增资 780 万元。广州市香江实业有限总公司注册资本由原来的 200 万元变更至 1,200 万元。

1996 年 2 月 1 日，岭南会计师事务所出具了岭会验字（96）007 号的《企业法人验资证明书》，验证本次出资全部以货币出资，且出资到位。

1996 年 2 月 15 日，香江集团在广州市工商行政局办理了上述变更，并且取得了注册号为穗私 VI000547 的《企业法人营业执照》。

本次股权转让完成后，香江集团股权结构如下：

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

姓名	认缴出资（万元）	出资比例（%）	实缴出资（万元）
合计	**1,200**	**100**	**1,200**

3.1996 年 7 月第二次增资

1996 年 5 月，经董事会决议，同意以广州香江实业有限公司为核心，联合深圳南方香江实业、上海香江家居有限公司、汕头香江家居有限公司广州大王家居有限公司成立集团公司，同时变更公司名称为广州市香江集团有限公司。

1996 年 6 月，经股东会决议，同意刘志强以 560 万元货币资金、翟美卿以 200 万元货币资金、翟德谦以 40 万元货币资金，共计 800 万元向公司增资，注册资本由 1,200 万元变更为 2,000 万元。

广州市东方会计事务所出具了（96）穗（东验）字 057 号的《企业法人验资报告》，验证本次出资真实有效，且出资到位。

1996 年 7 月 4 日，香江集团在广州市工商行政局办理了上述变更，并且取得了新的《企业法人营业执照》。

本次增资完成后，香江集团股权结构如下：

姓名	认缴出资（万元）	出资比例（%）	实缴出资（万元）
刘志强	1,400	70	1,400
翟美卿	500	25	500
翟德谦	100	5	100
合计	**2,000**	**100**	**2,000**

4.1997 年 4 月第三次增资

1997 年 3 月 20 日，经股东会决议，同意刘志强以 665 万元货币资金、翟美卿以 237.5 万元货币资金、翟德谦以 47.5 万元货币资金，共计 950 万元对该公司进行增资，香江集团注册资本由 2,000 万元增加至 2,950 万元。

1997 年 4 月 3 日，东方会计事务所出具了（97）东内验字 119 号的《验资报告》，验证本次出资均为货币出资，且出资到位。

1997 年 4 月 24 日，香江集团在广州市工商行政局办理了上述变更，并且取得了新的《企业法人营业执照》。

本次增资完成后，香江集团股权结构如下：

姓名	认缴出资（万元）	出资比例（%）	实缴出资（万元）
刘志强	2,065	70	2,065
翟美卿	737.5	25	737.5
翟德谦	147.5	5	147.5
合计	**2,950**	**100**	**2,950**

5.1997 年 5 月第四次增资

1997 年 4 月 30 日，经股东会决议，同意该公司注册资本由 2,950 万元增加至 12,500 万元。本次增资是以建筑物、土地使用权、机器设备等投入共计 9,550 万元，各股东出资为：刘志强出资 6,685 万元，翟美卿出资 2,387.5 万元，翟德谦出资 477.5 万元。

1997 年 5 月 4 日，东方会计事务所出具了（97）东内验字 130 号的《验资报告》，验证本次出资真实有效，且出资到位。

1997 年 5 月 30 日，香江集团在广州市工商行政局办理了上述变更，并且取得了新的《企业法人营业执照》。

本次变更完成后，香江集团股权比例如下：

姓名	认缴出资（万元）	出资比例（%）	实缴出资（万元）
刘志强	8,750	70	8,750
翟美卿	3,125	25	3,125
翟德谦	625	5	625
合计	**12,500**	**100**	**12,500**

6.1998 年 8 月公司名称变更

1998 年 10 月 6 日，经香江集团股东会决议，同意将该公司名称变更为香江集团有限公司，并与 1998 年 10 月 26 日经广东省工商行政管理局核准。

7.2001 年 2 月第二次股权转让

2000 年 10 月 30 日，经香江集团股东会决议，同意股东刘志强将原出资 8,750 万元中的 1,250 万元转让给翟美卿，股东翟德谦将原出资 625 万元全部转让给翟美卿。同日，翟美卿与刘志强、翟德谦共同签署了《股东转让出资合同书》。

2001 年 2 月 7 日，香江集团在广州市工商行政局办理了上述变更，并且取得了新的企业法人营业执照。

本次变更名称完成后，香江集团股权结构如下：

姓名	认缴出资（万元）	出资比例（%）	实缴出资（万元）
刘志强	7,500	60	7,500
翟美卿	5,000	40	5,000
合计	**12,500**	**100**	**12,500**

8.2003 年 7 月第五次增资

2002 年 4 月 1 日，经香江集团股东会决议，同意该公司以股东之前投入的资本公积 20,000 万元对公司进行增资，增资后，刘志强合计投入注册资本 19,500

万元，翟美卿合计投入注册资本 13,000 万元。公司注册资本由 12,500 万元增加至 32,500 万元。

2003 年 5 月 26 日，深圳大华天诚会计师事务所出具了“深华（2003）验字 030 号”《验资报告》，验证本次资本公积转增注册资本属实，且出资到位。

2003 年 7 月 8 日，香江集团在广州市工商行政管理局办理注册登记，并领取了新的《企业法人营业执照》。

本次股权转让完成后，香江集团股权结构如下：

姓名	认缴出资（万元）	出资比例（%）	实缴出资（万元）
刘志强	19,500	60	19,500
翟美卿	13,000	40	13,000
合计	**32,500**	**100**	**32,500**

截至本报告出具日，上述股权结构未发生变动。

（三）产权控制关系

截至本报告出具日，刘志强持有香江集团 60%的股权，翟美卿持有香江集团 40%的股权，二人为夫妻关系，合计持有香江集团 100%股权，为上市公司的实际控制人。

（四）主要业务发展情况

香江集团有限公司经营范围包括：项目投资、策划；企业经营管理；批发和零售贸易（国家专营专控商品）。除持有上市公司地产业务外，香江集团还涉及金融投资、资源投资、大健康产业、“互联网+”四大领域。具体如下：

业务板块	业务内容
金融投资	从事股权投资业务（参股证券、基金、银行等金融机构）、融资类业务（小额贷款、融资租赁）等
资源投资	拥有铝土矿山，主要从事铝土矿开采、氧化铝生产、销售
大健康产业	以提供中医治未病、生物细胞免疫治疗和私人健康管理为核心的业务
互联网+	以提供互联网金融业务（提供线上银行承兑汇票理财产品、流动资金借款产品等）、互联网健康业务（健康管理线上解决方案）以及互联网商贸业务（电子商务、配套信息系统建设以及运营管理等服务）为核心的业务

（五）主要财务数据

香江集团最近两年合并口径的主要财务数据如下：

资产负债表项目-万元	2014 年 12 月 31 日	2013 年 12 月 31 日
总资产	1,770,855.08	1,390,995.00
总负债	852,395.34	771,283.72
归属于母公司的所有者权益	832,774.04	544,777.23
资产负债率（合并）	48.13%	55.45%
利润表项目-元	**2014 年度**	**2013 年度**
营业收入	214,519.46	375,659.73
营业成本	181,861.49	223,792.09
利润总额	102,072.44	64,542.51
归属于母公司所有者的净利润	93,037.77	13,222.78
经营活动现金流量净额	28,818.19	-40,113.94
毛利率	15.22%	40.43%

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〕7-294 号的审计报告。

（六）下属企业情况

截至本报告出具日，香江集团有限公司合并报表范围内主要子公司情况如下：

序号	公司全称	注册地	注册资本（万元）	控制比例%	主要业务
1	恩平市锦江新城建设投资有限公司	恩平	1,000.00	100	房地产咨询服务
2	广州香江健康体检管理有限公司	广州	3,000.00	90	营养健康咨询服务等
3	广州香江融资租赁有限公司	广州	30,000.00	70	融资租赁服务
4	广州香江疗养院有限公司	广州	3,000.00	90	疗养院
5	洛阳香江万基铝业有限公司	洛阳	108,060.00	55	氧化铝粉的生产销售
6	洛阳合建有色金属有限公司	洛阳	600	40	金属镓的生产销售
7	内蒙古银丰投资有限公司	内蒙古	625	52	能源投资
8	深圳市大本创业投资有限公司	深圳	50,000.00	100	创业投资
9	深圳市大本营管理咨询有限公司	深圳	3,000.00	51	企业管理咨询
10	深圳市美能投资有限公司	深圳	3,000.00	100	项目投资及咨询
11	深圳市前海香江金融控股集团有限公司	深圳	50,000.00	100	担保及股权投资
12	深圳市利威投资有限公司	深圳	50,000.00	100	创业投资
13	深圳市香江宝龙投资基金合伙企业	深圳	100	50	投资管理

14	深圳香江健康科技有限公司	深圳	500	100	健康养生管理咨询
15	深圳市香江云梦山基金管理有限公司	深圳	1,000.00	51	股权投资
16	深圳市香江股权投资管理有限公司	深圳	2,000.00	100	股权投资
17	深圳市富德小额贷款有限公司	深圳	30,000.00	100	专营小额贷款
18	深圳市广生担保投资有限责任公司	深圳	20,000.00	100	担保业务
19	深圳市金匠投资有限公司	深圳	100	98	投资管理
20	香江(深圳)投资有限公司	深圳	1,000.00	90	投资管理
21	天津市锦绣年华养老服务有限公司	天津	100	100	养老服务
22	山东义能煤矿有限公司	山东	11,200.00	50	煤矿建设与经营

（七）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，交易对方香江集团不存在向公司提名董事、监事和高级管理人员的情形。

（八）最近五年受过处罚及涉及诉讼的情况

根据香江集团出具的声明，香江集团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，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。

根据香江集团出具的声明，香江集团及其主要管理人员不存在重大诉讼、仲裁的情况。

（九）所持有标的资产权属情况

本次交易中，香江集团持有的标的资产为广州物业。香江集团已经出具了《关于拟注入资产权属情况的承诺函》，承诺其拥有的标的资产权属清晰，不存在重大权属纠纷，标的资产过户或者转移不存在法律障碍。

第四章　标的资产基本情况

本次交易的标的资产为南方香江持有的沈阳好天地 100%股权、深圳金海马持有的深圳家福特 100%股权、深圳金海马持有的长春物业和郑州物业、香江集团持有的广州物业。其中，沈阳好天地持有的主要资产为沈阳物业，深圳家福特持有的主要资产为深圳物业。交易对方取得相关物业的时间、对价等情况如下表：

项目	产权方	取得方式	取得时间	入账原值（万元）	有效期限
沈阳物业	沈阳好天地	自建	2005 年 10 月 1 日	48,510.91	2038 年 9 月 3 日
深圳物业	深圳家福特	自建	2009 年 4 月 10 日	23,519.57	2047 年 3 月 8 日
长春物业	深圳金海马	外购	2007 年 12 月 25 日	15,675.91	2045 年 6 月 1 日
郑州物业	深圳金海马	外购	2007 年 12 月 25 日	25,035.92	2054 年 10 月 25 日
广州物业	香江集团	外购	2000 年 3 月 3 日	3,330.18	2040 年 12 月 4 日
			合计	116,072.49	

本次交易的标的资产具体情况如下：

一、沈阳好天地 100%股权

（一）基本情况

1、概况

公司名称：	沈阳香江好天地商贸有限公司（法人独资）
法定代表人：	翟栋梁
注册地址：	沈阳市铁西区保工南街 2 号
办公地址：	沈阳市铁西区保工南街 2 号
注册资本：	21210 万元
设立日期：	2004 年 2 月 10 日
社会信用代码：	912101007555296746
税务登记证号码：	税字 210106755529674 号
组织机构代码证：	75552967-4
经营范围：	物业管理，摊位（档口）出租（承租方需另办工商执照），建材批发、零售，自有房屋及场地租赁，停车场服务

2、历史沿革

（1）2004 年 2 月设立

2004 年 1 月 31 日，南方香江与广州金九千签署了沈阳香江好天地房地产有限公司（沈阳好天地前身）的章程。根据该章程，沈阳好天地的注册资本为 1,000 万元，其中，南方香江以货币出资 900 万元，广州金九千以货币出资 100 万元。住所为沈阳市铁西区保工南街 2 号，法定代表人为刘志强，成立日期为 2004 年 2 月 10 日，公司类型为有限责任公司，经营范围为“房地产开发：商品房销售（持资质证经营）”。

2004 年 2 月 10 日，沈阳公信会计师事务所有限责任公司出具《验资报告》（公信验字[2004]第 0429 号）对上述出资予以验证。

沈阳好天地设立时的股权结构为：

序号	股东名称	认缴出资（万元）	出资比例（%）	实缴出资（万元）
1	南方香江	900	90	900
2	广州金九千	100	10	100

（2）2004 年 7 月增资

2004 年 7 月 1 日，沈阳好天地的股东通过决议，同意将沈阳好天地的注册资本由 1,000 万元变更为 21,210 万元，增加的 20,210 万元注册资本由南方香江以土地使用权出资。

2004 年 7 月 14 日，辽宁天华会计师事务所有限公司出具《验资报告》（辽天会师验字[2004]第 012 号）对上述出资予以验证。根据辽宁中天华资产评估有限责任公司出具的辽中天华评报字[2004]第 016 号资产评估报告，上述出资的土地使用权已经评估。沈阳好天地已就本次变更办理了工商变更登记手续。

本次增资完成之后，沈阳好天地的股权结构变更为：

序号	股东名称	认缴出资（万元）	出资比例（%）	实缴出资（万元）
1	南方香江	21,110	99.5	21,110
2	广州金九千	100	0.5	100

（3）2008 年 12 月变更股权转让

2008 年 12 月 16 日，沈阳好天地的股东通过股东会决议，同意广州金九千将其持有的沈阳好天地的股权转让给南方香江，股权转让后南方香江出资 21,210 万元，占注册资本的 100%。

2008 年 12 月 16 日，南方香江和广州金九千就上述股权转让事宜签署了《沈阳香江好天地房地产有限公司股权转让协议书》。同日，南方香江签署了沈阳好天地的新章程。沈阳好天地已就本次变更办理了工商变更登记手续。

本次股权转让完成后，沈阳好天地的股权结构变更为：

股东名称	认缴出资（万元）	出资比例（%）	实缴出资（万元）
南方香江	21,210	100	21,210

（4）2012 年 6 月变更名称及经营范围

2012 年 5 月 11 日，沈阳好天地的股东通过股东会决议，同意沈阳好天地名称由“沈阳香江好天地房地产有限公司”变更为“沈阳香江好天地商贸有限公司”，经营范围由“房地产开发、商品房销售等”变更为“物业管理，摊位（档口）出租，建材批发、零售，自有房屋及场地租赁，停车场服务等”，并于 2012 年 6 月完成相关工商变更登记手续。

3、产权控制关系

截至本报告出具日，南方香江持有沈阳好天地 100%股权，为其控股股东，刘志强、翟美卿夫妇为其实际控制人。

4、主要业务及物业情况

在家居商贸业务整合前，沈阳好天地是以自有物业从事招商业务的子公司，经营门店沈阳香江家居。该门店开业于 2010 年 3 月，已经过门店培育期，目前经营状况良好。2013-2014 年，沈阳香江家居门店招商业务租金及管理费收入分别为 14,244.00 万元和 15,947.80 万元，截至目前招商业务出租率为 99%。

沈阳香江家居所在沈阳物业建筑面积 14.11 万平方米。由于沈阳物业面积较大，市场价值较高，家居商贸业务整合时，仅将其招商业务剥离至香江商业沈阳分公司，沈阳物业未纳入前次重组范围。家居商贸业务整合后，自 2015 年 1 月 1 日起，香江商业沈阳分公司负责招商业务经营，物业则仍归沈阳好天地持有，由沈阳好天地向香江商业收取物业租金。

根据香江商业与沈阳好天地签订的《商铺租赁合同》，该物业单位面积月租金 35 元，物业总体年租金 5,926.87 万元，租赁期限为 2015 年 1 月 1 日至 2017 年 12 月 31 日。

沈阳物业地处沈阳市保工街和建设大路交汇处西南侧方向，纵横南北东西的市内街区。物业公交接驳情况较好，有十多条公交线路在门前经停，从沈阳地铁

一号线保工街站 C 口出站可直接到达。该物业距离铁西区政府只有 2.6 公里，驾驶时间只需 8 分钟，距离沈阳市政府只有 8.8 公里，驾驶时间只需 19 分钟，距沈阳桃仙国际机场车程为 30 分钟左右，到沈阳北站的车程为 20 分钟左右，到沈阳站车程为 7 分钟左右。

沈阳香江好天地所在区域配套设施齐全，有沈阳市工人文化宫、铁西区公安分局、铁西区政府、区政协、机械工业职大、沈阳工业大学、育人中学、沈阳市中心医院、共济爱婴医院、中行、建行、工行、招行、超市、公园、邮局等生活配套设施，周边拥有众多住宅小区，规模较大、档次较高，如宏伟金都、卫工家园、宜家居、西部风情、馨馨家园、艺格春天、西城经典等。

随着沈阳香江家居门店的多年开业运营，该区域内已形成规模较大的家居商圈。商业辐射范围逐步增大，区域内项目之间的客流交换与互动机会逐步增多。商业圈客流将逐渐提升，同时区域消费结构将逐步改善提升，商圈人口也将进一步增长。本物业的商圈环境如下：

5、主要财务数据

（1）法定报表

根据天健出具的天健审〔2015〕7-337 号审计报告，沈阳好天地最近两年一期法定报表主要财务数据如下：

项目-万元	2015 年 9 月 30 日	2014 年 12 月 31 日	2013 年 12 月 31 日
资产总额	41,432.21	83,338.84	83,393.76

负债总额	18,506.11	62,781.15	64,071.50
净资产	22,926.11	20,557.70	19,322.26
资产负债率	44.67%	75.33%	76.83%
项目-万元	**2015 年 1-9 月**	**2014 年度**	**2013 年度**
营业收入	4,542.61	9,987.46	8,937.81
营业利润	3,159.13	1,656.40	3,177.05
利润总额	3,159.53	1,647.94	2,816.46
净利润	2,368.41	1,235.43	2,704.49

注：2013-2014 年，沈阳好天地招商业务管理费收入由香江商业沈阳分公司和深圳大本营沈阳分公司分别收取。因此，2013-2014 年，沈阳好天地营业收入仅核算招商业务租金收入。2015 年 1 月 1 日起，沈阳好天地剥离招商业务经营，仅持有沈阳物业，其营业收入仅包括物业租赁收入。

沈阳好天地 2014 年较 2013 年净利润下降主要是由于管理费用上升所致。2014 年，在家居商贸业务整合前，深圳金海马作为家居商贸业务管理总部，向下属部分家居商贸门店收取总部管理咨询费。2014 年沈阳好天地按照合同约定向深圳金海马支付总部管理咨询费 2000 万元，是导致管理费用上升的主要原因。

（2）模拟报表

根据天健出具的天健审〔2015〕7-338 号审计报告，沈阳好天地最近两年一期模拟报表主要财务数据如下：

项目-万元	**2015 年 9 月 30 日**	**2014 年 12 月 31 日**	**2013 年 12 月 31 日**
资产总额	41,432.21	83,338.84	83,218.98
负债总额	18,506.11	62,781.15	63,896.72
净资产	22,926.11	20,557.70	19,322.26
资产负债率	44.67%	75.33%	76.78%
项目-万元	**2015 年 1-9 月**	**2014 年度**	**2013 年度**
营业收入	4,542.61	5,926.87	5,926.87
营业利润	2,603.45	2,635.79	2,492.02
利润总额	2,603.85	2,628.60	2,491.98
净利润	1,951.65	1,965.45	1,858.22

注：自 2015 年 1 月 1 日起，沈阳好天地剥离招商业务经营，仅持有沈阳物业，并向香江商业收取物业租金。因此，报告期内，需要假设沈阳好天地招商业务剥离在报告期期初已经完成，仅核算物业租赁业务账套。

6、控股、参股子公司情况

截至本报告出具日，沈阳好天地只有一家子公司沈阳广发物业管理有限公司（该公司处于注销状态），无其他控股、参股子公司情况。

7、前十二个月内的重大资产收购、出售事项

在家居商贸业务整合前，沈阳好天地是以自有物业从事招商业务的子公司，经营门店沈阳香江家居。2013-2014 年，沈阳香江家居门店招商业务租金及管理费收入分别为 14,244.00 万元和 15,947.80 万元。

家居商贸业务整合时，仅将其招商业务剥离至香江商业沈阳分公司，沈阳物业未纳入前次重组范围。家居商贸业务整合后，自 2015 年 1 月 1 日起，香江商业沈阳分公司负责招商业务经营，物业则仍归沈阳好天地持有，由沈阳好天地向香江商业收取物业租金。

除上述事项外，沈阳好天地在前十二个月内无其他重大资产收购、出售事项。

8、最近三年资产评估、交易、增资、改制的评估估值情况

截至本报告出具日，沈阳好天地近 3 年内无增资情况，历史增资等情况详见“（一）基本情况 2.历史沿革”。

2013 年 4 月，广东中广信资产评估有限公司以 2012 年 12 月 31 日为评估基准日，对沈阳好天地的净资产就行了评估，并出具了报告号为中广信评报字[2013]第 073 号资产评估报告书，评估结论为：截至 2012 年 12 月 31 日，沈阳香江好天地商贸有限公司的总资产账面值 47,160.79 万元，负债账面值 30,566.92 万元，净资产为 16,593.87 万元。评估后的资产总额为 108,334.82 万元，负债总额为 30,566.92 万元，净资产为 77,767.90 万元，评估增值 61,174.03 万元，增幅为 368.65%。其中，沈阳好天地持有的沈阳物业账面价值为 40,675.60 万元，评估值为 104,036.40 万元。

本次交易沈阳好天地 100%股权的评估值 121,698 万元较增资 2013 年的评估值 77,768 万元之间差异 43,930 万元，存在差异的主要原因是在资产基础法评估下，股权资产的内容和评估基准日变化所致，具体如下：

	项目-万元	账面值	评估值
前次评估	资产总计	47,160.79	108,334.82
	其中：投资性房地产	40,675.60	104,036.40
	负债总计	30,566.92	30,566.92
	净资产	16,593.87	77,767.90
	项目-万元	账面值	评估值
本次评估	资产总计	41,564.71	140,198.96
	其中：投资性房地产	36,621.58	135,616.43
	负债总计	18,501.46	18,501.46
	净资产	23,063.25	121,697.51

（1）评估基准日不同

如上表所示，前次评估基准日为 2012 年 12 月 31 日，本次交易评估基准日为 2015 年 9 月 30 日。受房地产供求关系变化的影响，物业市场价格有较大幅度上涨。前次评估投资性房地产评估值为 104,036.40 万元，本次评估投资性房地产评估值为 135,616.43 万元，增值 31,580 万元，增幅 30%。

（2）评估基准日负债规模不同

如上表所示，前次评估时，沈阳好天地负债账面价值 30,566.92 万元；本次评估时，沈阳好天地负债账面价值 18,501.46 万元，较前次减少 12,065 万元，相应导致净资产评估值有所提高。

9、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，沈阳好天地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〕7-337 号法定报表审计报告，截至 2015 年 9 月 30 日，沈阳好天地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	2015 年 1-9 月	2014 年末	2013 年末
天津市森岛宝地置业投资有限公司	-	12,393.78	10,081.70
深圳市大本营投资管理有限公司	-	-	12,872.98
天津市森岛置业投资有限公司	-	7,650.00	3,650.00
广州市卓升家具有限公司	-	6,910.00	-
深圳市香江商业管理有限公司	572.02	6,176.98	-
南方香江集团有限公司	-	11,600.00	12,000.00

其他应付款-万元	-	-	-
南方香江集团有限公司	17,412.68	3,006.59	-
深圳市金海马实业股份有限公司	-	37,597.55	34,259.71
香江集团有限公司	-	21,800.00	-
东莞市金海马家具有限公司	-	-	3.10
香江社会救助基金	-	0.38	-
香河名家居资产管理有限公司	-	0.42	-
深圳市香江商业管理有限公司	-	-	5,102.48
南昌香江实业有限公司	-	-	20,000.00

截至 2015 年 9 月 30 日，沈阳好天地应付关联方南方香江 17,412.68 万元，该笔款项系沈阳好天地占用南方香江资金，该项资金将于本次交易完成后视沈阳好天地和上市公司资金状况予以偿还；截至 2015 年 9 月 30 日，不存在关联方占用沈阳好天地资金的情形。

10、安全生产和环境保护情况

沈阳好天地主营业务为自有物业的租赁与管理，因此不存在安全生产和环境污染隐患。近三年来，沈阳好天地未发生重大安全、环境污染事故，符合国家关于安全生产和环境保护的要求。

（二）主要房屋情况

截至本报告出具之日，沈阳好天地拥有房产的情况如下：

序号	权证号	房屋座落	建筑面积（㎡）	用途	终止日期
1	沈房权证中心字第 N060392693 号	铁西区保工南街 2-3 号	38,809.16	商业	2038/9/3
2	沈房权证中心字第 N060392678 号	铁西区保工南街 2-2 号	11,771.94	商业	2038/9/3
3	沈房权证中心字第 N060392679 号	铁西区保工南街 2 号	41,085.84	商业	2038/9/3
4	沈房权证中心字第 N060392686 号	铁西区保工南街 2-1 号	49,448.92	商业	2038/9/3
		合计	141,115.86		

截至本报告出具之日，上述房产不存在他项权利限制。

（三）主要经营模式

1. 经营模式

截至本报告出具日，沈阳好天地主要持有沈阳物业，并通过将沈阳物业出租给香江商业供其开展招商业务。

2. 盈利模式

沈阳好天地的利润主要来源是承租方支付的租金，扣除自有物业的折旧、摊销，以及税费等管理费用后的余额。

（四）评估值情况

截至 2015 年 9 月 30 日，沈阳好天地的净资产账面值为 23,063 万元，评估值为 121,698 万元，评估增值率为 428%，最终交易作价 122,000 万元。具体的评估情况详见本报告书“第六章 标的资产的评估及定价情况 ”。

（五）租赁价格公允性

香江商业与沈阳好天地之间的关联租赁遵循市场化定价原则，遵循参考市场参考价的协商定价模式。根据双方签订的《商铺租赁合同》，沈阳物业租赁期限为 3 年（2015 年 1 月 1 日至 2017 年 12 月 31 日），租赁建筑面积为 14 万平方米，租金为 35 元/月/平方米。

由于香江商业在沈阳当地仅有一家门店，且沈阳物业的建筑面积较大，难以在公开市场上找到与其商圈相同、面积接近的可比租赁案例，故评估机构对区域概况和物业实际情况进行系数调整后，得到沈阳物业周边物业的租赁价格情况。评估机构提供的市场租赁案例基本情况表如下所示：

项目名称	估价对象	比较案例 1	比较案例 2	比较案例 3
	沈阳物业	马路湾商铺出租	儿童天地商铺出租	铁西兴工街商铺出租
交易方式	租赁	租赁	租赁	租赁
物业位置	铁西建设二路附近	和平区十一纬路	铁西区南十一西路	铁西区兴工南街
房屋用途	商场	商场	商场	商场

建筑面积（㎡）	141,116	17,000	10,000	4,000
租赁价格（元/㎡/月）	35	36	60	50
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	公开市场价格

经过包括物业面积、距离市中心距离、交通便捷程度等比较因素在内的修正系数调整后，上述比较案例商铺的月租赁价格水平为 39 元/㎡。

比较案例	案例一	案例二	案例三
比准价格（元/㎡）	31	47	40
权重	1/3	1/3	1/3
估价对象单价（元/㎡，取整至百位）	39		

根据上表可知，沈阳好天地的关联租赁价格相对公允。

（六）主要资产、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〕7-338 号模拟报表审计报告，截至 2015 年 9 月 30 日，沈阳好天地主要资产情况如下：

资产项目	2015/9/30	占比
货币资金	2,315.77	5.59%
其他应收款	584.51	1.41%
其他流动资产	1,500.00	3.62%
流动资产合计	4,400.28	10.62%
投资性房地产	36,621.58	88.39%
固定资产	17.07	0.04%
长期待摊费用	233.23	0.56%
递延所得税资产	160.05	0.39%
非流动资产合计	37,031.93	89.38%
资产总计	41,432.21	100.00%

由上表可知，沈阳好天地拥有的主要资产为投资性房地产，该投资性房地产的使用情况如下：

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	27,399.53	5,970.15	-	21,429.38	78.21%

土地使用权	21,111.38	5,919.18	-	15,192.20	71.96%
合计	48,510.91	11,889.33	-	36,621.58	75.49%

2、主要负债

根据天健出具的天健审〔2015〕7-338 号模拟报表审计报告，截至 2015 年 9 月 30 日，沈阳好天地主要负债情况如下：

项目-万元	2015/9/30	占比
预收款项	-	-
应付职工薪酬	4.55	0.02%
应交税费	631.86	3.41%
其他应付款	17,869.70	96.56%
流动负债合计	18,506.11	100.00%
负债合计	18,506.11	100.00%

由上表可知，沈阳好天地的主要负债为其他应付款，该其他应付款主要为与关联方之间的往来款和押金保证金，具体构成如下：

项目-万元	2015/9/30
往来款	17,412.68
押金保证金	457.02
合　计	17,869.70

3、资产抵押、质押及担保情况

截至本报告书签署日，沈阳好天地不存在资产抵押、质押及对外担保的情况。

（七）关于 2013 年未收购沈阳好天地的说明

1、2013 年不收购沈阳好天地的理由

2012 年 6 月以前，沈阳好天地的经营范围为“房地产开发：商品房销售（持资质证经营）”，与上市公司主营业务相同。2008 年，为解决上市公司与沈阳好天地之间存在的同业竞争问题，南方香江承诺以评估值为作价依据，将其持有的沈阳好天地股权注入香江控股。

此后，由于地产行业调控，涉房上市公司重组、再融资受限，上市公司融资能力受到极大削弱。截至 2012 年 12 月 31 日，香江控股资产负债率为 85.1%，

自有资金压力较大，且公司难以通过外部融资满足收购沈阳香江所需投入的大量资金。根据当时的评估结果，若按照不低于股权评估价值 77,767.90 万元收购该公司，将严重影响香江控股的现金流。

此外，当时沈阳好天地招商业务经营状况尚未好转，若收购将降低上市公司的盈利能力。同时，沈阳好天地对南方香江欠款约 1.8 亿元，注入香江控股后将给公司带来较大资金偿付压力。

2012 年 6 月起，沈阳好天地不再从事房地产开发业务，不具备房地产开发资质，与上市公司房地产业务的同业竞争已消除。

在此背景下，2013 年 4 月 23 日，公司召开 2013 年第二次临时股东大会，审议通过了《不再收购沈阳香江公司股权的议案》。

2、本次交易收购沈阳好天地的原因

（1）沈阳好天地主营业务已经发生改变

经过前次重组，上市公司已经成为“开发建设”与“招商运营”双轮驱动的综合服务集团。作为家居商贸业务的组成部分之一，沈阳好天地拥有的招商业务已经整合并入深圳市香江商业管理有限公司沈阳分公司。

因此，2015 年起，沈阳好天地的主营业务相比 2013 年已发生变化。2015 年以前，沈阳好天地是以自有物业从事招商业务的主体，既持有自有物业，也经营招商业务；经过前次重组，目前沈阳好天地仅持有物业，作为物业出租方向承租方收取约定租金，不再经营招商业务，其核心资产为其持有的沈阳物业。

（2）本次收购沈阳好天地股权上市公司无需面对现金压力

2013 年公司股东大会决议不收购沈阳好天地股权的原因之一是公司缺乏足够的资金。本次交易中，公司拟采取发行股份及支付现金的方式购买沈阳好天地 100%股权。其中，股份支付的比例为 85%，现金支付的比例为 15%，且现金支付部分拟使用配套募集资金支付，上市公司无需面临资金压力。

（3）沈阳好天地的盈利状况已经改善

2013 年公司股东大会决议不收购沈阳好天地股权的原因之一是其经营状况尚未好转，若收购将降低上市公司的盈利能力。随着房地产市场回暖，门店所在区域地铁口的正式投入运营，沈阳好天地的经营情况已逐步改善。

（4）本次交易有利于减少公司与关联方之间的关联交易

前次重组后，家居商贸业务已经注入上市公司，上市公司与家居商贸业务之间因商业物业租赁产生的关联交易已全部消除，但新增了上市公司家居商贸业务与实际控制人控制的关联方之间的商业物业租赁。上市公司子公司香江商业与沈阳好天地之间的关联交易金额每年为 5,926.87 万元。

本次交易完成后，沈阳好天地将为公司的全资子公司，该部分关联交易将消除，有利于规范上市公司的治理。

二、深圳家福特 100%股权

（一）基本情况

1、概况

公司名称：	深圳市家福特置业有限公司（法人独资）
法定代表人：	翟美卿
注册地址：	深圳市南山区沙河东路 255 号
办公地址：	深圳市南山区沙河东路 255 号
注册资本：	1000 万元
设立日期：	2006 年 4 月 27 日
营业执照注册号：	440301103177796
税务登记证号码：	税字 440300788324915 号
组织机构代码证：	788324915
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

2、历史沿革

（1） 2006 年 4 月设立

2006 年 4 月 12 日，南方香江签署了深圳家福特的公司章程。根据该章程，深圳家福特的注册资本为 1,000 万元，南方香江以货币出资 1,000 万元，占注册资本的 100%。

2006 年 4 月 20 日，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[2006]第 024 号）对上述出资予以验证。

