

长城证券有限责任公司
关于广东宝利来投资股份有限公司
发行股份购买资产暨关联交易
之
独立财务顾问报告

独立财务顾问



长城证券有限责任公司

二零一二年六月十九日

声明与承诺

长城证券有限责任公司（以下简称“长城证券”）受广东宝利来投资股份有限公司委托，担任本次重大资产重组的独立财务顾问，就该事项出具独立意见并制作独立财务顾问报告。

本独立财务顾问报告系依据《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《上市公司重大资产重组管理办法》、《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》、《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》、《深圳证券交易所股票上市规则》和深圳证券交易所颁布的信息披露业务备忘录等法律法规的要求，按照证券行业公认的业务标准、道德规范，经过审慎调查，本着诚实信用、勤勉尽责的态度，遵循客观、公正原则，通过认真履行尽职调查义务和对广东宝利来投资股份有限公司相关申报和披露文件审慎核查后出具，旨在就本次交易行为作出独立、客观和公正的评价，以供中国证券监督管理委员会、深圳证券交易所、广东宝利来投资股份有限公司全体股东等有关各方参考。

作为本次交易的独立财务顾问，对此提出的意见是在假设本次交易的各方当事人均按相关协议的条款全面履行其所有义务并承担其全部责任的基础上出具的，本独立财务顾问特作如下声明：

1、本独立财务顾问与本次交易各方无任何关联关系。本独立财务顾问本着客观、公正的原则为本次交易出具独立财务顾问报告。

2、本独立财务顾问报告所依据的文件、材料由相关各方向本独立财务顾问提供，相关各方对所提供资料的真实性、准确性、完整性负责，相关各方保证不存在任何虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对所提供资料的合法性、真实性、完整性承担个别和连带责任。本独立财务顾问不承担由此引起的任何风险责任。

3、截至本独立财务顾问报告签署之日，长城证券就广东宝利来投资股份有限公司本次重大资产重组事宜进行了审慎核查。长城证券仅对已核实的事项出具核查意见。

4、长城证券同意将本独立财务顾问报告作为广东宝利来投资股份有限公司

本次重大资产重组的法定文件，报送相关监管机构，随其他重组文件上报中国证券监督管理委员会和深圳证券交易所并上网公告。

5、对于对本独立财务顾问报告至关重要而又无法得到独立证据支持或需要法律、审计、评估等专业知识来识别的事实，本独立财务顾问主要依据有关政府部门、律师事务所、会计师事务所、资产评估机构及其他有关单位出具的意见、说明及其他文件做出判断。

6、本独立财务顾问未委托和授权任何其它机构和个人提供未在本独立财务顾问报告中列载的信息和本独立财务顾问报告做任何解释或者说明。

7、本独立财务顾问报告不构成对广东宝利来投资股份有限公司的任何投资建议，对投资者根据本独立财务顾问报告所做出的任何投资决策可能产生的风险，本独立财务顾问不承担任何责任。本独立财务顾问特别提请广大投资者认真阅读广东宝利来投资股份有限公司董事会发布的《广东宝利来投资股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易报告书（草案）》和与本次交易有关的其他公告文件全文。

本独立财务顾问在充分尽职调查和内核的基础上，对广东宝利来投资股份有限公司本次重大资产重组的事项出具的独立财务顾问报告做出以下承诺：

1、本独立财务顾问已按照规定履行尽职调查义务，有充分理由确信所发表的专业意见与广东宝利来投资股份有限公司和交易对方披露的文件内容不存在实质性差异。

2、本独立财务顾问已对广东宝利来投资股份有限公司和交易对方披露的文件进行充分核查，确信披露文件的内容与格式符合要求。

3、本独立财务顾问有充分理由确信广东宝利来投资股份有限公司委托本独立财务顾问出具意见的《广东宝利来投资股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易报告书（草案）》符合法律、法规、中国证券监督管理委员会及深圳证券交易所的相关规定，所披露的信息真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

4、本独立财务顾问有关本次交易的独立财务顾问报告已经提交长城证券内核机构审查，内核机构经审查后同意出具本独立财务顾问报告。

5、在与广东宝利来投资股份有限公司接触后至担任独立财务顾问期间，长城证券已采取严格的保密措施，严格执行风险控制和内部隔离制度，不存在内幕交易、操纵市场和证券欺诈问题。

目 录

声明与承诺.....	2
目 录.....	5
释 义.....	7
特别提示.....	9
一、本次交易方案概述.....	9
二、本次交易标的资产的定价.....	9
三、本次发行股份的价格、数量及锁定期安排.....	9
四、补偿安排.....	10
五、本次交易构成关联交易.....	10
六、本次交易构成上市公司重大资产重组.....	10
七、本次交易特别风险提示.....	11
第一节 本次交易的基本情况.....	15
一、本次交易的背景和目的.....	15
二、本次交易的决策过程.....	17
三、本次交易的主要内容.....	20
四、本次交易构成关联交易.....	22
五、本次交易构成重大资产重组.....	22
六、本次交易适用且符合《重组办法》第十二条.....	22
七、本次交易不会导致上市公司实际控制人发生变更.....	25
第二节 本次交易各方基本情况.....	27
一、上市公司基本情况.....	27
二、交易对方基本情况.....	33
第三节 交易标的基本情况.....	41
一、交易标的基本信息.....	41
二、交易标的评估及定价情况.....	53
三、交易标的主营业务情况.....	95
四、交易标的主要固定资产及无形资产.....	110
五、交易标的自有资产被他人使用或使用他人资产的情况.....	112
六、交易标的债权债务转移的情况.....	113
七、交易标的和上市公司会计政策及会计估计统一情况.....	113
第四节 本次交易合同的主要内容.....	114
一、《发行股份购买资产协议》的主要内容.....	114
二、《发行股份购买资产之补偿协议》的主要内容.....	117
第五节 独立财务顾问意见.....	119
一、主要假设.....	119
二、本次交易的合规性分析.....	119
三、本次交易涉及的股份定价和资产定价的合理性分析.....	143
四、本次交易所涉及的评估方法选取的适当性、评估假设前提的合理性、重要评估参数取值的合理性分析.....	147
五、本次交易完成后上市公司财务状况、盈利能力分析.....	168
六、本次交易完成后上市公司的市场地位、经营业绩、持续发展能力、公司治理	

机制分析	172
七、本次交易资产交付安排的有效性分析.....	179
八、本次交易的必要性及对上市公司和非关联股东利益的影响.....	182
九、本次交易补偿安排的可行性、合理性分析.....	183
十、独立财务顾问结论性意见.....	184
第六节 独立财务顾问内部核查意见.....	186
一、内核程序.....	186
二、内核意见.....	187
第七节 备查文件及备查地点.....	188
一、备查文件目录.....	188
二、备查地点.....	188

释 义

在本独立财务顾问报告中，除非另有说明，以下简称具有如下含义：

上市公司/公司/ST宝利来	指	广东宝利来投资股份有限公司
本次发行/本次重组/本次交易/本次重大资产重组	指	ST宝利来拟向宝利来实业发行股份购买其持有的宝利来投资100%股权的交易行为
实际控制人	指	自然人文炳荣先生
控股股东/交易对方/宝利来实业	指	深圳市宝安宝利来实业有限公司
标的公司/宝利来投资	指	深圳市宝利来投资有限公司
标的资产/拟注入资产/交易标的	指	深圳市宝利来投资有限公司100%的股权
宝利来国际大酒店	指	深圳市宝利来投资有限公司深圳宝利来国际大酒店
宝利来酒管	指	深圳市宝利来酒店管理有限公司
宝利来贸易	指	深圳市宝利来贸易有限公司
宝利来商务酒店	指	深圳市宝利来酒店管理有限公司宝利来商务酒店
宝源升贸易	指	深圳市宝源升贸易有限公司
本独立财务顾问报告/独立财务顾问报告	指	《长城证券有限责任公司关于广东宝利来投资股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易之独立财务顾问报告》
重组报告书	指	《广东宝利来投资股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易报告书（草案）》
《发行股份购买资产框架协议》	指	《广东宝利来投资股份有限公司与深圳市宝安宝利来实业有限公司关于广东宝利来投资股份有限公司发行股份购买资产框架协议》
《发行股份购买资产协议》	指	《广东宝利来投资股份有限公司与深圳市宝安宝利来实业有限公司关于广东宝利来投资股份有限公司发行股份购买资产协议》
《发行股份购买资产之补偿协	指	《广东宝利来投资股份有限公司与深圳市宝安宝利来

议》		实业有限公司关于广东宝利来投资股份有限公司发行股份购买资产之补偿协议》
审计基准日/评估基准日	指	2012年3月31日
长城证券/独立财务顾问/本独立财务顾问	指	长城证券有限责任公司
北京康达/法律顾问	指	北京市康达律师事务所
大华/审计机构	指	大华会计师事务所有限公司
德正信/评估机构	指	深圳市德正信资产评估有限公司
中国证监会	指	中国证券监督管理委员会
深交所	指	深圳证券交易所
《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》
《收购管理办法》	指	《上市公司收购管理办法》
《上市规则》	指	《深圳证券交易所股票上市规则》
《财务顾问业务指引》	指	《上市公司重大资产重组财务顾问业务指引（试行）》
《重组若干规定》	指	《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》
《格式准则第26 号》	指	《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第26号——上市公司重大资产重组申请文件》
《公司章程》	指	《广东宝利来投资股份有限公司章程》
元	指	人民币元

