

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

独立财务顾问



二〇一五年二月

声明和承诺

广发证券接受西安民生的委托，担任本次交易的独立财务顾问，并制作本报告。本报告是依据《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《深圳证券交易所股票上市规则》、《上市公司重大资产重组管理办法》等相关法律法规和交易各方提供的董事会决议、相关政府批文、审计报告、资产评估报告以及本独立财务顾问在工作中形成的有关记录等文件，按照证券行业公认的业务标准、道德规范和诚实信用、勤勉尽责精神，经审慎尽职调查后而出具的。本报告旨在对本次交易作出独立、客观和公正的评价，以供西安民生全体投资者及有关方面参考。

本独立财务顾问在此特作如下声明：

（一）有关资料提供方已对本独立财务顾问作出了承诺：已经提供了全部法定要求的资料，确认这些资料不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性、完整性、及时性承担个别和连带的法律责任；

（二）本独立财务顾问的职责范围并不包括应由西安民生董事会负责的对本次交易在商业上的可行性进行评论。本报告旨在就本次交易对西安民生的股东是否公平、合理发表意见；

（三）本独立财务顾问提醒投资者注意，本报告不构成对西安民生的任何投资建议，对投资者根据本报告所作出的投资决策而产生的任何风险，本独立财务顾问不承担任何责任；

（四）本独立财务顾问重点提请广大投资者认真阅读西安民生董事会发布的关于本次交易的公告以及与本次交易有关的审计报告、评估报告、法律意见书等其他中介机构的报告。

根据《重组办法》，本独立财务顾问在此特作如下承诺：

（一）已按照规定履行尽职调查义务，有充分理由确信所发表的专业意见与上市公司和交易对方披露的文件内容不存在实质性差异；

（二）已对上市公司和交易对方披露的文件进行充分核查，确信披露文件的内容与格式符合要求；

（三）有充分理由确信上市公司委托本独立财务顾问出具意见的重大资产重

组方案符合法律、法规和中国证监会及证券交易所的相关规定，所披露的信息真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；

（四）有关本次重大资产重组事项的专业意见已提交本独立财务顾问内核机构审查，内核机构同意出具此专业意见；

（五）在与上市公司接触后至担任独立财务顾问期间，已采取严格的保密措施，严格执行风险控制和内部隔离制度，不存在内幕交易、操纵市场和证券欺诈问题。

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	<p>1、保证人员独立</p> <p>(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。</p> <p>(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。</p> <p>2、保证资产独立完整</p> <p>(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。</p> <p>(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>

	<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>
(六) 关于承担本次交易涉及资产瑕疵及或有风险的承诺	
承诺人	主要内容
海航商业	<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

	<p>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。</p>
--	--

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。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

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

重大事项提示.....	4
释 义.....	22
第一节 本次交易概述.....	25
一、本次交易的背景和目的.....	25
二、本次交易决策过程和批准情况.....	26
三、本次交易概述.....	26
四、本次交易对上市公司的影响.....	27
五、本次交易构成关联交易.....	29
六、本次交易构成重大资产重组但不构成借壳上市.....	29
七、本次交易董事会、股东大会表决情况.....	29
第二节 交易对方基本情况.....	31
一、海航商业.....	31
二、兴正元地产.....	36
第三节 交易标的基本情况.....	42
一、兴正元购物中心.....	42
（一）兴正元购物中心基本情况.....	42
（二）主要资产权属、主要负债及对外担保情况.....	47
（三）主营业务具体情况.....	64
（四）兴正元购物中心主要会计政策及相关会计处理.....	77
二、骡马市步行街房产.....	78
第四节 交易标的的评估情况.....	81
一、兴正元购物中心评估情况.....	81
二、骡马市步行街房产评估情况.....	123
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.....	136
四、本次交易发行股份定价的合理性分析.....	144
第五节 本次交易发行股份情况.....	145

一、本次发行方案概述.....	145
二、本次发行的具体方案.....	145
三、本次募集配套资金必要性分析.....	148
四、本次发行前后公司的主要财务数据.....	152
五、本次发行前后公司的股权结构.....	154
第六节 本次交易相关协议主要内容.....	155
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.....	155
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.....	157
第七节 独立财务顾问意见.....	160
一、主要假设.....	160
二、关于本次交易产业政策和交易类型的核查.....	160
三、本次交易的合规性分析.....	161
(一)本次交易符合《重组办法》第十一条的规定.....	161
(二)本次交易符合《重组办法》第四十三条的规定.....	164
四、本次交易的定价合理性分析.....	166
五、本次交易的评估结果合理性分析.....	171
六、本次交易对上市公司财务状况和盈利能力影响的分析.....	175
七、本次交易对上市公司市场地位、经营业绩和持续发展能力的影响分析....	177
八、本次交易完成后对上市公司治理的影响分析.....	177
九、本次交易资产交付安排对上市公司影响分析.....	178
十、本次交易中关联交易的核查.....	179
十一、本次交易完成后上市公司的同业竞争和关联交易分析.....	180
(一) 同业竞争.....	180
(二) 关联交易.....	183
十二、关于业绩承诺及减值补偿安排的相关分析.....	197
十三、本次配套融资的必要性与合理性分析.....	198
十四、本次交易完成后资金占用及关联担保情况的核查.....	200
十五、本次交易前十二个月上市公司购买、出售资产的核查.....	200

十六、独立财务顾问内核意见.....	202
第八节 备查文件.....	205
一、备查文件.....	205
二、备查地点.....	205

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	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暨关联交易之独立财务顾问报告
《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	37.86%
利润总额	7,306.87	10,192.63	31.53%
归属于母公司所有者的净利润	6,365.98	8,441.17	31.27%
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）	0.1188	0.1046	-11.95%

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 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。