深圳家福特设立时的股权结构为：

序号	股东名称	认缴出资（万元）	出资比例（%）	实缴出资（万元）
1	南方香江	1,000	100	1,000
合计		**1,000**	**100**	**1,000**

（2） 2008 年 2 月股权转让

2008 年 1 月 28 日，深圳家福特的股东南方香江通过股东决议，决定将其持有的家福特 100%的股权以 1,000 万元的价格转让给深圳金海马，股权转让完成后，深圳金海马对深圳家福特出资 1,000 万元，占注册资本的 100%。

本次股权转让完成之后，深圳家福特的股权结构变更为：

序号	股东名称	认缴出资（万元）	出资比例（%）	实缴出资（万元）
1	深圳金海马	1,000	100	1,000
合计		**1,000**	**100**	**1,000**

截至本报告出具日，深圳家福特的股权结构未发生变更。

3、产权控制关系

截至本报告出具日，深圳金海马持有深圳家福特 100%股权，为其控股股东，刘志强、翟美卿夫妇为其实际控制人。

4、主要业务及物业情况

在家居商贸业务整合前，深圳家福特是以自有物业从事招商业务的子公司，经营门店欧洲城香江家居 MALL。该门店开业于 2009 年 8 月，已经过门店培育期，目前经营状况良好。2013-2014 年，欧洲城香江家居 MALL 招商业务租金及管理费收入分别为 6,211.65 万元和 8,062.02 万元。截至目前招商业务出租率为 100%。

欧洲城香江家居 MALL 所在深圳物业建筑面积 3.2 万平方米。由于深圳物业面积较大，市场价值较高，家居商贸业务整合时，仅将其招商业务剥离至香江商业下属子公司金海马家居公司，深圳物业未纳入前次重组范围。家居商贸业务整合后，自 2015 年 1 月 1 日起，金海马家居公司负责招商业务经营，物业则仍归深圳家福特持有，由深圳家福特向金海马家居公司收取物业租金。

根据金海马家居公司与深圳家福特签订的《商铺租赁合同》，该物业单位面积月租金 70 元，物业总体年租金 2,698.99 万元。租赁期限为 2015 年 1 月 1 日至 2017 年 12 月 31 日。

深圳物业地处深圳市沙河东路和广深高速交汇处西南侧方向。物业区位较好，北接广深高速，南接北环大道，西侧为大沙河公园，东侧为学校教学区。公交接驳情况较好，有十多条公交线路在周边经停。该物业距离深圳市政府只有 12 公里，驾驶时间只需 24 分钟。

深圳物业所在区域配套设施齐全，周边教育、医疗设施众多，临近广东新安职业技术学院、西丽医院松坪山社区健康服务中心，附近中行、建行、工行、招行等银行网点集聚，超市、邮局等基础生活配套设施齐全，周边拥有众多住宅小区和休闲中心，规模较大、档次较高，如华侨城波托菲诺香山里、首地荣御花园、大沙河公园、名商高尔夫球会等。

随着该物业周边的宜家家居、迪卡侬、百安居等家居卖场的投入运营，该区域内已形成规模较大的家居商圈，周边生活氛围及配套已显现出较好发展状态。商业辐射范围逐步增大，区域内项目之间的客流交换与互动机会逐步增多。商业圈客流将逐渐提升，同时区域消费结构将逐步改善提升，商圈人口也将进一步增长。本物业的商圈环境如下：

5、主要财务数据

（1）法定报表

根据天健出具的天健审〔2015〕7-335 号审计报告，深圳家福特最近两年一期法定报表主要财务数据如下：

项目-万元	2015 年 9 月 30 日	2014 年 12 月 31 日	2013 年 12 月 31 日
资产总额	41,409.36	44,375.89	27,615.34
负债总额	38,645.97	41,846.71	24,584.31
净资产	2,763.40	2,529.18	3,031.03
资产负债率	93.33%	94.30%	89.02%
项目-万元	**2015 年 1-9 月**	**2014 年度**	**2013 年度**
营业收入	2,024.25	8,062.02	6,211.65
营业利润	247.76	1,277.61	2,455.57
利润总额	312.28	1,278.95	2,193.35
净利润	234.21	960.46	1,639.61

（2）模拟报表

根据天健出具的天健审〔2015〕7-336 号审计报告，深圳家福特最近两年一期模拟报表主要财务数据如下：

项目-万元	2015 年 9 月 30 日	2014 年 12 月 31 日	2013 年 12 月 31 日
资产总额	41,409.36	44,375.89	23,972.41

负债总额	38,645.97	41,846.71	20,941.38
净资产	2,763.40	2,529.18	3,031.03
资产负债率	93.33%	94.30%	87.36%
项目-万元	**2015 年 1-9 月**	**2014 年度**	**2013 年度**
营业收入	2,024.25	2,698.99	2,698.99
营业利润	1,279.86	1,705.86	1,711.66
利润总额	1,344.38	1,705.86	1,711.66
净利润	1,000.24	1,284.33	1,280.84

注：自 2015 年 1 月 1 日起，深圳家福特剥离招商业务经营，仅持有深圳物业，并向香江商业收取物业租金。因此，报告期内，需要假设深圳家福特招商业务剥离在报告期期初已经完成，仅核算物业租赁业务账套。

6、控股、参股子公司情况

截至本报告出具日，深圳家福特无其他控股、参股子公司情况。

7、前十二个月内的重大资产收购、出售事项

在家居商贸业务整合前，深圳家福特是以自有物业从事招商业务的子公司，经营门店欧洲城香江家居 MALL。2013-2014 年，欧洲城香江家居 MALL 招商业务租金及管理费收入分别为 6,211.65 万元和 8,062.02 万元。

家居商贸业务整合时，仅将其招商业务剥离至金海马家居公司，深圳物业未纳入前次重组范围。家居商贸业务整合后，自 2015 年 1 月 1 日起，金海马家居公司负责招商业务经营，物业则仍归深圳家福特持有，由深圳家福特向香江商业子公司收取物业租金。

除上述事项外，深圳家福特在前十二个月内无其他重大资产收购、出售事项。

8、最近三年资产评估、交易、增资、改制的评估估值情况

截至本报告出具日，深圳家福特近 3 年内不存在资产评估、增资、改制等情况。

9、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，深圳家福特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〕7-335 号法定报表审计报告，截至 2015 年 9 月 30 日，深圳家福特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	2015 年 1-9 月	2014 年末	2013 年末
深圳市金海马实业股份有限公司	18,483.73	22,100.06	5,845.32
深圳市金海马企业管理有限公司	11.33	-	-
其他应付款-万元	**2015 年 1-9 月**	**2014 年末**	**2013 年末**
深圳市香江商业管理有限公司	-	-	17,811.57

截至本报告书签署日，深圳家福特已完成对关联方占款的清理工作。

10、安全生产和环境保护情况

深圳家福特主营业务为自有物业的租赁与管理，因此不存在安全生产和环境污染隐患。近三年来，深圳家福特未发生重大安全、环境污染事故，符合国家关于安全生产和环境保护的要求。

（二）主要房屋情况

截至本报告出具之日，深圳家福特拥有房产情况如下：

权证号	房屋坐落	用途	建筑面积（㎡）	终止日期
深房地字第 4000455198 号	南山区沙河东路	商业	32,130.88	2047/3/8

截至本报告出具日，深圳物业的抵押已经解除并办理了注销登记手续。抵押借款的详情及抵押解除的情况如下：

2014 年 2 月 19 日，平安银行股份有限公司深圳江苏大厦支行（以下简称“平安银行江苏大厦支行”）与深圳市家福特置业有限公司（以下简称“深圳家福特”）签署《固定资产贷款合同》（合同编号：平银江苏大厦固贷字 20140221 第 001 号），约定平安银行江苏大厦支行向深圳家福特提供贷款人民币 4 亿元，贷款期

限为 10 年。同日，平安银行江苏大厦支行与深圳家福特签署《抵押担保合同》（合同编号：平银江苏大厦抵字 20140221 第 001 号），约定深圳家福特以其合法拥有的位于深圳市南山区沙河东路的房产（权属证书编号：深房地字第 4000455198 号），为上述《固定资产贷款合同》（合同编号：平银江苏大厦固贷字 20140221 第 001 号）项下的债务提供抵押担保。

公司积极筹措款项归还了深圳家福特上述《固定资产贷款合同》（合同编号：平银江苏大厦固贷字 20140221 第 001 号）项下的借款。

2015 年 12 月 30 日，深圳物业的抵押解除并办理了注销登记手续。

根据《中华人民共和国物权法》的规定，建筑物上的担保物权的设立和消灭，经依法登记发生效力。据此，上述担保已依法解除，不会导致重组后上市公司的资产权属存在重大不确定性，不会对上市公司资产完整性和未来生产经营造成重大不利影响。

（三）主要经营模式

1. 经营模式

截至本报告出具日，深圳家福特主要持有深圳物业，并通过将深圳物业出租给香江商业下属金海马家居公司供其开展招商业务。

2. 盈利模式

深圳家福特的主要利润来源是向承租方收取的租金，扣除自有物业的折旧、摊销，以及税费等管理费用后的余额。

（四）评估值情况

截至 2015 年 9 月 30 日，深圳家福特的净资产账面值为 2,763 万元，评估值为 41,272 万元，评估增值率为 1394%，最终交易作价 41,000 万元。具体的评估情况详见本报告书“第六章 标的资产的评估及定价情况 ”。

（五）租赁价格公允性

香江商业子公司与深圳家福特之间的关联租赁遵循市场化定价原则，遵循参考市场参考价的协商定价模式。根据双方签订的《商铺租赁合同》，深圳物业租赁期限为 3 年（2015 年 1 月 1 日至 2017 年 12 月 31 日），租赁建筑面积为 3.2 万平方米，租金为 70 元/月/平方米。

评估机构通过选取香江商业子公司向无关联第三方租赁的深圳当地物业的租金水平，比较说明相关租赁价格的公允性。具体如下：

承租方	出租方	土地/房屋位置	面积（平方米）	租金（元/月）	租赁期限	租金（元/月·㎡）
深圳市金海马家居有限公司（泥岗）	深圳市城建梅园实业有限公司	深圳市红岭北路 3002 号	14390	962,012	2015.01.01-2016.01.31.	66.85
			15000	833,490	2015.01.01-2016.01.31.	55.57
深圳市金海马家居有限公司（龙华）	深圳市万众城集团有限公司	深圳市宝安区民治街道民治路、布龙路交汇处万众城家居广场	14069.36	367,773	2015.1.1-2017.10.23	26.14
			8483.79	285,310	2015.1.1-2018.03.01	33.63
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	深圳市福田区益田南路地块编号 B114-0074 的皇庭世纪四层商业裙楼	43600	1,573,524	20 年	36.09

标的资产	南山区沙河东路	32130.88	2,249,162	2015.1.1-2017.12.31	70

经分析上述租赁信息，深圳地区类似物业租金单价在 26.14 元/月/平方米至 66.85 元/月/平方米之间。由于香江商业租赁自第三方的物业需要自行进行改造装修，故租赁价格有一定优惠；而深圳物业是自建的专门用于家居卖场的商业物业，深圳家福特自行负担了该部分费用；此外，深圳物业所在区域拥有众多住宅小区和休闲中心，规模较大、档次较高，如华侨城波托菲诺香山里、首地容御花园、大沙河公园、名商高尔夫球会等，商业辐射范围大，故租赁价格高于上述类似案例，租金定价相对合理。

（六）主要资产、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〕7-336 号模拟报表审计报告，截至 2015 年 9 月 30 日，深圳家福特主要资产情况如下：

资产项目-万元	2015/9/30	占比
货币资金	1,263.47	3.05%
其他应收款	18,497.85	44.67%
其他流动资产	1,410.58	3.41%
流动资产合计	21,171.90	51.13%
投资性房地产	20,103.55	48.55%
固定资产	3.02	0.01%
长期待摊费用	20.87	0.05%
递延所得税资产	0.01	0.00%
其他非流动资产	110.01	0.27%
非流动资产合计	20,237.46	48.87%
资产总计	41,409.36	100.00%

由上表可知，深圳家福特拥有的主要资产为其他应收款和投资性房地产。

（1）其他应收款情况

截至 2015 年 9 月 30 日，深圳家福特其他应收款余额为 18,497.85 万元，主要为应收关联方往来款。截至本报告书签署日，深圳家福特已完成关联方占款清理工作。

项目-万元	2015/9/30
往来款	18,495.06

押金、备用金、保证金	2.79
合计	18,497.85

（2）投资性房地产的情况

截至 2015 年 9 月 30 日，深圳家福特投资性房地产情况如下：

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	17,472.69	2,138.61	-	15,334.07	87.76%
土地使用权	6,046.89	1,277.40	-	4,769.48	78.87%
合计	23,519.57	3,416.02	-	20,103.55	85.48%

2、主要负债

根据天健出具的天健审〔2015〕7-336 号模拟报表审计报告，截至 2015 年 9 月 30 日，深圳家福特主要负债情况如下：

项目-万元	2015/9/30	占比
短期借款	1,000.00	2.59%
应交税费	214.53	0.56%
其他应付款	431.44	1.12%
一年内到期的非流动负债	2,000.00	5.18%
流动负债合计	3,645.97	9.43%
长期借款	35,000.00	90.57%
非流动负债合计	35,000.00	90.57%
负债合计	38,645.97	100.00%

由上表可知，深圳家福特的主要负债为长期借款。

该笔借款为 2014 年 2 月 9 日深圳家福特与平安银行之间签署，借款金额为 4 亿元。合同编号为平银江苏大厦贷字 20140221 第 001 号。

3、资产抵押、质押及担保情况

截至本报告书签署日，深圳家福特持有的深圳物业已经用于上述抵押借款，截至本报告出具日，该物业的抵押担保正在办理解除手续，预计将在 2016 年 1 月 31 日前解除完毕。

三、长春物业

（一）拟购买物业基本情况

在家居商贸业务整合前，深圳金海马长春分公司是以长春物业从事招商业务的分公司，经营门店长春香江家居 MALL。该门店开业于 2009 年 9 月，已经过门店培育期，目前经营状况良好。2014 年，长春香江家居 MALL 招商业务租金及管理费收入为 351.73 万元，截至目前招商业务出租率 80%。

长春香江家居 MALL 所在长春物业建筑面积 3.1 万平方米。家居商贸业务整合时，仅将其招商业务剥离至香江商业下属子公司金海马家居公司，长春物业未纳入前次重组范围。家居商贸业务整合后，自 2015 年 1 月 1 日起，金海马家居公司负责招商业务经营，物业则仍归深圳金海马持有，由深圳金海马向金海马家居公司收取物业租金。

根据金海马家居公司与深圳金海马签订的《商铺租赁合同》，该物业单位面积月租金 15 元，物业总体年租金 559.25 万元，租赁期限为 2015 年 1 月 1 日至 2017 年 12 月 31 日。

长春物业位于长春市二道区惠工路和远达大街交汇处东侧方向，地处长春二道区家居物流核心商圈。该物业公交接驳情况较好，西临远达大街及东部快速路，南接惠工路，附近超过十多条公交线路经停，距长春北站仅 5.1 公里，驾驶时间只需 13 分钟，距长春龙嘉国际机场仅 30 分钟左右车程。

长春物业所在区域配套设施齐全，周边安全、教育、医疗设施众多，临近远达大街派出所、长春腰十小学、二道区人民医院、长春烧伤医院等，附件中行、建行、工行、招行等银行网点遍布，超市、公园、邮局等生活配套设施齐全，周边拥有众多商业中心和住宅小区，规模较大、档次较高，如东泰商务中心、恒大都市广场、蓝色港湾、蔚蓝国际、万科南山等。

长春物业所在区域已经是长春市成熟的家居物流商圈，周边商业中心聚集、辐射周边住宅小区众多、人流、物流、交通流汇聚。本物业的商圈环境如下：

（二）房屋权属情况

截至本报告出具日，长春物业涉及的房产均已在长春市房屋和土地管理部门办理了产权登记，取得了权属证书，具体情况如下：

权证号	房屋座落	建筑面积（㎡）	用途	终止日期
长房权字第 201510230259 号	二道区远达大街与惠工路交汇处	31,069.27	商业服务	2045/6/1

上述房屋未办理抵押等他项权利登记。

（三）评估值情况

截至2015年9月30日，长春物业的账面价值为12,669元，评估值为21,214万元，评估增值率为67%，最终交易作价21,000万元。具体的评估情况详见本报告书“第六章 标的资产的评估及定价情况 ”。

（四）租赁价格公允性

香江商业子公司与长春物业之间的关联租赁遵循市场化定价原则，遵循参考市场参考价的协商定价模式。根据双方签订的《商铺租赁合同》，合同约定租赁期限为3年（2015年1月1日至2017年12月31日），租赁建筑面积为3.1万平方米，租金为15元/月/平方米。

由于香江商业在长春当地仅有一家门店，评估机构通过选取长春物业周边类似租赁物业的租金水平，比较说明相关租赁价格的公允性，具体如下：

序号	项目名称	项目位置	租金价格
1	红星美凯龙	长春市二道区东荣大路2448号	二层招商租金平均为115元/平方米，扣除商业管理公司毛利后，归属房地产租金约为46元/平方米
2	中东瑞家	长春市二道区远达大街8号	二楼招商租金平均为118元/平方米，扣除商业管理公司毛利后，归属房地产租金约为47元/平方米
3	金源家具	长春市二道区会展大街555号	二楼招商租金平均为120元/平方米，扣除商业管理公司毛利后，归属房地产租金约为48元/平方米
4	蓝色港湾	长春市二道区惠工路与远达大街交汇	二层商业平均租金约50元/平方米
	标的资产	二道区惠工路和远达大街交汇	15元/平方米

经分析上述租赁信息，长春地区类似物业租金单价在46元/月/平方米至50元/月/平方米之间。长春物业关联租赁价格偏低，主要原因是2013年至2014年长春市二道区惠工路和远达大街交汇处正处于市政施工期，影响到招商业务的正常招租，根据实际情况双方约定租赁价格为15元/平方米。

（五）签订短期租赁合同的原因及对估值的影响

1、沈阳好天地、深圳家福特和长春物业与公司签订短期合同的原因

标的资产沈阳好天地、深圳家福特及长春物业均与香江商业及其下属子公司签订了 2015 年至 2017 年的短期租赁合同，合同期限均为三年。签订短期合同的原因主要是三处物业均为关联方租赁。由于物业租赁行业受到宏观经济尤其是房地产行业周期性因素的影响，未来租金收入上升或下降具有一定的不确定性，为了保障关联方租赁价格的公允性，沈阳好天地、深圳家福特及长春物业与上市公司签了为期三年的租赁合同。

2、相关租赁合同到期对标的公司估值的影响

相关短期租赁合同将影响各个物业收益法评估值。评估机构在对沈阳物业、深圳物业和长春物业进行收益法评估收益预测时，2015 年至 2017 年按照租赁合同约定的租金进行预测，2018 年至 2020 年每年租金较上年增长 3%，2021 年及以后步入永续增长期，假设增长率为 1.5%（大致与通货膨胀水平相当）。

因此，评估机构在评估时已经考虑了短期合同对相关物业收益法估值的影响。

四、广州物业

（一）拟购买物业基本情况

广州物业所有权人为香江集团，目前出租给香江商业下属子公司广香投资从事招商业务，经营门店香江家居广州万星店。该门店开业于 1998 年 2 月，已经过门店培育期，目前经营状况良好。2013-2014 年，香江家居广州万星店招商业务租金及管理费收入分别为 2,286.71 万元和 2,437.02 万元，截至目前招商业务出租率 100%。

香江商业广州万星店所在广州物业建筑面积 1.23 万平方米。根据广香投资与香江集团签订的《房屋租赁合同》，该物业单位租金如下表。租赁期限为 2013 年 1 月 1 日至 2032 年 12 月 31 日。

租赁期限	单价	年租金-万元
2013 年 1 月 1 日至 2014 年 12 月 31 日	20.00	295.53
2015 年 1 月 1 日至 2016 年 12 月 31 日	20.60	304.40
2017 年 1 月 1 日至 2018 年 12 月 31 日	21.22	313.56
2019 年 1 月 1 日至 2020 年 12 月 31 日	21.86	323.01
2021 年 1 月 1 日至 2022 年 12 月 31 日	22.52	332.77
2023 年 1 月 1 日至 2024 年 12 月 31 日	23.20	342.82
2025 年 1 月 1 日至 2026 年 12 月 31 日	23.90	353.16
2027 年 1 月 1 日至 2028 年 12 月 31 日	24.62	363.80
2029 年 1 月 1 日至 2030 年 12 月 31 日	25.36	374.73
2031 年 1 月 1 日至 2032 年 12 月 31 日	26.12	385.96

广州物业位于海珠区江南大道南（近礼岗路），共四层，地处海珠区核心商圈。该物业四周交通方便、公交线路众多，紧邻地铁枢纽昌西站，距离广州南站仅 7 个站点，距离海珠区政府只有 5.6 公里，驱车 15 分钟左右。

广州物业所在区域配套设施齐全，周边教育、医疗设施众多，临近广州医科大学、晓园中学、广东省口腔医院、江南骨科医院、，附近中行、建行、工行、招行等银行网点集聚，超市、公园、邮局等基础生活配套设施齐全，周边拥有众多商业中心和住宅小区，规模较大、档次较高，如燕汇购物广场、海富花园、江南雅居、柏涛雅居等。

广州物业所地处海珠区江南核心商圈。商圈内消费需求旺盛、客流稳定。本物业的商圈环境如下：

（二）房屋权属情况

截至本报告出具日，广州物业涉及的 5 处房产均已在广州市国土资源和房屋管理局办理了产权登记，取得了权属证书，本次拟转让的房屋具体情况如下：

序号	权证号	房屋坐落	用途	建筑面积（㎡）	终止日期
1	粤穗字第 0840021586 号	海珠区江南大道南路礼岗路 78 号 101 房	商业、办公	2,869.33	商业：自 2000 年 12 月 5 日起 40 年 办公：自 2000 年 12 月 5 日起 50 年
2	粤穗字第 0840021591 号	海珠区江南大道南路礼岗路 78 号 201 房		3,039.75	
3	粤穗字第 0840021589 号	海珠区江南大道南路礼岗路 78 号 301 房		3,039.75	
4	粤穗字第 0840021590 号	海珠区江南大道南路礼岗路 78 号 401 房		3,039.75	
5	粤穗字第 0840021592 号	海珠区江南大道南路礼岗路 78 号首层夹层		325.19	

上述房产均未办理抵押等他项权利登记。

（三）评估值情况

截至2015年9月30日，广州物业的账面价值为1,236万元，评估值为16,368万元，评估增值率为1224%，最终交易作价16,000万元。具体的评估情况详见本报告书“第六章 标的资产的评估及定价情况 ”。

（四）租赁价格公允性

香江商业子公司与香江集团之间的关联租赁遵循市场化定价原则，遵循参考市场参考价的协商定价模式。根据双方签订的《房屋租赁合同》，合同约定租赁期限为20年（2013年1月1日至2032年12月31日），租赁建筑面积为1.23万平方米，租金为20元/月/平方米至26元/月/平方米。

评估机构通过选取香江商业子公司向无关联第三方租赁物业的租金水平，比较说明相关租赁价格的公允性。具体如下：

承租方	出租方	土地/房屋位置	面积（㎡）	租金（元/月）	租赁期限	租金（元/月·㎡）
广州市香江投资发展有限公司江南大道香江家居广场	广州市商业储运公司	广州市海珠区江南大道南411号	29220.66	1,316,700	2006年1月1日-2015年12月31日	45.06
广州市香江投资发展有限公司江南大道香江家居广场	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	7243.54	122,290	2005年3月1日-2015年3月31日	16.88
广州市香江投资发展有限公司金海马家具城	广东民大投资集团有限公司	广州市礼岗路16号	3247.03	79,838	2012年9月29日-2020年5月31日	24.59
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栋市场1-4层、地下负一层	45212.62	1,293,502	2001年9月20日-2016年9月20日	28.61

广州市香江投资发展有限公司天河金海马家居博览中心	维亚实业有限公司	广州市天河区黄埔大道中维亚国际广场	22135.87	1,132,140	2008年4月1日-2023年3月31日	51.15
标的资产		广州市礼岗路78号	12313.77	253,664	2013年1月1日-2032年12月31日	20.6-26.12

经分析上述租赁信息，广州地区类似物业租金单价在16.88元/月/平方米至51.15 元/月/平方米之间。由于广州物业当时购置时仅为旧厂房，经香江商业子公司广香投资自行改造装修后用于家居卖场。考虑到香江集团购置该旧厂房时的对价较低，且未进行改造装修，故双方签订的长期租赁合同约定的租金水平较低，租金定价相对合理。

五、郑州物业

（一）拟购买物业基本情况

郑州物业所有权人为深圳金海马，总建筑面积3.95万平方米，目前出租给无关联第三方郑州欧凯龙家具广场有限公司用于家居商贸业务经营。根据郑州欧凯龙与深圳金海马签订的《商铺租赁合同》，租赁期限为2011年11月1日至2027年6月30日。租金约定如下："第一个计租年度租金和设备使用费标准合计为人民币 39 元/月/平方米，第二个和第三个计租年度租金和设备使用费标准合计为人民币 42 元/月/平方米，从第四个计租年度开始租金和设备使用费合计标准在上一计租年度的基础上递增。每二年递增一次，每次递增5%；从第八个计租年度开始租金和设备使用费合计标准在上一计租年度的基础上每一年递增一次，每次递增4%；从第十三个计租年度开始租金和设备使用费合计标准在上一计租年度的基础上每一年递增一次，每次递增6%。"

2015年度，郑州物业单位面积月租金43.05元，物业总体年租金2,042.44万元。

郑州物业位于郑州市郑东新区商都路与农业南路交叉口，地处郑东建材家具城核心商圈，共三层。该物业东临农业南路、南接商都路，家具城四周公交线路

众多，紧邻交通运输枢纽郑州火车东站仅 3.8 公里，驾驶时间只需 9 分钟，距郑州新郑国际机场仅 30 分钟左右车程。

郑州物业所在区域配套设施齐全，临近郑东派出所、郑州市第九十六中学、郑州名仕医院、河南大学附属郑州第一人民医院（商都院区），附近中行、建行、工行、招行等银行网点集聚，超市、公园、邮局等基础生活配套设施齐全，周边拥有众多商业中心和住宅小区，规模较大、档次较高，如佳田国际广场、郑州商业中心、尚书苑、东方鼎盛时代、中央特区等。

郑州物业所地处郑东建材家具城商圈。商圈内商业中心聚集、辐射周边住宅小区众多、客流稳定、消费需求旺盛。本物业的商圈环境如下：

（二）房屋权属情况

截至本报告出具日，深圳金海马持有的郑州物业涉及的 3 处房产均已在郑州市郑东新区房产管理部门办理了产权登记，取得了权属证书。具体情况如下：

序号	权证号	房屋座落	建筑面积（㎡）	用途	终止日期
1	郑房权证字第 0801071293 号	郑东新区商都路 22 号 E2 号楼 1 层 01 号	13,897.89	商业	2054/10/25
2	郑房权证字第 0801072068 号	郑东新区商都路 22 号 E2 号楼 2 层 01 号	12,851.92	商业	2054/10/25
3	郑房权证字第 0801070887 号	郑东新区商都路 22 号 E2 号楼 3 层 01 号	12,786.38	商业	2054/10/25

		合计	39,536.19		

截至本报告出具日，郑州物业的抵押已经解除并办理了注销登记手续。抵押借款的详情及抵押解除的情况如下：

2013 年 3 月 27 日，招商银行股份有限公司广州天安支行（以下简称“招行天安支行”）与增城香江签署《固定资产借款合同》（编号：11130320），约定招行天安支行向增城香江提供贷款人民币 5 亿元，贷款期限为 36 个月，自 2013 年 3 月 28 日至 2016 年 3 月 27 日。同日，招行天安支行与深圳金海马签署《抵押合同》（编号：11130320），约定深圳金海马以其合法拥有的位于郑州市郑东新区商都路 22 号 E2 号楼 1 层 01 号、2 层 01 号以及 3 层 01 号的房产（权属证书编号：郑房权证字第 0801071293 号、郑房权证字第 0801072068 号以及郑房权证字第 0801070887 号），为上述《固定资产借款合同》（编号：11130320）项下的债务提供抵押担保。

公司积极筹措款项归还了增城香江上述《固定资产借款合同》（编号：11130320）项下的借款。

借款归还后，公司在物业所在地的房屋管理部门办理了解除抵押登记的手续。

2015 年 12 月 24 日，郑州物业的抵押解除并办理了注销登记手续。

根据《中华人民共和国物权法》的规定，建筑物上的担保物权的设立和消灭，经依法登记发生效力。据此，上述担保已依法解除，不会导致重组后上市公司的资产权属存在重大不确定性，不会对上市公司资产完整性和未来生产经营造成重大不利影响。

（三）评估值情况

截至2015年9月30日，郑州物业的账面价值为20,259元，评估值为35,673万元，评估增值率为76%，最终交易作价35,000万元。具体的评估情况详见本报告书“第六章 标的资产的评估及定价情况 ”。

（四）租赁价格公允性

根据郑州欧凯龙与深圳金海马签订的《商铺租赁合同》，租赁期限为 2011年 11 月 1 日至 2027 年 6 月 30 日。租金具体约定详见本部分“（一）拟购买物业基本情况”。上述合同的签订遵循了市场化原则，是深圳金海马与无关联第三方郑州欧凯龙家具广场有限公司协商定价的结果，该价格是公允的。

六、拟购买资产核心竞争力

本次交易拟购买的标的资产为公司关联方南方香江、深圳金海马、香江集团持有的与家居商贸业务相关的物业资产，具体包括南方香江持有的沈阳好天地100%股权（持有沈阳物业）、深圳金海马持有的深圳家福特100%股权（持有深圳物业）及长春物业和郑州物业，以及香江集团持有的广州物业。

本次交易拟购买资产存在如下核心竞争力：

1、优越的地理位置

本次拟购买的五处物业资产均位于其各自所在城市的较为核心位置,周边均有便利的物流交通枢纽,辐射范围大,均为当地规模较大的商圈,在目前繁华地段可以开发的项目越来越少,核心区的土地出让越来越少的大背景下,长期持有优质物业显得尤为重要。具体如下：

沈阳物业地处沈阳市保工街和建设大路交汇处西南侧方向 ,纵横南北东西的市内街区。物业公交接驳情况较好，有十多条公交线路在门前经停，从沈阳地铁一号线保工街站 C 口出站可直接到达。根据沈阳地铁发布的 2015 年地铁客流大数据，去年客流总量达到 2.78 亿人次，较 2014 年增长了 7.75%，其中沈阳地铁一号线达到了 16,016 万人次。2015 年的日均客流量已增长到 76.09 万人次，较 2014 年增长 7.75%。该物业距离铁西区政府只有 2.6 公里，驾驶时间只需 8 分钟，距离沈阳市政府只有 8.8 公里，驾驶时间只需 19 分钟，距沈阳桃仙国际机场车程为 30 分钟左右，到沈阳北站的车程为 20 分钟左右，到沈阳站车程为 7 分钟左右。

深圳物业地处深圳市沙河东路和广深高速交汇处西南侧方向。物业区位较好，周边为全方位交通枢纽，北接广深高速，南接北环大道，西侧为大沙河公园，东侧为学校教学区。地铁 7 号线位于附近，公交接驳情况较好，有十多条公交线路在周边经停，交通四通八达，出入便利。该物业距离深圳市政府只有 12 公里，驾驶时间只需 24 分钟。

长春物业位于长春市二道区惠工路和远达大街交汇处东侧方向 ,地处长春二道区家居物流核心商圈，扼守二道区黄金地段，紧邻伊通河，西承人民广场之中心繁华，东靠长春物流第一园区之物流繁华。该物业公交接驳情况较好，西临远达大街及东部快速路，南接惠工路，附近超过十多条公交线路经停，距离东大桥轻轨站点步行仅 10 分钟，距长春北站仅 5.1 公里，驾驶时间只需 13 分钟，距长春龙嘉国际机场仅 30 分钟左右车程。

广州物业位于海珠区江南大道南（近礼岗路），共四层，地处海珠区核心商圈。该物业四周配套设施齐全，南临海珠客运站，东接中大服装辅料批发圈，北

连江南大道婚礼设备一条街，西出石溪装饰材料城。四周交通方便、公交线路众多，从广州地铁二号线江泰路站（C 口）出站可直接到达。根据广州地铁发布的《广州交通运输月报》，广州地铁日均客流量达到 695 万人次。同时，地下网络四通八达，可达亚运各场馆及广州火车站、东站、南站，机场等。周边的江燕路公交站，可直达北京路步行街、上下九步行街、海珠广场及天河城购物中心。距离广州南站仅 7 个站点，距离海珠区政府只有 5.6 公里，驱车 15 分钟左右。

郑州物业位于郑州市郑东新区商都路与农业南路交叉口，地处郑东建材家具城核心商圈，共三层。该物业东临农业南路、南接商都路，紧邻郑州 CBD 商务区、河南省政府、郑州图书馆新馆、世纪欢乐园，周边环境优美，交通便利。家具城四周公交线路众多，到达郑州东站（高铁站）仅 5 分钟、郑州国际会展中心 12 分钟、郑州火车站 20 分钟，乘车至郑州新郑国际机场仅需 25 分钟。