特别提示

本独立财务顾问提请各位股东及投资者关注在此披露的特别提示，并认真阅读与本次交易相关的董事会决议公告、重组报告书等相关信息披露资料。

一、本次交易方案概述

本次交易方案为上市公司 ST 宝利来向控股股东宝利来实业发行股份购买其持有的宝利来投资 100%的股权。本次交易完成后，宝利来投资成为上市公司的全资子公司。

本次交易的目的是充实上市公司主业，增强上市公司的盈利能力和持续发展能力，减少上市公司与控股股东之间的关联交易比例，增强上市公司的独立性。

二、本次交易标的资产的定价

本次交易的标的资产为宝利来实业持有的宝利来投资 100%的股权。

根据评估机构出具的德正信综评报字[2012]第 017 号《资产评估报告书》，以 2012 年 3 月 31 日为评估基准日，标的资产的评估价值为 60,158.07 万元，交易双方以该评估价值为基础协商确定标的资产的交易价格为 5.4 亿元。

三、本次发行股份的价格、数量及锁定期安排

本次发行股份的定价基准日为上市公司审议本次重大资产重组的首次董事会会议决议公告日，发行价格为定价基准日之前二十个交易日上市公司股票交易均价，即 6.91 元/股。以交易双方约定的标的资产交易价格 5.4 亿元计算，上市公司本次拟向宝利来实业发行 78,147,612 股 A 股股票。在本次发行股份定价基准日至发行日期间，若上市公司发生派发股利、送红股、转增股本、增发新股或配股等除息、除权行为，本次发行价格和发行数量亦将作相应调整。

上市公司本次向宝利来实业发行的股份，自股份发行完成之日起 36 个月内不得转让，限售期限届满后按中国证监会和深交所的规定执行。

四、补偿安排

上市公司与宝利来实业签署了《发行股份购买资产之补偿协议》，宝利来实业承诺：在补偿期限内，各年期末经评估的标的资产价值，将均不低于标的资产本次交易的定价 5.4 亿元。若低于 5.4 亿元，宝利来实业将以现金的方式补足差额。补偿期限为本次交易完成后三年（含交易完成当年）。如标的资产在补偿期限内当年期末经评估的标的资产价值低于标的资产本次交易定价，宝利来实业应按照下列计算公式计算其应支付的现金补偿金额，并在上市公司年报披露后 15 个工作日内向上市公司补偿：

当年现金补偿金额的计算公式为：期末减值额－已补偿现金金额。

本款所述“期末减值额”为标的资产本次交易作价减去补偿期限内各年期末标的资产价值。在逐年补偿的情况下，在各年计算的现金补偿金额小于 0 时，按 0 取值，即已经补偿的现金不冲回。具体补偿安排参见“第四节 《发行股份购买资产之补偿协议》的主要内容”。

五、本次交易构成关联交易

本次交易的交易对方宝利来实业是上市公司的控股股东，根据《重组办法》和《上市规则》及相关法律法规关于关联交易之规定，本次交易构成关联交易。上市公司在召开董事会、股东大会审议与本次交易相关的议案时，关联方将回避表决。

六、本次交易构成上市公司重大资产重组

根据大华对 ST 宝利来出具的大华审字[2012]053 号《审计报告》，截至 2011 年 12 月 31 日，ST 宝利来资产总额为 7,724 万元。标的资产本次交易价格为 5.4 亿元，占 ST 宝利来 2011 年末资产总额的 699.12%。根据《重组办法》的有关规定，本次交易构成重大资产重组，须经公司股东大会以特别会议审议通过，并经中国证监会核准后方可实施。

七、本次交易特别风险提示

（一）本次重大资产重组的交易风险

1、审批风险

本次交易尚需满足多项条件方可实施，包括但不限于下列批准和核准程序：

（1）公司股东大会审议通过本次交易；

（2）公司股东大会审议通过豁免宝利来实业因本次交易而触发的要约收购公司股份的义务；

（3）中国证监会核准本次交易。

本次交易能否获得上述批准或核准存在不确定性，公司就上述事项取得相关批准和核准的时间也存在不确定性，提请广大投资者注意投资风险。

2、标的资产的估值风险

德正信以 2012 年 3 月 31 日为基准日，以资产基础法和收益法两种方法对标的资产进行评估，并选取资产基础法下的评估结果作为最终评估结论。根据德正信出具的德正信综评报字[2012]第 017 号评估报告，截至 2012 年 3 月 31 日，标的资产账面净值为 44,510.37 万元，评估价值为 60,158.07 万元，评估增值率为 35.16%。交易双方以此评估值为基础经协商后，确定在本次交易中标的资产的交易价格为 5.4 亿元，较账面净值增值 21.32%。

本次评估值与 2010 年 12 月标的资产最近一次的交易价格相比尚有一定的差异，具体情况详见本报告书“第三节 交易标的基本情况/一、交易标的基本信息/（七）最近三年进行的资产评估、交易、增资或改制情况”。

上市公司提醒投资者，虽然评估机构在评估过程中严格按照评估准则的相关规定，遵循谨慎原则，履行了勤勉、尽职的职责，如未来出现预期之外的重大变化，可能导致标的资产估值与实际情况不符的情形，提请投资者注意评估增值风险。为了防范标的资产估值风险，上市公司与交易对方宝利来实业签署了《非公开发行股份购买资产之补偿协议》，制定了切实可行的补偿方案以避免未来标

的资产减值的风险。具体内容请见本报告书“第四节 本次交易合同主要内容/二、《发行股份购买资产之补偿协议》的主要内容”。

3、盈利预测的相关风险

根据大华出具的大华核字[2012] 331 号《备考合并盈利预测审核报告》，假设上市公司于 2010 年 12 月 31 日已完成对宝利来投资的收购，则上市公司 2012 年和 2013 年预计可实现归属于母公司所有者的净利润分别为 3,929.57 万元和 4,353.49 万元，按照发行后总股本 15,180.08 万股计算，公司 2012 年和 2013 年的预计每股收益分别为 0.259 元/股和 0.287 元/股。公司的盈利预测是基于合理的基础和假设前提进行的预测，提请投资者在阅读盈利预测报告时关注其编制基础和假设。尽管盈利预测中的各项假设遵循了谨慎性原则，但因各种假设具有不确定性，且在盈利预测期内可能出现如行业重大变化、新宏观政策出台以及自然灾害发生等对公司的盈利状况造成重大影响的不可控情况，而公司对上述因素无法准确判断并加以量化，因此盈利预测存在不能实现的风险，提请投资者在进行投资决策时应谨慎使用。

4、标的资产盈利能力波动的风险

根据大华出具的大华审字[2012]221 号《审计报告》，标的公司宝利来投资 2010、2011 年度营业收入分别为 23,838.27 万元和 29,918.53 万元；净利润分别为 2,191.19 万元和 3,452.50 万元。宝利来投资盈利增幅较大的原因为：宝利来投资的主要经营资产宝利来国际大酒店 2008 年 12 月 3 日正式营业，正处于快速成长期。随着宝利来国际大酒店逐步进入经营成熟期，宝利来投资的盈利水平将进入稳步上升阶段。

5、公司主营业务长期缺位可能导致未来面临退市风险

根据深交所 2012 年 4 月 29 日发布的《关于改进和完善主板、中小企业板上市公司退市制度的方案（征求意见稿）》，上市公司出现最近连续两个会计年度营业收入低于 1,000 万元人民币的，其股票将实行退市风险警示；公司股票实行退市风险警示后，首个会计年度营业收入仍低于 1,000 万元人民币的，其股票将暂停上市；公司股票暂停上市后，首个会计年度营业收入继续低于 1,000 万元

人民币的，其股票将终止上市。ST 宝利来 2009、2010、2011 三个会计年度的营业收入分别为 1,009.25 万元、1,043.68 万元、1,398.08 万元，若上市公司的主营业务未能得到及时充实，公司未来年度的营业收入有可能低于 1,000 万元人民币，届时公司股票可能面临暂停上市甚至终止上市的风险。

（二）本次重组完成后上市公司面临的风险

1、本次重组完成后公司在一定时期存在累计未弥补亏损的风险

根据大华出具的大华审字[2012]214 号《审计报告》，上市公司截至 2012 年 3 月 31 日的未分配利润为-7,638.80 万元，本次交易完成后，上市公司将全额承继该等累计未弥补亏损。受此影响，上市公司将在一定时期内不能完全弥补累计未弥补亏损，进而在一定时期内无法向股东进行现金分红或通过公开发行证券进行再融资。

2、宏观经济波动风险

酒店行业与国民经济的发展有较强的相关性，受经济、商业周期波动的影响比较明显。国家宏观经济运行所呈现出的周期性波动会使标的公司的市场需求显示出一定的周期性特征。当宏观经济处于高速增长时期，酒店行业的需求将会随之增加；而当宏观经济处于萧条时期，相应需求也将受到一定影响。因此，宏观经济周期将对公司未来业务发展和经营业绩产生一定影响。

