
西安民生集团股份有限公司

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)



上市公司名称：西安民生集团股份有限公司

股票简称：西安民生

上市地点：深圳证券交易所

股票代码：000564

交易对方一：海航商业控股有限公司

交易对方二：西安兴正元地产开发有限公司

住所：北京市顺义区南法信镇府前街 12 号

住所：西安市碑林区东大街骡马市 BL4-2-1-3 号

通讯地址：北京市顺义区南法信镇府前街 12 号

通讯地址：西安市碑林区东大街骡马市

BL4-2-1-3 号

配套融资方：待定

独立财务顾问



签署日期：二〇一五年二月

公司声明

本公司及全体董事、监事、高级管理人员保证本报告书内容真实、准确、完整，并对报告书的虚假记载、误导性陈述或重大遗漏负连带责任。

本公司负责人和主管会计工作的负责人、会计机构负责人保证本报告书中财务会计报告真实、完整。

本次重组的交易对方已出具承诺函，保证其为公司本次交易提供的有关信息真实、准确和完整，保证不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对所提供信息的真实性、准确性和完整性承担个别和连带的法律责任。

中国证监会、其他政府机关对本次交易所作的任何决定或意见，均不表明其对本公司股票的价值或投资者收益的实质性判断或保证。任何与之相反的声明均属虚假不实陈述。

本次交易完成后，本公司经营与收益的变化，由本公司自行负责；因本次交易引致的投资风险，由投资者自行负责。

投资者若对本报告书存在任何疑问，应咨询自己的股票经纪人、律师、专业会计师或其他专业顾问。

重大事项提示

本部分所述词语或简称与本报告书“释义”所述词语或简称具有相同含义。

一、本次交易方案简介

（一）方案概述

西安民生拟以发行股份及支付现金方式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，其中向海航商业以现金方式支付 50,000 万元，以发行股份方式支付 52,000 万元，发行 112,311,015 股；向兴正元地产以现金方式支付 38,000 万元，以发行股份方式支付 38,000 万元，发行 82,073,434 股；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，配套资金总额不超过 44,500 万元，且不超过本次交易总金额的 25%，配套资金将用于支付本次交易的现金对价。

西安民生本次发行股份及支付现金购买资产不以配套资金的成功实施为前提，最终配套融资成功与否不影响本次发行股份及支付现金购买资产的实施。如果募集配套资金出现未能实施或融资金额低于预期的情形，支付本次交易的现金对价不足部分公司将自筹解决。

本次交易完成后，西安民生将持有兴正元购物中心 100% 股权和骡马市步行街房产。

（二）发行价格及定价原则

1、发行股份购买资产

本次发行股份购买资产的定价基准日为西安民生审议本次交易的第八届董事会第六次会议决议公告日，发行价格为定价基准日前 20 个交易日的股票交易均价，即 4.63 元/股。

在本次发行的定价基准日至发行日期间，若西安民生发生除权、除息事项，则发行价格将作相应调整。

2、发行股份募集配套资金

本次发行股份募集配套资金的定价基准日为西安民生审议本次交易的第八届董事会第六次会议决议公告日，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 4.17 元/股。最终发行价格将在本次发行获得中国证监会核准后，由上市公司董事会根据股东大会的授权，按照相关法律法规的规定，

依据发行对象申购报价的情况确定。

在本次发行的定价基准日至发行日期间，若西安民生发生除权、除息事项，则发行价格将作相应调整。

（三）发行数量

1、发行股份购买资产

本次发行股份购买资产以发行股份方式支付对价为 90,000 万元，发行股份数量为 194,384,449 股，其中向海航商业发行 112,311,015 股，向兴正元地产发行 82,073,434 股，最终发行数量以中国证监会核准的发行数量为准。

2、发行股份募集配套资金

本次发行股份募集配套资金的总额不超过 44,500 万元，且不超过本次交易总金额的 25%，发行股份数量不超过 106,714,628 股。最终发行数量将根据最终发行价格确定。

（四）本次发行股份的锁定期

1、发行股份购买资产

海航商业因本次发行取得的西安民生股份，自股票上市之日起 36 个月内不转让；本次交易完成后 6 个月内如西安民生股票连续 20 个交易日的收盘价低于本次发行价，或者本次交易完成后 6 个月期末收盘价低于本次发行价，上述股份的锁定期自动延长 6 个月；如本次交易因涉嫌所提供或披露的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证监会立案调查的，在案件调查结论明确以前，海航商业不转让在西安民生拥有权益的股份。

兴正元地产因本次发行取得的西安民生股份，自股票上市之日起 12 个月内不转让；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，兴正元地产不转让在西安民生拥有权益的股份。

2、发行股份募集配套资金

本次向特定对象发行股份募集资金的股份自股票上市之日起 12 个月内不转让。

二、本次交易构成重大资产重组但不构成借壳上市

本次交易标的资产的交易价格为 178,000 万元。2013 年 10 月西安民生曾收购兴正元购物中心 32.41% 股权，对应的交易价格为 50,000 万元。根据《证券期

货法律适用意见第 11 号——〈上市公司重大资产重组管理办法〉第十二条上市公司在 12 个月内连续购买、出售同一或者相关资产的有关比例计算的适用意见》，两次交易应合并计算。两次交易金额合计占西安民生 2012 年经审计的财务会计报告期末净资产额的比例超过了 50%，且超过 5,000 万元。根据《重组办法》的相关规定，本次交易构成重大资产重组。

具体指标计算如下：

单位：万元

项目	上市公司	标的资产	比值
资产总额	578,719.63	178,000	30.76%
营业收入	336,510.97	96,034.94	28.54%
净资产	185,873.00	178,000	95.76%

注：上市公司资产总额、营业收入和净资产为 2012 年经审计的数据；标的资产资产总额和净资产为本次交易价格。

本次交易前后，西安民生的控股股东、实际控制人均未发生变化，本次交易不构成《重组办法》第十二条规定的借壳上市。

三、本次交易构成关联交易

本次交易对方海航商业和兴正元地产，海航商业为西安民生的控股股东，本次交易完成后，兴正元地产持有的西安民生股权将超过交易完成后西安民生总股本的 5%，根据《上市规则》及相关法规关于关联交易之规定，本次交易构成关联交易。关联股东海航商业将在审议本次交易的股东大会上回避表决。

四、本次交易标的资产的估值及作价

根据正衡评估出具的正衡评报字（2015）003 号《评估报告》，兴正元购物中心采用资产基础法和市场法进行评估，并选取资产基础法的评估值作为最终评估结果。资产基础法下，兴正元购物中心 100% 股权评估结果为 164,454.88 万元，较账面净资产增值 92,780.58 万元，增值率 129.45%，兴正元购物中心 67.59% 股权对应的评估值为 111,155.05 万元。

根据正衡评估出具的正衡评报字（2015）004 号《评估报告》，骡马市步行街房产采用市场比较法和收益法进行评估，按照两种方法的加权平均值 72,289.55 万元作为最终评估结果。

根据以上评估结果，经交易各方协商确定本次兴正元购物中心 67.59% 股权交

易价格为102,000万元，骡马市步行街房产交易价格为76,000万元。

五、本次交易对上市公司的影响

（一）本次交易对上市公司主要财务指标的影响

根据信永中和出具的 XYZH/2013XAA3036 号《审计报告》、XYZH/2013XAA3077 号《审阅报告》和西安民生编制的 2014 年 11 月 30 日的合并财务报表，西安民生本次交易前后的主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2013 年 12 月 31 日		
	交易前	交易后	变动幅度
资产总额	670,926.69	849,099.35	26.56%
负债总额	500,960.48	665,543.92	32.85%
归属于母公司所有者权益	166,043.63	179,632.84	8.18%
每股净资产（元/股）	3.51	2.69	-23.36%
项目	2013 年		
	交易前	交易后	变动幅度
营业收入	389,903.85	484,841.59	24.35%
营业利润	6,987.06	9,872.82	41.30%
利润总额	7,306.87	10,192.63	39.49%
归属于母公司所有者的净利润	6,365.98	8,441.17	32.60%
每股收益（元/股）	0.1345	0.1264	-6.02%
项目	2014 年 11 月 30 日		
	交易前	交易后	变动幅度
资产总额	760,550.25	850,875.29	11.88%
负债总额	585,949.38	661,209.25	12.84%
归属于母公司所有者权益	170,620.60	185,685.31	8.83%
每股净资产（元/股）	3.60	2.78	-22.78%
项目	2014 年 1-11 月		
	交易前	交易后	变动幅度
营业收入	355,996.10	431,328.96	21.16%
营业利润	6,297.11	8,490.77	34.84%
利润总额	6,489.26	8,594.38	32.44%
归属于母公司所有者的净利润	5,506.18	6,981.68	25.48%
每股收益（元/股）	0.1163	0.1046	-10.06%

由上表可见，本次交易完成后，上市公司资产规模扩大，营业收入和净利润水平有较大幅度增加，但每股净资产和每股收益较交易前有所下降。

每股净资产较交易前下降主要因为本次购买兴正元购物中心67.59%股权系

同一控制下企业合并，按账面值进行合并报表，交易价格高于兴正元购物中心账面净资产的差额冲减资本公积导致净资产减少所致。

每股收益较交易前下降主要因为本次交易发行股份购买的骡马市步行街房产未能给公司带来收益增加所致，但从长远看，该房产属于公司重要的经营性资产，收购该房产有利于提高资产完整性，避免租金大幅上涨的风险，将带来整合效益。

（二）本次交易对上市公司股权结构的影响

若不考虑募集配套资金，本次交易完成后，则西安民生将因本次交易新增19,438.44万股股份，西安民生总股本增加至66,769.62万股。本次交易完成前后西安民生的股本结构如下：

股东名称	本次发行前		本次发行后	
	持股数量(万股)	持股比例	持股数量(万股)	持股比例
海航商业	18,596.99	39.29%	29,828.09	44.67%
兴正元地产	-	-	8,207.34	12.29%
其他流通股	28,734.19	60.71%	28,734.19	43.04%
合计	47,331.18	100%	66,769.62	100%

若考虑募集配套资金，本次交易完成后，则西安民生将因本次交易新增30,109.91万股股份，西安民生总股本增加至77,441.08万股。本次交易完成前后西安民生的股本结构如下：

股东名称	本次发行前		本次发行后	
	持股数量(万股)	持股比例	持股数量(万股)	持股比例
海航商业	18,596.99	39.29%	29,828.09	38.52%
兴正元地产	-	-	8,207.34	10.60%
配套融资股东	-	-	10,671.46	13.78%
其他流通股	28,734.19	60.71%	28,734.19	37.10%
合计	47,331.18	100%	77,441.08	100%

综上，本次发行前，西安民生控股股东为海航商业，实际控制人为海航工会，本次发行后，西安民生控股股东及实际控制人未发生变化，因此，本次交易不会导致西安民生控制权的变化。

六、本次交易已履行的和尚未履行的决策程序及报批程序

（一）本次交易已履行的决策程序

1、本次交易已经海航商业股东会审议通过。

- 2、本次交易已经兴正元地产股东会审议通过。
- 3、本次交易已经西安民生第八届董事会第六次会议和第八次会议审议通过。

(二) 本次交易尚需获得的批准

- 1、西安民生股东大会审议通过本次交易；
- 2、商务部批准本次交易有关各方实施经营者集中；
- 3、中国证监会核准本次交易。

公司在取得上述批准前不得实施本次重组方案。

七、本次交易相关方的承诺

(一) 关于提供信息真实性、准确性和完整性的承诺	
承诺人	主要内容
海航商业	海航商业保证将及时向西安民生提供本次重大资产重组的相关信息，保证提供的相关信息真实、准确和完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对所提供信息的真实性、准确性和完整性承担个别和连带的法律责任。如因海航商业提供的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，给西安民生集团股份有限公司或者投资者造成损失的，将依法承担赔偿责任；如本次重大资产重组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，海航商业不转让本公司在西安民生拥有权益的股份。
兴正元地产	兴正元地产保证将及时向西安民生提供本次重大资产重组的相关信息，保证提供的相关信息真实、准确和完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对所提供信息的真实性、准确性和完整性承担个别和连带的法律责任。如因本公司提供的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，给西安民生或者投资者造成损失的，将依法承担赔偿责任；如本次重大资产重组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，兴正元地产不转让其在西安民生拥有权益的股份。
(二) 股份锁定的承诺	
承诺人	主要内容
海航商业	海航商业承诺，因本次重大资产重组取得的西安民生的股份，自股票上市之日起 36 个月内不转让；在本次重大资产重组完成后 6 个月内如西安民生股票连续 20 个交易日的收盘价低于本次股份的发行价，或者本次重大资产重组完成后 6 个月期末收盘价低于本次股份的发行价的，上述股份的锁定期自动延长 6 个月。 如本次重大资产重组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，海航商业不转让其在西安民生拥有权益的股份。
兴正元地产	兴正元地产承诺，因本次重大资产重组取得的西安民生的股份，自股票上市之日起 12 个月内不转让；如本次重大资产重组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，兴正元地产不转让其在西安民生拥有权益的股份。
(三) 业绩及减值补偿承诺	
海航商业	海航商业承继西安民生 2013 年 10 月收购兴正元购物中心 32.41% 股权时海航商业出具的《关于转让西安兴正元购物中心有限公司部分股权的承诺》，海航商业承诺兴正元购物中心 2015 年、2016 年的净利润数不低于 4,364.86 万元、5,796.46 万元；若兴正元购物中心未来实际盈利低于各期承诺数，则在各期审计报告出具后的 3 个月内，海航商业以现金方式向兴正元购物中心进行补偿。 海航商业承诺 2017 年 12 月 31 日兴正元购物中心 67.59% 股权的价值不低于本次交易价格 102,000 万元。西安民生在 2017 年年度审计时将聘请会计师事务所在出具当年度财务报告时对兴正元购物中心 67.59% 股权在 2017 年 12 月 31 日的价值进行减值测试，并在出具年度财务报告时出具专项审核意见，如发生兴正元购物中心 67.59% 股权价值低于本次交易价格 102,000 万元的情形，海航商业应在西安民生 2017 年年报公告后 30 个工作日内按照专项审核意见确定的补偿金额，以现金方式向西安民生补偿。
兴正元地产	兴正元地产承诺 2016 年 12 月 31 日骡马市步行街房产的价值不低于本次交易价格 76,000 万元。西安民生在 2016 年年度审计时将聘请会计师事务所在出具当年度财务报告时对骡马市步行街房产在 2016 年 12 月 31 日的价值进行减值测试，并在出具年度财务报告时出具专项审核意见，如发生骡马市步行街房产价值低于本次交易价格 76,000 万元的情形，兴正元地产应在西安民生 2016 年年报公告后 30 个工作日内按照专项审核意见确定的补偿金额，以现金方式向西安民生补偿。
(四) 关于减少和规范关联交易的承诺	
承诺人	主要内容
海航商业、海航集团	在海航商业和海航集团作为西安民生控股股东及实际控制人期间，将尽量减少与西安民生的关联交易，若有不可避免的关联交易，海航商业和海航集团将与西安民生依法签订协议，履行合法程序，并将按照有关法律、法规和《深圳证券交易所股票上市规则》、《西安民生集团股份有限公司章程》等有关规定履行信息披露义务和办理有关报批程序，保证不通过关联交易损害西安民生及其他股东的合法权益。
(五) 关于保证上市公司独立性的承诺	
海航商业、海航集团	1、保证人员独立 (1) 保证西安民生的总经理、副总经理、财务负责人和董事会秘书等高级管理人员不在承诺人及承诺人控制的其他企业中担任除董事、监事以外的其他职务，且不在承诺人及承诺人控制的其他企业领薪；保证西安民生的财务人员不在承诺人及承诺人控制的其他企业中兼职、领薪。 (2) 保证西安民生拥有完整、独立的劳动、人事及薪酬管理体系，且该等体系完全独立于承诺人及承诺人控制的其他企业。 2、保证资产独立完整 (1) 保证西安民生具备与生产经营有关的生产经营系统和配套设施，合法拥有与生产经营有关的土地、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，具有独立的商品采购和销售系统。 (2) 保证西安民生具有独立完整的资产，且资产全部处于西安民

	<p>生的控制之下，并为西安民生独立拥有和运营。</p> <p>(3) 保证承诺人及承诺人控制的其他企业不以任何方式违规占有西安民生的资金、资产。</p> <p>3、保证财务独立</p> <p>(1) 保证西安民生建立独立的财务部门和独立的财务核算体系。</p> <p>(2) 保证西安民生具有规范、独立的财务会计制度和对分公司、子公司的财务管理制度。</p> <p>(3) 保证西安民生独立在银行开户，不与承诺人及承诺人控制的其他企业共用一个银行帐户。</p> <p>(4) 保证西安民生能够作出独立的财务决策，承诺人及承诺人不违法干预西安民生的资金使用调度。</p> <p>(5) 不干涉西安民生依法独立纳税。</p> <p>4、保证机构独立</p> <p>(1) 保证西安民生建立健全股份公司法人治理结构，拥有独立、完整的组织机构。</p> <p>(2) 保证西安民生内部经营管理机构依照法律、法规和公司章程独立行使职权。</p> <p>(3) 保证承诺人及承诺人控制的其他企业与西安民生之间不产生机构混同的情形。</p> <p>5、保证业务独立</p> <p>(1) 保证西安民生的业务独立于承诺人及承诺人控制的其他企业。</p> <p>(2) 保证西安民生拥有独立开展经营活动的资产、人员、资质和能力，具有面向市场独立自主持续经营的能力。</p> <p>(3) 保证承诺人及承诺人除通过行使股东权利之外，不干涉西安民生的业务活动。</p>
<p>(六) 关于承担本次交易涉及资产瑕疵及或有风险的承诺</p>	
<p>承诺人</p>	<p>主要内容</p>
<p>海航商业</p>	<p>1、关于兴正元购物中心土地使用权权属的承诺</p> <p>(1) 2009年6月，兴正元实业向兴正元购物中心增资时，将270处房产所有权及其对应的土地使用权投资到兴正元购物中心，因无法办理土地分割手续，导致上述房产所对应的土地使用权仍登记在兴正元地产名下。就该事项，海航商业承诺如下：</p> <p>1) 海航商业将积极促使兴正元实业前将前述270处房产对应的土地使用权分割至兴正元购物中心名下。</p> <p>2) 若因未办理土地证分割手续出现权属纠纷，海航商业将承担兴正元购物中心参加仲裁、诉讼等造成的一切费用及相应损失，若因该等土地使用权权属瑕疵造成兴正元购物中心地上房产的损失，包括但不限于房产本身的损失以及正常运营的损失等，海航商业将在接到西安民生通知后15日内无条件全额补偿兴正元购物中心或西安民生的损失款项。</p> <p>(2) 海航商业承诺，兴正元购物中心除尚未取得前述270处房产分割后的土地使用权外，兴正元购物中心合法拥有建筑面积为70,022.44m²的270处房产的所有权和18,796.07m²平方米租赁房产的使用权。若因兴正元购物中心前述房产所有权和租赁房产使用权存在瑕疵，西安民生或兴正元购物中心因此造成损失的，海航商业将在接到西安民生通知后15日内，赔偿给西安民生或兴正元购物中心造成的全部损失。</p> <p>2、关于承担兴正元购物中心资产抵押风险的承诺</p> <p>2011年6月30日，兴正元购物中心与中经贸信托签订《西安兴正元购物中心有限公司财产收益权信托合同》（合同编号：</p>

	<p>3642011-X364001001), 兴正元购物中心将其合法拥有的 2011 年 8 月 1 日至 2016 年 8 月 1 日期间的财产收益权设立信托, 兴正元购物中心从中经贸信托取得 50,000 万元借款; 2012 年 7 月 31 日, 兴正元购物中心与中经贸信托公司签订《西安兴正元购物中心有限公司财产收益权信托合同》(合同编号: 3642011-X364001001BC001), 约定兴正元购物中心将其合法拥有的 2012 年 8 月 14 日至 2017 年 8 月 14 日期间的财产收益权设立信托, 兴正元购物中心从中经贸信托取得 30,000 万元借款。兴正元购物中心以其拥有的 270 份房产及尚未办理过户手续的西碑国用(2006 出)第 743 号、745 号、748 号《国有土地使用权证》为前述信托合同项下的债务提供抵押担保。就该事项, 海航商业承诺如下:</p> <p>(1) 若兴正元购物中心无法履行前述合同义务, 导致兴正元购物中心名下的房产、土地使用权将要被查封, 海航商业将以提前垫付款项的方式协助兴正元购物中心履行合同义务;</p> <p>(2) 若兴正元购物中心出现房产、土地使用权被查封、折价、拍卖等情形, 给兴正元购物中心或西安民生造成损失的, 海航商业将在接到西安民生通知后 15 日内无条件全额补偿兴正元购物中心或西安民生的损失款项。</p> <p>3、关于承担兴正元购物中心资产或有风险的承诺</p> <p>海航商业承诺, 除了兴正元购物中心财务报告中反映的兴正元购物中心的债务之外, 没有针对兴正元购物中心的其他任何债务(包括或有债务); 兴正元购物中心没有作为其他债务的担保人、赔偿人或其他义务人的情形; 兴正元购物中心的资产不涉及诉讼、仲裁、司法强制执行等重大争议或其他纠纷。若在本次交易实施前, 兴正元购物中心有前述未披露的或有债务, 海航商业将在接到西安民生通知后 15 日内, 与相关债权人协商债务偿还事宜, 并以海航商业自有资金向该等债权人偿还全部债务, 避免西安民生或兴正元购物中心可能遭受的索赔或处罚; 若西安民生或兴正元购物中心因此造成损失的, 海航商业将在接到西安民生通知后 15 日内, 赔偿给西安民生或兴正元购物中心造成的全部损失。</p>
(七) 其他说明和承诺	
兴正元地产	<p>兴正元地产承诺在与西安民生签署的《发行股份及支付现金购买资产协议》约定的期限内, 将骠马市步行街房产及对应的土地使用权过户至西安民生名下。</p> <p>在本次交易获得中国证监会核准批复后 15 个工作日内由兴正元实业、郑行或兴正元地产提前偿还银行贷款本息并解除标的资产的抵押, 按照《发行股份及支付现金购买资产协议》的约定办理标的资产的权属变更手续。</p> <p>除已向西安民生披露情形外, 骠马市步行街房产不存在其他抵押、查封、冻结及其他形式或性质的担保或权利限制, 不存在任何转让限制, 亦不存在任何争议, 并免受第三者追索。</p>
兴正元实业	<p>兴正元地产以骠马市步行街 47 处房产中 42 处房产为兴正元实业相关债权人(抵押权人)的借款设定抵押担保, 3 处房产为郑行向相关债权人(抵押权人)的借款设定抵押担保, 兴正元实业承诺, 在西安民生本次发行股份及支付现金购买资产获得中国证监会核准批复后 15 个工作日内提前偿还前述抵押权人的贷款本息, 解除前述房产的抵押。并协助兴正元地产按照《发行股份及支付现金购买资产协议》的约定办理标的资产过户至西安民生名下的权属变更手续。</p>
郑行	兴正元地产以骠马市步行街 47 处房产中的 3 处房产为郑行向相关

	债权人（抵押权人）的借款设定抵押担保，郑行承诺，在西安民生本次发行股份及支付现金购买资产获得中国证监会核准批复后 15 个工作日内提前偿还抵押权人的贷款本息，解除前述房产的抵押。
--	---

八、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

对于本次交易涉及的信息披露义务，公司已经按照《上市公司信息披露管理办法》、《关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知》、《上市公司重大资产重组管理办法》等相关规定，履行了信息披露义务。本报告书披露后，公司将继续严格履行信息披露义务，按照相关法规的要求，及时、准确、公平地向所有投资者披露可能对上市公司股票交易价格产生较大影响的重大事件与本次重组的进展情况。

（二）严格执行关联交易批准程序

本次交易构成关联交易，其实施将严格执行相关法律、法规及公司关于关联交易审批决策程序规定。本次交易方案经全体独立董事同意后提交董事会讨论，独立董事已就该事项发表独立意见。在公司董事会、股东大会审议本次交易相关议案时，关联董事和关联股东回避表决。

（三）提供股东大会网络投票平台

本公司董事会在审议本次交易方案的股东大会召开前发布提示性公告，提醒全体股东参加审议本次交易方案的临时股东大会会议。公司将根据中国证监会《关于加强社会公众股股东权益保护的若干规定》等有关规定，为参加股东大会的股东提供便利，就本次交易方案的表决提供网络投票平台，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。

（四）提供投资者沟通渠道

本公司将在相关信息披露以后，提供电话、电子邮件和信件等方式，为投资者对本次交易的意见提供方便，确保投资者对公司重大事项的建议权。

（五）股份锁定安排

为维护上市公司全体股东利益，海航商业和兴正元地产分别承诺如下：

海航商业因本次交易取得的西安民生的股份，自股票上市之日起 36 个月内不转让。在本次交易完成后 6 个月内如西安民生股票连续 20 个交易日的收盘价低于本次股份的发行价，或者本次交易完成后 6 个月期末收盘价低于本次股份

的发行价的，上述股份的锁定期自动延长 6 个月。如本次交易因涉嫌所提供或披露的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证监会立案调查的，在案件调查结论明确以前，海航商业不转让其在西安民生拥有权益的股份。

兴正元地产因本次交易取得的西安民生股份，自股票上市之日起 12 个月内不转让。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，兴正元地产不转让其在西安民生拥有权益的股份。

本次向特定对象发行股份募集资金的股份自股票上市之日起 12 个月内不转让。

(六) 业绩承诺及减值补偿安排

根据西安民生与海航商业签署的《发行股份及支付现金购买资产协议》，海航商业承继西安民生 2013 年 10 月收购兴正元购物中心 32.41% 股权时海航商业出具的《关于转让西安兴正元购物中心有限公司部分股权的承诺》，海航商业承诺兴正元购物中心 2015 年、2016 年的净利润预测数不低于 4,364.86 万元、5,796.46 万元；若兴正元购物中心未来实际盈利低于各期承诺数，则在各期审计报告出具后的 3 个月内，海航商业以现金方式向兴正元购物中心进行补偿。

海航商业承诺 2017 年 12 月 31 日兴正元购物中心 67.59% 股权的价值不低于本次交易价格 102,000 万元。西安民生在 2017 年年度审计时将聘请会计师事务所在出具当年度财务报告时对兴正元购物中心 67.59% 股权在 2017 年 12 月 31 日的价值进行减值测试，并在出具年度财务报告时出具专项审核意见，如发生兴正元购物中心 67.59% 股权价值低于本次交易价格 102,000 万元的情形，海航商业应在西安民生 2017 年年报公告后 30 个工作日内按照专项审核意见确定的补偿金额，以现金方式向西安民生补偿。

根据西安民生与兴正元地产签署的《发行股份及支付现金购买资产协议》，兴正元地产承诺在 2016 年 12 月 31 日骡马市步行街房产的价值不低于本次交易价格 76,000 万元。西安民生在 2016 年年度审计时将聘请会计师事务所在出具当年度财务报告时对骡马市步行街房产在 2016 年 12 月 31 日的价值进行减值测试，并在出具年度财务报告时出具专项核查意见，如发生骡马市步行街房产价值低于本次交易价格 76,000 万元的情形，兴正元地产应在西安民生 2016 年年报公告后

30个工作日内按照专项核查意见确定的补偿金额，以现金方式向西安民生补偿。

（七）并购重组摊薄每股收益的填补回报安排

1、购买兴正元购物中心股权对每股收益的摊薄影响

根据信永中和出具的 XYZH/2013XAA3077-1 号《审计报告》和兴正元购物中心未经审计的 2014 年 12 月财务报表，兴正元购物中心 2014 年 1-11 月实现净利润 2,482.93 万元，2014 年 12 月实现净利润 321.86 万元，2014 年全年净利润为 2,804.79 万元，其 67.59% 股权对应的预测净利润为 1,895.76 万元，若不考虑募集配套资金，按购买兴正元购物中心 67.59% 股权的对价发行股份的数量计算 2014 年每股收益为 0.1688 元/股，高于西安民生 2013 年每股收益 0.1345 元/股，未对西安民生的每股收益造成摊薄影响。

为了保障中小股东权益，海航商业承诺兴正元购物中心 2015 年和 2016 年净利润数分别为 4,364.86 万元、5,796.46 万元，且海航商业承诺将就实际盈利数不足承诺净利润数的情况对上市公司进行补偿，以填补即期回报。

2、本次交易对西安民生每股收益的影响

根据信永中和出具的 XYZH/2013XAA3036 号《审计报告》、XYZH/2013XAA3077 号《审阅报告》和西安民生编制的 2014 年 11 月 30 日的合并财务报表，假设本次交易于 2013 年 1 月 1 日完成，西安民生 2013 年和 2014 年 1-11 月每股收益分别为 0.1264 元/股和 0.1046 元/股，低于本次交易完成前西安民生 2013 年、2014 年 1-11 月每股收益 0.1345 元/股、0.1163 元/股，每股收益下降主要因为本次交易发行股份购买的骡马市步行街房产未能给公司带来收益增加所致。因此，本次交易购买骡马市步行街房产将对每股收益造成一定的摊薄影响。因兴正元地产为非关联方，本次交易未就向其购买骡马市步行街房产对每股收益的摊薄做出填补安排。

虽然购买骡马市步行街房产在短期内未能给公司带来收益，但骡马市步行街房产属于本次交易完成后公司重要的经营性资产，从长远来看，收购该房产有利于提高资产完整性，避免未来租金大幅上涨的风险，将带来整合效益。

九、独立财务顾问的保荐机构资格

本公司聘请广发证券担任本次交易的独立财务顾问，广发证券经中国证监会批准依法设立，具备保荐机构资格。

重大风险提示

投资者在评价本公司此次重大资产重组时，除本报告书的其他内容和与本报告书同时披露的相关文件外，还应特别认真地考虑下述各项风险因素：

一、本次交易的审批风险

本次交易已经本公司第八届董事会第六次和第八次会议审议通过，尚需满足多项交易条件方可实施，包括但不限于：西安民生股东大会审议通过本次交易；商务部批准本次交易有关各方实施经营者集中；中国证监会核准本次交易。本次交易能否取得上述批准或核准，以及最终取得批准或核准的时间都存在不确定性。因此，本次交易存在审批风险，特此提请广大投资者注意投资风险。

二、本次交易无法按期进行的风险

本次交易存在因以下事项导致不能按期进行的风险：因股价异常波动或异常交易可能涉嫌内幕交易而暂停、中止或取消本次交易；交易标的存在的抵押未能按时解除，或交易标的业绩大幅下滑，则本次交易可能将无法按期进行。如果本次交易无法进行或需重新进行，则需面临交易标的重新定价的风险，提请投资者注意。

三、标的资产估值风险

根据正衡评估出具的正衡评报字（2015）003号《评估报告》，正衡评估对本次交易标的资产兴正元购物中心采用了资产基础法与市场法两种方法进行评估，最终以资产基础法的评估结果作为评估结论。经评估，截至2014年11月30日，兴正元购物中心经审计的净资产账面值为71,674.30万元，评估值为164,454.88万元，增值率为129.45%；兴正元购物中心的评估值较账面值增值较大，其差异原因详见本报告书“第五节/一、兴正元购物中心评估情况”，请投资者仔细阅读。

根据正衡评估出具的正衡评报字（2015）004号《评估报告》，正衡评估对本次交易标的资产骡马市步行街房产采用了市场比较法和收益法两种方法进行评估。经评估，截至2014年11月30日，骡马市步行街房产基于市场比较法评估值为82,794.97万元，基于收益法评估值为47,776.89万元，两种方法评估结果存在一定差异，最终以两种评估结果的加权平均值72,289.55万元作为最终评估

结论。具体评估情况详见本报告书“第五节/二、骡马市步行街房产评估情况”，请投资者仔细阅读。

四、本次交易市盈率较高的风险

兴正元购物中心 2014 年 1-11 月经审计的净利润为 2,482.93 万元，按 2014 年 12 月未经审计的财务报表测算的 2014 年净利润为 2,804.79 万元。由于兴正元购物中心在评估基准日存在较大金额的溢余货币资金（本次评估两种方法的评估结果均包含溢余货币资金），该等溢余货币资金为信托借款，将于 2017 年到期全部偿还，在到期前并无计划用于企业日常经营，不能带来经营效益，但需承担借款利息；由于市盈率反映的是企业资产价值与净利润的比值，企业资产价值与净利润应相配比，因此扣除溢余货币资金及其对应的借款利息 1,683.65 万元（税后）后的交易市盈率更能真实反映本次交易的兴正元购物中心经营性资产的市盈率水平。本次购买兴正元购物中心股权的交易扣除溢余货币资金及其对应的借款利息后的交易市盈率为 27.11，低于同行业可比上市公司平均水平，并与可比交易的平均水平相近。上述扣除溢余货币资金及其对应的借款利息后的交易市盈率系公司基于本次交易作价的公允合理性的角度进行的分析。但本次交易采用的资产基础法和市场法两种方法的评估结果均包含溢余货币资金，因此本次交易作价中包含溢余货币资金。若不扣除溢余货币资金及其对应的借款利息，按兴正元购物中心 2014 年的净利润计算的交易市盈率为 53.80，高于同行业可比上市公司平均水平和可比交易的平均水平，交易市盈率较高。

五、募集配套资金金额不足或募集失败的风险

本次募集的配套资金将用于支付本次交易的现金对价。如果公司股价出现较大幅度波动，或市场环境变化，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或募集失败，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。

六、资产负债率上升风险

根据西安民生编制的 2014 年 11 月 30 日合并财务报表和信永中和出具的 XYZH/2013XAA3077 号《审阅报告》，若不考虑配套融资，西安民生模拟合并后

2014年11月30日的资产负债率由交易前的77.04%上升至77.71%。若本次募集配套资金未能实施或融资金额低于预期的情形下，公司可能通过债务融资或其他形式自筹资金支付现金对价，使得公司的资产负债率进一步上升。资产负债率的上升可能会限制公司日后债务融资空间，并提高公司的财务成本，进而有可能影响公司偿债能力和盈利能力。

七、每股收益摊薄风险

本次交易对上市公司的每股收益造成的摊薄影响详见本报告书“第十四节其他重要事项/八、本次重组摊薄每股收益的填补回报安排”。

虽然本次交易向海航商业购买兴正元购物中心67.59%股权未对上市公司的每股收益造成摊薄影响，但本次交易向兴正元地产购买的骡马市步行街房产在短期内未能给上市公司带来收益，其避免未来租金大幅上涨所带来的整合效益将在未来体现。因此，本次交易完成后，上市公司的每股收益存在被摊薄的风险。因兴正元地产为非关联方，本次交易未就向其购买骡马市步行街房产对每股收益的摊薄做出填补安排。

目 录

释 义.....	21
第一节 本次交易概述.....	23
一、本次交易的背景和目的.....	23
二、本次交易决策过程和批准情况.....	24
三、本次交易概述.....	24
四、本次交易对上市公司的影响.....	25
五、本次交易构成关联交易.....	27
六、本次交易构成重大资产重组但不构成借壳上市.....	27
七、本次交易董事会、股东大会表决情况.....	27
第二节 上市公司基本情况.....	29
一、公司概况.....	29
二、公司设立及历次股本变动情况.....	29
三、公司最近三年控股权变动及重大资产重组情况.....	33
四、公司主营业务发展情况.....	33
五、公司主要财务数据.....	34
六、公司控股股东及实际控制人情况.....	34
七、公司合法合规情况.....	36
第三节 交易对方基本情况.....	37
一、海航商业.....	37
二、兴正元地产.....	43
第四节 交易标的的基本情况.....	49
一、兴正元购物中心.....	49
（一）兴正元购物中心基本情况.....	49
（二）主要资产权属、主要负债及对外担保情况.....	54
（三）主营业务具体情况.....	71
（四）兴正元购物中心主要会计政策及相关会计处理.....	84
二、骡马市步行街房产.....	85

第五节交易标的的评估情况.....	88
一、兴正元购物中心评估情况.....	88
二、骡马市步行街房产评估情况.....	130
三、本次交易标的资产评估的合理性以及定价的公允性分析.....	143
四、本次交易发行股份定价的合理性分析.....	150
第六节 本次交易发行股份情况.....	152
一、本次发行方案概述.....	152
二、本次发行的具体方案.....	152
三、本次募集配套资金必要性分析.....	155
四、本次发行前后公司的主要财务数据.....	159
五、本次发行前后公司的股权结构.....	161
第七节 本次交易合同的主要内容.....	162
一、西安民生与海航商业签订的《发行股份及支付现金购买资产协议》协议及补充协议.....	162
二、西安民生与兴正元地产签订的《发行股份及支付现金购买资产协议》协议及补充协议.....	164
第八节 本次交易的合规性分析.....	167
一、本次交易符合《重组办法》第十一条的规定.....	167
二、本次交易符合《重组办法》第四十三条的规定.....	170
三、独立财务顾问和律师对本次交易是否符合《重组办法》的规定发表的明确意见.....	171
四、本次交易符合《重组办法》第四十四条及其适用意见以及中国证监会相关规定.....	172
五、相关主体不存在《关于加强上市公司重大资产重组相关股票异常交易监管的暂行规定》第十三条规定的不得参与任何上市公司的重大资产重组的情形.....	172
第九节 董事会讨论与分析.....	174
一、本次交易前上市公司财务状况和经营成果的讨论和分析.....	174
二、兴正元购物中心的行业特点.....	177
三、兴正元购物中心的竞争优势及行业地位.....	186

(一) 竞争优势.....	186
(二) 行业地位及主要竞争对手.....	187
四、兴正元购物中心经营情况分析.....	188
五、本次交易对上市公司的持续经营能力、未来发展前景、当期每股收益等财务指标和非财务指标的影响.....	193
(一) 本次交易对上市公司盈利能力驱动因素和持续经营能力的影响.....	193
(二) 本次交易完成后的财务状况、盈利能力分析.....	194
(三) 本次交易对上市公司未来发展前景影响.....	201
(三) 本次交易对当期每股收益等财务指标和非财务指标影响的分析：.....	202
第十节 财务会计信息.....	204
一、兴正元购物中心的财务会计报表.....	204
二、备考财务报表.....	206
第十一节 同业竞争与关联交易.....	209
一、同业竞争.....	209
二、关联交易.....	211
第十二节 风险因素.....	226
一、本次重组的交易风险.....	226
二、本次重组后上市公司的风险.....	228
第十三节 其他重要事项.....	230
一、本次交易完成后上市公司资金占用或为实际控制人及其关联人提供担保的情形.....	230
二、本次交易完成后上市公司的负债情况.....	230
三、上市公司在最近 12 个月内发生的资产交易情况说明.....	230
四、本次交易对上市公司治理机制的影响.....	231
五、上市公司的现金分红政策.....	232
六、相关人员买卖股票情况的自查.....	236
七、上市公司股票停牌前股价波动情况.....	237
八、本次重组对中小投资者权益保护的安排.....	237
第十四节 中介机构对本次交易的意见.....	241
一、独立财务顾问意见.....	241

二、法律顾问意见.....	241
第十五节 本次交易所聘请的中介机构.....	242
一、上市公司独立财务顾问.....	242
二、上市公司法律顾问.....	242
三、财务审计机构.....	242
四、资产评估机构.....	242
第十六节 董事和中介机构声明.....	244
第十七节 备查文件及备查地点.....	250
一、备查文件.....	250
二、备查地点.....	250

释 义

除非文意另有所指，下列词语具有如下含义：

西安民生、上市公司、本公司、公司	指	西安民生集团股份有限公司
交易标的、标的资产	指	西安兴正元购物中心 67.59% 股权及骡马市商业步行街北区西段 1-2 层 47 处房产及其对应土地使用权
本次重大资产重组、本次重组、本次交易	指	西安民生发行股份购买资产并募集配套资金的交易行为
海航商业	指	海航商业控股有限公司
海航集团	指	海航集团有限公司
海航工会	指	海南航空股份有限公司工会委员会
兴正元购物中心	指	西安兴正元购物中心有限公司
宝商集团	指	宝鸡商场（集团）股份有限公司，2010 年更名为易食集团股份有限公司
宝鸡商场	指	宝商集团宝鸡商业经营管理有限责任公司，2012 年更名为宝鸡商场有限公司
民生家乐	指	陕西民生家乐商业连锁有限责任公司
民生电器	指	西安民生电器有限公司
鼎盛典当	指	西安鼎盛典当有限责任公司
华城置业	指	西安华城置业有限公司
世纪阳光	指	汉中世纪阳光商厦有限公司
家乐投资	指	陕西民生家乐投资管理有限公司
长春美丽方	指	长春美丽方民生购物中心有限公司，原长春美丽方时尚购物中心有限公司
海岛建设	指	海南海岛建设股份有限公司
兴正元实业	指	西安兴正元实业投资集团有限公司

兴正元地产	指	西安兴正元地产开发有限公司
兴博实业	指	福建省兴博实业有限公司
古城置业	指	西安古城置业投资有限责任公司
中经贸信托	指	中国对外经济贸易信托有限公司
骡马市步行街房产	指	兴正元地产拟向西安民生转让的位于西安市骡马市商业步行街北区西段 1-2 层面积为 11,782.84 平方米的 47 处房产及对应的土地使用权
东亚银行	指	东亚银行（中国）有限公司西安分行
审计、评估基准日	指	2014 年 11 月 30 日
定价基准日	指	西安民生审议本次交易相关事宜的首次董事会决议公告日
本报告书、报告书	指	西安民生集团股份有限公司发行股份及支付现金购买资产暨关联交易报告书
《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》
《上市规则》	指	《深圳证券交易所股票上市规则》
《26 号准则》	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申请文件》
独立财务顾问、广发证券	指	广发证券股份有限公司
法律顾问、金杜律师	指	北京市金杜律师事务所
信永中和	指	信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）
正衡评估	指	正衡评估有限责任公司
商务部	指	中华人民共和国商务部
中国证监会	指	中国证券监督管理委员会
深交所、交易所	指	深圳证券交易所
登记公司	指	中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司
元	指	人民币元

第一节 本次交易概述

一、本次交易的背景和目的

为避免同业竞争，切实保障上市公司及股东利益，海航商业于西安民生 2010 年重大资产重组及 2012 年非公开发行股票时分别出具了关于避免同业竞争的承诺，承诺将西安民生作为未来整合商业百货和超市业务资源的唯一主体，自 2011 年 12 月 20 日起 3 年内，将兴正元购物中心注入西安民生。2014 年 6 月，海航商业根据《上市公司监管指引第 4 号——上市公司实际控制人、股东、关联方、收购人以及上市公司承诺及履行》的要求，对以前出具的关于避免同业竞争的相关承诺进行了变更并出具了新的承诺，承诺仍将西安民生作为未来整合商业百货和超市业务资源的唯一主体，自 2017 年 12 月 31 日前，将其下属符合一定条件的企业或零售资产注入西安民生。

为履行上述承诺，解决海航商业子公司兴正元购物中心与西安民生的同业竞争问题，海航商业已在逐步将兴正元购物中心股权注入西安民生。2013 年 10 月 30 日，西安民生股东大会审议通过了《关于购买海航商业控股有限公司持有西安兴正元购物中心有限公司部分股权的议案》，2013 年 11 月，兴正元购物中心工商登记变更完成后，西安民生持有兴正元购物中心 32.41% 股权并继续对兴正元购物中心进行托管经营。目前海航商业还持有兴正元购物中心 67.59% 股权，本次交易将该部分股权注入上市公司，旨在继续履行上述承诺，彻底解决兴正元购物中心的同业竞争问题。

同时，因兴正元购物中心经营的骡马市商业步行街物业中的部分房产系向兴正元地产租赁，为提高经营性资产的完整性，避免租赁风险，本次交易拟购买兴正元地产所持有的该部分骡马市步行街房产。

综上，本次交易的目的在于履行避免同业竞争承诺，增强上市公司的独立性，进一步提升上市公司盈利能力，增强上市公司的整体实力和后续发展能力。

二、本次交易决策过程和批准情况

（一）本次交易已履行的决策程序

- 1、本次交易已经海航商业股东会审议通过。
- 2、本次交易已经兴正元地产股东会审议通过。
- 3、本次交易已经西安民生第八届董事会第六次会议和第八次会议审议通过。

（二）本次交易尚需获得的批准

- 1、西安民生股东大会审议通过本次交易；
- 2、商务部批准本次交易有关各方实施经营者集中；
- 3、中国证监会核准本次交易。

公司在取得上述批准前不得实施本次重组方案。

三、本次交易概述

（一）本次交易方案概述

西安民生拟以发行股份及支付现金方式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，其中向海航商业以现金方式支付 50,000 万元，以发行股份方式支付 52,000 万元，发行 112,311,015 股；向兴正元地产以现金方式支付 38,000 万元，以发行股份方式支付 38,000 万元，发行 82,073,434 股；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，配套资金总额不超过 44,500 万元，且不超过本次交易总金额的 25%，配套资金将用于支付本次交易的现金对价。

西安民生本次发行股份及支付现金购买资产不以配套资金的成功实施为前提，最终配套融资成功与否不影响本次发行股份及支付现金购买资产的实施。如果募集配套资金出现未能实施或融资金额低于预期的情形，支付本次交易的现金对价不足部分公司将自筹解决。

本次交易完成后，西安民生将持有兴正元购物中心 100% 股权和兴正元地产持有的骡马市步行街房产。

（二）本次交易价格及溢价情况

本次交易标的资产的交易价格以具有证券业务资格的评估机构出具的评估结果为基础，由交易双方协商确定。根据正衡评估出具的正衡评报字（2015）003

号《评估报告》，兴正元购物中心 67.59%股权于评估基准日的评估值为 111,155.05 万元，增值率 129.45%，经交易双方协商，交易价格确定为 102,000 万元；根据正衡评估出具的正衡评报字（2015）004 号《评估报告》，骡马市步行街房产于评估基准日的评估值为 72,289.55 万元，经交易双方协商，交易价格确定为 76,000 万元。本次交易标的资产价格合计为 178,000 万元。

四、本次交易对上市公司的影响

（一）本次交易对上市公司主要财务指标的影响

根据信永中和出具的 XYZH/2013XAA3036 号《审计报告》、XYZH/2013XAA3077 号《审阅报告》和西安民生编制的 2014 年 11 月 30 日的合并财务报表，西安民生本次交易前后的主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2013 年 12 月 31 日		
	交易前	交易后	变动幅度
资产总额	670,926.69	849,099.35	26.56%
负债总额	500,960.48	665,543.92	32.85%
归属于母公司所有者权益	166,043.63	179,632.84	8.18%
每股净资产（元/股）	3.51	2.69	-23.36%
项目	2013 年		
	交易前	交易后	变动幅度
营业收入	389,903.85	484,841.59	24.35%
营业利润	6,987.06	9,872.82	41.30%
利润总额	7,306.87	10,192.63	39.49%
归属于母公司所有者的净利润	6,365.98	8,441.17	32.60%
每股收益（元/股）	0.1345	0.1264	-6.02%
项目	2014 年 11 月 30 日		
	交易前	交易后	变动幅度
资产总额	758,179.27	850,875.29	12.23%
负债总额	583,578.40	661,209.25	13.30%
归属于母公司所有者权益	170,620.60	185,685.31	8.83%
每股净资产（元/股）	3.60	2.78	-22.78%
项目	2014 年 1-11 月		
	交易前	交易后	变动幅度
营业收入	355,996.10	431,328.96	21.16%
营业利润	6,297.11	8,490.77	34.84%

利润总额	6,489.26	8,594.38	32.44%
归属于母公司所有者的净利润	5,506.18	6,981.68	25.48%
每股收益（元/股）	0.1163	0.1046	-10.06%

由上表可见，本次交易完成后，上市公司资产规模扩大，营业收入和净利润水平有较大幅度增加，但每股净资产和每股收益较交易前有所下降。

每股净资产较交易前下降主要因为本次购买兴正元购物中心67.59%股权系同一控制下企业合并，按账面值合并报表，交易价格高于兴正元购物中心账面净资产的差额冲减资本公积导致净资产减少所致。

每股收益较交易前下降主要因为本次交易发行股份购买的骡马市步行街房产未能给公司带来收益增加所致，但从长远看，该房产属于公司重要的经营性资产，收购该房产有利于提高资产完整性，避免租金大幅上涨的风险，将带来整合效益。

（二）本次交易对上市公司股权结构的影响

若不考虑募集配套资金，本次交易完成后，则西安民生将因本次交易新增19,438.44万股股份，西安民生总股本增加至66,769.62万股。本次交易完成前后西安民生的股本结构如下：

股东名称	本次发行前		本次发行后	
	持股数量(万股)	持股比例	持股数量(万股)	持股比例
海航商业	18,596.99	39.29%	29,828.09	44.67%
兴正元地产	-	-	8,207.34	12.29%
其他流通股	28,734.19	60.71%	28,734.19	43.04%
合计	47,331.18	100%	66,769.62	100%

若考虑募集配套资金，本次交易完成后，则西安民生将因本次交易新增30,109.91万股股份，西安民生总股本增加至77,441.08万股。本次交易完成前后西安民生的股本结构如下：

股东名称	本次发行前		本次发行后	
	持股数量(万股)	持股比例	持股数量(万股)	持股比例
海航商业	18,596.99	39.29%	29,828.09	38.52%
兴正元地产	-	-	8,207.34	10.60%
配套融资股东	-	-	10,671.46	13.78%
其他流通股	28,734.19	60.71%	28,734.19	37.10%
合计	47,331.18	100%	77,441.08	100%

综上，本次发行前，西安民生控股股东为海航商业，实际控制人为海航工会，

本次发行后，西安民生控股股东及实际控制人未发生变化，因此，本次交易不会导致西安民生控制权的变化。

五、本次交易构成关联交易

本次交易对方海航商业和兴正元地产，海航商业为西安民生的控股股东，本次交易完成后，兴正元地产持有的西安民生股权将超过交易完成后西安民生总股本的5%，根据《上市规则》及相关法规关于关联交易之规定，本次交易构成关联交易。关联股东海航商业将在审议本次交易的股东大会上回避表决。

六、本次交易构成重大资产重组但不构成借壳上市

本次交易标的资产的交易价格为 178,000 万元。2013 年 10 月西安民生曾收购兴正元购物中心 32.41% 股权，对应的交易价格为 50,000 万元。根据《证券期货法律适用意见第 11 号——〈上市公司重大资产重组管理办法〉第十二条上市公司在 12 个月内连续购买、出售同一或者相关资产的有关比例计算的适用意见》，两次交易应合并计算。两次交易金额合计占西安民生 2012 年经审计的财务会计报告期末净资产额的比例超过了 50%，且超过 5,000 万元。根据《重组办法》的相关规定，本次交易构成重大资产重组。

具体指标计算如下：

单位：万元

项目	上市公司	标的资产	比值
资产总额	578,719.63	178,000	30.76%
营业收入	336,510.97	96,034.94	28.54%
净资产	185,873.00	178,000	95.76%

注：上市公司资产总额、营业收入和净资产为 2012 年经审计的数据；标的资产资产总额和净资产为本次交易价格。

本次交易前后，西安民生的控股股东、实际控制人均未发生变化，本次交易不构成《重组办法》第十二条规定的借壳上市。

七、本次交易董事会、股东大会表决情况

2014 年 9 月 24 日，西安民生召开第八届董事会第六次会议，审议通过了《西

安民生集团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预案》等议案，关联董事回避表决，独立董事事前认可并出具了独立意见。

2015年1月28日，西安民生召开第八届董事会第八次会议，审议通过了《关于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及其摘要》等议案，关联董事回避表决，独立董事出具了独立意见。

西安民生已发出2015年第一次临时股东大会通知，召开股东大会审议相关议案时，关联股东将回避表决。

第二节 上市公司基本情况

一、公司概况

公司名称：西安民生集团股份有限公司

英文名称：XI' AN MINSHENG GROUP CO., LTD.