因此，上述物业所处地段均具有稀缺性，紧邻所在城市的交通要道，具有较强的区位优势，优越的地理位置是上述物业最具优势的核心竞争力。

2、较大的建筑面积具有规模优势

五处物业的总建筑面积合计达 25.59 万平方米，而且多为整体地块，具有较强的规模优势。其中：

沈阳物业建筑面积 14.11 万平方米，目前整租给香江商业供其招商运营。

深圳物业建筑面积 3.2 万平方米，目前整租给香江商业子公司金海马家居公司供其招商运营。

长春物业建筑面积 3.1 万平方米，目前整租给香江商业子公司金海马家居公司供其招商运营。

广州物业建筑面积 1.23 万平方米，目前整租给香江商业子公司广香投资供其招商运营。

郑州物业建筑面积 3.95 万平方米，目前整租给无关联第三方郑州欧凯龙家具广场有限公司用于家居商贸业务经营。

上述物业所在地均为当地较为有名的家居商贸用品的集散中心之一 ,均已形成一站式采购、规模较大、品种齐全、现代化程度较高的家居商贸成品交易中心和综合商贸物流中心。

3、依托“香江家居”强大的品牌影响力

除郑州物业外 , 其余四处物业被承租方租赁后 , 承租方在开展招商运营的过程中使用了“香江家居”或“金海马”的品牌。“香江家居”或“金海马”是中国家居行业知名的品牌 , 具有强大的品牌影响力和广泛的市场认知度。在家居流通领域近二十年的发展过程中 ,良好的企业形象和商业信誉得到了消费者和监管部门的高度认可 , 历年来获得了多项殊荣 , 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” , “家居行业 2015 年度最受消费者喜爱卖场” ; 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。

郑州物业租赁给了河南省内大型家居连锁企业郑州欧凯龙 ,郑州欧凯龙为中原地区家居连锁商场的行业龙头企业，在中原地区有较强的品牌影响力。

承租方的品牌影响力为标的物业稳定招商提供保障,将增强标的物业的持续盈利能力。

4、承租方有专业的管理团队

与住宅地产开发不同,商业物业需要专业的运作团队,需要将市场和定位把握好。而目前从整体上看,商业人才较为匮乏。

目前,郑州物业租赁给郑州欧凯龙经营,除郑州物业外其余四处物业均租赁给香江商业及其子公司经营。香江商业二十多年的经营历史建立了完善的人才培养体制和选拔机制以及完整的培训体系,培育了一只具备丰富专业知识和实践经验的专业化员工团队。经营管理团队均具有多年家居商贸流通行业经验,对家居流通行业的认识深入透彻,对家居商业运营的各个环节和细节了解清晰,熟知行业的发展规律和发展趋势,从而能够做出顺应市场发展需求的经营决策。

在专业团队的运营下,香江商业及其子公司招商业务的出租率均较高。沈阳物业上对应招商业务的出租率为 99%,深圳物业上对应招商业务的出租率为100%,长春物业上对应招商业务的出租率为 80%,广州物业上对应招商业务的出租率为 100%。

5、周边完善的配套设施优势

五处物业所在区域商业氛围浓厚,交通便利,周边配套完善,均为所在城市较为成熟的商圈,周边均有较为醇熟社区,常住人口不断增加,商业大环境已经日趋成熟。

沈阳物业所在区域配套设施齐全，该区域内已形成规模较大的家居商圈，周边有沈阳市工人文化宫、铁西区公安分局、铁西区政府、区政协、机械工业职大、沈阳工业大学、育人中学、沈阳市中心医院、共济爱婴医院、中行、建行、工行、招行、超市、公园、邮局等生活配套设施，周边拥有众多住宅小区，规模较大、档次较高，如宏伟金都、卫工家园、宜家居、西部风情、馨馨家园、艺格春天、西城经典等。

深圳物业所在区域配套设施齐全，该物业周边的宜家家居、迪卡侬、百安居等家居卖场的投入运营，该区域内已形成规模较大的家居商圈，周边教育、医疗设施众多，临近广东新安职业技术学院、西丽医院松坪山社区健康服务中心，附近中行、建行、工行、招行等银行网点集聚，超市、邮局等基础生活配套设施齐全，周边拥有众多住宅小区和休闲中心，规模较大、档次较高，如华侨城波托菲诺香山里、首地荣御花园、大沙河公园、名商高尔夫球会等。

长春物业所在区域配套设施齐全，处于长春市成熟的家居物流商圈，邻近红星美凯龙，周边安全、教育、医疗设施众多，临近远达大街派出所、长春腰十小学、二道区人民医院、长春烧伤医院等，附件中行、建行、工行、招行等银行网点遍布，超市、公园、邮局等生活配套设施齐全，周边拥有众多商业中心和住宅小区，规模较大、档次较高，如东泰商务中心、恒大都市广场、蓝色港湾、蔚蓝国际、万科南山等。

广州物业所在区域配套设施齐全，处于广州海珠区江南核心商圈，周边教育、医疗设施众多，临近广州医科大学、晓园中学、广东省口腔医院、江南骨科医院，附近中行、建行、工行、招行等银行网点集聚，超市、公园、邮局等基础生活配

套设施齐全，周边拥有众多商业中心和住宅小区，规模较大、档次较高，如燕汇购物广场、海富花园、江南雅居、柏涛雅居等。

郑州物业所在区域配套设施齐全，处于郑东建材家具城商圈，临近郑东派出所、郑州市第九十六中学、郑州名仕医院、河南大学附属郑州第一人民医院（商都院区），附近中行、建行、工行、招行等银行网点集聚，超市、公园、邮局等基础生活配套设施齐全，周边拥有众多商业中心和住宅小区，规模较大、档次较高，如佳田国际广场、郑州商业中心、尚书苑、东方鼎盛时代、中央特区等。

因此，上述物业周边均有全面和便利的配套服务，可以满足广大商户和消费者的大部分需求。

6、可与上市公司协同发展

经过前次重组，上市公司已经具有了商铺招商等家居商贸运营的能力，通过本次重组上市公司将拥有与家居商贸运营相关的物业资产，公司以“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。标的资产借助上市公司的运营团队做旺地块后，有助于标的资产价值的升值。

本次交易后，上市公司持有物业可以增强其抗风险能力，增强其从商业银行抵押融资的能力，改善其财务结构。

此外，各物业资产构建时间均较早，均为成熟的商圈，有较大的增值潜力。

七、标的资产报告期内剥离情况

（一）标的资产报告期内剥离情况

1、剥离资产、负债、收入和利润的金额和比例

（1）剥离的过程

2014 年 12 月 5 日，沈阳好天地和深圳家福特分别与香江商业签订了《资产及债权债务转让协议》，沈阳好天地和深圳家福特将截至 2014 年 12 月 31 日其自身的招商业务相关的债权债务转让给香江商业及其子公司，由香江商业及其子公司承接招商业务。

自 2015 年 1 月 1 日起，沈阳好天地和深圳家福特不再经营招商业务，只是持有自有物业，并将该物业整体租赁给香江商业及其子公司供其招商运营。

（2）沈阳好天地的剥离情况

2014 年，由于涉及到招商业务的剥离，且招商业务剥离后，沈阳好天地将其物业整体出租给香江商业供其招商，故一方面涉及招商业务的剥离，另一方面沈阳好天地也模拟了租金收入。同时，由于报告期内上市公司子公司广州市卓升家具有限公司占用了沈阳好天地的资金，沈阳好天地因此而收取了资金占用费。本次交易后，沈阳好天地将成为上市公司的子公司，将不再向上市公司及其子公司收取资金占用费，因此对沈阳好天地在 2015 年度收取广州市卓升家具有限公司的资金占用费进行了剥离。

此外，2014 年度，深圳金海马作为集团招商业务的管理总部，向下属招商门店收取总部管理咨询费；2015 年 1 月招商业务剥离后，由于沈阳好天地不再经营招商业务，故上述总部管理咨询费也对应剥离。

沈阳好天地剥离资产、负债、收入、利润的金额及占法定报表相应项目余额的比例如下：

项目	2015 年 9 月 30 日/2015 年 1-9 月（万元）				
	法定报表(A)	模拟报表（B）	剥离招商业务金额（C）	剥离资金占用费金额（D）	比例(C+D)/A
资产合计	41,432.21	41,432.21			
负债合计	18,506.11	18,506.11			
营业收入	4,542.61	4,542.61			
净利润	2,368.41	1,951.65		416.76	17.60%
项目	2014 年 12 月 31 日/2014 年度（万元）				
	法定报表(A)	模拟报表（B）	剥离招商业务金额（C）	剥离资金占用费金额（D）	比例(C+D)/A
资产合计	83,338.84	83,338.84			
负债合计	62,781.15	62,781.15			
营业收入	9,987.46	5,926.87	9,987.46		100.00%
净利润	1,235.43	1,965.45	-1,310.73		-106.10%

在剥离招商业务的同时,根据沈阳好天地与香江商业签订的关于物业的租赁协议，沈阳好天地模拟了租金收入 5,926.87 万元。

（3）深圳家福特的剥离情况

2014 年，由于涉及到招商业务的剥离，且招商业务剥离后，深圳家福特将其物业整体出租给香江商业供其招商，故一方面涉及招商业务的剥离，另一方面深圳家福特也模拟了租金收入。同时，报告期内深圳家福特以自有物业向银行借款并支付利息，截至 2015 年 12 月 31 日，该借款已归还，相关物业的抵押已解除，本次重组后，深圳家福特的资金需求将由股东无偿提供，因此对报告期支付的利息支出进行了剥离。

深圳家福特剥离资产、负债、收入、利润的金额及占法定报表相应项目余额的比例如下：

项目	2015 年 9 月 30 日/2015 年 1-9 月（万元）				
	法定报表(A)	模拟报表（B）	剥离招商业务金额（C）	剥离利息支出金额(C)	比例(C+D)/A
资产合计	41,409.36	41,409.36			
负债合计	38,645.97	38,645.97			
营业收入	2,024.25	2,024.25			
净利润	234.21	1,000.24		766.03	327.07%
项目	2014 年 12 月 31 日/2014 年度（万元）				
	法定报表(A)	模拟报表（B）	剥离招商业务金额（C）	剥离利息支出金额(C)	比例(C+D)/A

资产合计	44,375.89	44,375.89			
负债合计	41,846.71	41,846.71			
营业收入	8,062.02	2,698.99	8,062.02		100.00%
净利润	960.46	1,284.33	1,588.03	1,966.62	370.10%

2014 年度，在剥离招商业务的同时，根据深圳家福特与香江商业签订的关于物业的租赁协议，深圳家福特模拟了租金收入 2,698.99 万元。

2、业务剥离和整合选择的具体标准

招商业务剥离：招商业务收入主要来源于商户的租金收入。剥离的内容主要为商户租金收入、税费，以及为实现商户租金收入而支付必要的广告费用、销售人员工资以及商铺水电费。在编制模拟报表时，假设招商业务剥离在报告期期初已经完成。

利息收入和支出的剥离：从 2016 年 1 月 1 日起，沈阳好天地和深圳家福特的资金盈余或资金缺口均由股东统一管理，沈阳好天地提供给上市公司及子公司的资金不再收取资金占用费，深圳家福特已于 2015 年 12 月 31 日前归还银行借款和解除自有物业的抵押，此后不再承担利息支出。在编制模拟报表时，假设利息收入和支出在报告期内均未收取和支付。

模拟租赁收益：租赁业务收入主要来源于物业整租而向香江商业收取的租赁费。根据标的资产与香江商业签订的《商铺租赁合同》，自 2015 年 1 月 1 日起，香江商业向标的资产租赁物业用作其招商业务场地使用。在编制模拟报表时，假设租赁业务整合在报告期期初已经完成。

3、整合后资产业务是否完整

自 2015 年 1 月 1 日起，沈阳好天地和深圳家福特均作为自有物业的持有主体，将自有物业整体租赁予香江商业及其下属子公司供其招商运营，沈阳好天地和深圳家福特根据与香江商业及其下属子公司签订的整体物业租合同收取租金，故本次交易的标的资产为完整的经营性资产，标的资产的主营业务均为向香江商业及其子公司收取租赁费。

（二）标的资产剥离对关联交易的影响

前次重组时，本次交易的标的资产沈阳好天地和深圳家福特 2013 年和 2014 年将其自身的招商业务剥离，将其招商业务并入前次重组的标的资产香江商业，剥离后只持有物业资产，并由此形成香江商业与本次交易标的资产之间的关联租赁。前次重组形成的关联交易情况如下：

股权类标的资产	剥离内容	剥离后业务	剥离后形成关联交易
沈阳香江好天地商贸有限公司	将招商业务转入香江商业	只持有沈阳物业	香江商业与物业持有方之间的关联租赁
深圳市家福特置业有限公司	将招商业务转入香江商业	只持有深圳物业	香江商业与物业持有方之间的关联租赁

通过本次重组，沈阳好天地和深圳家福特将注入上市公司，上述关联租赁交易将得以消除。因此，本次交易有助于减少关联交易。

（三）后续计划

报告期内，沈阳好天地和深圳家福特剥离的招商业务已经并入前次重组的标的资产香江商业，而香江商业已经通过前次重组并入上市公司。除剥离招商业务外，沈阳好天地和深圳家福不存在其他剥离情况，目前只是作为自有物业的持有主体，不会对标的资产产生不利影响。

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及支付现金的方式购买南方香江持有的沈阳好天地 100%股权、深圳金海马持有的深圳家福特 100%股权、深圳金海马持有的长春物业和郑州物业、香江集团持有的广州物业。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 23.5 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，购买其关联方南方香江持有的沈阳好天地 100%股权、深圳金海马持有的深圳家福特 100%股权、深圳金海马持有的长春物业和郑州物业、香江集团持有的广州物业，其中现金支付部分为 7 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 23.5 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，上市公司持有上述标的股权及物业，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

根据交易各方签署的《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具有证券期货从业资格的评估机构的评估结果为依据，经交易各方协商确定。根据同致信德出具的评估报告，标的资产

在评估基准日 2015 年 9 月 30 日的评估值合计为 236,225 万元。经交易双方协商，标的资产整体作价金额为 235,000 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，其中将通过现金 7 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交易对方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。各标的资产获得的交易对价及支付方式情况如下表：

标的资产	评估值-万元	交易作价-万元	股份支付金额-万元	现金支付金额-万元	交易对方认购股份-万股
沈阳好天地	121,698	122,000	103,700	18,300	17,112
深圳家福特	41,272	41,000	34,850	6,150	5,751
长春物业	21,214	21,000	3,923	17,077	647
郑州物业	35,673	35,000	6,527	28,473	1,077
广州物业	16,368	16,000	16,000	-	2,640
合计	236,225	235,000	165,000	70,000	27,228

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关联方深圳金海马、南方香江、香江集团，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 23 次临时会议决议公告日，即 2015 年 11 月 4 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 20 个交易日公司股票交易均价的 90%，即 6.06 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 23.5 亿元扣减现金支付对价 7 亿元后的估值测算，本次向交易对方发行的股票数量为 272,277,228 股，最终的发行数量由公司董事会提请股东大会审议批准，并经中国证监会核准后确定。

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）发行股份发行价格调整事宜

为应对因资本市场波动以及公司所处行业上市公司二级市场表现变化等市场及行业因素造成的公司股价下跌对本次交易可能产生的不利影响，根据《上市公司重大资产重组管理办法》规定，拟引入发行价格调整方案如下：

（1）价格调整方案对象

价格调整方案的调整对象为本次交易发行股份购买资产的发行价格、本次募集配套资金的发行底价。

（2）价格调整方案生效条件

公司股东大会审议通过本次价格调整方案。

（3）触发条件

在公司股东大会审议通过本次交易的决议公告日至中国证监会核准本次交易前，出现下列情形之一的交易日当日为调价基准日：

① 上证指数（000001）在任一交易日前的连续 20 个交易日的收盘点数相比上市公司因本次交易首次停牌日前一交易日（即 2015 年 10 月 26 日）收盘点数（即 3429.58 点）跌幅均超过 10%；或

② 房地产行业指数（BK0451）在任一交易日前的连续 20 个交易日的收盘点数相比上市公司因本次交易首次停牌日前一交易日（即 2015 年 10 月 26 日）收盘点数（即 17864.45 点）跌幅均超过 10%。

当调价基准日出现时，公司有权在调价基准日出现后 10 个工作日内召开董事会会议审议决定是否按照价格调整方案对本次交易的发行价格进行调整。

（4）发行价格调整机制

董事会决定对发行价格进行调整的，则本次交易的发行价格调整为：不低于本次审议调价事项的董事会决议公告日前 20 个交易日的上市公司股票交易均价（董事会决议公告日前 20 个交易日股票交易总额/董事会决议公告日前 20 个交易日股票交易总量）的 90%。

（5）发行股份数量调整

本次交易标的资产价格不进行调整，发行股份数量根据调整后的发行价格进行相应调整，即发行的股份数量=发行股份所购买的标的资产的交易价格÷调整后的发行价格。

在调价基准日至股份发行日期间，若中国证监会对发行价格的确定进行政策调整，则发行价格和发行数量将作相应调整。在审议调价事项的董事会决议公告日至发行日期间，若上市公司发生派发股利、送红股、转增股本或配股等除息、除权行为，本次发行股份购买资产的股份发行价格将按照上交所的相关规则进行相应调整。

（六）本次发行股份的锁定期及上市安排

根据相关法规规定，交易对方出具了《关于股份锁定期的承诺函》，交易对方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，交易对方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，交易对方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，交易对方亦应遵守上述承诺。

自上市公司本次发行股份购买资产涉及新增股份登记完成之日（即在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司完成登记之日）起 12 个月内，交易对方将不以任何方式转让其在本次交易前持有的上市公司股份，包括但不限于通过证券市场公开转让或通过协议方式转让该等股份，也不由上市公司回购该等股份。如该等股份由于上市公司送红股、转增股本等原因而增加的，增加的上市公司股份亦遵照前述 12 个月的锁定期进行锁定。中国证监会及/或上交所等监管机构对于交易对方持有上市公司股份锁定期及买卖另有要求的，从其要求。

（七）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 7 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

为提高家居商贸业务的整合绩效，加快上市公司战略转型，本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交易总额的 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 23 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 6.06 元/股，该价格的最终确定尚须经上市公司股东大会批准。配套募集资金发行价格的调整方案与发行股份购买资产发行价格调整方案相同。

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23.5 亿元，发行股份数预计不超过 387,788,779 股。最终发行数量将以中国证监会核准的发行数量为准。

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）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	70,000
2	上市公司长沙高岭商贸城建设项目	138,000
3	上市公司南沙香江国际金融中心项目	27,000
	合计	235,000

（六）两次募集资金发行定价机制及发行价格的差异及对本次募集资金的影响

前次重组与本次重组的募集资金发行定价机制及发行价格的差异主要为本次重组引入了调价机制。

调价机制的引入，有利于保证本次交易的的顺利进行，降低了因资本市场波动以及公司所处行业上市公司二级市场表现变化等市场及行业因素造成的公司股价下跌的风险，从而降低了本次配套资金募集不足的风险，有利于公司成功募集到自身发展所需资金。

四、本次交易对上市公司的影响

经过家居商贸运营业务的重组，上市公司已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。家居商贸业务重组完成后，香江商业产业链各环节将紧密相连、优势互补，增强公司的综合竞争力，提高公司的行业地位，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。

本次交易完成后，上市公司将新增五处从事招商业务的自有物业，公司以自有物业从事招商业务的占比将增加。本次重组是进一步深化上市公司战略转型的需要。

1、根据上市公司重组完成后战略发展规划，其商业地产招商业务未来以“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。但由于受商业地产开发周期较长的影响，上市公司商业地产在短期内难以为商贸业务提供大量优质商业物业。本次资产注入将有利于加快上市公司向商贸业务战略转型。

从招商业务开展的角度看，拥有自有物业一方面可避免租赁协议展期风险，降低租金大幅上涨的风险，降低企业的管理成本，减少与物业产权方的潜在纠纷；另一方面将增强公司对相关门店的控制力，掌握经营的主动权。例如可以根据市场的需求和自身经营的需要进行品牌营销和卖场设计装修，扩大品牌影响力。因此，自有物业是招商业务的有益补充。

2、近年来国内商业地产发展迅速，房地产价格屡创新高，核心城市核心商圈的物业资源稀缺。当前商业地产价格和租金水平呈现上涨趋势，自有物业抗风险能力更强，既能锁定经营成本，又能享受地产升值的资本收益，且有利于上市公司融资及扩张，提升公司商贸业务的核心竞争力；同时，本次重组有利于改善上市公司财务结构，提高上市公司商贸物流资产的完整性。

3、本次交易完成后，将提高上市公司的资产质量，降低其资产负债率，改善上市公司财务结构。同时，商业地产将能给上市公司带来持续的租金收入，特别是当宏观经济政策收紧，银行信贷收缩时，持续稳定的租金收入将有效改善上市公司的资金压力，避免业绩大幅波动。同时，持有住宅地产只是增加上市公司

存货，而持有商业地产则类似买入期权，既能分享未来土地增值的收益，又可以根据市场周期波动选择出售或继续持有，将增强上市公司经营的灵活性。

4、家居商贸业务注入后，上市公司与家居商贸业务之间因商业物业租赁产生的关联交易已显著减少，但新增了上市公司家居商贸业务与实际控制人控制的关联方物业租赁。本次交易完成后，沈阳好天地和深圳家福特将成为本公司的全资子公司，长春物业、郑州物业和广州物业将成为本公司的自持物业，该部分的关联交易将消除，有利于进一步规范上市公司治理。

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

本次交易的评估基准日为 2015 年 9 月 30 日。对本次交易的股权类标的资产，评估机构采用资产基础法和收益法评估，并以资产基础法评估结果作为最终评估结论；对本次交易的物业类标的资产，评估机构采用市场比较法和收益法评估，并以两种方法的加权平均数作为物业类标的资产股权价值的最终评估结论。其中，广州物业和长春物业市场比较法的权重取 60%，收益法的权重取 40%；郑州物业市场比较法和收益法的权重各取 50%。

根据交易各方签署的《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具有证券期货从业资格的评估机构的评估结果为依据，经交易各方协商确定。根据同致信德出具的评估报告，标的资产在评估基准日 2015 年 9 月 30 日的评估值合计为 236,225 万元。经交易双方协商，标的资产整体作价金额为 235,000 万元。

本次拟注入股权类标的资产股东权益账面价值和物业类标的资产的账面价值、标的资产的评估值和评估增值率等情况如下表：

项目-万元	净资产/资产账面值	评估值	评估增值	增值率	交易作价
沈阳好天地 100%股权	23,063	121,698	98,634	428%	122,000
深圳家福特 100%股权	2,763	41,272	38,509	1394%	41,000
长春物业	12,669	21,214	8,545	67%	21,000
郑州物业	20,259	35,673	15,414	76%	35,000
广州物业	1,236	16,368	15,132	1224%	16,000
合计	59,992	236,225	176,234	294%	235,000

沈阳好天地、深圳家福特净资产评估增值率较高，主要是由于其各自持有的沈阳物业和深圳物业增值较大，同时物业购置的资金来源部分来自借款导致负债增多，净资产相对降低所致。沈阳物业账面值 36,621.58 万元，评估值 135,616.43 万元，评估增值 98,994.85 万元，增值率 270.32%。深圳物业账面值 20,103.55 万元，评估值 58,632.73 万元，评估增值 38,529.18 万元，增值率 191. 65%。

广州物业评估增值率较高，主要是由于该物业购置时间为 2000 年 3 月，受房地产供求关系变化的影响，物业市场价格有较大幅度上涨。

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、标的资产的估值方法及评估过程

（一）两个股权类标的资产的估值方法及过程

1、股权类标的资产估值方法

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。股权类标的资产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。股权类标的资产经营业务和收益稳定，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，评估机构选择资产基础法、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。

（1）资产基础法

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。

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

具体方法

1）货币资金

现金：通过对现金进行实地盘点，填写现金盘点表，并根据现金日记账中的借、贷方发生额倒推出评估基准日的现金库存数，以核实后的金额确定为评估值。

银行存款：通过查对各开户银行对账单和银行余额调节表，并对银行账户进行函证核实，经核对无误后，以核实后的金额确定评估价值。

2）应收款项

应收款项为其他应收款。评估机构通过核查账簿、原始凭证，对经济内容、欠款形成原因、账龄及欠款方信用状况和支付能力进行分析和了解，在核实无误的基础上，根据每笔款项性质及可收回的数额确定评估值。同时将应收款项坏账准备评估为零。

3）其他流动资产

其他流动资产为理财产品和留抵税额，评估机构通过核查账簿、原始凭证，对经济内容、相关合同和会计凭证进行了核实，在核实无误的基础上，根据评估基准日市价和核实后留抵税额确定评估值。

4）投资性房地产

投资性房地产为企业自有的商业用途房屋建筑物和相应配套设施。

常见的房地产评估方法有市场比较法、收益还原法、成本法。本次评估对象为已建成的大型商业物业。通过实地勘察和对周边区域的调查并分析有关资料之后，根据评估对象物业的特点和实际情况，遵照《房地产评估规范》，经反复研究，选取市场比较法和收益法作为基本方法来求取其市场价值。

①市场比较法：将估价对象与在估价时点近期有过交易的类似房地产进行比较，对这些类似房地产的已知价格作适当的修正，以此估算估价对象的客观合理价格或价值的方法。采用公式：

$$\text{比准价格}=\text{可比实例价格}\times\frac{100}{(\quad)}\times\frac{(\quad)}{100}\times\frac{100}{(\quad)}\times\frac{100}{(\quad)}$$

交易情况修正　交易日期修正　区域因素修正　个别因素修正

②收益法：预计估价对象未来的正常净收益，选用适当的资本化率将其折现到估价时点后累加，以此估算估价对象的客观合理价格或价值的方法。收益法具体公式如下：

$$V=\sum_{i=1}^{n}\frac{A_i}{(1+R)^i}$$

式中：V—收益价格（元，元/M^2）

A_i—年纯收益（元，元/M^2）

R—报酬率（%）

n—未来可获收益的年限（年）

5）设备类固定资产的评估

根据本次评估目的，按照持续使用原则，主要采用成本法进行评估。公式：评估值=重置价值×成新率

①设备重置价值的确定

本次评估范围内设备主要为办公用电子设备，重置价值的确定根据市场调查及专业网站等收集的近期市场价格资料，确定评估基准日期设备的购置价格；此类资产一般安装调试简单，其费用在购置价已包含，所以一般不另计安装调试费等其他费用。

②设备成新率的确定

因办公用电子设备价值量小，结构单一，采用年限法确定成新率。通过确定设备的经济使用寿命，并根据设备实际已使用年限情况，计算其成新率。

N=[1-（已使用年限÷经济使用寿命年限）]×100%

③评估值的确定

评估值=重置全价×成新率

6）长期待摊费用

长期待摊费用为商城装修费用摊销后余额，因投资性房地产评估结果为房地产合一价格，已包含装修和配套设施价值，因此长期待摊费用评估为零。

7）递延所得税资产的评估

递延所得税资产为企业根据账面计提的坏账准备金额乘以企业所得税税率后计算所得。评估机构按应收款项预计损失重新计算后确认评估值。

8）负债的评估

负债的评估采用审核、验证、核实方法，对相关债务进行清查核实，以评估目的实现后被评估单位需要承担的数额确定相关负债的评估值。

（2）收益法

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）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，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 为被评估单位的所得税率；

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；

A、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。

B、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确定。

4）预测期的确定

两个股权类标的资产均属物业经营与管理行业，由于其主要的经营性房地产物业剩余使用年限有限，因此本次评估根据投资性房地产剩余年限确定收益预测

期。

2、本次评估的基本假设

（1）评估前提

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。

（2）基本假设

1）以委托方及被评估单位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。

（3）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 2015 年 9 月 30 日的市场价值的反映为假设条件；

2）本次对投资性房地产评估是租赁双方签订的租赁合同真实、合法、有效为前提，且租赁合同中约定的租约已实际履行，租赁期满后，将长期保持该租赁关系，评估对象投资性房地产的经营业态保持正常，无重大改变为假设前提；

3）本次评估将房屋及所有附属设备、设施、土地使用权作为一个整体进行评估，以所有附属设施能正常使用为假设前提。

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）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；

3）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；

4）收益的计算以会计年度为准，假定收支均发生在年末。

5）仅对公司 2020 年前经营收入、各项成本、费用等进行预测，明确预测期后息前税后营业利润年增长率按 3%保持增长；

6）按照持续经营原则，在经营者恰当的管理下，假定其经营可能会经营至投资性房地产土地使用权截止期限。

3、本次评估的具体过程及结果

（1）货币资金

现金：通过对现金进行实地盘点，填写现金盘点表，并根据现金日记账中的借、贷方发生额倒推出评估基准日的现金库存数，以核实后的金额确定为评估值。

银行存款：通过查对各开户银行对账单和银行余额调节表，并对银行账户进行函证核实，经核对无误后，以核实后的金额确定评估价值。

（2）其他应收款

主要为应收关联单位往来款、保证金、备用金等。

对于其他应收款，评估人员查阅了会计账簿和部分主要项目的原始凭证，对大额其他应收款进行了函证，经核实账面记录金额真实、准确。在此基础上，根据每笔款项可能收回的数额确定评估值。

评估人员首先借助于历史资料和现在调查了解的情况，具体分析欠款性质、数额、欠款时间和原因、款项回收情况、欠款人资金、信用、经营管理现状等，据此估计出可能收不回的款项，再从这部分其他应收款总额中扣除得到评估值。坏账准备评估为零。

（3）其他流动资产

其他流动资产为企业购买的理财产品，评估人员通过查阅相关合同和付款凭证后，以账面值确定评估值。

（4）投资性房地产

投资性房地产为企业自有的商业用途房屋建筑物和相应配套设施。

常见的房地产评估方法有市场比较法、收益还原法、成本法。本次评估对象为已建成的大型商业物业。通过实地勘察和对周边区域的调查并分析有关资料之后，根据评估对象物业的特点和实际情况，遵照国家标准《房地产评估规范》，经反复研究，选取市场比较法和收益法作为基本方法来求取其市场价值。

①市场比较法：将估价对象与在估价时点近期有过交易的类似房地产进行比较，对这些类似房地产的已知价格作适当的修正，以此估算估价对象的客观合理价格或价值的方法。采用公式：

交易情况　交易日期　区域因素　个别因素

修正　　修正　　修正　　修正

$$\text{比准价格}=\text{可比实例价格}\times\frac{100}{(\quad)}\times\frac{(.....)}{100}\times\frac{100}{(.....)}\times\frac{100}{(.....)}$$

②收益法：预计估价对象未来的正常净收益，选用适当的资本化率将其折现到估价时点后累加，以此估算估价对象的客观合理价格或价值的方法。收益法具体公式如下：

$$V=\sum_{i=1}^{n}\frac{A_i}{(1+R)^i}$$

式中：V—收益价格（元，元/M^2）

A_i—年纯收益（元，元/M^2）

R—报酬率（%）

n—未来可获收益的年限（年）

（5）设备类固定资产的评估

根据本次评估目的，按照持续使用原则，主要采用成本法进行评估。 公式：评估值=重置价值×成新率

①设备重置价值的确定

本次评估范围内设备主要为办公用电子设备，重置价值的确定根据市场调查及专业网站等收集的近期市场价格资料，确定评估基准日期设备的购置价格；此类资产一般安装调试简单，其费用在购置价已包含，所以一般不另计安装调试费等其他费用。

②设备综合成新率的确定

因办公用电子设备价值量小，结构单一，采用年限法确定成新率。通过确定设备的经济使用寿命，并根据设备实际已使用年限情况，计算其成新率。

N1=[1-（已使用年限÷经济使用寿命年限）]×100%

3）评估值的确定

评估值=重置全价×成新率

（6）长期待摊费用的评估

长期待摊费用为商城装修费用摊销后余额，因投资性房地产评估结果为房地产合一价格，已包含装修和配套设施价值，因此长期待摊费用评估为零。

（7）递延所得税资产的评估

递延所得税产生原因为计提的坏账准备，本次评估评估人员对递延所得税资产进行了分析、核实。公司递延所得税资产借项主要为其他应收款账面价值与计税基础不同产生的递延所得税资产，本次评估按其他应收款预计损失乘以企业所得税税率确定评估值，递延所得税资产评估值为零。

（8）负债的评估

负债的评估采用审核、验证、核实方法，对相关债务进行清查核实，以评估目的实现后被评估单位需要承担的数额确定相关负债的评估值。

4、沈阳好天地评估结果

（1）资产基础法

经采用资产基础法进行评估，沈阳好天地于评估基准日 2015 年 9 月 30 日的资产、负债评估结果如下所述：总资产账面值为 41,564.71 万元，评估值为 140,198.96 万元，评估增值 98,634.25 万元，增值率为 237.30%。负债账面值为 18,501.46 万元，评估值为 18,501.46 万元。股东全部权益账面值为 23,063.25 万元，评估值为 121,697.51 万元，评估增值 98,634.26 万元，增值率为 427.67%。各项资产和负债评估结果详见下表：

项目-万元		账面价值	评估价值	增减值	增值率%
		A	B	C=D-A	D=C/A×100
1	流动资产	4,483.12	4,396.03	-87.09	-1.94
2	非流动资产	37,081.58	135,802.93	98,721.35	266.23
3	长期股权投资	50.00	-	-50.00	**-100.00**
4	投资性房地产	36,621.58	135,616.43	98,994.85	**270.32**
5	固定资产	16.72	26.48	9.76	**58.37**
6	长期待摊费用	233.23	-	-233.23	**-100.00**
7	递延所得税资产	160.05	160.02	-0.03	**-0.02**
8	**资产总计**	**41,564.71**	**140,198.96**	**98,634.25**	**237.30**
9	流动负债	18,501.46	18,501.46	-	0.00
10	**负债合计**	**18,501.46**	**18,501.46**	**-**	0.00
11	**净资产**	**23,063.25**	**121,697.51**	**98,634.26**	**427.67**