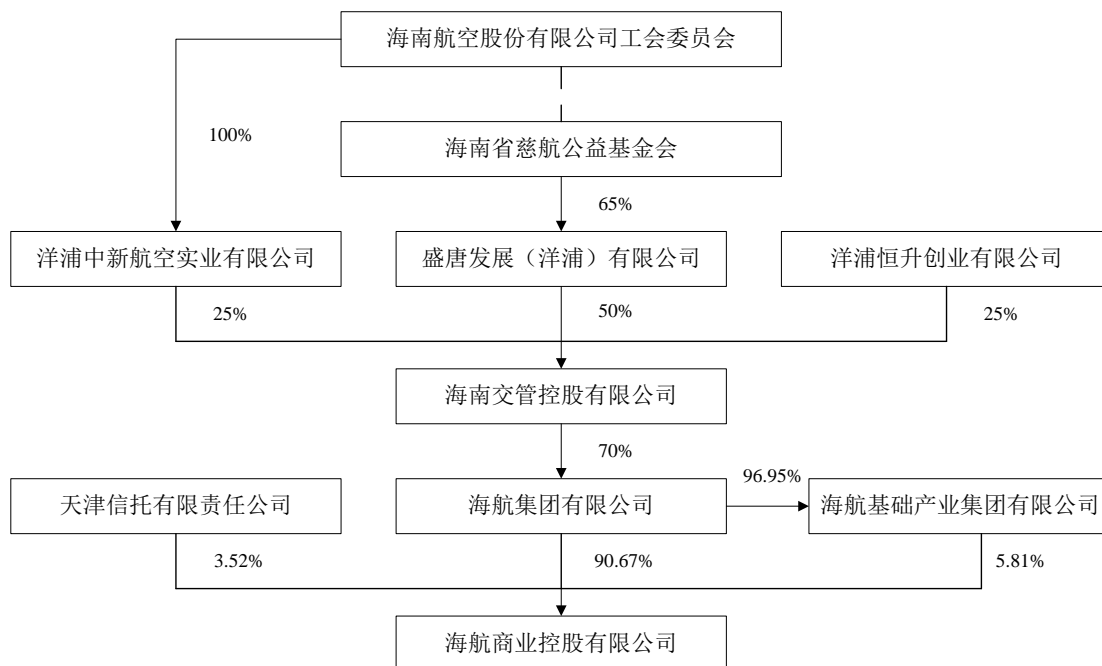
2014年3月12日，海航商业股东会决议海航商业增资2亿元，由天津信托

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

截至本报告书出具日，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

截至本报告书出具日，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	西安	64,356.44	67.59	商业百货

	心购物中心有限公司				
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、应用软件开发和运营；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

截至本报告书出具日，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。

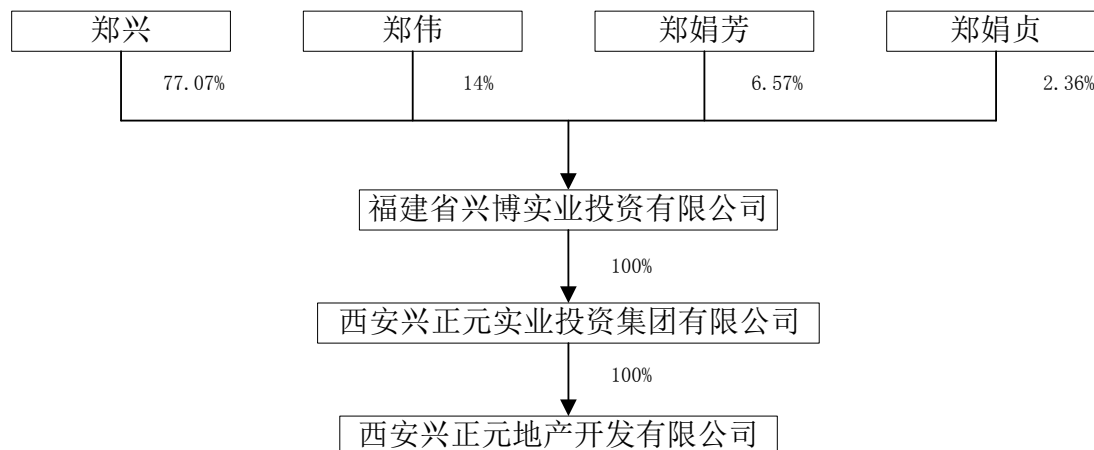
2008年2月1日，兴正元地产就本次股权转让事宜在西安市工商局碑林分局完成变更登记。本次股权转让完成后，兴正元地产成为西安兴正元实业投资有限公司全资子公司。

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

截至本报告书出具日，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

截至本报告书出具日，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“第三节/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。

第三节 交易标的基本情况

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、针织纺织品、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