股票简称：西安民生

股票代码：000564

成立日期：1996年12月5日

注册资本：473,311,834元

法定代表人：马永庆

董事会秘书：杜璟

注册地址：西安市解放路103号

营业执照注册号：610100100012377

办公地址：西安市解放路103号

经营范围：许可经营项目：预包装食品兼散装食品、乳制品（含婴幼儿配方乳粉）的批发兼零售（许可证有效期至2015年9月16日）；卷烟、雪茄烟的零售（许可证有效期至2014年12月31日）。

一般经营项目：国内商业、物资供销业（法律法规禁止的不得经营，专项审批项目取得许可证后经营）；仓储服务；计算机软件开发、销售；企业管理咨询服务；机械制造；摄影服务；自营和代理各类商品及技术的进出口业务，但国家限定公司经营或禁止进出口的商品及技术除外；以下由分支机构经营：文化娱乐服务、旅馆、理发美容、浴池、洗染、日用品修理、机动车停车场、汽车清洗装潢、租赁、汽车出租、广告业务、人力资源中介服务、饮食服务。（以上一般经营范围不含国家专控及前置许可项目）

二、公司设立及历次股本变动情况

（一）发行人设立、上市及股本变更情况

公司设立时原名为“西安民生百货股份有限公司”，其前身是成立于 1959 年的西安市民生百货商店（1991 年 2 月 1 日更名为西安市民生百货大楼）。根据 1992 年 6 月陕西省西安市经济体制改革委员会于出具的“市体改字[1992]033 号”文和中国人民银行西安市分行于出具的“西银字[1992]第 071 号”文批准，由西安市民生百货大楼和西安市民生百货商店劳动服务公司经销部作为发起人，采用募集设立方式成立股份有限公司，于 1992 年 8 月 8 日，在陕西省西安市工商行政管理局领取注册号为“22060335”的《企业法人营业执照》，注册资本为 7,313.4930 万元，注册地址为陕西省西安市解放路 103 号。1994 年 1 月 10 日，经中国证监会“证监发审字[1993]113 号”文及深圳证券交易所“深交所审字[1994]第 006 号”文批准，根据“深证字[1994]第 1 号”《上市通知书》通知，公司股票在深圳证券交易所正式挂牌上市，股票简称“陕民生 A”。公司成立后经两次名称变更，1993 年 12 月 11 日，公司名称变更为“西安民生百货（集团）股份有限公司”；1994 年 8 月 16 日，公司名称变更为“西安民生集团股份有限公司”。1996 年 6 月，公司股票简称更名为“西安民生”。

上市后公司股本结构如下：

股份类别	股份数（股）	比例
非流通股	51,554,930	70.49%
其中：国有股	30,131,792	41.20%
发起人法人股	3,003,138	4.11%
定向法人股	4,040,000	5.52%
内部职工股	14,380,000	19.66%
流通股	21,580,000	29.51%
总股本	73,134,930	100%

（二）发行人设立以来历次股本、股权结构变动情况

1、1994 年送股、配股

1994 年 3 月 28 日，公司召开 1993 年度股东大会，审议通过了 1992 年及 1993 年度利润分配方案，定向法人股、个人股每 10 股送 3 股，国有股及发起人股每 10 股送 2 股派 1 元，该次送股合计数量为 18,626,986 股。本次股东大会还审议通过了增资配股方案，以 1993 年度送股后的股本总额为基数，每 10 股配售 3 股，配股价为每股 3.80 元。经西安市国有资产管理局批准和发起人法人股股东同意，国有股及部分法人股股东放弃配股，本次配股经西安市证券监督管理办公室“市证监办字[1994]001 号”文同意，并征得深圳证券交易所同意实施。本次送、配

股完成后，公司共增加股本 32,711,386 股，总股本变更为 105,846,316 股。

2、1995 年送股及配股

1995 年 4 月 22 日，公司召开 1994 年度股东大会，审议通过了 1994 年度利润分配方案，即每 10 股送 1 股派 1 元。本次股东大会还审议通过了增资配股方案，以上年末股本总额 105,846,316 股为基数，每 10 股配售 3 股，最终配股价为每股 2.85 元。本次配股经西安市证券监督管理委员会以“市证监字[1995]005 号”文、国家国有资产管理局以“国资企函发[1995]89 号”文批准，经中国证监会以“证监发审字[1995]52 号”文复审通过，并征得深圳证券交易所批准实施。本次配股中，个人股东除可按每 10 股配 3 股的比例配股之外，还可按每 10 股配 2 股的比例受让国家股东和法人股东出让的配股权。本次送、配股完成后，公司共增加股本 28,865,329 股，总股本变更为 134,711,644 股。

3、1996 年送股

1996 年 6 月 5 日，公司召开 1995 年度股东大会，审议通过了 1995 年度利润分配方案，即每 10 股送 2 股。本次送股完成后，公司共增加股本 26,942,328 股，总股本变更为 161,653,972 股。

4、1997 年配股

1996 年 6 月 5 日，公司召开 1995 年度股东大会，审议通过了增资配股方案。本次配股经西安市证券监督管理委员会以“市证监字[1996]020 号”文、“市证监字[1997]010 号”文、国家国有资产管理局以“国资企发[1996]213 号”文、中国证监会以“证监上字[1997]9 号”文批准，以 1996 年末公司总股本 161,653,972 股为基数，每 10 股配售 2.5 股，配股价为每股 4.30 元。社会公众股股东除按 10:2.5 的比例配售可流通股份外，还可按 10:0.88 的比例配售国家股股东转让的部分配股权及发起人法人股东转让的全部配股权，配股权转让费为每股 0.10 元。本次配股完成后，公司共增加股本 40,353,052 股，总股本变更为 202,007,024 股。

5、2004 年股权变动情况

2003 年 5 月 27 日，海航集团与西安市财政局签订了《股权转让协议》及《股份托管协议》，并经国务院国有资产监督管理委员会批复（国资产权函[2003]223 号），海航集团受让了西安民生 51,805,158 股股份，占西安民生总股本的 25.65%。

2004 年 3 月，本次股权转让在登记公司办理完毕股份过户手续，本次股权转让后，西安民生控股股东变更为海航集团。

6、2006 年股权分置改革

2006 年 3 月 6 日，公司召开 2006 年第一次股东大会暨股权分置改革相关股东会议，审议通过了《关于通过资本公积金向流通股股东转增股本进行股权分置改革的议案》，流通股股东按每 10 股转增 5 股的比例获得转增股份。本次股权分置改革后，公司共增加股本 68,340,048 股，总股本变更为 270,347,072 股。

7、2008 年股权变动情况

2008 年 2 月 18 日，海航集团与海航商业签订了《股权增资协议》，海航集团以其持有的西安民生 51,805,158 股股份（占西安民生总股本的 19.16%）对海航商业进行增资。本次股权转让后，海航商业成为西安民生的控股股东，但实际控制关系未发生变更。

8、2010 年发行股份购买资产

2009 年 1 月 21 日，公司召开 2009 年第一次临时股东大会，审议通过了关于发行股份购买资产的议案，即由西安民生向海航商业发行股份购买海航商业与宝商集团进行资产置换后取得的宝鸡商场 100% 股权。2009 年 11 月 10 日，中国证监会以“证监许可[2009]1156 号”文核准公司以每股 5.74 元的价格向海航商业发行 33,964,762 股份，购买上述股权资产。2010 年本次发行完成后，公司总股本变更为 304,311,834 股。

9、2012 年非公开发行股票

2011 年 11 月 9 日，公司召开 2011 年第二次临时股东大会，审议通过了关于非公开发行股票具体方案的议案。2012 年 3 月 29 日，中国证监会以“证监许可[2012]394 号”文核准公司非公开发行不超过 21,800 万股股份。本次发行完成后，公司共增加股本 169,000,000 股，总股本变更为 473,311,834 股。

（三）目前的股本结构

1、公司股本结构

截至 2014 年 9 月 30 日，公司的股本结构如下：

股份类别	股票数量（股）	比例（%）
一、有限售条件股份	137,691,673	29.09
1、国家持股		
2、国有法人持股		
3、其他内资持股	137,691,673	29.09
4、外资持股		

二、无限售条件股份	335,620,161	70.91
1、人民币普通股	335,620,161	70.91
2、境内上市外资股		
3、境外上市外资股		
总股本	473,311,834	100.00

2、前十大股东情况

截至 2014 年 9 月 30 日，公司前十大股东持股情况如下：

股东名称	股东性质	持股数量（股）	持股比例（%）
海航商业控股有限公司	境内非国有法人	185,969,920	39.29
华鑫国际信托有限公司	境内非国有法人	34,800,000	7.35
华安基金公司—兴业—天津信托有限责任公司	其他	34,000,000	7.18
西安民生劳动服务公司	境内非国有法人	4,756,969	1.01
彭朵花	境内自然人	1,000,000	0.21
黄丽佳	境内自然人	800,000	0.17
青岛瀚洋东盛贸易有限公司	境内非国有法人	700,000	0.15
江丽芬	境内自然人	698,844	0.15
王艳兰	境内自然人	677,600	0.14
刘利洪	境内自然人	660,000	0.14

三、公司最近三年控股权变动及重大资产重组情况

（一）最近三年控股权变动情况

最近三年，公司控股权未发生变动。

（二）最近三年重大资产重组情况

最近三年，公司未进行重大资产重组。

四、公司主营业务发展情况

西安民生是一家商业零售业企业，是全国大型百货贸易联合会成员企业，目前主要以开设百货、超市门店的形式从事日用百货等商品的零售业务。

西安民生现拥有百货、超市两大零售业态，经营网点遍及西安、宝鸡、汉中延安等陕西省主要城市以及甘肃天水 and 庆阳，主要经营模式为联营和自营。截至 2014 年末，公司共拥有 14 家百货门店，33 家超市门店，1 家专业电器运营公司，营业面积约 45.53 万平方米。

公司以“立足西北、深耕陕西，做强西部，走向全国”为总体战略，以百货

运营为核心，以西安国际化大都市为战略支点，以有效益扩张和可持续发展为基本原则，将公司打造成为连锁化、专业化、集约化、品牌化的大型现代百货连锁集团。

根据公司最近三年年度报告及 2014 年半年报，公司主营业务收入情况如下：

单位：万元

项目	2014 年 6 月 30 日	2013 年	2012 年	2011 年
超市	64,891.86	125,990.66	117,154.75	109,549.13
百货	117,472.06	226,354.33	188,630.76	150,158.07
其他	48.28	103.08		
合计	182,412.20	352,448.06	305,785.51	259,707.19

五、公司主要财务数据

根据公司最近三年年度报告及 2014 年 11 月 30 日未经审计的合并财务报表，公司最近三年一期主要财务数据如下：

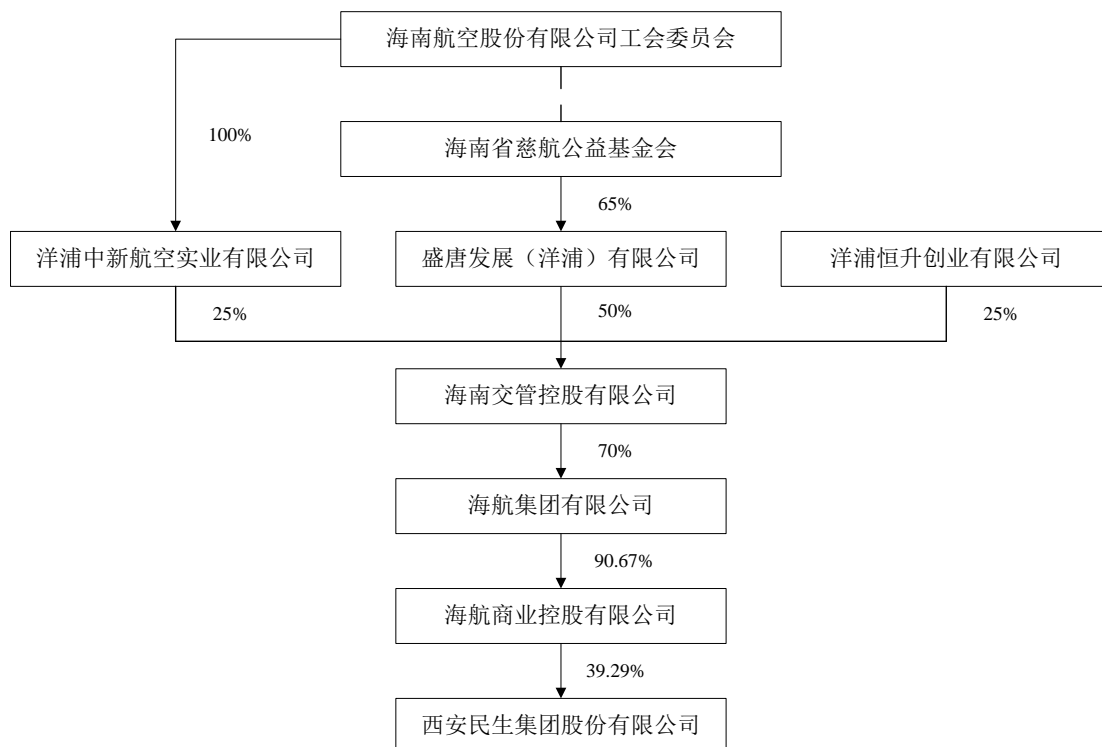
单位：万元

项目	2014 年 11 月 30 日	2013 年 12 月 31 日	2012 年 12 月 31 日	2011 年 12 月 31 日
资产总额	758,179.27	670,926.69	578,719.63	364,077.56
负债总额	583,578.40	500,960.48	392,846.62	279,121.44
归属于母公司所有者权益	170,620.60	166,043.63	185,873.00	84,956.12
项目	2014 年 1-11 月	2013 年	2012 年	2011 年
营业收入	355,996.10	389,903.85	336,510.96	284,951.34
营业利润	6,297.11	6,987.06	7,711.72	7,359.23
利润总额	6,489.26	7,306.87	7,800.11	7,976.61
归属于母公司所有者净利润	5,506.18	6,365.98	6,731.65	6,144.96

六、公司控股股东及实际控制人情况

（一）产权控制关系

截至本报告书签署日，海航商业持有本公司 185,969,920 股股份，占公司总股本的 39.29%，为本公司控股股东，海航集团为海航商业的控股股东，海航工会为本公司的最终实际控制人。



注：2013年9月5日，海航工会与慈航基金会签署《股权捐赠协议》，约定海航工会将其所持洋浦盛唐65%的股权捐赠给慈航基金会，于2013年10月28日办理完成工商变更手续。本次捐赠完成后，慈航基金会直接持有洋浦盛唐65%股权，并通过洋浦盛唐间接享有对海航集团的相应投资权益。

（二）控股股东概况

公司名称：海航商业控股有限公司

公司类型：其他有限责任公司

注册资本：568,000 万元

注册地址：北京市顺义区南法信镇府前街12号207室

法定代表人：何家福

营业期限：2007年9月11日至2057年9月10日

营业执照注册号：110000010486453

税务登记证号：110113666902510

组织机构代码：66690251-0

经营范围：项目投资及投资管理；货物进出口、技术进出口、代理进出口；专业承包；技术开发、技术咨询、技术服务、技术转让；设备租赁（汽车除外）；销售服装鞋帽、五金交电、日用杂品、文化体育用品、日用百货、珠宝首饰、针纺织品。

基本情况详见本报告书“第三节/一、海航商业”。

（三）实际控制人概况

海航工会1993年2月10日成立，法定代表人张若萍；根据《中华人民共和国工会法》和《中华人民共和国民法通则》的规定，经海南省总工会核准，确认海航工会具备法人条件，依法取得工会法人资格，代表公司全体职工行使权利。

2009年7月21日，海航工会完成第三届委员会换届选举工作。海航工会第三届委员会委员分别为：张若萍、王秦东、赵坤、蔡能、刘军、张勇、李爱华、李媚、朱彬彬、黄文、徐菡；其中张若萍为主席，王秦东为副主席。海航工会依据《中国工会章程》规定履行工会各项职责，每五年进行换届选举，由会员代表大会选举产生工会委员会；由委员会选举产生主席、副主席。海航工会日常事务由主席决定，重大事项由委员会讨论决定，特别重大事项由海航工会代表大会表决。

七、公司合法合规情况

截至本报告书签署日，上市公司及其现任董事、高级管理人员不存在因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正在被中国证监会立案调查的情况；最近三年亦不存在受到行政处罚或者刑事处罚的情形。

第三节 交易对方基本情况

本次交易对方为海航商业和兴正元地产，其基本情况如下：

一、海航商业

（一）基本情况

公司名称：海航商业控股有限公司

公司类型：其他有限责任公司

注册资本：568,000 万元

注册地址：北京市顺义区南法信镇府前街 12 号 207 室

办公地址：海南省海口市国兴大道 7 号海航大厦 17 层

法定代表人：何家福

成立日期：2007 年 9 月 11 日

营业执照注册号：110000010486453

税务登记证号：110113666902510

组织机构代码：66690251-0

经营范围：项目投资及投资管理；货物进出口、技术进出口、代理进出口；专业承包；技术开发、技术咨询、技术服务、技术转让；设备租赁（汽车除外）；销售服装鞋帽、五金交电、日用杂品、文化体育用品、日用百货、珠宝首饰、针纺织品。

（二）历史沿革

海航商业于 2007 年 9 月 11 日成立，由海航集团货币出资 10,000 万元，注册资本为 10,000 万元，已经北京中瑞诚联合会计师事务所审验并出具中瑞联验字[2007]120 号《验资报告》。

2008 年 4 月 21 日，海航商业股东海航集团决定对海航商业增资 11 亿元，其中海航集团以货币出资 1 亿元，以其持有的西安民生 19.16% 的股权和和宝商集团 17.38% 的股权出资 10 亿元，本次增资已经中勤万信会计师事务所审验并出具(2008)中勤验字第 04008 号《验资报告》，本次增资完成后，海航商业注册资本增至 12 亿元。

2008年10月10日，海航商业股东海航集团决定对海航商业增资2.5亿元，海航集团以货币形式出资，本次增资已经北京市华颂会计师事务所有限公司审验并出具（2008）华会验字C第030号《验资报告》，本次增资完成后，海航商业注册资本增至14.5亿元。

2011年2月12日，海航商业股东会决议对海航商业增资3.253亿元，由中信信托有限责任公司以货币出资，本次增资已经北京中仁信会计师事务所审验并出具中仁信验字（2011）第047号《验资报告》，本次增资完成后，海航商业注册资本增至17.753亿元。

2011年3月23日，海航商业股东会决议对海航商业增资470万元，由中信信托有限责任公司以货币出资，本次增资已经北京中仁信会计师事务所审验并出具中仁信验字（2011）第103号《验资报告》，本次增资完成后，海航商业注册资本增至17.8亿元。

2011年6月8日，海航商业股东会决议对海航商业增资6.5亿元，由海航集团以货币出资，本次增资已经北京中仁信会计师事务所审验并出具中仁信验字（2011）第269号《验资报告》，本次增资完成后，海航商业注册资本增至24.3亿元。

2011年6月27日，海航商业股东会决议对海航商业增资6.5亿元，由海航集团以货币出资，本次增资已经北京中仁信会计师事务所审验并出具中仁信验字（2011）第304号《验资报告》，本次增资完成后，海航商业注册资本增至30.8亿元。

2011年12月23日，海航商业股东会决议对海航商业增资4亿元，由天津信托有限责任公司以货币形式出资，本次增资已经北京中仁信会计师事务所审验并出具中仁信验字（2011）第510号《验资报告》，本次增资完成后，海航商业注册资本增至34.80亿元。

2013年4月25日，海航商业股东会决议同意中信信托有限责任公司将其所持有海航商业3.30亿元股权转让给海航基础产业集团有限公司，同日，上述双方签署股权转让协议。

2013年12月25日，天津信托有限责任公司与海航集团签署《股权转让协议》，天津信托有限责任公司将持有的海航商业4亿元股权转让给海航集团。

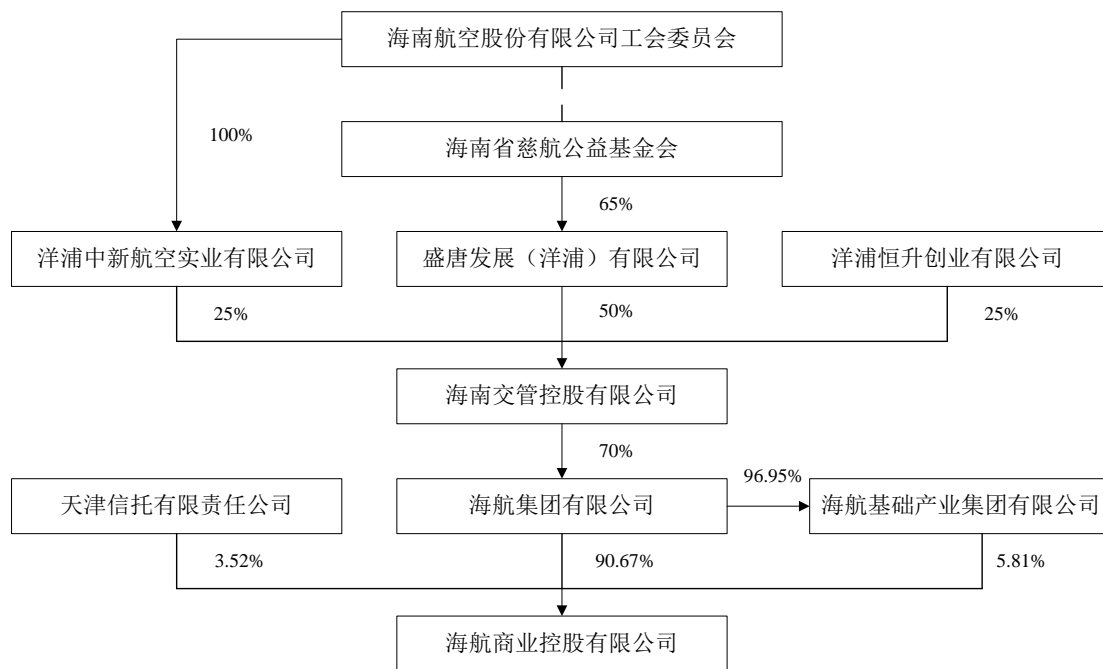
2014年3月12日，海航商业股东会决议海航商业增资2亿元，由天津信托

有限责任公司以货币形式出资，本次增资已经北京中仁信会计师事务所审验并出具中仁信验字（2014）第 069 号《验资报告》，本次增资完成后，海航商业注册资本增至 36.80 亿元。

2014 年 4 月 8 日，海航商业股东会决议由海航集团以货币形式向海航商业增资 20 亿元，根据海航商业变更后的公司章程规定，海航集团认缴本次增资款的出资时间为 2014 年 12 月 1 日前交足。目前，海航集团已交足本次增资款项。本次增资完成后，海航商业注册资本增至 56.80 亿元。

（三）产权控制关系

截至本报告书签署日，海航集团直接持有海航商业 90.67% 股权，通过其控股子公司海航基础产业集团有限公司持有海航商业 5.81% 股权，是海航商业的控股股东。海航商业的产权控制关系如下：



海航商业控股股东海航集团基本情况如下：

公司名称：海航集团有限公司

公司类型：有限责任公司

注册资本：1,115,180 万元

住所：海口市海秀路 29 号海航发展大厦

法定代表人：陈峰

成立日期：1998 年 4 月 16 日

营业期限：1998 年 4 月 16 日至 2048 年 04 月 15 日

营业执照注册号：460000000091806

组织机构代码：70886650-4

邮政编码：570206

经营范围：航空运输及机场的投资与管理；酒店及高尔夫球场的投资与管理；信息技术服务；飞机及航材进出口贸易；能源、交通、新技术、新材料的投资开发及股权运作；境内劳务及商务服务中介代理。（凡需行政许可的项目凭许可证经营）

（四）主要业务发展情况

海航商业主要业务为对商业零售企业进行股权投资。

（五）主要财务数据

海航商业最近两年的主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2013年12月31日	2012年12月31日
总资产	2,123,742.03	1,654,501.74
总负债	1,629,888.04	1,252,422.05
归属于母公司所有者权益	337,201.35	283,213.51
项目	2013年	2012年
营业收入	1,060,171.04	1,018,605.22
营业利润	30,361.65	-2,912.63
利润总额	30,215.93	12,978.11
归属于母公司所有者净利润	12,990.73	6,571.06

注：上述数据已经北京兴华会计师事务所有限责任公司审计。

（六）下属企业情况

截至本报告书签署日，海航商业主要下属企业情况如下：

序号	公司名称	注册地	注册资本 (万元)	持股比例 (%)	主营业务
控股子公司					
1	天津国际商场有限公司	天津	21,000	76.19	商业百货
2	民生家乐	西安	4,000	61	连锁超市
3	民生家乐超市控股有限公司	北京	10,000	100	连锁超市
4	家乐投资	西安	20,000	100	连锁超市
5	上海海航家乐企业管理有限公司	上海	100,000	100	连锁超市

6	西安兴正元购物中心购物中心有限公司	西安	64,356.44	67.59	商业百货
7	西安民生集团股份有限公司	西安	47,331.18	39.29	百货、超市
8	广东海航乐万家连锁超市有限公司	梅州	16,000	51	连锁超市
9	中南海航投资有限公司	长沙	110,000	100	连锁超市
10	陕西海航电子商务有限公司	西安	1,000	100	商业地产的信息咨询；软件开发、系统集成、应用软件服务和运营；商品的网络销售服务；代理、发布广告；会议场地服务。
11	西安曲江海航购物中心有限公司	西安	20,000	100	物业、商业场地及设施的经营、出租、物业管理及相关配套服务。
12	青岛海航家乐投资管理有限公司	青岛	1,000	100	批发：五金交电、文体用品、针纺织品、花卉、通讯器材（不含卫星地面接收器材）、照相器材、装饰装潢材料、电子产品、化工产品（不含危险品）；货物和技术的进出口（法律、行政法规禁止的项目除外，法律、行政法规限制的项目取得许可后方可经营）；商业设施租赁、企业管理策划及咨询；投资管理；房屋租赁，房屋中介，物业管理。
13	青岛民生国际商业管理有限公司	青岛	10,000	100	批发：文体用品、针纺织品、五金交电、花卉、通讯器材（除卫星地面接收器材）、照相器材；货物和技术的进出口（法律、行政法规限制的项目取得许可后方可经营）；商业设施租赁、企业管理、策划、咨询；项目投资管理、技术转让及咨询；设备租赁（汽车除外）；房屋租赁、中介；物业管理（凭资质经营）。
14	西安亿兆电子商务有限公司	西安	3,000	100	智能卡、磁卡及其读写设备的项目策划及管理服务；计算机软硬件的技术咨询及相关服务；网络技术服务、技术咨询、

					电子信息化工承包；商务信息咨询，组织文化艺术交流活动（不含演出）；企业营销策划、经营管理咨询、人力资源管理；工业及信息化设备租赁；办公用品、五金交电、工艺品的销售。
15	重庆鼎瑞地产开发有限公司	重庆	10,000	65	房地产开发，从事建筑相关业务。
16	西安通茂置业有限公司	西安	5,000	100	房地产开发、销售、租赁；物业管理；商业地产开发。
17	重庆通茂投资有限公司	西安	12,000	100	利用自有资金从事项目投资；企业管理咨询；房屋租赁。
18	国富瑞（天津）股权投资基金管理有限公司	天津	100	100	受托管理股权投资基金，从事投资管理及相关咨询服务。
参股子公司					
19	世纪阳光	汉中	19,665	16.31	商业百货

（七）与上市公司的关联关系

截至本报告书签署日，海航商业为西安民生控股股东，其向西安民生推荐董事、监事或者高级管理人员情况如下：

姓名	在西安民生任职情况	在海航商业任职情况
马永庆	董事长	副董事长
马超	执行董事长	董事兼总裁

（八）最近五年受过处罚及涉及诉讼的情况

根据海航商业出具的相关声明，海航商业及其现任董事、监事、高级管理人员最近五年未受过行政处罚、刑事处罚或者涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁。

（九）所持兴正元购物中心股权的权属情况

根据海航商业出具的相关声明，其所持有的兴正元购物中心的股权真实、合法、有效，不存在任何出资不实或抽逃出资情形，未设定任何设定质押、留置、抵押、担保或其它第三方权益，不存在任何与本次转让有关的诉讼或争议。

（十）海航商业及其主要管理人员最近五年的诚信情况

根据海航商业出具的相关声明，海航商业及其主要管理人员最近五年内不存在未按期偿还大额债务、未履行承诺、被中国证监会采取行政监管措施或受到

证券交易所纪律处分等不诚信情况。

二、兴正元地产

（一）基本情况

公司名称：西安兴正元地产开发有限公司

公司类型：有限责任公司（法人独资）

注册资本：3,000 万元

注册地址：西安市碑林区东大街骡马市 BL4-2-1-3 号

法定代表人：郑兴

成立日期：1993 年 3 月 2 日

营业执照注册号：610103100001362

税务登记证号：610103294306178

组织机构代码：29430617-8

经营范围：房地产开发；商品房销售与租赁；资产经营、管理与投资；土建工程，电气配套承装；物业管理；房地产投资、策划与咨询；建筑和装饰材料销售。（上述经营范围涉及许可经营项目的，凭许可证明文件或批准证书在有效期内经营，未经许可不得经营）

（二）历史沿革

1、兴正元地产前身情况

兴正元地产成立于 1993 年 3 月，前身为西安市古城建设开发公司，为集体所有制企业，注册资本为 830 万元。

2002 年 8 月，西安市古城建设开发公司为开发骡马市商业步行街项目，新增注册资本 8,015 万元，其中福建兴博实业有限公司新增出资 1,255 万元，郑兴新增出资 4,000 万元，陈丽华新增出资 2,760 万元。本次增资完成后，西安市古城建设开发公司注册资本增至 8,845 万元。

2005 年 7 月 14 日，经西安市碑林区建设局《关于西安古城建设开发公司减少注册资本的批复》（碑建字[2005]032 号）同意，西安市古城建设开发公司减少注册资本 830 万元。本次减资已经西安希格玛有限责任会计师事务所审验并出具了希会验字（2005）11 号《验资报告》。本次减资完成后，西安市古城建设开发公司注册资本为 8,015 万元。西安市古城建设开发公司的股东及出资比例如下：

序号	股东名称	出资金额（万元）	出资比例
1	兴博实业	1,255	15.66%
2	郑兴	4,000	49.91%
3	陈丽华	2,760	34.44%
	合计	8,015	100%

2、兴正元地产设立

2005年7月6日，西安市碑林区建设局出具《关于西安市古城建设开发公司脱钩改制的批复》（碑建字[2005]033号），同意西安市古城建设开发公司脱钩改制为西安兴正元地产开发有限公司。本次改制已经西安希格玛有限责任会计师事务所对西安市古城建设开发公司截至2005年3月31日的资产负债进行审计并出具希会审字（2005）第0654号《审计报告》，已经陕西新兰特资产评估有限公司对西安市古城建设开发公司截至2005年3月31日的资产负债进行评估并出具陕新评报字（2005）008号《西安市古城建设开发公司改制项目资产评估报告书》。

2005年6月27日，西安华鑫有限责任会计师事务所对西安市古城建设开发公司股东投入资金进行产权界定审计，并出具华鑫审字（2005）095号《审计报告》，产权界定结果为：截止2005年5月31日，西安市古城建设开发公司实收资本账面值为8,015万元，其中兴博实业出资1,255万元，郑兴出资4,000万元，陈丽华出资2,760万元。同日，西安市碑林区建设局、西安市碑林区经济贸易局，西安市碑林区清产核资小组办公室同意并核准西安市古城建设开发公司产权界定申报表。

2005年7月20日，兴正元地产就上述脱钩改制事宜在西安市工商局碑林分局完成变更登记。

兴正元地产设立时的股权结构为：

序号	股东名称	出资金额（万元）	出资比例
1	郑兴	4,070.66	49.91%
2	陈丽华	2,808.11	34.43%
3	兴博实业	1,277.23	15.66%
	合计	8,156	100%

3、2005年8月股权转让

2005年6月28日，郑兴、陈丽华与兴博实业签订《出资转让协议》，郑兴将其所持兴正元地产400.46万元的股权转让给兴博实业，陈丽华将其所持兴正元地产2,808.11万元的股权转让给兴博实业。同日，郑兴与古城置业投资有限责

任公司签订《出资转让协议书》，郑兴将其持有的兴正元地产 3,670.20 万元的股权转让给古城置业。

2005 年 7 月 1 日，兴正元地产股东会决议同意上述股权转让事宜。

2005 年 8 月 2 日，兴正元地产就本次股权转让事宜在西安市工商局碑林分局完成变更登记。

本次股权转让完成后，兴正元地产的股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额（万元）	出资比例
1	兴博实业	4,485.8	55%
2	古城置业	3,670.2	45%
	合计	8,156	100%

4、2005 年 12 月减资及分立

2005 年 9 月 8 日，兴博实业与古城置业签订《西安兴正元地产开发有限公司分立协议》，将兴正元地产截至 2005 年 8 月 31 日的部分资产及债务分立至西安兴正元实业投资有限公司，其余资产仍在兴正元地产名下。2005 年 9 月 14 日，兴正元地产董事会作出同意公司分立的决议，兴博实业、古城置业在该决议上加盖公章。

2005 年 12 月 13 日，西安希格玛有限责任会计师事务所对本次减资及分立进行了审验并出具希会验字（2005）182 号《验资报告》，经审验，截至 2005 年 8 月 31 日止，兴正元地产已减少注册资本 5,156 万元，其中减少兴博实业出资 2,835.8 万元，减少古城置业出资 2,320.2 万元，变更后的股本为 3,000 万元。

兴正元地产于 2005 年 12 月 8 日、12 月 15 日在报纸上发布了分立公告。

2005 年 12 月 20 日，兴正元地产就本次减资和分立事宜在西安市工商局碑林分局完成变更登记。

本次减资及分立完成后，兴正元地产的股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额（万元）	出资比例
1	兴博实业	1,650	55%
2	古城置业	1,350	45%
	合计	3,000	100%

5、2008 年股权转让

2007 年 10 月 12 日，兴正元地产股东会决议同意兴博实业、古城置业将其各自持有的兴正元地产的全部出资转让给西安兴正元实业投资有限公司。2007

年 12 月 2 日，兴博实业、古城置业分别与西安兴正元实业投资有限公司签订《股权转让协议》，将其各自持有的兴正元地产的全部股权转让给西安兴正元实业投资有限公司。

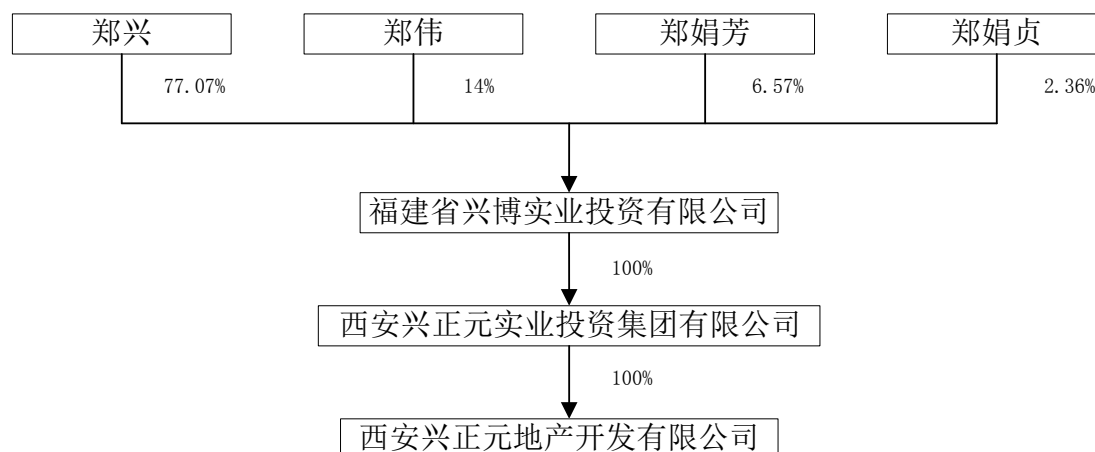
2008 年 2 月 1 日，兴正元地产就本次股权转让事宜在西安市工商局碑林分区完成变更登记。本次股权转让完成后，兴正元地产成为西安兴正元实业投资有限公司全资子公司。

6、2010 年股东更名

2010 年 3 月 18 日，兴正元地产股东西安兴正元实业投资有限公司更名为西安兴正元实业投资集团有限公司。

(三) 产权控制关系

截至本报告书签署日，兴正元实业持有兴正元地产 100% 股权。兴正元地产的产权控制关系如下：



1、控股股东情况

公司名称：西安兴正元实业投资集团有限公司

注册地址：西安市碑林区东大街骡马市 1 号

法定代表人：郑兴

注册资本：36,900 万元

营业执照注册号：610100100038615

公司类型：有限责任公司（法人独资）

主要经营范围：对商业贸易、餐饮娱乐、文化旅游、商务酒店、房地产及高新技术项目、能源开发、医疗事业（医院）行业的投资；资

产经营与管理；企业管理咨询及服务。（以上经营范围除法律法规规定的前置许可项目）

2、实际控制人情况

姓名	性别	身份证号码	国籍	是否取得其他国家或地区居留权	长期居留地
郑兴	男	350122*****1312	中国	否	中国

（四）主要业务发展情况

兴正元地产主要业务为房地产开发与销售，先后成功开发了索罗巷、县仓巷、德福巷、风雷巷、骡马市商业步行街等地产项目。

（五）主要财务数据

兴正元地产最近两年的主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2013年12月31日	2012年12月31日
总资产	218,182.27	224,531.26
总负债	234,095.04	237,919.86
归属于母公司所有者权益	-15,912.77	-13,388.61
项目	2013年	2012年
营业收入	4,998.69	3,486.87
营业利润	-1,859.01	-1,715.05
利润总额	-2,524.16	-2,015.05
归属于母公司所有者净利润	-2,524.16	-2,015.05

注1：上述2013年数据未经审计，2012年数据已经陕西兴华会计师事务所有限责任公司审计。

注2：上表中负债主要为应付关联方款项及预收售房款。

（六）与上市公司的关联关系

截至本报告书签署日，兴正元地产与西安民生不存在关联关系。

（七）最近五年受过处罚及涉及诉讼的情况

根据兴正元地产出具的相关声明，兴正元地产及其现任董事、监事、高级管理人员最近五年未受过行政处罚、刑事处罚或者涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁。

（八）所持骡马市步行街房产的权属情况

详见本报告书“第四节/二、骡马市步行街房产/（二）房屋权属情况”。

（九）兴正元地产及其主要管理人员最近五年的诚信情况

根据兴正元地产出具的相关声明,兴正元地产及其主要管理人员最近五年内不存在未按期偿还大额债务、未履行承诺、被中国证监会采取行政监管措施或受到证券交易所纪律处分等不诚信情况。

第四节 交易标的的基本情况

本次交易的标的资产为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。

一、兴正元购物中心

(一) 兴正元购物中心基本情况

1、概况

公司名称：西安兴正元购物中心有限公司

公司类型：有限责任公司

注册资本：643,564,385.71 元

注册地址：西安市碑林区东大街骡马市 1 号

办公地址：西安市碑林区东大街骡马市 1 号

法定代表人：李强

成立日期：2009 年 2 月 27 日

营业期限：长期

营业执照注册号：610100100145944

税务登记证号：610103683863672

组织机构代码：68386367-2

经营范围：许可经营项目：卷烟、雪茄烟的零售（许可证有效期至 2018 年 12 月 31 日）；批发兼零售预包装食品兼散装食品，批发兼零售乳制品（不含婴幼儿配方乳粉）（有效期至 2017 年 5 月 6 日）。

一般经营项目：日用百货、服装鞋帽、针织纺品、皮革制品、钟表眼镜、金银饰品、珠宝玉器、工艺品、文体用品、办公家具、家具、五金交电、家用电器、照相器材、运动器材、通讯器材、电子计算机及零部件、化工产品（除专控及易燃易爆危险品）、建筑材料（除木材）、化妆品、洗涤用品的销售；摄影彩扩；服装干洗；服装加工、销售；场地租赁及企业管理咨询服务；物业管理；广告的设计、制作、代理、发布。（以上一般经营范围均不含国家规定的专控和前置许

可项目)。

2、历史沿革

(1) 2009年2月成立

兴正元购物中心于2009年2月27日由兴正元实业投资设立,设立时注册资本100万元,已经岳华会计师事务所有限责任公司西安分所审验并出具岳陕验字[2009]002号《验资报告》。

(2) 2009年第一次增资

2009年4月27日,经兴正元购物中心股东会决议,兴正元购物中心增资18,938万元,由兴正元实业以货币出资,已经岳华会计师事务所有限责任公司西安分所审验并出具岳陕验字[2009]006号《验资报告》,本次增资后,兴正元购物中心注册资本变更为19,038万元。

(3) 2009年第二次增资

2009年6月29日,经兴正元购物中心股东会决议,兴正元购物中心增资453,184,385.71元,由兴正元实业以净资产出资,已经岳华会计师事务所有限责任公司西安分所审验并出具岳陕验字[2009]007号《验资报告》,本次净资产出资涉及的资产、负债已经陕西岳华德威资产评估有限公司出具的陕西岳华德威评报字(2009)第301号评估报告评估确认。本次增资完成后,兴正元购物中心注册资本变更为643,564,385.71元。

(4) 2009年8月股权转让

2009年8月18日,经兴正元购物中心股东会决议,同意兴正元实业将其持有的兴正元购物中心70%的股权转让给海航商业,同日,双方签订《股东转让出资协议》,转让价格为52,052.59万元。本次股权转让完成后,海航商业持有兴正元购物中心70%股权,兴正元购物中心成为海航商业的控股子公司。

(5) 2010年股权转让

2010年10月10日,经兴正元购物中心股东会决议,同意兴正元实业将其持有的兴正元购物中心30%的股权转让给海航商业,同日,双方签订《股权转让合同书》,转让价格为32,688.81万元。本次股权转让完成后,海航商业持有兴正元购物中心100%股权,成为海航商业的全资子公司。

(6) 2013年股权转让

2013年10月10日,经兴正元购物中心股东会决议,同意海航商业将其持

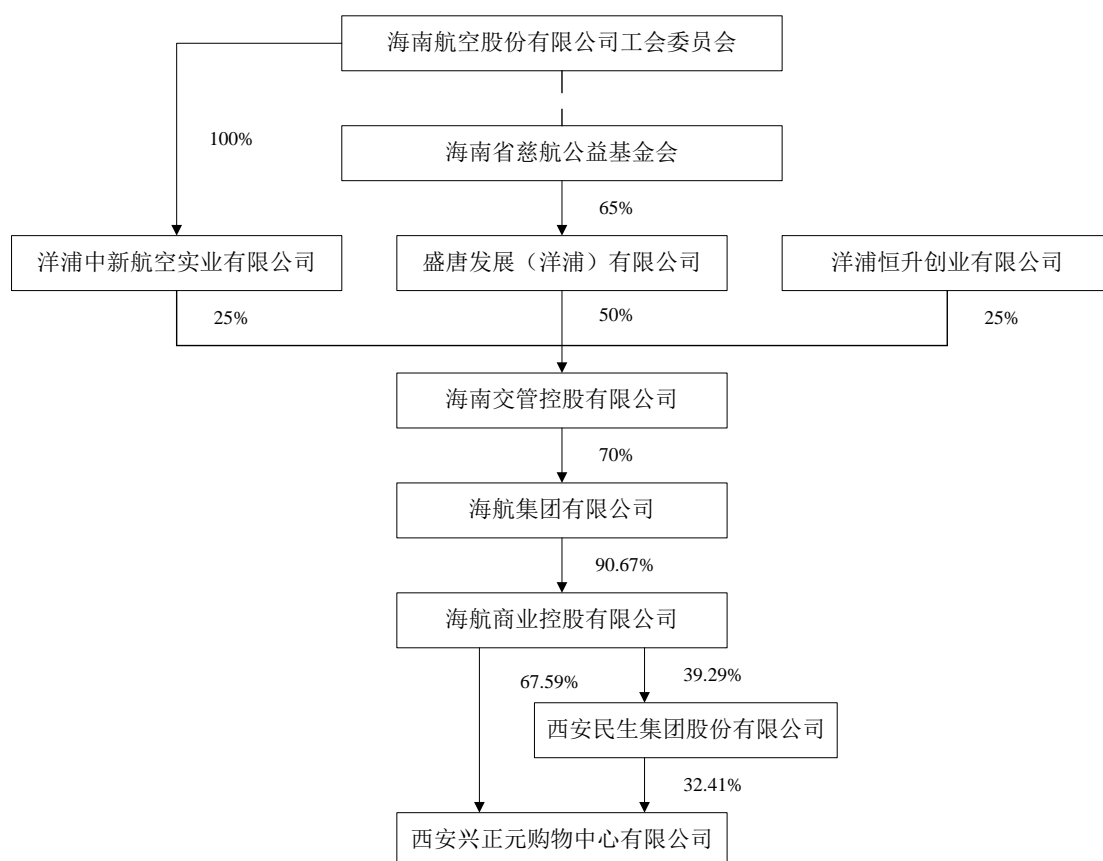
有的兴正元购物中心 32.41%股权转让给西安民生，10月30日，双方签订《股权转让协议》。本次股权转让完成后，海航商业持有兴正元购物中心 67.59%股权，西安民生持有兴正元购物中心 32.41%股权。

本次股权转让方海航商业为西安民生的控股股东，股权转让原因系海航商业为了履行其承诺，解决其子公司兴正元购物中心与西安民生的同业竞争问题，逐步将兴正元购物中心注入西安民生。本次股权转让的定价以正衡评估出具的正衡评报字[2013]089号评估报告的评估结果为依据经双方协商确定。本次股权转让已经兴正元购物中心股东会审议通过、西安民生第七届董事会第二十六次会议和2013年第三次临时股东大会审议通过，履行了必要的审议和批准程序，符合相关法律法规及公司章程的规定，不存在违反限制或禁止性规定而转让的情形。

兴正元购物中心不存在出资不实或影响其合法存续的情况；不存在需取得其他股东的同意的情形和公司章程规定的股权转让前置条件。

3、产权控制关系

截至本报告书签署日，海航商业持有兴正元购物中心 67.59%股权，为其控股股东，海航工会为其实际控制人。兴正元购物中心的产权控制关系如下：



截至本报告书签署日，兴正元购物中心现行有效的公司章程中不存在对本次

交易产生影响的内容,兴正元购物中心不存在对本次交易产生影响的相关投资协议,不存在影响其资产独立性的协议或其他安排(如让渡经营管理权、收益权等)。本次交易完成后,兴正元购物中心将继续履行与其员工的劳动合同,不会因本次交易而导致其高级管理人员发生重大变化的情形。

4、主要业务情况

兴正元购物中心主营业务为百货零售,兴正元购物中心地处西安市钟楼核心商圈骡马市商业步行街,是一座以购物为主,集餐饮、娱乐、休闲、服务为一体的商业综合体。兴正元购物中心经营物业建筑面积 88,818.51 平方米,其中自有物业建筑面积 70,022.44 平方米,租赁物业建筑面积 18,796.07 平方米。

2009 年 8 月海航商业取得兴正元购物中心的控股权后至今委托给西安民生经营管理。

5、主要财务数据

兴正元购物中心最近两年一期经信永中和审计的主要财务数据如下:

单位:万元

项目	2014年11月30日	2013年12月31日	2012年12月31日
总资产	142,955.41	230,935.54	166,171.48
总负债	71,281.11	161,744.17	99,669.59
归属于母公司所有者权益	71,674.30	69,191.37	66,501.89
项目	2014年1-11月	2013年	2012年
营业收入	76,256.81	96,034.94	89,450.22
营业利润	3,302.11	3,587.97	918.05
利润总额	3,302.11	3,587.97	919.85
归属于母公司所有者的净利润	2,482.93	2,689.48	688.39
扣除非经常性损益后的归属于母公司所有者的净利润	2,014.32	-855.22	497.11

兴正元购物中心 2013 年实现的归属于母公司所有者的净利润较 2012 年大幅增长幅度较大,主要因为兴正元购物中心改变促销方式导致营业收入增加以及向关联方收取资金占用费导致财务费用减少所致。

兴正元购物中心 2013 年扣除非经常性损益后的归属于母公司所有者的净利润亏损,主要因为扣除向海航商业及其关联方收取的资金使用费 5,006.64 万元所

致。由于兴正元购物中心 2013 年增加的借款均为关联方占用，借款利息较 2012 年增加 3,441.09 万元，若扣除该部分利息支出，兴正元购物中心 2013 年扣除非经常性损益后的归属于母公司所有者的净利润为 1,725.59 万元。

最近两年一期兴正元购物中心非经常性损益情况如下：

单位：万元

项目	2014 年 1-11 月	2013 年	2012 年
资金使用费	624.82	4,726.27	253.23
所得税影响额	156.20	1,181.57	63.76
合计	468.61	3,544.70	191.28

最近两年一期，兴正元购物中心的非经常性损益为因海航商业、民生家乐等关联方使用其资金而收取的资金使用费，具体情况详见本报告书“第十一节 同业竞争与关联交易/二、关联交易/（一）兴正元购物中心关联交易情况/4、关联方资金使用”。

截至本报告书签署日，海航商业、民生家乐等关联方对兴正元购物中心的资金占用已清理完毕，因此兴正元购物中心非经常性损益不具有持续性。

6、最近三年资产评估、交易情况

2013 年 10 月，西安民生向海航商业收购其持有的兴正元购物中心 32.41% 股权。正衡评估以 2013 年 4 月 30 日为评估基准日，采用资产基础法与收益法对兴正元购物中心的全部股权价值进行评估并出具了正衡评报字[2013]089 号《评估报告》，最终采用资产基础法评估值 154,267.57 万元作为评估结果，较净资产账面值 66,310.57 万元增值 87,957.00 万元，增值率为 132.64%。

本次交易正衡评估以 2014 年 11 月 30 日为评估基准日，采用资产基础法与市场法对兴正元购物中心股东全部权益价值进行评估并出具了正衡评报字（2015）003 号《评估报告》，最终采用资产基础法评估值 164,454.88 万元作为评估结果，较净资产账面值 71,674.30 万元增值 92,780.58 万元，增值率为 129.45%。

本次评估与前次评估比较，主要增减值情况如下：

单位：万元

项目	前次评估值	本次评估值	变动金额	变动率
	A	B	C=B-A	D=C/A×100%
一、流动资产	117,424.21	44,764.47	-72,659.74	-61.88%

二、非流动资产	190,153.18	190,971.52	818.34	0.43%
其中：长期股权投资	595.09	652.71	57.62	9.68%
投资性房地产	22,021.77	30,480.45	8,458.68	38.41%
固定资产	167,143.86	159,709.73	-7,434.13	-4.45%
无形资产	-	-	-	-
三、资产总计	307,577.39	235,735.99	-71,841.40	-23.36%
四、流动负债	102,283.52	49,281.11	-53,002.41	-51.82%
五、非流动负债	51,026.30	22,000	-29,026.30	-56.88%
六、负债合计	153,309.82	71,281.11	-82,028.71	-53.51%
七、净资产	154,267.57	164,454.88	10,187.31	6.60%

由上表可见，本次评估结果较前次增值 6.60%，主要原因为兴正元购物中心本次评估基准日较前次评估基准日的负债减少所致。

7、参股子公司情况

截至本报告书签署日，兴正元购物中心参股公司为鼎盛典当，具体情况如下：

公司名称	注册资本 (万元)	持股比例 (%)	营业范围
鼎盛 典当	1,000	49%	许可经营项目：动产质押典当业务；财产权力质押典当业务；房地产（外省、自治区、直辖市的房地产或者未取得商品房预售许可证的在建工程除外）抵押典当业务；限额内绝当物品的变卖；鉴定评估及咨询业务；商务部依法批准的其他典当业务（许可证有效期至2015年8月17日）。

鼎盛典当占兴正元购物中心最近一期经审计的资产总额、营业收入、净资产额或净利润未达到 20% 且无重大影响。

8、取得经营资质情况

序号	许可证名称	许可证号	有效期
1	烟草专卖零售许可证	610103002961	2014年1月9日至2018年12月31日
2	卫生许可证	西安市卫监证字 [2012]第0121号	2012年5月15日至2016年5月14日
3	食品流通许可证	SP610103141000134	2014年5月7日至2017年5月6日

(二) 主要资产权属、主要负债及对外担保情况

1、主要资产情况

根据信永中和出具的 XYZH/2013XAA3077-1 号《审计报告》，截至 2014 年 11 月 30 日，兴正元购物中心经审计的资产总额为 142,955.41 万元，其中：流动资产 44,772.59 万元，非流动资产 98,182.82 万元。兴正元购物中心主要资产情

况如下：

项目	账面价值（万元）	占总资产比例（%）
货币资金	37,021.34	25.90
应收账款	599.41	0.42
预付款项	49.34	0.03
应收利息	213.44	0.15
其他应收款	6,317.11	4.42
存货	26.71	0.02
其他流动资产	545.24	0.38
流动资产合计	44,772.59	31.32
长期股权投资	652.71	0.46
投资性房地产	24,084.95	16.85
固定资产	36,656.71	25.64
无形资产	36,659.82	25.64
长期待摊费用	127.47	0.09
递延所得税资产	1.17	0.00
非流动资产合计	98,182.82	68.68
资产合计	142,955.41	100.00

兴正元购物中心主要资产具体情况如下：

（1）兴正元购物中心经营物业概况

物业名称	权属情况	面积（平方米）	备注
兴正元购物中心经营物业	自有	17,522.26	在投资性房地产中核算
		52,500.18	在固定资产中核算
	小计	70,022.44	
	租赁	11,782.84	系出租方兴正元地产于本次交易拟转让部分
		4,011.10	系出租方兴正元地产自留部分
		3,002.13	系出租方兴正元地产已向第三方转让部分
	小计	18,796.07	
	合计	88,818.51	

（2）投资性房地产

兴正元购物中心投资性房地产为对外出租的房屋建筑物及其对应的土地使用权，由商户经营餐饮、娱乐、休闲等业务。

① 房屋建筑物

截至 2014 年 11 月 30 日，兴正元购物中心投资性房地产中房屋建筑物建筑面积为 17,522.26 平方米，账面原值为 13,641.36 万元，账面价值为 11,849.51 万元，成新率 86.86%，均已取得房屋权属证书。具体情况如下：

序号	所有权人	房产证号	房屋坐落	面积 (m ²)	用途
1	兴正元购物中心	11001080151 V-37-1-1-10601-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	230.86	商业
2	兴正元购物中心	11001080151 V-37-1-1-10602-1		31.40	
3	兴正元购物中心	11001080151 V-37-1-1-10603-1		43.91	
4	兴正元购物中心	11001080151 V-37-1-1-10604-1		304.37	
5	兴正元购物中心	11001080151 V-37-1-1-10605-1		478.85	
6	兴正元购物中心	11001080151 V-37-1-1-10606-1		445.78	
7	兴正元购物中心	11001080151 V-37-1-1-10607-1		333.40	
8	兴正元购物中心	11001080151 V-37-1-1-10608-1		61.56	
9	兴正元购物中心	11001080151 V-37-1-1-10609-1		201.22	
10	兴正元购物中心	11001080151 V-37-1-1-10610-1		816.82	
11	兴正元购物中心	11001080151 V-37-1-1-10611-1		241.51	
12	兴正元购物中心	11001080151 V-37-1-1-10612-1		141.26	
13	兴正元购物中心	11001080151 V-37-1-1-10613-1		305.23	
14	兴正元购物中心	11001080151 V-37-1-1-10614-1		652.75	
15	兴正元购物中心	11001080151 V-37-1-1-10615-1		1,456.04	
16	兴正元购物中心	11001080151 V-37-1-1-10616-1		972.89	
17	兴正元购物中心	11001080151 V-37-1-1-10617-1		211.24	
18	兴正元购物中心	11001080151 V-37-1-1-10618-1		529.08	
19	兴正元购物中心	11001080151 V-37-1-1-10619-1		345.35	
20	兴正元购物中心	11001080151 V-37-1-1-10620-1		767.33	
21	兴正元购物中心	11001080151 V-37-1-1-10621-1		124.68	
22	兴正元购物中心	11001080151 V-37-1-1-10622-1		181.20	
23	兴正元购物中心	11001080151 V-37-1-1-10623-1		242.74	
24	兴正元购物中心	11001080151 V-37-1-1-10624-1		102.08	
25	兴正元购物中心	11001080151 V-37-1-1-10625-1		141.66	
26	兴正元购物中心	11001080151 V-37-1-1-10626-1		717.02	
27	兴正元购物中心	11001080151 V-37-1-1-10627-1		481.66	
28	兴正元购物中心	11001080151 V-37-1-1-10628-1		193.90	
29	兴正元购物中心	11001080151 V-37-1-1-10629-1		380.26	
30	兴正元购物中心	11001080151 V-37-1-1-10630-1		150.30	
31	兴正元购物中心	11001080151 V-37-1-1-10631-1		124.40	
32	兴正元购物中心	11001080151 V-37-1-1-10632-1		850.08	
33	兴正元购物中心	11001080151 V-37-1-1-10633-1		578.24	
34	兴正元购物中心	11001080151 V-37-1-1-10634-1		400.47	
35	兴正元购物中心	11001080151 V-37-1-1-10635-1		155.01	
36	兴正元购物中心	11001080151 V-37-1-1-10636-1		486.26	
37	兴正元购物中心	11001080151 V-37-1-1-10637-1		568.43	
38	兴正元购物中心	1层 249.06m ² 、2层 2,300.93m ² 、3层 523.03m ²		3,073.02	

	合计		17,522.26	
--	----	--	-----------	--

注：上述第 38 项系兴正元购物中心固定资产中房屋建筑物房产证所载面积在投资性房地产中核算的部分，已在固定资产房屋建筑物面积中剔除。

② 土地使用权

兴正元购物中心投资性房地产中的土地使用权为其投资性房地产对应的土地，截至 2014 年 11 月 30 日，该土地账面原值为 14,084.98 万元，账面价值为 12,235.44 万元，成新率 86.87%。具体情况详见本节“一/（二）/1、主要资产情况/（3）无形资产”。

（3）固定资产

截至 2014 年 11 月 30 日，兴正元购物中心固定资产主要为房屋建筑物，用于经营百货业务。具体情况如下：

项目	账面原值（万元）	账面价值（万元）	成新率
房屋建筑物	41,638.08	36,188.24	86.91%
办公设备	320.58	173.26	54.05%
其他设备	295.20	295.20	100%

① 自有房屋建筑物

兴正元购物中心房屋建筑物 233 处，建筑面积 55,573.20 平方米，其中 3,073.02 平方米已在投资性房地产中核算，剩余的 52,500.18 平方米在固定资产核算，均已取得房屋权属证书，具体情况如下：

序号	所有权人	房屋产权证号	房屋坐落	面积 (m ²)	用途
1	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-10101-1	西安市碑林区东大街骡马市 1 号	638.21	商业
2	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-10102-1	西安市碑林区东大街骡马市 1 号	329.39	商业
3	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-10103-1	西安市碑林区东大街骡马市 1 号	211.82	商业
4	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-10104-1	西安市碑林区东大街骡马市 1 号	202.16	商业
5	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-10105-1	西安市碑林区东大街骡马市 1 号	194.80	商业
6	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-10106-1	西安市碑林区东大街骡马市 1 号	267.39	商业
7	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-10107-1	西安市碑林区东大街骡马市 1 号	181.85	商业
8	兴正元购	1100108015IV-37-1-1-10110-1	西安市碑林区东大街骡马市 1 号	89.97	商业

	物中心				
9	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-10111-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	84.78	商业
10	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-10112-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	69.85	商业
11	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-10113-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	69.85	商业
12	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-10114-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	58.20	商业
13	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-10115-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	61.33	商业
14	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-10116-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	118.90	商业
15	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-10117-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	184.73	商业
16	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-10118-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	199.08	商业
17	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-10119-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	277.66	商业
18	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-10120-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	208.73	商业
19	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-10121-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	254.67	商业
20	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-10122-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	74.33	商业
21	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-10123-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	74.33	商业
22	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-10124-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	136.79	商业
23	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-10125-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	136.79	商业
24	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-10126-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	66.69	商业
25	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-10127-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	66.69	商业
26	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-10128-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	66.69	商业
27	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-10129-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	66.69	商业
28	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-10130-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	73.03	商业
29	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-10131-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	144.61	商业

30	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-10132-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	76.98	商业
31	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-10133-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	66.98	商业
32	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-10134-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	79.03	商业
33	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-10135-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	115.79	商业
34	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-10169-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	40.98	商业
35	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-10170-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	38.95	商业
36	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-10171-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	14.96	商业
37	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-10172-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	14.16	商业
38	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-10173-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	8.93	商业
39	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-10174-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	56.13	商业
40	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-10175-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	83.05	商业
41	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-10186-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	146.62	商业
42	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-10187-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	132.42	商业
43	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-10201-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	244.54	商业
44	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-10202-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	186.83	商业
45	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-10203-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	185.17	商业
46	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-10204-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	176.91	商业
47	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-10205-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	168.65	商业
48	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-10206-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	150.68	商业
49	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-10207-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	127.25	商业
50	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-10208-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	121.35	商业
51	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-10209-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	35.83	商业

52	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-10210-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	231.72	商业
53	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-10211-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	394.38	商业
54	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-10212-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	198.21	商业
55	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-10213-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	134.28	商业
56	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-10214-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	126.85	商业
57	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-10215-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	584.98	商业
58	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-10216-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	92.96	商业
59	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-10217-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	188.21	商业
60	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-10218-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	176.12	商业
61	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-10219-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	135.41	商业
62	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-10220-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	137.44	商业
63	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-10221-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	86.71	商业
64	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-10222-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	137.44	商业
65	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-10223-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	171.70	商业
66	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-10224-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	109.32	商业
67	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-10225-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	109.32	商业
68	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-10226-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	72.67	商业
69	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-10227-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	44.06	商业
70	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-10228-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	69.85	商业
71	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-10229-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	34.75	商业
72	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-10230-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	72.67	商业
73	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-10231-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	44.06	商业

74	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-10232-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	69.85	商业
75	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-10233-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	34.75	商业
76	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-10234-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	72.82	商业
77	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-10235-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	34.03	商业
78	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-10236-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	74.01	商业
79	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-10237-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	34.58	商业
80	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-10301-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	129.24	商业
81	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-10302-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	160.05	商业
82	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-10303-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	190.88	商业
83	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-10304-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	189.29	商业
84	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-10305-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	183.14	商业
85	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-10306-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	170.93	商业
86	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-10307-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	169.21	商业
87	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-10308-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	170.61	商业
88	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-10309-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	171.97	商业
89	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-10310-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	129.49	商业
90	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-10311-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	249.88	商业
91	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-10312-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	726.68	商业
92	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-10313-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	209.67	商业
93	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-10314-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	90.91	商业
94	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-10315-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	205.26	商业
95	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-10316-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	194.90	商业

96	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-10317-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	214.08	商业
97	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-10318-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	194.90	商业
98	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-10319-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	193.58	商业
99	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-10320-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	752.97	商业
100	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-10321-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	92.17	商业
101	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-10322-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	204.65	商业
102	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-10323-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	166.20	商业
103	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-10324-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	315.06	商业
104	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-10325-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	286.73	商业
105	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-10326-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	154.69	商业
106	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-10327-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	244.79	商业
107	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-10328-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	292.51	商业
108	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-10329-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	117.52	商业
109	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-10330-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	139.21	商业
110	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-10331-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	84.72	商业
111	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-10332-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	79.37	商业
112	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-10333-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	132.81	商业
113	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-10334-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	124.42	商业
114	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-10335-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	164.09	商业
115	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-10336-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	73.34	商业
116	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-10337-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	73.34	商业
117	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-10338-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	38.26	商业

118	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-10339-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	38.26	商业
119	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-20301-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	422.96	商业
120	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-20302-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	570.16	商业
121	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-20303-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	167	商业
122	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-20304-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	231.63	商业
123	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-20305-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	544.79	商业
124	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-20306-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	251.82	商业
125	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-20307-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	482.28	商业
126	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-20308-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	286.34	商业
127	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-20309-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	220.74	商业
128	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-20310-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	786.51	商业
129	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-20311-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	308.53	商业
130	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-20312-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	211.24	商业
131	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-20313-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	665.39	商业
132	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-20314-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	847.72	商业
133	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-20315-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	161.60	商业
134	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-20316-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	830.60	商业
135	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-20317-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	609.56	商业
136	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-20318-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	358.03	商业
137	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-20319-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	147.18	商业
138	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-20320-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	465.90	商业
139	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-20321-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	345.68	商业

140	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-20322-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	59.54	商业
141	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-20323-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	47.97	商业
142	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-20324-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	49.52	商业
143	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-20325-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	61.46	商业
144	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-10401-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	192.98	商业
145	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-10402-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	191.51	商业
146	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-10403-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	183.23	商业
147	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-10404-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	177.29	商业
148	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-10405-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	175.47	商业
149	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-10406-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	175.66	商业
150	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-10407-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	286.48	商业
151	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-10408-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	250.32	商业
152	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-10409-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	622.63	商业
153	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-10410-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	108.26	商业
154	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-10411-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	89.64	商业
155	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-10412-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	129.51	商业
156	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-10413-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	130.09	商业
157	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-10414-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	129.51	商业
158	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-10415-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	747.72	商业
159	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-10416-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	94.24	商业
160	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-10417-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	201.82	商业
161	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-10418-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	166.72	商业

162	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-10419-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	756.15	商业
163	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-10420-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	141.77	商业
164	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-10421-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	272.13	商业
165	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-10422-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	1,479.44	商业
166	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-20401-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	820.84	商业
167	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-20402-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	386.56	商业
168	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-20403-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	532.95	商业
169	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-20404-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	122.54	商业
170	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-20405-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	302.95	商业
171	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-20406-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	492.87	商业
172	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-20407-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	250.38	商业
173	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-20408-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	691.62	商业
174	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-20409-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	221.11	商业
175	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-20410-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	788.70	商业
176	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-20411-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	308.87	商业
177	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-20412-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	210.93	商业
178	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-20413-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	666.35	商业
179	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-20414-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	998.21	商业
180	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-20415-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	151.18	商业
181	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-20416-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	146.95	商业
182	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-20417-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	124.19	商业
183	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-20418-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	238.77	商业

184	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-20419-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	147.18	商业
185	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-20420-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	1,204.76	商业
186	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-10501-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	192.89	商业
187	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-10502-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	191.47	商业
188	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-10503-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	183.31	商业
189	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-10504-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	175.01	商业
190	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-10505-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	153.08	商业
191	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-10506-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	130.58	商业
192	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-10507-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	127.90	商业
193	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-10508-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	92.98	商业
194	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-10509-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	230.80	商业
195	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-10510-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	696.16	商业
196	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-10511-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	114.36	商业
197	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-10512-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	149.03	商业
198	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-10513-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	116.71	商业
199	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-10514-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	143.23	商业
200	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-10515-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	149.03	商业
201	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-10516-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	183.31	商业
202	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-10517-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	543.41	商业
203	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-10518-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	92.17	商业
204	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-10519-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	193.90	商业
205	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-10520-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	92.23	商业