（2）收益法

经采用收益法评估，好天地股东全部权益价值在评估基准日的评估结果为 33,167.72 万元。

收益法评估结果相对资产基础法评估结果低 88,529.79 万元，差异率为 266.92%。

（3）两种方法存在差异的原因

资产基础法和收益法存在差异的原因是考虑的角度不同，收益法评估是从企业未来获利能力角度考虑的，反映的是企业各项资产的综合获利能力；而资产基础法主要是通过重置成本法计算的流动资产、投资性房地产、其他资产加和后所得出的评估值，在两种不同价值标准前提下，会产生一定的差异。

5、深圳家福特评估结果

（1）资产基础法

经采用资产基础法进行评估，深圳家福特于评估基准日 2015 年 9 月 30 日的资产、负债评估结果如下所述：总资产账面值为 41,409.36 万元，评估值为 79,918.40 万元，评估增值 38,509.04 万元，增值率为 93.00 %。负债账面值为 38,645.97 万元，评估值为 38,645.97 万元。股东全部权益账面值为 2,763.40 万元，评估值为 41,272.44 万元，评估增值 38,509.04 万元，增值率为 1,393.54%。各项资产和负债评估结果详见下表：

项目-万元		账面价值	评估价值	增减值	增值率%
		A	B	C=B-A	D=C/A×100
1	流动资产	21,171.90	21,171.93	0.03	0.00
2	非流动资产	20,237.46	58,746.48	38,509.02	190.29
3	其中：投资性房地产	20,103.55	58,632.73	38,529.18	191.65
4	固定资产	3.02	3.74	0.72	23.84
5	长期待摊费用	20.87	-	-20.87	-100.00
6	递延所得税资产	0.01	-	-0.01	-100.00
7	其他非流动资产	110.01	110.01	-	0.00
8	**资产总计**	**41,409.36**	**79,918.40**	**38,509.04**	**93.00**
9	流动负债	3,645.97	3,645.97	-	0.00
10	非流动负债	35,000.00	35,000.00	-	0.00
11	**负债合计**	**38,645.97**	**38,645.97**	**-**	**0.00**
12	**净资产**	**2,763.40**	**41,272.44**	**38,509.04**	**1,393.54**

（2）收益法

经采用收益法评估，深圳家福特股东全部权益价值在评估基准日的评估结果为 8,969.64 万元。

收益法评估结果相对资产基础法评估结果低 32,302.80 万元，差异率为 360.13%。

（3）两种方法存在差异的原因

资产基础法和收益法存在差异的原因是考虑的角度不同，收益法评估是从企业未来获利能力角度考虑的，反映的是企业各项资产的综合获利能力；而资产基础法主要是通过计算流动资产、投资性房地产、房屋建筑物其他资产评估值加和后所得出的评估值，在两种不同价值标准前提下，会产生一定的差异。

6、资产基础法增值较高的原因

资产基础法和收益法两种评估方法差异形成的主要原因是，股权类标的资产的主要收益来源是向关联方收取的物业租金收入，租金收益相对稳定，且在预测收入的过程中单位租金增幅不大，综合导致收益法评估值结果较低。而资产基础法增值较高主要原因是其持有的物业资产近年来增值较大。具体分析如下：

（1）沈阳物业

沈阳物业位于沈阳市铁西区保工南街 2 号，房屋所有权人为沈阳好天地，建筑面积合计 141,115.86 平方米，规划用途为商业，层数为地上 5 层及地下一层。土地使用权人为沈阳好天地，土地用途为商业服务，土地使用权取得方式为出让，土地使用权期限止于 2038 年 9 月 3 日，土地使用权面积为 55335 平方米。该房地产租赁给香江商业用于经营家具、建材卖场等项目，租赁期限为 3 年，起止日期为 2015 年 1 月 1 日至 2017 年 12 月 31 日。

沈阳物业区位优势以及周边配套商圈等情况详见本报告书“第四章 标的资产基本情况 一、沈阳好天地 100%股权（一）基本情况 4、主要业务及物业情况”。

评估人员根据物业的特点及状况，选取市场比较法作和收益法为本次评估的基本方法，并采用两种评估方法下评估结果的加权平均数求取评估对象的最终评估结果。

（2）深圳物业

深圳物业位于深圳市南山区沙河东路 255 号，建筑面积合计 32,130.88 平方米，房地产权属人深圳市家福特置业有限公司，登记时间为 2010 年 6 月 12 日，结构为钢筋混凝土结构，规划用途为商业，总层数为 4 层，委估房产位于 1-4 层。土地使用权性质为国有，土地使用权取得方式为出让，使用年限商业 40 年（2007 年 3 月 9 日至 2047 年 3 月 8 日止）。该房地产租赁给深圳市金海马家居有限公司用于商业用途。租赁期限为 2015 年 1 月 1 日至 2017 年 12 月 31 日。

深圳物业区位优势以及周边配套商圈等情况详见本报告书“第四章 标的资产基本情况 二、深圳家福特 100%股权（一）基本情况 4、主要业务及物业情况”。

评估人员根据物业的特点及状况，选取市场比较法作和收益法为本次评估的基本方法，并采用两种评估方法下评估结果的加权平均数求取评估对象的最终评估结果。

7、最终评估方法选择的理由

对于两项股权的评估，选择资产基础法的评估结果，主要原因是：两家公司核心资产为其拥有的自有物业，其利润主要来源是承租方支付的租金在扣除自有物业的折旧、摊销，以及税费等管理费用后的余额。公司的收入和盈利主要来源虽然是物业出租的租金收益，但其能同时享受持有物业带来的升值。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。评估定价选取资产基础法更能反映评估对象于评估基准日市场价值，即假使没有本次交易，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。

（二）三个物业类标的资产的估值方法及过程

1、物业类标的资产概况

（1）长春物业：长春市二道区惠工路建筑面积 31,069.27 平方米商业房地产

委估房地产座落于长春市二道区远达大街与惠工路交汇处，房屋所有权人为深圳金海马，规划用途为商业服务用房，总层数为 5 层，评估对象为 2 层，建筑面积为 31,069.27 平方米。土地用途为其他商服用地，使用权为出让，终止日期为 2045 年 6 月 1 日，使用权面积为 21,993.00 平方米。该房地产租赁给金海马家居公司用于经营家具、建材等项目，租赁期限为 2015 年 1 月 1 日至 2017 年 12 月 31 日。

长春物业区位优势以及周边配套商圈等情况详见本报告书“第四章 标的资产基本情况 三、长春物业（一）拟购买物业基本情况”。

（2）郑州物业：郑州市郑东新区商都路建筑面积 39,536.19 平方米商业房地产

委估房地产位于郑东新区商都路 22 号，建筑面积合计 39,536.19 平方米，房屋权所有人深圳市金海马实业股份有限公司，结构为钢混，房屋总层数为 3

层，设计用途为商业服务。土地用途为土地用途为综合（物流）用地，使用权为出让，终止日期为 2054 年 10 月 25 日。该房地产租赁给郑州欧凯龙家居广场有限公司用于经营家具、建材、百货等项目。租赁房租交付期为 2011 年 11 月 1 日，合同终止时间为 2027 年 6 月 30 日。

郑州物业区位优势以及周边配套商圈等情况详见本报告书“第四章 标的资产基本情况 五、郑州物业（一）拟购买物业基本情况”。

（3）广州物业：广州市海珠区江南大道南路礼岗路建筑面积 12,313.77 平方米商业房地产

委估房地产位于广州市海珠区江南大道南礼岗路 78 号，建筑面积合计 12,313.77 平方米，房地产权属人香江集团有限公司，登记时间为 2009 年 9 月 2 日，结构为钢筋混凝土结构，规划用途为商业、办公，总层数为 8 层，委估房产位于 1-4 层。土地使用权性质为国有，土地使用权取得方式为出让，使用年限商业 40 年，办公 50 年，从 2000 年 12 月 5 日起。该房地产租赁给广香投资用于商业用途。租赁期限为 2013 年 1 月 1 日至 2032 年 12 月 31 日。

广州物业区位优势以及周边配套商圈等情况详见本报告书“第四章 标的资产基本情况 四、广州物业（一）拟购买物业基本情况”。

2、物业类标的资产估值方法

根据《资产评估准则-不动产》规定，执行不动产评估业务，应当根据评估对象特点、价值类型、资料收集情况等相关条件，分析市场比较法、收益法和成本法三种基本方法以及假设开发法、基准地价修正法等衍生方法的适用性，恰当选择评估方法。

根据《房地产估价规范》规定，有条件选用市场比较法进行评估的，应当以市场比较法为主要的评估方法，收益性房地产的评估，应选用收益法作为其中的一种评估方法。本次评估对象均为商业性房地产，位于房地产市场发达区域，且主要以出租方式进行经营，根据评估目的并结合资产特点，通过实地勘察和对周边区域的调查并分析有关资料之后，分别采用市场比较法、收益法进行评估。

①市场比较法：将估价对象与在估价时点近期有过交易的类似房地产进行比较，对这些类似房地产的已知价格作适当的修正，以此估算估价对象的客观合理价格或价值的方法。采用公式：

交易情况　交易日期　区域因素　个别因素

修正　　修正　　修正　　修正

$$\text{比准价格}=\text{可比实例价格}\times\frac{100}{(\quad)}\times\frac{(.....)}{100}\times\frac{100}{(.....)}\times\frac{100}{(.....)}$$

②收益法：预计估价对象未来的正常净收益，选用适当的资本化率将其折现到估价时点后累加，以此估算估价对象的客观合理价格或价值的方法。收益法具体公式如下：

$$V=\sum_{i=1}^{n}\frac{A_i}{(1+R)^i}$$

式中：V—收益价格（元，元/M^2）

A_i—年纯收益（元，元/M^2）

R—报酬率（%）

n—未来可获收益的年限（年）

3、本次评估的基本假设

（1）评估前提

本次评估是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。

（2）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抵押或担保事项、重大期后事项，且产权持有单位对列入评估范围的资产拥有合法完全权利为假设条件。

（3）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 2015 年 9 月 30 日的市场价值的反映为假设条件。

2）本次对房地产评估是以租赁双方签订的租赁合同真实、合法、有效为前提，且租赁合同中约定的租约已实际履行，评估对象经营业态保持正常，无重大改变为假设前提。

3）本次评估将房屋及所有附属设备、设施、土地使用权作为一个整体进行评估，以所有附属设施能正常使用为假设前提。

4、本次评估过程和主要参数

项目一：长春物业

A、长春物业采用市场比较法测算评估对象市场价值

（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，各可比案例的具体情况如下：

1）可比实例 A----力旺东玺台，位于东盛大街和荣光路交汇处东南方向，钢混结构，毛坯，二层商业交易价格为 12825 元/平方米，成交时间 2015 年 7 月。

2）可比实例 B ----万晟御水湾，位于河东路与太和街交汇处 ，钢混结构，商毛坯，二层商业交易价格为 11400 元/平方米，成交时间 2015 年 9 月。

3）可比实例 C ----上东城市之光，位于经纬路与东盛大街交汇东南角 ，钢混结构，毛坯，二层商业交易价格为 12065 元/平方米，成交时间 2015 年 8 月。具体如下表：

比较因素条件说明表

评估对象内容/比较因素		力旺东玺台	万晟御水湾	上东城市之光	评估对象
交易价格(元/㎡)		12825	11400	12065	——
物业位置		东盛大街和荣光路交汇处东南方向	河东路与太和街交汇处	经纬路与东盛大街交汇东南角	二道区惠工路和远达大街交汇处东侧
物业用途		商业	商业	商业	商业
交易情况		正常	正常	正常	——
交易时间		2015 年 7 月	2015 年 9 月	2015 年 8 月	——
区域概况	区域功能定位	居住商业混合	居住商业混合	居住商业混合	居住商业混合
	商服繁华度	较优	较优	较优	较优
	商圈等级	市级	市级	市级	市级
	距市、区级商业中心距离	较近	较近	较近	较近
	临街状况	较好	较好	较好	较好
	交通便捷度	较便捷	较便捷	较便捷	较便捷
	公共设施完善度	较完善	较完善	较完善	较完善
	基础设施完善度	较完善	较完善	较完善	较完善
实物状况	房屋状况	100%	100%	100%	80%
	物业管理	较优	较优	较优	较优
	停车位	较充足	较充足	较充足	较充足
	建筑结构	钢混结构	钢混结构	钢混结构	钢混结构
	设备设施	较完备	较完备	较完备	较完备
	装饰装修	未装修	未装修	未装修	商场标准装修
	层高	较优	较优	较优	较优
	工程质量	较优	较优	较优	较优
	楼层	商业二层	商业二层	商业二层	商业二层
	面积	面积较小，对房屋利用较优	面积较小，对房屋利用较优	面积较小，对房屋利用较优	面积较大，对房屋利用较劣
	商业类型	住宅底商	住宅底商	住宅底商	专业市场

（2）比较因素条件指数的确定

根据《房地产估价规范》，参与比较的因素应是对房地产影响较大并具有代表性的主要因素，针对这些因素来对可比实例进行修正，以评估对象房地产为标准对各可比案例因素进行比较，确定比较因素条件指数，编制比较因素条件指数表：

项目		比较案例 A	比较案例 B	比较案例 C	评估对象
交易情况		100	100	100	100
交易日期		100	100	100	100
区域因素	区域功能定位	100	100	100	100
	商服繁华度	100	100	100	100
	商圈等级	100	100	100	100
	距市、区级商业中心距离	100	100	100	100
	临街状况	100	100	100	100
	交通便捷度	100	100	100	100
	公共设施完善度	100	100	100	100
	基础设施完善度	100	100	100	100
个别因素	房屋状况	108	108	108	100
	物业管理	100	100	100	100
	停车位	100	100	100	100
	建筑结构	100	100	100	100
	设备设施	100	100	100	100
	装饰装修	95	95	95	100
	层高	100	100	100	100
	工程质量	100	100	100	100
	楼层	100	100	100	100
	面积	110	110	110	100
	商业类型	105	105	105	100

（3）比较因素修正系数的确定

将评估对象的因素条件指数与可比实例的因素条件进行比较，得到各因素修正系数，据此编制比较因素修正系数表：

项目		比较案例 A	比较案例 B	比较案例 C	评估对象
交易情况		100/100	100/100	100/100	100/100
交易日期		100/100	100/100	100/100	100/100
区域因素	区域功能定位	100/100	100/100	100/100	100/100
	商服繁华度	100/100	100/100	100/100	100/100
	商圈等级	100/100	100/100	100/100	100/100
	距市、区级商业中心距离	100/100	100/100	100/100	100/100
	临街状况	100/100	100/100	100/100	100/100

	交通便捷度	100/100	100/100	100/100	100/100
	公共设施完善度	100/100	100/100	100/100	100/100
	基础设施完善度	100/100	100/100	100/100	100/100
个别因素	房屋状况	100/108	100/108	100/108	100/100
	物业管理	100/100	100/100	100/100	100/100
	停车位	100/100	100/100	100/100	100/100
	建筑结构	100/100	100/100	100/100	100/100
	设备设施	100/100	100/100	100/100	100/100
	装饰装修	100/95	100/95	100/95	100/100
	层高	100/100	100/100	100/100	100/100
	工程质量	100/100	100/100	100/100	100/100
	楼层	100/100	100/100	100/100	100/100
	面积	100/110	100/110	100/110	100/100
	商业类型	100/105	100/105	100/105	100/100
交易价格（元/m^2）		12825	11400	12065	——
比准价格（元/m^2）		10823	9620	10181	——

（4）确定市场法评估价格

根据比较因素修正系数表测算的结果，得出三项比较案例的单位比准价格，取三者的平均值作为评估对象的比准价格：

平均单价：

（10823+9620+10181）÷3=10208（元/㎡）

评估总价：

10208×31069.27÷10000=31,715.51（万元）

B、长春物业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，评估对象签订了《房屋租赁合同书》，评估对象签订了《商铺租赁合同》，承租人为深圳市金海马家居有限公司，根据合同约定该物业单位面积月租金 15 元，物业总体年租金 559.25 万元，租赁期限为 2015 年 1 月 1 日至 2017 年 12 月 31 日。根据周边市场租赁案例、产权持有单位与承租方签订该租赁合同达成意向，2018 年至 2020 年租金水平在上一年度租金水平上按 3%递增。

（2）评估对象空置率确定

考虑评估对象为整租，其空置率为 0%。

（3）评估对象租金增长率的确定

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，确定评估对象永续年按 1.5%递增。

（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 1.75%。

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			

评估对象位于长春市，该区域为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，认为评估对象投资风险程度处于高档水平，投资风险报酬率取值 4.25%，则评估对象的报酬率为 1.75%+4.25%=6%。

（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、保险费等根据长春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：考虑评估对象为整体租赁，其租赁管理费为 0%。

维修费：包括日常性维修和大维修费用，一般工程造价的 1%计取。

保险费：目前长春类似物业的保险费一般取值按项目工程造价的 0.2 %计取。

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，根据国家及长春市的相关规定：

房产税：税率为 1.2%，计税基数为房屋账面原值。

土地使用税：税率为 14 元/平方米，计税依据按土地使用权面积计算。

营业税：出租人为除自然人以外的企业、法人团体等，税率为 5%，计税依据为出租房地产的租金收入。

城市维护建设费：税率 7%，计税依据为营业税额。

教育费附加：税率 3%，计税依据为营业税额。

地方教育费附加：税率 2%，计税依据为营业税额。

印花税：税率为 0.1%，计税依据为出租房地产的租金收入。

（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；根据对评估对象类似物业的调查，结合前面的需求分析，确定评估对象的租赁保证金按 1 个季度计算。租赁保证金利率按中国人民银行公布的评估时点一年期定期存款利率 1.75%计算。

（7）收益年期确定

评估对象建筑物建成于 2007 年，钢混结构，建筑耐用年限为 50 年，剩余建筑物耐用年限约为 42 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 6 月 1 日，已缴清国有土地使用权出让金。至评估时点，剩余使用年限按土地剩余使用年限计算，即 n=29.69 年。

（8）收益法价值测算

项目	2015	2016	2017	2018	2019	2020
租金	15	15	15	15.45	15.91	16.39
面积	31,069.27	31,069.27	31,069.27	31,069.27	31,069.27	31,069.27
租金收入	139.81	559.25	559.25	576.02	593.3	611.1
有效收入	139.81	559.25	559.25	576.02	593.3	611.1
利息收入	0.61	2.45	2.45	2.52	2.6	2.67
收入合计	**140.42**	**561.69**	**561.69**	**578.54**	**595.9**	**613.78**
维修费	10.25	41.01	41.01	41.01	41.01	41.01
保险费	2.05	8.2	8.2	8.2	8.2	8.2
管理费	——	——	——	——	——	——
房产税	32.92	131.68	131.68	131.68	131.68	131.68
土地使用税	7.7	30.79	30.79	30.79	30.79	30.79
营业税及附加	7.83	31.32	31.32	32.26	33.23	34.22
印花税	0.14	0.56	0.56	0.58	0.59	0.61
费用合计	**60.89**	**243.56**	**243.56**	**244.51**	**245.5**	**246.51**
净租金	79.53	318.13	318.13	334.03	350.4	367.26
还原利率	6%	6%	6%	6%	6%	6%
折现率	0.9855	0.9298	0.8771	0.8275	0.7806	11.5939
现值	78.38	295.79	279.04	276.4	273.54	4,258.00
求和	5,461.15					

C、长春物业评估结果

根据评估目的和评估对象的特点，本次评估对象采用市场比较法和收益法对评估对象房地产的价值进行了测算，采用市场比较法测算出评估对象比准价格为 31,715.51 万元，采用收益法测算出评估对象收益价格为 5,461.15 万元。经分析委估物业收益法租金收入为整体租赁，与市场正常交易形式有一定差异，收益法测算出的结果低于市场比较法测算结果。综合分析本次评估市场比较法测算的结果更贴近待估资产的市场价值，更能反映该资产的实际状况。故本次评估采用了

上述两种方法的加权平均数作为评估结果，其中市场比较法的权重取 60%，收益法的权重取 40%，评估结果如下：

评估结果=31,715.51×60%+5,461.15×40%=21,213.77

项目二：郑州物业

A、郑州物业采用市场比较法测算评估对象市场价值

（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，各可比案例的具体情况如下：

1）可比实例 A----亚新美好人家商业用房，位于金水区政通路与兑周路交叉口 ，钢混结构，毛坯，一层商业交易价格为 11500 元/平方米，成交时间 2015 年 8 月。

2）可比实例 B ----金马凯旋 CBD，位于陇海西路与西四环交汇处植物园对面 ，钢混结构，商场标准装修，一层商业交易价格为 12500 元/平方米，成交时间 2015 年 9 月。

3）可比实例 C ----锦艺国际轻纺城，位于郑上路中段 1 号(郑上路与西四环交汇处西北角) ，钢混结构，商场标准装修，一层商业交易价格为 13000 元/平方米，成交时间 2015 年 10 月。具体如下表：

比较因素条件说明表

评估对象内容/比较因素		亚新美好人家商业用房	金马凯旋 CBD	锦艺国际轻纺城	评估对象
交易价格(元/㎡)		11500	12500	13000	——
物业位置		金水区政通路与兑周路交叉口	陇海西路与西四环交汇处植物园对面	郑上路中段 1 号(郑上路与西四环交汇处西北角)	郑东新区商都路与农业南路交叉口
物业用途		商业	商业	商业	商业
交易情况		正常	正常	正常	——
交易时间		2015 年 8 月	2015 年 9 月	2015 年 10 月	——
区域概况	区域功能定位	居住商业混合	居住商业混合	居住商业混合	居住商业混合
	商服繁华度	较优	较优	较优	较优
	商圈等级	市级	市级	市级	市级

	距市、区级商业中心距离	较近	较远	较远	较近
	临街状况	较好	较好	较好	较好
	交通便捷度	较便捷	较便捷	较便捷	较便捷
	公共设施完善度	较完善	较完善	较完善	较完善
	基础设施完善度	较完善	较完善	较完善	较完善
实物状况	房屋状况	80%	95%	95%	80%
	物业管理	较优	较优	较优	较优
	停车位	较充足	较充足	较充足	较充足
	建筑结构	钢混结构	钢混结构	钢混结构	钢混结构
	设备设施	一般	较完备	较完备	较完备
	装饰装修	未装修	商场标准装修	商场标准装修	商场标准装修
	层高	较优	较优	较优	较优
	工程质量	较优	较优	较优	较优
	楼层	商业一层	商业一层	商业一层	商业一层
	面积	较小	较小	较小	一般
	商业类型	住宅底商	专业市场	专业市场	专业市场

（2）比较因素条件指数的确定

根据《房地产估价规范》，参与比较的因素应是对房地产影响较大并具有代表性的主要因素，针对这些因素来对可比实例进行修正，以评估对象房地产为标准对各可比案例因素进行比较，确定比较因素条件指数，编制比较因素条件指数表：

项目		比较案例 A	比较案例 B	比较案例 C	评估对象
交易情况		100	100	100	100
交易日期		100	100	100	100
区域因素	区域功能定位	100	100	100	100
	商服繁华度	100	100	100	100
	商圈等级	100	100	100	100
	距市、区级商业中心距离	100	92	92	100
	临街状况	100	100	100	100
	交通便捷度	100	100	100	100
	公共设施完善度	100	100	100	100
	基础设施完善度	100	100	100	100
个别因素	房屋状况	100	106	106	100
	物业管理	100	100	100	100
	停车位	100	100	100	100
	建筑结构	100	100	100	100

	设备设施	98	100	100	100
	装饰装修	95	100	100	100
	层高	100	100	100	100
	工程质量	100	100	100	100
	楼层	100	100	100	100
	面积	105	105	105	100
	商业类型	105	100	100	100

（3）比较因素修正系数的确定

将评估对象的因素条件指数与可比实例的因素条件进行比较，得到各因素修正系数，据此编制比较因素修正系数表：

项目		比较案例 A	比较案例 B	比较案例 C	评估对象
交易情况		100/100	100/100	100/100	100/100
交易日期		100/100	100/100	100/100	100/100
区域因素	区域功能定位	100/100	100/100	100/100	100/100
	商服繁华度	100/100	100/100	100/100	100/100
	商圈等级	100/100	100/100	100/100	100/100
	距市、区级商业中心距离	100/100	100/92	100/92	100/100
	临街状况	100/100	100/100	100/100	100/100
	交通便捷度	100/100	100/100	100/100	100/100
	公共设施完善度	100/100	100/100	100/100	100/100
	基础设施完善度	100/100	100/100	100/100	100/100
个别因素	房屋状况	100/100	100/106	100/106	100/100
	物业管理	100/100	100/100	100/100	100/100
	停车位	100/100	100/100	100/100	100/100
	建筑结构	100/100	100/100	100/100	100/100
	设备设施	100/98	100/100	100/100	100/100
	装饰装修	100/95	100/100	100/100	100/100
	层高	100/100	100/100	100/100	100/100
	工程质量	100/100	100/100	100/100	100/100
	楼层	100/100	100/100	100/100	100/100
	面积	100/105	100/105	100/105	100/100
	商业类型	100/105	100/100	100/100	100/100
交易价格（元/m2）		11500	12500	13000	——
比准价格（元/m2）		11204	12208	12696	——

（4）确定市场法评估价格

根据比较因素修正系数表测算的结果，得出三项比较案例的单位比准价格，取三者的平均值作为评估对象的比准价格：

平均单价：

（11204+12208+12696）÷3=12036（元/㎡）

同理可得其他楼层评估结果，市场法估价测算汇总结果如下：

序号	楼层	评估单价（元/m2）	建筑面积（m2）	评估总价（万元）
1	一层	12,036	13,897.89	16,727.50
2	二层	8,425	12,851.92	10,827.74
3	三层	6,018	12,786.38	7,694.84
合计			39,536.19	35,250.08

B、郑州物业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，评估对象签订了《房屋租赁合同书》，承租人为郑州欧凯龙家具广场有限公司，根据合同约定租赁期限为2011年11月1日至2027年6月30日，租金约定如下：“第一个计租年度租金和设备使用费标准合计为人民币 39 元/月/平方米，第二个和第三个计租年度租金和设备使用费标准合计为人民币 42 元/月/平方米，从第四个计租年度开始租金和设备使用费合计标准在上一计租年度的基础上递增。每二年递增一次，每次递增5%；从第八个计租年度开始租金和设备使用费合计标准在上一计租年度的基础上每一年递增一次，每次递增4%；从第十三个计租年度开始租金和设备使用费合计标准在上一计租年度的基础上每一年递增一次，每次递增6%”。

（2）评估对象空置率确定

考虑评估对象为整租，其空置率为0%。

（3）评估对象租金增长率的确定

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，确定评估对象永续年按1%递增。

（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 1.75%。

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			

评估对象位于长春市，该区域为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，认为评估对象投资风险程度处于高档水平，投资风险报酬率取值 4.25%，则评估对象的报酬率为 1.75%+4.25%=6%。

（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、保险费等根据郑州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：考虑评估对象为整体租赁，其租赁管理费为 0%。

维修费：包括日常性维修和大维修费用，一般工程造价的 1%计取。

保险费：目前郑州类似物业的保险费一般取值按项目工程造价的 0.2 %计取。

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，根据国家及郑州市的相关规定：

房产税：出租人为企业单位，税率为 12%，计税基数为租金收入。

土地使用税：税率为 18 元/平方米，计税依据按土地使用权面积计算。

营业税：出租人为除自然人以外的企业、法人团体等，税率为 5%，计税依据为出租房地产的租金收入。

城市维护建设费：税率 7%，计税依据为营业税额。

教育费附加：税率 3%，计税依据为营业税额。

地方教育费附加：税率 2%，计税依据为营业税额。

印花税：税率为 0.1%，计税依据为出租房地产的租金收入。

（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；根据对评估对象类似物业的调查，结合前面的需求分析，确定评估对象的租赁保证金按 1 个季度计算。租赁保证金利率按中国人民银行公布的评估时点一年期定期存款利率 1.75%计算。

（7）收益年期确定

评估对象建筑物建成于 2007 年，钢混结构，建筑耐用年限为 50 年，剩余建筑物耐用年限约为 42 年，另根据委托方提供的土地转让合同记载，土地性质为出让，土地使用权年限为 50 年，至评估基准日剩余土地使用年限为 39.10 年，已缴清国有土地使用权出让金。至评估时点，剩余使用年限按土地剩余使用年限计算，即 n=39.10 年。

（8）收益法价值测算

项目	2015.9.30-2015.12.31	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
租金	44.1	44.1	46.305	46.305	48.1572	50.08	52.09	54.17	56.34	59.72	63.30	67.10	71.12	71.84
面积	39,536.19	39,536.19	39,536.19	39,536.19	39,536.19	39,536.19	39,536.19	39,536.19	39,536.19	39,536.19	39,536.19	39,536.19	39,536.19	39,536.19
租金收入	523.06	2,092.26	2,196.87	2,196.87	2,284.74	2,376.13	2,471.18	2,570.02	2,672.83	2,833.20	3,003.19	3,183.38	3,374.38	3,408.12
有效收入	523.06	2,092.26	2,196.87	2,196.87	2,284.74	2,376.13	2,471.18	2,570.02	2,672.83	2,833.20	3,003.19	3,183.38	3,374.38	3,408.12
利息收入	9.15	9.15	9.61	9.61	10.00	10.40	10.81	11.24	11.69	12.40	13.14	13.93	14.76	14.91
收入合计	**532.22**	**2,101.41**	**2,206.48**	**2,206.48**	**2,294.74**	**2,386.53**	**2,481.99**	**2,581.27**	**2,684.52**	**2,845.59**	**3,016.33**	**3,197.31**	**3,389.14**	**3,423.04**
维修费	15.12	60.49	60.49	60.49	60.49	60.49	60.49	60.49	60.49	60.49	60.49	60.49	60.49	60.49
保险费	3.02	12.10	12.10	12.10	12.10	12.10	12.10	12.10	12.10	12.10	12.10	12.10	12.10	12.10
管理费														
房产税	62.77	251.07	263.62	263.62	274.17	285.14	296.54	308.40	320.74	339.98	360.38	382.01	404.93	408.97
土地使用税	8.91	35.66	35.66	35.66	35.66	35.66	35.66	35.66	35.66	35.66	35.66	35.66	35.66	35.66
营业税及附加	29.29	117.17	123.02	123.02	127.95	133.06	138.39	143.92	149.68	158.66	168.18	178.27	188.97	190.85
印花税	0.52	2.09	2.20	2.20	2.28	2.38	2.47	2.57	2.67	2.83	3.00	3.18	3.37	3.41
费用合计	**119.64**	**478.57**	**497.09**	**497.09**	**512.64**	**528.82**	**545.64**	**563.14**	**581.33**	**609.72**	**639.81**	**671.70**	**705.51**	**711.48**
净租金	**412.57**	**1,622.84**	**1,709.39**	**1,709.39**	**1,782.09**	**1,857.71**	**1,936.35**	**2,018.13**	**2,103.18**	**2,235.87**	**2,376.52**	**2,525.60**	**2,683.63**	**2,711.55**
还原利率	6%	6%	6%	6%	6%	6%	6%	6%	6%	6%	6%	6%	6%	6%
折现率	0.9855	0.9298	0.8771	0.8275	0.7806	0.7365	0.6948	0.6554	0.6183	0.5833	0.5503	0.5192	0.4898	7.1184
现值	**406.61**	**1,508.84**	**1,499.35**	**1,414.48**	**1,391.17**	**1,368.11**	**1,345.31**	**1,322.76**	**1,300.48**	**1,304.27**	**1,307.84**	**1,311.22**	**1,314.40**	**19,301.96**
现值求和	36,096.79													

故用收益法测算出郑州香江物业的市场价值为 36,096.79 万元。

C、郑州物业评估结果

根据评估目的和评估对象的特点，本次评估对象采用比较法和收益法对评估对象房地产的价值进行了测算，采用比较法测算出评估对象比准价格为35,250.08万元，采用收益法测算出评估对象收益价格为36,096.79万元。两种方法测算的评估结果较为接近，故本次评估取两种方法的算术平均数作为最终的评估结果，则：

评估结果=35,250.08×50%+36,096.79×50%=35,673.44

项目三：广州物业

A、广州物业采用市场比较法测算评估对象市场价值

（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，各可比案例的具体情况如下：

1）可比实例A----越和商城，位于宝岗大道与南泰路交界，钢混结构，商场标准装修，一层商业交易价格为40000元/平方米，成交时间2015年5月。

2）可比实例B ----保利世贸中心商业用房，位于海珠区新港东路，钢混结构，简单装修，一层商业交易价格为37900元/平方米，成交时间2015年7月。

3）可比实例C ----金海花园商业用房，位于天河区天河北路614号，钢混结构，简单装修，一层商业交易价格为44500元/平方米，成交时间2015年6月。具体如下：

比较因素条件说明表

评估对象内容/比较因素	越和商城	保利世贸中心商业用房	金海花园商业用房	评估对象
交易价格(元/㎡)	40000	37900	44500	——
物业位置	宝岗大道与南泰路交界	海珠区新港东路	天河区天河北路614号	海珠区江南大道南（近礼岗路）
物业用途	商业	商业	商业	商业
交易情况	正常	正常	正常	——
交易时间	2015年5月	2015年7月	2015年6月	——