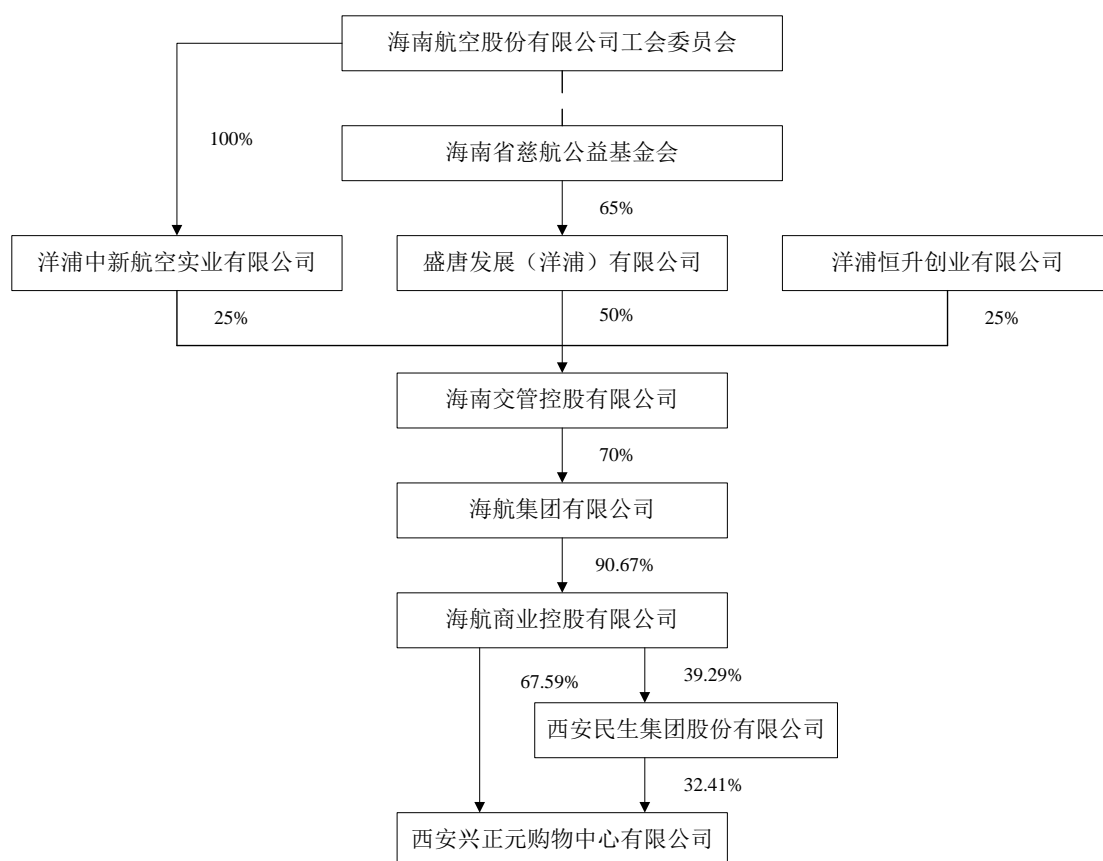
有的兴正元购物中心 32.41%股权转让给西安民生，10月30日，双方签订《股权转让协议》。本次股权转让完成后，海航商业持有兴正元购物中心 67.59%股权，西安民生持有兴正元购物中心 32.41%股权。

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

截至本报告书出具日，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	2,013.32	-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

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

（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	

兴正元购物中心主要资产具体情况如下：

（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，兴正元购物中心主要固定资产情况如下：

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	兴正元购物中心	1100108015IV-37-1-1-10110-1	西安市碑林区东大街骡马市1号	89.97	商业
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

截至本报告书出具日，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。

截至本报告书出具日，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

截至本报告书出具日，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。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),对国外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、节假日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必要补充，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。

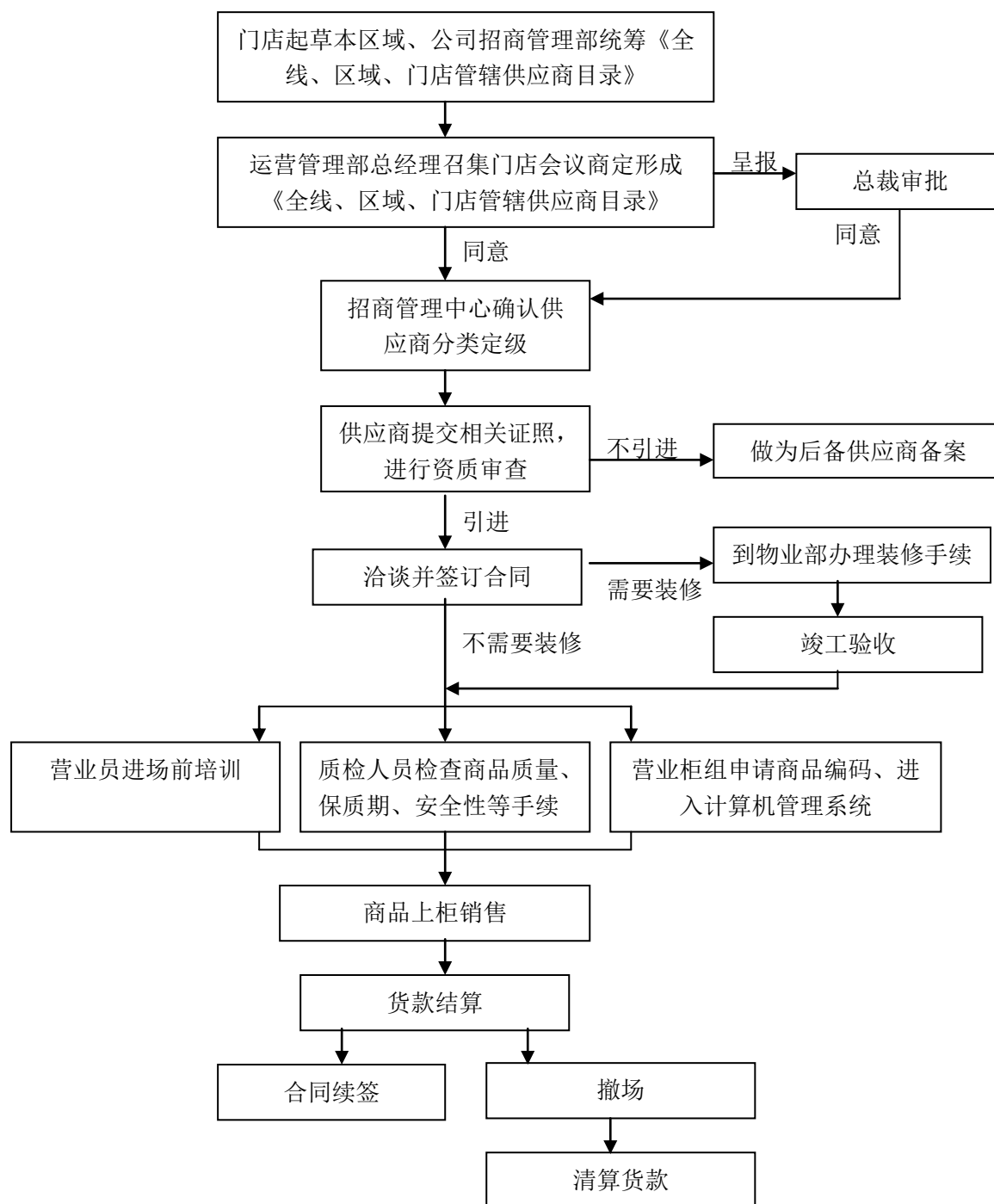
招商采购部通过初步评估供应商的投资背景、行业地位、发展状况等基本情况，重点关注供应商的品牌定位、商品质量和经营能力，确定符合条件的供应商为长期重要合作伙伴。西安民生供应商引进的基本原则是：供应商符合西安民生经营定位，符合差异化经营的要求；供应商的货源充足、财务稳健；具备专业的商品知识、操作流程和市场运作。品类招商经理通过市场调研报告和对供应商的调查了解，对收集的各类供应商信息进行初步评估，以便对供应商做出判断。