206	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-10521-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	177.18	商业
207	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-10522-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	771.53	商业
208	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-10523-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	147.52	商业
209	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-10524-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	254.58	商业
210	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-10525-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	66.98	商业
211	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-20501-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	238.87	商业
212	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-20502-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	150.34	商业
213	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-20503-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	810.73	商业
214	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-20504-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	175.09	商业
215	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-20505-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	180.89	商业
216	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-20506-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	188.21	商业
217	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-20507-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	546.09	商业
218	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-20508-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	302.49	商业
219	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-20509-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	513.91	商业
220	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-20510-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	149.28	商业
221	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-20511-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	259.10	商业
222	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-20512-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	756.57	商业
223	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-20513-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	552.63	商业
224	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-20514-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	355.43	商业
225	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-20515-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	176.03	商业
226	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-20516-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	413.08	商业
227	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-20517-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	345.35	商业

228	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-20518-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	345.35	商业
229	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-20519-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	548.47	商业
230	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-20520-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	153.19	商业
231	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-20521-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	150.47	商业
232	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-20522-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	100.24	商业
233	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-20523-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	72.28	商业
	合计			55,573.20	

②租赁房屋建筑物情况

截至本报告书签署日，兴正元购物中心租赁的房屋建筑物主要为骡马市商业步行街北区西段1-2层，面积合计18,796.07平方米，具体情况如下：

序号	承租人	出租人	租赁房产	租赁期限	租赁面积(m ²)	租赁用途
1	兴正元购物中心	兴正元实业、兴正元地产	骡马市商业步行街北区西段1-2层	2010年1月1日至2021年6月30日	11,711.08	经营百货及提供配套服务
2	兴正元购物中心	兴正元实业、兴正元地产	骡马市商业步行街北区西段2层	2010年1月1日至2021年6月30日	7,084.99	经营百货及提供配套服务
	合计				18,796.07	

注1：上述房产中15,793.94平方米为兴正元地产所有，本次交易兴正元地产拟将其中的11,782.84平方米转让给西安民生；

2：上述房产中的3,002.13平方米为第三方所有，兴正元地产已与该部分房产所有人签署《商铺授权经营管理协议书》。

(4) 无形资产

兴正元购物中心无形资产为土地使用权。截至2014年11月30日，账面原值为42,201.42万元，账面价值为36,659.82万元，成新率86.87%。具体情况如下：

使用权证号	座落	使用权人	使用权类型	面积(m ²)	终止日期	用途
西碑国用(2014出)第329号	西安市碑林区骡马市	兴正元购物中心	出让	17,482.49	2052年12月22日	商务金融用地

(5) 兴正元购物中心资产权利限制情况

1) 2011年6月30日,兴正元购物中心与中经贸信托签订《抵押合同》,兴正元购物中心以其拥有的270处房产和兴正元地产持有的国有土地使用证号为西碑国用(2006出)第748、745号的2宗土地使用权为兴正元购物中心从中经贸信托取得的信托借款50,000万元提供抵押担保。2011年7月7日,兴正元购物中心将上述房产在西安市房屋产权产籍管理中心办理了抵押登记。

2) 2012年7月31日,兴正元购物中心与中经贸信托签订《抵押合同》和《质押合同》,兴正元购物中心以其拥有的270处房产和兴正元地产持有的国有土地使用证号为西碑国用(2006出)第748、745、743号的3宗土地使用权和经营处置基础资产所产生的应收账款为兴正元购物中心从中经贸信托取得的信托借款30,000万元提供抵押和质押。同日,兴正元购物中心将上述房产在西安市房屋产权产籍管理中心办理了抵押登记。

兴正元购物中心持有的西碑国用(2014出)第329号国有土地使用证系由兴正元地产持有的西碑国用(2006出)第743号、744号、745号、746号、747号、748号的土地使用证中分割取得。根据上述合同,兴正元购物中心拥有的该土地使用权存在抵押。

截至本报告书签署日,除上述存在的抵押情况外,兴正元购物中心主要资产不涉及重大诉讼、仲裁、司法强制执行等重大争议或者妨碍权属转移的其他情况。

2、主要负债情况

根据信永中和出具的XYZH/2013XAA3077-1号《审计报告》,截至2014年11月30日,兴正元购物中心经审计的负债总额为71,281.11万元,其中流动负债49,281.11万元,非流动负债22,000万元,不存在或有负债。具体情况如下:

单位:万元

项目	账目价值
应付票据	4,000.00
应付账款	17,865.02
预收款项	4,927.76
应付职工薪酬	435.92
应交税费	1,785.98
应付利息	565.64
其他应付款	3,700.79
一年内到期的非流动负债	16,000.00
流动负债总计	49,281.11

长期借款	22,000.00
非流动负债合计	22,000.00
负债合计	71,281.11

截至2014年11月30日，兴正元购物中心一年内到期的非流动负债16,000万元和长期借款22,000万元均为信托借款，具体情况如下：

单位：万元

项目	一年内到期的非流动负债	长期借款
2011年信托借款	10,000	10,000
2012年信托借款	6,000	12,000
合计	16,000	22,000

（1）2011年信托借款情况

为偿还银行借款及补充流动资金，经兴正元购物中心股东会同意，2011年6月30日，兴正元购物中心与中经贸信托签订《西安兴正元购物中心购物中心有限公司财产收益权信托合同》（合同编号3642011-X364001001），取得信托借款50,000万元。该信托合同约定兴正元购物中心将其合法拥有的2011年8月1日至2016年8月1日期间的财产收益权设立信托，由中国对外经济贸易有限公司按照合同约定进行管理、运用处分，为受益人获取收益。该信托合同规定每年8月1日归还借款10,000万元，分5期还完，报告期内该笔信托借款实际成本为7.36%。截至2014年11月30日，该笔信托借款已偿还30,000万元。同日，兴正元购物中心与中经贸信托签订《抵押合同》，兴正元购物中心以其拥有的270处商业用房和国有土地使用证号为西碑国用（2006出）第748、745号的2宗土地使用权为上述借款提供担保。

（2）2012年信托借款情况

为储备未来业务拓展的资金、偿还宁夏银行西安分行借款和进行物业内部装修、改造，经兴正元购物中心股东会同意，2012年7月31日，兴正元购物中心与中经贸信托签订《西安兴正元购物中心购物中心有限公司财产收益权信托合同》（合同编号：3642011-X364001001BC001），取得信托借款30,000万元，合同约定兴正元购物中心将其合法拥有的2012年8月14日至2017年8月14日期间的财产收益权设立信托，由中国对外经济贸易有限公司按照合同约定进行管理、运用处分，为受益人获取收益。合同规定每年的2月14日和8月14日分别归还3,000万元，分10期还完，报告期内该笔信托借款实际成本为7.68%。截至2014年11月30日，

该笔信托借款已偿还12,000万元。同日，兴正元购物中心与中经贸信托签订《抵押合同》和《质押合同》，兴正元购物中心以其拥有的270处商业用房和国有土地使用证号为西碑国用（2006出）第748、745、743号的3宗土地使用权和经营处置基础资产所产生的应收账款为上述借款提供担保。

根据海航商业出具的《关于承担本次交易涉及资产瑕疵及或有风险的承诺函》，若兴正元购物中心无法履行前述信托合同义务，导致兴正元购物中心名下的房产、土地使用权将要被查封，海航商业将以提前垫付款项的方式协助兴正元购物中心履行合同义务；若兴正元购物中心出现房产、土地使用权被查封、折价、拍卖等情形，给兴正元购物中心或西安民生造成损失的，海航商业将在接到西安民生通知后15日内无条件全额补偿兴正元购物中心或西安民生的损失款项。

3、对外担保、资金占用情况

（1）对外担保情况

2014年1月，兴正元购物中心与中国工商银行股份有限公司西安土门支行签订《质押合同》，兴正元购物中心以7,230万元银行定期存单为西安民生取得的中国工商银行股份有限公司西安土门支行6,500万元借款提供质押担保。

2014年7月14日，兴正元购物中心与宁夏银行股份有限公司西安经济技术开发区支行签署《最高额保证合同》，约定兴正元购物中心为西安民生在宁夏银行股份有限公司西安经济技术开发区支行于2014年7月14日至2015年7月13日期间的贷款及银行承兑汇票在最高余额5,000万元内提供保证担保。

截至本报告书签署日，除上述对西安民生提供的担保外，兴正元购物中心不存在其他对外担保。

（2）资金占用情况

截至本报告书签署日，兴正元购物中心不存在资金占用的情形。

4、兴正元购物中心合法合规情况

截至报告书签署日，兴正元购物中心不存在涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规被中国证监会立案调查的情形，未受到重大行政处罚或刑事处罚。

（三）主营业务具体情况

1、主营业务概况

兴正元购物中心主营业务所属行业为百货零售业，主营业务为百货零售，报

告期内主营业务未发生变化。兴正元购物中心地处西安市钟楼核心商圈骡马市商业步行街，是一座以购物为主，集餐饮、娱乐、休闲、服务为一体的商业综合体。兴正元购物中心经营物业建筑面积 88,818.51 平方米，其中自有物业建筑面积 70,022.44 平方米，租赁物业建筑面积 18,796.07 平方米。各栋楼层经营布局如下：

楼层	经营布局
1	国际名品服饰、珠宝黄金、名腕表、时尚眼镜、男女鞋、包、皮具、名品烟酒；
2	流行少淑服饰、数码广场、箱包、休闲餐厅、丝芙兰
3	仕女装、时尚配饰、女士内衣、精品针织羊绒、休闲餐厅
4	男士商务/正装、男士休闲、男士内衣/配饰、服装剪裁、户外用品
5	时尚运动、儿童/母婴用品、炫潮男装馆
6	休闲餐厅、休闲娱乐区、奥斯卡影城、英语教育、冰点真冰滑冰场

2、兴正元购物中心所处行业的主管部门、监管体制、主要法律法规及政策

（1）行业基本情况

现代零售企业为满足不同的消费需求，依据零售业的选址、规模、目标顾客、商品结构、店堂设施、经营方式、服务功能等方面的不同而形成了不同的经营业态，可大致归为八大基本类型：百货店，超级市场，大型综合超市，专业店，专卖店，便利店，购物中心以及仓储式商场等。目前，百货、超市和专业店是我国零售业的主体，但传统业态的相互融合以及便利店、购物中心等新兴业态也不断涌现。

（2）行业管理体制

目前，我国对零售行业的监管采取国家宏观调控和行业自律相结合的方式。零售行业的主管单位主要为商务部及各级商务主管部门，主要职责为拟定发展规划，推动本产业结构调整，整顿和规范流通市场秩序，引导行业规范发展等；国家质量监督检验检疫总局及其下属国家标准化委员会负责建立本行业的国家标准。商务部、卫生部、新闻出版总署等部委依据相关法律法规对特殊商品的零售流通建立许可或备案管理。行业自律组织主要有中国商业联合会、中国百货商业协会、中国连锁经营协会等，其主要承担行业自律、协调、监督以及企业合法权益的保护等职能。

（3）行业主要法规政策

1) 行业主要法律法规

目前，我国零售行业法规主要为涉及零售商品管理、经营活动管理、商业网

点规划管理和外商投资商业领域特别规定等方面的规定。由于零售行业还涉及到部分特殊商品零售许可经营，因此针对不同的特殊商品销售还分别出台了相应的管理办法。另外，零售行业的组织模式各不相同，国家制定的与业态标准及经营模式有关的法规也会分别对零售行业的不同业态产生影响。

① 零售业态分类标准

零售业态是零售企业为满足不同的消费需求进行相应的要素组合而形成的不同经营形态。根据商务部发布的《关于贯彻实施<零售业态分类>国家标准的通知》（商建发[2004]390号）以及国家质量监督检验检疫总局、国家标准化管理委员会联合颁布实施的国家标准《零售业态分类》（GB/T18106-2004）等的规定，按照零售店铺的结构特点，根据其经营方式、商品结构、服务功能，以及选址、商圈、规模、店堂设施、目标顾客和有无固定营业场所等因素将零售业分为食杂店、便利店、折扣店、超市、大型超市、仓储会员店、百货店、专业店、专卖店、家居建材店、购物中心、厂家直销中心、电视购物、邮购、网上商店、自动售货亭、电话购物等 17 种业态。

② 零售商品管理

根据有关法律及法规，零售商必须为其店铺出售的个别商品取得相应的许可证或进行备案登记，有关具体规定主要包括：

A、《餐饮服务许可管理办法》规定，从事餐饮服务者（不适用于食品摊贩和为餐饮服务提供者提供食品半成品的单位和个人）需向当地食品药品监督管理部门申请取得《餐饮服务许可证》；餐饮服务提供者在该办法施行前已经取得《食品卫生许可证》的，该许可证在有效期内继续有效；

B、《食品流通许可证管理办法》规定，在流通环节从事食品经营须取得《食品流通许可证》；

C、《酒类流通管理办法》规定，从事酒类批发、零售的单位或个人应当在取得营业执照后 60 日内，按属地管理原则，向登记注册地工商行政管理部门的同级商务主管部门办理备案登记；

D、《烟草专卖许可证管理办法》规定，从事烟草销售须取得《烟草专卖零售许可证》；

E、《盐业管理条例》及各省制定的盐业管理规章规定，食盐的批发、零售实行许可证制度；

F、《中华人民共和国药品管理法》规定，药品生产、批发须经省级药品监督管理部门核发药品生产许可证和药品经营许可证；

G、《出版物市场管理规定》规定，设立出版物零售企业或者其他单位、个人从事出版物零售业务须向当地新闻出版行政部门申请取得《出版物经营许可证》；

H、《中华人民共和国音像制品管理条例》规定，从事音像制品零售业务，应向当地文化行政部门申请取得《音像制品经营许可证》。

③ 经营活动管理

A、商务部等五部委联合公布的《零售商供应商公平交易管理办法》（中华人民共和国商务部令 2006 年第 17 号），对不公平交易行为、妨碍公平竞争的行为、零售商向供应商收取促销服务费、货款支付期限等进行了详细规定；

B、商务部等五部委联合发布的《零售商促销行为管理办法》（中华人民共和国商务部令 2006 年第 18 号），对零售商的促销行为进行了规范；

C、商务部发布的《关于开展零售企业分等定级试点工作的通知》（商改发[2006]第 166 号）、《关于全面开展零售企业分等定级工作的通知》（商改发[2007]第 33 号）、《关于 2008 年零售企业分等定级工作的通知》（商改字[2008]15 号）等规定，所有业态的零售店进行分等定级；

D、国务院颁布的《商业特许经营管理条例》（中华人民共和国国务院令 485 号）、以及商务部发布的《商业特许经营备案管理办法》（中华人民共和国商务部令 2007 年第 15 号）和《商业特许经营信息披露管理办法》（中华人民共和国商务部令 2007 年第 16 号）等，确立了我国商业特许经营的管理体制，明确特许经营双方的资质条件，对特许经营行为进行具体规范。

④ 商业网点规划管理

为促进我国商业快速、健康和可持续发展，形成良好有序的市场竞争环境，原国家经济贸易委员会颁布了《关于城市商业网点规划工作的指导意见》（国经贸[2001]789 号）、《关于进一步做好大中城市商业网点规划工作的通知》（国经贸厅贸易[2002]44 号）和《关于加强城市商业网点规划工作的通知》（国经贸贸易[2003]83 号）等，就加强我国城市商业网点规划工作提出一些意见。在此基础上，为进一步加强包括地级市在内的商业网点规划的制定和实施工作，商务部、建设部发布了《关于做好地级城市商业网点规划工作的通知》（商建发[2004]18

号)和《关于进一步做好城市商业网点规划制定和实施工作的通知》(商建发[2005]378号)等文件。

⑤ 外商投资商业领域特别规定

《外商投资商业领域管理办法》(中华人民共和国商务部令2004年第8号),对外国投资者投资国内批发、零售、佣金代理及特许经营等分销服务业的条件、程序等作出了规定。

《商务部关于下放外商投资商业企业审批事项的通知》(商资函[2008]51号)和《商务部关于进一步改进外商投资审批工作的通知》(商资函[2009]7号)放开了除部分销售特殊商品的企业外由外商投资设立商业企业及已设立的外商投资商业企业进行变更等工作的审批权限。

除上述法律法规外,商业零售业企业由于经营的商品品种多,性质各异,有关商品的质量标准、质量责任等方面的法律法规也均会对零售企业经营产生影响。

2) 行业主要政策措施

中国居民消费尤其是信用消费提升空间巨大,保增长促消费将是我国政策的长期取向。尤其是金融危机以来,我国出台了大量促进内需市场的政策措施。2009年中央经济工作会议强调“要促进国内需求特别是消费需求持续增长,增强居民特别是低收入群众消费能力,完善促进消费的政策”。商务部表示要通过重点抓好六项工作,包括扩大农村消费、增加城市消费、推动换代消费、开展信用消费、规范和促进网上消费、抓好节庆消费等来促进消费增长。

在宏观经济层面通过调整居民收入格局、缩小收入差距等方式促进消费的同时,我国各相关部门也同时在零售行业层面制定出台了大量促消费的政策,包括支持大型流通企业跨区域兼并重组,帮助中小商贸企业解决融资困难问题,实施工商业水电同价,建立消费金融公司试点等。

近年来,我国陆续出台的促进消费、支持零售业发展的主要政策措施如下:

文件名称	发布日期	发布单位	主要内容
《国务院关于促进流通业发展的若干意见》	2005.08	国务院	推进国有流通企业改组改制,加快培育大型流通企业集团;推进连锁经营快速发展,鼓励发展物流配送中心;积极培育统一大市场,扩大国内消费需求等。
《国内贸易发展“十一五”规划》	2006.07	商务部	提出要在“十一五”期间,社会消费品零售总额年均实际增长约11%;批发零售贸易和

			餐饮业增加值年均实际增长约 9%，占 GDP 的 10% 左右；形成 15-20 家具有全国影响力和一定国际竞争力的大型国内贸易企业及一批区域性龙头企业等。
《国务院关于加快发展服务业的若干意见》	2007.03	国务院	提出优化服务业发展结构、科学调整服务业发展布局、积极发展农村服务业、提高服务业对外开放水平等。
《关于“促消费”的若干意见》	2007.04	商务部	强调重点培育农村消费，继续做好城市商业网点规划，整顿和规范市场秩序等。
《关于进一步推进开发性金融支持流通业发展的通知》	2007.08	商务部、国家开发银行	“十一五”期间内，国家开发银行将提供 500 亿元政策性贷款支持流通业发展。
《关于扩大消费问题的思考与工作建议》	2008.01	商务部	提出要正确判断我国消费状况，科学分析消费制约因素，千方百计扩大消费。
《关于加快发展服务业若干政策措施的实施意见》	2008.03	国务院办公厅	涉及服务业产业政策的规划与完善等 7 个方面，23 项政策措施，为服务业的发展带来众多土地、税收、市场准入方面的利好。
《国务院关于进一步扩大内需、促进经济增长的十项措施》	2008.11	国务院	提出要进一步提高城乡居民收入、加大金融对经济增长的支持力度等。
商务部出台 7 项措施促进消费	2008.11	商务部	重点促进便利消费、热点消费、循环消费、信用消费、实惠消费、安全消费、节假和会展消费等七类消费。
国务院办公厅关于搞活流通扩大消费的意见	2008.12	国务院办公厅	提出拉动农村消费，扩大城市消费，维护市场稳定，降低消费成本，促进消费升级，促进安全消费，支持流通业发展等意见。
商务部出台六项政策措施进一步搞活流通扩大消费	2009.02	商务部	进一步组织动员各级商务主管部门和广大商贸企业，采取各种有效措施，促进城乡居民消费扩大和消费结构升级。
商务部办公厅《关于做好培育和发展消费热点工作的通知》	2009.03	商务部	创新营销模式满足城乡居民多样化消费需求，推动消费热点形成，引导消费结构升级；努力营造有利于消费热点培育和发展的社会氛围；建立健全培育和发展消费热点的部门协作机制。
商务部八大举措搞活流通扩大消费促进增长	2009.05	商务部	提出保持消费品市场平稳较快发展势头；提高市场调控能力，维护市场稳定；积极开展促销活动，提振消费信心；扩大国内消费；促进安全消费等。
国家发改委办公厅《关于做好商业与工业用电、用水同价工作有关问题的通知》	2009.06	发改委	要求尚未实现商业与工业用电同价的省（区、市），应认真做好商业与工业用电同价的实施方案，尽快实现工商企业同电同价。

《关于“十二五”时期做好扩大消费工作的意见》	2011.10	商务部等三部委	提出“十二五”时期扩大消费工作的原则目标、工作任务和保障措施。
《关于“十二五”期间促进零售业发展的指导意见》	2012.02	商务部	完善零售业法规体系，加大零售业财税金融支持等方面建立促进零售业发展的长效机制。
《关于深化流通体制改革加快流通产业发展的意见》	2012.08	国务院	提出加快推进流通产业发展的原则目标、主要任务和保障措施。
《国内贸易发展“十二五”规划》	2012.09	国务院	阐明“十二五”时期我国国内贸易发展战略，提出发展政策导向，明确政府工作重点，引导市场主体行为。
《商务部关于进一步做好扩大消费工作的通知》	2013.01	商务部	提出多项降低流通成本、引导和扩大居民消费的政策措施。
《关于深入贯彻落实国内贸易“十二五”规划加强内贸规划工作的实施意见》	2013.05	商务部	大力加强部门协作，抓紧完善流通网络规划、加大流通业用地支持力度等政策；协调落实财政支持政策，保障内贸规划的编制和实施；积极争取科技政策，促进内贸规划工作和内贸行业创新发展；努力改善融资环境，促进中小商业网点发展。

3、主要经营模式

(1) 销售模式

兴正元购物中心主要从事百货零售业务，其主要销售模式为联营和租赁。

① 联营模式

联营是兴正元购物中心主要的销售模式。

在联营模式下，供应商与兴正元购物中心签订《专柜承包合同》，由供应商提供商品，在兴正元购物中心经营物业中指定区域设立联营品牌专柜进行销售。供应商按照兴正元购物中心整体要求负责柜台的设计、装修、装饰、布置、维修及维护，由供应商自聘营业员或聘请兴正元购物中心聘用的营业员负责销售；兴正元购物中心为供应商的销售提供空调、照明等基本设施，以及收银、保安、维修、清洁等服务，同时对商品价格和质量履行相应的控制程序。商品的标准零售价格由供应商确定，实际销售价格由兴正元购物中心与供应商协商确定。在联营模式下，商品的采购、销售及存储由供应商负责，兴正元购物中心不承担商品的采购、销售及存储过程中产生的经营风险及跌价损失。

兴正元购物中心每月月末生成专柜结算单，按合同约定的比率进行提成，供

应商按销售额扣除提成后的金额开具增值税发票与兴正元购物中心进行结算。兴正元购物中心按销售金额结转主营业务收入，并按与供应商的结算金额结转相应的销售成本。

《专柜承包合同》一般根据兴正元购物中心的标准格式订立，主要条款有：

- A、专柜设置、交付、装修、使用及管理；
- B、销售目标、利润以及货款结算；
- C、商品质量及商品销售管理；
- D、人员管理；
- E、合同续签、解除和终止。

② 租赁模式

兴正元购物中心根据营业场所所处的市场环境及具体情况，将部分经营场所选择对外出租的方式来经营。

兴正元购物中心将经营物业的一层的临街部分及能独立分割的部分出租给商户，另外，根据行业通行做法，为满足顾客全方位消费需求，兴正元购物中心将部分营业区域对外出租给餐饮、电影院、溜冰场、书吧等商户，该部分出租业务作为联营的补充，使其能更好的支持并配合百货零售业务的经营。

兴正元购物中心与商户签订《租赁合同》，向商户收取租金，按照权责发生制确认租赁收入，根据租赁收入计缴的税金及实际发生的相关折旧、维修费用等确认租赁业务的成本。以上出租业务产生的租赁收入和成本通过其他业务收支核算。

(2) 采购模式

兴正元购物中心运营的百货业务需要进行专柜供应商的招商。

兴正元购物中心于 2009 年 2 月成立，自 2009 年 8 月海航商业取得兴正元购物中心的控股权后至今委托给西安民生进行经营管理，而西安民生对其下属各百货门店的招商业务由西安民生招商采购部统一管理，以增加议价能力，节约成本。西安民生的招商模式如下：

西安民生设有招商采购部，具体负责各百货门店的品牌招商工作。在品牌招商工作中，西安民生按区域市场的总体布局 and 不同门店的经营定位，结合品牌自身的适宜客户群、商品价位、市场占有率、市场销售潜力、供货商的经营实力和商业信誉等要素进行综合筛选，择优选择。

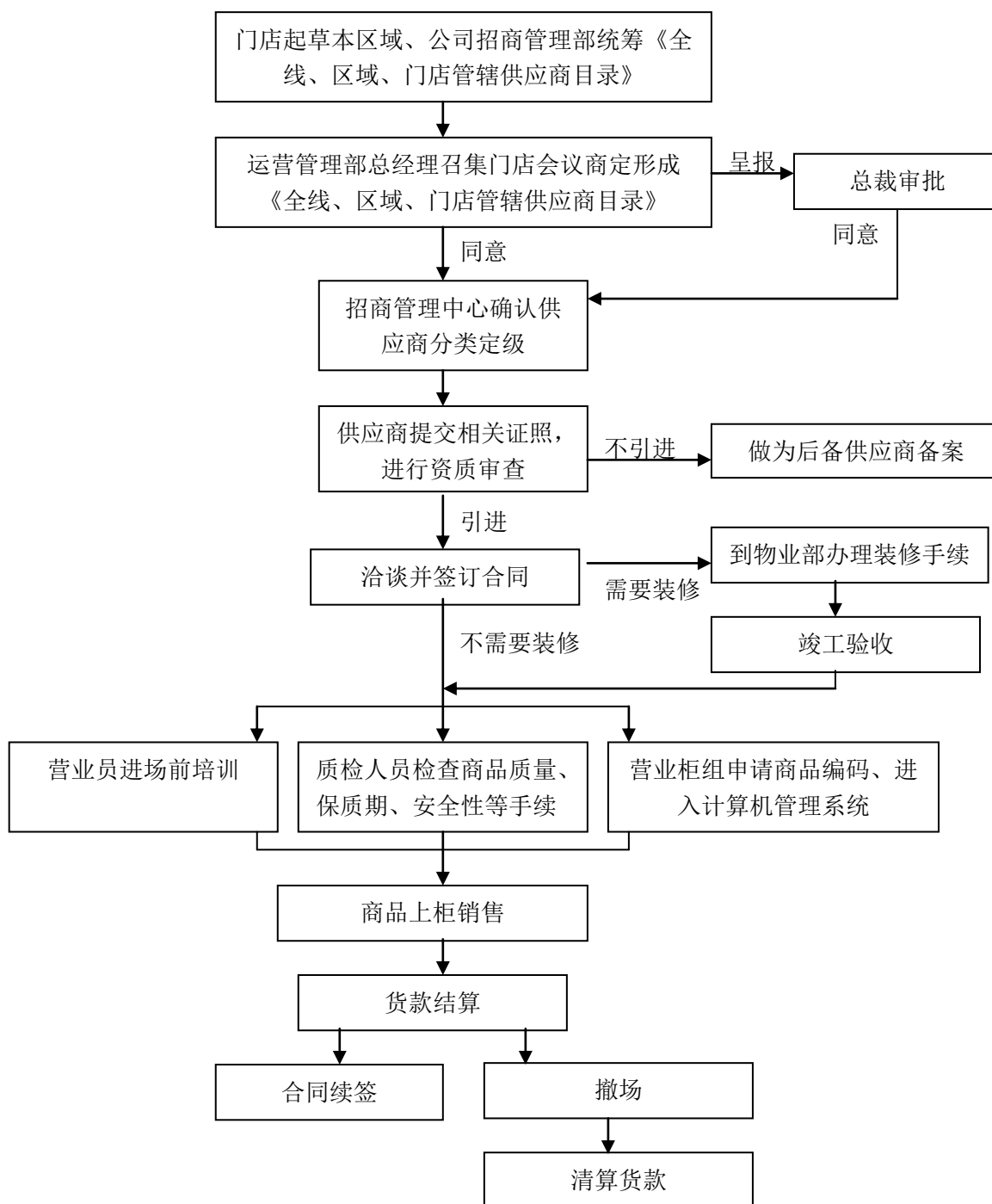
招商采购部通过初步评估供应商的投资背景、行业地位、发展状况等基本情况，重点关注供应商的品牌定位、商品质量和经营能力，确定符合条件的供应商为长期重要合作伙伴。西安民生供应商引进的基本原则是：供应商符合西安民生经营定位，符合差异化经营的要求；供应商的货源充足、财务稳健；具备专业的商品知识、操作流程和市场运作。品类招商经理通过市场调研报告和对供应商的调查了解，对收集的各类供应商信息进行初步评估，以便对供应商做出判断。

西安民生引进长期重要合作伙伴的确认标准如下：

序号	供应商选择标准	选择目的
1	适宜公司 60% 以上门店经营的国内外品牌	通过公司提供的良好销售渠道，从而提高与供应商的谈判筹码，降低经营成本，并有利于快速扩张公司门店
2	国际一、二线品牌及国内一线品牌	提升门店经营定位与商品形象，带动招商
3	同档次品牌中，年度销售业绩排名居前十位的绩优品牌	提升门店经营业绩
4	具备国际或国内知名度的餐饮、美容、电影院线、专业卖场及专业主题店	推动多业态组合，提高聚客能力，提升总体效益
5	具备良好发展潜力和市场运营能力，愿意配合公司全面扩展的直营品牌	培育未来业绩增长点
6	具备良好形象及市场潜力，愿意配合全面发展的个性化设计师品牌	打造时尚及个性化的商品形象

每年招商采购部汇总下属各门店的关于品牌调整的意见或建议，然后结合招商采购部对市场需求变化、各百货门店的定位等因素的综合判断，招商采购部提出各百货门店相应的品牌调整方案下发至各门店进行再反馈，然后形成正式的品牌调整方案报公司审批，从而完成新品牌的引进或原品牌的合同续签工作，满足市场不断变化的需求及适应市场竞争的变化。

(3) 兴正元购物中心的经营流程图



4、营业收入、营业成本情况

(1) 主营业务收入及成本

兴正元购物中心的主营业务收入均来自于百货业务，最近两年一期的主营业务收入、成本及毛利情况如下：

单位：万元

项目	2014年1-11月	2013年	2012年
主营业务收入	68,137.46	89,398.91	83,542.10

主营业务成本	55,913.68	73,339.52	69,831.45
毛利	12,223.78	16,059.39	13,710.65
毛利率(%)	17.94%	17.96%	16.41%

(2) 其他业务收入

兴正元购物中心其他业务收入主要为租金收入、物业管理费收入等，最近两年一期其他业务收入情况如下：

项目	2014年1-11月	2013年	2012年
租金收入	3,286.47	3,164.74	2,918.14
物业管理费收入	2,532.70	2,257.08	2,144.99
其他	2,300.18	1,214.2	844.99
合计	8,119.35	6,636.02	5,908.12

兴正元购物中心其他业务收入中的其他主要为向供应商收取的推广费、商誉费、厂聘人员管理费、工本费等扣项，2014年1-11月较2013年增加原因为系兴正元购物中心经营布局调整后，引进了新的品牌，对供应商收取的推广费、商誉费、厂聘人员管理费、工本费等扣项增加所致。

5、主要客户、供应商情况

(1) 主要客户情况

兴正元购物中心主要从事商业零售业务，客户主要为大众消费者，非常分散，不存在向单个客户的销售额超过当期营业收入50%的情况，不存在严重依赖于少数客户的情况。

(2) 主要供应商情况

兴正元购物中心的前五大供应商均为与兴正元购物中心以联营模式合作的供应商，主要供应商基本保持稳定。最近两年一期内兴正元购物中心向前五大供应商采购情况如下表所示：

① 2014年1-11月前五名供应商采购情况

单位：万元

序号	供应商名称	采购金额	占营业成本比例
1	陕西百丽鞋业有限公司	4,699.43	8.40%
2	绫致时装销售(天津)有限公司	3,477.32	6.22%
3	西安巍雅斯名表珠宝有限公司	3,178.75	5.69%
4	周生生(中国)商业有限公司西安分公司	2,015.01	3.60%
5	重庆市凯福珠宝金行有限公司	1,223.75	2.19%

合计	14,594.26	26.10%
----	-----------	--------

②2013 年前五名供应商采购情况

单位：万元

序号	供应商名称	采购金额	占营业成本比例
1	陕西百丽鞋业有限公司	5,616.14	7.59%
2	绫致时装销售(天津)有限公司	4,907.69	6.63%
3	西安巍雅斯名表珠宝有限公司	3,932.71	5.31%
4	重庆市凯福珠宝金行有限公司	3,086.62	4.17%
5	西安安鼎贸易发展有限责任公司	1,471.05	1.99%
	合计	19,014.21	25.69%

③ 2012 年前五名供应商采购情况

单位：万元

序号	供应商名称	采购金额	占营业成本比例
1	陕西百丽鞋业有限公司	4,682.94	6.64%
2	绫致时装销售(天津)有限公司	4,441.17	6.30%
3	重庆市凯福珠宝金行有限公司	4,066.03	5.77%
4	西安巍雅斯名表珠宝有限公司	3,419.92	4.85%
5	西安安鼎贸易发展有限责任公司	1,329.69	1.89%
	合计	17,939.75	25.45%

报告期内，兴正元购物中心不存在董事、监事、高级管理人员和核心技术人
员，其他主要关联方或持有拟购买资产 5% 以上股份的股东在持有其前五名客户
或供应商或客户权益的情形。

6、安全生产及环保情况

(1) 安全生产情况

兴正元购物中心一方面遵守西安民生制定的安全经营方面的管理制度或流
程，另一方面自身也建立了完善的安全管理体系。

西安民生建立了公司安全委员会、物业安全部、各门店物业安全室三级安全
管理监督体系，制定了《民生百货安全管理制度》、《民生百货安全检查制度》、
《民生百货租赁单位安全管理制度》等管理制度，监督各个门店的服务、人员、
销售、设施设备安全、卖场环境等工作。通过总部联合巡店、门店互查、门店巡
导队检查、“神秘顾客”暗查四种方式，对各门店的现场管理状况进行检查。此
外，西安民生还制定了《门店突发事件处理办法》，细化了门店员工、楼面主管
和顾客服务中心在出现突发事件时的紧急处理方案。

在具体执行过程中，兴正元购物中心建立了以总经理为第一负责人、副总经理分管、物业安全室具体负责的三级安全管理体系，配备了完善高效的安防系统，与各部门、各租赁单位等签定安全责任书，明确责任，层层落实。2014年2月，兴正元购物中心被西安市安全生产委员会评为2013年度安全生产工作先进企业。

近两年一期兴正元购物中心的经营符合有关安全生产的法律法规规定，未发生重大安全事故，亦不存在因违反安全生产方面的法律法规而被处罚的情形。

（2）环境保护情况

兴正元购物中心主要从事百货零售业务，不属于重污染行业。近两年一期兴正元购物中心的经营符合有关环境保护的法律法规规定，未发生重大环境污染事故，亦不存在因违反环境保护方面的法律法规而被处罚的情形。

7、质量控制情况

兴正元购物中心在商品质量控制方面严格遵循西安民生制定的商品质量控制目标及相关控制措施。

西安民生作为一家以百货零售为主的区域性大型服务型企业，注重创建服务品牌和诚信体系的建设，严把商品和服务质量关，结合自身特点及实际情况建立了自身的质量体系。西安民生的质量控制目标包括：跟踪顾客需求，不断商品质量控制方面的管理流程；严把商品经营各个环节，实现对商品质量有效控制；加强服务质量培训，及时处理投诉意见，保证优质服务。兴正元购物中心运营管理部制定运营管理手册，对运营各级人员的素质水平、工作职责、工作程序及服务规范都做了明确的规定，将商品质量和服务质量的控制落实到每个岗位的具体操作当中。

在商品质量控制方面，西安民生制定了《商品质量管理办法》、《商品验收管理办法》等操作管理规定，涵盖了工作职责、操作程序等方面的内容。

在采购方面，西安民生招标采购部对供应商资质和专柜引进都进行严格审核，从源头对商品质量进行严格控制。

在销售方面，西安民生建立了商品质量检查监督工作管理体系，加强对商品质量的控制和管理，主要包括：由门店店长对门店商品质量管理工作负责；门店营运管理室作为商品质量管理的归口部门对商品的质量、价格及供应商五证等资料进行审核；门店楼面经理为管理楼面商品质量的第一负责人，具体负责监督检

查专柜的商品质量管理情况并及时处理商品质量问题及投诉；专柜导购人员负责对专柜新进商品进行全面检查。

在售后服务方面，服务人员按顾客投诉的内容填写《商品质量投诉汇总表》，对质量投诉进行档案化管理并对质量投诉进行分析，通过对客户投诉的跟踪处理，明确追究店内管理人员的责任，杜绝类似问题再次发生。

在服务质量控制方面，西安民生制定了《首问责任人制度》、《退换货制度》、《专柜管理制度》、《顾客重大投诉快速处置管理规定》等相关规定，规范员工服务质量、提高员工服务水平、妥善处理消费者投诉。

近两年兴正元购物中心未发生因商品和服务质量问题而遭受重大索赔情况。

（四）兴正元购物中心主要会计政策及相关会计处理

1、收入成本的确认原则和计量方法

兴正元购物中心的营业收入主要包括销售商品收入、提供劳务收入、让渡资产使用权收入，收入确认原则如下：

（1）兴正元购物中心在已将商品所有权上的主要风险和报酬转移给购货方、兴正元购物中心既没有保留通常与所有权相联系的继续管理权、也没有对已售出的商品实施有效控制、收入的金额能够可靠地计量、相关的经济利益很可能流入企业、相关的已发生或将发生的成本能够可靠地计量时，确认销售商品收入的实现。

（2）兴正元购物中心在劳务总收入和总成本能够可靠地计量、与劳务相关的经济利益很可能流入兴正元购物中心、劳务的完成进度能够可靠地确定时，确认劳务收入的实现。在资产负债表日，提供劳务交易的结果能够可靠估计的，按完工百分比法确认相关的劳务收入，完工百分比按已完工作的测量确定；提供劳务交易结果不能够可靠估计、已经发生的劳务成本预计能够得到补偿的，按已经发生的能够得到补偿的劳务成本金额确认提供劳务收入，并结转已经发生的劳务成本；提供劳务交易结果不能够可靠估计、已经发生的劳务成本预计全部不能得到补偿的，将已经发生的劳务成本计入当期损益，不确认提供劳务收入。

（3）与交易相关的经济利益很可能流入兴正元购物中心、收入的金额能够可靠地计量时，确认让渡资产使用权收入的实现。

符合收入确认条件确认实现的营业收入，按照收入成本配比原则，确认收入的同时结转成本。

2、兴正元购物中心的主要会计政策和会计估计与同行业或同类资产及上市公司之间差异情况

兴正元购物中心执行的会计政策及估计与同行业或同类资产及上市公司之间不存在重大差异。

3、财务报表编制基础及合并财务报表范围、变化情况及变化原因

兴正元购物中心的财务报表以持续经营为基础，根据实际发生的交易和事项，按照财政部颁布的企业会计准则及相关规定，并基于与西安民生一致的会计政策和会计估计而编制。

报告期内，兴正元购物中心无控制的下属企业，合并财务报表范围未发生变化。

4、资产转移剥离调整

报告期内，兴正元购物中心不存在资产转移剥离情形。

5、行业特殊的会计处理政策

兴正元购物中心所处行业为零售行业，不存在特殊的会计处理政策。

二、骡马市步行街房产

（一）拟购买房屋总体情况

本次拟购买的兴正元地产房屋位于西安市骡马市商业步行街北区西段 1-2 层，共计 47 处房产，建筑面积 11,782.84 平方米。

（二）房屋权属情况

截至本报告书签署日，兴正元地产拟转让给西安民生的骡马市步行街的47处房产均已在西安市房屋产权产籍管理中心办理房屋登记，取得权属证书。该47处房产对应的土地使用权权利人亦为兴正元地产。本次拟转让的房屋具体情况如下：

序号	所有权人	房屋产权证号	房屋坐落	面积(m ²)	用途	抵押情况
1	兴正元地产	1100108015IV-37-1-1-10137-0	西安市碑林区东大街骡马市1号	96.92	商业	抵押
2	兴正元地产	1100108015IV-37-1-1-10138-0		232.60	商业	抵押
3	兴正元地产	1100108015IV-37-1-1-10139-0		168.84	商业	抵押
4	兴正元地产	1100108015IV-37-1-1-10140-0		278.68	商业	抵押
5	兴正元地产	1100108015IV-37-1-1-10142-0		65.98	商业	抵押

6	兴正元地产	1100108015IV-37-1-1-10143-0		72.42	商业	抵押
7	兴正元地产	1100108015IV-37-1-1-10145-0		101.39	商业	抵押
8	兴正元地产	1100108015IV-37-1-1-10148-0		201.49	商业	抵押
9	兴正元地产	1100108015IV-37-1-1-10149-0		370.03	商业	抵押
10	兴正元地产	1100108015IV-37-1-1-10150-0		77.25	商业	抵押
11	兴正元地产	1100108015IV-37-1-1-10151-0		148.06	商业	抵押
12	兴正元地产	1100108015IV-37-1-1-10153-0		82.73	商业	抵押
13	兴正元地产	1100108015IV-37-1-1-10154-0		99.93	商业	抵押
14	兴正元地产	1100108015IV-37-1-1-10155-0		72.50	商业	抵押
15	兴正元地产	1100108015IV-37-1-1-10156-0		76.12	商业	抵押
16	兴正元地产	1100108015IV-37-1-1-10157-0		242.68	商业	抵押
17	兴正元地产	1100108015IV-37-1-1-10158-0		242.68	商业	抵押
18	兴正元地产	1100108015IV-37-1-1-10159-0		107.50	商业	抵押
19	兴正元地产	1100108015IV-37-1-1-10160-0		135.18	商业	抵押
20	兴正元地产	1100108015IV-37-1-1-10161-0		251.88	商业	抵押
21	兴正元地产	1100108015IV-37-1-1-10162-0		364.55	商业	抵押
22	兴正元地产	1100108015IV-37-1-1-10163-0		442.31	商业	抵押
23	兴正元地产	1100108015IV-37-1-1-10164-0		162.35	商业	抵押
24	兴正元地产	1100108015IV-37-1-1-10178-0		210.84	商业	抵押
25	兴正元地产	1100108015IV-37-1-1-10185-0		25.02	商业	抵押
26	兴正元地产	1100108015IV-37-1-1-20201-0		428.82	商业	抵押
27	兴正元地产	1100108015IV-37-1-1-20202-0		303.85	商业	抵押
28	兴正元地产	1100108015IV-37-1-1-20203-0		249.83	商业	抵押
29	兴正元地产	1100108015IV-37-1-1-20206-0		139.36	商业	抵押
30	兴正元地产	1100108015IV-37-1-1-20207-0		204.08	商业	抵押
31	兴正元地产	1100108015IV-37-1-1-20208-0		218.35	商业	抵押
32	兴正元地产	1100108015IV-37-1-1-20211-0		414.09	商业	抵押
33	兴正元地产	1100108015IV-37-1-1-20212-0		170.74	商业	抵押
34	兴正元地产	1100108015IV-37-1-1-20213-0		392.75	商业	抵押
35	兴正元地产	1100108015IV-37-1-1-20214-0		844.33	商业	抵押
36	兴正元地产	1100108015IV-37-1-1-20215-0		719.59	商业	抵押
37	兴正元地产	1100108015IV-37-1-1-20216-0		769	商业	抵押
38	兴正元地产	1100108015IV-37-1-1-20217-0		229.75	商业	抵押
39	兴正元地产	1100108015IV-37-1-1-20218-0		184.21	商业	抵押
40	兴正元地产	1100108015IV-37-1-1-20219-0		365.31	商业	抵押
41	兴正元地产	1100108015IV-37-1-1-20220-0		260.31	商业	抵押
42	兴正元地产	1100108015IV-37-1-1-20221-0		509.23	商业	抵押
43	兴正元地产	1100108015IV-37-1-1-10192-0		65.60	商业	抵押
44	兴正元地产	1100108015IV-37-1-1-10188-0		29.43	商业	抵押

45	兴正元地产	1100108015IV-37-1-1-10144-2		62.76	商业	抵押
46	兴正元地产	1100108015IV-37-1-1-10193-0		525.75	商业	未抵押
47	兴正元地产	1100108015IV-37-1-1-10194-0		365.77	商业	未抵押
	合计			11,782.84		

兴正元地产本次拟转让的47处房产中的42处房产为兴正元实业提供抵押担保，3处房产为郑行提供抵押担保，兴正元实业、郑行和兴正元地产已取得抵押权人关于提前还款解除抵押的同意函。

截至本报告书签署日，除上述抵押外，骠马市步行街房产不涉及诉讼、仲裁、司法强制执行等重大争议或者存在妨碍权属转移的其他情况。

（三）房屋租赁情况

2009年11月，兴正元地产、兴正元实业与兴正元购物中心签订房屋租赁合同，兴正元地产、兴正元实业将骠马市商业步行街北区西段1—2层11,711.08平方米、2层7,084.99平方米，合计18,796.07平方米房产出租给兴正元购物中心使用，租赁用途为经营百货及提供配套服务，租赁期限为2010年1月1日至2021年6月30日，累计租金为33,540万元。2012年、2013年和2014年1-11月，兴正元购物中心向兴正元地产支付租金分别为2,880万元、2,880万元和2,690万元。

截至本报告书出具日，本次拟转让的骠马市步行街房产11,782.84平方米为上述房屋的一部分，在2012年、2013年和2014年1-11月，取得租金收入分别为1,739.80万元、1,739.80万元和1,631.21万元。

第五节交易标的的评估情况

本次交易的标的资产经正衡评估进行评估，正衡评估具有证券期货业务资格。正衡评估以2014年11月30日为评估基准日，采用采用资产基础法和市场法两种方法对兴正元购物中心股东全部权益价值进行评估，并出具了正衡评报字

(2015) 003号《评估报告》；采用市场比较法和收益法对骡马市步行街房产进行评估，并出具了正衡评报字(2015) 004号《评估报告》。本次交易的具体评估情况如下：

一、兴正元购物中心评估情况

(一) 资产基础法评估情况

1、评估结果

本次评估采用资产基础法得出兴正元购物中心股东全部权益价值在评估基准日的评估结果为 164,454.88 万元，评估增值 92,780.58 万元，增值率为 129.45%。具体评估结果汇总如下：

单位：万元

项目	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
	A	B	C=B-A	D=C/A×100%
一、流动资产	44,772.59	44,764.47	-8.12	-0.02
二、非流动资产	98,182.82	190,971.52	92,788.70	94.51
其中：长期股权投资	652.71	652.71	-	-
投资性房地产	24,084.95	30,480.45	6,395.50	26.55
固定资产	36,656.71	159,709.73	123,053.02	335.69
无形资产	36,659.82		-36,659.82	-100.00
三、资产总计	142,955.41	235,735.99	92,780.58	64.90
四、流动负债	49,281.11	49,281.11		
五、非流动负债	22,000.00	22,000.00		
六、负债合计	71,281.11	71,281.11		
七、净资产	71,674.30	164,454.88	92,780.58	129.45

2、评估增值情况

本次评估增值主要为固定资产中房屋建筑物和投资性房地产评估增值，具体情况如下：

本次评估房屋建筑物评估增值123,047.37万元，增值率337.27%，投资性房地产评估增值6,395.50万元，增值率26.55%，主要原因一方面为近几年商业地产价格增幅较大；另一方面为本次评估的房屋建筑物为经营性物业，根据评估目的并结合资产特点，进行了房地合一的整体评估，其中含有土地使用权价值所致。

3、资产基础法评估说明

(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。

其他货币资金：主要为保证金及定期存单等，通过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

应收款项包括应收账款和其他应收款。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) 预付账款

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，根据每笔款项可能收回的数额确定评估值。

(4) 应收利息

应收利息为工行土门支行定期存单依据存款利率计算出截至评估基准日应计提的利息，评估机构以核实后的该笔存单本息合计数确认评估值在其他货币资金科目进行列示。

(5) 存货

在用周转材料：主要包括办公桌椅、资料柜、沙发、写字台等办公用品，以及手枪钻、电焊机等工具，兴正元购物中心采用五五摊销法进行核算。本次评估对在用周转材料的使用状况进行了勘察，依据各类在用周转材料在基准日的重置价值乘以成新率确定评估值。

(6) 其他流动资产

其他流动资产为兴正元购物中心预交的增值税以及增值税留抵税额，评估机构经核查纳税申报表及预缴税款记录，以核实后的账面值确定评估值。

(7) 长期股权投资

长期股权投资为兴正元购物中心持有的鼎盛典当49%的股权。兴正元购物中心并未参与其实际经营管理活动。评估机构收集鼎盛典当在评估基准日的股权状况及财务报表等相关资料，查阅了相关的投资文件、投资协议以及付款凭证，鼎盛典当从成立至今业务量较少，损益变化不大，据此以核实后的经审计确认的长期股权投资价值为评估值。

(8) 投资性房地产

纳入本次评估范围的投资性房地产为兴正元购物中心自有的房产中用于出租的房屋建筑物 17,522.26m² 及其对应的土地使用权和相应配套设施，具体的分布情况如下：

商户名称	楼层	面积 (m ²)
清煮	一	249.06
绿茵阁	二	1,195.49
茶餐厅	二	1,105.44
贝拉私人定制	三	523.03
六层	六	14,449.24
合计		17,522.26

投资性房地产评估方法与固定资产——房屋建筑物的评估方法一致，即分别采用市场比较法和收益法进行评估，对于六层的投资性房地产，面积较大，本次评估单独进行评估，而一层至三层的投资性房地产，因面积较小，其评估值分别参考本节“一、兴正元购物中心资产评估情况/（一）资产基础法评估情况/3、资产基础法评估说明/（8）固定资产——房屋建筑物”一层至三层市场比较法和收益法评估值。

投资性房地产具体评估过程如下：

①市场比较法测算

A、选取可比实例

依据评估规范的相关规定，可比实例须满足下列要求：房屋用途相同；处于同一供需圈层；成交日期与评估时点应相近；成交价格为正常价格或可修正为正

常价格等条件。

在搜集房地产交易实例的基础上，依据以上要求确定以下三个交易实例作为本次评估的可比实例：

可比实例基本状况说明表

序号	名称	评估对象基准日 2014.11.30	可比实例 A	可比实例 B	可比实例 C
		骠马市兴正元广场 六层	学府首座五层	银池道拉斯财 富中心四层	未央国际中心 五层
1	位置	西安市骠马市兴正元广场	兴庆路南段	未央路与凤城六路	未央路与规划路
2	面积 (m ²)	14,449.24	2000 左右	1080	1120
3	用途	商场商铺	配套商铺	配套商铺	配套商铺
4	建筑结构	框架	框架	框架	框架
5	剩余使用年限 (年)	35.82	38.08	35.50	38.25
6	权利性质	商品房	商品房	商品房	商品房
7	交易类型	公开市场买卖	公开市场买卖	公开市场买卖	公开市场买卖
8	成交日期	2014/11/30	2014/9/21	2015/1/20	2015/1/20
9	交易情况		12,150.00	13,500.00	12,600.00

B、对交易情况、交易日期、区域因素、个别因素修正

分析可比实例与评估对象的状况，经调研、分析得出可比实例与评估对象的对比结果。

测算综合修正系数，影响评估对象的价格的因素主要包括交易情况、交易日期、区域因素、个别因素等方面。在修正过程中条件相同的因素对可比实例和评估对象价值的影响是一样的，而条件不同的因素是造成可比实例与评估对象价值有差异的原因，需要修正。

通过分析，确定条件不同的因素，可比实例与评估对象价值影响有差异的因素说明表采用百分率法计算总修正系数，即以评估对象的状况为基准分 100，直接对比可比实例相对应的因素进行打分，每上升（或者下降）一等级分数相应增加（或者减少），最终求出综合修正系数。

可比实例与评估对象价值影响因素说明表

序号	名称	评估对象	可比实例 A	可比实例 B	可比实例 C
1	交易价格 (元)		12,150.00	13,500.00	12,600.00

	/m ²)				
2	交易情况	正常	正常	正常	正常
3	交易日期	2014/11/30	2014/9/21	2015/1/20	2015/1/20
4	剩余使用年限 (年)	35.82	37.08	35.50	38.25
5	房屋状况	现房	现房	现房	现房
6	区域因素				
6.1	临路类型	北临东大街, 东临 为南柳巷, 西侧为 骡马市步行街	东临兴庆路	西临未央路, 南临凤城六路	西临未央路, 南临规划路
6.2	商业繁华程度	钟楼商圈内, 为西 安市商圈中心	兴庆公园商圈 内	张家堡商圈	张家堡商圈
6.3	距离公交站的 距离	50 米内	30 米内	50 米内	50 米内
6.4	公交线路	约 50 条	约 25 条	约 25 条	约 25 条
6.5	距火车站距离	3 公里	3 公里	5 公里	5 公里
7	个别因素				
7.1	面积 (m ²)	14,449.24	2000 左右	1080	1120
7.2	临街状况	北临东大街, 东临 南柳巷	东临兴庆路	西临未央路, 南临凤城六路	西临未央路, 南临规划路
7.3	结构	框架	框架	框架	框架
7.4	装修情况	商场装饰标准	配套商业装修	配套商业装修	配套商业装 修
7.5	设施	水 电 暖气 天然 气 宽带 电梯 扶梯 中央空调 停车位	水 电 暖气 天然气 宽带 电梯 中央空 调 停车位	水 电 暖气 天然气 宽带 电梯 中央空 调 停车位	水 电 暖气 天然气 宽带 电梯 中央空 调 停车位

差异因素分值及计算表

序号	名称	估价对象	可比实例 A	可比实例 B	可比实例 C
		得分	得分	得分	得分
1	交易价格 (元/ m ²)		12,150.00	13,500.00	12,600.00
2	交易情况	100.00	100.00	100.00	100.00
3	交易日期	100.00	100.00	100.00	100.00
4	房屋状况	100.00	100.00	100.00	100.00
5	年期修正	97.96	98.64	97.78	99.22
6	区域因素				
6.1	临路类型	100.00	100.00	100.00	100.00
6.2	商业繁华程度	100.00	92.00	92.00	92.00
6.3	距离公交站的距 离	100.00	100.00	100.00	100.00

序号	名称	估价对象	可比实例 A	可比实例 B	可比实例 C
		得分	得分	得分	得分
6.4	公交线路	100.00	98.00	98.00	98.00
6.5	对外交通便捷度	100.00	100.00	98.00	98.00
7	个别因素				
7.1	面积	100.00	105.00	110.00	110.00
7.2	临街状况	100.00	100.00	100.00	100.00
7.3	结构	100.00	100.00	100.00	100.00
7.4	设施	100.00	100.00	100.00	100.00
7.5	装修情况	100.00	98.00	98.00	98.00
7.6	楼层修正	100.00	100.00	115.00	100.00
8	综合修正系数		1.0705	0.9146	1.0366
9	计算值	12,804.95	13,006.58	12,347.10	13,061.16

注：年期修正 $97.96 = (1 - 1/1.0757^{35.82}) / (1 - 1/1.0757^{40})$ ，即：97.96 为土地剩余使用年限修正系数（其中：7.57%为西安市商业用地惯用的还原率）。

C、计算比准价格

比准价格 A = 可比实例 A 的成交价格 × 综合修正系数

$$= 12,150.00 \times 1.0705 = 13,006.58 \text{ (元/ m}^2\text{)}$$

同理 比准价格 B = 12,347.10 (元/ m²)

比准价格 C = 13,061.16 (元/ m²)

将以上三个比准价格进行算术平均，即得出评估对象一层均价的评估值为：

$$\text{单价} = (13,006.58 + 12,347.10 + 13,061.16) \div 3 = 12,804.95 \text{ (元/ m}^2\text{)}$$

本次投资性房地产采用市场比较法评估结果如下表所示：

投资性房地产比较法评估结果表

序号	层数	取值依据	单价 (元/ m ²)	建筑面积 (m ²)	层评估总值 (万元)
1	1层	引用固定资产-房屋建筑	86,286.90	249.06	2,149.06
2	2层	物 1、2、3 层市场比较法 评估单价	51,772.14	2,300.93	11,912.41
3	3层		34,514.76	523.03	1,805.23
4	6层	6层市场比较法评估单价	12,804.95	14,449.24	18,502.18
总计				17,522.26	34,368.88

综上所述：采用市场比较法测算的投资性房地产结果为 34,368.88 万元。

②收益法测算

A、评估概况描述

本次评估，根据兴正元购物中心提供的资料及现场勘查核实情况，投资性房

地产建筑面积 17,522.26m²，在评估基准日，受 3 年以上租约限制的店铺为“月影铁板烧”，建筑面积为 360.10m²，因此本次评估在评估基准日对“月影铁板烧”在租约期内采用租约租金，租约期外采用市场租金，对于无租约限制的或者租约较短的店铺采用市场租金水平，投资性房地产店铺出租明细如下表所示：

投资性房地产店铺出租详情一览表

序号	店铺名称	楼层	有效期（起）	有效期（止）	租约限制期（年）	建筑面积（m ² ）
1	便利店（原大头贴）	六	2014/6/1	2015/5/31	0.5	35.17
2	豪客天食	六	2014/7/1	2016/6/30	1.58	3,044.97
3	街客（佬香翁）	六	2014/7/1	2016/6/30	1.58	80.40
4	哈根达斯（记忆时光）	六	2014/7/1	2016/6/30	1.58	58.62
5	咕噜咕噜	六	2014/7/1	2016/6/30	1.58	75.37
6	水果捞	六	2014/1/1	2014/12/31	0.08	100.49
7	陶街	六	2014/5/1	2015/4/30	0.41	13.40
8	巴贝拉西餐厅	六	2011/2/1	2016/1/31	1.17	624.74
9	汉城烧烤	六	2014/3/1	2017/2/28	2.25	628.09
10	一尊黄牛	六	2011/2/1	2016/1/31	1.17	542.67
11	电玩翻斗成	六	2014/2/1	2015/1/31	0.17	16.75
12	4D 极限体验馆	六	2013/8/1	2014/7/31	合同到期后撤柜	127.29
13	台北牛排	六	2014/7/1	2014/12/31	0.08	405.33
14	碧海云香（状元桥）	六	2011/7/1	2016/6/30	1.58	396.95
15	冰点地带	六	2005/8/16	2015/8/15	0.71	1,758.65
16	奥斯卡	六	2007/8/1	2015/7/31	0.67	5,371.26
17	老铺子味道	六	2012/5/1	2015/4/30	0.41	127.29
18	印度酸奶	六	2014/7/1	2016/6/30	1.58	46.90
19	月影铁板烧	六	2014/4/1	2019/3/31	4.33	360.10
20	鲷鱼烧	六	2014/3/16	2015/3/15	0.29	26.80
21	艺甲苑	六	2014/1/1	2014/12/31	0.08	50.25
22	DF 冰淇淋	六	2014/7/1	2016/6/30	1.58	80.40
23	酒窝甜品	六	2014/7/1	2016/6/30	1.58	100.49
24	玛喜达	六	2014/8/1	2017/7/31	2.67	251.24
25	鸡排情侣	六	2014/12/1	2016/11/30	2	125.62
26	绿茵阁	二	2014/7/1	2017/6/30	2.58	1,195.49
27	茶餐厅	二	2010/1/1	2015/3/31	0.33	1,105.44
28	贝拉私人定制（原红星摄影）	三	2014/7/1	2017/6/30	2.58	523.03
29	轻煮（原美容美发）	一	2014/8/1	2017/7/31	2.67	249.06