区域概况	区域功能定位	居住商业混合	居住商业混合	居住商业混合	居住商业混合
	商服繁华度	较优	较优	较优	较优
	商圈等级	市级	市级	市级	市级
	距市、区级商业中心距离	较近	较近	较近	较近
	临街状况	较好	较好	较好	较好
	交通便捷度	较便捷	较便捷	较便捷	较便捷
	公共设施完善度	较完善	较完善	较完善	较完善
	基础设施完善度	较完善	较完善	较完善	较完善
实物状况	房屋状况	95%	95%	95%	70%
	物业管理	较优	较优	较优	较优
	停车位	较充足	较充足	较充足	较充足
	建筑结构	钢混结构	钢混结构	钢混结构	钢混结构
	设备设施	较完备	较完备	较完备	较完备
	装饰装修	商场标准装修	简单装修	简单装修	商场标准装修
	层高	较优	较优	较优	较优
	工程质量	较优	较优	较优	较优
	楼层	商业一层	商业一层	商业一层	商业一层
	面积	面积较小，对房屋利用较优	面积较小，对房屋利用较优	面积较小，对房屋利用较优	一般
	商业类型	底商	底商	底商	底商

（2）比较因素条件指数的确定

根据《房地产估价规范》，参与比较的因素应是对房地产影响较大并具有代表性的主要因素，针对这些因素来对可比实例进行修正，以评估对象房地产为标准对各可比案例因素进行比较，确定比较因素条件指数，编制比较因素条件指数表。

项目		比较案例 A	比较案例 B	比较案例 C	评估对象
交易情况		100	100	100	100
交易日期		100	100	100	100
区域因素	区域功能定位	100	100	100	100
	商服繁华度	100	100	100	100
	商圈等级	100	100	100	100
	距市、区级商业中心距离	100	100	100	100

	临街状况	100	100	100	100
	交通便捷度	100	100	100	100
	公共设施完善度	100	100	100	100
	基础设施完善度	100	100	100	100
个别因素	房屋状况	110	110	110	100
	物业管理	100	100	100	100
	停车位	100	100	100	100
	建筑结构	100	100	100	100
	设备设施	100	100	100	100
	装饰装修	100	100	100	100
	层高	100	100	100	100
	工程质量	100	100	100	100
	楼层	100	100	100	100
	面积	105	105	105	100
	商业类型	100	100	100	100

（3）比较因素修正系数的确定

将评估对象的因素条件指数与可比实例的因素条件进行比较，得到各因素修正系数，据此编制比较因素修正系数表：

项目		比较案例 A	比较案例 B	比较案例 C	评估对象
交易情况		100/100	100/100	100/100	100/100
交易日期		100/100	100/100	100/100	100/100
区域因素	区域功能定位	100/100	100/100	100/100	100/100
	商服繁华度	100/100	100/100	100/100	100/100
	商圈等级	100/100	100/100	100/100	100/100
	距市、区级商业中心距离	100/100	100/100	100/100	100/100
	临街状况	100/100	100/100	100/100	100/100
	交通便捷度	100/100	100/100	100/100	100/100
	公共设施完善度	100/100	100/100	100/100	100/100
	基础设施完善度	100/100	100/100	100/100	100/100
个别因素	房屋状况	100/110	100/110	100/110	100/100
	物业管理	100/100	100/100	100/100	100/100
	停车位	100/100	100/100	100/100	100/100
	建筑结构	100/100	100/100	100/100	100/100
	设备设施	100/100	100/100	100/100	100/100
	装饰装修	100/100	100/100	100/100	100/100
	层高	100/100	100/100	100/100	100/100
	工程质量	100/100	100/100	100/100	100/100
	楼层	100/100	100/100	100/100	100/100

	面积	100/105	100/105	100/105	100/100
	商业类型	100/100	100/100	100/100	100/100
交易价格（元/m2）		40000	37900	44500	——
比准价格（元/m2）		34632	32814	38528	——

（4）确定市场法评估价格

根据比较因素修正系数表测算的结果，得出三项比较案例的单位比准价格，取三者的平均值作为评估对象的比准价格：

平均单价：

（34632+32814+38528）÷3=35325（元/㎡）

同理可得其他楼层评估结果，市场法估价测算汇总结果如下：

序号	楼层	评估单价（元/m2）	建筑面积（m2）	评估总价（万元）
1	一层	35,325	2,869.33	10,135.91
2	二层	21,195	3,039.75	6,442.75
3	三层	14,130	3,039.75	4,295.17
4	四层	10,598	3,039.75	3,221.53
5	夹层	35,325	325.19	1,148.73
合计				25,244.09

B、广州物业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，上述评估对象签订了《广州市房屋租赁合同》和《变更房屋租赁合同申请表》，承租人为广州市香江家居有限公司，根据合同及申请表约定物业租赁期限为 2013 年 1 月 1 日至 2032 年 12 月 31 日，物业单位租金如下表：

租赁期限	单价	年租金-万元
2013 年 1 月 1 日至 2014 年 12 月 31 日	20.00	295.53
2015 年 1 月 1 日至 2016 年 12 月 31 日	20.60	304.40
2017 年 1 月 1 日至 2018 年 12 月 31 日	21.22	313.56
2019 年 1 月 1 日至 2020 年 12 月 31 日	21.86	323.01
2021 年 1 月 1 日至 2022 年 12 月 31 日	22.52	332.77
2023 年 1 月 1 日至 2024 年 12 月 31 日	23.20	342.82

2025 年 1 月 1 日至 2026 年 12 月 31 日	23.90	353.16
2027 年 1 月 1 日至 2028 年 12 月 31 日	24.62	363.80
2029 年 1 月 1 日至 2030 年 12 月 31 日	25.36	374.73
2031 年 1 月 1 日至 2032 年 12 月 31 日	26.12	385.96

（2）评估对象空置率确定

考虑评估对象为整租，其空置率为 0%。

（3）评估对象租金增长率的确定

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，确定评估对象永续年按 1.5%递增。

（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 1.75%。

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

评估对象位于长春市，该区域为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，认为评估对象投资风险程度处于高档水平，投资风险报酬率取值 4.25%，则评估对象的报酬率为 1.75%+4.25%=6%。

（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、保险费等根据郑州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：考虑评估对象为整体租赁，其租赁管理费为 0%。

维修费：包括日常性维修和大维修费用，一般工程造价的 1%计取。

保险费：目前郑州类似物业的保险费一般取值按项目工程造价的 0.2 %计取。

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，根据国家及郑州市的相关规定：

房产税：出租人为企业单位，税率为 12%，计税基数为租金收入。

土地使用税：税率为 18 元/平方米，计税依据按土地使用权面积计算。

营业税：出租人为除自然人以外的企业、法人团体等，税率为 5%，计税依据为出租房地产的租金收入。

城市维护建设费：税率 7%，计税依据为营业税额。

教育费附加：税率 3%，计税依据为营业税额。

地方教育费附加：税率 2%，计税依据为营业税额。

印花税：税率为 0.1%，计税依据为出租房地产的租金收入。

（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；根据对评估对象类似物业的调查，结合前面的需求分析，确定评估对象的租赁保证金按 1 个季度计算。租赁保证金利率按中国人民银行公布的评估时点一年期定期存款利率 1.75%计算。

（7）收益年期确定

评估对象建筑物约建成于 1995 年，钢混结构，建筑耐用年限为 50 年，剩余建筑物耐用年限约为 30 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 2040 年 12 月 4 日，已缴清国有土地使用权出让金。至评估时点，剩余使用年限按土地剩余使用年限计算，即 n=25.20 年。

（8）收益法价值测算

项目	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
租金	20.6	20.6	21.22	21.22	21.86	21.86	22.52	22.52	23.2	23.2	23.9	23.9	24.62	24.62	25.36	25.36	26.12	26.12	26.90
面积	12,313.77	12,313.77	12,313.77	12,313.77	12,313.77	12,313.77	12,313.77	12,313.77	12,313.77	12,313.77	12313.77	12313.77	12313.77	12313.77	12313.77	12313.77	12313.77	12313.77	12313.77
租金收入	76.10	304.40	313.56	313.56	323.01	323.01	332.77	332.77	342.82	342.82	353.16	353.16	363.80	363.80	374.73	374.73	385.96	385.96	397.54
有效收入	76.10	304.40	313.56	313.56	323.01	323.01	332.77	332.77	342.82	342.82	353.16	353.16	363.80	363.80	374.73	374.73	385.96	385.96	397.54
利息收入	0.33	1.33	1.37	1.37	1.41	1.41	1.46	1.46	1.50	1.50	1.55	1.55	1.59	1.59	1.64	1.64	1.69	1.69	1.74
收入合计	**76.43**	**305.73**	**314.93**	**314.93**	**324.43**	**324.43**	**334.22**	**334.22**	**344.32**	**344.32**	**354.70**	**354.70**	**365.39**	**365.39**	**376.37**	**376.37**	**387.65**	**387.65**	**399.28**
维修费	4.90	19.59	29.39	29.39	29.39	29.39	29.39	29.39	29.39	29.39	29.39	29.39	29.39	29.39	29.39	29.39	29.39	29.39	29.39
保险费	0.98	3.92	3.92	3.92	3.92	3.92	3.92	3.92	3.92	3.92	3.92	3.92	3.92	3.92	3.92	3.92	3.92	3.92	3.92
管理费	——	——	——	——	——	——	——	——	——	——	——	——							
房产税	9.13	36.53	37.63	37.63	38.76	38.76	39.93	39.93	41.14	41.14	42.38	42.38	43.66	43.66	44.97	44.97	46.32	46.32	47.71
土地使用税	5.13	20.53	20.53	20.53	20.53	20.53	20.53	20.53	20.53	20.53	20.53	20.53	20.53	20.53	20.53	20.53	20.53	20.53	20.53
营业税及附加	4.26	17.05	17.56	17.56	18.09	18.09	18.63	18.63	19.20	19.20	19.78	19.78	20.37	20.37	20.99	20.99	21.61	21.61	22.26
印花税	0.08	0.30	0.31	0.31	0.32	0.32	0.33	0.33	0.34	0.34	0.35	0.35	0.36	0.36	0.37	0.37	0.39	0.39	0.40
费用合计	**24.48**	**97.92**	**109.33**	**109.33**	**111.01**	**111.01**	**112.73**	**112.73**	**114.51**	**114.51**	**116.34**	**116.34**	**118.23**	**118.23**	**120.16**	**120.16**	**122.15**	**122.15**	**124.20**
净收益	51.95	207.81	205.60	205.60	213.42	213.42	221.49	221.49	229.80	229.80	238.36	238.36	247.16	247.16	256.21	256.21	265.50	265.50	275.08
还原利率	6.0%	6.0%	6.0%	6.0%	6.0%	6.0%	6.0%	6.0%	6.0%	6.0%	6.0%	6.0%	6.0%	6.0%	6.0%	6.0%	6.0%	6.0%	6.0%
折现率	0.9855	0.9298	0.8771	0.8275	0.7806	0.7365	0.6948	0.6554	0.6183	0.5833	0.5503	0.5192	0.4898	0.4621	0.4359	0.4112	0.3880	0.3660	2.3717
现值	51.20	193.21	180.33	170.13	166.60	157.17	153.88	145.17	142.10	134.05	131.17	123.75	121.06	114.20	111.68	105.36	103.00	97.17	652.41
现值求和	3,053.66																		

故用收益法测算出广州物业的市场价值为 3,053.66 万元。

C、广州物业评估结果

根据评估目的和评估对象的特点，本次评估对象采用市场比较法和收益法对评估对象房地产的价值进行了测算，采用市场比较法测算出评估对象比准价格为25,244.09万元，采用收益法测算出评估对象收益价格为3,053.66万元。经分析委估物业收益法租金收入为整体租赁，与市场正常交易形式有一定差异，收益法测算出的结果低于市场比较法测算结果，综合分析本次评估市场比较法测算的结果更贴近待估资产的市场价值，更能反映该资产的实际状况。故本次评估采用了上述两种方法的加权平均数作为评估结果，其中市场比较法的权重取 60%，收益法的权重取40%，评估结果如下：

评估结果=25,244.09×60%+3,053.66×40%=16,367.92（万元）

三、结合可比交易定价情况说明本次交易标的资产定价的合理性

本次重组的标的资产主要为物业资产，具体包括南方香江持有的沈阳好天地100%股权（持有沈阳物业）、深圳金海马持有的深圳家福特100%股权（持有深圳物业）及长春物业和郑州物业，以及香江集团持有的广州物业。

通过搜寻A股上市公司近年收购商业物业的可比交易案例，具体如下：

可比案例	交易年份	物业区位	交易内容	可比部分
烟台冰轮办公楼	2015年	烟台市芝罘区	烟台冰轮购买冰轮集团持有的冰轮香港100%股权及办公楼资产	办公楼资产，办公楼主要租赁给上市公司使用，近年的租赁收入全部来源于上市公司
西安民生步行街	2015年	西安市碑林区	西安民生购买海航商业持有的兴正元购物中心67.59%股权和兴正元地产持有的骡马市步行街房产	骡马市步行街房产
兴宁实业物业	2015年	南京市新街口	南京新百购买兴宁实业100%股权	兴宁实业的投资性房地产
瑞和商贸物业	2015年	南京市新街口	南京新百购买瑞和商贸100%股权	瑞和商贸的投资性房地产
嘉兴商铺	2013年	嘉兴市	莱茵置业收购嘉兴市嘉禾北京城商铺房产项目	嘉兴市嘉禾北京城商铺房产

（一）评估增值率的比较

可比交易案例的评估增值率情况如下：

可比案例	评估基准日	账面值-万元	评估值-万元	评估增值-万元	评估增值率
烟台冰轮办公楼	2014/7/31	3,611.60	9,957.67	6,346.07	175.71%
西安民生步行街	2014/11/30	未披露	72,289.55	未披露	未披露
兴宁实业物业	2014/10/31	5,543.85	77278.05	71,734.20	1293.94%
瑞和商贸物业	2014/10/31	2,566.26	4730.91	2,164.65	84.35%
嘉兴商铺	2013/10/31	3,933.97	6,701.23	2,767.26	70.34%
	合计	15,655.68	98,667.86	83,012.18	530.24%

本次交易物业资产的评估增值率如下：

项目	评估基准日	账面值-万元	评估值-万元	评估增值-万元	评估增值率
沈阳物业	2015/9/30	36,621.58	135,616.43	98,994.85	270.32%
深圳物业	2015/9/30	20,103.55	58,632.73	38,529.18	191.65%
长春物业	2015/9/30	12,669.08	21,213.77	8,544.69	67.45%
郑州物业	2015/9/30	20,259.40	35,673.44	15,414.03	76.08%
广州物业	2015/9/30	1,236.39	16,367.92	15,131.53	1223.85%
	合计	90,890.00	267,504.28	176,614.28	194.32%

通过上述与可比交易案例的比较，可比交易案例的平均评估增值率为530.24%，而本次交易物业资产的平均增值率为 194.32%，本次交易的整体评估增值率显著低于可比交易案例。

（二）单位评估值的比较

可比案例单位面积的评估值情况如下：

可比案例	评估值-万元	建筑面积㎡	评估单价-元/㎡	物业区位
烟台冰轮办公楼	9,957.67	19,372.90	5,140.00	烟台市芝罘区
西安民生步行街	72,289.55	11,782.84	61,351.55	西安市碑林区
兴宁实业物业	77278.05	14,816.89	52,155.38	南京市新街口
瑞和商贸物业	4730.91	556.63	84,992.01	南京市新街口
嘉兴商铺	6,701.23	15,917.65	4,209.94	嘉兴市
合计	170,957.41	62,446.91	27,376.44	

本次交易物业的单位面积评估值情况如下：

项目	评估值-万元	建筑面积㎡	评估单价-元/㎡	物业区位
沈阳物业	135,616.43	141,115.86	9,610.29	沈阳市铁西区
深圳物业	58,632.73	32,130.89	18,248.09	深圳市南山区
长春物业	21,213.77	31,069.27	6,827.89	长春市二道区

郑州物业	35,673.44	39,536.19	9,022.98	郑州市郑东新区
广州物业	16,367.92	12,313.77	13,292.37	广州市海珠区
合计	267,504.29	256,165.98	10,442.62	

通过对比可比案例，单位面积的估值水平也相对较低。

因此，通过对 A 股上市公司近年可比交易案例评估增值率及单位面积估值的对比，本次五处物业整体估值水平是合理的。

四、本次交易五处物业不同评估方法结果权重选择的合理性及评估增值率的公允性

（一）五处物业评估过程及合理性

1、五处物业的评估过程及方法选择

根据《资产评估准则-不动产》规定，执行不动产评估业务，应当根据评估对象特点、价值类型、资料收集情况等相关条件，分析市场比较法、收益法和成本法三种基本方法以及假设开发法、基准地价修正法等衍生方法的适用性，恰当选择评估方法。

根据《房地产估价规范》规定，有条件选用市场比较法进行评估的，应当以市场比较法为主要的评估方法，收益性房地产的评估，应选用收益法作为其中的一种评估方法。本次评估对象均为商业性房地产，位于房地产市场发达区域，且主要以出租方式进行经营，根据评估目的并结合资产特点，通过实地勘察和对周边区域的调查并分析有关资料之后，分别采用市场比较法、收益法进行评估。

①市场比较法 :将估价对象与在估价时点近期有过交易的类似房地产进行比较，对这些类似房地产的已知价格作适当的修正，以此估算估价对象的客观合理价格或价值的方法。采用公式：

交易情况　交易日期　区域因素　个别因素

修正　　修正　　修正　　修正

比准价格 = 可比实例价格× $\frac{100}{(_)}$ × $\frac{(.....)}{100}$ × $\frac{100}{(.....)}$ × $\frac{100}{(.....)}$

②收益法：预计估价对象未来的正常净收益，选用适当的资本化率将其折现到估价时点后累加，以此估算估价对象的客观合理价格或价值的方法。收益法具体公式如下：

$$V = \sum_{i=1}^{n} \frac{A_i}{(1+R)^i}$$

式中：V—收益价格（元，元/M^2）

A_i—年纯收益（元，元/M^2）

R—报酬率（%）

n—未来可获收益的年限（年）

综上，本次交易的物业类标的资产评估机构采用市场比较法和收益法评估，并采用两种方法的加权平均数作为物业类标的资产股权价值的最终评估结论。其中，广州物业和长春物业市场比较法的权重取 60%，收益法的权重取 40%；郑州物业市场比较法和收益法的权重各取 50%。

对于物业类标的资产，具体评估作价情况如下：

项目	市场法评估结果-万元	收益法评估结果-万元	评估结果-万元	面积-万㎡	物业评估单价元/㎡
沈阳物业	179,722.67	69,457.07	135,616.43	14.11	9,610.29

深圳物业	70,900.00	40,231.83	58,632.73	3.2	18,248.09
长春物业	31,715.51	5,461.15	21,213.77	3.1	6,827.89
郑州物业	35,250.08	36,096.79	35,673.44	3.95	9,022.98
广州物业	25,244.09	3,053.66	16,367.92	1.23	13,292.37
合计	342,832.35	154,300.50	267,504.29	25.59	10,442.62

2、评估结果权重选择的合理性及依据

（1）选取的依据

《房地产估价规范》第六部分估价结果规定：“6.0.2 在确定评估价值前，应对所选用的估价方法的测算结果进行校核。同时选用两种或两种以上估价方法进行估价的，还应对不同估价方法的测算结果进行比较分析；6.0.3 在对测算结果进行校核和比较分析时，应做下列检查，找出结测算结果存在的差错和造成各个测算结果之间差异的原因，并应改正错误，消除不合理的差异；6.0.5 综合测算结果的确定，应符合下列规定：“对同时选用两种或两种以上估价方法进行估价的，应在确认各个测算结果无差错及其之间差异的合理性后，根据估价目的及不用估价方法的使用程度、数据可靠程度、测算结果之间差异程度等情况，选用简单算术平均、加权算术平均等方法得出综合测算结果，并应在估价报告中说明得出综合测算结果的方法和理由。”

因此，按照上述规定，为兼顾不同估价方法结果的合理性，房地产估价惯例通常在两种方法差异率在 30%以内时取算术平均数，差异率在 30%以上时取加权平均数，加权比例根据估价对象的具体特点经分析后确定。

（2）市场可比案例情况

案例一：西安民生 2015 年发行股份及支付现金购买海航商业持有的兴正元购物中心 67.59%股权和兴正元地产持有的骡马市步行街房产。评估基准日为 2014 年 11 月 30 日。

案例二：南京新百 2015 年发行股份购买兴宁实业 100%股权（核心为其物业资产）和瑞和商贸 100%股权（核心为其物业资产）。评估基准日为 2014 年 10 月 31 日。

主体	可比部分	市场法	收益法	最终取值	评估方法选取	差异率
西安民生	兴正元购物中心的投资性房地产	34,368.88	26,592.01	30,480.45	市场法 50%，收益法 50%	29.25%
西安民生	兴正元购物中心的房屋	171,801.87	147,259.77	159,530.82	市场法 50%，收益法 50%	16.67%
西安民生	骡马市步行街房产	82,794.97	47,776.89	72,289.55	市场法 70%，收益法 30%	73.30%
南京新百	兴宁实业的投资性房地产	76,467.37	59,704.34	76467.37	市场法 100%	28.08%
南京新百	瑞和商贸的投资性房地产	4,730.91	2,693.11	4,730.91	市场法 100%	75.67%

上述可比交易案例中，西安民生的评估机构在对兴正元购物中心持有的投资性房地产和房屋建筑物评估中采用了市场法和收益法两种评估方法，最终的评估结果依据市场法和收益法各 50%确定。西安民生的评估机构在对骡马市步行街房产评估中采用了市场法和收益法两种评估方法，由于两种评估方法的评估结果

差异率较大，评估机构综合分析后认为此次评估市场法更贴近委估资产的市场价值，故最终采用上述两种方法的加权平均数作为评估结果，其中市场比较法的权重取 70%，收益法的权重取 30%。

上述可比交易案例中，南京新百的评估机构在对兴宁实业和瑞和商贸持有的物业资产评估中采用了市场法和收益法两种评估方法，评估机构认为在采用收益法对房屋进行评估时，仅考虑了租金带来的收益，未注重房屋升值对投资者带来的巨大回报。因此，在考虑到以租金收入作为预测基础的收益法评估结果远不能反映房地产的市场售价的情况下，评估人员认为以市场法评估结果为最终结果更为合理，因此，最终的评估结果依据市场法评估结果确定。

3、评估结论的公允合理性分析

根据评估师出具的评估报告，委估物业在市场比较法和收益法两种方法下评估结果，除郑州物业外的其他四项物业差异率均在 30%以上。

两种方法的评估结果差异较大的原因是由于委估物业收益法租金收入为整体租赁，与市场正常交易形式有一定差异，由此导致房产收益法评估结果低于市场比较法的评估结果。综合分析本次评估市场比较法测算的结果更贴近待估资产的市场价值，更能反映该资产的实际状况。故本次评估除郑州物业外的其他四项物业采用了上述两种方法的加权平均数作为评估结果，其中，沈阳物业、深圳物业、广州物业和长春物业市场比较法的权重取 60%，收益法的权重取 40%；郑州物业市场比较法和收益法的权重各取 50%。

为保障广大中小股东的利益，交易对方在物业市场价值评估的基础上作出了一定的让步。与市场上已有的可比交易案例相比，本次交易对两种评估方法评估结果差异率在 30%以上的四处物业资产对市场法评估结果给予 60%的权重（西

安民生给予了 70%权重，南京新百给予了 100%权重），最终的交易作价整体上低于该物业的市场价值，因此，结果是合理的。

综上，五处物业已经《资产评估准则-不动产》和《房地产估价规范》规定的方法和过程，并根据两种评估方法之间的差异情况选择了适当的权重，评估结论是公允合理的。

（二）本次评估增值率的合理公允性分析

本次交易五处物业的账面价值和评估增值率情况如下：

项目-万元	产权方	资产账面值	评估值	增值率
沈阳物业	沈阳好天地	36,621.58	135,616.43	270%
深圳物业	深圳家福特	20,103.55	58,632.73	192%
长春物业	深圳金海马	12,669.08	21,213.77	67%
郑州物业	深圳金海马	20,259.40	35,673.44	76%
广州物业	香江集团	1,236.39	16,367.92	1224%
合计		90,890.00	267,504.29	194%

1、五处物业的取得时间及融资情况

本次交易中，五处物业的取得时间及入账原值、净值相关情况如下：

项目	产权方	取得方式	取得时间	入账原值（万元）	账面净值（万元）
沈阳物业	沈阳好天地	自建	2005 年 10 月 1 日	48,510.91	36,621.58
深圳物业	深圳家福特	自建	2009 年 4 月 10 日	23,519.57	20,103.55
长春物业	深圳金海马	外购	2007 年 12 月 25 日	15,675.91	12,669.08

郑州物业	深圳金海马	外购	2007 年 12 月 25 日	25,035.92	20,259.40
广州物业	香江集团	外购	2000 年 3 月 3 日	3,330.18	1,236.39

沈阳物业由沈阳好天地自建取得。沈阳好天地通过向股东南方香江借款融资的方式取得自建所需资金。2015 年 9 月 30 日 ,沈阳好天地账面净资产为 23,063 万元，沈阳好天地 100%股权的评估值为 121,698 万元，评估增值率为 428%。截至 2015 年 9 月 30 日，沈阳物业的账面价值为 36,621.58 万元，沈阳物业的评估值为 135,616.43 万元，评估增值率为 270%。由于负债的存在导致沈阳好天地 100%股权的增值率高于沈阳物业的增值率。

深圳物业由深圳家福特自建取得。深圳家福特通过向股东深圳金海马借款融资的方式取得自建所需资金。2015 年 9 月 30 日 ,深圳家福特账面净资产为 2,763 万元，深圳家福特 100%股权的评估值为 41,272 万元，评估增值率为 1394%。截至 2015 年 9 月 30 日，深圳物业的账面价值为 20,103.55 万元，深圳物业的评估值为 58,632.73 万元，评估增值率为 192%。由于自建物业的资金来源部分来自借款导致负债增多，净资产相对降低，导致深圳家福特 100%股权的增值率大幅高于深圳物业的增值率。

长春物业和郑州物业均由深圳金海马于 2007 年购置所得，截至 2015 年 9 月 30 日，长春物业的账面价值为 12,669.08 万元，长春物业的评估值为 21，213.77 万元，评估增值率为 67%；郑州物业的账面价值为 20,259.40 万元，郑州物业的评估值为 35,673.44 万元，评估增值率为 76%。

广州物业由香江集团于 2000 年购置所得，截至 2015 年 9 月 30 日，广州物业的账面价值为 1,236.39 万元，广州物业的评估值为 16,367.92 万元，评估

增值率为 1224%。广州物业评估增值率较高，主要是由于该物业购置时间较早，受房地产供求关系变化的影响，物业市场价格有较大幅度上涨。

2、结合当地类似商业地产的可比分析

物业价值受同等物业的供需、经济增长速度、利率、通胀、政治和经济发展情况、开发物业的施工成本和时间等综合影响。由于五处物业当地类似商业地产的公开价值信息较难获取，故对于当地周边有红星美凯龙物业的，选取与其港股上市招股书中的披露的物业估值进行对比。

提请投资者关注，红星美凯龙是中国家居流通业的领导品牌，在家居流通领域占据第一的位置，缔造了全世界单体最大的家居商城，家居卖场的定位为高端。而本次重组标的物业的承租方香江商业在门店数量、经营面积、营业收入等经营指标上与红星美凯龙相比均存在较大差距，且家居卖场的定位为中高端。二者的差异可能在一定程度上影响二者物业的各自估值。

（1）沈阳当地商业地产的可比分析

根据红星美凯龙披露的港股上市招股书，红星美凯龙委托独立物业评估师仲量联行出具了《评估报告》，对其自有物业于 2014 年 12 月 31 日价值情况进行了评估。根据仲量联行出具的《评估报告》中同区物业的情况对比如下：

卖场名称	沈阳铁西商场	沈阳物业
位置	沈阳市铁西区北二东路 35 号，位于铁西区新华路和云峰路的交汇处	沈阳市铁西区保工南街 2 号，位于保工街和建设大路交汇处
物业简介	2008 年 6 月竣工的一栋 7 层	2005 年 10 月竣工的一栋 4 层商

	商业用楼房	业用楼房
建筑面积（㎡）	153,106.70	141,115.86
评估市值（元）	2,977,000,000	1,356,164,300
单位面积价值（元/㎡）	19,443.96	9,610.29

与红星美凯龙同在沈阳市铁西区的卖场相比，本次交易的沈阳物业的平均单位面积评估值仅为 9,610.29 元/平方米，因此，本次交易沈阳物业的评估增值率是合理的。

（2）深圳当地商业地产指数的可比分析

由于红星美凯龙没有深圳地区物业，无法进行与红星美凯龙的对比。从公开渠道也无法获取相近物业的价值信息，故通过选取当地地产指数变动的情况来判断其增值的合理性。

1）二手房销售价格指数

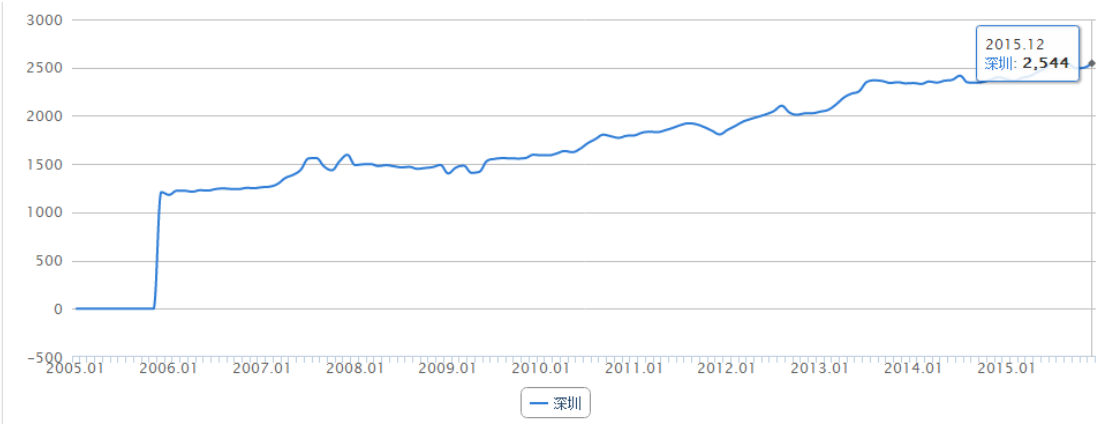
中国指数研究院、中国指数研究院数据信息中心和房天下联合发布的深圳地区二手房销售价格指数近年增长情况如下图：

数据来源：CREIS 中指数据，中国指数研究院、中国指数研究院数据信息中心。

由上图所示，深圳地区的二手房销售价格指数从 2009 年 4 月的 2249 点，上升至 2015 年 12 月的 7442 点，增长幅度达 230.90%；而本次交易深圳物业的评估增值率为 191.65%，低于同期深圳地区的二手房销售价格指数的增长率。因此，本次交易深圳物业的评估增值率是合理的。

2）二手房租赁价格指数

中国指数研究院、中国指数研究院数据信息中心和房天下联合发布的深圳地区二手房租赁价格指数近年增长情况如下图：



数据来源：CREIS 中指数据，中国指数研究院、中国指数研究院数据信息中心。

由上图所示，深圳地区的二手房租赁价格指数从 2009 年 4 月的 1409 点，上升至 2015 年 12 月的 2544 点，增长幅度达 80.55%；而本次交易深圳物业收益法评估时，2018 年至 2020 年每年租金较上年增长 3%，2021 年及以后步入永续增长期，假设增长率为 1.5%。租金收益增长率低于同期深圳地区的二手房租赁价格指数的增长率。因此，本次交易深圳物业的评估增值率是合理的。

（3）长春当地商业地产的可比分析

根据红星美凯龙披露的港股上市招股书,红星美凯龙委托独立物业评估师仲量联行出具了《评估报告》,对其自有物业于 2014 年 12 月 31 日价值情况进行了评估。根据仲量联行出具的《评估报告》中同区物业的情况对比如下：

卖场名称	长春远达商场	长春物业
位置	长春市二道区远达大街以东、河东路以南、裕民路以北	二道区远达大街与惠工路交汇处
物业简介	2012 年 5 月竣工的一栋五层商业用楼房	2007 年 12 月外购的商业用楼
建筑面积（㎡）	173,148.00	31,069.27
评估市值（元）	1,105,000,000	212,137,660
单位面积价值	6,381.82	6,827.89

与红星美凯龙同在长春市二道区的卖场相比,本次交易的长春物业的平均单位面积评估值为 6,827.89 元/平方米，二者估值接近，因此，本次交易长春物业的评估增值率是合理的。

（4）郑州当地商业地产的可比分析

根据红星美凯龙披露的港股上市招股书,红星美凯龙委托独立物业评估师仲量联行出具了《评估报告》,对其自有物业于 2014 年 12 月 31 日价值情况进行了评估。根据仲量联行出具的《评估报告》中同区物业的情况对比如下：

卖场名称	郑州商都商场	郑州物业
位置	郑州市郑东新区商都路 1 号	郑州市郑东新区商都路与农业南路交叉口

物业简介	2008 年 12 月和 2011 年 8 月竣工的 2 栋商业用楼房	2007 年 12 月外购的商业用楼
建筑面积（㎡）	177,944.64	39,536.19
评估市值（元）	3,218,000,000	356,734,350
单位面积价值	18,084.28	9,022.98