3、酒店经营及市场风险

本次交易完成前，上市公司无实质性主营业务，本次交易完成后，公司将以城市外围发达城镇高端酒店的经营和管理作为主营业务，公司在经营理念和组织机构等方面需要进一步整合。本次交易完成后，上市公司将根据经营需要适当调整管理架构，以降低经营整合风险。

宝利来国际大酒店经过近四年的发展，虽然在当地已经拥有较高的知名度和良好的经营业绩，但是酒店经营与当地经济发展状况有着高度的相关性，如果国内国际经济不景气或经济增长放缓，酒店的经营也必然会受到较大的不利影响。截至本独立财务顾问报告签署日，深圳宝安区五星级酒店仅有两家，宝利来国际

大酒店是区内最新建成的五星级酒店，具有较强的市场竞争优势，但不排除未来区内新建其他五星级酒店，宝利来国际大酒店在经营方面能否保持持续的竞争力存在一定风险。

4、劳动力价格上涨的风险

高档酒店经营管理行业属服务密集型行业，对劳动力的需求较高。近年来，劳动力价格不断上涨，虽然公司可通过提高服务价格的方式对冲劳动力价格上涨对公司盈利的负面影响，但若未来出现持续性的劳动力价格快速上涨，将对公司的盈利构成压力。

5、大股东控制风险

本次交易完成后，宝利来实业持有上市公司的股权比例将从 23.15%上升至 62.71%。宝利来实业可能通过行使表决权对公司的人事任免、经营决策等方面实施控制，从而可能损害公司及公司中小股东利益。

6、股价波动风险

本次交易将对公司的生产经营和财务状况产生重大影响，公司基本面的变化将影响公司股票的价格。另外，行业的景气变化、宏观经济形势变化、国家经济政策和调整、投资者心理变化等种种因素，都会对股票价格带来影响。提醒投资者需正视股价波动及今后股市中可能涉及的风险。

第一节 本次交易的基本情况

一、本次交易的背景和目的

（一）本次交易的背景

1、公司目前缺乏可持续发展的主营业务

公司最近三年无实质性主营业务，营业收入主要来自于自有房屋租赁管理和与宝利来实业及其关联方（主要为宝利来国际大酒店）之间的酒水贸易，业务规模小、盈利能力低，不具备自我生存能力。最近几年来，公司董事会及控股股东一直在努力尝试改变公司业务过于单薄的局面，为上市公司寻求可持续发展的主营业务。

2、发达城镇地区高端酒店市场需求广阔

近些年来，随着地区经济结构的转型升级，越来越多的企业将其产业基地从城市中心区转移到外围城镇地区，但这些城市外围的发达城镇由于历史原因，第三产业发展严重滞后，其原有的服务业档次偏低，尤其是缺乏高端星级酒店来开展各种高规格的商务活动，影响了当地招商引资工作。区域内是否拥有高端星级酒店，已经成为当地政府部门开展对外招商引资的重要硬件条件和投资方评判当地投资环境是否优越的重要标志。

宝利来投资瞄准城市外围发达城镇高端酒店广阔的市场空间，于 2004 年开始在深圳市宝安区规划兴建宝利来国际大酒店（五星级）。

3、宝利来国际大酒店进入经营稳健期

城市中心区域高档酒店由于周围可选的高档消费场所较多，故其主要以提供客房服务为主。与城市中心区相比，城市外围发达城镇的高档消费场所相对较少。宝利来国际大酒店开业以来，结合自身的市场定位和区位特征，瞄准城市外围城镇地区的高档商务客源和消费能力较强的本地居民，采取客房、餐饮及休闲娱乐并重的经营策略，取得了良好的经营效果。

（二）本次交易的目的

1、注入优质资产充实上市公司主业，增强上市公司持续经营能力

本次重组完成前，公司无实质性主营业务，缺乏自我生存能力。通过本次重组，公司将以城市外围发达城镇高端酒店的经营管理作为主营业务，凭借标的公司在酒店行业经营方面长期积累的经验和区位优势，做大做强现有的高端酒店业务，充实上市公司的主营业务，改善公司资产质量，使公司尽早走出困境。

2、促进上市公司持续发展

本次重组完成后，上市公司将以宝利来国际大酒店的成功经营模式为起点，形成公司在城市外围发达城镇高端酒店领域的差异化经营特色，提升品牌影响力，并逐步将公司的酒店经营业务扩展到深圳市乃至其他经济发达城市外围的发达城镇，输出酒店管理，使上市公司走上持续发展之路。

3、减少关联交易的比例

上市公司最近三年营业收入主要来自房屋租赁管理和与宝利来实业及其关联方之间的酒水贸易。2011 年度，上市公司关联销售占营业收入的比重达 34.63%，对控股股东存在严重依赖，不利于上市公司的规范运作。本次交易完成后，上市公司与控股股东之间的关联交易比例将大大降低。

4、增强上市公司独立性

截至本独立财务顾问报告签署日，标的公司在人员、机构、资产、财务和业务等方面均独立于宝利来实业及其关联方，具备独立面向市场开展经营活动的能力。本次交易完成后，上市公司将专注于从事城市外围发达城镇高端酒店的经营和管理，具备与经营有关的完整业务体系及相关资产，具有直接面向市场独立经营的能力，公司仍将按照上市公司治理准则的要求在人员、机构、资产、财务和业务等方面与实际控制人及其关联人保持独立。

二、本次交易的决策过程

（一）本次交易已取得的授权及批准

1、2012 年 3 月 15 日，宝利来实业召开董事会，通过以其持有的宝利来投资 100%的股权认购 ST 宝利来非公开发行的股份的议案。

2、2012 年 3 月 16 日，宝利来实业召开股东会，通过以其持有的宝利来投资 100%的股权认购上市公司非公开发行股份的议案，并授权宝利来实业董事会办理与本次交易相关的具体事宜并签署相关协议。

3、2012 年 3 月 16 日，ST 宝利来与宝利来实业签订《发行股份购买资产框架协议》，对本次交易的相关事项进行了初步约定。

4、2012 年 3 月 16 日，ST 宝利来召开第十届董事会 2012 年第一次临时会议，审议通过了《广东宝利来投资股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易预案》等关于本次交易的相关议案，关联董事回避表决，公司独立董事发表了独立意见。

5、2012 年 6 月 19 日，宝利来实业召开股东会，审议通过了与 ST 宝利来签署《发行股份购买资产协议》等议案。

6、2012 年 6 月 19 日，ST 宝利来与宝利来实业签订《发行股份购买资产协议》及《发行股份购买资产之补偿协议》，对本次交易相关事项进行了具体约定。

7、2012 年 6 月 19 日，ST 宝利来召开第十届董事会 2012 年第二次临时会议，审议通过了《关于<广东宝利来投资股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易报告书（草案）>及其摘要的议案》等关于本次交易的相关议案，并决议将上述议案提交公司股东大会审议表决，关联董事回避表决，公司独立董事发表了独立意见。

（二）本次交易尚需取得的授权及批准

1、本次交易尚需 ST 宝利来股东大会批准。

2、本次交易尚需 ST 宝利来股东大会批准豁免宝利来实业因本次交易而触

发的要约收购 ST 宝利来股份的义务。

3、本次交易尚需获得中国证监会的核准。

（三）上市公司董事会、股东大会表决情况

1、与本次交易有关的第一次董事会

2012 年 3 月 16 日，公司召开第十届董事会 2012 年第一次临时会议，会议应出席董事 6 人，实际出席 6 人，两名监事、董事会秘书、财务总监列席会议。此次会议共表决了 6 项与本次交易有关的议案，主要议案如下：

（1）审议《关于公司符合上市公司重大资产重组及非公开发行股票条件的议案》。

（2）逐项审议《关于公司重大资产重组——发行股份购买资产暨关联交易方案的议案》。

（3）审议《广东宝利来投资股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易预案》。

（4）审议《本次重大资产重组符合〈关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定〉第四条规定的议案》。

（5）审议《关于公司与深圳市宝安宝利来实业有限公司签署〈广东宝利来投资股份有限公司与深圳市宝安宝利来实业有限公司关于广东宝利来投资股份有限公司发行股份购买资产框架协议〉的议案》。

（6）审议《关于授权公司董事长选聘本次重大资产重组相关中介机构的议案》。

上述涉及公司与宝利来实业的关联交易议案，2 名关联董事回避表决，其他 4 名董事全票表决通过。其他议案全体董事全票表决通过。

2、与本次交易有关的第二次董事会

2012 年 6 月 19 日，公司召开第十届董事会 2012 年第二次临时会议，会议应出席董事 6 人，实际出席 6 人，两名监事、董事会秘书、财务总监列席会议。

此次会议共表决了 9 项与本次交易有关的议案，主要议案如下：

（1）逐项审议《关于公司重大资产重组——发行股份购买资产暨关联交易方案的议案》。

（2）审议《关于<广东宝利来投资股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易报告书（草案）>及其摘要的议案》。

（3）审议《关于公司发行股份购买资产构成关联交易的议案》。

（4）审议《关于公司与深圳市宝安宝利来实业有限公司签署<广东宝利来投资股份有限公司与深圳市宝安宝利来实业有限公司关于广东宝利来投资股份有限公司发行股份购买资产协议>及<广东宝利来投资股份有限公司与深圳市宝安宝利来实业有限公司关于广东宝利来投资股份有限公司发行股份购买资产之补偿协议>的议案》。