序号	店铺名称	楼层	有效期（起）	有效期（止）	租约限制期（年）	建筑面积（m ² ）
合计						17,522.26

B、评估过程

（A）确定年潜在毛收入

根据周边同类物业月租金收入情况确定评估对象的月租金，该租金同样采用市场法求取，具体计算过程如下：

a、选取可比实例

依据评估规范的相关规定，可比实例须满足下列要求：房屋用途相同、处于同一供需圈层、出租日期与评估时点应相近、租金价格为正常价格或可修正为正常价格等。

在搜集类似房地产出租案例的基础上，依据以上要求确定以下三个交易实例作为本次评估的可比实例。

可比实例基本状况说明表

序号	名称	评估对象基准日 2014.11.30	可比实例 A	可比实例 B	可比实例 C
		骠马市兴正元广场北区	大洋百货	万达新天地	钟楼饭店
1	位置	西安市骠马市兴正元广场	西安市北大街	东大街与和平路十字西南角	钟楼十字西南角
2	面积（m ² ）	14,449.24	12,000	220	600
3	用途	商场商铺	商场商铺	商场商铺	商铺
5	建筑结构	框架	框架	框架	框剪
6	交易类型	公开市场买卖	公开市场买卖	公开市场买卖	公开市场买卖
7	楼层	6层	4层	3层	4层
8	成交日期	2014/11/30	2015/1/7	2014/2/18	2013/12/3
9	出租价格（元/m ² /月）	待估	128.00	110.00	133.30

b、对交易情况、交易日期、区域因素、个别因素修正

分析可比实例与评估对象的状况，经调研、分析得出可比实例与评估对象的对比结果。

测算综合修正系数，影响评估对象的价格的因素主要包括交易情况、交易日期、区域因素、个别因素等方面。在修正过程中条件相同的因素对可比实例和评估对象价值的影响是一样的，而条件不同的因素是造成可比实例与评估对象价值有差异的原因，需要修正。

通过分析，确定条件不同的因素，可比实例与评估对象价值影响有差异的因素说明表采用百分率法计算总和修正系数，即以评估对象的状况为基准分 100，直接对比可比实例相对应的因素打分，每上升（或者下降）一等级分数相应增加（或者减少），最终求出综合修正系数。

对可比实例与评估对象出租价格影响有差异的因素说明表

序号	名称	评估对象	可比实例 A	可比实例 B	可比实例 C
1	出租价格（元/ m ² 月）		128.00	110.00	133.30
2	交易情况	正常	正常	正常	正常
3	交易日期	2014/11/30	2015/1/7	2014/2/18	2013/12/3
4	区域因素				
4.1	临路类型	进口临东大街，东临为南柳巷，西侧为骡马市步行街	东临北大街，南临二府街	东大街与和平路十字西南角	钟楼十字西南角
5.2	商业繁华程度	在钟楼商圈内	在钟楼商圈内	在钟楼商圈内	在钟楼商圈内
4.3	距公交站距离	50 米内	50 米内	50 米内	50 米内
4.4	公交线路	约 50 条	约 50 条	约 50 条	约 50 条
4.5	对外交通便捷度	3 公里	3 公里	2.5 公里	3 公里
5	个别因素				
5.1	面积	14,449.24	约 12000	220	600
5.2	临街状况	北临东大街，东临南柳巷	东临北大街，南临二府街	南临东大街	南临东木头市
5.3	商铺类型	商场商铺	商场商铺	配套商铺	配套商铺
5.4	商场知名度	商圈知名商场之一	商圈知名商场之一	一般配套商业	一般配套商业
5.5	装修情况	商场装饰标准	商场装饰标准	配套商业装修	配套商业装修
5.6	设施	水电暖气天然气宽带电梯扶梯中央空调车位	水电暖气天然气宽带电梯扶梯中央空调车位	水电暖气天然气宽带电梯扶梯（少量）停车位	水电暖气天然气宽带电梯中央空调车位
5.7	总层数/所在楼层	六层平均租金	四层平均租金	三层平均租金	四层平均租金

差异因素分值及计算表

序号	名称	评估对象	可比实例 A	可比实例 B	可比实例 C
		得分	得分	得分	得分
1	交易价格（元/ m ² ）		128.00	110.00	133.30
2	交易情况	100.00	100.00	100.00	100.00
3	交易日期	100.00	100.00	100.00	100.00
4	区域因素				
4.1	临路类型	100.00	100.00	100.00	100.00

序号	名称	评估对象	可比实例 A	可比实例 B	可比实例 C
		得分	得分	得分	得分
4.2	商业繁华程度	100.00	100.00	90.00	100.00
4.3	距公交站距离	100.00	100.00	102.00	100.00
4.4	公交线路	100.00	100.00	100.00	100.00
4.5	对外交通便捷度	100.00	100.00	102.00	100.00
5	个别因素				
5.1	面积	100.00	100.00	115.00	115.00
5.2	临街状况	100.00	100.00	100.00	100.00
5.3	商铺类型	100.00	100.00	98.00	98.00
5.4	商场知名度	100.00	100.00	90.00	90.00
5.5	装修情况	100.00	100.00	98.00	98.00
5.6	设施	100.00	100.00	98.00	98.00
5.7	总层数/所在楼层	100.00	115.00	120.00	115.00
6	综合修正系数		0.8696	0.8222	0.8198
7	计算值	103.68	111.31	90.44	109.28

c、计算比准价格

比准租金 A=可比实例 A 的租金×综合修正系数

$$=128 \times 0.8697 = 111.31 \text{ (元/平米/每月)}$$

同理 比准租金 B=90.44 (元/平米/每月)

比准租金 C=109.28 (元/平米/每月)

将以上三个比准租金进行算术平均，即得出待估资产六层每平方米平均租金：

$$\text{月租金} = (111.31 + 90.44 + 109.28) \div 3 = 103.68 \text{ (元/平米/每月)}$$

d、确定评估对象潜在毛收益

本次评估待估资产的潜在毛收益为根据上述评估的市场租金来确定年潜在毛收入。

本次评估的投资性房地产六层“月影铁板烧”租约期为 4.33 年，对于该店铺在租赁期内的租金采用租约租金，租赁期外采用市场租金，租约期末的市场租金=评估基准日市场租金×(1+1.5%)^{租约限制期}，该商铺租约期末的市场租金为 110.58 元/m²。

e、确定空置率以及租金损失

根据周边同类物业市场出租空置情况确定空置率，该区域空置率一般在 4% 左右；租金损失一般情况下按租金收入的 2% 考虑。

f、确定年有效毛收入

年有效毛收入等于年潜在毛收入减去空置部分的收益，即年有效毛收入=年潜在毛收益×（1-空置率）×（1-租金损失率）

（B）运营费用：

各种税费：包括房产税 12%、营业税 5%、城市建设维护费和教育附加费 0.6%，即该项费率为 17.6%，以毛收入为基数计算。

保险费：根据相关规定按建安造价的 1.5-2‰计算，本次保险费率取 1.5‰，区域类型建筑物结构的建安造价一般为 3000 元/m²；

维修费：主要指对建筑物的修缮以保障建筑物的正常使用功能，评估中维修费一般：框架及框剪结构取房屋建安成本的 1%，本次评估维修费取建安工程费 80%的 1%；

管理费用：包括人员经费、办公费、修理费、广告费，一般按照年有效毛收入的 2-5%确定；

装修、设备折旧费：本次评估装饰装修费取 1500 元/m²，设备费用取 800 元/m²，按照规定装饰装修费用的经济耐用年限为 8 年，设备耐用年限为 20 年；

（C）确定净租金增长率

根据周边同类物业结合评估对象本身对外出租的租金情况及市场状况确定待估房地产租金增长率，再根据净收益求取公式测算其年净收益增长率，其测算的年净收益增长率为 1.5%。

（D）确定收益年限

本次评估对象的建筑结构为框架结构，其经济耐用年限为 60 年，评估基准日 2014 年 11 月 30 日，该建筑物已使用 9.34 年，土地使用权剩余使用年限 35.82 年，建筑物剩余使用年限为 50.66 年，根据孰短原则，本次评估收益年限为 35.82 年；因土地使用权到期后建筑物还有 14.84 年的经济耐用年限，根据相关规定应当计算建筑物残值并折现到基准日。公式：

$$N_{\text{现}} = \frac{N_{\text{重}} \times (1 - K\%) \times \frac{n - t}{n}}{(1 + r)^{n_1}}$$

其中：N_现：收益期末建筑物剩余价值的折现值

N_重：收益期末建筑物重置价

n: 建筑物经济耐用年限

t: 收益期末建筑物已使用年限

K%: 建筑物残值率

R: 房地产还原利率

n_1 : 土地使用权剩余使用年限

(E) 房地产还原利率的确定

房地产还原利率采用安全利率加风险补偿率的方法计算, 本次评估安全利率选取中国人民银行于 2014 年 11 月 22 日实施的一年期存款利率 2.75%;

风险补偿率通常包括: 投资风险补偿率、管理负担补偿率、缺乏流动性补偿率、投资带来的优惠率。

根据待估对象所在地区现在和未来经济状况及评估对象的用途、新旧程度, 确定评估对象的各个风险报酬率组成如下表:

投资风险补偿率	管理负担补偿率	缺乏流动性补偿率	投资带来的优惠率	
			融资优惠率	所得税优惠率
3%	1.5%	2.25%	-0.5%	-0.5%

综上所述: 本次评估房地产的还原利率为 8.5%。

(F) 收益法计算过程

a、受租约限制的店铺的价值

本次评估投资性房地产仅有 6 层“月影铁板烧”为受租约限制商铺, 根据有租约限制的收益法公式, 测算出的该店铺的收益价值。通过查阅租赁合同, 该店铺建筑面积为 360.10m², 合同期限为 2014 年 4 月 1 日至 2019 年 3 月 31 日, 在评估基准日, 该店铺剩余租赁期为 5 年, 租金为 36,550 元/月, 每平方米月租金为 101.5 元, 具体计算过程如下:

“月影铁板烧”店铺收益法计算过程

1	租金水平 (元/m ² /月)	租约期内未租约租金, 租约期外为市场租金	租约租金	租约期末市场租金
			101.50	110.58
2	年潜在毛收入	租金水平×12×建筑面积	438,601.80	477,838.30
3	有效毛收入	潜在毛收入×(1-空置率)-租金损失	438,601.80	449,550.27
(1)	空置率	对于租期内无空置率, 租期外空置率 4%	0%	4%
(2)	租金损失	租期内无, 租期外取租金的 2%	0%	2%

4	年运营费用	房地产的年运营成本 =(1)+(2)+(3)+(4)+(5)	182,537.57	184,792.96
(1)	房产税、营业税及附加税	有效毛收入×17.6%	77,193.92	79,120.85
(2)	维修费	建安造价×80%×1%	8,642.40	8,642.40
(3)	保险费	建安造价×0.15%	1,620.45	1,620.45
(4)	管理费	有效毛收入×3%	13,158.05	13,486.51
(5)	装修、设备折旧	装修8年，设备20年	81,922.75	81,922.75
5	房地产年净收益(A)	有效毛收入-运营费用	256,064.23	264,757.31
6	房地产价值(V)	租约期内： $A/(Y-g)[1-(1+g)^n/(1+Y)^n]$ 租约期外： $A/(Y-g)[1-(1+g)^n/(1+Y)^n]/(1+Y)^{\wedge}_{\text{租赁期}}$	896,503.01	2,331,388.19
(1)	年净收益增长率(g)	租期内无，市场租金增长率的1.5%	0.0%	1.5%
(2)	房地产还原利率(Y)	确定房地产还原利率为8.5%	8.50%	8.50%
(3)	未来可获收益年限(n)	收益年限为35.82	4.33	31.49
7	收益期末建筑物剩余价值的折现值(N _现)(元/m ²)	土地使用权到期后建筑物剩余价值折现，折现率为8.5%	0	14379.17
8	分部价值		896,503.01	2,345,767.36
9	收益价值(万元)			324.23

通过上述计算公式计算出的“月影铁板烧”的收益价值为324.23万元。

b、无租约限制的店铺的价值

无租约限制店铺的收益法计算过程

1	租金水平(元/m ² /月)	市场平均租金	103.68
2	年潜在毛收入	租金水平×12	1,244.16
3	有效毛收入	潜在毛收入×(1-空置率)-租金损失	1,170.51
(1)	空置率	其空置率为4%	4%
(2)	租金损失	取租金的2%	2%
4	年运营费用	房地产的年运营成本=(1)+(2)+(3)+(4)+(5)	497.13
(1)	房产税、营业税及附加税	有效毛收入×17.6%	206.01
(2)	维修费	建安造价×80%×1%	24.00
(3)	保险费	建安造价×0.15%	4.50
(4)	管理费	有效毛收入×3%	35.12
(5)	装修、设备折旧	装修8年，设备20年	227.50
5	房地产年净收益(A)	有效毛收入-运营费用	673.38
6	房地产价值(V)	无租约： $A/(Y-g)[1-(1+g)^n/(1+Y)^n]$	8,737.28
(1)	年净收益增长率(g)	未来每年净收益增长率为1.5%	1.5%
(2)	房地产还原利率(Y)	房地产还原利率为8.5%	8.50%
(3)	未来可获收益年限(n)	本次按土地剩余使用年限为35.82年	35.82

7	收益期末建筑物剩余价值的折现值(N _现)(元/m ²)	土地使用权到期后建筑物剩余价值,折现率为8.5%	39.93
8	单位价格	6+7	8,777.21

通过上述的描述与测算,本次投资性房地产采用收益法评估结果如下表所示:

投资性房地产收益法评估结果表

序号	层数	取值依据	单价(元/m ²)	建筑面积(m ²)	层评估总值(万元)
1	1层	引用固定资产-房屋建筑物1.2.3层收益法评估单价	75,599.40	249.06	1,882.88
2	2层		45,359.64	2,300.93	10,436.94
3	3层		30,239.76	523.03	1,581.63
4	6层	6层收益法评估单价	8,777.21	14,089.14	12,366.33
合计				17,162.16	26,267.78

综上所述:采用收益法测算投资性房地产不受租约限制的店铺的评估结果为26,267.78万元。

(G) 收益法评估结果

本次收益法评估结果是无租约及短租约期店铺的价值与带租约且租期较长店铺价值之和,即:收益法评估结果为26,267.78+324.23=26,592.01万元。

③投资性房地产评估结果

根据本次评估目的,以及评估对象的特点采用了比较法和收益法对被评估单位的投资性房地产的价值进行了测算,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,因此本次最终采用上述两种方法的算术平均数作为评估结果。

评估结果=(34,368.88+26,592.01)/2=30,480.45万元

(9) 固定资产——房屋建筑物

①资产概况

纳入本次评估范围的房屋建筑物1项,位于西安市东大街骡马市1号,具体包括骡马市商业步行街北区第一层至第二层的东侧部分,第三至第六层的整体部分,建筑面积总计70,022.44m²,共6层,结构为框架结构,目前作为商场,以联营方式为主进行经营,该房地产位于西安市市级商业圈(钟楼商业圈)内,其中一层建筑面积为5,484.99m²、二层建筑面积为5,070.36m²、三层一六层建筑面积分别为16,653.93m²、15,510.48m²、12,853.44m²、14,449.24m²,对应房屋登记簿共计270个。

兴正元购物中心拥有的西安市东大街骡马市商业步行街区北区70,022.44 m²房产对应的土地使用权面积为17,482.49 m²，其中17,522.26 m²房产连同其对应的土地使用权在投资性房地产中进行核算。

②评估思路与方法

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。

《房地产评估规范》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。本次评估对象是兴正元购物中心拥有的位于西安市东大街骡马市1号的整体商业性房地产，位于市中心最繁华地段，该区域房地产市场发达，且主要以出租或者联营的方式进行经营，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及收益法进行评估。

A、市场比较法是将评估对象与在近期已经发生了交易的类似房地产加以比较对照，从已经发生了交易的类似房地产的已知价格，修正得出评估对象价格的一种评估方法。

(A) 基本原理

市场比较法评估主要运用了替代原则，指在评估一宗房地产的价格时，如若附近地区有若干相近效用的房地产的价格存在，可依据“替代原理”推断出评估对象的价格。在本次评估过程中，选取了评估对象同一供需圈层内的三例房地产交易案例作为可比案例进行了评估。

(B) 公式

$$\text{评估价格} = \text{可比实例价格} \times \frac{\text{交易情况修正}}{100} \times \frac{\text{交易日期修正}}{100} \times \frac{\text{区域因素修正}}{100} \times \frac{\text{个别因素修正}}{100}$$

B、收益法是收益还原法的简称收益法是预测评估对象的未来收益，然后利用合适的报酬率或资本化率、收益乘数，将未来收益转换为价值来求取评估对象

价值的评估方法。

收益法计算公式如下：

(A) 无租约限制的公式

$$V = \frac{A}{Y-g} \left[1 - \left(\frac{1+g}{1+Y} \right)^n \right] \text{ 或 } V = \frac{A}{Y} \left[1 - \left(\frac{1}{1+Y} \right)^n \right]$$

(B) 有租约限制的公式

$$V = \sum_{i=1}^t \frac{A_i}{(1+Y)^i} + \frac{A}{(1+Y)^t(1+g)} \left[1 - \left(\frac{1+g}{1+Y} \right)^{n-t} \right]$$

③评估过程

● 市场比较法测算

A、选取可比案例

依据评估规范的相关规定，可比实例须满足下列要求：房屋用途相同；处于同一供需圈层；成交日期与评估时点应相近；成交价格为正常价格或可修正为正常价格等条件。

在搜集房地产交易实例的基础上，依据以上要求确定以下三个交易实例作为本次评估的可比实例。

可比实例基本状况说明表

序号	名称	估价对象-基准日 2014/11/30	可比实例 A	可比实例 B	可比实例 C
		骠马市兴正元广场北区	安同国际生活城	宏信·义乌国际商城	上海城
1	位置	西安市骠马市兴正元广场	西安市东大街与马厂子什子西南角	西安市南门外向东100米	西大街与大麦市街交口
2	面积 (m ²)	5,235.93	5,600 左右	5,000 左右	3,552 左右
3	用途	商场商铺	商场商铺	商场商铺	配套商业
4	房屋状况	现房	期房(1年后交房)	期房(0.75年后交房)	现房
5	建筑结构	框架	框架	框架	框架
6	剩余使用年限 (年)	35.82	40	39.5	34.50
7	权利性质	商品房	商品房	商品房	商品房
8	交易类型	公开市场买卖	公开市场买卖	公开市场买卖	公开市场买卖
9	成交日期	2014/11/30	2014/9/17	2014/9/16	2014/9/25

序号	名称	估价对象-基准日 2014/11/30	可比实例 A	可比实例 B	可比实例 C
		骠马市兴正元广场北区	安同国际生活城	宏信·义乌国际商城	上海城
10	交易价格 (元/m ²)	待估	81,500.00	74,500.00	58,500.00

B、对交易情况、交易日期、区域因素、个别因素修正

分析可比实例与评估对象的状况，经调研、分析得出可比实例与评估对象的对比结果。

测算综合修正系数，影响评估对象的价格的因素主要包括交易情况、交易日期、区域因素、个别因素等方面。在修正过程中条件相同的因素对可比实例和评估对象价值的影响是一样的，而条件不同的因素是造成可比实例与评估对象价值有差异的原因，需要修正。

通过分析，确定条件不同的因素，可比实例与评估对象价值影响有差异的因素说明表采用百分率法计算总修正系数，即以评估对象的状况为基准分100，直接对比可比实例相对应的因素进行打分，每上升（或者下降）一等级分数相应增加（或者减少），最终求出综合修正系数。

可比实例与评估对象价值影响因素说明表

序号	名称	评估对象	可比实例 A	可比实例 B	可比实例 C
1	交易价格（元/m ² ）	待估	81,500.00	74,500.00	58,500.00
2	交易情况	正常	正常	正常	正常
3	交易日期	2014/11/30	2014/9/17	2014/9/16	2014/9/25
4	剩余使用年限（年）	35.82	40.00	39.25	34.50
5	房屋状况	现房	期房	期房	现房
6	区域因素				
6.1	临路类型	北临东大街，东临为北柳巷，西侧为骠马市步行街	北临东大街	北侧为环城南路，西侧规划路	南临西大街
6.2	商业繁华程度	在钟楼商圈内，为西安市商圈中心	距钟楼商圈内，离钟楼商圈1公里	在钟楼商圈内，离钟楼商圈1公里	距钟楼商圈内，离钟楼商圈1公里
6.3	距离公交站的	50米内	20米内	50米内	50米内

序号	名称	评估对象	可比实例 A	可比实例 B	可比实例 C
	距离				
6.4	公交线路	约 50 条	约 20 条	约 30 条	约 50 条
6.5	距火车站距离	3 公里	2.5 公里	4 公里	4 公里
6.6	距长途车站距离	3 公里	2.5 公里	4 公里	4 公里
7	个别因素				
7.1	面积	5,235.93	5600 左右	5000 左右	3552 左右
7.2	临街状况	北临东大街, 东临北柳巷	北临东大街	北侧为环城南路, 西侧规划路	南临西大街
7.3	商铺知名度	框架	框架	框架	框架
7.4	结构	商场装饰标准	商场装饰标准	商场装饰标准	商铺装修
7.5	装修情况	水 电 暖气 宽带 天然气 电梯 扶梯 中央空调 停车位	水 电 暖气 宽带 天然气 电梯 扶梯 中央空调 停车位	水 电 暖气 宽带 天然气 电梯 扶梯 中央空调 停车位	水 电 暖气 宽带 天然气 电梯 停车位
7.6	商铺类型	商场商铺	商场商铺	商场商铺	配套商业

差异因素分值及计算表

序号	名称	评估对象	可比实例 A	可比实例 B	可比实例 C
		得分	得分	得分	得分
1	交易价格 (元/ m ²)		81,500.00	74,500.00	58,500.00
2	交易情况	100.00	100.00	100.00	100.00
3	交易日期	100.00	100.00	100.00	100.00
4	房屋状况	100.00	94.00	94.00	100.00
5	年期修正	97.96	100.00	99.68	97.18
6	区域因素				
6.1	临路类型	100.00	100.00	100.00	100.00
6.2	商业繁华程度	100.00	90.00	90.00	90.00
6.3	距离公交站的距离	100.00	102.00	100.00	100.00
6.4	公交线路	100.00	100.00	98.00	100.00
6.5	距火车站距离	100.00	100.00	98.00	98.00
6.6	距长途车站距离	100.00	100.00	98.00	98.00
7	个别因素				
7.1	面积	100.00	100.00	100.00	102.00
7.2	临街状况	100.00	100.00	98.00	98.00
7.3	结构	100.00	100.00	100.00	100.00
7.4	设施	100.00	100.00	100.00	98.00
7.5	装修情况	100.00	100.00	100.00	98.00
7.6	商铺类型	100.00	100.00	100.00	98.00
8	综合修正系数		1.1352	1.2594	1.2396

序号	名称	评估对象	可比实例 A	可比实例 B	可比实例 C
		得分	得分	得分	得分
9	计算值	86,286.90	92,518.80	93,825.30	72,516.60

注：年期修正 $97.96 = (1 - 1/1.0757^{35.82}) / (1 - 1/1.0757^{40})$ ，即：97.96 为土地剩余使用年限修正系数（其中：7.57%为西安市商业用地惯用的还原率）。

C、计算比准价格

比准价格A=可比实例A的成交价格×综合修正系数

$$= 81500.00 \times 1.1352 = 92,518.80 \text{ (元/ m}^2\text{)}$$

同理 比准价格B=93,825.30 (元/ m²)

比准价格C=72,516.60 (元/ m²)

将以上三个比准价格进行简单算术平均，即得出评估对象一层均价的评估值为：

$$\text{单价} = (92,518.80 + 93,825.30 + 72,516.60) \div 3 = 86,286.90 \text{ (元/ m}^2\text{)}$$

上述评估单价为评估对象市场法测算的一层评估值，对于二~六层的评估值，本次评估采用二~六层销售均价与一层销售均价的比例求取，因本次评估六层商铺入账于投资性房地产，故六层房地产单独采用市场法进行评估，对于五层房地产市场销售均价一般与六层销售均价相近，故本次评估五层房地产评估值参考投资性房地产六层的评估值，二~四层的评估值采用销售比例测算的结果。

本次评估通过市场调查，分析出二~四层的销售均价与第一层销售均价的比例关系，来测算评估对象二~四层的评估值。市场比较法评估结果详见下表：

固定资产-房屋建筑物市场比较法评估结果表

序号	所在楼层	单价 (元/ m ²)	建筑面积 (m ²)	层评估总值 (万元)
1	一层	86,286.90	5,235.93	45,179.22
2	二层	51,772.14	2,769.43	14,337.93
3	三层	34,514.76	16,130.90	55,675.41
4	四层	25,886.07	15,510.48	40,150.54
5	五层引用六层投资性房地产市场法评估单价	12,804.95	12,853.44	16,458.77
	总计		52,500.18	171,801.87

综上所述，采用比较法测算房屋建筑物的评估结果为171,801.87万元。

● 收益法测算

A、评估概况描述

本次评估根据兴正元购物中心提供的资料及现场勘查核实情况，固定资产—

一房屋建筑物总建筑面积52,500.18m²，其中1,307.38m²店铺处于出租状态，其余51,192.80m²的店铺处于抽成联营经营模式，截止评估基准日受租约限制的店铺总建筑面积为1,307.38m²，其中受3年以上租约限制的店铺为“时尚街区”和“快乐柠檬”，建筑面积分别为277.41 m²和59.77 m²，因此本次评估在评估基准日对存在租约限制且租期较长的店铺在租约期内采用租约期内的租金，对于无租约限制的或者租约较短的店铺采用市场租金水平，根据兴正元购物中心提供的待估资产对外出租明细表显示，出租面积主要分别在一层，二层至五层面积较小，详细信息见下表：

一层店铺出租详情一览表

序号	楼层	店铺名称	有效期（起）	有效期（止）	租约限制期（年）	建筑面积(m ²)
1	一层	谜尚	2014/1/1	2014/12/31	0.08	50.58
2	一层	爱丽小屋	2014/5/16	2015/5/31	0.5	111.12
3	一层	妙人时尚	2014/7/1	2015/6/30	0.58	57.48
4	一层	芙蕾雅	2014/2/1	2016/1/31	1.17	134.11
5	一层	快乐柠檬	2013/4/1	2018/3/31	3.33	59.77
6	一层	玩酷街区	2014/2/1	2015/1/31	0.17	30.65
7	一层	时尚街区	2014/1/1	2018/12/31	4.08	277.41
8	一层	上海老庙	2014/6/16	2017/6/15	2.54	250.98
9	一层	首尔面包	2014/11/1	2017/10/31	2.92	84.30
合计						1,056.44

根据以上数据可以看出，该房地产一层出租店铺中序号“5”和“7”号店铺在基准日租约限制期分别为3.33年和4.08年，因此序号“5”和“7”号店铺的收益租约期内采用租约收益，租约期外采用市场客观收益。

二层~五层店铺出租详情一览表

序号	店铺名称	楼层	有效期（起）	有效期（止）	租约限制期（年）	建筑面积(m ²)
1	皮革养护	二	2014/2/1	2015/1/31	0.17	22.99
2	衣物救治中心	三	2014/8/1	2015/7/31	0.67	19.16
3	服装修改	四	2014/11/1	2015/10/31	0.92	22.99
4	嘟嘟熊	五	2014/6/1	2015/5/31	0.5	28.74
合计						93.88

从上述表中可以看出：二层~五层店铺租赁合同期均为短期，因此不考虑租约限制。

B、评估过程

(A) 确定年潜在毛收入

根据周边同类物业月租金收入情况确定评估对象的月租金，该租金同样采用市场法求取，具体计算过程如下：

a、选取可比实例

依据评估规范的相关规定，可比实例须满足下列要求：房屋用途相同、处于同一供需圈层、出租日期与评估时点应相近、租金价格为正常价格或可修正为正常价格等。

在搜集类似房地产出租案例的基础上，依据以上要求确定以下三个交易实例作为本次评估的可比实例。

可比实例基本状况说明表

序号	名称	估价对象-基准日 2014.11.30	可比实例 A	可比实例 B	可比实例 C
		骠马市兴正元广场北区	万达新天地(街铺)	皇城一号	北大街(国美电器旁)
1	位置	西安市骠马市兴正元广场	西安市东大街与马和平路西南角	西安市解放路	西安市北大街
2	面积 (m ²)	5,235.93	300	282.14	180
3	用途	商场商铺	临街商铺	临街商铺	临街商铺
4	建筑结构	框架	框架	框架	框剪
5	交易类型	公开市场买卖	公开市场买卖	公开市场买卖	公开市场买卖
6	成交日期	2014/11/30	2014/6/15	2014/9/17	2014/9/19
7	出租价格(元/m ² /月)	待估	570.00	510.00	667.00

b、对交易情况、交易日期、区域因素、个别因素修正

分析可比实例与评估对象的状况，经调研、分析得出可比实例与评估对象的对比结果。

测算综合修正系数，影响评估对象的价格的因素主要包括交易情况、交易日期、区域因素、个别因素等方面。在修正过程中条件相同的因素对可比实例和评估对象价值的影响是一样的，而条件不同的因素是造成可比实例与评估对象价值有差异的原因，需要修正。

通过分析，确定条件不同的因素，可比实例与评估对象价值影响有差异的因素说明表采用百分率法计算总和修正系数，即以评估对象的状况为基准分100，直接对比可比实例相对应的因素打分，每上升（或者下降）一等级分数相应增加

(或者减少)，最终求出综合修正系数。

对可比实例与评估对象出租价格差异影响因素说明表

序号	名称	评估对象	可比实例 A	可比实例 B	可比实例 C
1	出租价格 (元/m ² /月)	待估	570.00	510.00	667.00
2	交易情况	正常	正常	正常	正常
3	交易日期	2014/11/30	2014/6/15	2014/9/17	2014/9/19
4	区域因素				
4.1	临路类型	北临东大街, 东临为北柳巷, 西侧为骡马市步行街	北临东大街, 东临和平路	西安市解放路	西安市北大街
5.2	商业繁华程度	在钟楼商圈内, 为西安市商圈中心	距钟楼商圈内, 离钟楼商圈 1 公里左右	在钟楼商圈内, 离钟楼商圈 1.5 公里左右	距钟楼商圈内, 离钟楼商圈 1 公里左右
4.3	距公交站距离	50 米内	20 米内	50 米内	50 米内
4.4	公交线路	约 50 条	约 50 条	约 30 条	约 30 条
4.5	距火车站距离	3 公里	2.5 公里	2 公里	3 公里
4.6	距长途车站距离	3 公里	2.5 公里	2 公里	3 公里
5	个别因素				
5.1	面积	5,235.93	300	282.14	180
5.2	临街状况	北临东大街, 东临北柳巷	北临东大街	东临解放路	东临北大街
5.3	商铺类型	商场商铺	商场商铺	临街商铺	临街商铺
5.4	商铺知名度	商圈知名商场之一	钟楼商圈内	钟楼商圈内	钟楼商圈内
5.5	结构	框架	框架	框架	框架
5.6	装修情况	商场装饰标准	店铺装饰标准	店铺装饰标准	店铺装饰标准
5.7	设施	水 电 暖气 天然气 宽带 电梯 扶梯 中央空调 停车位	水 电 暖气 天然气 宽带 电梯 扶梯(少量) 停车位	水 电 暖气 天然气 宽带 电梯 停车位	水 电 暖气 天然气 宽带 电梯 停车位

差异因素分值及计算表

序号	名称	评估对象	可比实例 A	可比实例 B	可比实例 C
		得分	得分	得分	得分
1	交易价格 (元/m ²)		570.00	510.00	667.00
2	交易情况	100.00	100.00	100.00	100.00
3	交易日期	100.00	100.00	100.00	100.00

序号	名称	评估对象	可比实例 A	可比实例 B	可比实例 C
		得分	得分	得分	得分
4	区域因素				
4.1	临路类型	100.00	102.00	98.00	102.00
4.2	商业繁华程度	100.00	90.00	90.00	90.00
4.3	距公交站距离	100.00	102.00	100.00	100.00
4.4	公交线路	100.00	100.00	98.00	100.00
4.5	距火车站距离	100.00	102.00	102.00	100.00
4.6	距长途车站距离	100.00	102.00	102.00	100.00
5	个别因素				
5.1	面积	100.00	105.00	105.00	110.00
5.2	临街状况	100.00	102.00	102.00	102.00
5.3	商铺类型	100.00	98.00	98.00	98.00
5.4	商场知名度	100.00	90.00	90.00	90.00
5.5	结构	100.00	100.00	100.00	100.00
5.6	设施	100.00	98.00	98.00	98.00
5.7	装修情况	100.00	98.00	98.00	98.00
6	综合修正系数		1.1315	1.2257	1.1462
7	计算值	678.20	644.96	625.11	764.52

c、计算比准价格

比准租金A=可比实例A的租金×综合修正系数

$$=570.00 \times 1.1315 = 644.96 \text{ (元/ m}^2\text{/每月)}$$

同理 比准租金B=625.11 (元/ m²/每月)

比准租金C=764.52 (元/ m²/每月)

将以上三个比准租金进行算术平均数,即得出待估资产一层在估价基准日时的市场月平均租金:

$$\text{月租金} = (644.96 + 625.11 + 764.52) / 3 = 678.20 \text{ (元/ m}^2\text{/每月)}$$

d、确定评估对象潜在毛收益

本次评估待估资产的潜在毛收益为根据上述评估的市场租金来确定年潜在毛收入。

本次评估的固定资产房屋建筑物中一层“快乐柠檬”和“时尚街区”两个店铺存在租约限制且租期超过3年,剩余租约期分别为3.33年、4.08年,对于这二个店铺在租约期内的租金采用租约合同租金,租赁期外采用市场租金,租约期末的市场租金=评估基准日市场租金×(1+1.5%)^{租约限制期},具体内容如下表所示。

租约限制店铺约期内租金与租赁期末市场租金一览表

层数	店铺名称	面积		租约期内月租金 (元/ m ²)	租约期末租金调整值 (元/ m ²)
		合同面积 (m ²)	建筑面积 (m ²)		
一层	快乐柠檬	31.20	59.77	417.60	712.67
一层	时尚街区	144.8	277.41	510.68	720.67

e、确定空置率以及租金损失

根据周边同类物业市场出租空置情况确定空置率，该区域空置率一般在4%左右；租金损失一般情况下按租金收入的2%考虑。

f、确定年有效毛收入

年有效毛收入等于年潜在毛收入减去空置部分的收益，即年有效毛收入=年潜在毛收益×(1-空置率)×(1-租金损失率)

(B) 运营费用:

各种税费：包括房产税12%、营业税5%、城市建设维护费和教育附加费0.6%，即该项费率为17.6%，以毛收入为基数计算。

保险费：根据相关规定按建安造价的1.5-2%计算，本次保险费率取1.5%，区域类型建筑物结构的建安造价一般为3,000元/m²；

维修费：主要指对建筑物的修缮以保障建筑物的正常使用功能，评估中维修费一般：框架及框剪结构取房屋建安成本的1%，本次评估维修费取建安工程费80%的1%；

管理费用：包括人员经费、办公费、修理费、广告费，一般按照年有效毛收入的2-5%确定；

装修、设备折旧费：本次评估装饰装修费取1500元/ m²，设备费用取800元/m²，按照规定装饰装修费用的经济耐用年限为8年，设备耐用年限为20年；

(C) 确定净收益增长率

根据周边同类物业结合评估对象本身对外出租的租金情况及市场状况确定待估房地产租金增长率，再根据净收益求取公式测算其年净收益增长率，其测算的年净收益增长率为1.5%。

(D) 确定收益年限

本次评估对象的建筑结构为框架结构，其经济耐用年限为60年，评估基准日2014年11月30日，该建筑物已使用9.34年，土地使用权剩余使用年限35.82年，建

建筑物剩余使用年限为50.66年，根据孰短原则，本次评估收益年限为35.82年；因土地使用权到期后建筑物还有14.84年的经济耐用年限，根据相关规定应当计算建筑物残值并折现到基准日。公式：

$$N_{\text{现}} = \frac{N_{\text{重}} \times (1 - K\%) \times \frac{n - t}{n}}{(1 + r)^{n_1}}$$

其中：N_现：收益期末建筑物剩余价值的折现值

N_重：收益期末建筑物重置价

n：建筑物经济耐用年限

t：收益期末建筑物已使用年限

K%：建筑物残值率

r：房地产还原利率

n₁：土地使用权剩余使用年限

(E) 房地产还原利率的确定

房地产还原利率采用安全利率加风险补偿率的方法计算，本次评估安全利率选取中国人民银行于2014年11月22日实施的一年期存款利率2.75%；

风险补偿率通常包括：投资风险补偿率、管理负担补偿率、缺乏流动性补偿率、投资带来的优惠率。

根据待估对象所在地区现在和未来经济状况及评估对象的用途、新旧程度，确定评估对象的各个风险报酬率组成如下表：

投资风险补偿率	管理负担补偿率	缺乏流动性补偿率	投资带来的优惠率	
			融资优惠率	所得税优惠率
3%	1.5%	2.25%	-0.5%	-0.5%

综上所述：本次评估房地产的还原利率为8.5%。

(F) 收益法计算过程

a、有租约限制的店铺的价值

根据有租约限制的店铺的收益法公式，测算出的带租约限制的店铺的收益，因固定资产一层共有两个店铺受长期租约限制，因此对于有租约限制的店铺评估机构采用一层的“时尚街区”店铺作为案例说明其计算过程，该店铺为的租赁合同该店铺的合同期限为2014年1月1日至2018年12月31日，在评估基准日，该店铺

剩余租赁期为4.08年，租金为：141,667元/月，每平方米月租金510.68元，租金年递增5%，具体计算过程如下：

“时尚街区”收益法计算过程

1	租金水平 (元 m ² /月)	租约期内为租约租金，租约期外为市场租金	租约内租金 510.68	市场租金 720.67
2	年潜在毛收入	租金水平×12	6,128.16	8,648.04
3	有效毛收入	潜在毛收入×(1-空置率)-租金损失	6,128.16	8,136.08
(1)	空置率	对于租期内部存在空置率，租期外空置率4%	0%	4%
(2)	租金损失	租期内无，租期外取租金的2%	0%	2%
4	年运营费用	房地产的年运营成本 =(1)+(2)+(3)+(4)+(5)	1,518.4	1,932.03
(1)	房产税、营业税及附加税	有效毛收入×17.6%	1,078.56	1,431.95
(2)	维修费	建安造价×80%×1%	24.00	24.00
(3)	保险费	建安造价×0.15%	4.50	4.50
(4)	管理费	有效毛收入×3%	183.84	244.08
(5)	装修、设备折旧	装修8年，设备20年	227.50	227.50
5	房地产年净收益(A)	有效毛收入-运营费用	4609.76	6204.05
6	房地产价值(V)	租约期内： $A/(Y-g)[1-(1+g)^n/(1+Y)^n]$ 租约期外： $A/(Y-g)[1-(1+g)^n/(1+Y)^n]/(1+Y)^{\text{租赁期}}$	16,492.36	55,885.63
(1)	年净收益增长率(g)	租期内无，市场租金增长率的1.5%	5.00%	1.50%
(2)	房地产还原利率(Y)	确定房地产还原利率为8.5%	8.50%	8.50%
(3)	未来可获收益年限(n)	收益年限为35.82年	4.08	31.74
7	收益期末建筑物剩余价值的折现值(N _现)(元/m ²)	土地使用权到期后建筑物剩余价值折现，折现率为8.5%	0	39.93
8	分部价值		16,492.36	55,925.56
9	单位价格			72,417.92

其余店铺采用上述相同的方式计算，其受租约限制店铺评估结果见下表：

固定资产-房屋建筑物受租约限制店铺评估结果一览表

层数	店铺名称	面积 (m ²)	评估单价 (元/ m ²)	评估总价 (元)
一层	快乐柠檬	59.77	69,576.39	415.86
一层	时尚街区	277.41	72,417.92	2,008.95
合计				2,424.81

b、无租约限制的店铺的价值

无租约限制店铺的收益法计算过程

1	租金水平(元/ m ² /月)	市场平均租金	678.20
2	年潜在毛收入	租金水平×12	8,138.40
3	有效毛收入	潜在毛收入×(1-空置率)-租金损失	7,656.61
(1)	空置率	其空置率为4%	4%
(2)	租金损失	取租金的2%	2%
4	年运营费用	房地产的年运营成本 =(1)+(2)+(3)+(4)+(5)	1,833.26
(1)	房产税、营业税及附加税	有效毛收入×17.6%	1,347.56
(2)	维修费	建安造价×80%×1%	24.00
(3)	保险费	建安造价×0.15%	4.50
(4)	管理费	有效毛收入×3%	229.7
(5)	装修、设备折旧	装修8年,设备20年	227.50
5	房地产年净收益(A)	有效毛收入-运营费用	5,823.35
6	房地产价值(V)	无租约: $A/(Y-g)[1-(1+g)^n/(1+Y)^n]$	75,559.47
(1)	年净收益增长率(g)	未来每年净收益增长率为1.5%	1.5%
(2)	房地产还原利率(Y)	房地产还原利率为8.5%	8.50%
(3)	未来可获收益年限(n)	本次按土地剩余使用年限为35.82	35.82
7	收益期末建筑物剩余价值的折现值(N _现)(元/m ²)	土地使用权到期后建筑物剩余价值,折现率为8.5%	39.93
8	单位价格	6+7	75,599.40

上述评估单价为评估对象收益法测算的一层评估值,对于二~六层的评估值,本次评估采用二~六层租金均价与一层租金均价的比例求取,因本次评估六层商铺入账于投资性房地产,故六层房地产单独采用市场法进行评估,对于商场性五层房地产市场租金一般与六层租金相近,故本次评估五层房地产评估值参考投资性房地产六层的评估值,二~四层的评估值采用租金比例测算的结果。

本次评估通过市场调查,分析出二~四层的租金与第一层租金的比例关系,来测算待估资产二~四层的评估值。收益法评估结果详见下表:

固定资产-房屋建筑物收益法评估结果表

层数	所在楼层	单价(元/m ²)	建筑面积(m ²)	总价值(万元)
1	一层	75,599.40	4,898.75	37,034.26
2	二层	45,359.64	2,769.43	12,562.03
3	三层	30,239.76	16,130.90	48,779.45
4	四层	22,679.82	15,510.48	35,177.49
5	五层引用六层投资	8,777.21	12,853.44	11,281.73

层数	所在楼层	单价 (元/m ²)	建筑面积 (m ²)	总价值 (万元)
	性房地产收益法评估单价			
	合计		52,500.18	144,834.96

C、收益法评估结果

本次收益法评估结果为无租约以及短租约期店铺的价值和带租约且租期较长店铺价值之和，即：收益法评估结果为 $144,834.96+2,424.81=147,259.77$ 万元。

D、本次对标的资产兴正元购物中心采用资产基础法评估时，对主要资产（固定资产）采用收益法评估时采用租金收入预测未来经济利益流入的原因

《房地产评估规范》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。本次评估对象是兴正元购物中心拥有的位于西安市东大街骡马市1号的整体商业性房地产，位于市中心最繁华地段，该区域房地产市场发达，且主要以出租、联营的方式进行经营，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及收益法进行评估。

根据《资产评估准则-不动产》，兴正元购物中心固定资产作为一项房地产，采用收益法进行评估时所采用的房地产租金收益是指“第二十六条 注册资产评估师运用收益法评估不动产时，应当了解：（三）不动产未来收益应当是不动产本身带来的收益；”，联营收入是兴正元购物中心与各商户共同经营该资产所产生的收入，属于兴正元购物中心的营业收入，包含了兴正元购物中心的人员成本、管理成本等企业经营性成本，是企业的整体经营所带来的收益，不是待估资产自身所产生的收入。因此本次在对兴正元购物中心固定资产采用收益法评估时选用了市场上类似房地产的租金，而不是兴正元购物中心的联营收入。

正衡评估认为：主要资产（固定资产）采用收益法评估，采用租金收入预测方法符合《房地产评估规范》、《资产评估准则-不动产》的规定，评估值公允。

广发证券认为：根据《资产评估准则-不动产》之规定，评估机构采用资产基础法对兴正元购物中心整体价值进行评估时，采用收益法对固定资产评估采用租金收入预测未来经济利益流入符合相关评估准则或规范的规定。

④固定资产-房屋建筑物评估结果

评估机构根据评估目的，以及评估对象的特点采用了比较法和收益法对被评

估单位的固定资产-房屋建筑物的价值进行了测算，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，因此本次最终采用上述两种方法的算术平均数作为评估结果。

$$\text{评估结果} = (171,801.87 + 147,259.77) / 2 = 159,530.82 \text{万元}$$

(10) 固定资产——设备评估

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

本次评估范围设备主要为电子设备和办公家具，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、家具的购置价格；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

设备的成新率，是以评估机构现场勘察的设备实际技术状况为基础，结合使用年限和经济使用寿命年限综合评定。

在综合评定时，分别计算理论成新率（ N_1 ）和现场勘察成新率（ N_2 ），并采用加权平均法，确定其综合成新率（ N ）公式：

$$N = N_1 \times 40\% + N_2 \times 60\%$$

A、理论成新率（ N_1 ）的确定：

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。

$$N_1 = [1 - (\text{已使用年限} \div \text{经济使用寿命年限})] \times 100\%$$

B、现场勘察成新率（ N_2 ）的确定：

通过评估机构现场勘察设备的现状及查阅有关运行、修理、维护记录等资料，对设备各主要组成部分进行查看和调查，采用现场打分的办法，确定成新率。

③评估值的确定

评估值=重置全价×成新率

(11) 无形资产的评估

兴正元购物中心拥有的西安市东大街骡马市商业步行街区北区70,022.44m²房产对应的土地使用权面积为17,482.49 m²，其中17,522.26 m²房产及其对应的土

地使用权在投资性房地产中核算。由于该商业房地产已采用市场比较法与收益法进行了房地合一的整体评估，故土地使用权不再单独进行评估。

（12）长期待摊费用的评估

长期待摊费用为专柜装修工程、天然气管道改造工程的装修费，根据装修及改造合同，评估机构对其原始发生额和摊销计算进行了核实，期后均有相应价值或剩余权益对应，以核实后的账面价值确定评估值。

（13）递延所得税资产的评估

递延所得税资产为兴正元购物中心根据账面计提的坏账准备，乘以企业所得税税率后计算所得。评估机构对账面递延所得税资产进行了重新计算后，以核实后的账面值确认评估值。

（13）负债的评估

对于流动负债及长期负债，评估机构对相关的文件、合同及相关凭证进行核实，确认其真实性后，在考虑基准日是否存在应付利息基础上确定评估。

（二）市场法评估情况

1、市场法的方法选择及模型

市场法常用的两种具体方法是上市公司比较法和交易案例比较法。

上市公司比较法是指获取并分析可比上市公司的经营和财务数据，计算适当的价值比率，在与被评估单位比较分析的基础上，确定评估对象价值的具体方法。

交易案例比较法是指通过分析与被评估单位处于同一或类似行业的公司的买卖、收购及合并案例，获取并分析这些交易案例的数据资料，计算适当的价值比率或经济指标，在与被评估单位比较分析的基础上，得出评估对象价值的方法。

由于可比交易案例难以收集且无法了解其中是否存在非市场价值因素，因此不宜选择交易案例比较法。可比上市公司的经营和财务数据的公开性比较强且比较客观，具有较好的操作性。结合本次资产评估的对象、评估目的和所收集的资料，本次评估采用上市公司比较法对兴正元购物中心的股东全部权益价值进行评估。计算公式为：

$$\text{股权价值} = (\text{全投资价值比率} \times \text{被评估单位相应参数} - \text{付息负债} + \text{营运资金需求量调整}) \times (1 - \text{缺少流通折扣率}) \times (1 + \text{控制权溢价}) + \text{非经营性、溢余资产净值}$$

或

股权价值=（股权投资价值比率×被评估单位相应参数+营运资金需求量调整）×（1-缺少流通折扣率）×（1+控制权溢价）+非经营性、溢余资产净值
被评估单位相应价值比率=可比公司价值比率×修正系数

2、评估测算过程

市场法中的对比公司方式是通过比较与被评估单位处于同一行业的上市公司的公允市场价值来确定委估企业的公允市场价。这种方式一般是首先选择与被评估单位处于同一行业的并且股票交易活跃的上市公司作为对比公司，然后通过交易股价计算对比公司的市场价值。另一方面，再选择对比公司的一个或几个收益性和/或资产类参数，如EBIT，EBITDA或总资产、净资产等作为分析参数，最后计算对比公司市场价值与所选择分析参数之间的比例关系称之为比率乘数（Multiples），将上述比率乘数应用到被评估单位的相应的分析参数中从而得到委估对象的市场价值。

通过计算对比公司的市场价值和分析参数，可以得到其收益类比率乘数和资产类比率乘数。但上述比率乘数在应用到被评估单位相应分析参数中前还需要进行必要的调整，以反映对比公司与被评估单位之间的差异。

（1）可比上市公司的选择

本次评估采用在国内上市公司中选用可比公司并通过分析可比公司的方法确定被评估单位的市场价值。在本次评估中可比公司的选择标准如下：

- ①可比公司近年为盈利公司；
- ②可比公司必须为至少有两年上市历史；
- ③可比公司只发行人民币A股；
- ④可比公司所从事的行业或其主营业务为百货业，且主营业务收入占比超90%。

根据上述原则，本次评估选取到了友阿股份、天虹商场、南宁百货3家上市公司作为可比公司。

（2）比率乘数的选择

市场比较法要求通过分析对比公司股权（所有者权益）和/或全部投资资本市场价值与收益性参数、资产类参数或现金流比率参数之间的比率乘数来确定被评估单位的比率乘数，然后，根据被评估单位的收益能力、资产类参数来估算其股权和/或全投资资本的价值。因此采用市场法评估的一个重要步骤是分析确定、

计算比率乘数。比率乘数一般可以分为三类，分别为收益类比率乘数、资产类比率乘数和现金流比率乘数。

根据兴正元购物中心的特点以及参考国际惯例，本次评估选用收益类比率乘数：用对比公司股权（所有者权益）和全投资资本市场价值与收益类参数计算出的比率乘数称为收益类比率乘数。常用的收益类比率乘数为全投资资本市场价值与主营业务收入的比率乘数、全投资资本市场价值与税息前收益比率乘数、全投资资本市场价值与税息折旧/摊销前收益比率乘数、股权市场价值与税前收益（利润总额）比率乘数。

通过分析，对比公司和兴正元购物中心可能在资本结构方面存在着差异，也就是对比公司和兴正元购物中心可能会支付不同的利息。这种差异会使对比失去意义。为此必须要剔除这种差异产生的影响。剔除这种差异影响的最好方法是采用全投资口径指标。本次评估选用的全投资指标包括税息前收益（EBIT）、税息折旧摊销前收益（EBITDA）和税后现金流（NOIAT），上述收益类指标摒弃了由于资本结构不同对收益产生的影响。

①NOIAT比率乘数

税后现金流（NOIAT）价值比率是反映企业价值与企业获得经营现金流能力之间的比例关系。企业现金流避免受会计政策变化的影响，更能真实准确地反映企业运营的效益，因此认为税后现金流（NOIAT）价值比率适用于本次评估。

②EBIT比率乘数

税息前收益（EBIT）价值比率也是反映企业价值与企业获利能力之间的比例关系。但是NOIAT是税后口径的，而EBIT是税前口径，避免所得税率不同对企业价值影响。税息前收益（EBIT）价值比率适合本次评估。

③EBITDA比率乘数

税息折旧 / 摊销前收益（EBITDA）价值比率也是反映企业价值与企业获利能力之间的比例关系，但是NOIAT是税后口径的，而EBIT是税前口径；二者之间差异还有固定资产折旧和摊销。税息折旧 / 摊销前收益（EBITDA）价值比率适合本次评估。

（3）折现率的确定

①由于可比公司全部为上市公司，其股东全部权益可以通过股价和股份计算确定，因此本次评估通过加权资金成本计算其折现率，对于被评估单位的折现率

采用可比公司的资本结构算出相同资本结构下被评估单位的折现率。基本公式为：

$$WACC=R_e * E / (D+E) + R_d (1-T) D / (D+E)$$

式中：WACC：加权平均资本成本；

R_e ：权益资本成本；

R_d ：债务资本成本；

T：企业所得税率；

E/D：资本结构；

债务资本成本采用评估基准日的一年期贷款利率，权数采用可比公司的债务构成计算取得。

②权益资本成本

权益资本成本使用CAPM模型确定，计算公式如下：

$$R_e = R_f + \beta * (R_m - R_f) + R_s$$

式中： R_e ：权益折现率

R_f ：无风险报酬率；

β ：权益：本的预期市场风险系数；

$R_m - R_f$ ：市场超额风险收益率（即ERP，也称之为股权风险溢价）；

R_s ：特有风险调整系数；

其中：

A、无风险报酬率 R_f

查询WIND资讯，距评估基准日到期时间在10年以上国债的平均到期收益率为4.2806%，因此本次的无风险报酬率 R_f 取4.2806%。

B、 β 取值

查询WIND资讯，可比上市公司Beta取上市首日至评估基准日2014-11-30周普通收益率沪深300指数

C、ERP

(A) 衡量股市ERP指数的选取：估算股票市场的投资回报率首先需要确定一个衡量股市波动变化的指数，中国目前沪、深两市有许多指数，评估人员选用沪深300指数为A股市场投资收益的指标；

(B) 指数年期的选择：本次对具体指数的时间区间选择为2001年到2013年；

(C) 指数成分股及其数据采集。

由于沪深300指数的成分股是每年发生变化的，因此本次评估采用每年年末时沪深300指数的成分股。对于沪深300指数没有推出之前的2001、2002、2003年，本次评估采用外推的方式推算其相关数据，即采用2004年年末沪深300指数的成分股外推到上述年份，亦即假定2001年、2002年、2003年的成分股与2004年年末一样。

为简化本次测算过程，本次评估借助Wind资讯的数据系统选择每年末成分股的各年末交易收盘价作为基础数据进行测算。由于成分股收益中应该包括每年分红、派息和送股等产生的收益，因此本次评估选用的成分股年末收盘价是包含了每年分红、派息和送股等产生的收益的复权年末收盘价格，以全面反映各成分股各年的收益状况。

(D) 年收益率的计算采用算术平均值和几何平均值两种方法：

a、算术平均值计算方法：

设：每年收益率为 R_i ，则：

$$R_i = \frac{P_i - P_{i-1}}{P_{i-1}} \quad (i=1,2,3,\dots)$$

上式中： R_i 为第 i 年收益率

P_i 为第 i 年年末收盘价（后复权价）

P_{i-1} 为第 $i-1$ 年年末收盘价（后复权价）

设第1年到第 n 年的算术平均收益率为 A_i ，则：

$$A_i = \frac{\sum_{i=1}^n R_i}{N}$$

上式中： A_i 为第1年到第 n 年收益率的算术平均值， $n=1,2,3,\dots$

N 为项数

b、几何平均值计算方法：

设第1年到第 i 年的几何平均收益率为 C_i ，则：

$$C_i = \sqrt[i]{\frac{P_i}{P_0}} - 1 \quad (i=1, 2, 3, \dots)$$

上式中： P_i 为第 i 年年末收盘价（后复权价）

(E) 计算期每年年末的无风险收益率 R_{fi} 的估算：为估算每年的ERP，需要估算计算期内每年年末的无风险收益率 R_{fi} ，本次评估采用国债的到期收益率作为无风险收益率。样本的选择标准是每年年末距国债到期日的剩余年限超过10年的国债，最后以选取的全部国债的到期收益率的平均值作为每年年末的无风险收益率 R_{fi} 。

(F) 估算结论：

经上述计算分析，得到沪深300成分股的各年算术平均及几何平均收益率，以全部成分股的算术或几何平均收益率的加权平均数作为各年股市收益率，再与各年无风险收益率比较，得到股票市场各年的ERP。由于几何平均收益率能更好地反映股市收益率的长期趋势，故采用几何平均收益率估算的ERP的算术平均值作为目前国内股市的风险收益率，即市场风险溢价7.47%。

D、Rs取值

按规模超额收益率与净资产账面价值之间建立如下回归分析模型，并按照以下方式对比公司及目标公司特有风险超额收益率计算。

①下述回归公式在净资产账面值低于10亿元时成立：

$$R_s = 3.139\% - 0.2485\% \times A \quad (R^2 = 90.89\%)$$

其中： R_s ：公司特有规模风险；

A ：为公司净资产账面值（亿元）；

②下述回归公式在净资产账面值高于10亿元时成立：

$$R_s = 3.73\% - 0.717\% \times \ln(S) - 0.267\% \times ROA \quad (R^2 = 93.14\%)$$

其中： R_s ：公司规模超额收益率；

S ：公司总资产账面值（按亿元单位计算）；

ROA ：总资产报酬率；

\ln ：自然对数。

(4) 营运资金

本次评估参照历史期间及评估基准日兴正元购物中心的营运资金占用率的平均值计算确定营运资金。

营运资金增加额系指企业在不改变当前主营业务条件下，为维持正常经营而需新增投入的营运资金，即为保持企业持续经营能力所需的新增资金。如正常经营所需保持的现金、产品存货购置、代客户垫付购货款（应收款项）等所需的基

本资金以及应付的款项等。营运资金的增加是指随着企业经营活动的变化，获取他人的商业信用而占用的资金，正常经营所需保持的现金、存货等；同时，在经济活动中，提供商业信用，相应可以减少现金的即时支付。通常其他应收款和其他应付款核算内容绝大多数为关联方的或非经营性往来；应交税金和应付职工薪酬等多为经营中发生，且周转相对较快，拖欠时间相对较短、金额相对较小，估算时假定其保持基准日余额持续稳定不变。因此估算营运资金的增加额原则上只需考虑正常经营所需保持的现金（最低现金保有量）、存货、应收款项和应付款项等主要因素，本次收益预测所定义的营运资金增加额为：

$$\text{营运资金增加额} = \text{当期营运资金} - \text{上期营运资金}$$

其中：

$$\text{营运资金} = \text{现金} + \text{存货} + \text{应收款项} - \text{应付款项}$$

$$\text{现金} = \text{年付现成本总额} / \text{现金周转率}$$

$$\text{年付现成本总额} = \text{销售成本总额} + \text{期间费用总额} - \text{非付现成本总额}$$

$$\text{现金周转率} = \text{存货周转率} + \text{应收款项周转率} - \text{应付款项周转率}$$

$$\text{应收款项} = \text{主营业务收入} / \text{应收账款周转率}$$

其中,应收款项主要包括应收帐款、应收票据、预付帐款以及与经营业务相关的其他应收款等诸项。

$$\text{存货} = \text{主营业务成本} / \text{存货周转率}$$

$$\text{应付款项} = \text{主营业务成本} / \text{应付帐款周转率}$$

其中，应付款项主要包括应付帐款、应付票据、预收帐款以及与经营业务相关的其他应付款诸项。

根据兴正元购物中心经审计的财务报表口径的历史经营的资产与损益、收入成本费用的统计分析以及对未来经营期内各年度收入与成本的预测结果，按照上述定义，可得到未来经营期内各年度的最低现金保有量、存货、应收款项以及应付款项，从而计算未来各年的营运资金及增加额。