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

截至本报告书出具日，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了房屋登记，取得了权属证书，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。

截至本报告书出具日，除上述抵押外，骞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、兴正元实业将骞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，本次拟转让的骞马市步行街房产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。

第四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/m ² ）		12,150.00	13,500.00	12,600.00
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	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
	离				
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-房屋建筑物 1、2、3层市场比较法评估单价	86,286.90	249.06	2,149.06
2	2层		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

序号	店铺名称	楼层	有效期（起）	有效期（止）	组约限制期（年）	建筑面积（m ² ）
29	轻煮（原美容美发）	一	2014/8/1	2017/7/31	2.67	249.06
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	框架
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				

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
4.1	临路类型	100.00	100.00	100.00	100.00
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
 $=128 \times 0.8697=111.31$ （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：

月租金=（111.31+90.44+109.28）÷3=103.68（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: $A/(Y-g)[1-(1+g)^n/(1+Y)^n]/(1+Y)$ <small>△租赁期</small>	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为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5,070.36 m²、三层—六层建筑面积

分别为16,653.93 m²、15,510.48 m²、12,853.44 m²、14,449.24 m²，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

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
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)	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，	距钟楼商圈内，	在钟楼商圈内，	距钟楼商圈

序号	名称	评估对象	可比实例 A	可比实例 B	可比实例 C
		为西安市商圈中心	离钟楼商圈 1 公里	离钟楼商圈 1 公里	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	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 天然气 宽带 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

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
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
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
 $= 81500.00 \times 1.1352 = 92,518.80$ （元/ m²）

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：

单价= $(92,518.80 + 93,825.30 + 72,516.60) \div 3 = 86,286.90$ （元/ m²）

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——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
		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

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
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	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 $\times(1+1.5\%)^{\wedge}$ 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 $\times(1-空置率)\times(1-租金损失率)$

(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

层数	所在楼层	单价 (元/m ²)	建筑面积 (m ²)	总价值 (万元)
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	五层引用六层投资性房地产收益法评估单价	8,777.21	12,853.44	11,281.73
	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。

评估结果=(171,801.87+147,259.77) /2= 159,530.82万元

(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：

股权价值=（全投资价值比率×被评估单位相应参数-付息负债+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

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股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，而资本市场的不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的市场价值。

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

序号	名称	评估对象	可比实例 A	可比实例 B	可比实例 C
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	估价对象	可比实例 A	可比实例 B	可比实例 C
		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	公交路线	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/ m^2 ）

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：

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

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/ m^2 。

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11,782.84 m^2 ，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
		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
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，西临为骠马市步行街	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，西临骠马市步行街	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

比准租金A=可比实例A的租金×综合修正系数
 $=570 \times 1.1572 = 659.60$ (元/平米/每月)

同理 比准租金B=639.34 (元/平米/每月)

比准租金C=781.86 (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:

月租金= $(659.60+639.34+781.86) \div 3 = 693.60$ (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×(1-空置率)×(1-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

n_1 ：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%	15,200.01
(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											5,602.00

(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原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	62,700	47,009.48	3,181.70	3,435.14	1.33	19.71	18.25

	环北							
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。

第五节 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限

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 4.35 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。

第六节 本次交易相关协议主要内容

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骡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者集中相关事宜的批复；
- (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。

第七节 独立财务顾问意见

一、主要假设

提请广大投资者和有关各方注意，本报告就本次交易发表的意见是建立在以下假设前提之上：

- （一）本次交易各方均按照有关协议条款全面履行其应承担的责任；
- （二）有关中介机构对本次交易出具的法律、财务审计和评估等文件真实可靠；
- （三）本次交易有关各方所提供的有关本次交易的资料真实、准确、完整、及时、合法；
- （四）国家现行的有关法律、法规及方针政策无重大变化，国家的宏观经济形势不会出现恶化；
- （五）本次交易各方所处地区的政治、经济和社会环境无重大变化；
- （六）本次交易各方目前执行的税种、税率无重大变化；
- （七）无其他不可预测和不可抗力因素造成的重大不利影响。

二、关于本次交易产业政策和交易类型的核查

（一）本次重大资产重组涉及的行业或企业是否属于《国务院关于促进企业兼并重组的意见》和工信部等十二部委《关于加快推进重点行业企业兼并重组的指导意见》确定的“汽车、钢铁、水泥、船舶、电解铝、稀土、电子信息、医药、农业产业化龙头企业”等重点支持推进兼并重组的行业或企业

上市公司本次交易标的为兴正元购物中心 67.59% 股权和其租赁的兴正元地产持有的骡马市步行街房产。上市公司与兴正元购物中心主营业务均为百货零售，参照中国证监会《上市公司行业分类指引》（2012 年修订），上市公司和兴正元购物中心所从事的业务属于百货零售，不属于《国务院关于促进企业兼并重组的意见》和工信部等十二部委《关于加快推进重点行业企业兼并重组的指导意见》确定的重点支持推进兼并重组的行业或企业。