（5）审议《关于本次交易相关审计报告、盈利预测审核报告与资产评估报告的议案》。

（6）审议《关于评估机构的独立性、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的议案》。

（7）审议《关于提请股东大会审议深圳市宝安宝利来实业有限公司免于以要约方式增持公司股份的议案》。

（8）审议《关于提请股东大会授权董事会全权办理本次发行股份购买资产相关事宜的议案》。

（9）审议《关于召开公司 2012 年第一次临时股东大会的议案》。

上述涉及公司与宝利来实业的关联交易议案，2 名关联董事回避表决，其他 4 名董事全票表决通过。其他议案全体董事全票表决通过。

3、股东大会表决情况

本次重大资产重组的相关议案尚需提交公司股东大会审议。

三、本次交易的主要内容

（一）交易主体

本次重大资产重组的交易对象为宝利来实业，其持有宝利来投资 100%股权。

（二）交易标的

本次重大资产重组的交易标的为宝利来投资的 100%股权。

（三）交易标的定价

根据评估机构德正信为宝利来投资出具的德正信综评报字[2012]第 017 号《资产评估报告书》，以 2012 年 3 月 31 日为评估基准日，标的资产账面净值为 44,510.37 万元，评估价值为 60,158.07 万元，评估增值率为 35.16%。交易双方以此评估值为基础经协商后，确定在本次交易中标的资产的交易价格为 5.4 亿元，较账面净值增值 21.32%。

（四）支付方式

1、发行股票的种类和面值

本次发行的股票种类为境内上市人民币普通股（A 股），每股面值为 1.00 元。

2、发行方式

本次发行采用向特定对象宝利来实业非公开发行的方式，经中国证监会核准后依据相关法律、法规选择适当时机发行。

3、发行对象和认购方式

公司本次发行股份的对象为宝利来实业，所发行股份由宝利来实业以宝利来投资 100%股权为对价全额认购。

4、发行价格和定价方式

本次发行股份的定价基准日为上市公司审议本次重大资产重组的首次董事会会议决议公告日，发行价格为定价基准日前二十个交易日公司股票交易均价，即 6.91 元/股，其计算方式为：定价基准日前二十个交易日公司股票交易均价＝

定价基准日前二十个交易日公司股票交易总额/定价基准日前二十个交易日公司股票交易总量。

5、发行数量

根据股票发行价格和交易标的的最终作价 5.4 亿元计算，公司本次拟向宝利来实业发行 78,147,612 股 A 股股票，不足 1 股的按取整处理。最终发行数量须经公司股东大会审议确定并经中国证监会核准。

6、定价基准日至发行日期间若发生除权、除息，发行数量和发行价格的调整

在本次发行定价基准日至发行日期间，若公司发生派发股利、送红股、转增股本、增发新股或配股等除息、除权行为，本次发行价格亦将作相应调整，发行股数也随之进行调整。

7、本次发行股份的限售期及上市安排

公司本次向宝利来实业发行的股份，自股份发行完成之日起 36 个月内不得转让。限售期限届满后按中国证监会和深交所的规定执行。

8、过渡期的损益归属和相关安排

过渡期指标的资产自评估基准日至标的资产交割完成日的期间。

标的资产在过渡期间产生的损益按如下原则处理：本次交易完成后，上市公司将聘请具有证券从业资格的审计机构对标的资产自评估基准日至资产交割日期间的损益进行专项审计（以下简称“过渡期专项审计”）。标的资产在过渡期间产生的收益由上市公司享有，在过渡期间产生的亏损由宝利来实业在过渡期专项审计报告出具后十日内以现金方式补偿，补偿金额为标的资产过渡期专项审计报告中列示的实际亏损金额。

在过渡期间，未经上市公司书面同意，宝利来实业不得就标的资产（包括宝利来投资拥有的各重要资产）设置抵押、质押等任何第三方权利，不得进行资产处置、对外担保、对外投资、增加债务或放弃债权等导致标的资产对应净资产价值减损的行为。

在过渡期间，宝利来实业承诺不会改变宝利来投资的生产经营状况，将保证宝利来投资根据以往惯常的方式经营、管理、使用和维护其自身的资产及相关业务，并保证宝利来投资在过渡期间资产完整，不会发生重大不利变化。

9、本次发行前公司滚存未分配利润如何享有的方案

本次发行完成后，由公司新老股东共同享有本次发行前的滚存未分配利润。

10、本次发行股份购买资产决议的有效期

本次发行股份的决议有效期为自股东大会审议通过之日起 12 个月。

四、本次交易构成关联交易

本次交易的交易对方宝利来实业为公司的控股股东，根据《重组办法》和《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。公司在召开董事会、股东大会审议相关议案时，已经或将提请关联方回避表决。

五、本次交易构成重大资产重组

根据大华对 ST 宝利来出具的大华审字[2012]053 号《审计报告》，截至 2011 年 12 月 31 日，ST 宝利来资产总额为 7,724 万元。标的资产本次的交易价格为 5.4 亿元，占 ST 宝利来 2011 年末资产总额的 699.12%。根据《重组办法》的有关规定，本次交易构成重大资产重组，须经公司股东大会以特别会议审议通过，并经中国证监会核准后方可实施。

六、本次交易适用且符合《重组办法》第十二条

《重组办法》第十二条规定：

“自控制权发生变更之日起，上市公司向收购人购买的资产总额，占上市公司控制权发生变更的前一个会计年度经审计的合并财务会计报告期末资产总额的比例达到 100%以上的，除符合本办法第十条、第四十二条规定的要求外，上市公司购买的资产对应的经营实体持续经营时间应当在 3 年以上，最近两个会计年度净利润均为正数且累计超过人民币 2,000 万元。上市公司购买的资产属于金

融、创业投资等特定行业的，由中国证监会另行规定。

前款规定的重大资产重组完成后，上市公司应当符合中国证监会关于上市公司治理与规范运作的相关规定，在业务、资产、财务、人员、机构等方面独立于控股股东、实际控制人及其控制的其他企业，与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业间不存在同业竞争或者显失公平的关联交易。”

1、本次交易适用《重组办法》第十二条

2002 年 3 月 11 日，广东亿安科技发展控股有限公司将其持有的上市公司 20,892,952 股股票转让给宝利来实业。上述交易完成后，宝利来实业持有上市公司 20,892,952 股股票，占上市公司总股本的 28.37%，成为公司第一大股东，文炳荣变更为亿安科技的实际控制人。自 2002 年 3 月 11 日至本独立财务顾问报告签署日，上市公司的控制权未再发生变更。

根据上市公司 2001 年度经审计的合并财务会计报告，截至 2001 年 12 月 31 日，上市公司的资产总额为 10,760 万元。根据大华出具的大华审字[2012]221 号《审计报告》，截至 2011 年 12 月 31 日，宝利来投资资产总额为 51,056 万元，达到了上市公司 2001 年 12 月 31 日资产总额的 474.5%。

本次交易适用《重组办法》第十二条。

2、本次交易符合《重组办法》第十二条的要求

(1) 本次交易的标的资产为宝利来投资 100%的股权。宝利来投资成立于 2002 年 3 月 17 日，符合购买的资产对应的经营实体持续经营时间达到 3 年以上的要求。

(2) 根据大华会计师出具的大华审字[2012]221 号《审计报告》，宝利来投资 2010 和 2011 年度净利润分别为 2,199 万元和 3,538 万元（以扣除非经常性损益前后孰低者为准），两年累计净利润为 5,737 万元，符合购买的资产对应的经营实体最近两个会计年度净利润均为正数且累计超过 2,000 万元的要求。

(3) 本次交易完成后，上市公司符合中国证监会关于上市公司治理与规范运作的相关规定，在业务、资产、财务、人员、机构等方面独立于控股股东、实

际控制人及其控制的其他企业。

①业务独立

本次交易完成后，上市公司的全资子公司宝利来投资具有完整的业务体系，其业务皆为自主实施并独立于上市公司的控股股东及其他关联方，其与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业间不存在同业竞争，不存在上市公司或宝利来投资需要依靠与上市公司的股东、实际控制人或其他关联方的关联交易才能经营获利的情况。

②资产独立

本次交易完成前宝利来实业所持有的宝利来投资股权不存在产权纠纷或潜在纠纷，不存在质押、担保或其他限制权利行使之情形；本次交易完成后，上市公司将独立完整的拥有本次交易的标的资产。

宝利来投资合法拥有其经营必须的土地、房屋的所有权或者使用权以及子公司宝利来酒管 100%的股权。本次交易完成后，上市公司对其目前拥有的包括标的资产在内的资产拥有完整合法的所有权或使用权，不存在资产、资金被股东占用而损害公司利益的情况，上市公司的资产独立。

③财务独立

本次交易完成前，宝利来投资设有独立的财务会计部门，配备了专职财务人员，建立了独立的财务核算体系和财务管理制度，能够独立作出财务决策，且开设了独立的银行账户，不存在与其控股股东或其他股东共用一个银行账户的情况。根据宝利来投资及其现控股股东宝利来实业的相关承诺，宝利来投资不存在控股股东、实际控制人干预公司资金使用之情形。