项目	历史数据						
	2010年	2011年	2012年	2013年	2014年1-11月	2014年12月	2014年
存货周转率	166.41	435.30	1,169.09	2,184.51	1,667.75	1,667.75	1,667.75
应收款项周转率	159.74	149.24	104.82	152.82	143.39	143.39	143.39
应付款项周转率	2.82	2.97	3.26	2.75	2.96	2.96	2.96

现金周转率	323.32	581.57	1,270.65	2,334.58	1,808.18	1,808.18	1,808.18
年付现成本总额	50,005.65	68,875.10	86,389.02	90,343.18	71,019.48	8,607.46	79,626.94
其中：非付现费用	2,260.73	2,215.99	2,215.96	2,152.37	1,964.23	178.57	2,142.80
最低现金保有量	154.66	118.43	67.99	38.70	39.28	4.76	44.04
存货	244.94	128.63	59.73	33.57	25.51	4.46	29.97
应收款项	306.08	453.84	797.04	585.01	453.20	61.95	515.15
应付款项	14,403.73	18,834.36	21,402.99	26,664.78	27,826.80	2,512.61	30,339.41
营运资金	-13,698.04	-18,133.46	-20,478.24	-26,007.50	-27,308.81	-2,441.44	-29,750.25
营运资金变动	-	-4,435.42	-2,344.77	-5,529.27	-	-	-3,742.75

(5) 缺少流通折扣的估算

①缺少流通性对股权价值的影响

流通性定义为资产、股权、所有者权益以及股票等以最小的成本，通过转让或者销售方式转换为现金的能力。缺少流通折扣定义为：在资产或权益价值基础上扣除一定数量或一定比例，以体现该资产或权益缺少流通性。股权的自由流通性是对其价值有重要影响的。由于本次评估的企业是非上市公司，其股权是不可以在股票交易市场上交易的，这种不可流通性对其价值是有影响的。流通性实际是资产、股权、所有者权益以及股票在转换为现金时其价值不发生损失的能力，缺少流通性就是资产、股权等在转换为现金时其价值发生一定损失。

一般认为不可流通股与流通股之间的价格差异主要由下列因素造成：①承担的风险。流通股的流通性很强，一旦发生风险后，流通股持有者可以迅速出售所持有股票，减少或避免风险。法人股持有者在遇到同样情况后，则不能迅速做出上述反映而遭受损失。②交易的活跃程度。流通股交易活跃，价格上升。法人股缺乏必要的交易人数，另外法人股一般数额较大，很多投资者缺乏经济实力参与法人股的交易，因而，与流通股相比，交易缺乏活跃，价格较低。

②国内缺少流通折扣率的定量估算

缺少流通性的资产存在价值贬值这一规律在中国国内也是适用的，国内的缺少流通性折扣也是客观存在的。借鉴国际上定量研究缺少流通折扣率的方式，本次评估结合国内实际情况采用非上市公司购并市盈率与上市公司市盈率对比方式估算缺少流通折扣率。

采用非上市公司购并市盈率与上市公司市盈率对比方式估算缺少流通折扣率的基本思路是收集分析非上市公司并购案例的市盈率（P/E），然后与同期的上市公司的市盈率（P/E）进行对比分析，通过上述两类市盈率的差异来估算缺

少流通折扣率。

评估机构分别收集和对比分析了发生在2013年的非上市公司的少数股权交易并购案例和截止于2013年底的上市公司市盈率数据，得到如下数据：

非上市公司并购市盈率与上市公司市盈率比较估算缺少流通折扣率计算表(2013年按行业)

序号	行业名称	非上市公司并购		上市公司		缺少流通折扣率
		样本点数量	市盈率平均值	样本点数量	市盈率平均值	
1	采掘业	14	23.96	39	14.13	-69.6%
2	传播与文化产业	16	21.10	17	34.71	39.2%
3	电力、煤气及水的生产和供应业	28	16.87	44	23.67	28.7%
4	电子	46	19.28	64	49.01	60.7%
5	房地产业	53	12.24	61	24.39	49.8%
6	纺织、服装、皮毛	7	13.11	33	31.41	58.3%
7	机械、设备、仪表	73	15.44	242	37.11	58.4%
8	建筑业	18	16.29	28	26.53	38.6%
9	交通运输、仓储业	18	16.76	44	18.55	9.6%
10	金融、保险业	40	10.73	34	21.32	49.7%
11	金属、非金属	29	16.10	121	39.99	59.7%
12	农、林、牧、渔业	6	27.46	20	38.70	29.0%
13	批发和零售贸易	56	13.11	80	26.91	51.3%
14	社会服务业	7	28.94	39	37.81	23.5%
15	石油、化学、塑胶、塑料	27	13.80	114	32.34	57.3%
16	食品、饮料	18	16.31	48	34.84	53.2%
17	信息技术业	57	19.01	62	52.49	63.8%
18	医药、生物制品	41	19.71	71	44.33	55.5%
19	造纸、印刷	6	10.23	23	40.49	74.7%
20	其他制造业	4	16.00	10	40.37	60.4%
21	综合类	59	14.18	19	25.97	45.4%
22	合计/平均值	623	17.17	1213	33.10	42.7%

本次评估涉及的行业是批发和零售贸易，因此取上述估算的缺少流通折扣率51.3%作为最终采用的缺少流通折扣率。

(6) 控制权溢价

①股权控股溢价/缺少控制折扣的概念：所谓控制权是指根据公司法和企业章程中规定的赋予公司出资股东对企业经营决策管理的权利，也就是企业经营管理的控制权。

②由于拥有控制权的股东拥有许多少数股权股东所不享有的利益，因此对按

比例计算出来的股东权益价值来说，控制权股权与同样比例的不具有控股权的股权相比存在一个溢价，反之，不具有控制权的股权的价值与同样比例的具有控制权的价值相比存在一个折扣。

控制溢价和缺少控制折扣两者之间是相互对应的，也就是说控制溢价是在缺少控制价格基础上的溢价，缺少控制折扣是在控制价值基础上的折扣。

③借鉴国际研究思路，利用目前国内ChinaVenture公司推出的CVSource数据信息系统，所收集的4,200多例公司股权收购案例，在这些案例中有2640多例为非控股股权收购案例，这些案例中股权交易的比例都低于49%，另外有近1600例股权交易案例，其涉及的股权比例超过50%，基本可以认定是控股权的交易案例所估算的控制溢价率/缺少控制折扣率数据如下表：

序号	年份	少数股权交易		控股权交易		控股权溢价率	缺少控制折扣率
		并购案例数量	市盈率(P/E)	并购案例数量	市盈率(P/E)		
1	2011	498	19.36	408	21.35	10.26%	9.31%
2	2010	461	16.67	346	18.54	11.22%	10.09%
3	2009	470	13.82	251	17.32	25.37%	20.24%
4	2008	450	14.82	257	17.31	16.75%	14.34%
5	2007	408	15.81	244	20.23	27.91%	21.82%
6	2006	130	15.01	83	19.49	29.89%	23.01%
7	2005年及以前	231	17.73	119	19.22	8.40%	7.75%
8	合计/平均值	2648	16.18	1589	19.07	17.87%	15.16%

由于上市公司比较法采用上市公司的股票交易价格计算股权市值，因此这个“市值”应该是少数股权的价值。本次评估对象是兴正元购物中心股东全部权益价值，所以应该考虑控股权溢价。

本次评估以上述估算表中控股权溢价率平均值17.87%作为控股权溢价率。

(7) 非经营性、溢余资产净值和付息负债净值

①非经营性、溢余资产净值的确定

根据兴正元购物中心评估基准日经审计的财务报表，对其提供的非经营性资产、溢余资产明细进行分析后，本次评估按照资产的评估值确定兴正元购物中心位存在的非经营性资产、溢余资产价值。

科目	调整说明	账面价值	评估值
溢余资产			
银行存款-工行土门支行	定期存单	7,230.00	7,443.44
银行存款-宁夏银行西安分行	承兑保证金	2,000.00	2,000.00
银行存款-兴业银行西长安街支行	往来款	20,000.00	20,000.00
非经营性资产		-	-
长期股权投资-鼎盛典当	市场法评估中已剔除该因素影响	652.71	652.71
投资性房地产		24,365.06	30,480.45
小 计		54,247.77	60,576.60

评估基准日被评估单位非经营性、溢余资产净值为60,576.60万元。

②付息负债的确定

兴正元购物中心于评估基准日付息负债为38,000万元。

(8) 评估结论的分析确定

①关于比率乘数种类的确定

EBIT比率乘数、EBITDA比率乘数和NOIAT都是反映企业获利能力与全投资市场价值之间关系的比率乘数，这种比率乘数直接反映了获利能力和价值之间的关系，其中EBIT比率乘数最大限度地减少了由于债务结构和所得税造成的影响，EBITDA比率乘数在EBIT比率乘数的基础上又可以最大限度地减少由于企业折旧/摊销政策不同所可能带来的税收等方面的影响，NOIAT比率乘数在EBITDA比率乘数的基础上可以最大限度地减少由于企业不同折现率及税率等方面的影响。因此本次评估最后确定采用计算的NOIAT比率乘数、EBIT比率乘数和EBITDA比率乘数的分别计算企业全投资市场价值，最后取其平均值作为兴正元购物中心的全投资市场价值。计算结果如下：

NOIAT比例乘数计算表

对比公司	对比公司折现率	目标公司折现率	对比公司NOIAT长期增长率	目标公司NOIAT增长率	风险因素修正	增长率修正	NOIAT比率乘数修正前	对比公司比率乘数倒数	比率乘数修正后	比率乘数取值
友阿股份	10.93%	11.64%	11.55%	4.74%	0.71%	-6.81%	10.94	0.09	32.94	23.76
天虹商场	11.74%	12.70%	5.24%	4.74%	0.96%	-0.50%	10.35	0.10	9.88	
南宁百货	12.10%	11.88%	3.25%	4.74%	-0.22%	1.49%	44.51	0.02	28.46	

EBIT比例乘数计算表

对比公司	NOIAT/EBIT(δ)	对比公司折现率	目标公司折现率	对比公司EBIT增长率	目标公司EBIT增长率	风险因素修正	增长率修正	EBIT比率乘数修正前	对比公司比率乘数倒数	比率乘数修正后	比率乘数取值
友阿股份	92.59%	11.81%	12.57%	14.26%	6.16%	0.76%	-8.10%	10.13	0.10	39.51	28.09
天虹商场	113.63%	10.33%	11.17%	7.94%	6.16%	0.85%	-1.78%	11.77	0.08	13.22	
南宁百货	94.53%	12.80%	12.57%	3.61%	6.16%	-0.24%	2.54%	115.35	0.01	31.53	

EBITDA比率乘数计算数

对比公司	NOIAT/e bitda(λ)	对比公司折现率	目标公司折现率	对比公司增长率	目标公司增长率	风险因素修正	增长率修正	EBITDA比率乘数修正前	对比公司比率乘数倒数	比率乘数修正后	比率乘数取值
友阿股份	78.74%	13.88%	14.78%	12.13%	5.03%	0.90%	-7.10%	8.61	0.12	18.49	18.26
天虹商场	81.97%	14.32%	15.49%	5.73%	5.03%	1.17%	-0.70%	8.49	0.12	8.16	
南宁百货	94.53%	12.80%	12.57%	3.61%	5.03%	-0.24%	1.42%	42.07	0.02	28.13	

市场法评估计算表

单位：万元

项目	序号	NOIAT 比例乘数	EBIT 比例乘数	EBITDA 比例乘数
被评估公司比率乘数取值	1	23.76	28.09	18.26
被评估公司对应参数	2	8,065.44	7,884.09	10,036.46
被评估公司全投资计算价值	3=1*2	191,652.75	221,432.78	183,251.13
被评估公司付息负债	4	38,000.00	38,000.00	38,000.00
被评估公司股权价值	5=3-4	153,652.75	183,432.78	145,251.13
运营资金差异调整	6	-3,742.85	-3,742.85	-3,742.85
缺少流动性折扣	7	51.30%	51.30%	51.30%
控股溢价	8	17.87%	17.87%	17.87%
被评估单位经营性资产构成的股权价值	9=(5+6)* (1-7) * (1+8)	86,052.32	103,146.85	81,229.56
非经营性资产净值	10	60,576.60	60,576.60	60,576.60
被评估单位股权市场价值	11=9+10	146,628.91	163,723.45	141,806.16
被评估单位股权市场价值				150,719.51

②市场法评估结论的分析确定

本次评估选定EBIT比率乘数、EBITDA比率乘数和NOIAT比率乘数的作为本次评估市场法采用的比率乘数。利用如下公式：

被评估单位比率乘数=对比公司比率乘数×修正系数P

根据上式计算得出被评估单位全投资市场价值后通过如下方式得到股东全部权益的评估价值：

被评估单位股东全部权益价值=(全投资市场价值-付息负债)×(1-不可流通折扣率)×(1+控制权溢价率)+非经营性资产净值

根据以上分析及计算，本次评估通过EBIT比率乘数、EBITDA比率乘数和NOIAT比率乘数分别得到股东全部权益的公允市场价值，并选取3种比率乘数分别测算结果的平均值作为市场法评估结果。即采用市场法确定的兴正元购物中心股东全部权益的市场价值为150,719.51万元。

(三) 评估结果的差异分析及最终结果的选取

兴正元购物中心股东全部权益价值的资产基础法评估结果为164,454.88万元，市场法评估结果为150,719.51万元，两者相差13,735.37万元，差异率8.35%。

两种评估方法差异的原因主要如下：

1、兴正元主要资产是商业物业，属于重资产商业百货，且位于所在城市的核心商圈，按账面值计算占资产总额的比重达68.01%，按照评估值计算占评估后总资产的比重达80.60%。近年来西安市商业地产价格基本保持稳定上升的态势，而相应的商业百货经营业绩的增长幅度则相对较低，由此导致资产基础法下商业地产的评估值大幅增加。

2、企业价值下，商业物业对企业价值贡献的增长低于其自身价值的增长。

经分析，评估机构认为上述两种评估方法的实施情况正常，参数选取合理。但因市场法是基于零售行业上市公司市值的基础上进行的，是从资本市场的表现来评定企业的价值，而资本市场的确定因素较多波动性较大。鉴于本次评估目的是为西安民生收购股权提供价值参考依据，西安民生收购股权的目的是长期持有，资产基础法中体现了兴正元主要资产—商业不动产的价值，通过分析得知，西安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高规模不动产的真正市场价值。

综上所述，本次评估最终选用资产基础法评估结果作为本次评估结论。

（四）评估基准日至本报告书签署日的重要变化事项及其对评估结果的影响

西安市东大街骡马市商业步行街项目分南北区，地表总建筑面积为175,343.23m²，其中兴正元购物中心的房产建筑面积为70,022.44 m²。截止评估基准日，骡马市商业步行街项目房地产对应的国有土地使用证共计6个，合计使用权面积43,777.91 m²，土地证号分别为：西碑国用（2006出）第743号、744号、745号、746号、747号、748号，证载使用权人均为西安兴正元地产，尚未对兴正元购物中心房产所占用土地使用权进行分割过户。

2014年12月24日，兴正元购物中心取得了分割过户后的土地使用权证（证号西碑国用[2014]出第329号），证载面积为17,482.49 m²（折合26.224亩），土地等级为一级，用途为商务金融用地，终止日期为2052年12月22日。因土地使用年限延长（较分割过户前增加2.24年），兴正元购物中心总建筑面积合计70,022.44 m²房屋建筑物及其对应的土地使用权评估值为192,431.67万元，较本次评估值190,011.27万元增加2,420.40万元。

二、骡马市步行街房产评估情况

（一）评估方法

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。

《房地产评估规范》规定有条件选用市场比较法进行估价的，应当以市场比较法为主要的评估方法。

本次评估选择市场比较法的理由主要为：选择价值类型为市场价值；估价对象所在区域房地产交易案例较充足，信息资料收集便利，具备市场比较法评估的条件。

《房地产评估规范》规定收益性房地产的估价，应选用收益法作为其中的一种估价方法。

本次评估对象是兴正元地产拥有的位于西安市东大街骡马市1号的整体商业性房地产，位于西安市中心最繁华地段，该区域房地产市场发达，且主要以出租

或者联营的方式进行经营，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及收益法进行评估。

1、市场比较法是将评估对象与在近期已经发生了交易的类似房地产加以比较对照，从已经发生了交易的类似房地产的已知价格，修正得出评估对象价格的一种评估方法。

(1) 基本原理

市场比较法评估主要运用了替代原则，指在评估一宗房地产的价格时，如若附近地区有若干相近效用的房地产的价格存在，可依据“替代原理”推断出评估对象的价格。在本次评估过程中，选取了评估对象同一供需圈层内的三例房地产交易案例作为可比案例进行了评估。

(2) 公式

$$\text{评估价格} = \text{可比实例价格} \times \frac{\text{交易情况修正}}{100} \times \frac{\text{交易日期修正}}{100} \times \frac{\text{区域因素修正}}{100} \times \frac{\text{个别因素修正}}{100}$$

2、收益法

(1) 基本原理

收益法是收益还原法的简称。收益法是预测评估对象的未来收益，然后利用合适的报酬率或资本化率、收益乘数，将未来收益转换为价值来求取评估对象价值的评估方法。

(2) 公式

①无租约限制的公式

$$V = \frac{A}{Y-g} \left[1 - \left(\frac{1+g}{1+Y} \right)^n \right] \text{ 或 } V = \frac{A}{Y} \left[1 - \left(\frac{1}{1+Y} \right)^n \right]$$

②有租约限制的公式

$$V = \sum_{i=1}^t \frac{A_i}{(1+Y)^i} + \frac{A}{(1+Y)^t(1+g)} \left[1 - \left(\frac{1+g}{1+Y} \right)^{n-t} \right]$$

(二) 评估过程

1、市场比较法测算

(1) 选取可比实例

依据评估规范的相关规定，可比实例须满足下列要求：房屋用途相同；处于同一供需圈层；成交日期与评估时点应相近；成交价格为正常价格或可修正为正常价格等条件。

在搜集房地产交易实例的基础上，依据以上要求确定以下三个交易实例作为本次评估的可比实例。

可比实例基本状况说明表

序号	名称	估价对象-基准日 2014.11.30	可比实例 A	可比实例 B	可比实例 C
		骠马市兴正元广场北区	安同国际生活城	宏信.义乌国际商城	上海城
1	位置	西安市骠马市兴正元广场	西安市东大街与马厂子什子西南角	西安市南门外向东 100 米	西大街与大麦市街交口
2	面积	5,379.24	5,600 左右	5,000 左右	3,552 左右
3	用途	商场商铺	商场商铺	商场商铺	配套商业
4	房屋状况	现房	期房(1 年后交房)	期房(0.75 年后交房)	现房
5	建筑结构	框架	框架	框架	框架
6	剩余使用年限(年)	35.82	40	39.25	34.50
7	权利性质	商品房	商品房	商品房	商品房
8	交易类型	公开市场买卖	公开市场买卖	公开市场买卖	公开市场买卖
9	成交日期	2014/11/30	2014/9/17	2014/9/16	2014/9/25
10	交易价格(元/m ²)		81,500.00	74,500.00	58,500.00

(2) 对交易情况、交易日期、区域因素、个别因素修正

分析可比实例与评估对象的状况，经调研、分析得出可比实例与评估对象的对比结果。

测算综合修正系数，影响评估对象的价格的因素主要包括交易情况、交易日期、区域因素、个别因素等方面。在修正过程中条件相同的因素对可比实例和评估对象价值的影响是一样的，而条件不同的因素是造成可比实例与评估对象价值有差异的原因，需要修正。

通过分析，确定条件不同的因素，可比实例与评估对象价值影响有差异的因素说明表采用百分率法计算总修正系数，即以评估对象的状况为基准分100，直

接对比可比实例相对应的因素进行打分，每上升（或者下降）一等级分数相应增加（或者减少），最终求出综合修正系数。

可比实例与评估对象价值影响因素说明表

序号	名称	评估对象	可比实例 A	可比实例 B	可比实例 C
1	交易价格(元/m ²)	待估	81,500.00	74,500.00	58,500.00
2	交易情况	正常	正常	正常	正常
3	交易日期	2014/11/30	2014/9/17	2014/9/16	2014/9/25
4	剩余使用年限	35.82	40.00	39.25	34.50
5	房屋状况	现房	期房	期房	现房
6	区域因素				
6.1	临路类型	进口临东大街，东侧为北柳巷，西临为骡马市步行街	北临东大街	北侧为环城南路,西侧规划路	南临东大街
6.2	商业繁华程度	在钟楼商圈内，为西安市商圈中心	距钟楼商圈内，离钟楼商圈1公里	在钟楼商圈内，离钟楼商圈1公里	在钟楼商圈内，离钟楼商圈1公里
6.3	距离公交站的距离	50米内	20米内	50米内	50米内
6.4	公交线路	约50条	约20条	约30条	约50条
6.5	距火车站距离	3公里	2.5公里	4公里	3公里
6.6	距长途车站距离	3公里	2.5公里	4公里	3公里
7	个别因素				
7.1	面积	5,379.24	5600左右	5000左右	3,525左右
7.2	临街状况	进口临东大街，西临骡马市步行街	北临东大街	北侧为环城南路,西侧规划路	南临东大街
7.3	商铺知名度	框架	框架	框架	框架
7.4	结构	商场装饰标准	商场装饰标准	商场装饰标准	商铺装修
7.5	装修情况	水电 暖气 宽带 天然气 电梯 扶梯 中央空调 停车位	水电 暖气 宽带 天然气 电梯 扶梯 中央空调 停车位	水电 暖气 宽带 天然气 电梯 扶梯 中央空调 停车位	水电 暖气 宽带 天然气 电梯 停车位
7.6	商铺类型	商场商铺	商场商铺	商场商铺	配套商业

差异因素分值及计算表

序	名称	估价对象	可比实例 A	可比实例 B	可比实例 C
---	----	------	--------	--------	--------

号		标准分	得分	得分	得分
1	交易价格 (元/m ²)		81,500.00	74,500.00	58,500.00
2	交易情况	100.00	100.00	100.00	100.00
3	交易日期	100.00	100.00	100.00	100.00
4	房屋状况	100.00	94.00	95.50	100.00
5	年期修正	97.96	100.00	99.68	97.18
6	区域因素				
6.1	临路类型	100.00	100.00	100.00	100.00
6.2	商业繁华程度	100.00	86.00	86.00	86.00
6.3	距离公交站的距离	100.00	102.00	100.00	100.00
6.4	公交线路	100.00	100.00	98.00	100.00
6.5	距火车站距离	100.00	100.00	98.00	98.00
6.6	距长途车站距离	100.00	100.00	98.00	98.00
7	个别因素				
7.1	面积	100.00	100.00	100.00	102.00
7.2	临街状况	100.00	100.00	98.00	98.00
7.3	结构	100.00	100.00	100.00	100.00
7.4	设施	100.00	100.00	100.00	98.00
7.5	装修情况	100.00	100.00	100.00	98.00
7.6	商铺类型	100.00	100.00	100.00	98.00
8	综合修正系数		1.1880	1.2973	1.2972
9	计算值	89,785.68	96,822.00	96,648.85	75,886.20

注：年期修正 $97.96 = (1 - 1/1.0757^{35.82}) / (1 - 1/1.0757^{40})$ ，即：97.96 为土地剩余使用年限修正系数（其中：7.57%为西安市商业用地惯用的还原率）。

（3）计算比准价格

比准价格A=可比实例A的成交价格×综合修正系数

$$= 81,500.00 \times 1.1880 = 96,822.00 \text{ (元/m}^2\text{)}$$

同理 比准价格B=96,648.85 (元/ m²)

比准价格C=75,886.20 (元/ m²)

故本次取上述三个比准价格进行算术平均值作为待估资产在评估基准日的一层市场平均售价：

$$\text{单价} = (96,822.00 + 96,648.85 + 75,886.20) \div 3 = 89,785.68 \text{ (元/ m}^2\text{)}$$

上述评估单价为市场比较法测算的一层评估值，对于二层房地产评估值，本

次评估采用二层销售均价与一层销售均价的比例求取；

本次评估通过对目前西安市整体商业房地产销售市场价格的个别实例的每层销售均价的调查，分析出二层商业物业的销售均价与一层商业物业销售均价的比例关系，来测算评估对象二层的评估值。市场比较法评估结果详见下表：

固定资产——房屋建筑物市场比较法评估结果表

编号	所在楼层	单价（元/m ² ）	建筑面积（m ² ）	层评估总值（万元）
1	一层	89,785.68	5,379.24	48,297.87
2	二层	53,871.41	6,403.60	34,497.10
	合计		11,782.84	82,794.97

综上所述：采用市场比较法测算房屋建筑物的评估结果为82,794.97万元，平均单价为70,267.41元/m²。

2、收益法测算

（1）评估概况描述

本次评估，根据委托方及产权持有单位提供的资料及现场勘查核实情况，该资产的建筑面积11,782.84m²，已出租给兴正元购物中心作为百货商场使用，租赁期限为2010年1月1日至2021年6月30日，租赁期限为11.5年，截止评估基准日2014年11月30日，该房产还存在6.58年的租约限制。

（2）评估过程

①确定年潜在毛收入

A、租约期内租金确定

由于骡马市步行街房产受长期租约限制，依据房地产估价规范的要求，有租约限制的估价对象租约期内的租金必须按照签订的租约进行测算。2009年11月，兴正元地产与兴正元实业与兴正元购物中心签订房屋租赁合同，兴正元购物中心承租骡马市商业步行街北区西段1—2层面积合计18,796.07平方米，租赁期11.5年，自2010年1月1日至2021年6月30日，租金合计33,540万元；截至评估基准日还剩余6.58年租约期，租金合计为19,334.17万元。骡马市步行街房产的面积为11,782.84 m²，在未来租约期内的剩余租金为11,750.63万元。

B、租约期外租金确定

根据周边同类物业月租金收入情况确定评估对象的月租金，该租金同样采用市场比较法求取，具体计算过程如下：

（A）选取可比实例

依据估价规范的相关规定，可比实例须满足下列要求：房屋用途相同、处于同一供需圈层、出租日期与估价时点应相近、租金价格为正常价格或可修正为正常价格等。

在搜集类似房地产出租案例的基础上，依据以上要求确定以下三个交易实例作为本次评估的可比实例。

可比实例基本状况说明表

序号	名称	评估基准日 2014.11.30	可比实例 A	可比实例 B	可比实例 C
		骡马市兴正元 广场北区	万达新天地(街铺)	皇城一号	北大街(国美电 器旁)
1	位置	西安市骡马市 兴正元广场	西安市东大街与和 平路西南角	西安市解放路	西安市北大街
2	面积 (m ²)	5,379.24	300	282.14	180
3	用途	商场商铺	临街商铺	临街商铺	临街商铺
4	建筑结构	框架	框架	框架	框剪
5	交易类型	公开市场买卖	公开市场买卖	公开市场买卖	公开市场买卖
6	成交日期	2014/11/30	2014/6/15	2014/9/17	2014/9/19
7	出租价格(元 /m ² /月)	待估	570.00	510.00	667.00

(B) 对交易情况、交易日期、区域因素、个别因素修正

分析可比实例与评估对象的状况，经调研、分析得出可比实例与评估对象的对比结果。

测算综合修正系数，影响评估对象的价格的因素主要包括交易情况、交易日期、区域因素、个别因素等方面。在修正过程中条件相同的因素对可比实例和评估对象价值的影响是一样的，而条件不同的因素是造成可比实例与评估对象价值有差异的原因，需要修正。

通过分析，确定条件不同的因素，可比实例与评估对象价值影响有差异的因素说明表采用百分率法计算总和修正系数，即以评估对象的状况为基准分100，直接对比可比实例相对应的因素打分，每上升（或者下降）一等级分数相应增加（或者减少），最终求出综合修正系数。

对可比实例与评估对象出租价格差异影响因素说明表

序号	名称	评估对象	可比实例 A	可比实例 B	可比实例 C
----	----	------	--------	--------	--------

序号	名称	评估对象	可比实例 A	可比实例 B	可比实例 C
1	出租价格 (元/m ² /月)		570.00	510.00	667.00
2	交易情况	正常	正常	正常	正常
3	交易日期	2014/11/30	2014/6/15	2014/9/17	2014/9/19
4	区域因素				
4.1	临路类型	进口临东大街, 东侧为北柳巷, 西临为骡马市步行街	北临东大街, 东临和平路	西安市解放路	西安市北大街
5.2	商业繁华程度	在钟楼商圈内, 为西安市商圈中心	距钟楼商圈内, 离钟楼商圈 1 公里左右	在钟楼商圈内, 离钟楼商圈 1.5 公里左右	距钟楼商圈内, 离钟楼商圈 1 公里左右
4.3	距公交站距离	50 米内	20 米内	50 米内	50 米内
4.4	公交线路	约 50 条	约 50 条	约 30 条	约 30 条
4.5	距火车站距离	3 公里	2.5 公里	2 公里	3 公里
4.6	距长途车站距离	3 公里	2.5 公里	2 公里	3 公里
5	个别因素				
5.1	面积	5379.24	300	282.14	180
5.2	临街状况	进口临东大街, 西临骡马市步行街	北临东大街	东临解放路	东临北大街
5.3	商铺知名度	商圈知名商场之一	一般配套商业	一般配套商业	一般配套商业
5.4	商铺类型	商场商铺	配套商铺	配套商铺	配套商铺
5.5	结构	框架	框架	框架	框架
5.6	装修情况	商场装饰标准	配套商业装修	配套商业装修	配套商业装修
6	设施	水电 暖气 天然气 宽带 电梯 扶梯 中央空调 停车位	水电 暖气 天然气 宽带 电梯 扶梯 (少量) 停车位	水电 暖气 天然气 宽带 电梯 停车位	水电 暖气 天然气 宽带 电梯 停车位

差异因素分值及计算表

序号	名称	估价对象	可比实例 A	可比实例 B	可比实例 C
		得分	得分	得分	得分
1	交易价格 (元/m ² /月)		570.00	510.00	667.00
2	交易情况	100.00	100.00	100.00	100.00
3	交易日期	100.00	100.00	100.00	100.00
4	区域因素				
4.1	临路类型	100.00	102.00	98.00	102.00
4.2	商业繁华程度	100.00	88.00	88.00	88.00
4.3	距公交站距离	100.00	102.00	100.00	100.00

4.4	公交线路	100.00	100.00	98.00	100.00
4.5	距火车站距离	100.00	102.00	102.00	100.00
4.6	距长途车站距离	100.00	102.00	102.00	100.00
5	个别因素				
5.1	面积	100.00	105.00	105.00	110.00
5.2	临街状况	100.00	102.00	102.00	102.00
5.3	商铺类型	100.00	90.00	90.00	90.00
5.4	商场知名度	100.00	98.00	98.00	98.00
5.5	结构	100.00	100.00	100.00	100.00
5.6	设施	100.00	98.00	98.00	98.00
5.7	装修情况	100.00	98.00	98.00	98.00
6	综合修正系数		1.1572	1.2536	1.1722
7	计算值	693.60	659.60	639.34	781.86

(C) 计算比准租金

$$\begin{aligned} \text{比准租金A} &= \text{可比实例A的租金} \times \text{综合修正系数} \\ &= 570 \times 1.1572 = 659.60 \text{ (元/平米/每月)} \end{aligned}$$

$$\text{同理 比准租金B} = 639.34 \text{ (元/平米/每月)}$$

$$\text{比准租金C} = 781.86 \text{ (元/平米/每月)}$$

故本次将取上述三个比准租金进行算术平均值,作为待估资产一层每平方米租金:

$$\text{月租金} = (659.60 + 639.34 + 781.86) \div 3 = 693.60 \text{ (元/平米/每月)}$$

(D) 确定评估对象潜在毛收益

本次评估委估资产租约限制期为6.58年,对于该资产在租赁期内的租金采用租约租金,租赁期外采用市场租金,租约期末的市场租金=评估基准日市场租金 $\times (1+1.5\%)^{\wedge}$ 租约限制期,即:764.99元/平米·每月。

(E) 确定空置率以及租金损失

根据周边同类物业市场出租空置情况确定空置率,该区域空置率一般在4%左右;租金损失一般情况下按租金收入的2%考虑。

(F) 确定年有效毛收入

年有效毛收入等于年潜在毛收入减去空置部分的收益,即年有效毛收入=年潜在毛收益 $\times (1-\text{空置率}) \times (1-\text{租金损失率})$

C、运营费用

各种税费:包括房产税12%、营业税5%、城市建设维护费和教育附加费

0.6%，即该项费率为17.6%，以毛收入为基数计算。

保险费：根据相关规定按建安造价的1.5-2‰计算，本次保险费取1.5‰，区域类型建筑物结构的建安造价一般为3,000元/m²；

维修费：主要指对建筑物的修缮以保障建筑物的正常使用功能，评估中维修费一般：框架及框剪结构取房屋建安成本的1%，本次评估维修费取建安工程费80%的1%；

管理费用：包括人员经费、办公费、修理费、广告费，一般按照年有效毛收入的2-5%确定；

装修、设备折旧费：本次评估装饰装修费取1,500元/m²，设备费用取800元/m²，按照规定装饰装修费用的经济耐用年限为8年，设备耐用年限为20年；

D、确定净租金增长率

根据周边同类物业结合评估对象本身对外出租的租金情况及市场状况确定待估房地产租金增长率，再根据净收益求取公式测算其年净收益增长率，其测算的年净收益增长率为1.5%。

E、确定收益年限

本次评估对象的建筑结构为框架结构，其经济耐用年限为60年，评估基准日2014年11月30日，该建筑物已使用9.34年，土地使用权剩余使用年限35.82年，建筑物剩余使用年限为50.66年，根据孰短原则，本次评估收益年限为35.82年；因土地使用权到期后建筑物还有14.84年的经济耐用年限，根据相关规定应当计算建筑物残值并折现到基准日。公式：

$$N_{\text{现}} = \frac{N_{\text{重}} \times (1 - K\%) \times \frac{n - t}{n}}{(1 + r)^{n_1}}$$

其中：N_现：收益期末建筑物剩余价值的折现值

N_重：收益期末建筑物重置价

N：建筑物经济耐用年限

T：收益期末建筑物已使用年限

K%：建筑物残值率

R：房地产还原利率

n₁：土地使用权剩余使用年限

F、房地产还原利率的确定

房地产还原利率采用安全利率加风险补偿率的方法计算，本次评估安全利率选取中国人民银行于2014年11月22日实施的一年期存款利率2.75%；

风险补偿率通常包括：投资风险补偿率、管理负担补偿率、缺乏流动性补偿率、投资带来的优惠率。

根据待估对象所在地区现在和未来经济状况及评估对象的用途、新旧程度，确定评估对象的各个风险报酬率组成如下表：

投资风险补偿率	管理负担补偿率	缺乏流动性补偿率	投资带来的优惠率	
			融资优惠率	所得税优惠率
3%	1.5%	2.25%	-0.5%	-0.5%

综上所述：本次评估房地产的还原利率为8.5%。

G、收益法计算过程

(A) 租约期外收益法计算过程

租约期外收益法计算过程

1	租金水平(元/m ² /月)	市场平均租金	764.99
2	年潜在毛收入	租金水平*12	9,179.88
3	有效毛收入	潜在毛收入*(1-空置率)-租金损失	8,636.43
(1)	空置率	其空置率为4%	4%
(2)	租金损失	取租金的2%	2%
4	年运营费用	房地产的年运营成本 =(1)+(2)+(3)+(4)+(5)	2,035.1
(1)	房产税、营业税及附加税	有效毛收入*17.6%	15,20.01
(2)	维修费	建安造价*80%*1%	24.00
(3)	保险费	建安造价*0.15%	4.50
(4)	管理费	有效毛收入*3%	259.09
(5)	装修、设备折旧	装修8年，设备20年	227.50
5	房地产年净收益(A)	有效毛收入-运营费用	6,601.33
6	房地产价值(V)	租约期外： $A/(Y-g)[1-(1+g)^n/(1+Y)^n]/(1+Y)^{\text{租赁期}}$	45,695.96
(1)	年净收益增长率(g)	未来每年净收益增长率为1.5%	1.5%
(2)	房地产还原利率(Y)	房地产还原利率为8.5%	8.5%
(3)	未来可获收益年限(n)	本次按收益年限为35.82年，租约期外剩余使用年限29.24年，	29.24
7	收益期末建筑物剩余价值的折现值(N _现)(元/m ²)	土地使用权到期后建筑物剩余价值，折现率为8.5%	39.93
8	单位价格	6+7	45,735.89

本次评估通过对目前西安市整体商业房地产出租市场价格的个别实例的每层出租均价的调查,分析出二层商业物业的出租均价与一层商业物业出租均价的比例关系,来测算评估对象二层的评估值。收益法租约期外评估结果详见下表。

收益法租约期外评估结果表

层数	所在楼层	单价(元/m ²)	建筑面积(m ²)	总价值(万元)
1	一层	45,735.89	5,379.24	24,602.43
2	二层	27,441.53	6,403.60	17,572.46
	合计		11,782.84	42,174.89

(B) 租约期内收益法计算过程

年期	年毛收益(万元/年)	面积(m ²)	维修费	管理费(万元/年)	保险费(万元/年)	税金(万元/年)	年折旧费	净收益(万元/年)	折现率(%)	折现年份	折现金额
2014.12.1-2014.12.31	148.29	1,1782.84	合同约定由承租方承担	4.45	0.44	26.10	22.34	94.96	8.50	0.08	94.34
2015.1.1-2015.12.31	1,779.50	11,782.84		53.39	5.30	313.19	268.06	1,139.56	8.50	1.08	1,043.45
2016.1.1-2016.12.31	1,779.50	11,782.84		53.39	5.30	313.19	268.06	1,139.56	8.50	2.08	961.71
2017.1.1-2017.12.31	1,787.41	11,782.84		53.62	5.30	314.58	268.06	1,145.85	8.50	3.08	891.26
2018.1.1-2018.12.31	1,787.41	11,782.84		53.62	5.30	314.58	268.06	1,145.85	8.50	4.08	821.44
2019.1.1-2019.12.31	1,787.41	11,782.84		53.62	5.30	314.58	268.06	1,145.85	8.50	5.08	757.09
2020.1.1-2020.12.31	1,787.41	11,782.84		53.62	5.30	314.58	268.06	1,145.85	8.50	6.08	697.77
2021.1.1-2021.6.30	893.70	11,782.84		26.81	2.65	157.29	134.03	572.92	8.50	6.58	334.94
合计											

(C) 收益法评估结果

本次收益法评估结果为租约期内收益价值与租约期外收益价值之和,即:收益法评估结果为42,174.89+5,602.00=47,776.89(万元),平均单价为40,547.86元/平方米。

3、评估结果

本次评估根据评估目的以及估价对象的特点采用了市场比较法和收益法对

委估资产的价值进行了测算，其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；本次评估的委估资产整体受长期租约限制，其各层租金低于市场租金，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，综合分析此次评估市场法更贴近委估资产的市场价值，故本次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%，评估结果如下：

$$(82,794.97 \times 70\% + 47,776.89 \times 30\%) = 72,289.55 \text{万元}$$

平均单价为61,351.55元/m²。

4、标的资产兴正元购物中心和骡马市步行街房产位于同一商业大楼中，在对相关资产评估过程中，对评估参数的选取及评估结果出现较大差异原因情况

(1) 比较法评估差异原因

标的资产兴正元购物中心和骡马市步行街房产虽位于同一商业大楼中，但二者在商业繁华程度和临街状况方面存在差异，骡马市步行街房产在商业繁华程度和临街状况上较兴正元购物中心房产更有优势，具体情况如下：

位置	四至		商业氛围		临街状况	
	骡马市步行街房产	兴正元购物中心房产	骡马市步行街房产	兴正元购物中心房产	骡马市步行街房产	兴正元购物中心房产
东临	兴正元购物中心房产	北柳巷	西临西安市最繁华的骡马市步行街，人流量大。	东临北柳巷，为一条小巷子，商业氛围较差，人流量少。	与骡马市步行街临街宽度为140米左右，临街深度59-75米左右。	其临北柳巷的临街宽度140米左右，临街深度46-59米，其临骡马市步行街的临街深度146米左右，从西进兴正元购物中心只能通过兴正元地产。
西临	骡马市步行街	骡马市步行街房产				
南临	兴正元实业广场	兴正元实业广场	南临兴正元实业广场，商业氛围相当。		双方资产临街宽度相当。	
北临	东大街	东大街	北临东大街，商业氛围相当。		其中骡马市步行街房产的临街宽度为59米左右，购物中心房产临街宽度为46米左右，商业氛围基本相当。	

根据《房地产估价规范》，采用市场比较法评估时对可比实例的区域因素及

个别因素进行修正。根据上述分析，经对商业繁华程度和临街状况方面存在差异进行修正后，兴正元地产所拥有的骡马市步行街房产一层单价较兴正元购物中心房产一层单价高。

（2）收益法差异原因

本次评估，根据委托方及产权持有单位提供的资料及现场勘查核实情况，骡马市步行街房产的建筑面积11,782.84m²，已出租给兴正元购物中心作为百货商场使用，租赁期限为：2010年1月1日-2021年6月30日，租赁期限为11.5年，截止评估基准日2014年11月30日，该房产还存在6.58年的租约限制。

由于骡马市步行街房产受长期租约限制，依据房地产估价规范的要求，有租约限制的估价对象租约期内的租金必须按照签订的租约进行测算，根据兴正元地产、兴正元实业与兴正元购物中心签订的房屋租赁合同，骡马市步行街房产一层在剩余6.58年的租约期内的一层的单位租金在2014年12月1日至2021年6月30日期间约为150元/ m²/每月，因此本次对骡马市步行街房产的评估，在租约期内按合同租金进行估算，在租约期外的按市场租金为693.60元/ m²/每月（评估基准日市场租金×（1+1.5%）^{租约限制期}）进行估算，而兴正元购物中心的房屋一层由于受租约限制的面积较小，且受租约限制的期限也较短，主要采用市场租金678.20元/ m²/每月进行估算，最终导致兴正元购物中心的房屋一层评估单价高于骡马市步行街房产一层的评估单价。

正衡评估认为：本次评估针对兴正元购物中心房屋和骡马市步行街房产的评估差异主要受其商业繁华程度、临街状况方面及租约限制存在差异所致。

广发证券认为：兴正元购物中心和骡马市步行街房产比较法评估结果产生差异因为其商业繁华程度和临街状况方面存在差异所致；收益法评估结果产生差异原因为骡马市步行街房产受长期租约限制所致。

三、本次交易标的资产评估的合理性以及定价的公允性分析

（一）评估合理性分析

1、评估依据的合理性分析

本次评估采用资产基础法和市场法对兴正元购物中心全部股东权益进行了评估，并最终选取资产基础法的评估结果作为评估结论；采用市场比较法和收益法对骡马市步行街房产进行了评估，并最终两种方法的加权平均数作为评估结

果。

本次交易中的标的资产为兴正元购物中心 67.59% 股权和骡马市步行街房产，兴正元购物中心的主要资产—商业物业资产和骡马市步行街房产位于西安市钟楼核心商圈。钟楼商圈是我国西部地区最具人气和最具规模的超大型商业圈，且有着悠久历史的著名商圈。

在面对同属钟楼商圈的世纪金花、百盛、开元商城、银泰百货等百货零售企业的竞争，兴正元购物中心所处地理位置最优、单体面积较大、经营业态较为丰富，是一座以购物为主，集餐饮、娱乐、休闲、服务为一体，多种业态互补的商业综合体，专注于为年轻的消费群体提供休闲、购物、娱乐一站式服务。

综上，兴正元购物中心和骡马市步行街房产所处区域内商业物业相对较为成熟，该类型资产交易活跃，市场比较规范，与兴正元购物中心和骡马市步行街房产所处于同区域，并与功能定位类似的房产在评估基准日附近的案例较易找到。因此，对于兴正元购物中心，资产基础法中体现了其主要资产—商业不动产的价值，目前，在西安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高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兴正元购物中心全部股东权益价值的评估结论具有合理性；对于骡马市步行街房产，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，考虑到骡马市步行街房产整体受长期租约限制，其各层租金低于市场租金，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、宏观环境对评估值产生影响的应对措施

为应对国民经济增速放缓，电子商务等新业态对百货零售业的冲击，兴正元购物中心 2014 年对经营布局进行了较大规模的调整，引进了新的品牌，适当增加了休闲娱乐业态和非购物元素，进一步丰富了经营业态，以降低宏观经济波动、电子商务等新兴业态的冲击。本次交易完成后，西安民生在西安市核心商圈钟楼商圈的三家门店将形成三足鼎立、相互呼应的经营布局，西安民生能够根据各家门店的品牌定位、区位等特点，在人员调配、营销活动策划及物业管理方面进行有效整合，实现资源共享、错位经营，发挥各家门店的经营优势，有效覆盖钟楼

商圈内庞大的客流和消费群体。

3、交易标的与上市公司现有业务的协同效应

本次交易完成后，上市公司在西安钟楼核心商圈的拥有三家门店—西大街店、北大街店和兴正元购物中心（即骡马市店，位于东大街），经营面积大幅增加，在钟楼商圈将实现两家成熟门店与次新门店的有效互补，西安民生能够根据各家门店的品牌定位、区位等特点，在人员调配、营销活动策划及物业管理方面进行有效整合，实现资源共享、错位经营，发挥各家门店的经营优势，有效覆盖钟楼商圈内庞大的客流和消费群体，提高上市公司在钟楼商圈的综合竞争力。本次交易定价未考虑该协同效应。

（二）交易定价的公允性分析

1、标的资产的定价依据

本次交易中，标的资产的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依据，经交易双方协商确定。根据正衡评估出具的正衡评报字（2015）003号《评估报告》，兴正元购物中心采用资产基础法和市场法进行评估，并选取资产基础法的评估值作为最终评估结果。资产基础法下，兴正元购物中心100%股权评估结果为164,454.88万元，较账面净资产增值92,780.58万元，增值率129.45%，兴正元购物中心67.59%股权对应的评估值为111,155.05万元。

根据正衡评估出具的正衡评报字（2015）004号《评估报告》，骡马市步行街房产采用市场比较法和收益法进行评估，并按照两种方法的加权平均值72,289.55万元作为最终评估结果。

根据以上评估结果，经交易各方协商确定兴正元购物中心67.59%股权交易价格为102,000万元，骡马市步行街房产交易价格为76,000万元。

2、标的资产定价的公允性分析

（1）兴正元购物中心定价公允性分析

①兴正元购物中心相对估值情况

项目	2014年11月30日	2014年1-11月	2014年
100%股权定价（万元）	150,909.90		
扣除溢余货币资金账面价值29,230万元后的100%股权定价（万元）	121,679.90		
评估基准日账面价值（万元）	71,674.30		
交易市净率（倍）	2.30		

归属于母公司所有者净利润(万元)		2,482.93	2,804.79
扣除溢余货币资金 29,230 万元对应的信托借款利息后的净利润(万元)		4,026.27	4,488.44
交易市盈率(倍)			53.80
扣除溢余货币资金 29,230 万元及其对应的信托借款利息后的交易市盈率(倍)			27.11

注：1、100%股权定价 150,909.90 为兴正元购物中心 67.59%交易价格 102,000 万元除以对应股权比例计算得出。

2、溢余货币资金（本次评估两种方法的评估结果均包含溢余货币资金）为评估基准日货币资金扣除企业日常经营所必需的最低货币持有量后的差额，兴正元购物中心的溢余货币资金为信托借款，将于 2017 年到期全部偿还，在到期前并无计划用于企业日常经营，不能带来经营效益，但需承担借款利息；由于市盈率反映的是企业资产价值与净利润的比值，企业资产价值与净利润应相配比，因此扣除溢余货币资金及其对应的借款利息后的交易市盈率更能真实反映本次交易的兴正元购物中心经营性资产的市盈率水平。

溢余货币资金对应的信托借款若于评估基准日全部提前偿还需支付违约金 1,461.5 万元，若按约定期限偿还，则需支付利息约 2,190 万元。由于兴正元购物中心并无计划将溢余货币资金用于日常经营，因此若按活期存款利率计算，溢余货币资金可带来约 102 万元利息收入，按半年期定期存款利率计算可带来约 650 元利息收入。为保障上市公司利益，本次交易协商的购买兴正元购物中心股权的交易价格已考虑溢余货币资金对应的信托借款未来尚需承担的利息费用的影响。

3、2014 年净利润数据系根据兴正元购物中心 2014 年 12 月未经审计的财务报表测算。

②与同行业可比上市公司的市盈率、市净率比较

选取国内同行业主要可比上市公司，比较分析如下：

序号	证券名称	证券代码	市盈率	市净率
1	合肥百货	000417	12.17	1.68
2	鄂武商	000501	15.48	2.13
3	大通燃气	000593	47.00	3.62
4	国际医学	000516	57.94	4.88
5	昆百大	000560	43.75	2.77
6	中兴商业	00715	29.63	2.40
7	武汉中商	000785	56.18	2.84
8	茂业物流	000889	24.08	1.92
9	广州友谊	000987	10.85	1.61
10	广百股份	002187	19.20	1.85
11	友阿股份	002277	19.25	2.68
12	徐家汇	002561	22.22	3.05
13	新世界	600628	22.96	2.24

14	南京新百	600682	44.87	2.24
15	东百集团	600693	55.56	3.61
16	欧亚集团	600697	14.13	2.34
17	首商股份	600723	14.76	1.66
18	兰州民百	600738	23.71	2.42
19	杭州解百	600814	40.55	3.19
20	益民集团	600824	36.22	3.37
21	成商集团	600828	17.27	2.84
22	银座股份	600858	16.41	1.47
23	百大集团	600865	26.09	2.40
24	秋林集团	600891	68.72	2.92
25	翠微股份	603123	25.65	1.99
26	文峰股份	601010	16.42	1.65
27	北京城乡	600861	36.93	1.53
	平均值		30.30	2.49

注：可比上市公司市盈率=2014年11月30日股票收盘价/2013年度每股收益，市净率=2014年11月30日股票收盘价/2014年9月30日每股净资产。

由上表可见，本次交易的市净率低于可比上市公司平均水平；由于市盈率反映的是企业资产价值与净利润的比值，企业资产价值与净利润应相配比，因此扣除溢余货币资金及其对应的借款利息后的交易市盈率更能真实反映本次交易的兴正元购物中心经营性资产的市盈率水平，因此，取该交易市盈率进行比较，低于可比上市公司平均水平。

③从市场可比交易的交易定价角度分析

单位：万元

上市公司	标的股权	标的股权交易价格	基准日净资产	基准日当年净利润	基准日后一年净利润	市净率	基准日当年市盈率	基准日后一年市盈率
步步高	南城百货	157,578	57,149.78	10,526.05	11,164.92	2.76	14.97	14.11
杭州解百	商旅投资	231,456.22	83,373.96	21,585.94	18,311.41	2.78	10.72	12.64
渤海物流	秦皇岛茂业	58,000	25,732.39	1,269.48	3,066.00	2.25	26.05	18.92
兰州民百	南京环北	62,700	47,009.48	3,181.70	3,435.14	1.33	19.71	18.25
翠微股份	当代商城	141,904.45	51,864.07	3,409.55	4,482.40	2.74	41.62	31.66
	甘家口大厦	104,927.11	33,209.46	2,465.07	3,143.60	3.16	42.57	33.38
平均						2.50	25.94	21.49

由上表可见，本次交易的市净率低于可比交易的平均水平；扣除溢余货币资金及其对应的借款利息后的兴正元购物中心的交易市盈率与可比交易的平均水平相近。

综上，本次交易购买兴正元购物中心股权在考虑溢余货币资金对应的信托借款所需承担的利息费用的基础上协商定价，较评估结果有一定幅度的折价，定价公允，有利于保护上市公司及中小股东的利益。

（2）骡马市步行街房产定价公允性分析

①骡马市步行街房产地理位置优越，为稀缺的优质物业资源

骡马市步行街房产建成于 2008 年，位于西安黄金地段与核心商圈——钟楼，是钟楼商圈内的优质物业资源之一。钟楼商圈以西安钟楼的周边为核心区域，借助文化优势和本区域的不可复制性，形成了西安最大的商业中心，亦是西部地区最具人气和最具规模的超大型商业圈。钟楼商圈交通便利，配套设施完善，人流密集，商业氛围浓厚，优质物业资源稀缺，是各大商家必争之地。骡马市步行街房产的商业价值即在于其优越的地理位置与优质的物业资源。

②本次购买骡马市步行街房产有利于提高经营资产完整性

兴正元购物中心目前经营的物业面积 88,818.51 平方米，其中自有面积 70,022.44 平方米，租赁面积 18,796.07 平方米，是一座以购物为主，集餐饮、娱乐、休闲、服务为一体的商业综合体，是西安钟楼商圈内的优质物业资源之一。本次拟购买的骡马市步行街房产是上述兴正元购物中心租赁物业中的一部分，本次交易完成后，西安民生在兴正元购物中心拥有的物业面积将增加至 81,805.28 平方米，进一步提高了经营资产的完整性。

③本次评估结果的合理性

根据正衡评估出具的正衡评报字（2015）004 号《评估报告》，正衡评估采用市场比较法测算的评估结果为 82,794.97 万元。正衡评估选取钟楼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，处于同一供需圈层，成交日期与评估时点相近，成交价格为正常价格，具有可比性。上述评估结果系正衡评估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，并考虑不同楼层销售均价的比例关系的基础上测算得出，具有一定的适用性和客观性。

根据正衡评估出具的正衡评报字（2015）004 号《评估报告》，正衡评估采

用收益法测算的评估结果为 47,776.89 万元。本次收益法评估结果为租约期内收益价值与租约期外收益价值之和。基于骡马市步行街房产已出租给兴正元购物中心经营百货，租赁期 2010 年 1 月 1 日至 2021 年 6 月 30 日，租约期内收益价值根据租赁协议约定的租金（一层单位租金平均每月 151 元/平方米、二层单位租金平均每月 105 元/平方米）测算。租约期外收益价值根据在对可比实例的交易情况、交易日期、区域因素、个别因素进行修正后的市场租金（一层单位租金每月 693.60 元/平方米）基础上测算。收益法的评估结果具有一定的理论性和可操作性。

由于骡马市步行街房产整体受长期租约限制，其租金低于市场租金，收益法测算出的结果低于市场比较法测算结果，综合分析市场比较法更贴近资产的市场价值，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%，评估结果为 72,289.55 万元。最终评估结果在上述两种方法测算结果的区间内，具有合理性。

④本次交易价格的公允性

骡马市步行街房产的交易价格以正衡评估出具的正衡评报字（2015）004 号《评估报告》的上述评估结果为依据，综合考虑房产的商业价值及长期的租金优惠，经双方协商确定为 76,000 万元，定价依据合理。

综上，骡马市步行街房产在评估的基础上协商定价公允。

（三）董事会对评估相关事项的意见

公司董事会认为：

本次发行股份及支付现金购买资产的评估机构正衡评估具有证券业务资格。正衡评估及经办评估师与公司、西安兴正元购物中心有限公司及其股东、西安兴正元地产开发有限公司均不存在关联关系，不存在除专业收费外的现实的和预期的利害关系。评估机构具有独立性。

评估机构和评估人员所设定的评估假设前提和限制条件按照国家有关法规和规定执行、遵循了市场通用的惯例或准则、符合评估对象的实际情况，评估假设前提具有合理性。

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，为本次交易提供价值参考依据。正衡评估采用了资产基础法和收益法两种评估方法分别对兴正元购物中心 100% 股权价值进行了评估，并最终选择了资产基础法的评估值作为本

次评估结果；采用了收益法和市场比较法两种评估方法对西安兴正元地产开发有限公司位于西安市骡马市商业步行街 1-2 层 47 处房产进行了评估，并选择该两种评估方法下评估值的加权平均数作为本次评估结果。本次资产评估工作按照国家有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，对标的资产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。

本次发行股份及支付现金购买资产以标的资产的评估结果为依据，经协商确定交易价格，交易标的评估定价公允。

（四）独立董事对评估相关事项的意见

根据《公司法》、《证券法》、《重组办法》、《上市公司收购管理办法》、《关于在上市公司建立独立董事制度的指导意见》、《上市公司证券发行管理办法》、《深圳证券交易所股票上市规则》等法律、法规、规范性文件以及《西安民生集团股份有限公司章程》的规定，作为公司的独立董事，现就公司第八届董事会第八次会议审议的有关评估机构的独立性、评估假设前提的合理性、评估方法与评估目的的相关性以及评估定价的公允性事项，发表如下独立意见如下：

正衡评估为具有证券业务资格的资产评估机构，与公司及公司本次交易对象之间除正常的业务往来关系外，不存在其他的关联关系，也不存在影响其提供服务的现实及预期的利益关系或冲突，具有独立性。

正衡评估为本次交易出具的相关资产评估报告的评估假设前提按照国家有关法律、法规执行，遵循了市场通行惯例或准则，符合评估对象的实际情况，评估假设前提具有合理性。

本次交易的交易价格是以资产评估结果为依据，经交易各方协商一致确定，定价公允、合理，不存在损害公司及其全体股东、特别是中小股东利益的行为。

四、本次交易发行股份定价的合理性分析

（一）本次发行股份购买资产的定价合理性

本次发行股份购买资产股份发行价格为西安民生审议本次交易的第八届董事会第六次会议决议公告日前 20 个交易日的股票交易均价，即 4.63 元/股。

在定价基准日至发行日期间，若西安民生发生除权、除息事项，则上述发行价格将进行相应调整。

本次发行股份的价格按照市场化定价原则，符合《重组办法》的规定，不存在损害上市公司及全体股东合法权益的情形，定价公平合理。

(二) 本次募集配套资金的定价合理性

本次募集配套资金的股份发行价格为西安民生审议本次交易的第八届董事会第六次会议决议公告日前 20 个交易日的股票交易均价的 90%，即 4.17 元/股。在本次发行的定价基准日至发行日期间，若西安民生发生除权、除息事项，则发行价格将作相应调整。最终发行价格将在本次发行获得中国证监会核准后，由上市公司董事会根据股东大会的授权，按照相关法律法规的规定，依据发行对象申购报价的情况确定。

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。

第六节 本次交易发行股份情况

一、本次发行方案概述

西安民生拟以发行股份及支付现金方式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，其中向海航商业以现金方式支付 50,000 万元，以发行股份方式支付 52,000 万元，发行 112,311,015 股；向兴正元地产以现金方式支付 38,000 万元，以发行股份方式支付 38,000 万元，发行 82,073,434 股；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，配套资金总额不超过 44,500 万元，且不超过本次交易总金额的 25%，配套资金将用于支付本次交易的现金对价。

西安民生本次发行股份及支付现金购买资产不以配套资金的成功实施为前提，最终配套融资成功与否不影响本次发行股份及支付现金购买资产的实施。如果募集配套资金出现未能实施或融资金额低于预期的情形，支付本次交易的现金对价不足部分公司将自筹解决。

本次交易完成后，西安民生将持有兴正元购物中心 100%股权和骡马市步行街房产。

二、本次发行的具体方案

（一）发行股份的种类和面值

本次发行股份的种类为人民币普通股（A 股），每股面值 1.00 元。

（二）发行价格及定价原则

1、发行股份购买资产

本次发行股份购买资产的定价基准日为西安民生审议本次交易的第八届董事会第六次会议决议公告日，发行价格为定价基准日前 20 个交易日的股票交易均价，即 4.63 元/股。