（二）本次重大资产重组所涉及的交易类型是否属于同行业或上下游并购，是否构成借壳上市

1、本次交易类型

本次交易类型为西安民生发行股份及支付现金购买兴正元购物中心 67.59% 股权和骡马市步行街房产，西安民生和兴正元购物中心均从事百货零售业务，因此本次交易类型属于同行业并购。

2、本次交易不构成借壳上市

本次交易前，海航商业为西安民生控股股东，海航集团为西安民生的控股股东，海航工会为实际控制人；本次交易完成后，上市公司控股股东和实际控制人均未发生变化。因此，本次交易不构成《重组办法》第十二条规定的借壳上市。

（三）本次重大资产重组是否涉及发行股份

本次交易西安民生拟通过向海航商业发行股份和支付现金的方式购买其持有的兴正元购物中心 67.59% 股权，向兴正元地产发行股份和支付现金方式购买其合法拥有的骡马市步行街房产，并募集配套资金用于支付部分现金对价，因此，本次交易涉及发行股份。

（四）上市公司是否存在被中国证监会立案稽查尚未结案的情形

上市公司不存在被中国证监会立案稽查尚未结案的情形。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易涉及的行业和企业不属于《国务院关于促进企业兼并重组的意见》和工信部等十二部委《关于加快推进重点行业企业兼并重组的指导意见》确定的重点支持推进兼并重组的行业和企业；本次交易所涉及的交易类型属于同行业并购，不构成借壳上市；本次交易涉及发行股份；上市公司不存在被中国证监会立案稽查尚未结案的情形。

三、本次交易的合规性分析

（一）本次交易符合《重组办法》第十一条的规定

1、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，本独立财务顾问认为：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。

2、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。

综上，本独立财务顾问认为：本次交易完成后，公司股票仍具备上市条件。

3、本次交易所涉及的资产定价公允，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形

本次交易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，本独立财务顾问认为：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。

4、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“第三节/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、主要资产情况和二、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，本独立财务顾问认为：本次交易所涉及的资产权属清晰，在兴正元实业、郑行和兴正元地产关于提前偿还银行贷款本息并解除骡马市步行街相关房产抵押手续的承诺如期履行的情况下，资产过户或者转移不存在重大法律障碍，本次交易不涉及债权债务转移。

5、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,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。

综上,本独立财务顾问认为: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。

6、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,本独立财务顾问认为: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。

7、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。

综上,本独立财务顾问认为:本次交易有利于上市公司保持健全有效的法人治理结构。

(二) 本次交易符合《重组办法》第四十三条的规定

1、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和减少，有利于增强西安民生独立性。

综上，本独立财务顾问认为：本次交易有利于扩大上市公司资产规模、提高资产质量、增强持续盈利能力，有利于进一步解决同业竞争和规范关联交易，增强公司独立性。

2、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》。

经核查，本独立财务顾问认为：上市公司不存在最近一年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的情形。

3、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

截至本报告书出具日，上市公司及其现任董事、高级管理人员不存在因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查的情形。

经核查，本独立财务顾问认为：西安民生及其现任董事、高级管理人员不存在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

4、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，标的资产涉及的资产权属情况详见本报告书“第三节/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、主要资产情况和二、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。

本次交易涉及的骠马市步行街房产，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，本独立财务顾问认为：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；骠马市步行街房产中部分房产存在抵押，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，若兴正元实业、郑行和兴正元地产如期履行承诺，骠马市步行街房产能按协议约定办理完毕权属转移手续。

5、上市公司为促进行业或者产业整合，增强与现有主营业务的协同效应，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骠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。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易向非关联方购买骠马市步行街房产有利于增强与现有主营业务的协同效应。

四、本次交易的定价合理性分析

（一）本次交易发行股份定价的合理性分析

1、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》第四十四条的规定，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。

2、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。

（二）本次交易标的资产定价的合理性分析

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、标的资产定价的公平合理性分析

（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		4,026.27	4,488.44

的信托借款利息后的净利润(万元)			
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	开元投资	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	有阿股份	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）骡马市步行街房定价合理性分析

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 88,818.52 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 81,805.15 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。

综上，本独立财务顾问认为：本次交易遵循市场化定价原则，发行股份定价和资产定价的依据符合有关法规规定，定价结果合理、公允；在与可比上市公司市盈率对比分析时，扣除溢余货币资金及其对应的借款利息有利于合理反映兴正元购物中心的交易市盈率水平。

五、本次交易的评估结果合理性分析

（一）评估机构的独立性

正衡评估担任本次交易的评估机构。正衡评估及其经办评估师在执行本次资产评估工作中，遵循了相关法律法规和资产评估准则，恪守独立、客观和公正的原则。正衡评估及其经办评估师与公司、交易对方均不存在关联关系，不存在除专业收费外的现实的和预期的利害关系。因此，评估机构具有独立性。

（二）评估假设前提的合理性

1、兴正元购物中心

（1）前提假设

1) 公开市场假设：假设被评估资产拟进入的市场条件是公开市场。公开市场是指充分发达与完善的市场条件，指一个有自愿的买者和卖者的竞争性市场，在这个市场上，买者和卖者的地位是平等的，彼此都有获取足够市场信息的机会和时间，买卖双方的交易行为都是在自愿的、理智的，而非强制或不受限制的条件下进行的。

2) 交易假设：资产评估得以进行的一个最基本的前提假设，它是假定评估对象已经处在交易过程中，评估师根据待评估对象的交易条件等模拟市场进行估价。

3) 持续经营假设：假设被评估单位的经营活动在可预见的将来会继续下去，不会也不必终止经营或破产清算，可以在正常的经营过程中变现资产、清偿债务。

（2）基本假设

1) 国家对被评估单位所处行业的有关法律法规和政策在预期无重大变化；

2、) 社会经济环境及经济发展除社会公众已知变化外，在预期无其他重大变化；

3、) 本次评估测算的各项参数取值是按照不变价格体系确定的，不考虑通货膨胀因素的影响。

（3）具体假设

1) 本次评估以本资产评估报告所列明的特定评估目的为前提；

2) 本次评估的各项资产均以评估基准日的实际存量为前提，有关资产的现行市价以评估基准日的国内有效价格为依据；

3) 本次评估假设被评估资产现有用途不变且企业持续经营；

4) 本次评估未考虑将来可能承担的抵押担保事宜，以及特殊的交易方可能追加付出的价格等对其评估价值的影响，也未考虑国家宏观经济政策发生变化以及遇有自然力和其它不可抗力对资产价格的影响。