收购宝利来投资 100%股权将不会影响上市公司财务方面的独立性，本次交易完成后，上市公司的财务将独立于控股股东、实际控制人及其控制的其他企业。

④人员独立

宝利来投资有独立的经营管理人员和员工，其人事及工资管理与现股东宝利来实业完全分离。宝利来投资已建立劳动、人事与工资管理制度，与员工签订了

劳动合同。

宝利来投资的高级管理人员为专职且未在宝利来实业，以及宝利来实业、文炳荣控制的其他企业担任除董事、监事以外的其他职务。上述高级管理人员未在宝利来实业，以及宝利来实业、文炳荣控制的其他企业领薪，亦不存在自营或为他人经营与公司经营范围相同业务的情形。宝利来投资的财务人员未在宝利来实业，以及宝利来实业、文炳荣控制的其他企业中兼职。本次交易完成后，宝利来投资作为上市公司之全资子公司，其董事、监事及高级管理人员均可按照《公司法》、《公司章程》等规定的程序选举、更换、聘任或解聘。

收购宝利来投资 100%股权将不会影响上市公司人员方面的独立性，本次交易完成后，上市公司的人员将独立于控股股东、实际控制人及其控制的其他企业。

⑤机构独立

宝利来投资的《公司章程》对股东、董事会、监事会、总经理等各自的权利、义务做了明确的规定，上述机构与其现有控股股东宝利来实业、实际控制人文炳荣及其控制的其他企业之间不存在机构混同、合署办公的情形；根据宝利来实业、文炳荣的承诺，本次交易完成后，宝利来投资的上述机构继续将按照其《公司章程》和内部规章制度的规定，独立决策和运作，独立行使经营管理职权。

收购宝利来投资 100%股权不会影响上市公司机构方面的独立性，本次交易完成后，上市公司的机构将独立于控股股东、实际控制人及其控制的其他企业。

（4）本次交易完成后，上市公司与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业间不存在同业竞争或者显失公平的关联交易（详见本独立财务顾问报告“第五节 独立财务顾问意见”之“二、本次交易的合规性分析”之“2、本次交易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。”）

本次交易符合《重组办法》第十二条的要求。

七、本次交易不会导致上市公司实际控制人发生变更

本次交易完成前，宝利来实业持有公司 23.15%的股权，为公司控股股东，文炳荣先生为公司实际控制人。本次交易完成后宝利来实业将持有公司 62.71%

的股权，仍为上市公司控股股东，文炳荣仍为上市公司实际控制人，本次发行不会导致公司实际控制人变化。

第二节 本次交易各方基本情况

一、上市公司基本情况

(一) 上市公司基本信息

公司名称：广东宝利来投资股份有限公司

公司英文名称：BAOLILAI INVESTMENT CO.LTD,GUANGDONG

股票简称：ST 宝利来

股票代码：000008

成立时间：1989 年 10 月 11 日

上市时间：1992 年 05 月 07 日

注册资本：73,653,208 元

注册地址及办公地址：广东省深圳市南山区内环路 5 号锦兴工业小区管理楼二楼

企业法人营业执照注册号：4403011028959

税务登记号码：深税字 440304192184333

公司法定代表人：周瑞堂

公司董事会秘书：邱大庆

联系电话：0755-26433212

公司电子邮箱：sqdq@163.com

经营范围：开发生产加工基地、首期生产经营禽畜、仓储、国内商业、进出口业务、数码科技、计算机网络、生物工程产品的技术开发及销售；投资兴办实业；物业管理。

（二）上市公司历史沿革及股本变动情况

公司前身为深圳锦兴开发服务股份有限公司。1989 年 10 月 11 日，公司经深圳市人民政府深府办（1989）570 号文批准成立，并经中国人民银行深圳经济特区分行（1989）深人银复字第 122 号文批准，以内部发行方式按每股面值 10 元发行普通股 100 万股，共计 1,000 万元，并以此为注册资本。深圳对外贸易（集团）粮油食品进出口公司（1993 年改制后更名为“深圳天俊实业股份有限公司”）持有公司 40%的股权，为公司第一大股东。

1990 年末期公司实施分红送股方案，按每 5 股送 1 股的比例向全体股东送股，送股总数为 20 万股。送股后总股本为 120 万股。

1991 年 6 月，公司股票获准拆细换发标准股票，由每股面值 10 元拆细为每股面值 1 元。拆细后总股本为 1,200 万股。

1991 年中期公司实施分红送股方案，按每 10 股送 8 股的比例向全体股东送股，送股总数为 960 万股。送股后总股本为 2,160 万股。

1991 年末期公司实施分红送股方案，按每 10 股送 1 股的比例向全体股东送股，送股总数为 216 万股。送股后总股本为 2,376 万股。

1992 年，经深交所深证市字（92）第 10 号文批准，公司股票于 1992 年 5 月 7 日在深交所上市交易，股票简称“深锦兴 A”。同年 10 月 27 日，经深圳市人民政府深府办复（1992）1412 号文批复，公司由“深圳锦兴开发服务股份有限公司”更名为“深圳锦兴实业股份有限公司”（后于 1996 年 12 月 9 日更名为“深圳市锦兴实业股份有限公司”），股票简称不变。

1993 年 5 月 31 日，公司实施 1992 年度分红送股及 1993 年度配股方案，方案为每 10 股送 1.5 股配 3 股，配股价每股人民币 10 元，送配股总数为 1,069.2 万股。送配股后总股本为 3,445.2 万股。

1994 年 6 月 16 日，公司实施 1993 年度分红送股方案，方案为每 10 股送 2 股转增 1 股，共计送红股 1,033.56 万股。送股后总股本为 4,478.76 万股。

1994 年 9 月 19 日，公司实施 1994 年度配股方案，方案为每 10 股配售新股

1.5 股，配股价每股人民币 3 元，共配售新股 671.814 万股。配股后总股本为 5,150.574 万股。

1995 年 8 月 28 日，公司实施 1994 年度分红送股方案，方案为每 10 股送 1 股，共计送红股 515.0574 万股。送股后总股本为 5,665.6314 万股。

1996 年公司股东深圳天俊实业股份有限公司将持有的公司股份 5.59%经法院裁决转让给深圳国际信托投资总公司。1996 年 9 月 5 日，公司实施 1995 年度公积金转增股本方案，方案为每 10 股转增 3 股，共计转增 1,699.6894 万股。转增后总股本为 7,365.3208 万股。

1997 年 4 月 25 日，深圳天俊实业股份有限公司将原持有的公司法人股 1,812.1462 万股协议转让给深圳市商贸投资控股公司。转让完成后，深圳市商贸投资控股公司持有的公司股份增加到 24.16%，成为公司第一大股东。

1998 年，深圳天俊实业股份有限公司将原持有的公司法人股 110.70 万股协议转让给深圳市商贸投资控股公司。

1999 年 3 月 2 日，深圳市商贸投资控股公司将原持有的公司法人股 1,922.8462 万股转让给广东亿安科技发展控股有限公司。同年 7 月 5 日，深圳国际信托投资公司将原持有的公司法人股 166.449 万股协议转让给广东亿安科技发展控股有限公司。转让完成后，广东亿安科技发展控股有限公司共计持有公司股份 2,089.2952 万股，占总股本的 28.37%，成为公司第一大股东。1999 年 8 月 18 日，经公司 1999 年 6 月 23 日股东大会决议通过并报经深圳市工商行政管理局核准，公司由“深圳市锦兴实业股份有限公司”更名为“广东亿安科技股份有限公司”，股票简称由“深锦兴 A”变更为“亿安科技”，证券代码不变。

2002 年 3 月 11 日，广东亿安科技发展控股有限公司与宝利来实业签订股权转让协议，转让其原持有的公司法人股 2089.2952 万股。上述股权转让事项完成后，广东亿安科技发展控股有限公司不再持有公司股份；宝利来实业持有公司股份 2,089.2952 万股，占总股本的 28.37%，成为公司第一大股东。

2005 年 5 月 17 日，经公司 2004 年度股东大会决议通过并报经广东省工商行政管理局核准，公司由“广东亿安科技股份有限公司”更名为“广东宝利来投

资股份有限公司”。同年 5 月 23 日，公司股票简称由“亿安科技”变更为“宝利来”，证券代码不变。

2005 年 11 月 21 日，公司股权分置改革相关股东会议审议通过了《广东宝利来投资股份有限公司股权分置改革方案》，公司实施股权分置改革方案：公司非流通股东——宝利来实业、深圳市福万田投资有限公司、深圳市德实达投资发展有限公司等五家股东向公司流通股股东每持有 10 股流通股股份支付 2 股股份对价。股权分置改革后，宝利来实业持有公司股份由 2,089.2952 万股减少至 1,634.3402 万股，持股比例由 28.37%下降至 22.19%，仍为公司第一大股东。

2009 年 6 月，公司原第二大股东深圳市财富实业有限公司减持上市公司 70.5579 万股，用以归还 2005 年公司股权分置改革期间由宝利来实业代其向流通股股东垫付的 70.5579 万股的对价。本次股权转让完成后，宝利来实业持有公司股份增加至 17,048,981 股，占总股本的 23.15%。

（三）上市公司最近三年的控股权变动情况

公司的控股股东为宝利来实业，实际控制人为文炳荣，控股股东和实际控制人最近三年未发生变动。

（四）上市公司最近三年的重大资产重组情况

公司最近三年内未发生重大资产重组事项。

（五）上市公司最近三年主营业务及财务数据

1、主营业务

公司最近三年无实质性主营业务，营业收入主要来自酒水贸易和房屋租赁管理。其中酒水贸易业务主要系向宝利来实业及其关联方销售酒水，房屋租赁管理业务系公司将闲置的自有物业对外出租。