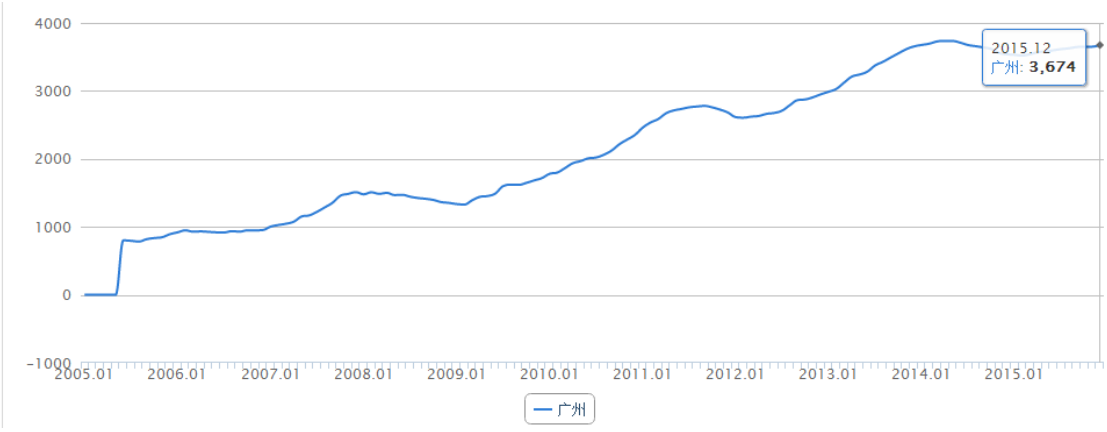
与红星美凯龙同在郑州市郑东新区的卖场相比，本次交易的郑州物业的平均单位面积评估值仅为 9,022.98 元/平方米，因此，本次交易郑州物业的评估增值率是合理的。

（5）广州当地商业地产指数的可比分析

由于红星美凯龙没有广州地区物业，故无法进行与红星美凯龙的对比。从公开渠道也无法获取相近物业的价值信息，故通过选取当地地产指数变动的情况来判断其增值的合理性。

1）二手房销售价格指数

中国指数研究院、中国指数研究院数据信息中心和房天下联合发布的广州地区二手房销售价格指数近年增长情况如下图：



数据来源：CREIS 中指数据，中国指数研究院、中国指数研究院数据信息中心。

由上图所示，广州地区的二手房销售价格指数从 2005 年 6 月的 802 点（该指数的编制起点为 2005 年 4 月，无法获取 2000 年时的指数），上升至 2015 年 12 月的 3674 点，增长幅度达 358.10%；而本次交易广州物业的评估增值率为 1224%。二者增幅的差异主要原因为 1998 年开始广州市实行房改政策，香江集团 2000 年购置广州物业（当时是旧厂房）时，当时的房地产价格还未出现大幅上涨，购置成本较低。因此，本次交易广州物业的增值率是合理的。

2）二手房租赁价格指数

中国指数研究院、中国指数研究院数据信息中心和房天下联合发布的广州地区二手房租赁价格指数近年增长情况如下图：

数据来源：CREIS 中指数据，中国指数研究院、中国指数研究院数据信息中心。

由上图所示，广州地区的二手房租赁价格指数从 2006 年 2 月的 1295 点，上升至 2015 年 12 月的 1898 点，增长幅度达 46.56%；而本次交易广州物业收益法评估时，严格按照香江商业子公司与香江集团签订的为期 20 年（2013 年 1 月 1 日至 2032 年 12 月 31 日）的租赁合同，租金水平从为 20 元/月/平方米增长至 26 元/月/平方米。因此，本次交易广州物业的增值率是合理的。

五、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 20 个交易日公司股票交易均价的 90%，即 6.06 元/股。

其中，定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价＝定价基准日前 20 个交易日公司股票交易总额÷定价基准日前 20 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 2015 年 9 月 30 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）
000002.SZ	万科 A	15.39	1.58
000006.SZ	深振业 A	34.38	2.98
000011.SZ	深物业 A	98.82	3.08
000024.SZ	招商地产	24.80	2.23
000029.SZ	深深房 A	38.98	5.38
000031.SZ	中粮地产	30.16	3.66
000042.SZ	中洲控股	12.32	1.81
000046.SZ	泛海控股	28.19	4.38
000402.SZ	金融街	18.16	1.01
000534.SZ	万泽股份	72.71	3.62

000537.SZ	广宇发展	21.54	1.89
000540.SZ	中天城投	12.37	3.54
000615.SZ	湖北金环	8.19	1.40
000620.SZ	新华联	96.93	2.94
000631.SZ	顺发恒业	28.38	2.44
000656.SZ	金科股份	17.57	1.51
000667.SZ	美好集团	52.53	2.01
000671.SZ	阳光城	20.73	2.79
000718.SZ	苏宁环球	17.26	3.35
000732.SZ	泰禾集团	22.71	2.57
000797.SZ	中国武夷	63.01	5.68
000838.SZ	国兴地产	49.24	3.28
000882.SZ	华联股份	62.55	3.01
000886.SZ	海南高速	52.51	1.62
000926.SZ	福星股份	10.77	1.17
000965.SZ	天保基建	47.82	1.22
000979.SZ	中弘股份	33.63	4.50
000981.SZ	银亿股份	41.47	3.91
002016.SZ	世荣兆业	94.20	3.34
002146.SZ	荣盛发展	12.82	1.92
002244.SZ	滨江集团	19.87	2.15
002285.SZ	世联行	53.35	5.44
600007.SH	中国国贸	22.22	2.51
600048.SH	保利地产	9.96	1.31
600064.SH	南京高科	12.80	1.60
600067.SH	冠城大通	32.20	1.47
600094.SH	大名城	43.78	2.78
600162.SH	香江控股	17.34	2.46
600173.SH	卧龙地产	50.11	2.19
600177.SH	雅戈尔	6.25	1.42
600185.SH	格力地产	8.02	2.56
600208.SH	新湖中宝	51.89	1.98
600223.SH	鲁商置业	51.70	2.73
600240.SH	华业资本	16.47	3.45
600266.SH	北京城建	17.21	1.05
600322.SH	天房发展	90.58	1.04
600325.SH	华发股份	23.21	1.33
600340.SH	华夏幸福	11.55	4.71
600376.SH	首开股份	10.02	1.12
600383.SH	金地集团	48.35	1.69
600393.SH	东华实业	72.80	2.53
600510.SH	黑牡丹	32.56	1.38

600533.SH	栖霞建设	26.99	1.53
600565.SH	迪马股份	77.24	4.14
600606.SH	绿地控股	24.15	3.05
600621.SH	华鑫股份	26.50	3.45
600622.SH	嘉宝集团	19.77	1.88
600638.SH	新黄浦	25.61	1.88
600639.SH	浦东金桥	46.98	2.95
600641.SH	万业企业	35.57	2.42
600649.SH	城投控股	9.16	1.94
600657.SH	信达地产	39.50	1.13
600658.SH	电子城	22.35	1.68
600663.SH	陆家嘴	57.58	7.13
600684.SH	珠江实业	23.86	2.56
600730.SH	中国高科	68.67	4.18
600743.SH	华远地产	26.25	2.67
600748.SH	上实发展	40.65	2.27
600791.SH	京能置业	41.79	1.91
600807.SH	天业股份	74.34	5.32
600823.SH	世茂股份	13.97	1.04
601588.SH	北辰实业	20.58	1.30
	均值	**35.61**	**2.60**
600162.SH	**香江控股**	**17.34**	**2.46**

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 2015 年 9 月 30 日的收盘价为准；对应财务数据为 2015 年三季度×4/3 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%=8.62 元/股计算	23.94	2.59
以香江控股定价基准日前 60 日股票交易均价的 90%=6.55 元/股计算	18.19	1.97
以香江控股定价基准日前 20 日股票交易均价的 90%=6.06 元/股计算	16.83	1.82

注：对应财务数据为 2015 年三季度×4/3 数据。

与同行业 A 股上市公司相比，香江控股的估值相对较低，但考虑到本次重组注入资产有利于上市公司家居商贸业务的整合，且交易对方认购股份后需要锁定 36 个月，还需对注入五处物业的未来净收益作出承诺，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 20 个交易日公司股票交易均价的 90%，即 6.06 元/股。

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。

3、公司选择基准日前 20 日股票均价的合理性

（1）本次发行股份定价方法符合相关规定。中国证监会《重组办法》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。公司本次发行股份购买资产以定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价作为市场参考价，符合《重组办法》的基本规定。

（2）公司本次发行股份购买资产价格和发行股份募集配套资金的价格保持一致，将有利于公司配套募集资金的顺利进行。公司关联方以资产认购股份的价格与配套募集资金认购方以现金认购股份的价格相一致，但前者锁定期为发行结束之日起 36 个月内不得转让，后者锁定期为发行结束之日起 12 个月内不得转让，有利于提高机构投资者对公司未来发展的信心。经过公司与交易对方多次深入协商，最终确定以定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价作为市场参考价。

（3）选择以定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价为市场参考价，是上市公司与交易各方基于上市公司及标的资产的内在价值、未来预期等因素综合考量进行平等协商的结果，有利于双方合作共赢和本次资产重组的成功实施。

（4）本次交易的定价方案已经并将继续严格按照法律法规的要求履行相关程序，以充分保护上市公司及中小股东的利益。股份发行定价已经公司董事会审议通过，独立董事事前对交易方案进行了认可，并就本次交易发表了同意意见。董事会后，公司于规定时间内公告了本次交易信息披露文件，及时向股东及市场披露了交易方案及股份发行定价信息。公司关于本次交易的股东大会也已审议并

高票通过了本次交易的相关议案。通过上述操作，公司在程序上已符合相关法律法规及《公司章程》要求，方案决策过程未出现损害上市公司及中小股东的利益的情形。

（三）发行股份募集配套资金的定价合理性

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 23 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 6.06 元/股，该价格的最终确定尚须经中国证监会核准。配套募集资金发行价格的调整方案与发行股份购买资产发行价格调整方案相同。

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 23.5 亿元，发行股份数预计不超过 387,788,779 股。最终发行数量将以中国证监会核准的发行数量为准。

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。

本次募集配套资金部分的股份发行定价符合《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》等有关规定。

六、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

根据交易各方签署的《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具有证券期货从业资格的评估机构的评估结果为依据，经交易各方协商确定。根据同致信德出具的评估报告，标的资产在评估基准日 2015 年 9 月 30 日的评估值合计为 236,225 万元。经交易双方协商，标的资产整体作价金额为 235,000 万元。

本次拟注入股权类标的资产股东权益账面价值和物业类标的资产的账面价值、标的资产的评估值和评估增值率等情况如下表：

项目-万元	净资产/资产账面值	评估值	评估增值	增值率	交易作价
沈阳好天地 100%股权	23,063	121,698	98,634	428%	122,000

深圳家福特 100%股权	2,763	41,272	38,509	1394%	41,000
长春物业	12,669	21,214	8,545	67%	21,000
郑州物业	20,259	35,673	15,414	76%	35,000
广州物业	1,236	16,368	15,132	1224%	16,000
合计	59,992	236,225	176,234	294%	235,000

经交易双方协商，标的资产整体作价金额为 235,000.00 万元。

（二）交易标的定价公平合理性分析

1、评估依据的合理性

本次交易的股权类标的资产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股权类标的资产股权价值的最终评估结论；本次交易的物业类标的资产采用市场比较法和收益法评估，评估机构采用两种方法的加权平均数作为物业类标的资产股权价值的最终评估结论。其中，广州物业和长春物业市场比较法的权重取 60%，收益法的权重取 40%；郑州物业市场比较法和收益法的权重各取 50%。

本次交易的标的资产均位于其各自所在地区的核心商圈，具有地理位置优越，人流量大，聚集效应，业态丰富，单独面积较大等特点。

对于沈阳好天地和深圳家福特，资产基础法中体现了其主要资产—商业物业的价值。目前，在沈阳市和深圳市规模以上的商业企业的房地产基本无经济性贬值，从收益途径及基于盈利指标测算的市场途径得到的企业价值，不能完全体现企业包含较大规模不动产的真正的市场价值。本次评估以资产基础法评估结果作为两个股权类标的资产全部股东权益价值的评估结论具有合理性。

对于长春物业、郑州物业、广州物业三个物业类标的资产，本次评估的市场比较法的结果具有一定的适用性和客观性，收益法的结果有一定的理论性和可操作性。考虑到三个物业类标的资产具有租约限制，且郑州物业和广州物业均为长期租约，其各层租金由于自行装修等原因低于市场租金，故收益法测算出的结果低于市场比较法测算结果，市场比较法和收益法差异较大，市场比较法更贴近其市场价值，本次评估最终采用上述两种方法的加权平均数作为评估结果具有合理性。

2、交易标的与上市公司的协同效应

本次交易完成后，上市公司招商业务未来以“自有物业+自有招商运营”的模式门店占比将增加，将为上市公司商贸业务提供大量优质商业物业，有利于加快上市公司向商贸业务战略转型。上市公司拥有自有物业后，其抗风险能力将更强，既能锁定经营成本，又能享受地产升值的资本收益，且有利于上市公司融资及扩张，提高上市公司的资产质量，降低其资产负债率，提高上市公司商贸物流资产的完整性。

同时，本次交易完成后，沈阳好天地和深圳家福特将成为上市公司的全资子公司，长春物业、郑州物业和广州物业将成为上市公司的自持物业，上市公司与标的资产之间的关联交易将消除，有利于进一步规范上市公司治理。

本次交易定价未考虑该协同效应。

3、本次评估结果的合理性

对于股权类标的资产，评估机构采用资产基础法和收益法评估，并以资产基础法评估结果作为股权类标的资产股权价值的最终评估结论。其中，股权类标的资产的核心资产为其持有的自有物业（投资性房地产），对于该核心资产和三处物业类标的资产，评估机构采用市场比较法和收益法两种方法的加权平均数作为评估结论。

评估机构选取标的资产所在商圈内最近交易的三处房产作为可比实例，该三处房产的房屋用途相同，处于同一商圈，成交价格为正常价格，具有可比性。上述评估结果系评估机构在对可比实例与评估对象的状况分析，对交易情况、交易日期、区域因素、个别因素进行修正的基础上测算得出，具有一定的适用性和客观性。

七、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。同致信德对于股权类标的资产采用资产基础法和收益法评估，采用资产基础法评估结果作为股权类标的资产股权价值的最终评估结论；对于物业类标的资产采用市场比较法和收益法评估，评估机构采用两种方法的加权平均数作为物业类标的资产股权价值的最终评估结论。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，由交易各方协商定价，标的资产定价具有公允性。

八、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。同致信德对于股权类标的资产采用资产基础法和收益法评估，并以资产基础法评估结果作为最终评估结论；对于物业类标的资产采用市场比较法和收益法评估，并以两种方法的加权平均数作为最终评估结论。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，由交易各方协商定价，标的资产定价具有公允性。

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《中国证监会上市部关于上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》（下称“《解答汇编》”）规定，募集配套资金总额不超过拟购买资产交易价格的 100%。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 23.5 亿元，发行股份数预计不超过 387,788,779 股。最终的发行数量由公司董事会提请股东大会审议批准，并经中国证监会核准后确定。

本次发行股份的定价基准日为第七届董事会第 23 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 6.06 元/股。

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。

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	70,000
2	上市公司长沙高岭商贸城建设项目	138,000
3	上市公司南沙香江国际金融中心项目	27,000
	合计	235,000

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。

二、上市公司前次募集资金情况

（一）前次募集资金基本情况

1、前次募集资金的数额、资金到账时间

2015 年 9 月 18 日，公司取得中国证券监督管理委员会《关于核准深圳香江控股股份有限公司向深圳市金海马实业股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金的批复》（证监许可[2015]2142 号），核准公司发行股份购买资产并募集配套资金。

2015 年 12 月 16 日，公司完成了人民币普通股(A 股） 406,976,700.00 股的发行，每股面值 1 元，每股发行价格为 6.02 元，募集资金总额为 2,449，999,734.00 元，扣除发行费用 52,250,000.00 元后，募集资金净额为 2,397，749,734.00 元。上述募集资金业经天健会计师事务所（特殊普通合伙）验证，并出具“天健验 (2015）7-159 号”《验资报告》。

2、前次募集资金在专项账户中的存放情况

截至 2016 年 1 月 15 日，公司前次募集资金在银行账户的存储情况如下：

开户银行	银行账号	初始存放金额	2015 年 12 月 31 日（万元）
交通银行股份有限公司广州番禺支行	441162949018800005983	67,000.00	42,002.79
招商银行股份有限	531900026510903	109,000.00	74,004.52

公司广州天安支行			
广州农村商业银行股份有限公司华夏支行	05871146000001568	63,774.97	48,777.59
合计		239,774.97	164,784.91

（二）前次募集资金实际使用情况

截至 2016 年 1 月 15 日，前次募集资金使用情况对照表

单位：人民币万元

募集资金总额：239,774.97						已累计使用募集资金总额：75,000				
变更用途的募集资金总额：0						各年度使用募集资金总额：75,000				
变更用途的募集资金总额比例：0						2015 年：30,000				
						2016 年：45,000				
投资项目			募集资金投资总额			截止日募集资金累计投资额				项目达到预定可使用状态日期(或截止日项目完工程度)
序号	承诺投资项目	实际投资项目	募集前承诺投资金额	募集后承诺投资金额	实际投资金额	募集前承诺投资金额	募集后承诺投资金额	实际投资金额	实际投资金额与募集后承诺投资金额的差额	
1	支付交易对价	支付交易对价	30,000	30,000	30,000	30,000	30,000	30,000		100%
2	长沙高岭	长沙高岭	37,000	37,000	8,105	37,000	37,000	8,105		22%

	商贸城建设项目[注]	商贸城建设项目								
3	南方国际金融传媒大厦[注]	南方国际金融传媒大厦	109,000	109,000	7,649	109,000	109,000	7,649		7%
4	增城翡翠绿洲十四期项目[注]	增城翡翠绿洲十四期项目	69,000	69,000	19,792	69,000	69,000	19,792		29%
		暂时补充流动资金		45,000	45,000		45,000	45,000		100%

注：截至 2016 年 1 月 15 日，公司尚未使用募集配套资金置换预先投入前次募集配套资金投资项目的自筹资金。

2015 年 12 月 25 日，公司召开第七届董事会第二十六次会议，审议通过了《关于使用募集资金置换预先投入募投项目自筹资金的议案》。公司以自筹资金投入募集资金投资项目的实际投资金额合计为人民币 35,546 万元，德勤华永会计师师事务所（特殊普通合伙）就上述募集资金投资项目的预先投入情况进行了专项审核，并于 2015 年 12 月 25 日出具了《深圳香江控股股份有限公司非公开发行股票之募集资金置换专项审核报告》（报告编号：德师报（核）字（15）第（S0333）号）。

同时，董事会还审议通过《关于使用闲置募集资金暂时补充流动资金的议案》，同意公司根据募投项目的进展，使用闲置募集资金暂时补充流动资金的金额为不超过人民币 45,000 万元，使用期限自董事会审议通过之日起不超过 12 个月，到期归还至相应募集资金专用账户，独立董事、监事会及保荐机构均发表了明确同意的意见。

截至本报告出具日，上述置换和暂时补流金额已经实施完毕。

（三）前期募集资金效益情况

对于前次重组发行股份募集配套资金的部分，由于前次重组募投项目尚未完工，尚未产生效益。公司将严格按照监管部门的相关规定和《深圳香江控股股份有限公司募集资金管理办法》的规定使用募集资金，提高公司募集资金的使用效益。

对于前次重组发行股份购买资产的部分，深圳金海马承诺香江商业在 2015 年度归属于母公司所有者的净利润分别不低于 14,866.47 万元。香江商业 2015 年 1-9 月归属于母公司所有者的净利润已实现 11,716.26 万元，已完成盈利预测金额的 79%，预计全年能完成利润承诺金额。

（四）前次募集资金实际使用情况与公司信息披露文件情况

上市公司董事会将募集资金使用情况与上市公司定期报告和其他信息披露文件中披露的有关内容做逐项对照，不存在差异。

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

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 7 亿元。

1、支付 7 亿元现金对价的原因及合理性分析

本次交易完成后，交易对方有客观现金需求

（1）本次交易达成需要交易对方缴纳大额税费

本次交易完成，预计交易对方将承担交易税费合计约 4.3 亿元，需要取得现金对价作为其纳税来源。

（2）本次交易后，交易对方将不再持有租赁物业，需要取得现金对价以满足日常运营需要

2015 年度，五处物业的年租金收入如下表所示：

项目	金额-万元
长春物业	559.25
广州物业	304.40
郑州物业	2,042.44
沈阳物业	5,926.87
深圳物业	2,698.99
合计	11,531.95

本次交易完成后，交易对方将不再持有租赁物业，因此，每年将减少约 11,531.95 万元的租金收入；同时，交易对方通过本次重组获得的上市公司股份将自发行结束之日起 36 个月内不得转让，无法变现。为了维持日常运营需要，交易对方需要取得部分现金对价以满足日常经营需要。

综上，考虑到本次交易达成需要交易对方缴纳大额税费，交易完成后交易对方将不再持有租赁物业，需要取得现金对价以满足日常运营需要，交易对方要求 7 亿元交易对价以现金支付是合理的要求。

2、上市公司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 2015 年三季度末的财务报表，公司账面货币资金余额为 18.95 亿元，具体构成明细如下：

项目-万元	2015 年三季度末金额
现金	102.27
银行存款	181,507.70
其他货币资金	7,886.89
合计	189,496.86

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 12.56 亿元，同时，根据公司 2015 年资金支出预算，四季度拟支付工程款 3 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审计报告，2015 年三季度末，标的资产账面货币资金余额为 3,579.24 万元，具体构成明细如下：

标的资产-万元	沈阳好天地	深圳家福特	合计
库存现金	12.15	0.75	12.90
银行存款	2,303.62	1,262.72	3,566.34
货币资金	2,315.77	1,263.47	3,579.24

标的资产期末货币资金金额较小，无法满足本次交易需求。

（二）长沙高岭商贸城建设项目

1、项目概览

项目名称	长沙高岭商贸城建设项目
项目总投资	181,018.43 万元（含土地成本 32,861.79 万元）
募集资金投入量	138,000 万元
项目建设期	2014 年 12 月至 2017 年 12 月
项目经营主体	长沙香江商贸物流城开发有限公司
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	151,677.87（㎡）
总建筑面积	383,396.15（㎡）

2、项目背景及必要性

①项目背景

1）政策背景

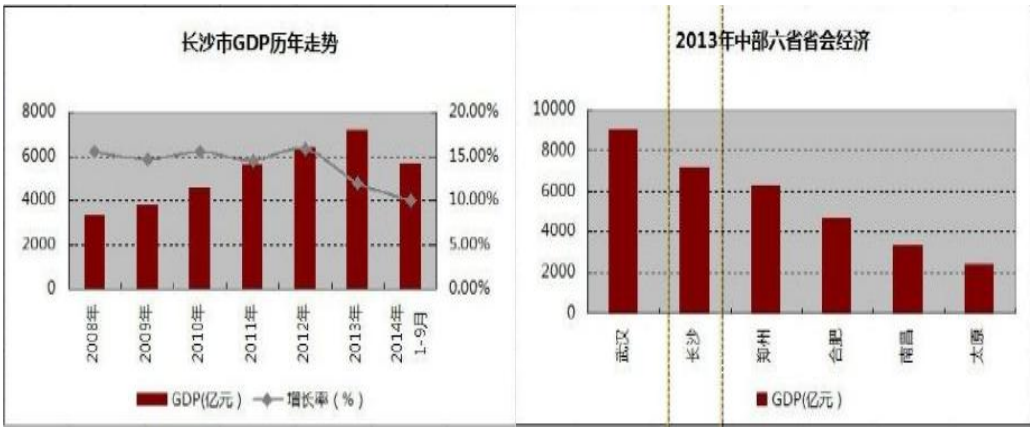
长沙市是湖南省省会城市，是国家级综合配套改革试验区之一，国家级两化融合试验区之一，国家十二五规划确定的重点开发区域，中国南方综合性交通枢纽。本项目作为香江控股布局南中国地区规模较大、品种齐全、综合配套完备的超大级综合性专业市场，将显著改变该区域的商贸流通格局，为公司搭建全国性商贸流通平台体系，提升香江控股品牌在湖南乃至南中国区域的知名度和影响力，拓展盈利与发展空间。

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

3）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 9 月 30 日，房地产企业营业收入和净利润增速下滑，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。公司计划从长沙高岭商贸城项

目开始，将商贸业务范围由单一的家居商贸转为全业态商贸；同时将业务链条进一步向下游拓展，在帮助商户客户做大经营规模、做旺商铺的同时，也助推上市公司实现由地产开发商到家居商贸商，再到商贸产业链平台商的两级跨越式转变。因此，本项目将进一步推动上市公司战略转型，分散行业风险。

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）香江商业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。

香江商业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，香江商业坚持公开公平的原则，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，香江商业门店的家居建材产品得到了稳定供应。同时，香江商业在招商过程中，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。香江商业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。

3、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（包括 A1-1、A1-2 地块）。该项目用地面积为 151,677.87 平方米，总建筑面积为 383,396.15 平方米，其中地上建筑面积为 345,661.38 平方米；地下建筑面积为 37,734.77 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》。

4、项目投资概算

本项目总投资 181,081.43 万元，其中土地成本 32,861.79 万元（已支付完毕，本次配套募集资金用途不含购置土地），拟使用募集资金投入 138,000 万元，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	32,861.79
建安成本	136,203.61
综合费用	12,016.03

总投资	181,081.43

5、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125431号、长国用（2014）第125432号、长国用（2015）第068938号、长国用（2015）第068937号国有土地使用权证书，用途为商业用地。

6、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）。

7、项目经济效益

此次募投项目为长沙高岭商贸城项目的重要组成部分，项目建成后将形成集家具、建材、小商品等各类商品于一体的综合商贸基地。本项目主要收入来源为商铺租售（其中：出售部分面积占比预计 85%，出租部分面积占比预计 15%）。本项目出售部分平均销售净利率为 22.93%，整体投资收益率为 41.24%；出租部分税后静态回收期(年)为 12 年，税后内部收益率为 11.74%，项目整体具有良好的经济效益。

项目具体财务指标详见下表：

（1）出售部分

项目	总额（万元）
总销售收入	271,977.07
营业税金及附加	37,666.69
其中：土地增值税	22,435.97
开发成本	142,553.05
期间费用	11,086.43
所得税费用	18,295.20
项目净利润	62,375.70
平均销售净利率	22.93%
整体投资收益率	41.24%

（2）出租部分

项目	商业-出租（万元）
每年租金净流入	5,223.50
初始投入建造成本	29,753.74
（税后）静态回收期(年)	12.00
（税前）静态回收期(年)	11.00
（税后）出租部分 IRR	11.74%

（三）上市公司南沙香江国际金融中心项目

1、项目概览

项目名称	南沙香江国际金融中心项目
项目总投资	46,944.52 万元（含土地成本 19,050.13 万元）
募集资金投入量	27,000 万元
项目建设期	2014 年 6 月至 2017 年 6 月
项目经营主体	广州市卓升家具有限公司
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	12,296.16（㎡）
总建筑面积	41,399.52（㎡）

2、项目背景及项目基本情况

（1）项目背景

2014 年 12 月 31 日，国务院批复设立中国（广东）自由贸易试验区，包括深圳前海蛇口片区（以下简称前海蛇口片区）、广州南沙新区片区、珠海横琴新区片区。同时，为贯彻落实《中国(广东)自由贸易试验区总体方案》（国发〔2015〕18 号），积极探索构建开放型经济新体制，实现深港澳经济深度合作，充分发挥自贸试验区在新一轮改革开放中的示范引领作用，广东省政府于 2015 年 7 月 20 日出台了《中国（广东）自由贸易试验区建设实施方案》（粤府〔2015〕68 号），为自贸区的发展做出总体规划并奠定了政策基础。

南沙香江国际金融中心，位于南沙自贸区七大板块之一的蕉门河中心区区块，属于南沙核心商圈——金洲商圈。根据南沙自贸区规划，蕉门河区块定位于境外投资综合服务区，重点发展商务服务产业、培育外贸新业态，集聚中小企业总部。为港澳中小企业开拓国内市场、国内中小企业开拓国际市场提供支撑，建

设成为国内企业和个人“走出去”的窗口和综合服务平台，构建“走出去”政策促进、服务保障和风险防控体系。

南沙自贸区——蕉门河中心区区块示意图：

（2）项目基本情况

南沙香江国际金融中心由公司全资子公司广州市卓升家具有限公司开发建设。项目规划占地面积 12,296.16 平方米，总建筑面积 41,399.52 平方米，包括建筑面积为 36,107.91 平方米的甲级写字楼和 5,291.61 平方米的商业中心。

募投项目区位示意图：

（3）项目必要性

1）落实中国（广东）自由贸易试验区的战略规划

2014 年 12 月 31 日，国务院批复设立中国（广东）自由贸易试验区，正式将上海自贸区成功试点经验在广东地区推广发展。广东省政府为深入贯彻落实党中央、国务院关于自贸试验区建设的战略部署，以制度创新为核心，以探索建立面向国际的高标准规则体系为重点，按照先行先试、协同推进、法治引领的原则，大力推广中国（上海）自由贸易试验区可复制改革试点经验，在构建开放型经济新体制、探索粤港澳经济合作新模式和建设国际化、市场化、法治化营商环境等方面，率先挖掘改革潜力，破解改革难题，并发挥示范带动、服务全国的积极作用，切实当好改革开放排头兵、创新发展先行者，将广东自贸试验区建设成为粤港澳深度合作示范区、21 世纪海上丝绸之路重要枢纽和全国新一轮改革开放先行地，并于 2015 年 7 月 20 日出台《中国（广东）自由贸易试验区建设实施方案》（粤府〔2015〕68 号）。在此大背景下，公司南沙香江国际金融中心项目有利于国家发展战略的深入推进和有效落实。

2）增强主业竞争力和持续经营能力

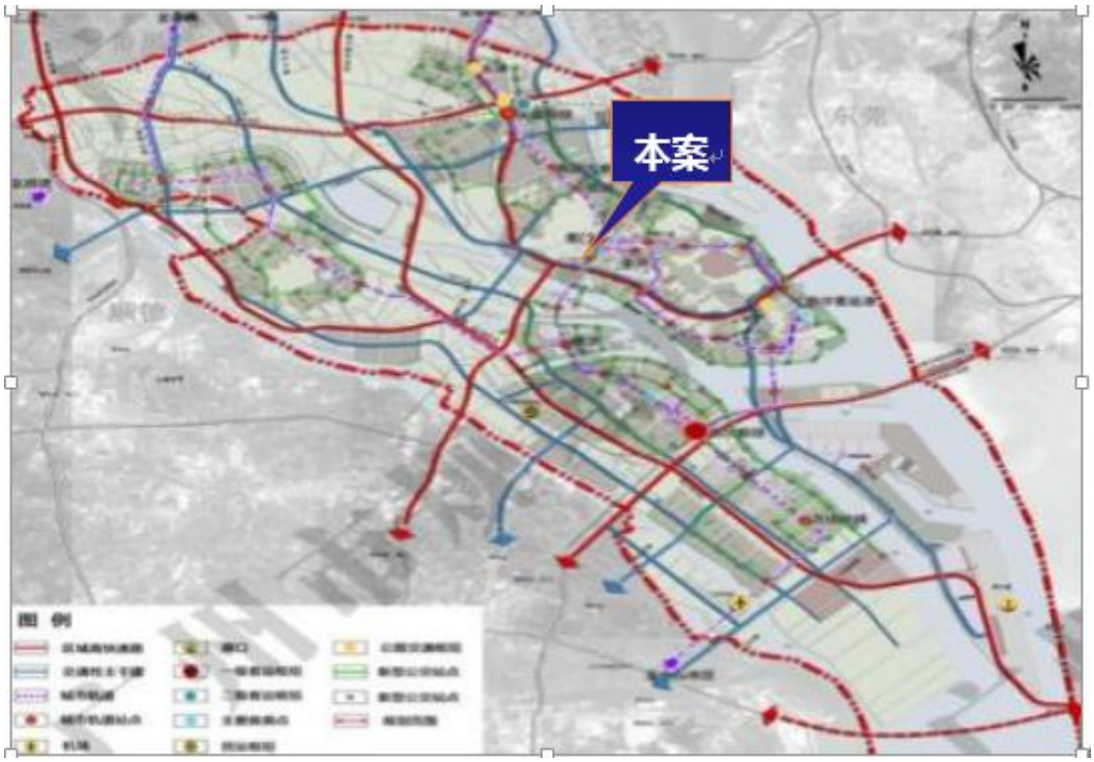
业内人士认为，未来中小房企退出的比例会上升，而基于新技术变革，房地产转型成为必然趋势。就整个房地产行业而言，具有品牌、管理和资金优势的龙头房企仍在持续扩大市场份额，行业集中度呈加速上升态势，行业洗牌也将加速。该项目的实施，有利于进一步巩固公司在华南地区的市场地位，增强自身市场竞争力和风险承受能力，并有利于公司的持续经营发展。

（4）项目可行性

募投项目依托南沙自贸区优越的地理位置、广泛联通的密集轨道交通网及医疗、教育、生活、金融商业等核心基础配套设施，具有良好的区位优势和市场前景。

募投项目周边配套设施示意图：

募投项目周边轨道交通示意图：



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广州市卓升家具有限公司就本项目取得的资格文件情况如下：

资格文件	证照编号
国有土地使用证	穗府国用（2014）04100053 号
建设用地规划许可证	穗规南地证（2014）17 号
建设工程规划许可证	穗规南建证（2015）54 号、穗规南建证（2015）55 号
建设工程施工许可证	编号：440199201409260201
项目立项回执	穗南发改项目（2014）224 号
环保批复函	穗南开环管影（2014）148 号