2、骡马市步行街房产

（1）前提假设

1) 交易假设

资产评估得以进行的一个最基本的前提假设，它是假定评估对象已经处在交易过程中，评估师根据待评估对象的交易条件等模拟市场进行估价。

2) 公开市场假设

假设被评估资产拟进入的市场条件是公开市场。公开市场是指充分发达与完善的市场条件，指一个有自愿的买者和卖者的竞争性市场，在这个市场上，买者和卖者的地位是平等的，彼此都有获取足够市场信息的机会和时间，买卖双方的交易行为都是在自愿的、理智的，而非强制或不受限制的条件下进行的。

3) 持续使用假设：持续使用假设首先设定被评估资产正处于使用状态，包括正在使用中的资产和备用的资产；其次根据有关数据和信息，推断这些处于使用状态的资产还将继续使用下去。

(2) 基本假设

1) 假设有关税赋基准和政策性收费等不发生重大变化。

2) 假设无其他人力不可抗拒因素和不可预见因素对产权持有单位造成重大不利影响。

3) 评估范围内的所有资产产权清晰，权属证书未来能够办理至西安民生名下。

4) 本次评估基于项目所在地目前的房地产市场情况，对可预计销售价格进行了合理判断，但未考虑未来项目所在地房地产市场发生较大变化时对评估结果产生的影响。

(3) 具体假设

1) 假设产权持有单位所提供的资料真实、合法和完整；

2) 原地续用假设：假设评估对象在评估基准日后不改变用途原地继续使用；

3) 假设评估报告未考虑本次申报评估资产交易尚应承担的费用和税项等可能影响其价值的因素，也未对资产的重估增、减值额作任何纳税考虑。未考虑本次被评估资产抵押、担保等任何限制因素对评估结论的影响。

综上，本次评估的假设是基于评估准则等相关法规、指导性意见并结合被评估单位的实际经营情况和经营环境作出的，假设前提具有合理性。

(三) 评估方法的适当性

1、兴正元购物中心评估方法的适当性

①市场法

由于目前的资本市场充分发展，较为活跃，且资本市场中存在足够数量的与评估对象相同或类似的可比企业，能够收集并获得可比企业的市场信息、财务信息及其他相关资料；并可以确信依据的信息资料具有代表性和合理性及有效性，故本次

评估适用市场法评估。

②基础资产法

资产基础法是从投入的角度估算企业价值的一种基本方法。兴正元的主要资产为商业零售用房地产，资产基础法中具体资产分别通过采用市场比较法、收益法等方法进行评估后，以此计算所得出的评估值能够真实反映资产的价值，故本次评估适用资产基础法评估。

本次评估中，考虑到被评估单位最主要的资产是商业零售用房地产，由于近年来西安市商业地产价格稳步上升，致使百货业不动产公允价值的增幅大大超过了企业收益增长的幅度，也大大超过了企业资本保值、增值的幅度。对于拥有巨额商业地产且这些资产并不属于投资性房地产的公司来说，以收益法评估其企业价值，难以公允反映其核心资产——房地产的真实价值，一般会低估其企业价值。同时评估机构也注意到被评估单位商业地产处于西安市钟楼核心商圈，周边拥有多个写字楼、多个居住区、较多商业设施，该处由于地理位置颇佳，公交线路多，地铁直达，该商商业地产未来稳定升值的空间是存在的。

为了科学、客观地估算被评估单位的股东全部权益价值，正衡评估通过对资本市场情况、兴正元购物中心所处区位市场情况、资产特点等进行综合分析后，最终确定采用资产基础法与市场法作为本项目的评估方法，然后对两种方法评估结果差异进行对比分析，最终选择基础资产法的评估结果作为兴正元购物中心本次交易的评估结果。

2、骡马市步行街房产评估方法的适当性

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。

正衡评估根据估价目的，以及骡马市步行街房产的特点采用了市场比较法和收益法进行了测算，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；由于评估对象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，其中比较法的权重取70%，收益法的权重取30%。

综上，本次评估过程中，正衡评估根据资产评估相关业务规则，结合被评估对象的特点选取了相应的评估方法，本次交易的评估方法的选择是适当的。

（四）重要评估参数的合理性

本次评估涉及的重要评估参数详见本报告书“第四节/一、兴正元购物中心评估情况和二、骡马市步行街房产评估情况”。

综上，本独立财务顾问认为：本次评估方法具有适当性；评估假设前提均按照国家有关法规与规定进行，遵循了市场的通用惯例或准则，符合标的资产的实际情况，评估假设前提具有合理性；本次评估重要评估参数结合兴正元购物中心和骡马市步行街房产实际情况以及市场环境、相关行业情况确定，在评估假设基础上是合理的。

六、本次交易对上市公司财务状况和盈利能力影响的分析

本次交易完成后，西安民生将持有兴正元购物中心 100% 股权。兴正元购物中心位于西安核心商圈——钟楼商圈，建筑面积 8.88 万平方米，营业面积 6.20 万平方米，是钟楼商圈内大型购物中心之一，盈利能力与发展前景较好。本次交易完成后，西安民生的资产、收入、业务规模方面均将得到较大幅度提高，盈利能力进一步增强。

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，本次交易前后主要财务数据如下：

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%
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	37.86%
利润总额	7,306.87	10,192.63	31.53%
归属于母公司所有者的净利润	6,365.98	8,441.17	31.27%
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%
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	26.80%