2009 年—2011 年公司主营业务收入情况

单位：元

财务指标	2011 年度	2010 年度	2009 年度
酒水销售	4,842,956.70	5,869,081.20	5,545,400.00
其他销售	4,537,789.38	—	—
房屋出租	4,600,096.11	4,567,698.84	4,547,100.00
合计	13,980,842.19	10,436,780.04	10,092,500.00

注：数据摘自公司年报。

2、主要财务指标

公司 2009 年、2010 年财务报告已经立信大华会计师事务所有限公司审计，2011 年度会计报告已经大华会计师事务所有限公司审计，均出具了标准无保留意见的审计报告（立信大华审字[2010]747 号、立信大华审字[2011]051 号、大华审字[2012]053 号）。

单位：元

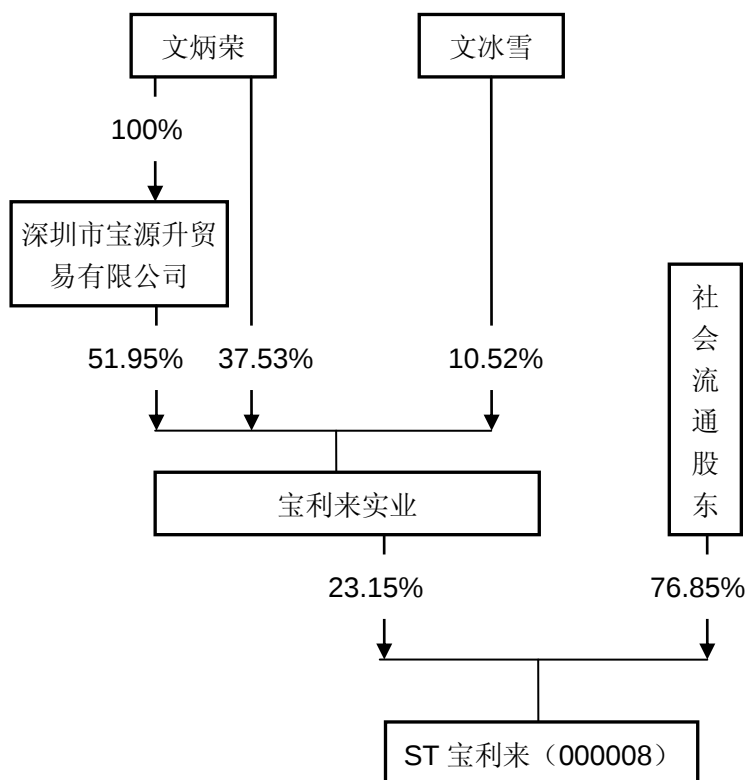
财务指标	2011/12/31 或 2011 年度	2010/12/31 或 2010 年度	2009/12/31 或 2009 年度
资产总额	77,236,597.09	77,932,220.92	79,407,977.39
归属于母公司所有者权益	73,860,933.59	74,400,385.41	73,511,437.15
营业总收入	13,980,842.19	10,436,780.04	10,092,477.19
营业利润	-538,523.21	1,115,528.36	393,406.32
利润总额	-539,451.82	1,116,088.26	393,406.32
归属于母公司所有者的净利润	-539,451.82	888,948.26	313,488.74

注：数据摘自公司年报。

（六）上市公司控股股东及实际控制人概况

公司的控股股东为宝利来实业，实际控制人为文炳荣。

1、公司股权控制关系



注：宝利来实业所持公司 16,343,647 股股票（占上市公司总股本的 22.19%）已质押给交通银行深圳分行松岗支行，质押期为 2011 年 12 月 30 日至 2013 年 12 月 30 日。

2、控股股东基本情况

名称：深圳市宝安宝利来实业有限公司

法定代表人：文炳荣

注册资本：30,800 万元

经营范围：兴办实业；房地产开发；国内商业、物资供销业。（以上项目均不含法律、行政法规、国务院决定规定需前置审批及禁止项目）

3、实际控制人基本情况

文炳荣，男，现年 59 岁，中国公民，无其他国家或地区居留权。曾任职于广东省深圳市宝安区西乡糖厂、深圳市宝安区松岗供销社、深圳市宝安区松岗供销进出口公司。现任宝利来实业董事长。

（七）上市公司前十大股东情况

截至 2012 年 3 月 31 日，公司前十大股东持股情况如下：

序号	股东名称	持股数量 (股)	持股比例 (%)	股份性质
1	深圳市宝安宝利来实业有限公司	17,048,981	23.15%	A 股流通股
2	深圳市财富实业有限公司	3,129,421	4.25%	A 股流通股
3	深圳市福万田投资有限公司	1,244,433	1.69%	A 股流通股
4	福建亿力信息科技有限责任公司	1,128,864	1.53%	A 股流通股
5	龚庆林	1,109,300	1.51%	A 股流通股
6	聂宗道	1,082,300	1.47%	A 股流通股
7	天津长汇投资管理合伙企业(有限合伙)	604,947	0.82%	A 股流通股
8	张俊梅	580,000	0.79%	A 股流通股
9	常鑫民	492,000	0.67%	A 股流通股
10	屈广臣	471,911	0.64%	A 股流通股
	合 计	26,892,157	36.51%	

注：资料摘自公司2012年第一季度报告。

二、交易对方基本情况

（一）交易对方基本信息

公司名称：深圳市宝安宝利来实业有限公司

企业性质：有限责任公司

法定代表人：文炳荣

注册地址及主要办公地点：深圳市宝安区松岗镇潭头村口

成立日期：1992 年 4 月 13 日

营业期限：1992 年 4 月 13 日至 2027 年 06 月 30 日

注册资本：30,800 万元

组织机构代码证：19250330-6

税务登记证号：深税字 440300192503306

经营范围：兴办实业；房地产开发；国内商业、物资供销业。（以上项目均不含法律、行政法规、国务院决定规定需前置审批及禁止项目）

（二）交易对方的历史沿革

1992 年 10 月 20 日，文炳荣、何贵强和许国良签署《关于联合成立“深圳市宝安宝利来实业有限公司”股东合作协议》，三人共同出资设立宝利来实业，注册资本 100 万元，三方的出资额、出资比例如下表：

股东姓名	出资额（万元）	出资比例
文炳荣	50	50%
何贵强	30	30%
许国良	20	20%
合计	100	100%

2001 年 3 月 20 日，许国良将其持有的宝利来实业 20%股权转让给文炳荣；何贵强将其持有的宝利来实业 30%股权转让给文宝财（上市公司实际控制人文炳荣先生之子）。股权转让完成后，宝利来实业的股东、出资额、股权比例如下表：

股东姓名	出资额（万元）	股权比例
文炳荣	70	70%
文宝财	30	30%
合计	100	100%

2001 年 12 月 3 日，宝利来实业注册资本增至 10,800 万元，其中文炳荣以货币增资 7,490 万元，文宝财以货币增资 3,210 万元。上述增资完成后，宝利来实业的股东、出资额、股权比例如下表：

股东姓名	出资额（万元）	股权比例
文炳荣	7,560	70%
文宝财	3,240	30%
合计	10,800	100%

2008 年 10 月 6 日，文宝财与文冰雪签订《股权转让协议书》，文宝财将其持有宝利来实业 30%股权转让给文冰雪。上述股权转让完成后，宝利来实业的股

东、出资额、股权比例如下表：

股东姓名	出资额（万元）	股权比例
文炳荣	7,560	70%
文冰雪	3,240	30%
合计	10,800	100%

2009 年 3 月 16 日，宝利来实业注册资本增至 16,800 万元，新增注册资本 6,000 万元由宝源升贸易缴足。上述增资完成后，宝利来实业的股东、出资额、股权比例如下表：