4、项目投资估算

本项目总投资 46,944.52 万元，其中土地成本 19,050.13 万元（已支付完毕，本次配套募集资金用途不含购置土地），拟使用募集资金投入 27,000 万元，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	19,050.13

建安成本	25,658.94
综合费用	2,235.45
总投资	**46,944.52**

5、项目经济效益

本项目建成后，将形成由写字楼、Loft 公寓及商业中心组成的健康办公生态圈。项目主要经济来源为写字楼及公寓的租金收入。

本项目主要财务指标如下：

项目	办公楼-出租（万元）	商业-出租（万元）
每年租金净流入	4,593.93	1,038.11
初始投入建造成本	32,753.90	14,187.17
（税后）静态回收期(年)	13	19
（税前）静态回收期(年)	12	17
出租部分 IRR	10.28%	6.58%

（四）本次交易募集配套资金的必要性

1、上市公司目前财务状况

根据上市公司编制的前次募集资金到位后及本次交易完成后上市公司截至 2015 年 9 月 30 日的备考财务报表，上市公司主要财务数据如下：

项目-万元	2015/9/30
总资产	1,910,629.38
其中：货币资金	417,273.51
总负债	1,367,331.23
其中：短期借款	204,737.81
长期借款	233,046.58
归属于母公司的所有者权益	497,090.58

资产负债率（合并，%）	71.56

由上述前次募集资金到位后公司简要备考财务数据可知 ,前次募集资金到位后，截至 2015 年 9 月 30 日，上市公司备考总资产为 1,910,629.38 万元，备考总负债为 1,367,331.23 万元，其中：短期借款 204,737.81 万元、长期借款 233,046.58 万元；备考资产负债率为 71.56%，仍处于行业较高水平。

2、资产负债率情况

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 2015 年三季度末的资产负债率情况如下表：

证券代码	证券名称	2015 年 9 月 30 日资产负债率（%）	证券代码	证券名称	2015 年 9 月 30 日资产负债率（%）
600007.SH	中国国贸	45.65	600862.SH	南通科技	84.69
600048.SH	保利地产	77.80	600890.SH	中房股份	21.42
600052.SH	浙江广厦	80.46	601588.SH	北辰实业	73.01
600053.SH	中江地产	67.72	000002.SZ	万科 A	78.78
600064.SH	南京高科	58.38	000005.SZ	世纪星源	52.13
600067.SH	冠城大通	57.89	000006.SZ	深振业 A	64.94
600077.SH	宋都股份	74.12	000011.SZ	深物业 A	50.47
600094.SH	大名城	76.56	000014.SZ	沙河股份	66.44
600158.SH	中体产业	53.27	000024.SZ	招商地产	73.45
600159.SH	大龙地产	24.13	000029.SZ	深深房 A	52.85

600162.SH	香江控股	84.13	000031.SZ	中粮地产	79.82
600173.SH	卧龙地产	63.52	000036.SZ	华联控股	54.44
600177.SH	雅戈尔	68.57	000038.SZ	深大通	78.50
600185.SH	格力地产	83.28	000040.SZ	宝安地产	73.00
600208.SH	新湖中宝	74.86	000042.SZ	中洲控股	85.13
600215.SH	长春经开	42.18	000043.SZ	中航地产	82.12
600223.SH	鲁商置业	92.89	000046.SZ	泛海控股	86.19
600225.SH	天津松江	84.35	000056.SZ	皇庭国际	37.49
600238.SH	海南椰岛	29.85	000150.SZ	宜华健康	62.02
600239.SH	云南城投	88.52	000402.SZ	金融街	73.51
600240.SH	华业资本	78.82	000502.SZ	绿景控股	23.38
600246.SH	万通地产	71.27	000505.SZ	珠江控股	108.27
600266.SH	北京城建	69.44	000514.SZ	渝开发	55.21
600275.SH	武昌鱼	50.17	000517.SZ	荣安地产	55.29
600322.SH	天房发展	77.33	000526.SZ	银润投资	21.07
600325.SH	华发股份	84.11	000534.SZ	万泽股份	56.30
600340.SH	华夏幸福	86.82	000537.SZ	广宇发展	56.79
600376.SH	首开股份	82.80	000540.SZ	中天城投	79.02
600383.SH	金地集团	67.82	000558.SZ	莱茵体育	60.74
600393.SH	东华实业	70.89	000567.SZ	海德股份	18.86
600466.SH	蓝光发展	81.35	000573.SZ	粤宏远 A	50.20

600503.SH	华丽家族	31.91	000608.SZ	阳光股份	61.30
600510.SH	黑牡丹	69.06	000609.SZ	绵世股份	34.85
600533.SH	栖霞建设	71.86	000615.SZ	湖北金环	75.83
600555.SH	九龙山	48.47	000616.SZ	海航投资	49.70
600565.SH	迪马股份	75.68	000620.SZ	新华联	79.69
600604.SH	市北高新	52.00	000631.SZ	顺发恒业	69.33
600606.SH	绿地控股	87.96	000656.SZ	金科股份	84.13
600621.SH	华鑫股份	42.93	000667.SZ	美好集团	68.63
600622.SH	嘉宝集团	62.85	000668.SZ	荣丰控股	53.98
600638.SH	新黄浦	59.87	000671.SZ	阳光城	87.41
600639.SH	浦东金桥	43.85	000691.SZ	亚太实业	52.93
600641.SH	万业企业	42.97	000711.SZ	*ST 京蓝	137.84
600649.SH	城投控股	54.56	000718.SZ	苏宁环球	73.08
600657.SH	信达地产	83.04	000732.SZ	泰禾集团	85.92
600658.SH	电子城	28.86	000736.SZ	中房地产	63.14
600663.SH	陆家嘴	69.68	000797.SZ	中国武夷	86.67
600665.SH	天地源	85.76	000838.SZ	国兴地产	67.83
600675.SH	中华企业	85.35	000863.SZ	三湘股份	76.29
600683.SH	京投银泰	93.18	000882.SZ	华联股份	45.81
600684.SH	珠江实业	66.33	000886.SZ	海南高速	13.92
600696.SH	匹凸匹	54.14	000897.SZ	津滨发展	72.95

600716.SH	凤凰股份	75.47	000918.SZ	嘉凯城	85.64
600724.SH	宁波富达	81.61	000926.SZ	福星股份	77.05
600730.SH	中国高科	42.93	000965.SZ	天保基建	34.15
600732.SH	*ST 新梅	49.83	000979.SZ	中弘股份	67.20
600733.SH	S 前锋	23.07	000981.SZ	银亿股份	80.52
600736.SH	苏州高新	73.91	002016.SZ	世荣兆业	67.04
600743.SH	华远地产	81.99	002077.SZ	大港股份	67.27
600745.SH	中茵股份	45.32	002113.SZ	天润控股	17.50
600747.SH	大连控股	18.76	002133.SZ	广宇集团	61.57
600748.SH	上实发展	73.44	002146.SZ	荣盛发展	82.54
600767.SH	运盛医疗	34.74	002208.SZ	合肥城建	78.06
600773.SH	西藏城投	75.76	002244.SZ	滨江集团	74.82
600791.SH	京能置业	58.99	002285.SZ	世联行	45.14
600807.SH	天业股份	67.74	002305.SZ	南国置业	79.89
600823.SH	世茂股份	66.92			
行业平均		**64.70**			
香江控股（法定）		**84.13**			
香江控股（备考）		**71.56**			

数据来源：同花顺 iFinD，行业分类取自证监会行业分类（新）房地产行业。

由上表可知，香江控股截至 2015 年 9 月 30 日法定报表资产负债率为 84.13%，高于行业平均值 64.70%。结合前次募集资金到位及假设本次交易完成后，备考报表资产负债率下降为 71.56%，但仍高于行业平均水平，面临一定的

财务压力。因此，公司通过配套募集资金，有利于降低资产负债率、改善上市公司的整体财务状况、缓解上市公司资金压力，减少利息费用支出，提高公司持续盈利能力和抗风险能力。

3、经营现金流情况

根据公司披露的 2014 年年报及 2015 年三季报，公司最近一年一期现金流量情况如下表所示：

项目-万元	2015/9/30	2014/12/31
经营活动产生的现金流量净额	-27,523.93	-36,945.85
投资活动产生的现金流量净额	-17,010.47	-4,714.94
筹资活动产生的现金流量净额	27,522.69	62,479.13
现金及现金等价物净增加额	-17,011.71	20,818.34
期末现金及现金等价物余额	171,493.49	184,977.25

公司所处的房地产开发行业属于资本密集型行业，在建房地产项目工程支出投入高，并需要根据公司战略发展需要提前进行土地储备。2014 年和 2015 年前三季度的经营活动净现金流量均出现负数，主要是由于公司近两年在长沙高岭商贸物流城等项目上的持续投入所致。

前次重组募集的配套资金 24.5 亿元到位后，公司已置换部分预先投入的资金，结余募集资金也将按照规划进度有序投入，以期募投项目早日产生效益，为上市公司带来回报。

4、未来支出计划

截至 2015 年 12 月 31 日，公司账面货币资金余额为 35.30 亿元，其中前次募集资金专户金额为 20.97 亿元（上述数据未经审计），扣除募集资金专户后剩余可用金额为 14.33 亿元。公司的未来支出计划如下：

（1）上市公司日常经营需要预留一定的营运资金

为保证上市公司的正常经营，上市公司至少需保持一定水平的营运资金。根据日常实际运营情况估算，2016 年至 2017 年，上市公司维持正常运营所需保持的营运资金约为 6 亿元，其中地产板块所需的日常营运资金为 5 亿元，商业板块所需的日常运营资金为 1 亿元。

（2）偿债准备及置换高成本借款

2016 年上市公司根据借款合同或项目建设进度，预计正常还款金额为 14 亿元，同时针对项目销售需要对土地解除抵押或因成本过高需要提前归还的借款金额约为 6.5 亿元，即 2016 年全年预计还款金额为 20.5 亿元。为做好偿债准备及置换高成本的借款，上市公司需储备不低于 12 亿元的自由货币资金。

（3）按计划投入本次重组配套募集资金的投资项目

本次重组配套募集资金的投资项目及投资进度如下表：

序号	项目-万元	预计 2016 年投入	预计 2017 年投入	预计 2018 年投入	合计
1	本次重组现金对价的支付	70,000	-	-	70,000
2	长沙高岭商贸城建	42,000	48,000	48,000	138,000

	设项目				
3	南沙香江国际金融中心项目	12,900	14,100	-	27,000
	合计	124,900	62,100	48,000	235,000

（4）近期其他投资安排

根据公司的发展规划，公司的主营业务将以房地产开发销售业务为主逐步向商贸物流地产开发销售与运营为主转型。为公司的进一步发展，公司需预留一定量的现金用于新增土地储备或通过兼并、收购的方式获取新的项目。近期公司对外的投资计划如下：

1）长沙高岭项目作为香江控股目前的重点项目，为进一步完善功能，长沙项目拟于 2016 年启动二期。长沙项目二期的商业用地、物业流用地共计约 26.66 万平方米，预计需要支付土地价款 4 亿元。

2）公司近期在深圳、广州等地区拟通过股权合作、收购等方式获取旧城改造、总部基地等项目，预计需要资金 6 亿元。

（5）现金分红对资金的需求

根据公司《公司章程》以及《香江控股未来三年（2015 年至 2017 年）股东回报规划》的规定，在满足实施现金分红的所需条件下，公司每年以现金方式分配的利润应不低于当年实现的可分配利润的 10%，且最近三年以现金方式累计分配的利润不少于最近三年实现的年均可分配利润的 30%。公司利润分配可采取现金、股票、现金与股票相结合或者法律允许的其他方式，公司应积极推行以现金方式分配股利。因此，公司还需预留一部分资金用于利润分配，预计金额为 1 亿元。

5、融资渠道和授信额度

公司目前可利用的融资渠道主要为银行贷款及股权融资。截至 2015 年 12 月 31 日，公司及子公司获得的银行授信额度合计 49.61 亿元，尚未使用额度为 5.31 亿元，具体如下表：

公司名称	借款银行	授信情况	已使用授信	剩余可用授信
香江控股	广州农商行	14,000.00	14,000.00	-
		25,000.00	25,000.00	-
		30,000.00	27,700.00	2,300.00
增城香江	工商银行	30,000.00	14,500.00	提款期已过
	招商银行	40,000.00	40,000.00	-
		18,000.00	18,000.00	-
	华夏银行	35,000.00	35,000.00	-
	南昌银行	10,000.00	7,080.00	2,920.00
	交通银行	30,000.00	12,116.00	17,884.00
子公司 广州大瀑布	工行银团	20,000.00	15,000.00	-
			5,000.00	
	工商银行	20,000.00	20,000.00	-
	农业银行	20,000.00	20,000.00	-
	平安银行	7,000.00	7,000.00	-
千本	深圳招商银行	2,100.00	2,100.00	-
	平安银行	10,000.00	10,000.00	-
	平安银行			
长沙项目	长沙工商银行	15,000.00	15,000.00	-
广州卓升	粤财信托	30,000.00	30,000.00	-

	东莞银行	35,000.00	5,000.00	30,000.00
南方锦江	上海国际信托（浦发）	75,000.00	30,000.00 10,000.00	提款期已过
南方锦江	农行（南方报业）	30,000.00	30,000.00	-
	合计	496,100.00	392,496.00	53,104.00

由上述银行授信情况可知,上市公司暂无法直接从银行获得借款来满足公司募投项目的建设以及后续投资的安排，因此，股权融资为较优的融资方式。

综上所述，鉴于上市公司的财务状况、经营现金流、资产负债率、未来支出计划、融资渠道及授信情况等因素，若公司通过自有资金或银行借款等方式筹集本次重组的现金对价及投资项目所需资金，将增加公司的资金压力和财务风险。本次交易上市公司拟将募集配套资金用于项目投资和支付现金对价,有利于降低公司资产负债率、改善公司财务状况、缓解资金压力，提高公司的抗风险能力，同时有利于保障本次交易的顺利进行，是必要的。

（五）本次重组有利于家居商贸业务的整合

本次交易完成后，上市公司招商业务未来以“自有物业+自有招商运营”的模式门店占比将增加，将为上市公司商贸业务提供大量优质商业物业，有利于加快上市公司向商贸业务战略转型。上市公司拥有自有物业后，其抗风险能力将更强，既能锁定经营成本，又能享受地产升值的资本收益，且有利于上市公司融资及扩张，提高上市公司的资产质量，降低其资产负债率，提高上市公司商贸物流资产的完整性。

同时，本次交易完成后，沈阳好天地和深圳家福特将成为上市公司的全资子公司，长春物业、郑州物业和广州物业将成为上市公司的自持物业，上市公司与标的资产之间的关联交易将消除，有利于进一步规范上市公司治理。具体分析详见本报告书“第一章 本次交易概况 二、本次交易目的”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、结合前次配套募集资金实施及近期股价波动情况说明本次募集配套资金失败的补救措施

（一）前次配套募集资金的实施

前次配套募集资金的实施的主要过程如下：

2015 年 9 月 21 日，中国证监会出具了《关于核准深圳香江控股股份有限公司向深圳市金海马实业股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金的批复》，核准公司非公开发行不超过 412,457,912 股新股募集本次发行股份购买资产的配套资金。

获得核准批文后，由于 2015 年 9-10 月，公司股价在低位徘徊，未出现发行的窗口期，故公司暂未启动发行。

2015 年 11 月 12 日，随着公司股价的回暖，发行窗口期逐步显现，公司会同中介机构一起就初步发行计划、发行时间表等作出了安排。

2015 年 12 月 4 日，根据公司股票价格的走势，公司正式确定启动发行，并将发行方案向中国证监会报备，向符合条件的认购人发送《认购邀请书》及《申购报价单》等文件。

2015 年 12 月 11 日，根据投资者的认购情况，确定最终的发行价格为 6.02 元/股，并将初步的发行结果向中国证监会备案。向获配投资者发出缴款通知书，并签订《认购合同》。

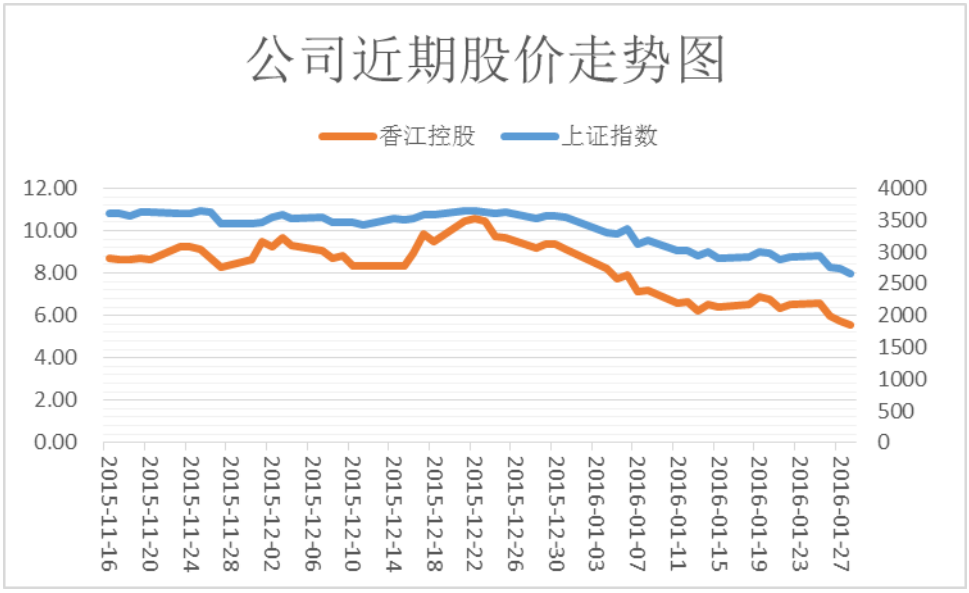
2015 年 12 月 15 日，获的认购资格的 8 名投资者签署了合同并缴纳了股票认购款。会计师出具了验资报告。

2015 年 12 月 18 日，公司在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司办理完成本次发行新增股份登记手续。

2015 年 12 月 24 日，公司在上交所办理了新增股份的上市手续，并发布了《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实施情况报告书暨上市公告书》，完成了配套募集资金对应股份的上市手续。至此，公司完成向机构投资者配套募集资金 24.5 亿元的募集工作。

（二）近期股价波动情况

受人民币贬值与大股东减持解禁等多重因素的影响，以及熔断机制“磁吸效应”的助推作用，A 股市场的恐慌情绪蔓延在各个角落，整体市场出现了非理性下跌。公司的股票也未能幸免，近期公司股价的走势情况如下图：



2015 年 12 月 24 日，新增股份的上市后，公司当日股票的收盘价为 9.74 元/股。2016 年 1 月 4 日后，随着大盘进入下跌趋势，截至 1 月 28 日，公司股价收盘价为 5.56 元/股。

时间	开盘价(元)	收盘价(元)	涨跌幅(%)	同期上证指数
2016/1/4	9.11	8.20	-9.989	3296.258
2016/1/5	7.70	7.76	-5.366	3287.711
2016/1/6	7.83	7.94	2.320	3361.84
2016/1/7	7.77	7.15	-9.950	3125.002
2016/1/8	7.44	7.21	0.839	3186.412
2016/1/11	7.00	6.61	-8.322	3016.704
2016/1/12	6.51	6.64	0.454	3022.861
2016/1/13	6.72	6.24	-6.024	2949.597
2016/1/14	6.10	6.50	4.167	3007.649
2016/1/15	6.45	6.40	-1.539	2900.97
2016/1/18	6.25	6.54	2.188	2913.837
2016/1/19	6.65	6.90	5.505	3007.739
2016/1/20	6.80	6.74	-2.319	2976.694
2016/1/21	6.65	6.34	-5.935	2880.482
2016/1/22	6.42	6.52	2.839	2916.562
2016/1/25	6.52	6.58	0.920	2938.515
2016/1/26	6.54	5.98	-9.119	2749.785
2016/1/27	6.09	5.76	-3.679	2735.558
2016/1/28	5.73	5.56	-3.472	2655.661

上市公司本次重组自 2015 年 10 月 27 日起停牌，于 2015 年 11 月 16 日复牌，自复牌日至 2016 年 1 月 28 日，上市公司股票最低价为 5.50 元/股，最高股价为 10.95 元/股，涨跌幅为-29.62%。同期上证指数大幅波动，涨跌幅为-25.84%。在资本市场整体环境较差的情况下，公司股价也出现了持续下跌。

本次募集配套资金采取询价方式为定价原则，定价基准日为公司第七届董事会第 23 次临时会议公告日，发行价格不低于定价基准日前 20 个交易日的股票交易均价的 90%，即 6.06 元/股。截至目前，即 2016 年 1 月 28 日上市公司股票收盘价已经低于上述发行底价，公司存在发行失败的风险。

（三）本次募集资金可能失败的风险及补救措施

目前公司股价与大盘走势基本一致，均出现了非理性的下跌，未来若公司股价继续下跌，则可能出现本次募集资金失败的风险。

若公司股价变动、上证指数（000001）和房地产行业指数（BK0451）的变动导致触发发行价格的调价机制，公司将可能按照发行价格调整方案规定的程序召开董事会，对本次交易的发行价格和发行数量作出调整。

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或发行失败，公司计划采取自有资金积累、债务融资等补救措施，具体为：

（1）上市公司可以利用自有资金积累及通过逐步实施本募投项目后获得的盈利进行投资，也可以采取向银行申请项目贷款、长期借款等债务方式融资，或者采取其他股权融资方式融资以弥补资金来源。

（2）如果利用自有资金、债务融资、股权融资仍不能完全满足资金需求，则上市公司将通过延长投资期间，放缓投资进度，适应资金供给。

（3）若资金需求短期内确实得不到满足，则上市公司将暂时适度减少非重点发展区域的项目建设，减少投资规模及调整投资方式。

针对募集资金可能失败的风险，公司也作出了重大风险提示，具体详见“本次交易重组报告书 重大风险提示 三、不能按计划完成配套资金募集的风险”。

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 11 月 3 日签署了《发行股份及支付现金购买资产协议》，于 2015 年 12 月 4 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》所评估标的资产于评估基准日 2015 年 9 月 30 日的评估价值，即人民币 236,225 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 235,000 万元。

（三）支付方式

1、发行股份支付

（1）发行价格

本次发行的发行价格为定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价的 90%，即 6.06 元/股。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。

根据交易作价扣除现金支付部分后的金额及发行价格测算，拟发行股份 272,277,228 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）发行价格调整方案

“2.5.1　价格调整方案对象

价格调整方案的调整对象为本次交易发行股份购买资产的发行价格、本次募集配套资金的发行底价。

2.5.2 价格调整方案生效条件

公司股东大会审议通过本次价格调整方案。

2.5.3 触发条件

在公司股东大会审议通过本次交易的决议公告日至中国证监会核准本次交易前，出现下列情形之一的交易日当日为调价基准日：

①上证指数（000001）在任一交易日前的连续 20 个交易日的收盘点数相比上市公司因本次交易首次停牌日前一交易日（即 2015 年 10 月 26 日）收盘点数（即 3429.58 点）跌幅均超过 10%；或

②房地产行业指数（BK0451）在任一交易日前的连续 20 个交易日的收盘点数相比上市公司因本次交易首次停牌日前一交易日（即 2015 年 10 月 26 日）收盘点数（即 17864.45 点）跌幅均超过 10%。

当调价基准日出现时，公司有权在调价基准日出现后 10 个工作日内召开董事会会议审议决定是否按照价格调整方案对本次交易的发行价格进行调整。

2.5.4 发行价格调整机制

董事会决定对发行价格进行调整的，则本次交易的发行价格调整为：不低于本次审议调价事项的董事会决议公告日前 20 个交易日的公司股票交易均价（董事会决议公告日前 20 个交易日股票交易总额/董事会决议公告日前 20 个交易日股票交易总量）的 90%。

2.5.5 发行股份数量调整

本次交易标的资产价格不进行调整，发行股份数量根据调整后的发行价格进行相应调整，即发行的股份数量=发行股份所购买的标的资产的交易价格÷调整后的发行价格。

在调价基准日至股份发行日期间，若中国证监会对发行价格的确定进行政策调整，则发行价格和发行数量将作相应调整。在审议调价事项的董事会决议公告日至发行日期间，若上市公司发生派发股利、送红股、转增股本或配股等除息、除权行为，本次发行股份购买资产的股份发行价格将按照上交所的相关规则进行

相应调整。”

2、现金支付

经双方协商一致，购买的标的股权中，沈阳好天地 100%股权的现金支付金额为 18,300 万元，家福特 100%股权的现金支付金额为 6,150 万元；购买的标的物业中，广州物业全部采用股份支付，郑州物业的现金支付金额为 28,472.8 万元，长春物业的现金支付金额为 17,077.2 万元；购买标的资产的全部现金支付总额为人民币 70,000 万元。

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。

交割日前沈阳好天地和深圳家福特的滚存未分配利润由交割日后的沈阳好天地和深圳家福特股东（即公司）享有。

（五）股份锁定期安排

在本次股份认购完毕后，认购人认购的标的股份自发行结束之日起三十六个月内不得转让或上市交易。本次交易完成后 6 个月内如公司股票连续 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，认购人在本次交易中取得的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，认购人将根据中国证监会的监管意见进行相应调整。

本次发行结束后，就认购人由于公司送红股、资本公积转增股本等原因基于标的股份而增持的公司股份，亦应遵守上述约定。

（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，则在本次交易取得中国证监会核准之后，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。

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沈阳好天地和家福特进行专项审计，并出具有关审计报告，以确定沈阳好天地和家福特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，将沈阳好天地和深圳家福特 100%股权在工商登记主管部门变更登记至公司名下；在本协议约

定的生效条件均满足后三十个工作日内，将标的物业交付给公司，并在本协议约定的生效条件均满足后 3 个月内过户至公司名下。因标的资产变更登记至公司名下涉及沈阳好天地和深圳家福特章程需相应变更的，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标的资产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，如对照控股人和所有人向公司提供的资料复印件存在重大遗漏、缺失情形的，则控股人和所有人应当补正；无法补正且对沈阳好天地和家福特经营及标的物业的使用造成重大不利影响的，控股人和所有人应向公司作出足额补偿。

3、除沈阳好天地和深圳家福特评估基准日财务报表已列明的及控股人已向公司披露的沈阳好天地和家福特负债、或有负债外，评估基准日前沈阳好天地和家福特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。

（九）协议的成立和生效

1、本协议自公司及认购人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，本协议经公司及认购人各自董事会和/或股东（大）会审议通过；

（2）就本次交易取得中国证监会的核准。

（3）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》及其补充协议的主要内容

（一）合同主体、签订时间

上市公司与交易各方于 2015 年 12 月 4 日签署了《盈利补偿协议》，于 2016 年 3 月 8 日签署了《盈利补偿协议之补充协议之补充协议》。

（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 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，标的资产完成交割，且公司向香江集团、南方香江和深圳金海马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。

五处物业实际净收益合计数的确定：根据《上市公司重大资产重组管理办法》及协议双方自愿协商，公司应当在补偿期限内的年度报告中单独披露采用收益法评估的五处物业当年度累计实际净收益合计数与当年度累计预测净收益合计数的差异情况，并由具有从事证券相关业务资格的会计师事务所对此出具专项审核意见。累计实际净收益合计数与累计预测净收益合计数的差额根据会计师事务所出具的专项审核意见确定。

（三）业绩承诺

五处物业 2016 年、2017 年、2018 年度拟实现的净收益合计数分别为人民币 9,364.14 万元、人民币 9,448.48 万元和人民币 9,697.98 万元。

（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五处物业在截至当期期末累积

实际净收益合计数低于截至当期期末累积预测净收益合计数的，香江集团、南方香江和深圳金海马将分别按照本补充协议的约定以本次重组所取得的公司股份对公司进行补偿。

具体方式如下：

1、股份补偿方式

当期应补偿股份数=（截至当期期末五处物业累积预测净收益合计数 - 截至当期期末五处物业累积实际净收益合计数）÷补偿期限内各年的五处物业累积预测净收益合计数总和×约定的标的资产交易价格（即人民币 23.5 亿元）÷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 - 累积已补偿股份总数

若补偿人持股数量不足以补偿时，差额部分由补偿人以现金补偿，具体补偿金额计算方式如下：

当期应补偿现金金额=（每一测算期间当期应补偿股份数 - 每一测算期间当期已补偿股份数）×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 - 累积已补偿现金金额

如在承诺年度内上市公司有派息、配股、送股、资本公积金转增股本等除权、除息事项的，前述公式中的“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”进行相应调整。

在逐年补偿的情况下，在各年计算的补偿股份数量小于 0 时，按 0 取值，即已经补偿的股份不冲回。

2、股份补偿的实施

若补偿人需根据本补充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 2016、2017、2018 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，下同）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补充协议第 3.1 条约定的公式计算确定的应补偿股份无偿赠送给公司除补偿人之外的其他股东，其他股东按其持有股份数量占上市公司 2016、2017、2018 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 2016、2017、2018 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，补偿人向公司作出的股份补偿总额不超过补偿人以 23.5 亿元的交易价格扣除现金支付对价后所对应的补偿人可认购公司股份数量，其计算公式如下：

补偿人以标的资产的交易总价扣除现金支付对价后所对应的补偿人可认购公司股份数量=（双方约定的标的资产交易总价（即人民币 23.5 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

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）减值测试补偿

认购人对本次交易的补偿期为本次交易实施完毕之日起三个连续的会计年度。

在业绩补偿期每个会计年度期末，公司将聘请具有证券业务资格的会计师事务所对五处物业进行减值测试及出具减值测试结果的审核意见。如根据减值测试的结果五处物业存在减值（减值额应为本次交易五处物业市场比较法评估结果减

去补偿期末五处物业的公允价值），认购人将在审核意见出具后三十日内以所持公司股份对公司进行补偿。应补偿的股份数量为：

五处物业在业绩补偿期每个会计年度期末的减值额÷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 - 补偿期内已补偿的股份总数。

当期股份不足补偿的部分，应现金补偿，具体计算公式如下：

当期应补偿现金金额=（每一测算期间当期应补偿股份数 - 每一测算期间当期已补偿股份数）×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 - 累积已补偿现金金额。

在补偿期内公司实施送股、转增或股票股利分配的，则补偿股份数量相应调整为：补偿股份数量（调整后）=应补偿股份数×（1 + 转增或送股比例）。补偿的股份由公司以人民币 1 元总价回购并依法予以注销。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，则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认购人。认购人应在接到该通知后 60 个交易日内按照上述约定的公式计算应补偿股份，并无偿赠送给公司除认购人以外的其他股东，其他股东按其持有股份数量占上市公司就股份回购事宜召开的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（指会计师事务所出具减值测试结果的审核意见之日）起至该等股份注销前或被赠与股东前，认购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。

无论如何，认购人对五处物业减值额进行股份补偿总额不超过本次交易的标的资产总价对应的认购人可认购公司股份数量，计算公式如下：

认购人可认购公司股份数量（取整数，精确到个位）=以本协议约定的定价方式所确定标的资产交易价格 23.5 亿元/本次发行股份的发行价格。

（七）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。

（八）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

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。

一、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

本次交易标的资产主营业务均为自有物业的租赁与管理，属于房地产业中的房屋租赁及物业管理业。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。

2015 年 8 月，证监会、财政部、国资委、银监会联合发布了《关于鼓励上市公司兼并重组、现金分红及回购股份的通知》，提出要大力推进兼并重组市场化改革，进一步简政放权，扩大取消审批的范围，进一步简化行政审批程序，优化审核流程。

2015 年 11 月 19 日，国务院办公厅发布了《关于加快发展生活性服务业促进消费结构升级的指导意见》，提出要重点发展贴近服务人民群众生活、需求潜力大、带动作用强的生活性服务领域，推动生活消费方式由生存型、传统型、物质型向发展型、现代型、服务型转变，促进和带动其他生活性服务业领域发展。要推动房地产中介、房屋租赁经营、物业管理等生活性服务规范化、标准化发展。

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 146,175.81 万股（不考虑前次重组及本次重组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 24.74%，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评估报告，以 2015 年 9 月 30 日为评估基准日，标的资产的评估值合计为 236,225 万元。经交易双方协商，标的资产整体作价金额为 235,000 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 20 个交易日公司股票交易均价的 90%，即 6.06 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，股权过户或者资产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南方香江持有的沈阳好天地 100%股权、深圳金海马持有的深圳家福特 100%股权、深圳金海马持有的长春物业和郑州物业、香江集团持有的广州物业。

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；本次交易所涉及的物业类标的资产，也均已取得权属证书。本次交易的标的资产为股权和资产，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，股权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

本次交易标的资产主营业务均为自有物业的租赁与管理，属于房地产业中的房屋租赁及物业管理业；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。

通过前次重组，公司已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。本次交易后，公司将拥有与家居商贸运营相关的物业资产，将有利于公司“开发建设”与“招商运营”双轮驱动发展战略的实现，有利于增加公司以自有物业从事招商业务的门店比例，增强了公司的综合竞争力，提高公司的行业地位。

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。

二、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

本次交易后，上市公司将持有沈阳好天地 100%股权、深圳家福特 100%股权以及长春物业、郑州物业、广州物业，有利于公司家居商贸业务的发展，提高公司的资产质量，有利于降低公司的资产负债率，改善公司的财务状况。本次重组完成后，一方面可避免家居商贸业务租赁协议展期风险，降低租金大幅上涨的

风险，降低企业的管理成本，减少与物业产权方的潜在纠纷；另一方面将增强公司对相关门店的控制力，掌握经营的主动权，有利于增强公司的持续盈利能力。

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》，具体详见本报告书“重大事项提示 十三、本次重组相关方作出的重要承诺”。