由上表可见，本次交易完成后，上市公司资产规模、营业收入和净利润水平有较大幅度增加。

考虑到未来兴正元购物中心的发展和西安民生门店布局战略，本次交易有利于公司的未来长期发展，符合公司全体股东的利益。

综上，本独立财务顾问认为：本次交易有利于扩大上市公司资产和业务规模，提高市场占有率和盈利能力，增强持续经营能力和抗风险能力。

七、本次交易对上市公司市场地位、经营业绩和持续发展能力的影响分析

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核心商圈的竞争力和市场地位。

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。本次交易购买的骡马市步行街房产给公司效益产生一定不利影响，但从长远看，本次交易完成后，骡马市步行街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。

综上，本独立财务顾问认为：本次交易有利于提高上市公司的市场地位，提高区域市场竞争力，增强持续发展能力。

八、本次交易完成后对上市公司治理的影响分析

本次交易完成后，公司将继续严格按照《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，保持并不断完善健全有效的公司治理结构。

为了保证上市公司的独立性，海航集团和商业控股已出具承诺保证公司人员独立、资产独立完整、业务独立、财务独立、机构独立。

综上，本独立财务顾问认为：本次交易前，上市公司已建立了相对完善的公司法人治理结构；本次交易完成后，海航集团和海航商业出具的保持上市公司独立性的承诺有利于保障上市公司的独立性。

九、本次交易资产交付安排对上市公司影响分析

（一）兴正元购物中心 67.59%股权的交付安排

根据西安民生和海航商业签订的《发行股份及支付现金购买资产协议》及补充协议，双方关于协议生效后办理相关资产交割手续的内容如下：

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，同时向海航商业支付现金对价部分共计 50,000 万元，前述款项应在兴正元购物中心 67.59% 股权交割完成且本次配套融资资金到位后 30 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。

（二）骡马市步行街房产的交付安排

根据西安民生和兴正元地产签订的《发行股份及支付现金购买资产协议》，双方关于协议生效后办理相关资产交割手续的内容如下：

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，同时西安民生向兴正元地产支付现金对价

38,000 万元，前述款项应在骡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，西安民生应在骡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。

综上，本独立财务顾问认为：西安民生与海航商业、兴正元地产分别签订的《发行股份及支付现金购买资产协议》中已明确约定了交易双方的权利与义务，对标的资产的交付已妥善安排；在交易各方完全履行相关协议及承诺的情况下，不存在导致上市公司交付现金或其他资产后不能及时获得对价的风险。

十、本次交易中关联交易的核查

（一）本次交易构成关联交易

截至本报告书出具日，海航商业持有西安民生39.29%的股权，为西安民生的控股股东，根据《上市规则》规定，本次交易构成关联交易。在西安民生召开董事会审议相关议案时，关联董事已回避表决；在召开股东大会审议本次交易相关议案时，关联股东将回避表决。

（二）本次交易的必要性

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 2010 年 1 月重大资产重组完成后三年内将汉中世纪阳光商厦有限公司股权注入西安民生，自 2011 年 12 月起 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汉中世纪阳光商厦有限公司、兴正元购物中心与西安民生的同业竞争问题，2013 年 2 月 4 日，西安民生股东大会审

议通过了《关于受让海航商业控股有限公司持有汉中商厦有限公司部分股权的议案》，2013年3月，股权过户完成后，西安民生合并持有83.51%股权，成为西安民生控股子公司。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，兴正元购物中心股权过户完成后，西安民生持有兴正元购物中心32.41%股权。因未取得兴正元购物中心的控股权，为了避免同业竞争，西安民生继续对兴正元购物中心进行托管经营。

本次交易将海航商业持有的兴正元购物中心剩余67.59%的股权注入上市公司，旨在继续履行上述承诺，彻底解决兴正元购物中心同业竞争问题，增强上市公司的独立性。通过购买骡马市步行街房产，能够进一步完善兴正元购物中心物业的完整性。

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。

综上，本独立财务顾问认为：本次重组涉及的关联交易履行的程序符合相关规定，交易作价公允；本次交易有利于解决西安民生与兴正元购物中心之间的同业竞争问题，增强上市公司的独立性和区域竞争力，符合上市公司及全体股东的利益，不存在损害非关联股东利益的情形。

十一、本次交易完成后上市公司的同业竞争和关联交易分析

（一）同业竞争

1、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。

2、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。”

综上，本独立财务顾问认为：本次交易有助于解决海航商业和海航集团与上市公司之间的同业竞争，对于海航商业和海航集团控制的其他存在潜在同业竞争的资产，海航商业和海航集团已经做出承诺，该等承诺的履行有助于保护上市公司利益。

（二）关联交易

1、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%

截至本报告书出具日，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

截至本报告书出具日，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

2、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

关联关系类型	关联方名称	主要交易内容
	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	-	-	-

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
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
-----	-------------	-------------

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

4、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骠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。

综上，本独立财务顾问认为：本次交易总体上有利于减少关联交易，同时为了进一步规范关联交易，海航集团和海航商业已出具规范关联交易承诺，该承诺的履行有助于保护上市公司利益。

十二、关于业绩承诺及减值补偿安排的相关分析

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。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易的业绩承诺补偿安排是前次收购时的业绩承诺的承继，同时，海航商业和兴正元地产对标的资产也做了相应的减值补偿安排，有利于保障上市公司利益，相关补偿安排合理。

十三、本次配套融资的必要性与合理性分析

（一）募集配套资金的用途

本次重组西安民生拟向不超过 10 名其他特定投资者发行股份募集配套资金不超过 44,500 万元，用于支付本次交易中的现金对价，配套融资金额不超过本次交易总额的 25%。

（二）募集配套资金的必要性

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 4.35 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。

本公司自上市以来，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。

5、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

6、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。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易募集配套资金用于支付本次交易的现金对价，有利于提高本次重组整合绩效，符合《重组办法》及相关规定的要求。