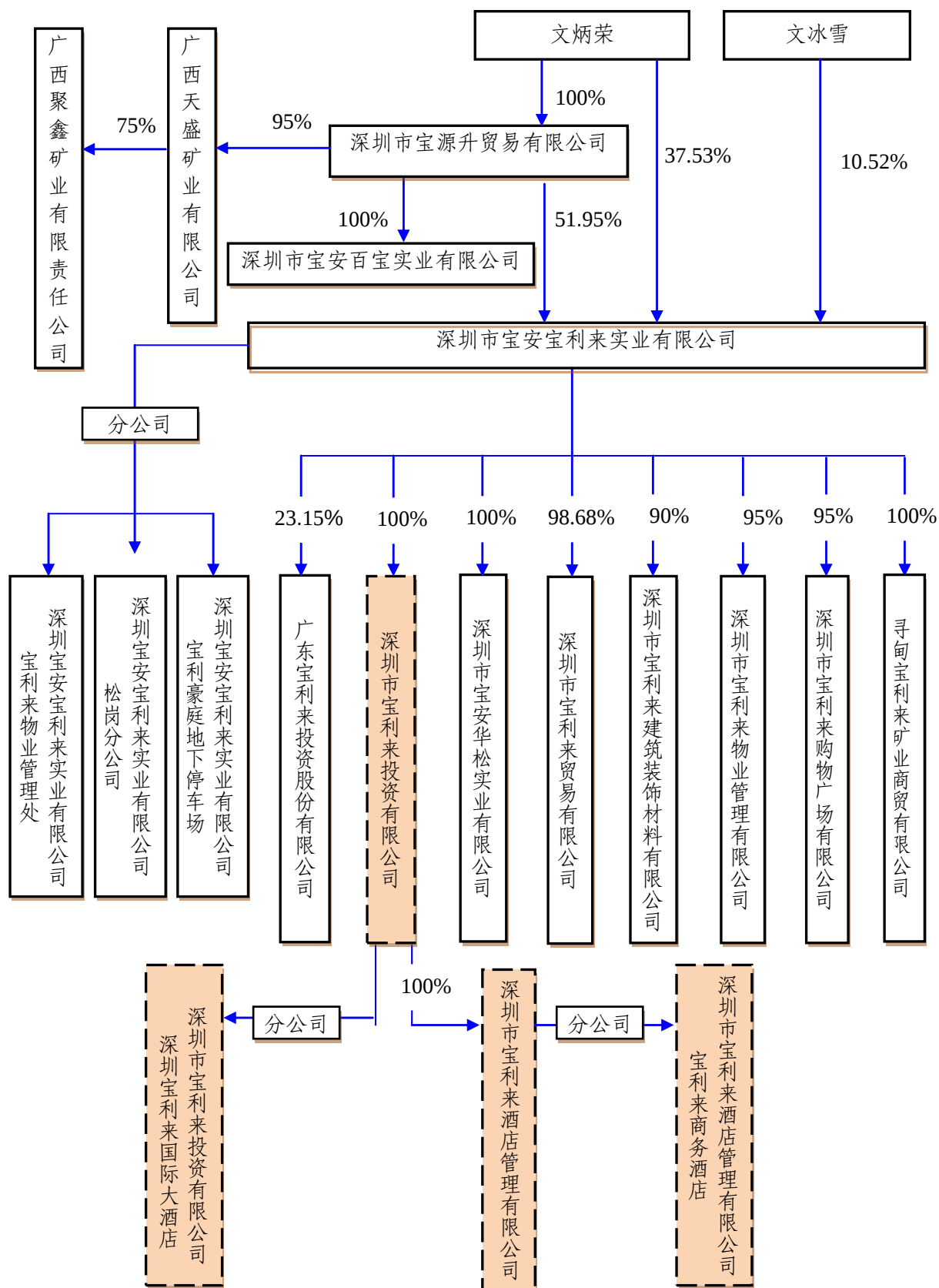
股东姓名	出资额（万元）	股权比例
文炳荣	7,560	45.00%
宝源升贸易	6,000	35.71%
文冰雪	3,240	19.19%
合计	16,800	100.00%

2009 年 4 月 2 日，宝利来实业注册资本增至 30,800 万元，其中，文炳荣增资 4,000 万元，宝源升贸易增资 10,000 万元。上述增资完成后，宝利来实业的股东、出资额、股权比例如下表：

股东姓名	出资额（万元）	股权比例
宝源升贸易	16,000	51.95%
文炳荣	11,560	37.53%
文冰雪	3,240	10.52%
合计	30,800	100.00%

（三）交易对方的产权控制关系

宝利来实业产权控制关系图如下（虚框部分为本次拟注入资产）：



注：深圳市宝利来购物广场有限公司正在办理注销手续。

（四）交易对方主要股东基本情况

1、宝源升贸易基本情况

宝源升贸易由文炳荣先生全资控股，宝源升贸易持有宝利来实业 51.95% 股权，其基本情况如下：

公司名称：深圳市宝源升贸易有限公司

企业性质：有限责任公司（自然人独资）

法定代表人：文炳荣

注册地址：深圳市宝安区松岗街道楼岗大道 1 号宝利豪庭 1 栋商铺 63 号

成立日期：2006 年 7 月 28 日

营业期限：2006 年 7 月 28 日至 2016 年 7 月 28 日

注册资本：9,250 万元

组织机构代码证：79172897-X

税务登记证号：深国（地）税字 44030079172897X

经营范围：五金、建材的销售。（以上均不含国家规定需前置审批及禁止项目）

2、文炳荣基本情况

除通过宝源升贸易持有宝利来实业的股权以外，文炳荣先生直接持有宝利来实业 37.53% 的股权。文炳荣先生基本情况请见本独立财务顾问报告“第二节 本次交易各方基本情况”之“一、上市公司基本情况”之“（六）上市公司控股股东及实际控制人概况”。

3、文冰雪基本情况

文冰雪，女，现年 26 岁，中国公民，无其他国家或地区居留权，为公司实际控制人文炳荣先生之侄女。文冰雪女士除持有宝利来实业 10.52% 的股权以外，其另外投资及控制的公司情况如下：

序号	公司名称	注册资本 (万元)	经营范围	持股比例 (%)
1	深圳市华尊糖烟酒有限公司	800	进口酒、国产酒的批发；国产卷烟的零售；百货、五金、工艺品；自有物业出租	90.34
2	深圳市宝尊贸易有限公司	151.0398	国内商业及物资供销业；自有物业出租	90.12
3	深圳市国尊实业有限公司	130	兴办实业；国内商业及物资供销业，自有物业出租	90.34

(五) 交易对方控制的核心企业基本情况

序号	公司名称	注册资本 (万元)	经营范围	持股比例 (%)
1	广东宝利来投资股份有限公司	7,365	开发生产加工基地、首期生产经营禽畜、仓储、国内商业、进出口业务、数码科技、计算机网络、生物工程产品的技术开发及销售；投资兴办实业；物业管理	23.15
2	深圳市宝利来投资有限公司	45,800	投资兴办实业、国内商业及物资供销业、经济信息咨询	100.00
3	深圳市宝安华松实业有限公司	380	销售农业机械、机电设备、国内商业、物资供销业	100.00
4	深圳市宝利来贸易有限公司	16,800	国内商业、物资供销业、房地产开发	98.68
5	深圳市宝利来建筑装饰材料有限公司	100	建筑装饰材料销售	90.00
6	深圳市宝利来物业管理有限公司	600	物业管理、清洁服务	95.00
7	深圳市宝利来购物广场有限公司	1,500	兴办实业、食品的零售、黄金饰品的零售、其它国内商业、物资供销业、信息咨询、物业出租	95.00
8	寻甸宝利来矿业商贸有限公司	5,000	矿产品经营、农副产品购销、国内贸易	100.00

(六) 交易对方最近三年业务发展状况

宝利来实业拥有包括上市公司在内的 8 个全资及控股子公司，业务涵盖房地产开发、商业合作及物业出租、酒店经营管理等多个领域。

房地产开发方面，宝利来实业先后在深圳市宝安区开发过“宝利豪庭”、“桂景园”等多个中高档商住项目，截至本独立财务顾问报告签署日，除“桂景园”

项目仍在销售外，其他楼盘均已销售完毕。

商业合作及物业出租方面，宝利来实业在开发的“宝利豪庭”商住项目中，引进了知名连锁品牌“天虹商场”以及肯德基、交通银行、中国移动、中国电信等多家商户，成功打造深圳市宝安区松岗街道及周边地区最大商圈；在深圳市光明新区公明街道与“天虹商场”合作经营光明新区最大面积商场，为当地居民消费提供了中高档便利消费购物场所。

酒店经营管理方面，宝利来实业自 2001 年开始，先后投资建设并运营过宝利来大酒店和中阁城大酒店两家四星级酒店。自 2004 年开始，宝利来实业为应对市场环境的变化，将战略重心转移到五星级酒店的建设运营，规划投资建设并运营宝利来国际大酒店。宝利来国际大酒店具体情况见本独立财务顾问报告第三节“本次交易标的资产情况”。

宝利来大酒店和中阁城大酒店的土地房屋的产权均存一定的瑕疵，无法在本次重组中注入上市公司。为了解决本次重组中的同业竞争问题，宝利来大酒店和中阁城大酒店先后停止营业，转为商业出租或对外出售，详情请见本独立财务顾问报告“第五节 独立财务顾问意见”之“二、本次交易的合规性分析”之“2、本次交易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。”

（七）交易对方最近三年主要财务指标

宝利来实业 2009 年、2010 年及 2011 年主要财务数据如下表所示：

单位：元

财务指标	2011/12/31 或 2011 年度	2010/12/31 或 2010 年度	2009/12/31 或 2009 年度
资产总计	1,516,595,542.01	1,677,506,061.41	1,560,084,393.70
负债总计	1,117,627,615.81	1,294,231,328.65	1,209,334,515.78
所有者权益	398,967,926.20	383,274,732.76	350,749,877.92
营业总收入	604,586,939.69	479,232,664.97	410,665,930.87
利润总额	65,535,391.27	17,172,345.55	-82,305.17
净利润	47,807,203.93	14,989,339.16	-4,361,276.91

注：宝利来实业2011年度财务报告经大华审计。

（八）交易对方向上市公司推荐董事或者高级管理人员的情况

宝利来实业为上市公司的控股股东。截至本独立财务顾问报告签署之日，宝利来实业向上市公司推荐的现任董事、监事和高级管理人员情况如下表：

姓名	宝利来实业担任职务	ST 宝利来担任职务
周瑞堂	—	董事长
殷刚	—	董事、总经理
杨建	—	监事会主席

在涉及本次重大资产重组事项的董事会决议过程中，关联董事已回避表决。

（九）交易对方及其董事、监事、高级管理人员的违法违规情况

截至本独立财务顾问报告签署之日，宝利来实业及其董事、监事、高级管理人员最近五年内未受到过行政处罚、刑事处罚，亦不存在涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁之情形。