3、本次交易对上市公司关联交易的影响

本次交易前，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。

家居商贸业务注入后，上市公司与家居商贸业务之间因商业物业租赁产生的关联交易已全部消除，但新增了上市公司家居商贸业务与实际控制人控制的关联方之间的商业物业租赁。本次交易完成后，沈阳好天地和深圳家福特将成为本公司的全资子公司，长春物业、郑州物业和广州物业将成为本公司的自持物业，该部分的关联交易将消除，有利于进一步规范上市公司治理。

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《规范关联交易的承诺》，具体详见本报告书“重大事项提示 十三、本次重组相关方作出的重要承诺”。

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

截至本报告书出具日，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

本次交易所涉及的股权类标的资产权属清晰，股权过户或者转移不存在法律障碍。本次交易所涉及的物业类标的资产，也均已取得权属证书。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。交易对方出具了《关于拟注入资产权属情况的承诺》的承诺，具体详见本报告书“重大事项提示 十三、本次重组相关方作出的重要承诺”。

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。

三、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《中国证监会上市部关于上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》（下称“《解答汇编》”）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 235,000 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。

综上所述，经核查，本独立财务顾问认为：本次交易方案符合《重组办法》、《适用意见第 12 号》及《解答汇编》的规定。

四、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《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。

五、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

关于本次发行股份定价依据及公平合理性的分析详见本报告书“第六章 标的资产的评估及定价情况 四、本次发行股份定价依据及公平合理性”。

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

关于交易标的定价依据及公平合理性分析详见本报告书“第六章 标的资产的评估及定价情况 五、交易标的定价依据及公平合理性分析”。

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

标的资产评估方法的选择、标的资产评估的假设前提情况、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”。

本次评估实施了必要的评估程序，遵循了独立性、客观性、科学性、公正性等原则，评估结果客观、公正地反映了评估基准日评估对象的实际状况，各类资产的评估方法适当，本次评估结论具有公允性。本次拟交易标的资产以评估值作为定价的基础，交易价格公平、合理，不会损害公司及广大中小股东利益。

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、合理地反映标的资产的整体价值，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

本次交易标的资产与前次交易标的资产香江商业的业务联系紧密。沈阳好天地持有的沈阳物业、深圳家福特持有的深圳物业、长春物业、广州物业的承租方均为香江商业及其下属子公司。本次交易完成后将彻底解决香江商业与物业持有方之间的关联交易。

截至 2015 年 9 月 30 日，前次重组家居商贸业务标的资产尚未完成标的资产过户。因此，上市公司 2015 年 1-9 月合并财务报表未将香江商业和深圳大本营纳入合并范围。2015 年 10 月 8 日，前次重组标的资产已完成过户。由于本次重组标的资产与前次重组标的资产存在行业上下游关系，因此，上市公司 2015 年 1-9 月备考合并财务报表将前次重组标的资产和本次重组标的资产一并纳入

备考合并范围。即，截至 2015 年 9 月 30 日的交易前后财务数据之间的差异，包含了本次重组和前次重组的财务影响。

同时，为了区分本次重组和前次重组分别对上市公司的财务影响，公司单独编制了上市公司完成前次重组的 2015 年 1-9 月备考合并财务报表。公司将在 2015 年年度结束后，在本报告书中补充披露将香江商业和深圳大本营纳入合并范围的上市公司年度审计报告，与假设本次重组完成后的上市公司 2015 年度备考报表比较，并单独补充说明本次重组对上市公司资产质量、财务状况及盈利能力的影响。

基于上述原因，以下分析均以本次及前次交易完成后整体对上市公司影响进行分析，同时单列前次交易对上市公司的影响。

以下分析是基于以下假设：

1、前次重组已于 2013 年 1 月 1 日实施完毕（2015 年 9 月 18 日，证监会正式下发（证监许可[2015]2142 号）《关于核准深圳香江控股股份有限公司向深圳市金海马实业股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金的批复》）。公司实现对前次标的资产香江商业及深圳大本营 100%股权合并的公司架构于 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。在编制备考报表时，假设发行股份的价格为 5.49 元/股，公司拟向深圳金海马发行股份的数量为 39,162.11 万股。同时，深圳金海马以现金补足香江商业截至 2014 年 12 月 31 日的未分配利润 959.00 万元，在备考财务报表其他应收款反映。另外，前次交易拟以配套融资现金支付交易对价 30,000.00 万元，向不超过 10 名的其他特定投资者发行股份数量预计 4,958.68 万股。综上，前次重组增加股本为 44,120.79 万元，减少资本公积为 2,206.77 万元，减少留存收益为 20,701.69 万元。

2、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 日实施完毕，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。在编制备考报表时，假设本次发行股份的价格为 6.06 元/股，公司拟向交易对方发行股份的数量为 27,227.73 万股。同时，本次交易拟现金支付交易对价 70,000.00 万元，假设按照 6.06 元/股计算，向不超过 10 名的其他特定投资者

发行股份数量预计 11,551 万股。综上，本次重组增加股本为 38,778.89 万元，增加资本公积为 19,803 万元。

根据天健出具的天健审〔2015〕7-341 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（备考口径）

2014 年 12 月 31 日，假设本次重组、前次重组完成前后，公司的财务状况分别如下：

项目-万元	本次交易后（备考）	前次交易后（备考）	交易前	本次交易较前次交易变动(%)	前次交易后较交易前动（%）
流动资产合计	1,309,002	1,203,507	1,137,654	8.77	5.79
非流动资产合计	357,086	263,036	239,730	35.76	9.72
资产总计	**1,666,088**	**1,466,543**	**1,377,384**	**13.61**	**6.47**
流动负债合计	1,051,820	956,076	888,079	10.01	7.66
非流动负债合计	292,172	255,672	255,672	14.28	-
负债合计	**1,343,992**	**1,211,748**	**1,143,751**	**10.91**	**5.95**
归属于母公司所有者权益合计	264,414	202,071	180,858	30.85	11.73
少数股东权益	57,682	52,724	52,774	9.40	-0.10
所有者权益合计	**322,096**	**254,795**	**233,633**	**26.41**	**9.06**

前次重组完成后，公司持有香江商业及深圳大本营 100%股权，2014 年末总资产规模从 1,377,384 万元增长至 1,466,543 万元，增幅 6.47%，归属于母公司股东所有者权益自 180,858 万元增长为 202,071 万元，增幅 11.73%。

本次交易完成后，公司将持有两个股权标的资产沈阳好天地及深圳家福特 100%股权，同时取得标的资产长春物业、郑州物业及广州物业产权。从而导致本次交易完成后资产规模较前次交易后有所增加：本次交易完成后，2014 年末总资产规模较前次交易完成后增加 199,545 万元，增长 13.61%，归属于母公司股东所有者权益较交易前增加 62,343 万元，增长 30.85%。

2015 年 9 月 30 日，假设本次重组、前次重组完成前后，公司的财务状况分别如下：

项目-万元	本次交易后（备考）	前次交易后（备考）	交易前	本次交易较前次交易变动(%)	前次交易后较交易前动（%）

流动资产合计	1,346,880	1,322,023	1,264,540	1.88	4.55
非流动资产合计	353,015	261,581	237,047	34.95	10.35
资产总计	**1,699,895**	**1,583,604**	**1,501,587**	**7.34**	**5.46**
流动负债合计	1,063,299	1,071,742	994,244	-0.79	7.79
非流动负债合计	304,032	269,032	269,032	13.01	-
负债合计	**1,367,331**	**1,340,774**	**1,263,276**	**1.98**	**6.13**
归属于母公司所有者权益合计	286,357	196,622	191,758	45.64	2.54
少数股东权益	46,208	46,208	46,553	0.00	-0.74
所有者权益合计	**332,564**	**242,829**	**238,311**	**36.95**	**1.90**

前次重组完成后，2015 年 9 月末总资产规模从 1,501,587 万元增长至 1,583,604 万元，增幅 5.46%，归属于母公司股东所有者权益自 191,758 万元增长为 196,622 万元，增幅 2.54%。

本次交易完成后，2015 年 9 月末总资产规模较前次交易后增加 116,292 万元，增长 7.34%，归属于母公司股东所有者权益较交易前增加 89,735 万元，增长 45.64%。

本次交易完成后，上市公司资产规模及股东权益均会显著增加，上市公司抗风险能力将进一步增强。

1、交易前后的资产构成分析

2014 年末，假设本次重组、前次重组完成前后，上市公司资产变动及构成情况分别如下：

项目-万元	本次交易后（备考）	前次交易后（备考）	交易前	本次交易较前次交易变动（%）	前次交易后较交易前动（%）
流动资产：		-	-		
货币资金	217,747	212,409	202,877	2.51	4.70
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	515	515	515	0.00	-
应收票据	60	60	60	-	-
应收账款	4,115	4,115	3,628	-0.00	13.41
预付款项	9,621	9,612	6,637	0.10	44.82
其他应收款	109,128	55,653	34,023	96.08	63.57
存货	904,210	858,263	858,263	5.35	-

其他流动资产	63,607	62,880	31,650	1.16	98.67
流动资产合计	**1,309,002**	**1,203,507**	**1,137,654**	**8.77**	**5.79**
非流动资产：					
可供出售金融资产	1,835	1,835	1,835	-	-
长期股权投资	1,840	1,840	1,276	-0.00	44.18
投资性房地产	212,130	118,927	107,580	78.37	10.55
固定资产	57,439	57,362	54,779	0.13	4.71
在建工程	35,717	35,717	35,717	-0.00	-
无形资产	11,510	11,507	11,211	0.03	2.64
长期待摊费用	9,288	8,936	495	3.94	1,705.36
递延所得税资产	26,853	26,531	26,456	1.21	0.28
其他非流动资产	474	381	381	24.30	-
非流动资产合计	**357,086**	**263,036**	**239,730**	**35.76**	**9.72**
资产总计	**1,666,088**	**1,466,543**	**1,377,384**	**13.61**	**6.47**

前次重组完成后，公司 2014 年末流动资产由 1,137,654 万元增长至 1,203,507 万元，增幅 5.79%，主要是前次交易完成后，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 万元增长至 263,036 万元，增幅 9.72%，主要是由于投资性房地产、长期待摊费用和固定资产等增加所致。

本次交易完成后，公司 2014 年末流动资产较前次交易后增加 105,495 万元，增幅 8.77%，主要是交易完成后，其他应收款等经营业务相关的流动资产科目金额增长所致；公司 2014 年末非流动资产较前次交易后增加 94,050 万元，增幅 35.76%，主要是由于本次交易标的资产主要为物业资产，从而导致投资性房地产及长期待摊费用增加。

2015 年 9 月末，假设本次重组、前次重组完成前后的资产变动及构成情况如下前后，上市公司资产变动及构成情况如下：

项目-万元	本次交易后（备考）	前次交易后（备考）	交易前	本次交易较前次交易变动（%）	前次交易后较交易前动（%）
流动资产：		-	-		
货币资金	207,499	203,919	189,497	1.76	7.61
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	564	564	564	0.00	-

应收票据	0	-	-		
应收账款	2,919	2,919	2,709	0.00	7.78
预付款项	12,470	12,470	8,893	0.00	40.22
其他应收款	53,927	35,559	30,085	51.65	18.19
存货	987,822	987,822	987,822	-0.00	-
其他流动资产	81,680	78,770	44,970	3.70	75.16
流动资产合计	**1,346,880**	**1,322,023**	**1,264,540**	**1.88**	**4.55**
非流动资产：	0	0	0		
可供出售金融资产	1,835	1,835	1,835	-	-
长期股权投资	1,647	1,647	1,068	-0.00	54.25
投资性房地产	206,961	116,071	105,024	78.31	10.52
固定资产	55,142	55,122	52,623	0.04	4.75
在建工程	43,447	43,447	43,447	0.00	-
无形资产	11,154	11,154	10,883	0.00	2.49
长期待摊费用	10,617	10,363	265	2.45	3,813.46
递延所得税资产	21,366	21,206	21,167	0.75	0.18
其他非流动资产	845	735	735	14.96	-
非流动资产合计	**353,015**	**261,581**	**237,047**	**34.95**	**10.35**
资产总计	**1,699,895**	**1,583,604**	**1,501,587**	**7.34**	**5.46**

前次重组完成后，公司 2015 年 9 月末流动资产由 1,264,540 万元增长至 1,322,023 万元，增幅 4.55%，主要是由于前次交易完成后，公司货币资金、应收账款、预付款项、其他应收款及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 2015 年 9 月末非流动资产由 237,047 万元增长至 261,581 万元，增幅 10.35%，主要是由于投资性房地产、长期待摊费用和固定资产等增加所致。

本次交易完成后，公司 2015 年 9 月末流动资产较前次交易后增加 24,857 万元，增幅 1.88%，增幅较小；公司 2015 年 9 月末非流动资产较前次交易后增加 91,434 万元，增幅 34.95%，主要是由于本次交易标的资产主要为物业资产，从而导致投资性房地产及长期待摊费用增加。

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，假设本次重组、前次重组完成交易前后，上市公司的负债变动及构成情况分别如下：

项目-万元	本次交易后（备考）	前次交易后（备考）	交易前	本次交易较前次交易变动（%）	前次交易后较交易前动（%）
流动负债：		-	-		
短期借款	95,293	72,493	64,918	31.45	11.67
应付票据	37,844	37,844	37,844	-0.00	-
应付账款	235,555	231,350	231,215	1.82	0.06
预收款项	329,267	329,267	324,219	-0.00	1.56
应付职工薪酬	5,232	5,177	3,862	1.08	34.03
应交税费	30,809	30,641	26,982	0.55	13.56
应付利息	1,997	752	752	165.45	-
应付股利	-	-	-		
其他应付款	158,935	93,664	43,400	69.69	115.82
一年内到期的非流动负债	101,672	99,672	99,672	2.01	-
其他流动负债	55,215	55,215	55,215	0.00	-
流动负债合计	**1,051,820**	**956,076**	**888,079**	**10.01**	**7.66**
非流动负债：			-		
长期借款	221,281	184,781	184,781	19.75	-
应付债券	68,923	68,923	68,923	-0.00	-
递延收益	1,898	1,898	1,898	-0.00	-
递延所得税负债	70	70	70	0.00	-
非流动负债合计	**292,172**	**255,672**	**255,672**	**14.28**	**-**
负债合计	**1,343,992**	**1,211,748**	**1,143,751**	**10.91**	**5.95**

前次交易完成后，公司 2014 末的流动负债由 888,079 万元上升至 956,076 万元，增幅 7.66%，主要是前次交易完成后，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 255,672 万元不变，主要是前次交易标的资产无非流动性负债所致。

本次交易完成后，公司 2014 末的流动负债较前次交易后增加 95,744 万元，增幅 10.01%，主要是交易完成后，公司短期借款、应付职工薪酬及其他应付款增加所致；公司 2014 年末的非流动负债较前次交易后增加 36,500 万元，增幅 14.28%，主要是由于新增标的资产深圳家福特账面 36,500 万元长期负债所致。

2015 年 9 月末，假设本次重组、前次重组完成前后，上市公司的负债变动及构成情况分别如下：

项目-万元	本次交易后（备考）	前次交易后（备考）	交易前	本次交易较前次交易变动（%）	前次交易后较交易前动（%）
流动负债：		-	-		
短期借款	77,100	76,100	76,100	1.31	-
应付票据	30,321	30,321	30,321	-0.00	-
应付账款	239,209	239,209	239,124	0.00	0.04
预收款项	393,298	393,298	386,245	-0.00	1.83
应付职工薪酬	2,159	2,154	1,542	0.21	39.75
应交税费	26,571	25,605	22,055	3.77	16.09
应付利息	4,985	4,985	5,541	-0.00	-10.03
应付股利	6,476	6,476	6,476		
其他应付款	88,959	101,372	34,617	-12.25	192.84
一年内到期的非流动负债	127,638	125,638	125,638	1.59	-
其他流动负债	66,585	66,585	66,585	0.00	-
流动负债合计	**1,063,299**	**1,071,742**	**994,244**	**-0.79**	**7.79**
非流动负债：	0	0	0		
长期借款	233,047	198,047	198,047	17.67	-
应付债券	69,060	69,060	69,060	0.00	-
递延收益	1,855	1,855	1,855	0.00	-
递延所得税负债	70	70	70	0.00	-
非流动负债合计	**304,032**	**269,032**	**269,032**	**13.01**	**-**
负债合计	**1,367,331**	**1,340,774**	**1,263,276**	**1.98**	**6.13**

前次交易完成后，公司 2015 年 9 月末的流动负债由 994,244 万元上升至 1,071,742 万元，增幅 7.79%，主要是前次交易完成后，公司应付职工薪酬、应交税费、其他应付款增加所致；由于交易未新增非流动资产，故公司 2015 年 9 月末的非流动负债与交易前一致。

本次交易完成后，公司 2015 年 9 月末的流动负债较前次交易后减少 8,443 万元，降幅 0.79%，主要是本次交易完成后，合并范围内债权债务抵消所致；公司 2015 年 9 月末的非流动负债较前次交易后增加 35,000 万元，增幅 17.67%，主要是由于新增标的资产深圳家福特账面 35,000.00 万元长期负债所致。

3、交易前后的偿债能力构成分析

2014 年末，假设本次重组、前次重组完成前后，上市公司的偿债能力指标变动及构成情况分别如下：

项目-万元	本次交易后（备考）	前次交易后（备考）	交易前	本次交易较前次交易变动（%）	前次交易后较交易前动（%）
流动比率	1.23	1.26	1.28	-2.30	-1.56
速动比率	0.37	0.35	0.31	6.18	12.90
资产负债率	80.67%	82.63%	83.04%	-2.38	-0.49
利息保障倍数	6.10	5.79	2.91	5.35	98.97

前次重组完成后，2014 年末公司流动比率由交易前的 1.28 下降至的 1.26，2014 年末速动比率由交易前的 0.31 上升至 0.35；2014 年末资产负债率由交易前的 83.04%下降至 82.63%，利息保障倍数 2014 年末由交易前的 2.91 上升至 5.79。

本次交易完成后，2014 年末公司流动比率由前次交易后的 1.26 下降至 1.23；2014 年末速动比率由前次交易后的 0.35 上升至 0.37；2014 年末资产负债率由前次交易后的 82.63%下降至 80.67%；利息保障倍数 2014 年末由前次交易后的 5.79 上升至 6.10。

2015 年 9 月末，假设本次重组、前次重组完成前后，上市公司的偿债能力指标变动及构成情况分别如下：

项目-万元	本次交易后（备考）	前次交易后（备考）	交易前	本次交易较前次交易变动（%）	前次交易后较交易前动（%）
流动比率	1.27	1.23	1.27	2.98	-3.15
速动比率	0.33	0.30	0.27	8.65	11.11
资产负债率	80.44%	84.67%	84.13%	-5.00	0.64
利息保障倍数	6.45	5.98	4.28	7.80	39.72

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。

前次重组完成后，2015 年 9 月末公司流动比率较交易前的 1.27 下降至 1.23；速动比率由交易前的 0.27 上升至 0.30；资产负债率较交易前的 84.13%上升至 84.67%；利息保障倍数由交易前的 4.28 上升至 5.98。

本次交易完成后，2015 年 9 月末公司流动比率较前次交易后的 1.23 上升至 1.27；2015 年 9 月末速动比率较前次交易后的 0.30 上升至 0.33； 2015 年 9 月末资产负债率较前次交易后的 84.67%下降至 80.44%；2015 年 9 月末利息保障倍数较前次交易后的 5.98 上升至 6.45。随着标的资产关联资金往来清理完毕后，上述指标将进一步改善。

综上，本次交易完成后，公司资产规模将显著提升、资产负债结构将进一步优化、偿债能力将进一步增强，公司抗风险能力及综合实力均得到一定程度提升。

（二）本次交易后公司盈利能力分析（备考口径）

1、交易前后利润构成分析

2014 年度，假设本次重组、前次重组完成前后，上市公司的利润构成情况分别如下：

项目-万元	本次交易后（备考）	前次交易后（备考）	交易前	本次交易较前次交易变动（%）	前次交易后较交易前动（%）
营业收入	526,888	524,895	440,741	0.38	19.09
营业成本	306,435	312,841	282,706	-2.05	10.66
营业利润	70,832	66,247	44,340	6.92	49.41
利润总额	68,844	64,265	42,159	7.12	52.44
净利润	43,578	40,353	24,761	7.99	62.97
归属于母公司股东的净利润	45,380	41,703	25,618	8.82	62.79

前次重组完成后，公司 2014 年营业收入从交易前的 440,741 万元增长至 524,895 万元，增幅为 19.09%，净利润较交易前增长 62.97%。

本次交易完成后，公司 2014 年营业收入从前次交易后的 524,895 万元增长至 526,888 万元，增幅为 0.38%，净利润从前次交易后的 40,353 万元增长至 43,578 万元，增幅为 7.99%。

2015 年 1-9 月，假设本次重组、前次重组完成前后，上市公司的利润构成情况分别如下：

项目-万元	本次交易后（备考）	前次交易后（备考）	交易前	本次交易较前次交	前次交易后较交易

				易变动（%）	前动（%）
营业收入	304,731	303,148	235,021	0.52	28.99
营业成本	149,118	153,922	129,786	-3.12	18.60
营业利润	56,281	51,516	34,187	9.25	50.69
利润总额	57,810	52,981	35,499	9.12	49.25
净利润	32,178	28,719	16,278	12.05	76.42
归属于母公司股东的净利润	36,952	33,493	20,397	10.33	64.21

前次重组完成后，公司 2015 年 1-9 月营业收入从交易前的 235,021 万元增长至 303,148 万元，增幅为 28.99%，净利润较交易前增长 76.42%。

本次交易完成后，公司 2015 年 1-9 月营业收入从前次交易后的 303,148 万元增长至 304,731 万元，增幅为 0.52%；净利润从前次交易后的 28,719 万元增长至 32,178 万元，增幅为 12.05%。

本次交易完成后，在合并报表范畴，香江商业与沈阳好天地、深圳家福特、广州物业及长春物业内部交易将抵消，营业成本将进一步降低，公司净利润将有所增加、盈利能力进一步增强。

2、交易前后盈利指标分析

2014 年度，假设本次重组、前次重组完成前后，上市公司的盈利指标情况分别如下：

项目-万元	本次交易后（备考）	前次交易后（备考）	交易前	本次交易较前次交易变动（%）	前次交易后较交易前动（%）
毛利率	41.84%	40.40%	35.86%	3.57	12.67
净利率	8.27%	7.69%	5.62%	7.58	36.84
净资产收益率	18.24%	25.25%	14.97%	-27.76	68.67
每股收益	0.28	0.34	0.33	-17.65	3.03

前次交易完成后，2014 年度公司毛利率、净利率、净资产收益率及每股收益指标较交易前均有一定程度增长。

本次交易完成后，2014 年度公司毛利率、净利率较前次交易后均有所增长。由于本次交易发行股份购买资产的标的主要为物业资产及相关股权，资产规模较大，导致每股收益有一定程度摊薄。

2015 年 1-9 月，假设本次重组、前次重组完成前后，上市公司的盈利指标情况分别如下：

项目-万元	本次交易后（备考）	前次交易后（备考）	交易前	本次交易较前次交易变动（%）	前次交易后较交易前动（%）
毛利率	51.07%	49.23%	44.78%	3.74	9.93
净利率	10.56%	9.47%	6.93%	11.46	36.78
净资产收益率（归属）	13.19%	15.54%	6.83%	-15.12	127.53
基本每股收益(归属）	0.23	0.29	0.27	-20.69	7.41

前次交易完成后，2015 年 1-9 月公司毛利率、净利率、净资产收益率及每股收益指标较交易前均有一定程度增长。

本次交易完成后，2015 年 1-9 月公司毛利率、销售净利率较前次交易后有所增加。由于本次交易发行股份购买资产的标的主要为物业资产及相关股权，资产规模较大，导致每股收益有一定程度摊薄。

综上，由于前次重组与本次交易业务上存在紧密联系，两次重组完成后，上市公司合并范围内的营业成本将有所降低，毛利率、净利率等指标将进一步改善。

（三）本次交易完成后上市公司的总体发展战略

由于国内住宅类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，住宅类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。

因此，上市公司将继续按照“开发建设”与“招商运营”双轮驱动的发展战略开展经营，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，实现公司的转型升级。

（四）本次交易完成后上市公司的业务发展规划

1、把握市场脉络，重点推进商贸物流等项目

2015 年，预计国内经济增速持续放缓，住宅类房地产的形势依然严峻，去库存将是 2015 年全行业的重要主题。基于对行业未来趋势的判断，及自身条件优势的评价，公司确定了加快向商贸物流开发和运营商转型的战略，抓紧推进长沙商贸物流城后续各期项目的开工建设，将项目打造成类似义乌小商品城这样的综合性现代商贸物流集群。长沙项目代表公司未来发展方向，以此为起点，在实践中探索公司的转型升级之路。

2、加强信息化建设，提升服务质量和效率

本次交易完成后，公司将结合标的资产紧贴市场前沿，可第一时间把握市场需求的信息化优势，进一步加强信息化建设，进一步优化完善业务流程，在时间与效率、资源与成本、计划与执行、管控与调整、信息反馈与快速反应等各个环节全面提升公司服务质量和服务效率，同时要引入移动互联网应用开发平台，搭建管理体系和客户关系管理系统，整合公司信息资源，支持产业转型升级，在服务质量、市场开发、品牌建设、决策分析等各个方面，搭建现代化的企业管理和组织运作平台，进行快速有效的管理，实现管理信息化，提升服务质量。

3、传承企业文化，推进品牌建设

优秀的企业文化是成功企业的源动力，公司发展到今日的成就，离不开创业之初的“忠诚敬业、开拓进取、拼搏奉献、学习创新”的香江文化精神的支撑，本次交易完成后，公司将继续推进传承优秀的企业文化，加强品牌建设，依托香江地产在房地产市场以及招商业务板块在家居流通领域良好口碑和品牌优势，通过专业和高质量的服务，打造服务品牌、雇主品牌、社会责任品牌等全方位的品牌形象，力争将香江地产和香江家居打造成国内商贸平台开发建设和运营管理综合服务一体化的领先品牌。

4、强化连锁网络建设，拓展业务区域

本次交易标的已经在全国十多个省市布局了连锁网点，在家居流通领域的二十余年发展过程中，标的资产招商业务始终是中国家居行业的连锁商业机构和行业领跑者之一，在业内推出“专业化家居卖场”+“仓储式销售模式”，并与全国众多生产厂商达成战略合作联盟。

本次交易完成后，公司业务一方面要加强广州、深圳等传统华南市场的战略布局，另一方面要将商业与地产联动，积极将区域拓展至华中、华北和华东等区域。公司将以既有的业务区域和分支机构为根据地，采取“以现有业务带动新业务，以现有业务区域带动新区域、以现有客户带动新客户”的营销拓展理念，支撑公司战略及业务拓展布局。

（五）本次交易整合计划

本次交易完成后，沈阳好天地和深圳家福特将成为上市公司的全资子公司，长春物业、郑州物业和广州物业将成为公司的自持物业，公司将新增建筑面积25.59万平方米的优质物业资产。

由于本次标的资产的主营业务为自有物业的租赁与管理，股权类标的资产除持有自有物业外，人员构成较为简单，因此本次交易完成后，上市公司与标的资产不涉及人员调整及管理团队等方面的融合。

在后续运营中，公司与本次交易前物业持有方之间关于物业的关联租赁将不复存在，公司将根据市场装修理念的变化情况以及消费者的审美需求来决定对相关物业的装修改造，努力在设计理念、空间利用、环境布局等方面为消费者提供一个全方位的消费及体验场所。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易完成后，上市公司的财务状况得到改善，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

经过家居商贸运营业务的重组，上市公司已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。家居商贸业务重组完成后，香江商业产业链各环节将紧密相连、优势互补，增强公司的综合竞争力，提高公司的行业地位，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。本次交易完成后，上市公司将拥有五处从事招商业务的自有物业，公司以自有物业从事招商业务的占比将增加，从招商业务开展的角度看，拥有自有物业一方面可避免租赁协议展期风险，降低租金大幅上涨的风险，降低企业的管理成本，减少与物业产权方的潜在纠纷；另一方面将增强公司对相关门店的控制力，掌握经营的主动权。综合来看，本次交易有利于加快公司 “开发建设”与“招商运营”双轮驱动发展战略的实现。

（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。

1、资产完整性

公司合法拥有与经营有关的所有资产，拥有独立完整的供应、生产、销售系统及配套设施。公司拥有的土地使用权证、房屋所有权证、商标注册证及其他产权证明的取得手续完备，资产完整，权属清晰。公司股东及其控制的企业不存在占用公司的资金、资产和其它资源的情况。

本次交易的标的资产产权完整、清晰，不存在权属争议。本次交易完成后，公司的资产将继续保持良好的独立性及完整性。

2、人员独立性

公司的董事、监事、高级管理人员均依照《公司法》及《公司章程》等有关规定产生，不存在违法兼职情形，不存在股东超越公司董事会和股东大会作出人事任免决定的情况。公司的总经理、副总经理、财务负责人和董事会秘书等高级管理人员均在本公司专职工作并领取薪酬，未在实际控制人所控制的其他企业中担任除董事以外的职务或领取薪酬，也不存在自营或为他人经营与本公司相同或相似业务的情形。公司的财务人员未在实际控制人控制的其他企业中兼职。公司上述的人员独立情况仍将于本次交易完成后得以保持与延续。

3、财务独立性

本公司设有独立的财务部门，配备了专职的财务人员，具有规范的财务会计制度，建立了独立的财务核算体系，能够独立做出财务决策。本公司在银行单独

开立账户，并依法独立纳税，不存在与控股股东共用银行账户或合并纳税的情形。本次交易完成后，公司将继续保持良好的财务独立性。

4、机构独立性

公司依照《公司法》和《公司章程》设置了股东大会、董事会、监事会等决策及监督机构，建立了符合自身经营特点、独立完整的组织结构，建立了完整、独立的法人治理结构，各机构依照《公司章程》和各项规章制度行使职权。

公司拥有独立的生产经营场所和办公机构，公司与控股股东及实际控制人及其关联企业不存在混合经营、合署办公的情形。本次交易完成后，上市公司将继续保持机构独立性。

5、业务独立性

公司已经建立了符合现代企业制度要求的法人治理结构和内部组织结构，在经营管理上独立运作。公司独立对外签订合同，开展业务，形成了独立完整的业务体系，具备面向市场自主经营的能力。本次交易完成后，公司将继续保持业务独立性，使公司独立于股东单位及其他关联方。

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》及其补充协议，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》及其补充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深圳金海马、南方香江、香江集团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。

本次交易的必要性的分析详见本财务顾问报告“第一章 本次交易概况 二、本次交易目的”。

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

根据交易各方签署的《盈利补偿协议》，上市公司与交易对方就五处物业未来实际盈利数不足盈利预测数的情况下的补偿进行了约定。具体参见本报告“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”相关内容。

根据上市公司 2015 年 1-9 月备考报表审阅报告，上市公司备考 2015 年 1-9 月归属于母公司股东的净利润为 36,951.94 万元，对应的每股收益为 0.23 元/股，较前次交易前上市公司同期每股收益 0.27 元/股存在摊薄的情形。

为应对本次交易后当期每股收益被摊薄的情形，本公司拟通过采取措施改善资产质量，提高营业收入，增厚未来收益，实现可持续发展，提升股东回报能力。具体详见本财务顾问报告“重大事项提示 十四、本次重组对中小投资者权益保护的安排（四）并购重组摊薄当期每股收益的填补回报安排”。

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。针对本次交易摊薄上市公司当期基本每股收益的情况，公司已提出了填补每股收益具体措施。

十五、关于本次重组未编制上市公司备考盈利预测报告的核查意见

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。上市公司在重组报告书“重大风险提示”中披露了“未编制上市公司备考盈利预测报告的风险”，并提醒广大投资者基于重组报告书“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

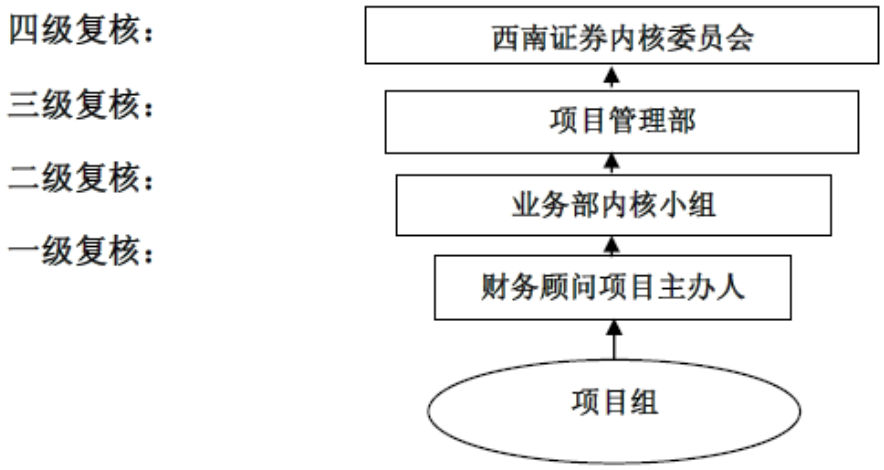
经核查标的资产的《审计报告》及期后财务情况，本独立财务顾问认为：截至申报前，拟购买资产的股东及其关联方、资产所有人及其关联方不存在对拟购买资产的非经营性资金占用。

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，股权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　　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 12 月 22 日