在本次发行的定价基准日至发行日期间，若西安民生发生除权、除息事项，则发行价格将作相应调整。

西安民生审议本次交易的第八届董事会第六次会议决议公告日前 20 个交

易日、60 个交易日和 120 个交易日的股票交易均价分别为 4.63 元、4.57 元和 4.72 元。本次交易选择第八届董事会第六次会议决议公告日前 20 个交易日的股票交易均价作为发行价，系按照本次交易预案披露时适用的《重组办法》确定。因此，本次发行股份购买资产的股份发行价格合理。

2、发行股份募集配套资金

本次发行股份募集配套资金的定价基准日为西安民生审议本次交易的第八届董事会第六次会议决议公告日，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 4.17 元/股。最终发行价格将在本次发行获得中国证监会核准后，由上市公司董事会根据股东大会的授权，按照相关法律法规的规定，依据发行对象申购报价的情况确定。

在本次发行的定价基准日至发行日期间，若西安民生发生除权、除息事项，则发行价格将作相应调整。

（三）发行对象及发行方式

1、发行股份购买资产

本次发行股份购买资产的发行方式为非公开发行，发行对象为海航商业和兴正元地产。

2、发行股份募集配套资金

本次发行股份募集配套资金的发行方式为非公开发行，发行对象为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共计不超过 10 名符合相关法律法规规定的特定投资者。

（四）发行数量

1、发行股份购买资产

本次发行股份购买资产以发行股份方式支付对价为 90,000 万元，发行股份数量为 194,384,449 股，其中向海航商业发行 112,311,015 股，向兴正元地产发行 82,073,434 股，最终发行数量以中国证监会核准的发行数量为准。

在本次发行的定价基准日至发行日期间，若发行价格因西安民生发生除权、除息事项进行相应调整，则发行数量亦将作相应调整。

2、发行股份募集配套资金

本次发行股份募集配套资金的总额不超过 44,500 万元，且不超过本次交易

总金额的 25%，发行股份数量不超过 106,714,628 股。最终发行数量将根据最终发行价格确定。

在本次发行的定价基准日至发行日期间，若西安民生发生除权、除息事项，则发行价格将作相应调整。

本次交易发行股份数量占发行后总股本的比例详见本节“五、本次发行前后公司的股权结构”。

（五）标的资产的定价依据

本次交易标的资产的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依据，由交易双方协商确定。

1、兴正元购物中心 67.59%股权定价

根据正衡评估出具的正衡评报字（2015）003 号《评估报告》，兴正元购物中心 67.59% 股权于评估基准日的评估值为 111,155.05 万元，增值率 129.45%，经交易双方协商，交易价格确定为 102,000 万元。

2、骡马市步行街房产定价

根据正衡评估出具的正衡评报字（2015）004 号《评估报告》，骡马市步行街房产于评估基准日的评估值为 72,289.55 万元，经交易双方协商，交易价格确定为 76,000 万元。

本次交易标的资产交易价格合计 178,000 万元。

（六）过渡期损益安排

自评估基准日次日起至交割日为过渡期。在交割日后 5 日内，海航商业和西安民生聘请双方认可的审计机构对兴正元购物中心的期间损益进行审计，双方根据审计结果对兴正元购物中心的期间损益进行书面确认。

兴正元购物中心在过渡期间产生的收益由西安民生享有；在过渡期间产生的亏损由海航商业按其持有兴正元购物中心的股权比例以现金方式向西安民生补偿，海航商业应于双方书面确认后的 10 日内以现金方式向西安民生补足。

（七）限售期

1、发行股份购买资产

海航商业因本次发行取得的西安民生股份，自股票上市之日起 36 个月内不转让；本次交易完成后 6 个月内如西安民生股票连续 20 个交易日的收盘价低于本次发行价，或者本次交易完成后 6 个月期末收盘价低于本次发行价，上述股份

的锁定期自动延长 6 个月；如本次交易因涉嫌所提供或披露的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证监会立案调查的，在案件调查结论明确以前，海航商业不转让在西安民生拥有权益的股份。

兴正元地产因本次发行取得的西安民生股份，自股票上市之日起 12 个月内不转让；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，兴正元地产不转让在西安民生拥有权益的股份。

2、发行股份募集配套资金

本次向特定对象发行股份募集资金的股份自股票上市之日起 12 个月内不转让。

（八）募集资金用途

本次交易募集的配套资金用于支付本次收购标的资产的现金对价。

（九）上市地点

在限售期满后，本次发行的股份将在深交所上市交易。

（十）本次发行决议的有效期

本次发行相关议案的决议自公司股东大会审议通过之日起 12 个月内有效。

（十一）本次发行前公司滚存未分配利润的安排

本次发行完成后，西安民生本次发行前的滚存未分配利润将由本次发行完成后的新老股东按其持股比例共同享有。

三、本次募集配套资金必要性分析

（一）本次募集配套资金必要性

1、募集配套资金有利于提高本次交易的整合绩效

本次交易公司拟通过发行股份及支付现金的方式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，交易价格为 178,000 万元，其中现金对价合计 88,000 万元。本次交易募集配套资金 44,500 万元全部用于支付现金对价，有利于提高本次交易的整合绩效。

2、公司账面货币资金已有明确用途

截至 2014 年 11 月 30 日，西安民生母公司账面货币资金余额 28.74 亿元，其中前次非公开发行股票募集资金余额 2.42 亿元，票据保证金和质押的定期存

款 4.16 亿元，拟投入解放路店后院自建停车场及营业办公一体化综合楼项目约 3 亿元，拟用于支付本次交易的现金对价 4.55 亿元，其余将用于偿还一年内到期的借款及营运资金。为保障公司的正常经营和未来业务发展的需要，公司需要募集配套资金用于支付本次交易的现金对价。

3、公司资产负债率高于同行业平均水平

截至 2014 年 11 月 30 日，公司的资产负债率为 77.04%，高于国内同行业可比上市公司 2014 年 9 月 30 日的资产负债率平均值 46.20%。如果以银行借款等债务融资资金支付本次交易的现金对价，将进一步提高公司的资产负债率，增加公司的偿债风险。

4、募集配套资金数额与上市公司的财务状况和管理能力相匹配

近年来，西安民生业务规模不断扩张，资产规模持续扩大。截至 2014 年 11 月 30 日，西安民生合并报表资产总额为 760,550.25 万元，流动资产为 417,384.90 万元，本次募集配套资金总额不超过 44,500 万元，占公司合并报表资产总额的 5.85%，占流动资产的 10.66%。本次募集配套资金与公司现有的经营规模和财务状况相匹配。

西安民生自上市以来，根据《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》和《上市规则》等法律、法规及部门规章的规定，制订了《股东大会议事规则》、《董事会议事规则》、《监事会议事规则》、《总经理工作细则》、《独立董事工作制度》、《募集资金管理制度》等相关管理制度，形成了规范有效的内部控制体系，确保股东大会、董事会、监事会的召集、召开、决策等行为合法、合规、真实、有效。

为了加强上市公司募集资金行为的管理，规范募集资金的使用，切实保护广大投资者的利益，根据《公司法》、《证券法》等相关法律、法规和《上市规则》及公司章程的有关规定，上市公司制定了《西安民生集团股份有限公司募集资金使用及存放管理办法》，本次募集的配套资金将按规定存放于公司董事会指定的专项账户。

（二）前次募集资金使用情况

2012 年西安民生经中国证监会核准（证监许可 [2012] 394 号）非公开发行不超过 21,800 万股新股，募集资金总额不超过 125,000.00 万元，最终发行 16,900 万股，募集资金总额为 97,006 万元，扣除发行费用后，募集资金净额为 94,185.23

万元。因实际募集资金净额少于拟投入项目募集资金总额，经西安民生第七届董事会第十八次会议审议通过，西安民生按照拟投入项目的轻重缓急等情况调整募集资金投资项目投资金额，调减项目募集资金拟投入数量，不足部分通过自筹资金解决。截止 2014 年 11 月 30 日，该次募集资金余额为 24,160.72 万元，募集资金的具体使用情况如下：

承诺投资项目	募集资金承诺投资总额	调整后的投资总额	累计投资总额	截至 2014 年 11 月 30 日的投资进度	项目达到预定可使用状态日期
延安东方红世纪广场投资项目	47,243	46,632.48	38,991.26	83.61%	2011 年 10 月
西安雁塔国际文化广场投资项目	42,447	42,447	24,500	57.72%	
民生百货西安北大街店开店项目	10,072	5,105.75	5,105.75	100%	2011 年 5 月

（三）募集配套资金失败的补救措施

本次交易募集配套资金总额不超过 44,500 万元，如果本次募集的配套资金不足或出现未能实施的情形，西安民生将使用自有资金或通过债权融资方式自筹资金进行补救。

（四）募集资金管理和使用的相关内部控制制度

为规范公司募集资金的管理和运用，提高募集资金使用效率，保护投资者的权益，公司制定了《西安民生集团股份有限公司募集资金使用及存放管理办法》，对募集资金存储、使用、变更、监督和责任追究以及募集资金使用的分级审批权限、决策程序、风险控制措施及信息披露程序等进行了明确规定。

1、募集资金的存放

（1）公司募集资金的存放坚持集中存放、便于监督管理的原则。

（2）公司在银行开立专用帐户存储募集资金，并与开户银行签订募集资金专用帐户管理协议。

公司募集资金在具体存放时应该遵照以下规定执行：

1) 募集资金到位后，公司财务部门应及时办理验资手续，开立专用帐户、专户存储、专款专用。

2) 公司一般情况下只开立一个募集资金专用帐户。如根据投资项目的信贷安排确有必要在一家以上银行开设专用帐户的，专户数量不得超过募集资金投资

项目个数。

3) 募集资金暂未专户存放之前, 应由董事会、监事会建立募集资金余额监督制度, 设专人每周跟踪报告募集资金余额变动情况, 并根据公司流动资金变动情况设定警戒指标, 及时提示履行募集资金使用有关程序。

2、募集资金的使用

(1) 募集资金投资项目应严格按照公司承诺的计划进度组织实施, 并定期向董事会报告, 向社会公开披露投资项目的实施进展情况。确因不可预见的客观因素影响, 导致项目进展情况与承诺的计划进度相差较大时, 应及时对实际情况公开披露, 并详细说明原因。

(2) 募集资金到位后, 在实际投入原定项目前, 如果市场情况已发生变化, 或投资项目的情况发生重大变化, 或募集资金投资项目搁置时间超过一年, 公司董事会应立即召开会议, 对该投资项目的情况进行审议, 并可请具有证券业务资格的会计师事务所、律师事务所、财务顾问对有关事宜进行论证并出具意见, 以决定继续投资该项目, 或暂缓投资该项目, 或放弃该投资项目, 或变更募集资金投向。同时, 按规定及时进行信息披露。

(3) 公司如因情况发生变化, 确需变更募集资金用途的, 必须经公司董事会审议、通知保荐机构及保荐代表人, 并提交股东大会审批, 按照有关的法规进行相关程序。变更后的募集资金投向原则上应用于公司主营业务发展。

(4) 公司将闲置募集资金暂时补充流动资金时, 仅限于与主营业务相关的生产经营使用, 不得影响募集资金投资计划的正常进行。超过当次募集金额 10% 以上的闲置募集资金补充流动资金时, 须经股东大会审议通过, 并提供网络投票表决方式。独立董事、保荐人须单独发表意见并披露。

(5) 公司董事会决定变更募集资金投资项目, 应按规定及时公告, 披露以下内容:

- 1) 董事会关于变更募集资金投资项目的说明;
- 2) 董事会关于新项目的发展前景、盈利能力、风险与对策等情况的说明;
- 3) 新项目涉及收购资产或企业所有者权益的, 还应当比照《深圳证券交易所股票上市规则》的有关规定予以披露;
- 4) 新项目涉及关联交易的, 还应当按照《深圳证券交易所股票上市规则》的有关规定予以披露。

5) 中国证监会或深圳证券交易所要求的其他内容。

(6) 公司在进行项目投资时，募集资金的支付须严格按照公司资金管理制度，履行使用审批手续。凡涉及每笔募集资金的支出，均应由公司有关部门提出资金使用计划，经主管经理签字后，报公司财务部门审核，由财务总监及总经理签字批准后办理付款手续。

(7) 公司募集资金不得通过直接或间接的安排，用于新股配售、申购，或用于股票及其衍生品种、可转换公司债券等的交易

(8) 公司募集资金不得用于质押、委托贷款或其他变相改变募集资金用途的投资。

3、募集资金的监督管理

(1) 公司内审部门跟踪监督募集资金使用情况，并每季度向董事会、监事会报告；必要时可委托具有证券业务资格的会计师事务所进行专项审核，每个会计年度结束后全面核查募集资金投资项目的进展情况。

(2) 公司监事会有权对募集资金使用情况进行监督，对募集资金使用及变更募集资金用途发表专项意见，并按规定公告。

(3) 独立董事应当关注募集资金实际使用情况与公司信息披露情况是否一致。经二分之一以上独立董事同意，独立董事可以聘请会计师事务所对募集资金使用情况进行专项审核。公司应当全力配合专项审核工作，并承担必要的审核费用。

(4) 公司董事会应当对年度募集资金的存放与使用情况出具专项说明，并聘请会计师事务所进行专项审核，出具专项审核报告。

违反国家法律、法规及本制度的规定使用募集资金，致使公司遭受损失的，应视具体情况，给予相关责任人以处分，必要时，相关责任人应承担相应的民事赔偿责任。

四、本次发行前后公司的主要财务数据

根据信永中和出具的 XYZH/2013XAA3036 号《审计报告》、XYZH/2013XAA3077 号《审阅报告》和西安民生编制的 2014 年 11 月 30 日的合并财务报表，西安民生本次交易前后的主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2013年12月31日		
	交易前	交易后	变动幅度
资产总额	670,926.69	849,099.35	26.56%
负债总额	500,960.48	665,543.92	32.85%
归属于母公司所有者权益	166,043.63	179,632.84	8.18%
每股净资产（元/股）	3.51	2.69	-23.36%
项目	2013年		
	交易前	交易后	变动幅度
营业收入	389,903.85	484,841.59	24.35%
营业利润	6,987.06	9,872.82	41.30%
利润总额	7,306.87	10,192.63	39.49%
归属于母公司所有者的净利润	6,365.98	8,441.17	32.60%
每股收益（元/股）	0.1345	0.1264	-6.02%
项目	2014年11月30日		
	交易前	交易后	变动幅度
资产总额	760,550.25	850,875.29	11.88%
负债总额	585,949.38	661,209.25	12.84%
归属于母公司所有者权益	170,620.60	185,685.31	8.83%
每股净资产（元/股）	3.60	2.78	-22.78%
项目	2014年1-11月		
	交易前	交易后	变动幅度
营业收入	355,996.10	431,328.96	21.16%
营业利润	6,297.11	8,490.77	34.84%
利润总额	6,489.26	8,594.38	32.44%
归属于母公司所有者的净利润	5,506.18	6,981.68	25.48%
每股收益（元/股）	0.1163	0.1046	-10.06%

由上表可见，本次交易完成后，上市公司资产规模扩大，营业收入和净利润水平有较大幅度增加，但每股净资产和每股收益较交易前有所下降。

每股净资产较交易前下降主要因为本次购买兴正元购物中心67.59%股权系同一控制下企业合并，按账面值合并报表，交易价格高于兴正元购物中心账面净资产的差额冲减资本公积导致净资产减少所致。

每股收益较交易前下降主要因为本次交易发行股份购买的骡马市步行街房产未能给公司带来收益增加所致，但从长远看，该房产属于公司重要的经营性资产，收购该房产有利于提高资产完整性，避免租金大幅上涨的风险，将带来整合效益。

五、本次发行前后公司的股权结构

若不考虑募集配套资金，本次交易完成后，则西安民生将因本次交易新增19,438.44万股股份，西安民生总股本增加至66,769.62万股。本次交易完成前后西安民生的股本结构如下：

股东名称	本次发行前		本次发行后	
	持股数量(万股)	持股比例	持股数量(万股)	持股比例
海航商业	18,596.99	39.29%	29,828.09	44.67%
兴正元地产	-	-	8,207.34	12.29%
其他流通股	28,734.19	60.71%	28,734.19	43.04%
合计	47,331.18	100%	66,769.62	100%

若考虑募集配套资金，本次交易完成后，则西安民生将因本次交易新增30,109.91万股股份，西安民生总股本增加至77,441.08万股。本次交易完成前后西安民生的股本结构如下：

股东名称	本次发行前		本次发行后	
	持股数量(万股)	持股比例	持股数量(万股)	持股比例
海航商业	18,596.99	39.29%	29,828.09	38.52%
兴正元地产	-	-	8,207.34	10.60%
配套融资股东	-	-	10,671.46	13.78%
其他流通股	28,734.19	60.71%	28,734.19	37.10%
合计	47,331.18	100%	77,441.08	100%

综上，本次发行前，西安民生控股股东为海航商业，实际控制人为海航工会，本次发行后，西安民生控股股东及实际控制人未发生变化，因此，本次交易不会导致西安民生控制权的变化。

第七节 本次交易合同的主要内容

一、西安民生与海航商业签订的《发行股份及支付现金购买资产协议》 协议及补充协议

1、合同主体、签订时间

2014年9月24日和2015年1月28日，西安民生与海航商业签署了《发行股份及支付现金购买资产协议》及补充协议。

2、交易价格及定价依据

根据正衡评估出具的正衡评报字（2015）003号《评估报告》，截至2014年11月30日，兴正元购物中心100%股东权益评估值为164,454.88万元，经双方协商，一致同意西安民生收购海航商业所持兴正元购物中心67.59%股权的交易价格为102,000万元。

3、支付方式

西安民生以向海航商业非公开发行股份及支付现金相结合的方式支付本次收购兴正元购物中心的交易价格共计102,000万元，其中通过发行股份购买资产方式支付对价52,000万元，通过现金方式支付对价50,000万元。

（1）股份发行价格

本次发行股份购买资产的定价基准日为西安民生审议本次交易的第八届董事会第六次会议决议公告日，本次发行价格为定价基准日前20个交易日的股票交易均价，即4.63元/股。

在本次发行的定价基准日至发行日期间，若西安民生发生除权、除息事项，则发行价格将作相应调整。

（2）股份发行数量

本次向海航商业发行股份数量为112,311,015股，最终发行数量以中国证监会的核准为准。

在本次发行的定价基准日至发行日期间，若发行价格因西安民生发生除权、除息事项进行相应调整，则发行数量亦将作相应调整。

4、资产交割及过户

海航商业应当在本次交易获得中国证监会核准批复之日起 15 个工作日内，向主管工商行政管理部门提交将其所持兴正元购物中心股权转让给西安民生的工商变更登记所需的全部材料，并至迟应当在该协议生效后 30 个工作日内办理完毕相应工商变更登记手续。

西安民生应当于该协议约定的股权过户手续办理完毕后适时向登记公司申请办理本次新增股份的登记手续，西安民生应向海航商业支付的现金对价部分 50,000 万元在兴正元购物中心 67.59% 股权交割完成且本次配套融资资金到位后 30 个工作日内一次性向海航商业支付。若募集配套资金不足以支付现金对价，西安民生应以自筹资金补足；若配套融资未获批准或取消，西安民生应在兴正元购物中心 67.59% 股权交割完成后 60 个工作日内以自筹资金支付现金对价。

5、过渡期损益安排

自评估基准日次日起至交割日为过渡期。在股权交割日后 5 日内，海航商业和西安民生聘请双方认可的审计机构对兴正元购物中心的期间损益进行审计，双方根据审计结果对兴正元购物中心的期间损益进行书面确认。

兴正元购物中心在过渡期间产生的收益由西安民生享有；在过渡期间产生的亏损由海航商业按其持有兴正元购物中心的股权比例以现金方式向西安民生补偿，海航商业应于双方书面确认后的 10 日内以现金方式向西安民生补足。

6、业绩承诺

海航商业继续履行 2013 年 10 月 10 日西安民生向其收购兴正元购物中心 32.41% 股权时出具的《关于转让西安兴正元购物中心有限公司部分股权的承诺》，即承诺兴正元购物中心 2015 年净利润为 4,364.86 万元，2016 年净利润为 5,796.46 万元，若未来实际盈利低于前述各期预测数，则在各期审计报告出具后的 3 个月内，海航商业需向兴正元购物中心以现金方式补足，以达到承诺利润数。

7、资产减值补偿

海航商业承诺，在 2017 年 12 月 31 日对兴正元购物中心 67.59% 股权进行减值测试时，兴正元购物中心 67.59% 股权的价值不低于本次收购的交易价格 102,000 万元。

西安民生在 2017 年年度审计时应当聘请会计师事务所在出具当年度财务报告时对标资产在 2017 年 12 月 31 日的价值进行减值测试，并在出具年度财务报告时出具专项审核意见（以下简称“专项审核意见”），如发生兴正元购物中心

67.59%股权价值低于本次收购的交易价格的情形，海航商业应在西安民生 2017 年年报公告后 30 个工作日内按照专项审核意见确定的补偿金额，以现金方式向西安民生补偿。

8、协议的生效条件和生效时间

该协议自协议各方签字、盖章之日起成立，在以下条件全部满足后生效：

- (1) 西安民生董事会通过决议，批准本次交易；
- (2) 西安民生股东大会审议通过本次交易；
- (3) 按规定取得商务部对本次交易涉及的经营者集中相关事宜的批复；
- (4) 中国证监会核准本次交易。

9、违约责任条款

协议签署后，除不可抗力因素外，任何一方如未能履行其在本协议项下之义务或承诺或所作出的陈述或保证失实或严重有误，则该方应被视作违约。

违约方应当根据守约方的要求继续履行义务、采取补救措施或向守约方支付全面和足额的赔偿金。上述赔偿金包括直接损失和间接损失的赔偿，但不得超过违反协议一方订立协议时预见到或者应当预见到的因违反协议可能造成的损失。

二、西安民生与兴正元地产签订的《发行股份及支付现金购买资产协议》协议及补充协议

1、合同主体、签订时间

2014 年 9 月 24 日和 2015 年 1 月 28 日，西安民生与兴正元地产签署了《发行股份及支付现金购买资产协议》及补充协议。

2、交易价格及定价依据

根据正衡评估出具的正衡评报字（2015）004 号《评估报告》，在骠马市步行街房产评估值 72,289.55 万元基础上，经双方协商，西安民生和兴正元地产一致同意本次购买的交易价格确定为 76,000 万元。

3、支付方式

西安民生以发行股份及支付现金相结合的方式支付本次购买的交易价格共计 76,000 万元，其中通过发行股份方式支付对价的金额为 38,000 万元，以现金方式支付对价金额为 38,000 万元。

- (1) 股份发行价格

本次发行股份购买资产的定价基准日为西安民生审议本次交易的第八届董事会第六次会议决议公告日，本次发行价格为定价基准日前 20 个交易日的股票交易均价，即 4.63 元/股。

在本次发行的定价基准日至发行日期间，若西安民生发生除权、除息事项，则发行价格将作相应调整。

（2）股份发行数量

本次收购向兴正元地产发行股份数量为 82,073,434 股，最终发行数量以中国证监会的核准为准。在本次发行的定价基准日至发行日期间，若西安民生发生除权、除息事项，则发行数量将作相应调整。

4、资产交割及过户

该协议生效后，各方应当及时实施该协议项下交易方案，并互相积极配合办理本次收购所应履行的全部交割手续。

兴正元地产应当在本次交易获得中国证监会核准批复之日起 15 个工作日内，向主管房产及国土管理部门提交将其拥有的标的资产房产所有权及对应的土地使用权转让给西安民生的权属变更登记所需的全部材料，并至迟应当在该协议生效后 30 个工作日内办理完毕相应权属变更登记手续。

西安民生应当于该协议约定的资产过户手续办理完毕后适时向登记公司申请办理本次新增股份的登记手续，西安民生向兴正元地产支付的现金对价 38,000 万元在骠马市步行街房产及对应的土地使用权交割完成且本次配套融资资金到位后 30 个工作日内一次性向兴正元地产支付。若募集配套资金不足以支付现金对价，西安民生应以自筹资金补足；若配套融资未获批准或取消，西安民生应在骠马市步行街房产及对应的土地使用权交割完成后 60 个工作日内以自筹资金支付现金对价。

5、资产减值补偿

兴正元地产承诺，西安民生在 2016 年 12 月 31 日对骠马市步行街房产进行减值测试时，骠马市步行街房产的价值不低于本次收购的交易价格 76,000 万元。

西安民生在 2016 年年度审计时应当聘请会计师事务所在出具当年度财务报告时对骠马市步行街房产在 2016 年 12 月 31 日的价值进行减值测试，并在出具年度财务报告时出具专项审核意见（以下简称“专项审核意见”），如发生骠马市步行街房产价值低于本次收购时骠马市步行街房产价格的情形，兴正元地产应在

西安民生 2016 年年报公告后 30 个工作日内按照专项审核意见确定的补偿金额，以现金方式向西安民生补偿。

6、协议的生效条件和生效时间

该协议自协议各方签字、盖章之日起成立，在以下条件全部满足后生效：

- (1) 西安民生董事会通过决议，批准本次交易；
- (2) 西安民生股东大会通过决议，批准本次交易；
- (3) 按规定取得商务部对本次交易涉及的经营集中相关事项的批复；
- (4) 中国证监会核准本次交易。

7、违约责任条款

该协议签署后，除不可抗力因素外，任何一方如未能履行其在该协议项下之义务或承诺或所作出的陈述或保证失实或严重有误，则该方应被视作违约。

违约方应当根据守约方的要求继续履行义务、采取补救措施或向守约方支付全面和足额的赔偿金。上述赔偿金包括直接损失和间接损失的赔偿，但不得超过违反协议一方订立协议时预见到或者应当预见到的因违反协议可能造成的损失。

自该协议生效之日起至本次交易交割完成前，任何一方非因不可抗力或未取得相关权力机关审批等原因而单方终止本次交易的，违约方应当向守约方支付 1,000 万元违约金。

第八节 本次交易的合规性分析

本次交易符合《公司法》、《证券法》、《重组办法》以及《上市规则》等法律法规的规定。现就本次交易符合《重组办法》第二章第十一条和第五章第四十三条规定的情况说明如下：

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

本次交易标的为兴正元购物中心 67.59% 股权和其租赁的骡马市步行街房产，兴正元购物中心主要从事百货零售业务。目前，我国经济发展正处于结构转型的关键时期，鼓励消费、加大消费在经济增长中的贡献率是政府的长期政策，并陆续出台了多项刺激消费和商品流通的鼓励政策，因此本次交易符合国家相关产业政策的要求。

2、本次交易符合国家有关环境保护的相关规定

本次交易不涉及环境保护问题，不存在违反国家环境保护相关规定的情形。

3、本次交易符合国家有关土地管理的相关规定

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、本次交易符合国家有关反垄断的相关规定

根据《中华人民共和国反垄断法》和《国务院关于经营者集中申报标准的规定》，本次交易需要向商务部反垄断局申报经营者集中审查。商务部反垄断局已受理本公司提交的经营者集中审查申请，正在履行审查程序。取得商务部对本次交易有关各方实施经营者集中的批准是本次交易实施的前置条件。本次交易完成后，上市公司从事的各项商业经营业务不构成垄断行为，本次交易不存在违反反垄断有关法律和行政法规规定的情形。

综上，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。

（二）本次交易不会导致上市公司不符合股票上市条件

本次交易完成后，不论考虑募集配套融资与否，西安民生社会公众股东持股占股本总额比例均不低于 25%，符合《证券法》、《上市规则》等相关法律、法规和规范性文件的规定。

因此，本次交易完成后，公司股票仍具备上市条件。

（三）本次交易标的资产定价公允，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形

本次交易按照相关法律法规的规定依法进行，由上市公司董事会提出方案，并聘请具有相关证券业务资格的中介机构依据有关规定出具审计、评估、法律、财务顾问等相关报告。根据交易各方分别签署的《发行股份及支付现金购买资产协议》及补充协议，本次交易涉及的标的资产的交易价格以具有证券业务资格的评估机构出具的评估结果为依据经交易各方协商确定。

西安民生本次发行股份购买资产的股份发行价格为审议本次交易的首次董事会决议公告前二十个交易日西安民生股票均价；本次发行股份募集配套资金的发行价格为西安民生审议本次交易的第八届董事会第六次会议决议公告日前 20 个交易日的股票交易均价的 90%，最终发行价格将在本次发行获得中国证监会核准后，由上市公司董事会根据股东大会的授权，按照相关法律法规的规定，依据发行对象申购报价的情况确定。

公司独立董事就本次交易发表了独立意见。

综上，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）本次交易涉及的资产权属清晰，资产过户或者转移不存在法律障碍，相关债权债务处理合法

本次交易涉及的资产为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，标的资产涉及的资产权属情况详见本报告书“第四节/一、兴正元购物中心/（二）主要资产权属、主要负债及对外担保情况/1、主要资产情况、二、骡马市步行街房产/（二）房屋权属情况”。

对于本次交易涉及的兴正元购物中心 67.59% 股权权属清晰，股权过户或者转移不存在法律障碍。

对于本次交易涉及的骡马市步行街房产，均已取得权属证书，对于其中的 45 处处于抵押状态的房产，兴正元实业、郑行和兴正元地产已取得抵押权人关

于提前还款解除抵押的同意函，同时兴正元实业、郑行和兴正元地产已出具承诺，将提前偿还银行贷款本息并解除抵押以保证相关房产过户不影响本次交易的实施。

综上，本次交易涉及的正元购物中心股权权属清晰，不存在限制权属转移的情形；对于骠马市步行街房产中存在抵押的房产，兴正元实业和兴正元地产已取得抵押权人关于提前还款解除抵押的同意函，同时兴正元实业、兴正元地产已出具承诺将提前偿还银行贷款本息并解除抵押以保证相关房产过户不影响本次交易的实施，因此骠马市步行街房产按协议约定办理过户手续不存在重大法律障碍。

（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

本次交易完成后，西安民生将持有兴正元购物中心 100% 股权和骠马市步行街房产，西安民生资产、收入和业务规模扩大，市场占有率进一步提高，区域市场竞争力和盈利能力将得以提升，有利于增强西安民生的持续盈利能力和抗风险能力，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。

（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

本次交易完成后，西安民生控股股东和实际控制人不发生变化。西安民生仍将保持独立的运营体系、法人治理结构、独立的经营能力和经营场所，与控股股东、实际控制人及其关联企业之间在资产、人员、财务、机构、业务等方面保持独立。西安民生将根据《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》等法律、法规的要求继续完善公司治理结构，保证西安民生在人员、资产、财务、机构及业务上的独立。

为保护上市公司利益，海航商业和海航集团已出具承诺，在作为西安民生的控股股东和实际控制人期间，保证西安民生在资产、人员、财务、业务和机构等方面的独立性。

综上，海航集团和海航商业出具的相关承诺有利于保证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。

（七）本次交易有利于上市公司保持健全有效的法人治理结构

本次交易前，西安民生已按照《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》等相关法律法规和规范性文件的规定建立了较为健全的法人治理结构。本次交易完成后，西安民生的控制权未发生变更，西安民生将继续保持并进一步完善法人治理结构。

二、本次交易符合《重组办法》第四十三条的规定

（一）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，有利于上市公司减少关联交易和避免同业竞争，增强独立性

本次交易完成后，西安民生将持有兴正元购物中心 100% 股权和骡马市步行街房产，西安民生资产、收入和业务规模扩大，市场占有率进一步提高，区域市场竞争力和盈利能力将得以提升，有利于增强西安民生的持续盈利能力和抗风险能力；西安民生与海航商业、海航集团之间的同业竞争将得到进一步解决，经常性关联交易得到进一步规范 and 减少，有利于增强西安民生独立性。

（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

信永中和已对西安民生 2013 年和 2014 年 1-6 月的财务报告进行审计并出具了标准无保留意见的 XYZH/2013XAA3036 号和 XYZH/2014XAA2009 号《审计报告》。

（三）上市公司及其现任董事、高级管理人员涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查的情形

截至本报告书签署日，西安民生及其现任董事、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）上市公司本次交易涉及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

本次交易涉及的资产为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，标的资产涉及的资产权属情况详见本报告书

“第四节/一、兴正元购物中心/（二）主要资产权属、主要负债及对外担保情况/1、主要资产情况、二、骡马市步行街房产/（二）房屋权属情况”。

本次交易涉及的兴正元购物中心股权权属清晰，不存在限制权属转移的情形。

本次交易涉及的骡马市步行街房产，均已取得权属证书，对于其中的45处处于抵押状态的房产，兴正元实业、郑行和兴正元地产已取得抵押权人关于提前还款解除抵押的同意函，同时兴正元实业、郑行和兴正元地产已出具承诺，将提前偿还银行贷款本息并解除抵押以保证相关房产过户不影响本次交易的实施。

综上，本次交易涉及的资产为权属清晰的经营性资产，转让不存在障碍，并能在约定期限内办理完毕权属转移手续。

（五）上市公司为促进行业的整合，转型升级，在其控制权不发生变更的情况下，可以向控股股东、实际控制人或者其控制的关联人之外的特定对象发行股份购买资产

本次交易向非关联人兴正元地产发行股份购买骡马市步行街房产有利于增强与现有主营业务的协同效应。本次交易完成后，上市公司控制权不发生变更。因此，本次交易向兴正元地产发行股份购买资产符合相关规定。

三、独立财务顾问和律师对本次交易是否符合《重组办法》的规定发表的明确意见

（一）独立财务顾问对本次交易发表的明确意见

广发证券作为西安民生的独立财务顾问，出具了《广发证券股份有限公司关于西安民生集团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》，发表意见为：本次交易履行了必要的信息披露和关联交易审批等程序，符合《公司法》、《证券法》、《重组办法》和《上市规则》等相关法律法规的要求。

（二）律师对本次交易发表的明确意见

金杜律师作为西安民生本次交易的专项法律顾问，出具了《金杜律师事务所关于西安民生集团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的法律意见书》，发表意见为：本次交易符合《重组办法》等法律法规的相关规定。

四、本次交易符合《重组办法》第四十四条及其适用意见以及中国证监会相关规定

《重组办法》第四十四条（原第四十三条）规定：“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，其定价方式按照现行相关规定办理。”

《〈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》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，主要用于提高重组项目整合绩效，所配套资金比例不超过交易总金额25%的，一并由并购重组审核委员会予以审核；超过25%的，一并由发行审核委员会予以审核。”

中国证监会2014年11月2日发布的《关于并购重组募集配套资金计算比例、用途等问题与解答》规定：

“1、募集配套资金提高上市公司并购重组的整合绩效主要包括：本次并购重组交易中现金对价的支付；本次并购交易税费、人员安置费用等并购整合费用的支付；本次并购重组所涉及标的资产在建项目建设、运营资金安排；部分补充上市公司流动资金等

2、属于以下情形的，不得以补充流动资金的理由募集配套资金：上市公司资产负债率明显低于同行业上市公司平均水平；前次募集资金使用效果明显未达到已公开披露的计划进度或预期收益；并购重组方案仅限于收购上市公司已控股子公司的少数股东权益；并购重组方案构成借壳上市。

上市公司本次募集配套资金不超过44,500万元，且不超过本次交易总金额的25%，全部用于支付本次交易的现金对价，符合《关于并购重组募集配套资金计算比例、用途等问题与解答》所规定的提高并购重组整合绩效的用途。因此，本次交易符合《重组办法》第四十四条及其适用意见以及中国证监会的相关规定要求。

五、相关主体不存在《关于加强上市公司重大资产重组相关股票异常交易监管的暂行规定》第十三条规定的不得参与任何上市公司重大资产重组的情形

根据《关于加强上市公司重大资产重组相关股票异常交易监管的暂行规

定》第七条所列主体包括：

（一）上市公司、占本次重组总交易金额的比例在 20% 以上的交易对方及上述主体的控股股东、实际控制人及其控制的机构。

（二）上市公司董事、监事、高级管理人员，上市公司控股股东、实际控制人的董事、监事、高级管理人员，交易对方的董事、监事、高级管理人员，占本次重组总交易金额的比例在 20% 以下的交易对方及其控股股东、实际控制人及其控制的机构，为本次重大资产重组提供服务的证券公司、证券服务机构及其经办人员。

以上相关主体未因涉嫌重大资产重组内幕交易被立案调查或者立案侦查，未被中国证监会作出行政处罚或者被司法机关依法追究刑事责任，不存在《关于加强上市公司重大资产重组相关股票异常交易监管的暂行规定》第十三条规定的不得参与任何上市公司的重大资产重组的情形。

第九节 董事会讨论与分析

一、本次交易前上市公司财务状况和经营成果的讨论和分析

上市公司 2012 年、2013 年财务报表已经信永中和审计，并出具了标准无保留意见的 XYZH/2012XAA3021 号、XYZH/2013XAA3036 号《审计报告》，2014 年 1-11 月合并财务报表未经审计。以下数据摘自于上市公司 2012 年和 2013 年经审计的合并财务报表、2014 年 1-11 月未经审计的合并财务报表或根据合并财务报表数据计算所得。

（一）本次交易前上市公司财务状况

1、资产结构分析

公司最近两年一期的资产结构如下：

单位：万元

项目	2014 年 11 月 30 日		2013 年 12 月 31 日		2012 年 12 月 31 日	
	金额	占资产总额比例	金额	占资产总额比例	金额	占资产总额比例
货币资金	383,487.08	50.42%	301,264.60	44.90%	303,363.65	52.42%
应收票据	100	0.01%	1,000.00	0.15%	-	-
应收账款	3,440.02	0.45%	2,303.10	0.34%	3,357.49	0.58%
预付款项	1,475.39	0.19%	3,741.27	0.56%	28,460.48	4.92%
应收利息	2,580.45	0.34%	54.92	0.01%	6.56	0.00%
应收股利	213.87	0.03%	-	-	-	-
其他应收款	5,277.85	0.69%	8,735.23	1.30%	8,840.55	1.53%
存货	16,726.36	2.20%	19,665.31	2.93%	16,604.25	2.87%
其他流动资产	4,083.88	0.54%	-	-	-	-
流动资产合计	417,384.90	54.88%	336,764.43	50.19%	360,632.98	62.32%
可供出售金融资产	4,115.66	0.54%	-	-	-	-
长期股权投资	54,345.16	7.15%	57,875.92	8.63%	17,616.79	3.04%
投资性房地产	43,945.19	5.78%	45,359.85	6.76%	33,322.87	5.76%
固定资产	174,109.24	22.89%	168,963.38	25.18%	137,647.89	23.78%
在建工程	2,578.52	0.34%	1,497.52	0.22%	562.97	0.10%
无形资产	13,818.44	1.82%	7,906.37	1.18%	5,355.78	0.93%
商誉	4,906.69	0.65%	4,906.69	0.73%	5,484.07	0.95%

长期待摊费用	18,848.11	2.48%	19,878.20	2.96%	16,519.92	2.85%
递延所得税资产	1,755.51	0.23%	1,791.28	0.27%	1,576.36	0.27%
其他非流动资产	24,742.84	3.25%	25,983.04	3.87%	-	-
非流动资产合计	343,165.35	45.12%	334,162.26	49.81%	218,086.64	37.68%
资产合计	760,550.25	100.00%	670,926.69	100.00%	578,719.63	100.00%

最近两年及一期，公司资产结构基本稳定。公司的资产总额中流动资产占比较大，主要为货币资金，2012年末、2013年末、2014年11月末公司流动资产占资产总额的比重分别为62.32%、50.19%、54.88%。2013年末流动资产占比较2012年下降12.13%，主要原因系：一是2013年完成对世纪阳光的控股权收购，将其纳入合并范围，世纪阳光的非流动资产占总资产比例较高；二是将预付的购置长期资产款项由预付款项重分类至其他非流动资产；三是2013年购买兴正元购物中心32.41%股权，长期股权投资增加。

最近两年及一期，公司资产规模呈上升趋势。公司2013年末资产总额较2012年末增加15.93%，主要系2013年完成对世纪阳光的控股权收购，将其纳入合并范围以及购买兴正元购物中心32.41%股权使长期股权投资增加所致；公司2014年11月30日资产总额较2013年末增加13.36%，主要原因系：一是公司货币资金增加；二是公司全资子公司宝鸡商场购买土地使用权、房产以及陈仓物流园在建工程使固定资产和无形资产增加。

2、负债结构分析

公司最近两年一期的负债结构如下：

单位：万元

项目	2014年11月30日		2013年12月31日		2012年12月31日	
	金额	占负债总额比例	金额	占负债总额比例	金额	占负债总额比例
短期借款	224,750	38.36%	157,770.00	31.49%	209,400.00	53.30%
应付票据	81,100	13.84%	42,075.00	8.40%	2,080.00	0.53%
应付账款	78,279.21	13.36%	67,022.37	13.38%	49,203.74	12.52%
预收款项	61,269.47	10.46%	81,417.41	16.25%	72,261.82	18.39%
应付职工薪酬	9,667.81	1.65%	11,308.25	2.26%	10,840.05	2.76%
应交税费	2,274.57	0.39%	-1,270.25	-0.25%	-2,457.42	-0.63%
应付利息	3,663.75	0.63%	3,091.58	0.62%	347.35	0.09%

应付股利	385.92	0.07%	380.22	0.08%	365.62	0.09%
其他应付款	38,289.64	6.53%	41,508.65	8.29%	30,154.44	7.68%
一年内到期的非流动负债	13,000	2.22%	7,300	1.46%	4,000	1.02%
其他流动负债	59.67	0.01%	-	-	-	-
流动负债合计	512,740.03	87.51%	410,603.22	81.96%	376,195.59	95.76%
长期借款	5,800	0.99%	22,700	4.53%	8,000	2.04%
应付债券	59,784.99	10.20%	59,604.99	11.90%	-	0.00%
长期应付款	151.02	0.03%	151.02	0.03%	151.02	0.04%
预计负债	1,849.05	0.32%	2,137.25	0.43%	2,583.61	0.66%
递延所得税负债	5,624.29	0.96%	5,764.00	1.15%	5,916.40	1.51%
非流动负债合计	73,209.35	12.49%	90,357.26	18.04%	16,651.03	4.24%
负债合计	585,949.38	100.00%	500,960.48	100.00%	392,846.62	100.00%

最近两年及一期，公司负债主要为流动负债，2012年末、2013年末、2014年11月末公司流动负债占负债总额的比重分别为95.76%、81.96%和87.51%。2013年末流动负债占比较2012年末下降13.80%，主要系2013年公司成功发行了6亿元5年期的公司债券及长期借款增加所致。

公司2013年末负债总额较2012年末增加27.52%，主要因为2013年公司发行6亿元公司债券、2013年将世纪阳光纳入合并范围以及应付票据增加所致；2014年11月末负债总额较2013年末增加16.97%，主要因为公司短期借款及应付票据增加所致。

3、经营成果分析

公司近两年一期的经营成果如下：

单位：万元

项目	2014年1-11月	2013年	2012年
营业收入	355,996.10	389,903.85	336,510.97
营业成本	268,720.60	294,755.70	257,023.86
营业利润	6,297.11	6,987.06	7,711.72
利润总额	6,489.26	7,306.87	7,800.11
净利润	5,563.87	6,307.40	6,731.65
归属于母公司股东的净利润	5,506.18	6,365.98	6,731.65

由上表可见，近两年一期公司营业收入呈增长态势，但营业利润等利润指标有所下降，主要因为公司近两年新开门店较多，管理费用增加较大，新开门店尚处于培育期，未产生较好效益，且公司为业务发展储备了较多的货币资金，保持

了较高的财务杠杆，财务费用较大所致。

(1) 营业收入构成分析

公司最近两年一期的营业收入构成如下：

单位：万元

产品名称	2014年1-11月		2013年		2012年	
	营业收入	占营业收入比例	营业收入	占营业收入比例	营业收入	占营业收入比例
百货	205,851.89	57.82%	226,354.33	58.05%	188,630.76	56.05%
超市	113,645.16	31.92%	125,990.66	32.31%	117,154.75	34.81%
其他	90.20	0.03%	103.08	0.03%	-	-
主营业务收入合计	319,587.25	89.77%	352,448.06	90.39%	305,785.51	90.87%
其他业务收入	36,408.85	10.23%	37,455.79	9.61%	30,725.46	9.13%
合计	355,996.10	100.00%	389,903.85	100.00%	336,510.97	100.00%

由上表可见，百货、超市是公司营业务收入的主要来源，营业务收入构成基本保持稳定。公司2013年营业收入较2012年增长15.87%，主要因为2013年公司进行品牌结构调整，改变促销方式以及将世纪阳光纳入合并范围所致。

(4) 盈利能力指标

公司最近两年一期的盈利能力指标情况如下：

项目	2014年1-11月	2013年	2012年
综合毛利率	24.59%	24.40%	23.62%
营业收入净利润率	1.55%	1.63%	2%
每股收益（元/股）	0.1163	0.1345	0.1942

由上表可见，公司毛利率2013年较2012年提高0.78%，主要因为西安民生2013年对经营的品牌结构进行调整、改变促销方式等所致；营业收入净利润率、每股收益有所下降，主要因为公司近两年新开门店较多，管理费用增加较大，新开门店尚处于培育期，未产生较好效益，且公司为业务发展储备了较多的货币资金，保持了较高的财务杠杆，财务费用较大所致。

二、兴正元购物中心的行业特点

(一) 国内零售行业发展现状

1、行业发展保持增长态势

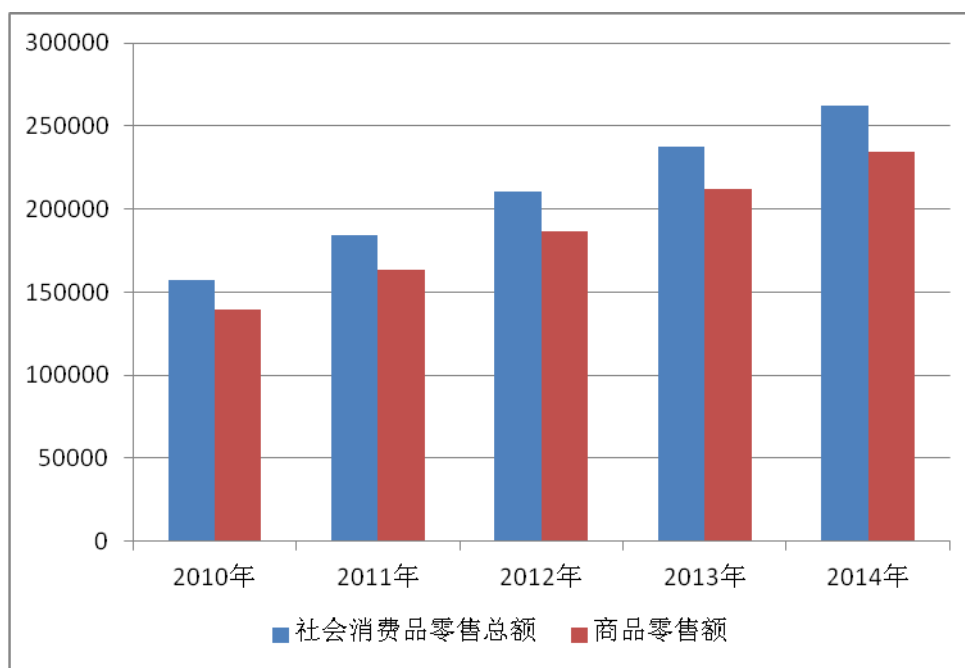
零售行业与居民生活密切相关，是国民经济中的重要行业之一。近年来，随

着国民经济发展、居民收入提高、城市化进程加快等因素，零售行业总体上保持了持续增长的态势。同时，国家一系列的促进消费、扩大内需的政策也对零售行业的发展起了积极的促进作用。

自 2010 年至 2014 年，国内社会消费品零售总额由 156,998 亿元增加至 262,394 亿元，年均复合增长率达到 13.70%，社会消费品零售总额的年增长率高于同期国内生产总值的年增长率。随着近几年宏观经济增速放缓，社会消费品零售总额增速亦有所下降，但行业的发展仍保持增长态势。

社会消费品零售总额包括商品零售额和餐饮收入额，其中商品零售额与本次交易标的所处行业密切相关，也是社会消费品零售总额的主要组成部分，最近几年，商品零售额占社会消费品零售总额的比例基本上稳定在 88%左右。2014 年我国商品零售总额为 234534 亿元，较 2013 年增长 12.2%。

2010 年-2014 年社会消费品零售总额及商品销售额情况如下：



数据来源：国家统计局

2、居民消费率仍然较低，国内零售业仍有较大的发展空间

虽然我国的零售行业发展速度较快，但居民消费率（居民消费占 GDP 的比重）仍然较低。据国家统计局公布的数据显示，2012 年我国居民消费率为 35%，明显低于美国的 70%、日本的 60%和俄罗斯的 52%。相较于发达国家，我国居民消费率偏低，扩大居民消费尚有较大空间。因此，未来随着我国经济的发展，国内零售业仍有较大发展空间。

3、零售业态呈现多业态发展格局

伴随着零售业的发展壮大，国内零售业态由百货店占主体逐渐转向多元化发展，大型购物中心、超市、专业店等快速发展起来，同时越来越多的零售企业采取了多业态综合经营的模式。

百货业为适应市场发展变化也正逐步向现代百货业转型，部分适应市场变化能力强的百货经营企业在品牌运作、营销以及满足顾客个性化需求等方面的能力不断提高。根据中国百货商业协会对全国限额以上连锁百货企业销售额、商场数量、营业面积和从业人员增长情况的比较分析，在零售业的百货、超市、专业店等五个主要业态中，百货是增长较平稳的零售业态，也是除专业店外发展较快的零售业态。

（二）国内零售行业发展趋势

1、消费需求的不断提高促使零售业进入快速增长期

随着城镇家庭人均可支配收入的持续增长以及消费者信心指数的稳定回升，我国零售行业将继续维持较高的行业景气度。未来，随着我国居民可支配收入的不断提高，我国政府各项促进内需政策的实施，社会保障、义务教育、医疗保障等制度的不断完善和发展，以及由此带来的消费预期的改善等，我国的消费需求总体上将继续保持旺盛状态，并促使零售行业进入快速增长期。

2、连锁经营成为零售企业实现规模化发展的主要途径

国际著名的大型零售企业几乎全部采取连锁经营方式，例如全球最大的连锁零售商沃尔玛，其在全球 15 个国家开设了超过 8,500 家商场。这主要是由于连锁经营的零售企业，一方面可以通过该模式进行不断的复制，从而实现快速扩张；另一方面，具有规模优势的连锁零售企业通过集中采购、统一配送等手段，可以进一步形成成本优势和价格优势，获取更高的规模收益。

目前，我国零售企业的规模与发达国家零售企业尚存在较大差距。未来随着我国商贸流通业现代化进程的加快，连锁经营也将是我国零售企业实现规模化发展的必然选择。

3、多业态经营模式将长期存在

以前我国是“一种百货打天下”，即无论商店的面积有多大、在什么地理位置，都是百货经营模式，而且以传统的柜台交易为主。现在，零售业态呈现出了多元化趋势，这主要是由市场和消费者本身的多元化和层次性所决定的。随着消

费者开始有选择的进入能满足其特定需要的业态场所，超级市场、精品店、专卖店、便利店等多种零售业态得到了迅速发展，零售业态种类逐渐丰富。随着我国市场经济的进一步发展，以及新的科学技术的出现和普及，还将有新的零售业态出现，如随着信息和物流技术手段的不断提升，零售业也在通过拓展网络购物业态模式紧紧贴合消费者需求。由于我国经济发展跨度较大，零售业态多元化的趋势还将长期存在。

4、二、三线城市尤其是西部城市发展较快

目前，我国东部地区随着人均商业面积的提高，一线城市商业设施密度已经超过国际公认的合理水平，重点商圈趋近成熟和饱和。在激烈的市场竞争下，发展空间相对有限，增速放缓将不可避免。而与一线城市相比，二、三线城市消费量的增长空间相对较大，尤其是西部地区在目前国家政策扶持的背景下将更多地受益于国家城镇化政策，这些地区的消费结构正处于一个快速变动的阶段，消费规模将迎来一个快速增长时期，这为当地的百货零售企业带来了前所未有的发展良机。据陕西省政府 2014 年 1 月 24 日举行的新闻发布会公布的数据显示，2013 年陕西省社会消费品零售总额达到 4,938 亿元，比上年增长 14%，增速位居全国第三。

另外，继国务院产业振兴规划出台后，国家陆续出台了区域振兴规划，包括海峡西岸经济区、江苏沿海地区、上海浦东新区、天津滨海新区、重庆两江新区、广西北部湾经济区、关中-天水经济区、成渝经济区、中部经济区、海南经济区、横琴岛、图们江、黄三角等区域振兴规划。区域振兴规划旨在构建新的经济布局，通过发展西部地区和欠发达地区来拉动国内消费市场。区域经济的发展也将对区域内零售企业产生长期的实质性推动作用。

（三）行业竞争状况

1、行业竞争格局和市场化程度

零售业是我国较早开放、市场化程度较高、竞争较为激烈的行业之一。目前行业基本竞争格局是区域割据，集中度较低。百货零售企业通过区域市场建立或巩固自身地位，它们在既定区域内通常拥有品牌优势及网点优势等，这些优势随之构成对外来者的进入壁垒。区域割据在某种程度上是源于中国区域经济发展的不均衡性，这种不均衡性首要表现在各地居民消费能力和消费习惯的巨大差异，从而最终导致了国内零售业态呈现从东至西逐次递减的局面。东部零售业发展水

平较高，拥有众多具有竞争力的零售企业，而西部零售业发展水平较低，大部分企业都是属于规模小、竞争力差的小企业。根据中国连锁经营协会公布的“2013中国连锁百强”，东部地区百强企业的数量远远高于西部地区，西部地区连锁百强企业（不包括20家外资企业）只有4家，其中四川2家、重庆1家、广西1家，其销售额占连锁百强销售总额的比重仅为3.72%。（数据来源：中国连锁经营协会编制的连锁百强名单）

2、行业内主要企业

根据中国连锁经营协会统计的2013年中国连锁百强排名，在前20名的零售企业中有15家以经营连锁超市、百货为主。其中，国有企业包括华润万家有限公司、联华超市股份有限公司、农工商超市（集团）有限公司等，民营企业包括物美控股集团有限公司、永辉超市等，外资企业包括家乐福、沃尔玛、大润发等。

根据中国连锁经营协会公布的“2013年主要连锁百货企业经营情况”，上海友谊集团股份有限公司、大商股份有限公司、重庆百货大楼股份有限公司、银座集团、长春欧亚集团股份有限公司分列前五位。

3、市场供求状况及变动原因

（1）宏观经济快速增长促进零售业的发展

零售业的发展主要取决于国家经济发展和居民消费水平。国民经济和消费支出的高速增长为零售业特别是连锁经营模式的快速成长奠定了坚实的经济基础。

（2）投资区域从东部沿海地区转向中西部和地级城市

商品零售企业的投资区域发展趋势是从沿海发达地区向中西部欠发达地区、从省会城市向地级城市扩展。在我国加入WTO后，随着零售业对外开放程度的加大，中外商品零售企业在东部地区的竞争日臻激烈；而拥有众多优惠政策及巨大市场潜力的中西部地区，近年来则日益受到国内外商品零售企业的青睐。从地域分布来看，连锁商品零售业向中西部地区和中小城市渗透潜力很大。

（四）影响我国零售行业发展的因素

1、有利因素

（1）宏观经济持续增长、居民可支配收入提高使消费需求不断增强

2010年以来，我国的经济一直保持较快的增长速度。全国GDP由2010年的397,983亿元增长至2014年的636,463亿元，人均GDP由2010年的29,678元增长至2014年的46,531元。

随着宏观经济的持续增长，我国居民人均可支配收入水平也稳步提高，消费能力和消费需求也不断增强，从而推动零售行业的快速发展。2010年至2014年，我国城镇居民人均可支配收入从19,109元增长至28,844元，年复合增长率约10.84%。随着居民生活水平进一步的改善和提高，消费需求和消费支出的持续增长，给消费行业特别是零售业带来较为明显的拉动作用。

（2）消费结构不断升级

城镇化水平提升、人口年轻化、社会保障体系的逐步完善、中产阶级以上群体的扩大以及高收入群体消费的增加，使得我国居民的消费观念和消费结构不断变化，对高品质的生活和自身发展的消费需求不断增加，消费层次稳中有升。消费结构的升级，品牌消费、信息消费、网络消费、信贷消费、个性消费、健康消费和体验消费等新兴消费概念和消费方式的出现，一方面带动了对国际品牌时装、配饰产品等高档消费品的强劲需求，促进了百货店、专卖店、专业店、精品超市等业态的快速增长；另一方面带动了二、三线城市百货业的兴起，将推动百货零售行业的快速发展。

（3）城市化进程加快促使零售业长期增长

研究城市发展的纳瑟姆曲线规律显示，一个国家的城市化率一旦达到30%，就将进入高速城市化阶段，且这一过程将一直持续到城市化率达到70%左右。我国自1996年城市化率突破30%开始，城市化进程逐渐加快。1996年至2012年，我国城市化率从30.48%提高到52.6%，但与发达国家超过70%的城市化率相比差距仍然较大。根据我国国民经济与社会发展规划，未来城市化进程将进一步加快。此外，据国家统计局统计，2014年我国城镇社会消费品零售总额226,368亿元，约相当于社会消费品零售总额的86.27%，这意味着社会消费品零售总额的增加主要来自城镇的消费。所以在我国，城市化率的增长意味着消费能力的增长。

因此，随着大中型城市规模的不断扩容，中小型城镇的城市化发展和功能提升，将不断形成新的城市商圈和消费市场，从而为零售业的长期稳定增长提供了广阔的空间。

（4）国家鼓励消费、促进零售行业发展

党的十八大报告明确提出“要牢牢把握扩大内需这一战略基点，加快建立扩大消费需求长效机制，释放居民消费潜力，保持投资合理增长，扩大国内市场规模”的新要求，并且“使经济发展更多依靠内需特别是消费需求拉动，更多依靠

现代服务业和战略性新兴产业带动，更多依靠科技进步、劳动者素质提高、管理创新驱动，更多依靠节约资源和循环经济推动，更多依靠城乡区域发展协调互动，不断增强长期发展后劲”。同时，我国也先后多次出台相关政策以促进国内零售业的繁荣和发展。如《国务院关于促进流通业发展的若干意见》（国发[2005]19号）、《国务院关于加快发展服务业的若干意见》（国发[2007]7号）、《关于深化流通体制改革加快流通产业发展的意见》（国发[2012]39号）等。

2、不利因素

（1）电子商务对传统零售渠道的冲击

近年来国内零售业电子商务发展迅速，尤其是网络购物在逐步完善交易可信度、物流配送和支付方式等方面的过程中，实现了高速发展。随着大型电商网站信誉度的不断提升以及国内居民消费模式的转变，电子零售方式对传统实体零售渠道经营所带来的冲击会越来越强。与实体店相比，电子商务凭借着更为完整的产品展示及更具竞争力的低价策略，将不断侵蚀传统零售店的市场份额。网站与门店之间的选择，取决于人们对购物环境、便捷性、体验性、价格敏感度及产品美誉度等多重因素的综合反应。尤其是随着互联网技术的进步及网络渗透率的提升，居民的网购消费习惯也在随之改变，网上购物作为一种渠道变革，对实体门店的“替代过程”将持续存在。