十四、本次交易完成后资金占用及关联担保情况的核查

本次交易完成后，上市公司不存在资金、资产被实际控制人及其关联人占用或为实际控制人及其关联人提供担保的情形。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易完成后，西安民生不存在资金、资产被实际控制人及其关联人占用或为实际控制人及其关联人提供担保的情形。

十五、本次交易前十二个月上市公司购买、出售资产的核查

西安民生审议本次交易的董事会召开前 12 个月内，西安民生资产收购情况如下：

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，截至本报告书出具日，上市公司在最近 12 个月内未发生其他资产交易情况。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易前 12 个月内，收购的宝鸡华通商

厦有限责任公司资产与本次交易标的资产不属于同一或相关资产，与本次交易无关，在计算本次交易是否构成重大资产重组时，无需纳入累计计算的范围；收购兴正元购物中心 32.41% 股权的资产交易行为与本次交易相关，应纳入本次交易的累计计算的范围。

十六、独立财务顾问内核意见

（一）独立财务顾问内部审核工作规则

1、内核工作概述

广发证券根据相关要求制定了《广发证券投资银行业务内核工作办法》、《广发证券投资银行业务内核小组工作细则》，据此规定，广发证券设立股权类证券发行内核小组、债权类证券发行内核小组、并购重组内核小组等内核组织。其中，并购重组内核小组负责广发证券作为上市公司收购财务顾问、作为上市公司重大资产重组独立财务顾问、达成恢复上市保荐关系的、其他作为财务顾问受托向中国证监会、证券交易所等监管机构报送申报文件的项目的内核工作。

2、内核小组职责

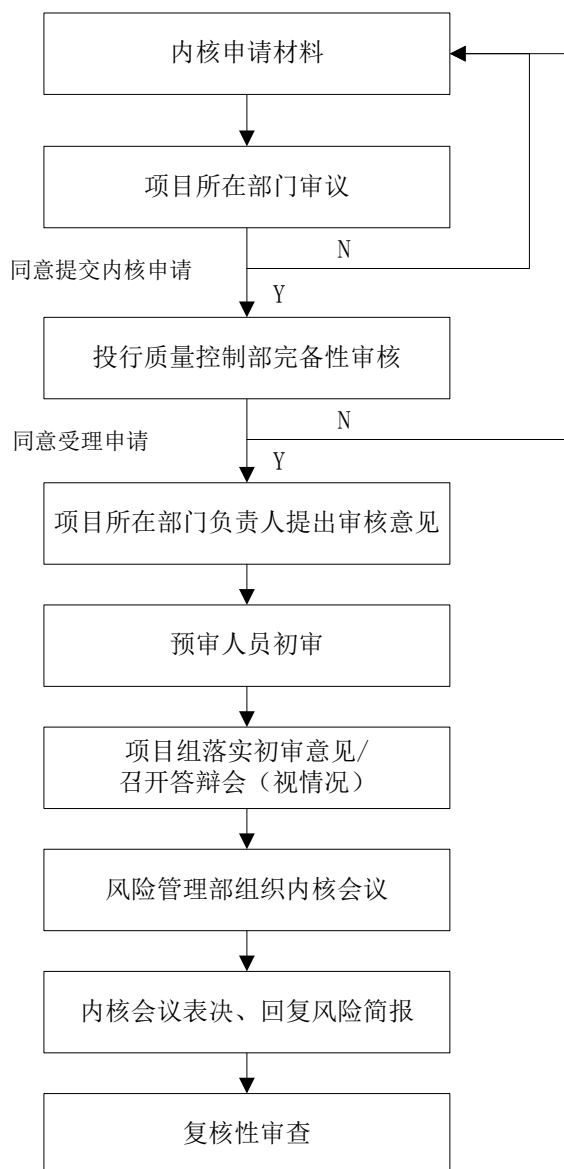
广发证券内核小组具体履行以下职责：

- （1）负责对广发证券拟向主管部门报送的项目进行质量评价；
- （2）负责对广发证券拟向主管部门报送的项目申请材料进行核查，确保申请材料不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；
- （3）根据监管要求，出具内核小组审核意见；
- （4）履行广发证券赋予的其他职责。

3、内核小组人员组成

广发证券设立各类内核小组均由5名以上内核委员构成，其中包括风险管理部配备的专职内核小组成员，以及来自其他部门的非专职内核小组成员。

4、审核程序



（二）内核意见

本独立财务顾问内核小组成员在仔细审阅了西安民生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申报材料的基础上，内核小组会议召集人召集并主持内核小组会议，根据《公司法》、《证券法》、《重组办法》、《上市规则》、《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》等相关法律法规、规则的规定，认真审阅了提交的申报材料，并发表意见如下：

1、西安民生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符合《公司法》、《证券法》、《重组办法》和《上市规则》等法律法规及规范性文件规定的发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金的条件。本次西安民生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公告前，交易各方已履

行了必要的程序；在相关各方履行其承诺的情况下，不会损害非关联股东的利益，有利于上市公司长远发展。

2、《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财务顾问报告》符合《重组办法》、《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》等法律法规的要求，本独立财务顾问同意为西安民生本次发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金出具独立财务顾问报告并向深交所、中国证监会报送相关申请文件。

（三）结论性意见

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。

第八节 备查文件

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》及补充协议；
- 4、西安民生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；
- 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、兴正元购物中心盈利预测审核报告；
- 8、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；
- 9、西安民生最近一年一期备考合并审计报告；
- 10、西安民生备考盈利预测审核报告；
- 11、正衡评估出具的本次交易涉及的标的资产的评估报告；
- 12、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
- 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

[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之独立财务顾问报告》签章页]

法定代表人（或授权代表）： _____

蔡文生

内核负责人： _____

欧阳西

部门负责人： _____

蔡文生

项目主办人： _____

张永青

林小舟

贺明哲

广发证券股份有限公司

2015年2月7日