（2）行业高级专业人才缺乏

先进信息技术的应用、创新营运理念的运用、规范化的运作管理等带来了零售业的迅速发展，但对从业人员的要求也越来越高，不仅要求员工具备很高的敬业意识、服务精神和行业经验，而且需要具备一定的产品技术、连锁经营管理、现代营销技术、物流管理及信息系统管理等专业知识。目前，我国的零售业人才数量及素质尚不能满足其稳定及快速发展的要求，从事大型连锁零售业经营管理的高素质人才数量有限，高端人才竞争激烈，中高层零售管理人才流动频繁。管理人才短缺成为行业的发展瓶颈，对行业的整体扩张有一定的影响。

（3）同质化竞争影响行业利润率

零售行业由于相对不高的进入门槛和追求速度、规模的发展导向，出现了局部粗放竞争，扩张失衡现象。尤其是一线城市中心城区同一区域内，大型商场、超市、购物中心、城市综合体重叠交叉设置，营销模式单一，经营品牌类似，商家针对顾客资源进行价格战，难以培养消费者对某一百货店品牌的忠诚，甚至导

致行业利润率下滑。

（五）零售行业的主要进入障碍

1、资金规模

大型零售企业往往具有雄厚的资金实力，实现连锁经营，在采购、销售、仓储、物流、服务等方面具有明显的规模经济优势。连锁经营既能增强对上游供应商的议价能力，获得较低的采购成本，又能拥有广泛的商品分销渠道和丰富的网点资源，从而发挥规模效应，降低运营成本和节约费用。对于行业的新进入者而言，如果不能以连锁经营方式实现规模经济，将在竞争中处于劣势。而连锁经营则意味着门店扩张、存货增加、物流中心及信息系统建设、人才培养等，需要大量的资金投入，对于新进入者而言形成较高的壁垒。

2、商圈和选址

商圈和选址对零售企业的发展至关重要。若先入企业已占据了成熟商圈的优势位置，新入企业会因无法取得有利的选址而影响经营或者为取得有利的选址需要付出更多的成本。如果某一家大型零售企业在某一地区或城市的优势商圈开设多家商场，就很容易在商场位置、客流量和顾客认知度等方面占据竞争优势，在形成网点后产生排他性的影响，从而在同一区域内对同行业其他竞争者构成竞争压力。

3、品牌和商誉

零售行业是一个品牌优势明显的行业，大型知名零售商或当地经营时间较长的老字号经过多年发展和品牌积累，已经形成一定的品牌知名度和美誉度。随着消费者对商品质量、品质要求的重视程度的提高，消费者会青睐到熟悉的、有品牌信誉的零售商消费；而供应商也更愿意与具有品牌知名度和经营规模的企业合作。树立深入人心的品牌，打造良好的商业信誉，并非朝夕之事，而是需要多年的经营和积累，其过程和成本支出往往对新进入者构成一定的障碍。

4、管理人才

人才是企业的根本，更是企业制胜的要素。企业要实现规模扩张，分店的经营管理是关键，因此分店中服务及商品管理方面的人才的培养是实现零售连锁店快速占领市场空间与区域领地的重要影响因素。但零售连锁行业中具有丰富管理经验的人才较为缺乏，这将导致企业的快速规模扩张受到限制。

（六）行业经营模式、周期性和季节性特征

1、行业经营模式

零售行业的主要经营模式是联营、自营及租赁，具体请详见本报告书“第四节/一、兴正元购物中心/（三）主营业务具体情况”相关内容。

2、技术特征

零售行业企业的技术特征主要是连锁管理技术和信息管理技术，连锁管理技术及信息管理技术将决定企业是否具备可持续发展能力。零售连锁企业连锁管理技术关键在于如何实现采购、配送、零售的一体化，从而实现统一采购和规范化管理带来的低成本运营；信息管理技术的核心则在于确保企业与其分散在各地的经营网点按照规范的管理标准实现高效率的运营。

3、周期性特征

零售行业的发展受到宏观经济波动及居民可支配收入水平的影响，呈现一定的周期性特征。尤其是经营品牌服装、化妆品、金银珠宝及奢侈品的百货企业，由于商品的需求弹性较大，较易受到宏观经济和政策环境变化的冲击。相比之下，超市等业态由于存在刚性需求，能够较好地抵御宏观经济的周期性影响。

4、区域性特征

我国各区域间经济发展水平存在较大差异，居民的可支配收入及消费习惯也各不相同，因此，零售企业表现出区域性特征。整体上，东部地区零售业的发展水平较高，竞争激烈，社会消费品零售总额的规模也较大。相比之下，中西部地区的零售业整体发展水平则较低。目前，已有一些零售业的龙头企业开展跨区域连锁经营，随着经济发展水平的提高，中西部地区的零售业具有较大的发展空间。

5、季节性特征

国内零售企业具有较为明显的季节性特征，一般来说，每年的三月至八月为消费淡季，九月至次年的二月则为消费旺季，特别是在重要的节日期间，如春节、中秋节、国庆节，零售企业的销售额会有较大增长。零售企业经营的季节性特征，既与中国传统的风俗和生活习惯有关，也与行业内企业抓住重要节日的有利时机，加大促销力度，提高经营效益有关。

（七）所处行业与上、下游行业之间的关联性

1、上游制造业的关联性

零售行业的上游主要指各种商品的供应商，主要包括百货、电器、服装等制造企业及其经销商等。从我国零售行业的现状来看，零售商相对于供应商具有较

强的话语权，但重视供应商关系管理、重视消费者权益保护的连锁商品零售企业将逐步发挥其供应链管理方面的优势，在规范经营中获取更强的可持续发展能力。

（2）消费者的关联性

零售业是与广大消费者生活密切相关的行业，是将商品从生产者到达消费者的重要环节，也是供应链中与消费者直接接触的终端环节。随着我国国民经济增长，居民收入水平的提高，居民消费的可支付能力也不断增强，进一步推动了零售行业有效需求的增长；同时，居民的消费需求、消费习惯等的变化，也进一步促进零售业在业态、经营模式、技术水平等方面发生与之相适应的发展变化。

（八）兴正元购物中心所处区域的经济的发展情况

西安市作为陕西省的省会城市，经济发展水平一直居于西部城市的前列。据西安市统计局统计，2014年西安市国民生产总值5,474.77亿元，比上年增长9.9%；实现社会消费品零售总额2,872.90亿元，同比增长12.8%，增速比上年回落1.2个百分点，高于全国0.8个百分点。

2009年，国务院颁布了《关中-天水经济区发展规划》，五级城镇体系的系统规划为以西安为核心的陕西地区的商业发展提供了更优越的政策环境。2014年1月6日，国务院批复设立陕西西咸新区，提出把西咸新区建设成为我国向西开放的重要枢纽、西部大开发的新引擎和中国特色新型城镇化的范例，西咸新区成为国家级新区；2014年2月19日，国家发展改革委员会印发《陕西西咸新区总体方案》，赋予西咸新区创新城市发展方式先行先试权。因此，未来西安及周边地区城镇将保持较快发展，为区域百货零售业发展提供良好的宏观经济环境。

三、兴正元购物中心的竞争优势及行业地位

（一）竞争优势

1、优越地理位置

兴正元购物中心的主要经营场所位于西安市黄金地段与核心商圈——钟楼，是西部地区最具人气和最具规模的超大型商业圈。钟楼商圈交通便利，配套设施完善，人流密集，商业氛围浓厚，是西安游客必去之地。钟楼商圈以西安钟楼的周边为核心区域，借助文化优势和本区域的不可复制性，形成了西安最大的商业中心。

因此，兴正元购物中心位于经营区域内的核心商圈，具有很强的区位优势。优越的地理位置是兴正元购物中心最具优势的核心竞争力。

2、强大的品牌影响力

兴正元购物中心作为西安民生管理的一家百货零售企业，使用了“民生百货”的品牌。“民生百货”是西安地区拥有五十余年经营历史的百货零售品牌，具有强大的品牌影响力和广泛的市场认知度。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，如2007年至2013年连续七年被评为“全国商业服务业先进企业”，2013年度获得了“2012年度陕西商业十大商贸品牌”、“西安商贸经济发展30年最具贡献商业品牌”、“卓越服务奖”等荣誉称号。

3、专业的管理团队

目前兴正元购物中心委托西安民生经营，西安民生五十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。西安民生已向兴正元购物中心委派了专业的经营管理团队。兴正元购物中心的经营管理团队均有十年以上的从业经验，对百货行业的认识深入透彻，对百货经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。

4、准确的市场定位

兴正元购物中心根据所处的市场环境，确立了“以中高档为主，实施品牌化、时尚化”的经营定位，不断调研以贴近目标市场的需求，从而对商品结构和经营布局进行统筹性调整，注重从传统百货店向现代百货店逐步升级。

（二）行业地位及主要竞争对手

1、兴正元购物中心在区域市场的行业地位

兴正元购物中心目前主要的竞争对手为西安地区的本土百货企业如开元投资、世纪金花，外来的百货巨头如百盛集团、金鹰商贸等。此外，其他知名百货零售企业如银泰百货、万达集团等也于近几年开始向陕西市场扩张。从目前的竞争格局和态势来看，西安市场尚未形成具有绝对优势的零售企业龙头。

2、主要竞争对手简介

公司名称	简介
开元控股	A股上市公司，西安市大型商业零售企业。目前在西安、宝鸡、安康、咸

	阳等拥有开元商城钟楼店、西旺店、宝鸡店、安康店、咸阳店等。
世纪金花	西安本地市场一体化的高端大型连锁商业企业,现拥有世纪金花西安钟楼购物中心、世纪金花西安高新购物中心、世纪金花美伊8号、世纪金花美居生活家、世纪金花西安赛高购物中心、世纪金花西安曲江购物中心、西安世纪金花时代广场、世纪金花银川购物中心、世纪金花咸阳购物中心、世纪金花乌鲁木齐购物中心、乌鲁木齐世纪金花时代广场,以及拥有26家精品超市的世纪金花宜品生活。
百盛集团	国内最大的时尚百货集团之一,门店主要定位于中高档消费群体。目前在西安地区已拥有4家门店。
金鹰商贸	主要发展高级百货连锁自主店。在西安地区已拥有金鹰国际购物中心高新店、小寨店。
银泰百货	全国性大型百货连锁集团,目前在西安地区拥有银泰百货鼓楼店、小寨店、曲江店等门店。
万达集团	国内商业地产的领军企业,在西安地区已开业民乐园、大明宫和碑林三个百货门店。

四、兴正元购物中心经营情况分析

(一) 财务状况分析

1、资产构成分析

单位:万元

项目	2014年11月30日		2013年12月31日		2012年12月31日	
	金额	占资产总额比例	金额	占资产总额比例	金额	占资产总额比例
货币资金	37,021.34	25.90%	91,696.57	39.71%	12,780.37	7.69%
应收账款	599.41	0.42%	237.76	0.10%	903.47	0.54%
预付款项	49.34	0.03%	19.88	0.01%	8.90	0.01%
应收利息	213.44	0.15%	-	-	-	-
其他应收款	6,317.11	4.42%	38,318.18	16.59%	48,754.18	29.34%
存货	26.71	0.02%	24.31	0.01%	42.83	0.03%
其他流动资产	545.24	0.38%	434.72	0.19%	715.37	0.43%
流动资产合计	44,772.59	31.32%	130,731.42	56.61%	63,205.13	38.04%
长期股权投资	652.71	0.46%	622.14	0.27%	575.41	0.35%
投资性房地产	24,084.95	16.85%	24,701.18	10.70%	25,373.44	15.27%
固定资产	36,656.71	25.64%	37,168.36	16.09%	38,193.24	22.98%
无形资产	36,659.82	25.64%	37,597.63	16.28%	38,620.69	23.24%
长期待摊费用	127.47	0.09%	114.03	0.05%	202.32	0.12%
递延所得税资产	1.17	0.00%	0.78	0.00%	1.24	0.00%
非流动资产合计	98,182.82	68.68%	100,204.12	43.39%	102,966.35	61.96%
资产总计	142,955.41	100.00%	230,935.54	100.00%	166,171.48	100.00%

最近两年一期末,兴正元购物中心的主要资产为投资性房地产、固定资产和

无形资产等非流动资产，占资产总额的比例在 60% 以上（2013 年除外），其中投资性房地产和固定资产为兴正元购物中心用于百货经营的房屋建筑物，无形资产为房屋建筑物对应的土地使用权。由于兴正元购物中心的百货业务主要经营模式为联营模式，在联营模式下，商品的采购、销售及存储由供应商负责，兴正元购物中心每月月末生成专柜结算单，按合同约定的比率进行提成，供应商按销售额扣除提成后的金额开具增值税发票与兴正元购物中心进行结算。因此，兴正元购物中心的应收账款、预付款项和存货等流动资产较少。

2013 年末，货币资金较 2012 年末增加 617.48%，主要系海航商业、民生家乐归还资金以及收到海航实业的往来款所致。由此导致 2013 年末的资产总额增加及流动资产占资产总额比例上升。

2012 年末和 2013 年末，兴正元购物中心的其他应收款金额较大，主要为应收海航商业和民生家乐等关联方的款项。2012 年末，应收海航商业的款项为 47,046.08 万元，2013 年末应收海航商业、民生家乐的款项分别为 15,323.07 万元和 19,985.02 万元。截至 2014 年 4 月 30 日，海航商业、民生家乐等关联方已全部偿还了上述款项，并按约定支付了资金占用费。2014 年 11 月末，其他应收款中应收西安民生 4,283.48 万元，为预付卡消费款，2014 年 12 月，双方已结清了该等款项。

2、负债构成分析

单位：万元

项目	2014 年 11 月 30 日		2013 年 12 月 31 日		2012 年 12 月 31 日	
	金额	占负债总额比例	金额	占负债总额比例	金额	占负债总额比例
短期借款	-		60,000.00	37.10%		
应付票据	4,000.00	5.61%	4,000.00	2.47%	4,000.00	4.01%
应付账款	17,865.02	25.06%	19,733.44	12.20%	14,944.19	14.99%
预收款项	4,927.76	6.91%	5,127.38	3.17%	5,524.56	5.54%
应付职工薪酬	435.92	0.61%	658.74	0.41%	522.97	0.52%
应交税费	1,785.98	2.51%	1,596.50	0.99%	639.56	0.64%
应付利息	565.64	0.79%	229.66	0.14%	160.36	0.16%
其他应付款	3,700.79	5.19%	16,398.46	10.14%	3,877.95	3.89%
一年内到期的非流动负债	16,000.00	22.45%	16,000.00	9.89%	16,000.00	16.05%
流动负债合计	49,281.11	69.14%	123,744.17	76.51%	45,669.59	45.82%
长期借款	22,000.00	30.86%	38,000.00	23.49%	54,000.00	54.18%
非流动负债合计	22,000.00	30.86%	38,000.00	23.49%	54,000.00	54.18%

负债合计	71,281.11	100.00%	161,744.17	100.00%	99,669.59	100.00%
------	-----------	---------	------------	---------	-----------	---------

最近两年一期末，兴正元购物中心的负债主要为应付账款、一年内到期的非流动负债及长期借款。应付账款主要为兴正元购物中心与供应商之间尚未结算的款项，随着营业收入和结算周期变动而变动；一年内到期的非流动负债及长期借款主要为信托借款，具体情况详见本报告书“第四节/（二）主要资产权属、主要负债及对外担保情况/2、主要负债情况”。

2014年11月末与2013年末，兴正元购物中心流动负债占比较高，2012年末，兴正元购物中心的非流动负债占比较高，主要因为信托借款系2011年与2012年取得，随着逐年偿还而减少。

2013年末，负债总额较2012年末增加62.28%，主要因为增加短期借款60,000万元所致；2014年11月末，负债总额较2013年末减少55.93%，主要因为兴正元购物中心归还短期借款和部分信托借款所致。

2013年末其他应付款较2012年末增长322.86%，主要因为收到海航实业的往来款11,700万元所致，2014年初兴正元购物中心已将该款项归还。

3、财务指标分析

项目	2014年11月30日	2013年12月31日	2012年12月31日
流动比率	0.91	1.06	1.38
速冻比率	0.90	1.05	1.37
资产负债率	49.86%	70.04%	59.98%
项目	2014年1-11月	2013年	2012年
利息保障倍数	1.78	1.45	1.20
息税折旧摊销前利润 (万元)	9,517.77	13,758.32	7,710.90
经营活动产生的现金流量净额 (万元)	1,315.99	16,338.82	22,189.52

2013年末，流动比率较2012年末下降，资产负债率较2012年末上升，息税折旧摊销前利润较2012年增加，主要因为兴正元购物中心短期借款增加所致。2014年11月末，流动比率较2013年末下降，资产负债率较2013年末下降，息税折旧摊销前利润较2013年减少，主要因为2014年兴正元购物中心偿还了全部短期借款和部分长期借款所致。

2014年1-11月，经营活动产生的现金流量净额为1,315.99万元，主要原因为：一是由于2014年下半年兴正元购物中心进行装修、改造、经营布局调整、

品牌引进等导致营业收入下降；二是应收西安民生的预付卡消费款尚未收到及应付账款较 2013 年末减少。

（二）盈利能力分析

1、营业收入分析

单位：万元

项目	2014 年 1-11 月		2013 年		2012 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
百货	68,137.46	89.35%	89,398.91	93.09%	83,542.10	93.40%
主营业务收入合计	68,137.46	89.35%	89,398.91	93.09%	83,542.10	93.40%
其他业务收入	8,119.35	10.65%	6,636.02	6.91%	5,908.12	6.60%
营业收入合计	76,256.81	100.00%	96,034.94	100.00%	89,450.22	100.00%

最近两年一期，兴正元购物中心主营业务收入为在西安地区的百货零售业务的收入，主要经营模式为联营。其他业务收入主要为依托百货零售业务而收取的物业管理费、租金及合同扣项等收入。可见，百货零售业务是兴正元购物中心的主要利润来源和驱动要素。

2013 年主营业务收入较 2012 年增长 7.36%，主要因为兴正元购物中心改变促销方式所致；2014 年 1-11 月主营业务收入较 2013 年同期有所下降，主要因为 2014 年兴正元购物中心对经营布局进行了较大面积的调整，对经营场所进行了较大面积的装修所致。2014 年 1-11 月，其他业务收入较 2013 年增长较多，主要原因系兴正元购物中心经营布局调整后，引进了新的品牌，对供应商收取的推广费、商誉费、厂聘人员管理费、工本费等等扣项增加所致。。

2、毛利率分析

单位：万元

项目	2014年1-11月	2013年	2012年
主营业务毛利率（%）	17.94%	17.96%	16.41%
综合毛利率（%）	25.87%	22.93%	21.18%

2013 年主营业务毛利率较 2012 年提高 1.55%，主要因为兴正元购物中心改变促销模式，主营业务收入增加所致；2014 年 1-11 月综合毛利率较 2013 年提高 2.94%，主要因为兴正元购物中心经营布局调整后，引进了新的品牌，对供应商收取的推广费、商誉费、厂聘人员管理费、工本费等合同扣项增加所致。

3、销售费用

单位：万元

项目	2014年1-11月	2013年	2012年
租赁费	2,690	2,880	2,880
广告费	209.89	290.08	437.83
促销费	113.26	159.27	170.98
物业费	91.18	108.95	82.17
其他	6.23	5.42	6.70
合计	3,110.55	3,443.71	3,577.68

最近两年一期，兴正元购物中心的销售费用主要为租赁费、广告费和促销费等，销售费用变动较小。租赁费为兴正元购物中心租赁的兴正元地产 18,796.07 平方米的房屋支付的租金，报告期内，2012 年和 2013 年租金为 2,880 万元，2014 年 1-11 月租金为 2,690 万元。

4、管理费用

项目	2014年1-11月	2013年	2012年
职工薪酬	1,962.40	2,518.09	2,064.55
水电费	2,164.62	2,407.57	2,103.64
税费	931.25	1,072.80	1,002.72
折旧	969.10	1,039.16	1,037.12
无形资产摊销	937.81	1,023.06	1,023.06
托管费	916.67	1,000.00	319.41
燃料费	332.17	349.43	276.69
修理费	92.78	277.97	101.46
其他	496.92	547.75	902.24
合计	8,803.72	10,235.83	8,830.90

最近两年一期，兴正元购物中心管理费用主要为职工薪酬、水电费、税费、折旧及摊销和托管费等。2013 年管理费用较 2012 年增长 15.91%，主要因为职工薪酬、水电费和托管费增加所致。

5、财务费用

单位：万元

项目	2014年1-11月	2013年	2012年
利息支出	4,242.66	8,017.98	4,576.89
减：利息收入	777.87	246.02	29.89
加：其他支出	670.04	608.01	300.95
减：资金使用费	661.88	5,006.64	268.26
合计	3,472.95	3,373.32	4,579.68

兴正元购物中心财务费用主要为利息支出。2013 年利息支出较 2012 年增长 75.18%，主要系 2013 年增加短期借款 60,000 万元所致，2014 年 1-11 月利息支出较 2013 年下降 47.09%，主要系偿还长、短期借款，有息负债减少所致。其他支出主要为手续费、财务顾问费等。

资金使用费为海航商业、民生家乐等关联方使用兴正元购物中心的资金而支付的资金利息，具体情况详见本报告书“第十二节同业竞争与关联交易/二、关联交易/（一）兴正元购物中心关联交易情况/4、/关联方资金使用”。

6、投资收益

兴正元购物中心投资收益为持有联营企业鼎盛典当的股权产生的，最近两年一期，兴正元购物中心实现投资收益分别为 76.60 万元、46.74 万元和 30.57 万元。

7、非经常性损益

单位：万元

项目	2014 年 1-11 月	2013 年	2012 年
资金使用费	624.82	4,726.27	253.23
所得税影响额	156.20	1,181.57	63.76
合计	468.61	3,544.70	191.28

最近两年一期，兴正元购物中心的非经常性损益为因海航商业、民生家乐等关联方使用其资金而收取的资金使用费，具体情况详见本报告书“第十一节 同业竞争与关联交易/二、关联交易/（一）兴正元购物中心关联交易情况/4、关联方资金使用”。

截至本报告书签署日，海航商业、民生家乐等关联方对兴正元购物中心的资金占用已清理完毕，因此兴正元购物中心取得的资金使用费不具有持续性。

五、本次交易对上市公司的持续经营能力、未来发展前景、当期每股收益等财务指标和非财务指标的影响

（一）本次交易对上市公司盈利能力驱动因素和持续经营能力的影响

在经营规模方面，本次交易完成前，西安民生在西安核心商圈——钟楼商圈内经营两家百货门店，分别为西大街店和北大街店，均为租赁物业，营业面积合计为 5.29 万平方米，在整个钟楼商圈中营业面积较小，难以有效覆盖钟楼商圈内庞大的客流和消费群体，竞争力相对较弱。本次交易的标的资产兴正元购物中

心位于西安民生东大街西段与骡马市商业步行街的交汇处，是钟楼商圈的核心地带，经营物业建筑面积 8.88 万平方米，实际营业面积达 6.2 万平方米，超过了西安民生现有两家门店营业面积的总和。本次交易完成后，西安民生将在西安钟楼商圈内拥有大型自有物业的百货门店，经营三家百货门店，总营业面积达 11.49 万平方米，较交易前增加 117.20%，将大幅提高西安民生在西安钟楼商圈的竞争力。

产业整合和运营成本方面，一是本次交易丰富了西安民生的经营方式，目前西安民生的百货门店多是传统型的百货零售，而兴正元购物中心是一座以购物为主，集餐饮、娱乐、休闲、服务为一体的商业综合体，能够为客户提供全方位的服务，满足客户不同的消费需要；二是本次交易完成后，西安民生在西安市核心商圈钟楼商圈的三家门店将形成三足鼎立、相互呼应的经营布局，西安民生能够根据各家门店的品牌定位、区位等特点，在人员调配、营销活动策划及物业管理方面进行有效整合，实现资源共享、错位经营，发挥各家门店的经营优势，有效覆盖钟楼商圈内庞大的客流和消费群体；三是本次交易购买的骡马市步行街房产，有利于提高兴正元购物中心经营性资产的完整性，兴正元购物中心能够根据品牌结构、经营布局的调整进行内部装修、改造，合理利用经营空间，提高销售平效；同时能够避免租赁到期后租金上涨的风险。

（二）本次交易完成后的财务状况、盈利能力分析

根据信永中和出具的 XYZH/2013XAA3036 号《审计报告》、XYZH/2013XAA3077 号《审阅报告》和西安民生编制的 2014 年 11 月 30 日的合并财务报表，假设本次交易已于 2013 年 1 月 1 日完成，则本次交易后上市公司的财务状况和盈利能力分析如下：

1、财务状况分析

（1）资产结构分析

本次交易前后，公司资产规模及构成变化情况如下：

单位：万元

项目	2013 年 12 月 31 日				变动幅度
	交易前		交易后		
	金额	占资产总额比例	金额	占资产总额比例	
货币资金	301,264.60	44.90%	304,961.17	35.92%	1.23%

应收票据	1,000.00	0.15%	1,000.00	0.12%	0.00%
应收账款	2,303.10	0.34%	2,540.87	0.30%	10.32%
预付款项	3,741.27	0.56%	3,761.14	0.44%	0.53%
应收利息	54.92	0.01%	54.92	0.01%	0.00%
其他应收款	8,735.23	1.30%	47,148.00	5.55%	439.75%
存货	19,665.31	2.93%	19,689.63	2.32%	0.12%
其他流动资产			4,700.92	0.55%	-
流动资产合计	336,764.43	50.19%	383,856.64	45.21%	13.98%
可供出售金融资产	-	-	4,115.66	0.48	-
长期股权投资	57,875.92	8.63%	4,210.58	0.50%	-92.72%
投资性房地产	45,359.85	6.76%	70,061.04	8.25%	54.46%
固定资产	168,963.38	25.18%	280,112.01	32.99%	65.78%
在建工程	1,497.52	0.22%	1,497.52	0.18%	0.00%
无形资产	7,906.37	1.18%	45,504.00	5.36%	475.54%
商誉	4,906.69	0.73%	11,974.57	1.41%	144.05%
长期待摊费用	19,878.20	2.96%	19,992.23	2.35%	0.57%
递延所得税资产	1,791.28	0.27%	1,792.06	0.21%	0.04%
其他非流动资产	25,983.04	3.87%	25,983.04	3.06%	0.00%
非流动资产合计	334,162.26	49.81%	465,242.71	54.79%	39.23%
资产合计	670,926.69	100.00%	849,099.35	100.00%	26.56%
项目	2014年11月30日				变动幅度
	交易前		交易后		
	金额	占资产总额比例	金额	占资产总额比例	
货币资金	383,487.08	50.42%	332,568.58	39.09%	-13.28%
应收票据	100	0.01%	100	0.01%	0.00%
应收账款	3,440.02	0.45%	4,114.41	0.48%	19.60%
预付款项	1,475.39	0.19%	2,881.50	0.34%	95.30%
应收利息	2,580.45	0.34%	3,011.14	0.35%	16.69%
应收股利	213.87	0.03%	213.87	0.03%	0.00%
其他应收款	5,277.85	0.69%	17,034.96	2.00%	222.76%
存货	16,726.36	2.20%	16,530.94	1.94%	-1.17%
其他流动资产	4,083.88	0.54%	4,629.12	0.54%	13.35%
流动资产合计	417,384.90	54.88%	381,084.51	44.79%	-8.70%
可供出售金融资产	4,115.66	0.54%	4,115.66	0.48%	0.00%
长期股权投资	54,345.16	7.15%	4,217.01	0.50%	-92.24%
投资性房地产	43,945.19	5.78%	68,253.67	8.02%	55.32%

固定资产	174,109.24	22.89%	282,671.28	33.22%	62.35%
在建工程	2,578.52	0.34%	2,578.52	0.30%	0.00%
无形资产	13,818.44	1.82%	50,476.24	5.93%	265.28%
商誉	4,906.69	0.65%	11,974.57	1.41%	144.05%
长期待摊费用	18,848.11	2.48%	18,975.57	2.23%	0.68%
递延所得税资产	1,755.51	0.23%	1,785.43	0.21%	1.70%
其他非流动资产	24,742.84	3.25%	24,742.84	2.91%	0.00%
非流动资产合计	343,165.35	45.12%	469,790.78	55.21%	36.90%
资产合计	760,550.25	100.00%	850,875.29	39.09%	11.88%

从资产规模上看，本次交易完成后，公司资产规模扩大，整体实力得到进一步增强。截至 2013 年末和 2014 年 11 月末，公司资产总额较本次交易前分别增加 26.56% 和 11.88%，增加的资产主要为兴正元购物中心的投资性房地产、固定资产、无形资产和骡马市步行街房产以及商誉。商誉增加的原因系海航商业 2009 年收购兴正元购物中心 70% 股权时，购买成本大于取得的被购买方可辨认净资产公允价值，因本次交易为同一控制下企业合并，根据企业会计准则解释 6 号的规定，本次交易需确认海航商业收购兴正元购物中心的商誉。

从资产结构上看，本次交易完成后，公司资产结构有所变化。非流动资产占资产总额比例上升，主要因为兴正元购物中心投资性房地产、固定资产和无形资产等非流动资产占资产总额比例较大及本次购买骡马市步行街房产增加固定资产所致。

(2) 负债结构分析

本次交易前后，公司负债规模及构成变化情况如下：

单位：万元

项目	2013 年 12 月 31 日				变动幅度
	交易前		交易后		
	金额	占负债总额比例	金额	占负债总额比例	
短期借款	157,770.00	31.49%	217,770.00	32.72%	38.03%
应付票据	42,075.00	8.40%	46,075.00	6.92%	9.51%
应付账款	67,022.37	13.38%	86,755.81	13.04%	29.44%
预收款项	81,417.41	16.25%	86,544.79	13.00%	6.30%
应付职工薪酬	10,432.17	2.08%	11,090.91	1.67%	6.31%
应交税费	-1,270.25	-0.25%	4,810.73	0.72%	-478.72%
应付利息	3,091.58	0.62%	3,321.24	0.50%	7.43%

应付股利	380.22	0.08%	380.22	0.06%	0.00%
其他应付款	41,508.65	8.29%	56,261.90	8.45%	35.54%
一年内到期的非流动负债	7,300.00	1.46%	23,300.00	3.50%	219.18%
流动负债合计	409,727.15	81.79%	536,310.59	80.58%	30.89%
长期借款	22,700.00	4.53%	60,700.00	9.12%	167.40%
应付债券	59,604.99	11.90%	59,604.99	8.96%	0.00%
长期应付款	151.02	0.03%	151.02	0.02%	0.00%
长期应付职工薪酬	876.08	0.17%	876.08	0.13%	0.00%
预计负债	2,137.25	0.43%	2,137.25	0.32%	0.00%
递延所得税负债	5,764.00	1.15%	5,764.00	0.87%	0.00%
非流动负债合计	91,233.34	18.21%	129,233.34	19.42%	41.65%
负债合计	500,960.48	100.00%	665,543.92	100.00%	32.85%
项目	2014年11月30日				变动幅度
	交易前		交易后		
	金额	占负债总额比例	金额	占负债总额比例	
短期借款	224,750	38.36%	224,750.00	33.99%	0.00%
应付票据	81,100	13.84%	85,100.00	12.87%	4.93%
应付账款	78,279.21	13.36%	97,485.25	14.74%	24.54%
预收款项	61,269.47	10.46%	69,641.71	10.53%	13.66%
应付职工薪酬	8,844.9	1.51%	9,280.82	1.40%	4.93%
应交税费	2,274.57	0.39%	4,417.44	0.67%	94.21%
应付利息	3,663.75	0.63%	4,250.22	0.64%	16.01%
应付股利	385.92	0.07%	385.92	0.06%	0.00%
其他应付款	38,289.64	6.53%	40,777.10	6.17%	6.50%
一年内到期的非流动负债	13,000	2.22%	29,000.00	4.39%	123.08%
其他流动负债	59.67	0.01%	88.54	0.01%	48.38%
流动负债合计	511,917.12	87.37%	565,177.00	85.48%	10.40%
长期借款	5,800	0.99%	27,800.00	4.20%	379.31%
应付债券	59,784.99	10.20%	59,784.99	9.04%	0.00%
长期应付款	151.02	0.03%	151.02	0.02%	0.00%
长期应付职工薪酬	822.91	0.14%	822.91	0.12%	0.00%
预计负债	1,849.05	0.32%	1,849.05	0.28%	0.00%
递延所得税负债	5,624.29	0.96%	5,624.29	0.85%	0.00%
非流动负债合计	74,032.26	12.63%	96,032.25	14.52%	29.72%
负债合计	585,949.38	100.00%	661,209.25	100.00%	12.84%

从负债规模上看，本次交易完成后，公司负债总额增加。截至2013年末，

公司负债总额较本次交易前增加 32.85%，主要为短期借款、应付账款、其他应付款、一年内到期的非流动负债和长期借款的增加；截至 2014 年 11 月末，公司负债总额较本次交易前增加 12.84%，主要为应付账款、一年内到期的非流动负债和长期借款的增加。

从负债结构上看，本次交易完成后，公司负债主要为流动负债，负债结构基本保持稳定。2013 年末和 2014 年 11 月末，公司非流动负债占负债总额比例较本次交易前分别上升 1.21% 和 1.89%，主要因为增加了兴正元购物中心的长期借款所致。

(3) 偿债能力分析

本次交易完成前后，公司主要偿债能力指标情况如下：

项目	2014 年 11 月 30 日	
	交易前	交易后
资产负债率	77.04%	77.71%
流动比率	0.81	0.67
速动比率	0.78	0.64

由上表可见，本次交易完成后，截至 2014 年 11 月末，公司资产负债率较交易前略有上升。截至 2014 年 11 月末，兴正元购物中心资产负债率为 49.86%，低于公司交易前资产负债率，本次交易完成后公司资产负债率上升系因本次交易收购兴正元购物中心股权属于同一控制下企业合并，按其账面价值合并报表导致资产减少所致。

本次交易完成后，截至 2014 年 11 月末，流动比率和速动比率较交易前下降，主要因为本次交易需支付较大金额的现金导致交易后的流动资产减少所致。

虽然从上述指标上看，本次交易完成后公司的偿债能力有所下降，但从公司的实际负债情况、现金流情况、可利用的融资渠道等方面分析，本次交易完成后公司的财务安全性情况较好。分析如下：

1) 公司实际资产负债率相对低

根据信永中和出具的 XYZH/2013XAA3077 号《审阅报告》，截至 2014 年 11 月末，公司预收款项为 69,641.71 万元，预收款项主要为预收的消费卡款项，该款项在客户在公司各门店进行消费时转销，并不需要支付现金，因此扣除预收款项后，公司实际资产负债率为 69.52%，低于按公司备考财务报告计算的资产负

债率。

2) 公司账面资金较为充裕, 经营活动现金流情况较好

本次交易完成后, 截至 2014 年 11 月末, 公司账面货币资金为 332,568.58 万元, 占资产总额的 39.09%, 公司货币资金较为充裕。

公司经营业务为商业零售, 经营活动产生的现金流总体上较为均衡。根据信永中和出具的西安民生 XYZH/2013XAA3036《审计报告》和兴正元购物中心 XYZH/2013XAA3077-1 号《审计报告》, 2013 年西安民生和兴正元购物中心经营活动产生的现金流量净额合计为 91,766.05 万元。

因此, 公司较为充裕的账面资金和较好的经营活动现金流为公司偿债提供了较好的保障。

3) 可利用融资渠道较多

公司作为上市公司, 除了传统的银行贷款融资渠道外, 还可以通过资本市场的平台进行融资。2012 年, 公司通过非公开发行股票方式筹集资金 94,185.23 万元; 2013 年, 公司通过发行公司债券筹集资金 60,000 万元; 本次交易公司拟采用非公开发行的方式配套募集资金不超过 44,500 万元, 募集资金将用于支付本次交易的部分现金对价。本次交易完成后, 如果公司拟进行较大的资本性支出或改善资本结构, 可利用多元化的融资方式进行资金的筹措。

2、盈利能力分析

本次交易前后, 公司利润构成及其变化情况如下:

单位: 万元

项目	2013 年		
	交易前	交易后	变动幅度
营业收入	389,903.85	484,841.59	24.35%
营业成本	294,755.70	368,767.47	25.11%
营业利润	6,987.06	9,872.82	37.86%
利润总额	7,306.87	10,192.63	36.25%
净利润	6,307.40	8,382.59	31.53%
归属于母公司股东的净利润	6,365.98	8,441.17	31.27%
项目	2014 年 1-11 月		
	交易前	交易后	变动幅度
营业收入	355,996.10	431,328.96	21.16%
营业成本	268,720.60	325,030.01	20.95%
营业利润	6,297.11	8,490.77	34.84%

利润总额	6,489.26	8,594.38	32.44%
净利润	5,563.87	7,039.82	26.53%
归属于母公司股东的净利润	5,506.18	6,981.68	26.80%

本次交易完成后，上市公司的营业收入和利润规模均得到较大幅度的提升。2013年和2014年1-11月，营业收入较本次交易前分别增长24.35%和21.16%。营业收入增长的同时，营业利润、利润总额、净利润及归属于母公司所有者的净利润等指标均有一定幅度的增长，上市公司的盈利能力得到进一步提升。

(1) 营业收入构成分析

本次交易完成前后，公司营业收入构成情况如下：

单位：万元

项目	2013年				变动幅度
	交易前		交易后		
	金额	占比	金额	占比	
百货	226,354.33	58.05%	315,753.24	65.13%	39.50%
超市	125,990.07	32.31%	125,990.66	25.99%	0.00%
其他	103.08	0.03%	103.08	0.02%	0.00%
主营业务收入合计	352,448.06	90.39%	441,846.98	91.13%	25.37%
其他业务收入	37,455.79	9.61%	42,994.61	8.87%	14.79%
营业收入合计	389,903.85	100.00%	484,841.59	100.00%	24.35%
项目	2014年1-11月				变动幅度
	交易前		交易后		
	金额	占比	金额	占比	
百货	205,851.89	57.82%	273,989.35	63.52%	33.10%
超市	113,645.16	31.92%	113,645.16	26.35%	0.00%
其他	90.20	0.03%	90.20	0.02%	0.00%
主营业务收入合计	319,587.25	89.77%	387,724.71	89.89%	21.32%
其他业务收入	36,408.85	10.23%	43,604.25	10.11%	19.63%
营业收入合计	355,996.10	100.00%	431,328.96	100.00%	21.15%

由上表可见，本次交易完成后，公司营业收入结构有所变化，百货业务占营业收入比重进一步上升，超市业务占营业收入比重下降。

2013年和2014年1-11月，百货实现的营业收入较交易前分别增长39.50%和33.10%，占营业收入比重分别上升7.08%和5.70%。公司百货实现的营业收入较交易前增长及占营业收入比重上升的主要原因为本次交易标的兴正元购物中心位于西安钟楼核心商圈，百货业务发展较快，2013年和2014年1-11月百货业务实现营业收入分别为89,398.91万元和68,137.46万元。

2013年2014年1-11月，其他业务收入较交易前分别增加5,538.82万元和7,154.08万元，增加的其他业务收入为兴正元购物中心的租赁收入、物业费收入等。

(2) 盈利能力指标分析

本次交易前后，公司盈利能力的主要财务指标变化情况如下：

项目	2013年			2014年1-11月		
	交易前	交易后	增减	交易前	交易后	增减
毛利率	24.40%	23.94%	-0.46%	24.59%	24.64%	0.05%
营业净利润率	1.63%	1.74%	0.11%	1.55%	1.62%	0.07%
每股收益（元/股）	0.1345	0.1264	-6.02%	0.1163	0.1046	-10.06%

由上表可见，本次交易完成后，公司毛利率2013年下降，主要因为兴正元购物中心的毛利率2013年低于西安民生，2014年1-11月毛利率和营业净利润率较交易前有所提高，有利于提高上市公司的盈利能力。

每股收益较交易前下降主要因为本次交易购买的骡马市步行街房产未能给公司带来收益增加所致，但从长远看，该房产属于公司重要的经营性资产，收购该房产有利于提高资产完整性，避免租金大幅上涨的风险，将带来整合效益。

(三) 本次交易对上市公司未来发展前景影响

本次交易完成后，西安民生将在西安钟楼商圈内拥有自有的大型百货门店，经营三家百货门店，总营业面积达11.49万平方米，该三家门店将形成三足鼎立、相互呼应的经营布局，西安民生能够根据各家门店的品牌定位、区位等特点，在人员调配、营销活动策划及物业管理方面进行有效整合，实现资源共享、错位经营，发挥各家门店的经营优势，有效覆盖钟楼商圈内庞大的客流和消费群体。降低运营成本，本次交易将大幅提高西安民生在西安钟楼核心商圈的竞争力。

本次交易完成后，西安民生将拥有骡马市步行街房产的完整权利，有利于提高兴正元购物中心经营性资产的完整性，兴正元购物中心能够根据市场变化，对品牌结构、经营布局的调整进行内部装修、改造，合理利用经营空间，提高销售平效；同时能够避免租赁到期后租金上涨的风险。

2014年，兴正元购物中心根据市场、消费需求等的变化，进行了较大面积的装修、改造，对经营布局进行了调整、梳理，引进了适合市场需求的新的品牌，清退了毛利较低的品牌，同时将部分租赁经营调整为联营经营模式。随着兴正元购物中心经营布局和品牌结构调整完成，预计未来将为上市公司带来较大的业绩

贡献。

本次交易完成后，公司将进一步落实以“立足西北、深耕陕西，做强西部，走向全国”的总体战略。在发展模式上，公司将坚持“低投入、大影响，高度符合战略需求”的原则，积极发展百货零售核心产品，丰富经营业态，采取“一拖二”（即一个主力店+二个次主力店）的布局策略，加快陕西省及西安市的重点区域及空白点开发进度，将市场做深做透；通过“民生购物中心”、“民生百货”、“民生新乐汇”、“民生国际”等多品牌立体定位策略、不断提升西安民生的市场覆盖度、品牌知名度及认同度，将公司打造成为连锁化、专业化、集约化、品牌化的大型现代百货连锁集团。

（三）本次交易对当期每股收益等财务指标和非财务指标影响的分析：

1、本次交易对每股指标的影响

根据信永中和出具的 XYZH/2013XAA3036 号《审计报告》、XYZH/2013XAA3077 号《审阅报告》和西安民生编制的 2014 年 11 月 30 日的合并财务报表，西安民生本次交易前后的每股净资产和每股收益如下：

项目	2013 年			2014 年 1-11 月		
	交易前	交易后	变动幅度	交易前	交易后	变动幅度
每股净资产（元/股）	3.51	2.69	-23.36%	3.60	2.78	-22.78%
每股收益（元/股）	0.1345	0.1264	-6.02%	0.1163	0.1046	-10.06%

由上表可见，本次交易完成后，2013年末和2014年11月末，公司每股净资产较交易前下降23.36%和22.78%，主要因为本次购买兴正元购物中心67.59%股权系同一控制下企业合并，按账面值合并报表，交易价格高于兴正元购物中心账面净资产的差额冲减资本公积导致净资产减少所致；每股收益较交易前下降主要因为本次交易购买的骡马市步行街房产未能给公司带来收益增加所致，但从长远看，该房产属于公司重要的经营性资产，收购该房产有利于提高资产完整性，避免租金大幅上涨的风险，将带来整合效益。

2、本次交易对上市公司未来资本性支出的影响

本次交易中，公司向海航商业以现金方式支付50,000万元，以发行股份方式支付52,000万元；向兴正元地产以现金方式支付38,000万元，以发行股份方式支付38,000万元；本次交易的现金对价88,000万元，公司拟用募集的配套资金支付44,500万元，其余以自有资金支付。

本次交易完成后,尽管公司资产负债率处于较高水平,但仍处于安全范围内,且公司具有多种融资渠道,以满足公司未来资本性支出的需求。本次交易对上市公司未来资本性支出不构成重大影响。

3、本次交易成本对上市公司的影响

由上市公司承担的本次交易所产生的税费及中介机构费用对上市公司当期损益的影响较小。

第十节 财务会计信息

一、兴正元购物中心的财务会计报表

根据信永中和出具的 XYZH/2013XAA3077-1 号《审计报告》，兴正元购物中心最近两年经审计的财务报表如下：

1、资产负债表

资产负债表（一）

单位：万元

项目	2014年11月30日	2013年12月31日	2012年12月31日
货币资金	37,021.34	91,696.57	12,780.37
应收账款	599.41	237.76	903.47
预付款项	49.34	19.88	8.90
应收利息	213.44		
其他应收款	6,317.11	38,318.18	48,754.18
存货	26.71	24.31	42.83
其他流动资产	545.24	434.72	715.37
流动资产合计	44,772.59	130,731.42	63,205.13
长期股权投资	652.71	622.14	575.41
投资性房地产	24,084.95	24,701.18	25,373.44
固定资产	36,656.71	37,168.36	38,193.24
无形资产	36,659.82	37,597.63	38,620.69
长期待摊费用	127.47	114.03	202.32
递延所得税资产	1.17	0.78	1.24
非流动资产合计	98,182.82	100,204.12	102,966.35
资产总计	142,955.41	230,935.54	166,171.48

资产负债表（二）

单位：万元

项目	2014年11月30日	2013年12月31日	2012年12月31日
短期借款	-	60,000.00	-
应付票据	4,000.00	4,000.00	4,000.00
应付账款	17,865.02	19,733.44	14,944.19
预收款项	4,927.76	5,127.38	5,524.56
应付职工薪酬	435.92	658.74	522.97
应交税费	1,785.98	1,596.50	639.56
应付利息	565.64	229.66	160.36

其他应付款	3,700.79	16,398.46	3,877.95
一年内到期的非流动负债	16,000.00	16,000.00	16,000.00
流动负债合计	49,281.11	123,744.17	45,669.59
长期借款	22,000.00	38,000.00	54,000.00
非流动负债合计	22,000.00	38,000.00	54,000.00
负债合计	71,281.11	161,744.17	99,669.59
实收资本（或股本）	64,356.44	64,356.44	64,356.44
盈余公积	487.60	487.60	218.65
未分配利润	6,830.266	4,347.33	1,926.80
所有者权益合计	71,674.30	69,191.37	66,501.89
负债和所有者权益总计	142,955.41	230,935.54	166,171.48

2、利润表

单位：万元

项目	2014年1-11月	2013年	2012年
一、营业收入	76,256.81	96,034.94	89,450.22
减：营业成本	56,529.92	74,011.77	70,503.71
营业税金及附加	1,066.57	1,430.93	1,113.01
销售费用	3,110.55	3,443.71	3,577.68
管理费用	8,803.72	10,235.83	8,830.90
财务费用	3,472.95	3,373.32	4,579.68
资产减值损失	1.56	-1.85	3.79
投资收益（损失以“-”号填列）	30.57	46.74	76.60
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	30.57	46.74	76.60
三、营业利润（亏损以“-”号填列）	3,302.11	3,587.97	918.05
加：营业外收入	-	-	1.80
减：营业外支出	-	-	-
四、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	3,302.11	3,587.97	919.85
减：所得税费用	819.18	898.49	231.47
五、净利润（净亏损以“-”号填列）	2,482.93	2,689.48	688.39

3、现金流量表

单位：万元

项目	2014年1-11月	2013年	2012年
一、经营活动产生的现金流量：			
销售商品、提供劳务收到的现金	79,531.83	108,959.75	97,993.51
收到的税费返还		-	-
收到其他与经营活动有关的现金	3,489.90	3,694.99	9,662.39
经营活动现金流入小计	83,021.72	112,654.73	107,655.91
购买商品、接受劳务支付的现金	67,624.79	82,199.85	73,106.75

支付给职工以及为职工支付的现金	2,185.22	2,393.99	2,023.69
支付的各项税费	4,510.58	4,377.04	3,747.73
支付其他与经营活动有关的现金	7,385.14	7,345.02	6,588.21
经营活动现金流出小计	81,705.73	96,315.91	85,466.39
经营活动产生的现金流量净额	1,315.99	16,338.82	22,189.52
二、投资活动产生的现金流量：			
收回投资收到的现金	40,213.07	135,489.52	62,836.58
取得投资收益收到的现金			
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额			
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额			
收到其他与投资活动有关的现金	661.88	5,006.64	268.26
投资活动现金流入小计	40,874.95	140,496.17	63,104.84
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	526.50	14.27	170.61
投资支付的现金	4,390.00	125,208.36	87,621.72
质押贷款净增加额			
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额			
支付其他与投资活动有关的现金			
投资活动现金流出小计	4,916.50	125,222.63	87,792.34
投资活动产生的现金流量净额	35,958.45	15,273.53	-24,687.50
三、筹资活动产生的现金流量：			
吸收投资收到的现金			
其中：子公司吸收少数股东投资收到的现金			
取得借款收到的现金		95,000.00	30,000.00
发行债券收到的现金		-	-
收到其他与筹资活动有关的现金	2,000.00	13,700.00	-
筹资活动现金流入小计	2,000.00	108,700.00	30,000.00
偿还债务支付的现金	76,000.00	51,000.00	12,000.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	3,906.68	7,948.67	4,576.89
支付其他与筹资活动有关的现金	21,273.00	2,447.49	2,379.96
筹资活动现金流出小计	101,179.68	61,396.16	18,956.85
筹资活动产生的现金流量净额	-99,179.68	47,303.84	11,043.15
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响			
五、现金及现金等价物净增加额	-61,905.24	78,916.20	8,545.17
加：期初现金及现金等价物余额	89,696.57	10,780.37	2,235.20
六、期末现金及现金等价物余额	27,791.34	89,696.57	10,780.37

二、备考财务报表

根据信永中和出具的 XYZH/2013XAA3077 号《审阅报告》，西安民生最近一年一期经审阅的备考合并财务报表如下：

(一) 备考合并资产负债表

备考合并资产负债表 (一)

单位: 万元

项目	2014年11月30日	2013年12月31日
货币资金	332,568.58	304,961.17
应收票据	100	1,000.00
应收账款	4,114.41	2,540.87
预付款项	2,881.50	3,761.14
应收利息	3,011.14	54.92
应收股利	213.87	-
其他应收款	17,034.96	47,148.00
存货	16,530.94	19,689.63
其他流动资产	4,629.12	4,700.92
流动资产合计	381,084.51	383,856.64
可供出售金融资产	4,115.66	4,115.66
长期股权投资	4,217.01	4,210.58
投资性房地产	68,253.67	70,061.04
固定资产	282,671.28	280,112.01
在建工程	2,578.52	1,497.52
无形资产	50,476.24	45,504.00
商誉	11,974.57	11,974.57
长期待摊费用	18,975.57	19,992.23
递延所得税资产	1,785.43	1,792.06
其他非流动资产	24,742.84	25,983.04
非流动资产合计	469,790.78	465,242.71
资产总计	850,875.29	849,099.35

备考合并资产负债表 (二)

单位: 万元

项目	2014年11月30日	2013年12月31日
短期借款	224,750.00	217,770.00
应付票据	85,100.00	46,075.00
应付账款	97,485.25	86,755.81
预收款项	69,641.71	86,544.79
应付职工薪酬	9,280.82	11,090.91
应交税费	4,417.44	4,810.73
应付利息	4,250.22	3,321.24
应付股利	385.92	380.22
其他应付款	40,777.10	56,261.90
一年内到期的非流动负债	29,000.00	23,300.00
其他流动负债	88.54	-

流动负债合计	565,177.00	536,310.59
长期借款	27,800	60,700.00
应付债券	59,784.99	59,604.99
长期应付款	151.02	151.02
长期应付职工薪酬	822.91	876.08
预计负债	1,849.05	2,137.25
递延所得税负债	5,624.29	5,764.00
非流动负债合计	96,032.25	129,233.33
负债合计	661,209.25	665,543.92
归属于母公司所有者权益合计	185,685.31	179,632.84
少数股东权益	3,980.73	3,922.58
所有者权益合计	189,666.04	183,555.43
负债和所有者权益总计	850,875.29	849,099.35

(二) 备考合并利润表

单位：万元

项目	2014年1-11月	2013年
一、营业总收入	431,328.96	484,841.59
其中：营业收入	431,328.96	484,841.59
二、营业总成本	423,121.00	474,952.03
其中：营业成本	325,030.01	368,767.47
营业税金及附加	5,291.45	5,957.39
销售费用	26,298.85	30,021.77
管理费用	47,807.25	49,237.23
财务费用	18,204.15	20,313.11
资产减值损失	489.29	655.07
投资收益（损失以“-”号填列）	282.81	-16.74
其中：对联营企业和合营企业的投资收益		-4.84
三、营业利润（亏损以“-”号填列）	8,490.77	9,872.82
加：营业外收入	284.34	710.73
减：营业外支出	180.73	390.93
其中：非流动资产处置损失	82.10	309.41
四、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	8,594.38	10,192.63
减：所得税费用	1,554.55	1,810.04
五、净利润（净亏损以“-”号填列）	7,039.82	8,382.59
归属于母公司所有者的净利润	6,981.68	8,441.17
少数股东损益	58.14	-58.58

第十一节 同业竞争与关联交易

一、同业竞争

(一) 本次交易完成前的同业竞争情况

本次交易前，除西安民生外，西安民生控股股东海航商业与实际控制人海航集团下属从事商业零售业务的全资、控股企业情况如下：

序号	公司名称	注册地	注册资本(万元)	持股比例(%)	主营业务	备注
海航商业下属商业企业（西安民生除外）						
1	天津国际商场有限公司	天津	21,000	76.19	商业百货	
2	上海海航家乐企业管理有限公司	上海	100,000	100	连锁超市	
3	广东海航乐万家连锁超市有限公司	梅州	16,000	51	连锁超市	
4	民生家乐超市控股有限公司	北京	10,000	100	连锁超市	
5	中南海航投资有限公司	长沙	110,000	100	连锁超市	
6	家乐投资	西安	20,000	100	连锁超市	
7	民生家乐	西安	4,000	61	连锁超市	由公司托管
8	兴正元购物中心	西安	64,356.44	67.59	商业百货	由公司托管
海航集团控制的其他商业零售企业						
9	长春美丽方	长春	13,000	100	商业百货	由公司托管
10	海岛建设	海口	42,277.41	30.09	商业百货	上市公司

注：西安民生第八届董事会第四次会议和 2014 年第一次临时股东大会已豁免海航集团履行以前作出的解决海岛建设与西安民生之间未来可能产生的潜在同业竞争的承诺，详见 2014 年 6 月 6 日、2014 年 6 月 24 日公司指定信息披露媒体《中国证券报》、《证券时报》、《证券日报》和“巨潮资讯”网（<http://www.cninfo.com.cn>）。

本次交易完成后，海航商业将不再持有兴正元购物中心的股权，兴正元购物中心将成为西安民生的全资子公司，但西安民生与海航商业及海航集团下属的其他商业零售企业之间仍存在一定的同业竞争。

(二) 同业竞争解决措施

本次交易完成后，海航商业将不在持有兴正元购物中心的股权，西安民生与海航商业及其控制的其他企业之间的同业竞争得到一定程度的解决。

1、海航商业出具的避免同业竞争承诺

对于上述海航商业下属的商业零售企业，海航商业承诺如下：

“1、海航商业未来商业百货和超市业务的发展以西安民生为主，并将西安民生作为整合海航商业下属商业百货和超市业务资源的唯一主体。海航商业将在获得西安民生有效的内部决策程序审议通过、履行必要的审批程序（如需）后，通过资产重组、股权收购或其他合法方式，将下属的商业百货和超市业务注入西安民生。

2、海航商业承诺于2017年12月31日前，海航商业于每个会计年度结束后四个月内聘请经西安民生认可的具有证券业务资格的会计师事务所对上述公司或其下属的零售业务进行审计并出具审计报告，满足下述条件之一的，三个月内启动将上述公司或其下属零售业务注入西安民生的工作。

（1）上述公司或其零售业务最近两年扣除非经常性损益（以下简称“扣非”）之后的平均净资产收益率达到西安民生最近三年扣非后的平均净资产收益率水平；

（2）上述公司或其零售业务最近两年扣非之后的平均销售净利润率达到西安民生相同业务最近三年扣非后的平均销售净利润率水平。

3、对于未满足上述第2条所列条件但西安民生提出收购意向的商业资产，海航商业将在西安民生提出收购意向后的三个月内启动将其注入西安民生的工作。

4、海航商业及其控制的公司如出于业务发展及整合的需要，需开发、收购、投资新的百货业务或超市业务项目时，在开发、收购、投资该等项目前，海航商业将书面通知西安民生，并给予西安民生对开发、收购、投资该等项目的优先选择权；如西安民生放弃行使优先选择权，海航商业将在新增该等百货业务或超市业务后三个完整年度内，新增业务达到上述第2条所列条件后，三个月内启动注入西安民生的工作。

综上，海航商业将根据相关资产状况和资本市场认可程度，同时严格按照有关法律、法规和规范性文件的规定，履行必要的审批程序和披露义务，积极配合西安民生就上述注入事宜提交西安民生股东大会审议表决。”

2、海航集团出具的避免同业竞争承诺

对于上述海航集团控制的其他商业零售企业，海航集团承诺如下：

“1、海航集团未来商业百货和超市业务的发展规划将以西安民生为主，并将其作为整合海航集团及其控制的公司商业百货和超市业务资源的唯一主体。海航集团将积极督促海航商业在获得西安民生有效的内部决策程序审议通过、履行必要的审批程序（如需）后，通过资产重组、股权收购或其他合法方式，将其下属其他商业百货和超市业务注入西安民生。

2、海航集团承诺于2017年12月31日前，将督促长春美丽方聘请经西安民生认可的具有证券业务资格的会计师事务所对长春美丽方在每个会计年度结束后四个月内进行审计并出具审计报告，在长春美丽方最近两年经审计的扣除非经常性损益后的平均净资产收益率和销售净利润率之一达到或超过西安民生最近三年相应的指标后，三个月内启动将长春美丽方注入西安民生的工作。

3、海航集团及其控制的公司如出于业务发展及整合的需要，需开发、收购、投资新的百货业务或超市业务项目时，在开发、收购、投资该等项目前，海航集团将书面通知西安民生，并给予西安民生对开发、收购、投资该等项目的优先选择权；如西安民生放弃行使优先选择权，海航集团将在新增该等百货业务或超市业务后三个完整年度内，在新增业务最近两年经审计的扣除非经常性损益后的平均净资产收益率和销售净利润率达到或超过西安民生相同业务的相应指标后，三个月内启动将该等新增业务注入西安民生的工作。

综上，海航集团将根据相关资产状况和资本市场认可程度，同时严格按照有关法律、法规和规范性文件的规定，履行必要的审批程序和披露义务，积极配合西安民生就上述注入事宜提交西安民生股东大会审议表决。”

二、关联交易

（一）兴正元购物中心关联交易情况

根据信永中和出具的XYZH/2013XAA3077-1号《审计报告》，报告期内，兴正元购物中心关联交易情况如下：

1、资金存放

单位：万元

关联方	2014年1-11月			
	存入关联方资金		自关联方取出资金	
	发生额	余额	发生额	余额

海航集团财务有限公司	20,913.91	0.72	41,091.80	-
关联方	2013 年			
	存入关联方资金		自关联方取出资金	
	发生额	余额	发生额	余额
	海航集团财务有限公司	212,168.05	20,178.61	192,196.72
关联方	2012 年			
	存入关联方资金		自关联方取出资金	
	发生额	余额	发生额	余额
	海航集团财务有限公司	12,827.54	207.28	12,633.47

2、资金利息

单位：万元

关联方	关联交易定价原则	2014 年 1-11 月		2013 年		2012 年	
		金额	比例	金额	比例	金额	比例
海航集团财务有限公司	中国人民银行公布之同期存款基准利率	155.94	20.05%	119.59	48.61%	2.17	7.25%

截至本报告书签署日，兴正元购物中心在海航集团财务公司存放的资金已清理完毕。

3、受托管理情况

为了解决同业竞争问题，2011 年 2 月西安民生第七届董事会第五次会议审议通过了《关于与西安兴正元购物中心有限公司签订委托管理合同的议案》，2012 年 3 月西安民生第七届董事会第十四次会议审议通过《关于与西安兴正元购物中心有限公司续签委托管理合同的议案》了，西安民生与兴正元购物中心签订委托管理合同，委托西安民生对兴正元购物中心进行经营管理。2013 年 11 月，经西安民生第七届董事会第二十八次会议审议通过，兴正元购物中心与西安民生重新签订委托管理合同，委托管理实行包括经营管理、使用商标及商号，售后服务及广告宣传业务，西安民生无资产处置权和收益分配权；合同约定，兴正元购物中心向西安民生支付商誉费及委托管理费，其中商誉费占 45%，委托管理费占 55%，所支付费用按固定管理费和营业收入的 1%孰高原则收费，固定管理费标准为 1,000 万元/年；委托管理期限为 2013 年 1 月 1 日至 2014 年 12 月 31 日。合同期满前 3 个月内双方协商确定是否延长该合同的履行期限，如双方一致同意延长履行期限并就该合同内容无单方面书面异议，该委托管理合同自动延续；如双方不能就延期事宜达成一致意见，该合同期满后自行终止。依据上述内容，兴正元购

物中心 2013 年确认并支付委托管理费 1,000 万元，2014 年 1-11 月确认并支付委托管理费 916.67 万元。

本次交易完成后，兴正元购物中心将成为西安民生的全资子公司，西安民生与兴正元购物中心不再存在委托管理的情形。

4、关联方资金使用

(1) 海航商业

截止 2012 年 12 月 31 日，兴正元购物中心累计向海航商业借出本金 108,940.81 万元，累计收到海航商业归还资金 62,836.58 万元。2012 年度按双方确认 7% 利率收取 268.26 万元资金使用费；截止 2013 年 12 月 31 日，兴正元购物中心累计向海航商业借出资金 90,812.59 万元，累计收到海航商业归还资金 75,489.52 万元。2013 年按双方确认的 7% 利率收取 2,882.34 万元资金使用费；截止 2014 年 11 月 30 日，兴正元购物中心累计向海航商业借出资金 15,863.07 万元，累计收到海航商业归还资金 15,863.07 万元。2014 年 1-11 月按双方确认的 7% 利率收取 293.07 万元资金使用费。

(2) 民生家乐商业连锁

截止 2013 年 12 月 31 日，兴正元购物中心累计向民生家乐借出资金 8 亿元，累计收到民生家乐归还资金 6 亿元，2013 年度按双方确认 7% 利率收取 2,124.31 万元资金使用费；截止 2014 年 11 月 30 日，兴正元购物中心累计向民生家乐借出资金 2.3 亿元，累计收到民生家乐还资金 2.3 亿元，2014 年 1-6 月按双方确认 7% 利率收取 352.88 万元资金使用费。

(3) 鼎盛典当

截止 2014 年 11 月 30 日，兴正元购物中心累计向鼎盛典当借出资金 1,350.00 万元，累计收到鼎盛典当归还资金 1,350.00 万元，2014 年 1-6 月按双方确认 7% 利率收取 15.94 万元资金使用费。

截至本报告书签署日，海航商业、民生家乐等关联方对兴正元购物中心的资金占用已清理完毕。

4、关联方应付票据

兴正元购物中心 2013 年 11 月向民生家乐开出承兑期 6 个月的 4,000 万元银行承兑汇票，2014 年 5 月到期兑付；2014 年 11 月向民生家乐开出承兑期 6 个月的 4,000 万元银行承兑汇票。

5、关联租赁

兴正元购物中心与西安民生之子公司民生电器于 2013 年签订《经营租赁合同》，约定兴正元购物中心将西安东大街骡马市 1 号兴正元购物中心五楼东区 2,700 平方米租赁给民生电器作为经营场地，租期为 2013 年 1 月 1 日至 2014 年 6 月 30 日，月租金为 30 元/平方米。依据上述协议内容，兴正元购物中心 2013 年确认租赁收入 97.20 万元，2014 年 1-11 月确认租赁收入 48.60 万元。2014 年 6 月 30 日到期后，民生电器未续租。

6、关联担保

担保方	被担保方	担保金额	担保起始日	担保到期日	担保是否已经履行完毕
兴正元购物中心	西安民生	2,500	2014-7-16	2015-7-13	否
兴正元购物中心	西安民生	2,000	2014-9-10	2015-9-9	否
兴正元购物中心	西安民生	6,500	2014-1-10	2015-1-10	否
海航商业	兴正元购物中心	18,000	2012-8-14	2017-8-14	否
海航商业	兴正元购物中心	4,000	2014-11-12	2015-5-12	否
合计		33,000			

7、业务合作项目

经西安民生第七届董事会第二十四次会议和 2013 年第二次临时股东大会审议通过，2013 年 5 月兴正元购物中心与西安民生签订了《西安民生预付卡合作协议》，根据协议约定，兴正元购物中心在签订协议后 5 个工作日内，向西安民生缴纳预付卡保证金 500 万元后，可售卖西安民生的预付卡，售卡资金存入售卡企业账户，售卡时开具售卡企业发票，消费款按月轧差结算（轧差结算即：售卡企业相互之间卡消费款应收款减应付款），西安民生按照西安民生预付卡在兴正元购物中心消费额的 1.5% 按月收取手续费，若轧差时出现顺差，轧差时将直接扣除手续费；若轧差时出现逆差，兴正元购物中心须在对账并确认后的 5 日内，以转账方式支付上述手续费。

2013 年，兴正元购物中心支付西安民生预付卡保证金 500 万元，预付卡在兴正元购物中心消费金额为 3,997.40 万元，确认手续费支出 59.96 万元；2014 年 1-11 月，兴正元购物中心支付西安民生保证金 300 万元，预付卡在兴正元购物中心消费金额为 7,736.17 万元，确认手续费支出 116.04 万元。因预付卡业务，截止 2013 年 12 月 31 日，兴正元购物中心应收西安民生消费款 494.44 万元，2014

年 11 月 30 日，应收西安民生预付卡消费款 3,916.32 万元。

因预付卡业务，截止 2013 年 12 月 31 日，兴正元购物中心应支付民生家乐预付卡消费款 14.98 万元；2014 年 11 月 30 日，兴正元购物中心应收民生家乐预付卡消费款 396.51 万元。

8、关联方往来

单位：万元

关联方	2014年1-11月		2013年		2012年	
	付关联方款项	收关联方款项	付关联方款项	收关联方款项	付关联方款项	收关联方款项
海航实业集团有限公司	11,700	-	-	11,700	1,010	1,010

截至本报告书签署日，兴正元购物中心与海航实业集团有限公司之间的关联方往来已清理完毕。

9、关联方往来余额

(1) 关联方银行存款

单位：万元

关联方	2014年11月30日	2013年末
海航集团财务有限公司	0.72	178.61
合计	0.72	178.61

(2) 关联方其他货币资金

单位：万元

关联方	2014年11月30日	2013年末
渤海易生商务服务有限公司	-	0.07
海南新生信息技术有限公司	1.12	1.09
海航集团财务有限公司	-	20,000
合计	1.12	20,001.16

(3) 关联方其他应收款

关联方	2014年11月30日	2013年末
西安民生	4,283.48	972.69
海航商业	-	15,323.07
鼎盛典当	-	500
华城置业	46.22	17.37
民生家乐	396.51	19,985.02
世纪阳光	21.87	2.95
合计	4,748.08	36,801.09

(4) 关联方其他应付款

单位：万元

关联方	2014年11月30日	2013年末
海航商业	69.27	-
海航实业集团有限公司	-	11,700
西安民生电器有限公司	127.71	26.01
宝鸡商场有限责任公司	20.44	-
海南新生信息技术有限公司	3	3
渤海易生商务服务有限公司	3	3
合计	223.42	11,732.01

(二) 本次交易后西安民生的关联交易情况

根据信永中和出具的 XYZH/2013XAA3077 号《审阅报告》，本次交易完成后西安民生的关联交易情况如下：

1、关联方及关联关系

(1) 本公司母公司情况

名称	注册资本（万元）	注册地址	业务性质
海航商业	56.80 亿元	北京	对商业零售企业进行股权投资

(2) 本公司母公司所持股份和表决权比例

名称	持股比例（%）	表决权比例（%）	最终控制方
海航商业	44.67%	44.67%	海航工会

(3) 本公司子公司情况

公司名称	注册地	业务性质	注册资本（万元）	持股比例（%）	控股方式
宝鸡商场	宝鸡市	国内商业	39,084	100	全资
华城置业	西安市	国内商业	8,900	100	全资
民生电器	西安市	国内商业	3,000	100	全资
延安民生百货有限公司	延安市	国内商业	100	100	全资
兴正元购物中心	西安市	国内商业	64,356.44	100	全资
世纪阳光	汉中市	国内商业	19,655	83.51	控制

(4) 本公司合营和联营企业

公司名称	注册地	业务性质	注册资本（万元）	持股比例（%）	控股方式
民生家乐	西安市	商业零售	4,000	39	联营
鼎盛典当	西安市	典当业务	1,000	49	联营

(5) 本公司的其他关联方

关联关系类型	关联方名称	主要交易内容
受同一母公司及最终控制方控制的其他企业	海航集团财务有限公司	金融服务
	长春美丽方	委托管理服务、代缴社保
	家乐投资	房屋租赁
	陕西辰济药业有限公司	土地租赁
	海航集团	提供担保
	易食集团股份有限公司	土地租赁
	海航实业集团有限公司	往来款项
	渤海易生商务服务有限公司	结算业务
	海南新生信息技术有限公司	结算业务
	西安曲江华平置业有限公司	代缴社保、往来款
	湖南家润多超市有限公司	代缴社保
	江苏超越超市连锁发展有限公司	代缴社保
	海南望海国际商业广场有限公司	代缴社保
	海航东银期货有限公司	代缴社保
	山东海航商业发展有限公司	代缴社保
	广东海航乐万家连锁超市有限公司	代缴社保
	陕西海航思福汽车租赁有限公司	资金往来
	海南海航航空信息系统有限公司	资金往来
	天津国际	代缴社保
其他关联关系的关联方	海南航空股份有限公司	航空客运服务
	上海海航优悦电子商务有限公司	购买商品
	甘肃机场集团有限公司	代缴社保
	长沙南方职业学院	代缴社保
	西安兴正元地产开发有限公司	房产租赁

2、关联交易情况

(1) 资金存放

单位：万元

关联方	2014年1-11月				2013年			
	存入关联方资金		自关联方取出资金		存入关联方资金		自关联方取出资金	
	发生额	余额	发生额	余额	发生额	余额	发生额	余额
海航集团财务有限公司	20,951.11	0.72	41,129.01	-	215,848.89	20,178.61	195,879.39	-

(2) 资金利息

单位：万元

关联方	关联交易定价原则	2014年1-11月		2013年	
		金额	比例	金额	比例
海航集团财务有限公司	中国人民银行公布之同期存款基准利率	155.94	1.83%	120.61	3.33%

(3) 关联方资金使用

1) 海航商业

截止2013年12月31日,兴正元购物中心累计向海航商业借出资金90,812.59万元,累计收到海航商业归还资金75,489.52万元。2013年按双方确认的7%利率收取2,882.34万元资金使用费。

截止2014年11月30日,兴正元购物中心累计向海航商业借出资金15,863.07万元,累计收到海航商业归还资金15,863.07万元。2014年1-11月按双方确认的7%利率收取293.07万元资金使用费。

2) 民生家乐

截止2013年12月31日,兴正元购物中心累计向民生家乐借出资金8亿元,累计收到民生家乐归还资金6亿元,2013年度按双方确认7%利率收取2,124.31万元资金使用费。

截止2014年11月30日,兴正元购物中心累计向民生家乐借出资金2.3亿元,累计收到民生家乐还资金2.3亿元,2014年1-11月按双方确认7%利率收取352.88万元资金使用费。

3) 鼎盛典当

截止2014年11月30日,兴正元购物中心累计向鼎盛典当借出资金1,350.00万元,累计收到鼎盛典当归还资金1,350.00万元,2014年1-11月按双方确认7%利率收取15.94万元资金使用费。

(4) 关联方应付票据

2014年11月,兴正元购物中心向民生家乐开出承兑期6个月的4,000.00万元银行承兑汇票。

(5) 受托管理情况

单位:万元

关联方	2014年1-11月	2013年
海航商业	50	100
长春美丽方	458.35	500

合计	508.35	600
----	--------	-----

2009年4月，西安民生第六届董事会第十五次会议决议通过《关于与海航商业控股有限公司签订托管经营协议的议案》，协议主要内容为：海航商业将持有的世纪阳光及民生家乐的股权转让给西安民生前，委托西安民生对上述两公司进行经营管理，托管资产的托管期限自西安民生定向增发股份购买资产方案获得中国证券监督管理委员会核准之日起（2009年9月7日）至海航商业将持有的上述两公司股权转让给西安民生且转让完成之日止。海航商业委托西安民生经营管理并向西安民生支付托管报酬为每年100万元，协议自双方法定代表人或授权代表签字并加盖公章之日起生效，西安民生发行股份购买资产暨关联交易获得中国证监会的核准是本协议生效条件之一。

2013年，经西安民生第七届董事会第二十八次会议审议通过了《关于与长春美丽方时尚购物中心有限公司签订委托管理合同的议案》，西安民生与长春美丽方时尚购物中心有限公司签订委托管理合同，委托管理实行包括具体实施各项经营管理工作、选择使用商标及商号，向消费者提供零售服务及由其零售服务所延伸的售后服务、对外广告宣传业务等服务。协议约定，委托管理费以固定管理费和营业收入的百分比孰高为原则收取，若委托期内年营业收入在5亿以内，固定管理费为500万元/年，若年营业收入的2%高于固定管理费，则按年营业收入的2%收取；若委托期内年营业收入在5亿以上，固定管理费为1000万元/年，若年营业收入的1%高于管理费，则按年营业收入的1%收取。委托管理期限为2013年1月1日至2014年12月31日。合同期满前3个月内双方协商确定是否延长该合同的履行期限，如双方一致同意延长履行期限并就该合同内容无单方面书面异议，该委托管理合同自动延续；如双方不能就延期事宜达成一致意见，该合同期满后自行终止。

（6）商标商誉使用情况

单位：万元

关联方	2014年1-11月	2013年
民生家乐	50	50

2012年西安民生与民生家乐签订《商标商誉使用许可合同书》，合同主要内容为西安民生许可民生家乐使用西安民生依法注册的服务商标，许可商标使用的期限为2013年1月1日至2013年12月31日，商标使用费为每年50万元，合

同期满后若无单方面书面异议，则合同自动延续。

(7) 关联租赁

单位：万元

出租方	承租方	2014年1-11月	2013年
陕西辰济药业有限公司	西安民生	28.33	30.91
易食集团股份有限公司	西安民生	557.70	622.03
兴正元地产	兴正元购物中心	1,058.82	1,140.20
西安民生	民生家乐	76.82	4.34
世纪阳光	家乐投资	600.59	655.19
合计		2,322.26	2,452.67

(8) 关联担保

单位：万元

担保方	被担保方	担保金额	担保起始日	担保到期日	担保是否已经履行完毕
海航商业	西安民生	5,000	2014-4-25	2015-4-24	否
海航商业	西安民生	15,000	2014-6-19	2015-6-18	否
海航商业	西安民生	20,000	2014-6-20	2015-6-20	否
海航商业	西安民生	2,887.53	2012-2-14	2014-12-11	否
海航商业	西安民生	2,112.47	2012-2-8	2014-12-11	否
海航商业	西安民生	12,000	2014-6-5	2014-12-5	否
海航商业	西安民生	8,000.0	2014-6-4	2014-12-3	否
海航商业	西安民生	19,350.0	2014-8-12	2015-8-12	否
海航商业	世纪阳光	5,800	2011-7-27	2017-7-27	否
海航商业	世纪阳光	4,500	2014-5-21	2015-5-21	否
海航商业	世纪阳光	3,500	2014-8-6	2015-8-5	否
海航商业	兴正元购物中心	18,000	2012-8-14	2017-8-14	否
海航商业	兴正元购物中心	4,000	2014-11-12	2015-5-12	否
合计		120,150			

(9) 业务合作项目

2011年11月15日，西安民生与海航易生控股有限公司之子公司渤海易生商务服务有限公司西安分公司（以下简称“西安渤海易生”）签订《易生卡特约商户合作协议》，西安民生加入“易生”特约商户网络，易生卡可以在西安民生经营门店进行消费结算，协议有效期为一年；2012年11月15日，西安民生与西安渤海易生续签了《易生卡特约商户合作协议》，易生卡销售资金于T+1个工作日内全额结算至西安民生指定结算账户，西安民生每月按实际消费金额根据协

议约定比例支付易生卡交易手续费，合同期满后若无单方面书面异议，合同自动延续；2012年7月，西安民生之子公司民生电器亦与西安渤海易生签订《易生卡特约商户合作协议》；2013年和2014年，西安民生及民生电器自动延续与西安渤海易生签订的《易生卡特约商户合作协议》，2013年及2014年1-11月，西安民生及民生电器因易生卡消费而发生的结算金额分别为169.44万元和82.87万元，根据协议约定比例计算不需支付交易手续费。

2012年5月11日，西安民生及子公司民生电器与海南新生信息技术有限公司陕西分公司签订（以下简称“陕西新生”）《易卡特约商户合作协议》，西安民生加入“易卡”特约商户网络，易卡可以在西安民生经营门店或网上购物平台进行消费结算，易卡销售资金于T+1个工作日内全额结算至西安民生指定结算账户，西安民生每月按实际消费金额根据协议约定比例支付交易手续费，协议有效期为一年，合同期满后若无单方面书面异议，合同自动延续。2013年和2014年，西安民生及民生电器自动延续与陕西新生签订的《易卡特约商户合作协议》，另外西安民生与陕西新生签订备忘录，经协商达成保证金由原协议约定的5万元调整为10万元，2013年，西安民生及民生电器收到陕西新生支付的履约保证金100,000.00元；2013年及2014年1-11月本公司及民生电器因新生易卡消费而发生的结算金额分别为57.90万元和42.32万元，根据协议约定比例计算不需支付交易手续费。

2013年，西安民生之子公司华城置业与西安渤海易生、陕西新生分别签订了《易生卡特约商户合作协议》及《易卡特约商户合作协议》，经协商履约保证金分别为3万元及5万元，2014年，华城置业自动延续与西安渤海易生、陕西新生签订的《易卡特约商户合作协议》。2013年和2014年1-11月，均收到支付的保证金，华城置业因易生卡消费而发生的结算金额共计0.97万元和4.48万元，因新生易卡消费而发生的结算金额共计0.15万元和0.90万元，根据协议约定比例计算不需支付交易手续费。

2013年，西安民生之子公司兴正元购物中心与西安渤海易生、海南新生签订《易生卡特约商户合作协议》和《新生易卡特约商户合作协议》，经协商履约保证金分别为3万元及3万元，易生卡和新生易卡销售资金于T+1个工作日内全额结算至西安民生指定结算账户公司，每月按实际消费金额根据协议约定比例支付易生卡交易手续费，合同期满后双方若无异议，合同将继续有效。

2013年5月西安民生与民生家乐签订了《西安民生预付卡合作协议》，西安民生及下属子公司及委托管理公司（特许经营企业）为备案可以销售使用西安民生单用途商业预付卡的企业，按照西安民生制定的客户营销政策、预付卡业务管理制度、购卡章程并结合所在地的市场情况进行销售、使用、客户服务、挂失、退换预付卡等相关的业务，协议约定，民生家乐在签订协议后5个工作日内，向西安民生缴纳预付卡保证金500万元后，可售卖西安民生的预付卡，售卡资金存入售卡企业账户，售卡时开具售卡企业发票，消费款按月轧差结算（轧差结算即：售卡企业相互之间卡消费款应收款减应付款），西安民生按照西安民生预付卡在民生家乐消费额的1.5%按月收取手续费，若轧差时西安民生出现顺差，轧差时将直接扣除手续费；若轧差时西安民生出现逆差，民生家乐须在对账并确认后的5日内，以转账方式向西安民生支付上述手续费。2013年，西安民生已收到民生家乐支付的预付卡保证金500万元。2013年预付卡民生家乐消费金额为898.97万元，确认手续费收入为13.48万元，2014年1-11月预付卡在民生家乐消费金额为9,157.93万元，确认手续费收入137.37万元。

（10）代收代缴养老、医疗等社保基金

单位：万元

关联方	2014年1-11月	2013年
民生家乐	40.29	28.31
海航东银期货有限公司	-	7.59
广东海航乐万家连锁超市有限公司	-	4.72
山东海航商业发展有限公司	3.34	3.43
长春美丽方	6.29	15.20
西安曲江华平置业有限公司	79.45	82.25
天津国际商场有限公司	3.79	7.59
鼎盛典当	21.55	20.88
湖南家润多超市有限公司	14.84	15.18
江苏超越超市连锁发展有限公司	-	3.79
海南望海国际商业广场有限公司	15.30	9.09
甘肃机场集团有限公司	7.43	7.59
长沙南方职业学院	-	2.74
合计	192.29	208.36

（11）关键管理人员薪酬

关联方	2014年1-11月	2013年
-----	------------	-------

关键管理人员薪酬	215.80	238.34
----------	--------	--------

(12) 关联方往来

关联方	2014年1-11月		2013年	
	付关联方款项	收关联方款项	付关联方款项	收关联方款项
海航商业	11,734.70	27,711.63	13,647.80	22,214.48
海航集团	500	-	-	-
海航基础产业集团有限公司	1,000	-	-	-
海航实业有限公司	11,700	-	-	11,700
陕西海航思福汽车租赁有限公司	-	-	-	41.27
合计	24,934.70	27,711.63	13,647.80	33,955.75

3、关联方往来余额

(1) 关联方银行存款

关联方	2014年11月30日	2013年12月31日
海航集团财务有限公司	0.72	178.61
合计	0.72	178.61

(2) 关联方其他货币资金

关联方	2014年11月30日	2013年12月31日
渤海易生商务服务有限公司	0.57	0.38
海南新生信息技术有限公司	4.98	3.43
海航集团财务有限公司	-	20,000.00
合计	5.55	20,003.81

(3) 应收股利

关联方	2014年11月30日	2013年12月31日
海航东银期货有限公司	213.87	-
合计	213.87	-

(4) 关联方其他应收款

关联方	2014年11月30日	2013年12月31日
海航商业	-	14,670.87
民生家乐	-	19,985.02
鼎盛典当	-	500.00
兴正元地产	4,500.98	2,759.80
长春美丽方	204.06	-
合计	4,705.04	37,915.69

(5) 关联方预付账款

关联方	2014年11月30日	2013年12月31日
-----	-------------	-------------

关联方	2014年11月30日	2013年12月31日
陕西辰济药业有限公司	2.58	-

(6) 关联方应付账款

关联方	2014年11月30日	2013年12月31日
其中：海航绿色实业开发有限公司	1.26	1.26
陕西辰济大药房有限公司	5.41	-
海南海航饮品有限公司	57.09	57.09
合计	63.76	58.35

(7) 关联方其他应付款

关联方	2014年11月30日	2013年12月31日
海航商业	1,306.07	-
民生家乐	3,157.27	886.03
易食集团股份有限公司	1,774.50	1,216.80
海航基础产业集团有限公司	-	1,000
海航集团西北总部有限公司	500	500
海航集团	-	500
海南新生信息技术有限公司	15	20
渤海易生商务服务有限公司	15	18
陕西辰济药业有限公司	2	6.67
陕西辰济大药房有限公司	4.25	-
家乐投资	-	5.67
海航太平物业公司	-	4.52
西安曲江华平置业有限公司	9.46	2.13
上海海航优悦电子商务有限公司	-	1.66
海南海航航空信息系统有限公司	-	0.41
海航实业集团有限公司	-	11,700.00
海南航空股份有限公司	-	4.08
鼎盛典当	3.86	-
海南望海国际商业广场有限公司	2.02	-
江苏超越超市连锁发展有限公司	0.45	-
甘肃机场集团有限公司	0.94	-
湖南家润多超市有限公司	3.19	-
山东海航商业发展有限公司	0.36	-
合计	6,794.35	15,865.94

(三) 规范关联交易的措施

本次交易完成后，除新增兴正元购物中心租赁兴正元地产拥有的骡马市商业步行街北区西段 1-2 层 18,796.07 平方米中除本次交易转让给西安民生的剩余

部分房产的关联租赁及海航商业为兴正元购物中心提供的关联担保外，西安民生与海航商业及其他关联方之间的关联交易将减少。

为了规范公司的关联交易行为，确保公司及全体股东的合法权益，公司根据有关法律、法规的规定，结合公司实际情况，在其现行的《公司章程》、《股东大会议事规则》及《董事会议事规则》等内部制度中均明确规定了关于关联交易公允决策的程序，并制定了《西安民生集团股份有限公司关联交易管理办法》。从关联交易、关联人的界定以及关联交易的程序与披露等方面对关联交易进行了规范，从制度上保证了公司关联交易决策的公允性。

为减少及规范海航商业、海航集团与西安民生之间的关联交易，保护上市公司利益，海航商业和海航集团承诺在作为西安民生控股股东及实际控制人期间，将尽量减少与西安民生的关联交易，若有不可避免的关联交易，将与西安民生依法签订协议，履行合法程序，并将按照有关法律、法规和《深圳证券交易所股票上市规则》、《西安民生集团股份有限公司章程》等有关规定履行信息披露义务和办理有关报批程序，保证不通过关联交易损害西安民生及其他股东的合法权益。

第十二节 风险因素

投资者在评价本公司本次交易时，除本报告书的其他内容和与本报告书同时披露的相关文件外，还应特别认真地考虑下述各项风险因素。

一、本次重组的交易风险

（一）本次交易的审批风险

本次交易已经本公司第八届董事会第六次会议和第八次会议审议通过，尚需满足多项交易条件方可实施，包括但不限于：西安民生股东大会审议通过本次交易；商务部批准本次交易有关各方实施经营者集中；中国证监会核准本次交易。本次交易能否取得上述批准或核准，以及最终取得批准或核准的时间都存在不确定性。因此，本次交易存在审批风险，特此提请广大投资者注意投资风险。

（二）本次交易无法按期进行的风险

本次交易存在因以下事项导致不能按期进行的风险：因股价异常波动或异常交易可能涉嫌内幕交易而暂停、中止或取消本次交易；交易标的存在的抵押未能按时解除，或交易标的业绩大幅下滑，则本次交易可能将无法按期进行。如果本次交易无法进行或需重新进行，则需面临交易标的重新定价的风险，提请投资者注意。

（三）标的资产估值风险

根据正衡评估出具的正衡评报字（2015）003号《评估报告》，正衡评估对本次交易标的资产兴正元购物中心采用了资产基础法与收益法两种方法进行估值，最终以资产基础法的评估结果作为评估结论，经评估，截至2014年11月30日，兴正元购物中心经审计的净资产账面值为71,674.30万元，评估值为164,454.88万元，增值率为129.45%；兴正元购物中心的评估值较账面值增值较大，其差异原因详见本报告书“第五节/一、兴正元购物中心评估情况”，请投资者仔细阅读。

根据正衡评估出具的正衡评报字（2015）004号《评估报告》，正衡评估对本次交易标的资产骡马市步行街房产采用了市场比较法和收益法两种方法进行估值，截至2014年11月30日，骡马市步行街房产基于市场比较法评估值为

82,794.97 万元，基于收益法评估值为 47,776.89 万元，两种方法评估结果存在一定差异，最终以两种评估结果的加权平均值 72,289.55 万元作为最终评估结论。具体评估情况详见本报告书“第五节/二、骡马市步行街房产评估情况”，请投资者仔细阅读。

（四）本次交易市盈率较高的风险

兴正元购物中心 2014 年 1-11 月经审计的净利润为 2,482.93 万元，按 2014 年 12 月未经审计的财务报表测算的 2014 年净利润为 2,804.79 万元。由于兴正元购物中心在评估基准日存在较大金额的溢余货币资金（本次评估两种方法的评估结果均包含溢余货币资金），该等溢余货币资金为信托借款，将于 2017 年到期全部偿还，在到期前并无计划用于企业日常经营，不能带来经营效益，但需承担借款利息；由于市盈率反映的是企业资产价值与净利润的比值，企业资产价值与净利润应相配比，因此扣除溢余货币资金及其对应的借款利息 1,683.65 万元（税后）后的交易市盈率更能真实反映本次交易的兴正元购物中心经营性资产的市盈率水平。本次购买兴正元购物中心股权的交易扣除溢余货币资金及其对应的借款利息后的交易市盈率为 27.11，低于同行业可比上市公司平均水平，并与可比交易的平均水平相近。上述扣除溢余货币资金及其对应的借款利息后的交易市盈率系公司基于本次交易作价的公允合理性的角度进行的分析。但本次交易采用的资产基础法和市场法两种方法的评估结果均包含溢余货币资金，因此本次交易作价中包含溢余货币资金。若不扣除溢余货币资金及其对应的借款利息，按兴正元购物中心 2014 年的净利润计算的交易市盈率为 53.80，高于同行业可比上市公司平均水平和可比交易的平均水平，交易市盈率较高。

（五）募集配套资金金额不足或募集失败的风险

本次募集的配套资金将用于支付本次交易的现金对价。如果公司股价出现较大幅度波动，或市场环境变化，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或募集失败，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。

（六）每股收益摊薄风险

本次交易对上市公司的每股收益造成的摊薄影响详见本报告书“第十四节

其他重要事项/八、本次重组摊薄每股收益的填补回报安排”。

虽然本次交易向海航商业购买兴正元购物中心 67.59% 股权未对上市公司的每股收益造成摊薄影响，但本次交易向兴正元地产购买的骡马市步行街房产在短期内未能给上市公司带来收益，其避免未来租金大幅上涨所带来的整合效益将在未来体现。因此，本次交易完成后，上市公司的每股收益存在被摊薄的风险。因兴正元地产为非关联方，本次交易未就向其购买骡马市步行街房产对每股收益的摊薄做出填补安排。

二、本次重组后上市公司的风险

（一）宏观经济波动风险

商业零售业的发展在很大程度上依赖于宏观经济的发展，宏观经济的周期性波动通过影响消费者实际可支配收入水平、消费者信心以及消费支出结构来影响百货零售业的市場需求。国内宏观经济如出现波动，将不可避免地影响公司经营所处地域的居民消费能力，进而影响公司的经营业绩。

（二）市场竞争风险

商业零售行业市场集中度较低，市场竞争较为激烈。国际商业巨头积极抢占中国市场，国内同行业大型百货和连锁超市企业也在加速跨区域、跨业态扩张步伐，购物中心、城市综合体、奥特莱斯等新兴零售业态的迅猛发展对传统百货业态的挑战力度不断加强，使公司面临越来越广泛的竞争。

商业零售企业在实体竞争加剧的同时，还受到电子商务等新型零售业态的冲击。网络消费分流正在加速，对传统实体零售业产生深远影响。国内外部分知名电子商务企业脱颖而出，市场份额迅速扩大，成为公司的新型竞争对手。虽然公司主要定位于“以中高档为主，实施品牌化、时尚化”，与电子商务的主流定位存在一定差异化经营空间，公司也积极制定和实施应对电商挑战的经营策略，但如果电子商务企业继续实施低价竞争策略，经营范围和交易规模迅速扩大，消费者购物习惯发生根本性变化，将对公司的实体零售业务造成较大不利影响。

（三）季节性波动风险

商业零售行业的经营受季节性因素影响较大，消费品市场整体呈现出明显的周期性与淡旺季之分。销售旺季一般在一、四季度和节假日，二、三季度则为销售淡季。商品销售的季节性波动给公司的经营带来一定风险，如果公司不能根据

以上变化及时调整经营策略，将使公司盈利水平与经营活动受到波动性影响。

（四）管理风险

本次交易完成后，上市公司的资产规模和业务范围将显著扩大，资产管理难度加大，在机构设置、内部控制、资金管理和人员安排等方面均面临更高的要求。公司如不能建立起有效的沟通与协调机制，形成高效的管理模式和组织架构，则可能导致重组后公司的管理效率下降、运营成本上升，资源整合的协同效益难以得到显著体现，从而使得重组效果低于预期。

（五）资产负债率上升风险

根据信永中和出具的 XYZH/2013XAA3036 号《审计报告》以及 XYZH/2013XAA3077 号《备考合并审计报告》，若不考虑配套融资，本公司模拟合并后 2014 年 11 月 30 日的资产负债率由原来的 77.04% 上升至 77.71%。若本次募集配套资金未能实施或融资金额低于预期的情形下，公司可能通过债务融资或其他形式自筹资金支付本次交易现金对价，使得公司的资产负债率进一步上升。资产负债率的上升可能会限制公司日后债务融资空间，并提高公司的财务成本，进而有可能影响公司偿债能力和盈利能力。

（六）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的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。因此，公司股票的市场价格可能出现波动，从而给投资者带来一定的风险。

第十三节 其他重要事项

一、本次交易完成后上市公司资金占用或为实际控制人及其关联人提供担保的情形

本次交易完成后，上市公司不存在被控股股东、实际控制人及其他关联人资金占用情形，亦不存在为控股股东、实际控制人及其他关联人提供担保的情形。

二、本次交易完成后上市公司的负债情况

本次交易完成后，截至 2014 年 11 月 30 日，公司负债总额从 585,949.38 万元增加至 661,209.25 万元，资产负债率由 77.04% 上升至 77.71%。虽然本次交易完成后公司的资产负债率有所上升，但仍处于安全范围内。

三、上市公司在最近 12 个月内发生的资产交易情况说明

1、收购宝鸡华通商厦有限责任公司资产

本次收购的资产系公司全资子公司宝鸡商场新世纪购物中心门店日常经营所需的房屋建筑物及对应的土地使用权，其中房屋建筑物面积 17,307.24 平方米及相应配套设施，对应土地使用权面积 2,464.8 平方米。本次收购前，新世纪购物中心通过租赁取得该物业的使用权。由于该部分物业系租赁而来，相关配套设施陈旧、老化，从经济效益考虑，宝鸡商场不愿投入大量资金对其进行改造装修，从而限制了新世纪购物中心的经营潜力，不利于提升该门店的经营业绩。此外，通过本次收购，可以将新世纪建筑物和与之相连的宝鸡商场自有 3.8 亩商业用地链接，有利于未来整体开发和新世纪购物中心品牌定位的提升。2014 年 3 月 21 日，公司第八届董事会第二次会议审议通过《关于全资子公司宝鸡商场有限公司收购新世纪购物中心资产的议案》，同意宝鸡商场收购宝鸡华通商厦有限责任公司持有的新世纪购物中心的土地使用权、房屋建筑物及附属设施设备，其中土地面积为 2,464.8 平方米，房屋面积为 17,307.24 平方米。根据正衡评估出具的正衡评报字[2014]016 号《评估报告》，标的资产新世纪购物中心 17,307.24 平方米房地产及所有附属设施设备的评估价值为 12,756.54 万元，经交易双方协商最终确定收

购价款为 12,666 万元。

宝鸡商场收购华通商厦有限责任公司相关资产系宝鸡商场根据自身经营的需要而进行的资产交易，与本次交易无关。

2、收购兴正元购物中心 32.41%股权

2013 年 10 月 11 日，西安民生第七届董事会第二十六次会议审议通过了《关于购买海航商业控股有限公司持有西安兴正元购物中心购物中心有限公司部分股权的议案》，同意西安民生购买海航商业持有的兴正元购物中心 32.41%的股权，转让价款为 5 亿元。2013 年 10 月 30 日，西安民生 2013 年第三次临时股东大会审议通过《关于购买海航商业控股有限公司持有西安兴正元购物中心购物中心有限公司部分股权的议案》，同意本次收购。同日，海航商业与西安民生签署了《关于西安兴正元购物中心购物中心有限公司股权转让协议》。根据正衡评估出具的正衡评报字[2013]089号《评估报告》，兴正元购物中心股东全部权益价值的评估结果为 154,267.57 万元，经双方协商，兴正元购物中心 32.41%股权收购价款为 5 亿元。2013 年 11 月 15 日，兴正元购物中心 32.41%股权过户至西安民生。

本次交易是西安民生收购兴正元购物中心 32.41%股权的延续，是海航商业为履行解决同业竞争问题的相关承诺而进行的。

除上述资产交易外，截至本报告书签署日，上市公司在最近 12 个月内未发生其他资产交易情况。

四、本次交易对上市公司治理机制的影响

（一）本次交易前公司治理结构

根据《公司法》、《证券法》等法律法规和《上市公司治理准则》等中国证监会规定以及《公司章程》，本公司在本次交易前已建立健全了相关法人治理结构的基本架构，包括股东大会、董事会、监事会、董事会秘书、总经理，制定了与之相关的议事规则或工作细则，并予以执行。本次交易完成后，上市公司将继续保持《公司章程》规定的上述法人治理结构的有效运作。

（二）本次交易对公司治理结构影响

西安民生已按照《公司法》、《证券法》和中国证监会的有关要求，建立了完善的法人治理结构。本次交易不会导致上市公司董事会、监事会、高级管理人员

结构发生重大变动，也不会涉及上市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，上市公司仍将严格按照《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。

（三）本次交易对公司独立性影响

本次交易前，西安民生在资产、人员、财务、机构、业务方面与控股股东、实际控制人及其关联企业相互独立。本次交易完成后，上市公司仍将继续保持资产、人员、财务、机构、业务与控股股东、实际控制人及其关联企业的相互独立。为保证与上市公司在资产、人员、财务、机构、业务上的独立，上市公司控股股东海航商业及实际控制人海航集团已出具保持上市公司独立性的承诺。

五、上市公司的现金分红政策

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》（证监发[2012]37号）及陕西证监局《印发〈关于上市公司完善现金分红政策的指导意见〉的通知》（陕证监发[2012]45号）的相关规定，在充分听取、征求股东意见的基础上，经公司第八届董事会第三次会议和2013年度股东大会审议通过，上市公司对《公司章程》进行了修订，完善了董事会、股东大会对公司利润分配事项的决策程序和机制，进一步细化了现金分红政策，明确了分红标准和比例。上市公司独立董事尽职履责，对公司历年的利润分配和该次修订《公司章程》涉及的利润分配政策事项均发表了独立意见。

修订后的《公司章程》规定的利润分配政策如下：

“第一百五十四条：公司利润分配政策为：

（一）利润分配原则

本着使投资者获得合理投资回报的原则，在符合法律、法规和监管政策相关规定的前提下，公司实行持续、稳定的利润分配政策。公司利润分配不得超过累计可分配利润的范围，不得损害公司的持续经营能力。

（二）利润分配形式

公司利润分配可以采取现金、股票、现金与股票相结合或者法律、法规允许的其他方式分配利润，在满足现金分红条件的情况下，现金分红方式优先于股票分红方式。公司具备现金分红条件的，应当采用现金分红进行利润分配。

（三）公司利润分配的决策程序和机制

公司董事会结合公司具体经营数据、盈利规模、现金流量状况、发展阶段及当期资金需求，并结合股东（特别是中小股东）、独立董事的意见，认真研究和论证公司利润分配的时机、条件和最低比例、调整的条件及其决策程序要求等事宜，提出年度或中期利润分配预案，并经公司股东大会表决通过后实施。董事会提出的利润分配方案需经董事会过半数以上表决通过并经三分之二以上独立董事表决通过，独立董事应当对利润分配方案发表独立意见。

监事会应当对董事会制订或修改的利润分配方案进行审议，并经过半数监事表决通过。

股东大会对现金分红具体方案进行审议时，应当通过多种渠道（如提供网络投票表决机制、邀请中小股东参会等）主动与股东特别是中小股东进行沟通和交流，充分听取中小股东的意见和诉求，并及时答复中小股东关心的问题。公司提供多种途径（电话、传真、电子邮件、互动平台等）接受所有股东对公司分红的建议和监督。

（四）公司董事会可以根据公司的盈利状况及资金的需求状况提议公司进行中期利润分配。

（五）存在股东违规占用公司资金情形的，公司在分配利润时，先从该股东应分配的现金红利中扣减其占用的资金。

第一百五十五条：公司现金分红的条件、间隔及比例：

（一）现金分红的条件

1、公司该年度或半年度实现的可供分配的净利润（即公司弥补亏损、提取公积金后剩余的净利润）为正值、且现金流充裕，实施现金分红不会影响公司后续持续经营；

2、公司累计可供分配的利润为正值；

3、审计机构对公司的该年度或半年度财务报告出具标准无保留意见的审计报告。

（二）现金分红的间隔及比例

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。在满足现金分红条件时，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平均可分配利润的百分之三十。

公司董事会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，确定公司目前区分下列情形，并按照公司章程规定的程序，提出差异化的现金分红政策：

1、公司发展阶段属成熟期且无重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到 80%；

2、公司发展阶段属成熟期且有重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到 40%；

3、公司发展阶段属成长期且有重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到 20%；

4、公司发展阶段不易区分但有重大资金支出安排的，可以按照前项规定处理。重大资金支出安排是指：公司未来十二个月内拟对外投资、收购资产或购买设备的累计支出达到或超过公司最近一期经审计净资产的 10%。

第一百五十六条：公司股票股利分配股利的条件：

公司经营情况良好，在保证现金利润分配和合理的股本规模及结构的条件下，可采取股票股利方式分配股利。采用发放股票股利方式进行利润分配的具体分红比例由公司董事会审议通过后，提交股东大会审议决定。每次分配股票股利时，每 10 股股票分得的股票股利不少于 1 股。

第一百五十七条：如有以下情形之一，公司当期实现利润可以不予现金分红：

（一）公司预计未来 12 个月内将有重大投资计划或重大现金支出事项（募集资金投资项目除外）发生，累计支出达到或超过公司最近一期经审计净资产的 30%；

（二）公司年末资产负债率超过 80%；

（三）公司非经营性损益形成的利润、公允价值变动形成的资本公积和未分配利润不得用于现金分红；

（四）公司年度实现可供股东分配的利润较少，且公司未分配利润较少，不足以实际派发现金红利。

第一百五十八条：公司在制定现金分红具体方案时，董事会应当认真研究和论证公司现金分红的时机、条件和最低比例、调整的条件及其决策程序要求等事

宜，独立董事应当发表明确意见。

独立董事可以征集中小股东的意见，提出分红提案，并直接提交董事会审议。股东大会对现金分红具体方案进行审议前，公司应当通过多种渠道主动与股东特别是中小股东进行沟通和交流，充分听取中小股东的意见和诉求，及时答复中小股东关心的问题。

第一百五十九条：若公司年度盈利但未提出现金分红方案的，独立董事应发表意见，董事会通过后交股东大会审议批准。在召开股东大会时，公司应当提供网络投票等方式以方便中小股东参与股东大会表决。

第一百六十条：公司的利润分配政策应当保持连续性和稳定性，但在发生下列情形之一时，公司可以调整利润分配政策：

- （一）国家颁布新的法律法规或行政机关发布新的规范性文件；
- （二）公司经营状况发生重大变化；
- （三）其他为了维护股东资产收益权利的需要。

第一百六十一条：公司在调整利润分配政策时，董事会应充分论证调整方案的合理性，独立董事应对此发表独立意见，公司应在股东大会召开前与中小股东充分沟通交流，并经出席股东大会的股东（包括股东代理人）所持表决权的三分之二以上通过。

第一百六十二条：利润分配信息披露机制：

公司应当在年度报告中详细披露执行利润分配政策的情况，包括但不限于利润分配方案的实施情况、方案是否符合本章程的规定、独立董事是否发表否决的意见及是否尽职履责、中小股东是否有充分表达意见和诉求的机会。对利润分配政策进行调整或变更时，公司应当在年度报告中详细说明调整或变更的条件和程序是否合规和透明。

董事会在制订利润分配预案时，应当进行充分论证，独立董事应当发表明确的独立意见。如公司当年盈利且满足现金分红条件、董事会未按照《公司章程》的规定提出现金分红方案的，公司应当在年度报告中说明原因及留存资金用途，独立董事应对此发表独立意见。

报告期盈利但董事会未作出现金分配预案的，应当在定期报告中说明原因及留存资金用途，独立董事应对此发表独立意见，同时对上年度留存资金使用情况发表独立意见。公司对有关利润分配事项应当及时进行信息披露，并同时披露

独立董事按本章程规定对利润分配预案、利润分配政策发表的独立意见。

第一百六十三条：监事会对董事会执行公司利润分配政策特别是现金分红政策的情况、董事会调整或变更利润分配政策以及利润分配的决策程序进行监督。

第一百六十四条：公司股东大会对利润分配方案作出决议后，公司董事会须在股东大会召开后两个月内完成股利（或股份）的派送事项。”

六、相关人员买卖股票情况的自查

（一）自查情况

经自查，在西安民生股票停牌前 6 个月（2013 年 9 月 5 日至 2014 年 3 月 5 日）至本报告书签署日期间，除西安民生独立董事陈日进配偶郑冬英于 2013 年 11 月 8 日卖出西安民生股票 11,000 股外，西安民生及其董事、监事、高级管理人员，交易对方及其董事、监事、高级管理人员，兴正元购物中心及其董事、监事、高级管理人员，相关专业机构及其他知悉本次交易内幕信息的法人和自然人，以及上述相关人员的直系亲属不存在买卖上市公司股票的情况。

（二）买卖上市公司股票相关人员说明

陈日进出具自查报告说明如下：“本人于 2013 年 11 月 25 日被西安民生董事会提名为独立董事候选人，自 2013 年 12 月 20 日起担任西安民生独立董事，在本人配偶郑冬英买入西安民生股票时未担任西安民生任何职务。本人配偶郑冬英系在不知晓西安民生本次重大资产重组相关信息的情况下进行的股票买卖交易，进行股票买卖交易的动因系基于对西安民生股票价值的判断，与西安民生本次重大资产重组事项相关信息无关。在本人配偶郑冬英进行股票买卖交易时，本人未知悉与西安民生本次重大资产重组相关的任何内幕信息，本人配偶也未从其他内幕信息知情人处获得关于西安民生本次重大资产重组的相关信息，本人配偶不存在利用内幕信息买卖西安民生股票的情形。”

郑冬英出具声明如下：“本人于 2012 年 12 月 28 日以 5.70 元/股的价格买入西安民生股票 11,000 股，于 2013 年 11 月 8 日将上述股票全部卖出，涉及金额 48,180 元，收益-14,520 元。本人系在不知晓西安民生本次重大资产重组相关信息的情况下进行了上述股票买卖交易，进行股票买卖交易的动因系基于对西安民生股票价值的判断，与西安民生本次重大资产重组事项相关信息无关。本人进行前述股票买卖交易时，本人的配偶陈日进未知悉与西安民生本次重大资产重组相

关的任何内幕信息，也未向本人透露与西安民生本次重大资产重组相关的任何内幕信息，本人也未从其他内幕信息知情人处获得关于西安民生本次重大资产重组的相关信息，不存在利用内幕信息买卖西安民生股票的情形。”

（三）上市公司关于相关人员买卖股票行为的说明

2014年3月2日，海航实业有限公司董事张翼、财务副总监刘淼、证券部总经理王斐和海航商业董事长何家福、副董事长马永庆、董事马超商议，计划实施关于避免同业竞争的承诺，向西安民生注入部分商业资产，初步确定了注入资产范围，并通知西安民生管理层着手准备相关工作。

本公司独立董事陈日进未参与本次重组事项的决策，其配偶郑冬英买卖西安民生股票的行为发生在本次重组事项动议之前，不存在利用内幕信息的情形，与本次重组事项不存在关联关系。

经核查，金杜律师认为：

“郑冬英女士在卖出西安民生股票时，陈日进先生尚未担任西安民生独立董事职务，也未知悉与西安民生本次重大资产重组相关的任何内幕信息，郑冬英女士系在不知晓西安民生本次重大资产重组相关信息的情况下进行了上述股票的买卖交易，不存在利用内幕信息进行交易的情形。”

七、上市公司股票停牌前股价波动情况

因筹划本次重大资产重组，上市公司股票于2014年3月5日起停牌。上市公司股票于停牌前最后一个交易日即2014年3月4日的收盘价为4.57元/股，停牌前第20个交易日即2014年1月29日收盘价为4.48元/股，该20个交易日内公司股票收盘价格累计涨幅为2.01%；同期上证指数累计涨幅为1.05%，WIND零售行业指数累计涨幅为-0.55%。

剔除大盘因素和同行业板块因素影响，上市公司股价在本次停牌前20个交易日内累计涨跌幅未超过20%，未达到《关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知》（证监公司字[2007]128号）第五条相关标准。

八、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

对于本次交易涉及的信息披露义务，公司已经按照《上市公司信息披露管理

办法》、《关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知》、《上市公司重大资产重组管理办法》等相关规定，履行了信息披露义务。本报告书披露后，公司将继续严格履行信息披露义务，按照相关法规的要求，及时、准确、公平地向所有投资者披露可能对上市公司股票交易价格产生较大影响的重大事件与本次重组的进展情况。

（二）严格执行关联交易批准程序

本次交易构成关联交易，其实施将严格执行相关法律、法规及公司关于关联交易审批决策程序规定。本次交易方案经全体独立董事同意后提交董事会讨论，独立董事已就该事项发表独立意见。在公司董事会、股东大会审议本次交易相关议案时，关联董事和关联股东回避表决。

（三）提供股东大会网络投票平台

本公司董事会在审议本次交易方案的股东大会召开前发布提示性公告，提醒全体股东参加审议本次交易方案的临时股东大会会议。公司将根据中国证监会《关于加强社会公众股股东权益保护的若干规定》等有关规定，为参加股东大会的股东提供便利，就本次交易方案的表决提供网络投票平台，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。

（四）提供投资者沟通渠道

本公司将在相关信息披露以后，提供电话、电子邮件和信件等方式，为投资者对本次交易的意见提供方便，确保投资者对公司重大事项的建议权。

（五）股份锁定安排

详见本报告书“第六节本次交易发行股份情况/二、本次发行的具体方案/(七)限售期”。

（六）业绩承诺及减值补偿安排

根据西安民生与海航商业签署的《发行股份及支付现金购买资产协议》，海航商业承继西安民生 2013 年 10 月收购兴正元购物中心 32.41% 股权时海航商业出具的《关于转让西安兴正元购物中心有限公司部分股权的承诺》，海航商业承诺兴正元购物中心 2015 年、2016 年的净利润预测数不低于 4,364.86 万元、5,796.46 万元；若兴正元购物中心未来实际盈利低于各期承诺数，则在各期审计报告出具后的 3 个月内，海航商业以现金方式向兴正元购物中心进行补偿。

海航商业承诺 2017 年 12 月 31 日兴正元购物中心 67.59% 股权的价值不低于

本次交易价格 102,000 万元。西安民生在 2017 年年度审计时将聘请会计师事务所在出具当年度财务报告时对兴正元购物中心 67.59% 股权在 2017 年 12 月 31 日的价值进行减值测试，并在出具年度财务报告时出具专项审核意见，如发生兴正元购物中心 67.59% 股权价值低于本次交易价格 102,000 万元的情形，海航商业应在西安民生 2017 年年报公告后 30 个工作日内按照专项审核意见确定的补偿金额，以现金方式向西安民生补偿。

根据西安民生与兴正元地产签署的《发行股份及支付现金购买资产协议》，兴正元地产承诺在 2016 年 12 月 31 日骡马市步行街房产的价值不低于本次交易价格 76,000 万元。西安民生在 2016 年年度审计时将聘请会计师事务所在出具当年度财务报告时对骡马市步行街房产在 2016 年 12 月 31 日的价值进行减值测试，并在出具年度财务报告时出具专项核查意见，如发生骡马市步行街房产价值低于本次交易价格 76,000 万元的情形，兴正元地产应在西安民生 2016 年年报公告后 30 个工作日内按照专项核查意见确定的补偿金额，以现金方式向西安民生补偿。

(七) 并购重组摊薄每股收益的填补回报安排

1、购买兴正元购物中心股权对每股收益的摊薄影响

根据信永中和出具的 XYZH/2013XAA3077-1 号《审计报告》和兴正元购物中心未经审计的 2014 年 12 月财务报表，兴正元购物中心 2014 年 1-11 月实现净利润 2,482.93 万元，2014 年 12 月实现净利润 321.86 万元，2014 年全年净利润为 2,804.79 万元，其 67.59% 股权对应的预测净利润为 1,895.76 万元，若不考虑募集配套资金，按购买兴正元购物中心 67.59% 股权的对价发行股份的数量计算 2014 年每股收益为 0.1688 元/股，高于西安民生 2013 年每股收益 0.1345 元/股，未对西安民生的每股收益造成摊薄影响。

为了保障中小股东权益，海航商业承诺兴正元购物中心 2015 年和 2016 年净利润数分别为 4,364.86 万元、5,796.46 万元，且海航商业承诺将就实际盈利数不足承诺净利润数的情况对上市公司进行补偿，以填补即期回报。

2、本次交易对西安民生每股收益的影响

根据信永中和出具的 XYZH/2013XAA3036 号《审计报告》、XYZH/2013XAA3077 号《审阅报告》和西安民生编制的 2014 年 11 月 30 日的合并财务报表，假设本次交易于 2013 年 1 月 1 日完成，西安民生 2013 年和 2014 年 1-11 月每股收益分别为 0.1264 元/股和 0.1046 元/股，低于本次交易完成前西

安民生 2013 年、2014 年 1-11 月每股收益 0.1345 元/股、0.1163 元/股，每股收益下降主要因为本次交易发行股份购买的骡马市步行街房产未能给公司带来收益增加所致。因此，本次交易购买骡马市步行街房产将对每股收益造成一定的摊薄影响。因兴正元地产为非关联方，本次交易未就向其购买骡马市步行街房产对每股收益的摊薄做出填补安排。

虽然购买骡马市步行街房产在短期内未能给公司带来收益，但骡马市步行街房产属于本次交易完成后公司重要的经营性资产，从长远来看，收购该房产有利于提高资产完整性，避免未来租金大幅上涨的风险，将带来整合效益。

第十四节 中介机构对本次交易的意见

一、独立财务顾问意见

本公司聘请广发证券作为本次交易的独立财务顾问，广发证券认为：

“本独立财务顾问认为：本次交易履行了必要的信息披露和关联交易审批等程序，符合《公司法》、《证券法》、《重组办法》和《上市规则》等相关法律法规的要求；本次交易遵循市场化定价原则，定价公允合理；本次交易有利于上市公司进一步解决同业竞争和减少关联交易，有利于增强上市公司的综合竞争力和持续发展能力，符合上市公司及其全体股东的长远利益。”

二、法律顾问意见

本公司聘请金杜律师作为本次交易的法律顾问，金杜律师认为：

“本次交易的方案符合《重组管理办法》等相关法律法规的规定；本次交易各方具备相应的主体资格；在取得本法律意见书‘三、本次交易的批准与授权’之‘（二）尚需取得的批准或授权’所述的全部批准和授权后，本次交易的实施不存在实质性法律障碍。”

第十五节 本次交易所聘请的中介机构

一、上市公司独立财务顾问

机构名称：广发证券股份有限公司

地址：广东省广州天河北路183号大都会广场43楼

法定代表人：孙树明

电话：020-87555888

传真：020-87557566

项目主办人：张永青、林小舟、贺明哲

二、上市公司法律顾问

机构名称：北京金杜律师事务所

单位负责人：王玲

地址：北京市朝阳区东三环中路1号环球金融中心办公楼东楼20层

电话：010-58785588

传真：010-58785599

经办律师：王晖、谢元勋

三、财务审计机构

机构名称：信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）

单位负责人：叶韶勋

地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦A座9层

电话：010-65542288

传真：010-65547190

经办注册会计师：汪洋、薛燕

四、资产评估机构

机构名称：正衡资产评估有限责任公司

法定代表人：雷华锋

地址：西安市和平路108号佳腾大厦11层

电话：029-87516025

传真：029-87511349

经办注册评估师：芦爱玲、宋洋

第十六节 董事和中介机构声明

董事声明

本公司全体董事承诺本报告书不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性、完整性承担个别和连带的法律责任。

董事签名：

马永庆

马 超

袁 清

张俊孝

陈日进

白永秀

武晓玲

西安民生集团股份有限公司

2015年2月7日

独立财务顾问声明

本公司同意西安民生集团股份有限公司在《西安民生集团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》中援引本公司出具的独立财务顾问报告的内容，并对所引述内容进行了审阅，确认《西安民生集团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》不致因引用的上述内容而出现虚假记载、误导性陈述及重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。

项目主办人： _____
张永青 林小舟 贺明哲

法定代表人（或授权代表）： _____
蔡文生

广发证券股份有限公司

2015年2月7日

律师声明

本所及经办律师同意西安民生集团股份有限公司在《西安民生集团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》中援引本所出具的法律意见书的内容，并对所引述内容进行了审阅，确认《西安民生集团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》不致因引用的上述内容而出现虚假记载、误导性陈述及重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。

经办律师：

王 晖

谢元勋

单位负责人（或授权代表）：

王 玲

北京市金杜律师事务所

2015年2月7日

评估机构声明

本公司及经办注册资产评估师同意西安民生集团股份有限公司在《西安民生集团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》中援引本公司出具的相关资产评估报告的内容，并对所引述内容进行了审阅，确认《西安民生集团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》不致因引用的上述内容而出现虚假记载、误导性陈述及重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。

经办注册资产评估师： _____

芦爱玲

宋 洋

单位负责人（或授权代表）： _____

高 旭

正衡资产评估有限责任公司

2015年2月7日

第十七节 备查文件及备查地点

一、备查文件

- 1、西安民生第八届董事会第六次和第八次会议决议及独立董事意见；
- 2、西安民生与海航商业签订的《发行股份及支付现金购买资产协议》及其补充协议；
- 3、西安民生与兴正元地产签订的《发行股份及支付现金购买资产协议》及其补充协议；
- 4、广发证券出具的关于本次交易的独立财务顾问报告；
- 5、金杜律师出具的关于本次交易的法律意见书；
- 6、兴正元购物中心最近两年一期审计报告；
- 7、西安民生 2011 年、2012 年、2013 年审计报告及 2014 年 1-11 月合并财务报表；
- 8、西安民生最近一年一期备考合并审阅报告；
- 9、正衡评估出具的本次交易涉及的标的资产的评估报告；
- 10、海航商业、兴正元地产等出具的相关承诺。

二、备查地点

投资者可在下列地点或网址查阅本报告书和有关备查文件：

1、西安民生集团股份有限公司

联系地址：西安市解放路103 号

电话：029-87481871

传真：029-87481871

联系人：杜璟、张宏芳

2、广发证券股份有限公司

联系地址：广东省广州市天河北路183号大都会广场19楼

电话：020-87555888

传真：020-87554504

联系人：张永青、林小舟、贺明哲

3、网址

[http: //www.szse.cn](http://www.szse.cn)

[此页无正文，专用于《西安民生集团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》之签章页]

西安民生集团股份有限公司

2015年2月7日