第三节 交易标的基本情况

一、交易标的基本信息

(一) 交易标的概况

公司名称：深圳市宝利来投资有限公司

法定代表人：文宝宝（上市公司实际控制人文炳荣之女）

成立时间：2002 年 03 月 17 日

营业期限：永续

注册资本：45,800 万元

注册地址：深圳市宝安区松岗镇潭头村商业楼 1 栋 503 室

主要办公地点：深圳市宝安区福永街道福永大道宝利来国际大酒店负一楼

公司类型：有限责任公司（法人独资）

组织机构代码证：73626404-1

税务登记证号：深地税字 440300736264041；深国税登字 440300736264041

经营范围：投资兴办实业（具体项目另行审批）；国内商业及物资供销业（不含专控、专卖、专营商品）；经济信息咨询（不含国家限制项目）

(二) 交易标的历史沿革

1、公司设立

2002 年 2 月 12 日，宝利来投资取得深圳市工商行政管理局核发的《企业名称预先核准通知书》，核准名称为“深圳市宝利来投资有限公司”。深圳中胜会计师事务所出具《验资报告》（深胜验字(2002)第 N019 号），经其审验，截至 2002 年 3 月 4 日，宝利来投资已经收到全体股东缴纳的注册资本 1,000 万元，其中，宝利来实业出资 900 万元，文宝宝出资 100 万元，均为现金出资。2002 年 3 月 17 日，深圳市工商行政管理局为宝利来投资核发《企业法人营业执照》。

宝利来投资设立时的股东、出资额、股权比例如下表：

股东名称	出资额（万元）	股权比例
宝利来实业	900	90%
文宝宝	100	10%
合计	1,000	100%

2、2008 年 1 月第一次股权转让

2008 年 1 月 24 日，文宝宝与宝利来实业签订了《股权转让协议书》，文宝宝将其持有的宝利来投资的股权，以 100 万元的价格转让给宝利来实业。同日，宝利来投资召开股东会，同意上述股权转让事宜。

2008 年 3 月 5 日，宝利来投资就上述股权转让事宜办理完成工商变更登记。深圳市工商行政管理局为宝利来投资核发了变更后《企业法人营业执照》。

上述股权转让完成后，宝利来投资的股东、出资额、股权比例如下表：

股东名称	出资额（万元）	股权比例
宝利来实业	1,000	100%
合计	1,000	100%

3、2009 年 3 月第一次增资

2009 年 3 月 16 日，宝利来投资公司召开股东会，同意将注册资本增至 9,000 万元，新增 8,000 万元由宝利来实业缴足。2009 年 3 月 23 日，广东大华德律会计师事务所（特殊普通合伙）出具《验资报告》（华德验字[2009]22 号），对上述增资进行了审验。

2009 年 3 月 27 日，宝利来投资就上述增资事宜办理完成工商变更登记。深圳市工商行政管理局为宝利来投资核发了变更后《企业法人营业执照》。

上述增资完成后，宝利来投资的股东、出资额、股权比例如下表：

股东名称	出资额（万元）	股权比例
宝利来实业	9,000	100%
合计	9,000	100%

4、2009 年 4 月第二次增资

2009 年 4 月 13 日，宝利来投资召开股东会，同意将注册资本增至 20,800 万元，新增 11,800 万元由宝利来实业缴足。2009 年 4 月 16 日，广东大华德律会计师事务所（特殊普通合伙）出具《验资报告》（华德验字[2009]35 号），对上述增资进行了审验。

2009 年 4 月 22 日，宝利来投资就上述增资事宜办理完成工商变更登记。深圳市工商行政管理局为宝利来投资核发了变更后《企业法人营业执照》。

上述增资完成后，宝利来投资的股东、出资额、股权比例如下表：

股东名称	出资额（万元）	股权比例
宝利来实业	20,800	100%
合计	20,800	100%

5、2010 年 7 月第三次增资

2010 年 7 月 15 日，宝利来投资召开股东会，同意将注册资本增至 27,800 万元，新增 7,000 万元由宝利来实业缴足。2010 年 7 月 25 日，深圳诚至信会计师事务所出具《验资报告》（诚至信验报字[2010]042 号），对上述增资进行了审验。

2010 年 8 月 3 日，宝利来投资就上述增资事宜办理完成工商变更登记。深圳市市场监督管理局（原深圳市工商行政管理局，下同）为宝利来投资核发了变更后《企业法人营业执照》。

上述增资完成后，宝利来投资的股东、出资额、股权比例如下表：

股东名称	出资额（万元）	股权比例
宝利来实业	27,800	100%
合计	27,800	100%

6、2010 年 9 月第四次增资

2010 年 9 月 2 日，宝利来投资召开股东会，同意将注册资本增至 32,800 万元，新增 5,000 万元由宝利来实缴足。2010 年 9 月 10 日，深圳诚至信会计师事务所出具《验资报告》（诚至信验报字[2010]053 号），对上述增资进行了审验。

2010 年 9 月 20 日，宝利来投资就上述增资事宜办理完成工商变更登记。深圳市市场监督管理局为宝利来投资核发了变更后《企业法人营业执照》。

上述增资完成后，宝利来投资的股东、出资额、股权比例如下表：

股东名称	出资额（万元）	股权比例
宝利来实业	32,800	100%
合计	32,800	100%

7、2010 年 10 月第五次增资

2010 年 10 月 11 日，宝利来投资召开股东会，同意将注册资本增至 37,800 万元，新增 5,000 万元由宝利来实业缴足。2010 年 10 月 14 日，深圳诚至信会计师事务所出具《验资报告》（诚至信验报字[2010]061 号），对上述增资进行了审验。

2010 年 10 月 19 日，宝利来投资就上述增资事宜办理完成工商变更登记。深圳市市场监督管理局为宝利来投资核发了变更后《企业法人营业执照》。

上述增资完成后，宝利来投资的股东、出资额、股权比例如下表：

股东名称	出资额（万元）	股权比例
宝利来实业	37,800	100%
合计	37,800	100%

8、2010 年 11 月第六次增资

2010 年 11 月 1 日，宝利来投资召开股东会，同意将注册资本增至 42,800 万元，新增 5,000 万元由宝利来实业缴足。2010 年 11 月 5 日，深圳诚至信会计师事务所出具《验资报告》（诚至信验报字[2010]070 号），对上述增资进行了审验。

2010 年 11 月 10 日，宝利来投资就上述增资事宜办理完成工商变更登记。深圳市市场监督管理局为宝利来投资核发了变更后《企业法人营业执照》。

上述增资完成后，宝利来投资的股东、出资额、股权比例如下表：

股东名称	出资额（万元）	股权比例
宝利来实业	42,800	100%
合计	42,800	100%

9、2010 年 12 月第七次增资

2010 年 12 月 8 日，宝利来投资召开股东会，同意将注册资本增至 45,800 万元，新增 3,000 万元由黄锐宁以自有资金缴足。2010 年 12 月 13 日，深圳诚至信会计师事务所出具《验资报告》（诚至信验报字[2010]074 号），对上述增资进行了审验。

2010 年 12 月 16 日，宝利来投资就上述增资事宜办理完成工商变更登记。深圳市市场监督管理局为宝利来投资核发了变更后《企业法人营业执照》。

上述增资完成后，宝利来投资的股东、出资额、股权比例如下表：

股东名称	出资额（万元）	股权比例
宝利来实业	42,800	93.45%
黄锐宁	3,000	6.55%
合计	45,800	100%

10、2011 年 4 月第二次股权转让

2011 年 3 月 31 日，宝利来投资召开股东会，同意黄锐宁将其持有的宝利来投资 3,000 万元出资额，占注册资本 6.55%，以 3,200 万元价格转让给宝利来实业。2011 年 4 月 1 日，黄锐宁与宝利来实业签订《股权转让协议书》。

2011 年 4 月 18 日,宝利来投资就上述股权转让事宜办理完成工商变更登记。深圳市市场监督管理局为宝利来投资核发了变更后《企业法人营业执照》。

上述股权转让完成后,宝利来投资的股东、出资额、股权比例如下表:

股东名称	出资额(万元)	股权比例
宝利来实业	45,800	100%
合计	45,800	100%

(三) 分公司宝利来国际大酒店概况

公司名称: 深圳市宝利来投资有限公司深圳宝利来国际大酒店

营业场所: 深圳市宝安区福永街道福永大道

成立时间: 2008 年 12 月 03 日

营业期限: 2008 年 12 月 03 日至 2032 年 03 月 03 日

负责人: 文耀东

组织机构代码证: 68202805-0

机构类型: 企业非法人

经营范围: 卡拉 OK (一至二层, 卫生许可证有效期至 2012 年 12 月 20 日), 旅业 (A 栋 6 至 23 层、B 栋 6 至 17 层, 卫生许可证有效期至 2012 年 12 月 20 日), 中餐制售 (二、三层) (含凉菜、熟肉制品、点心制售, 不含其它须特别申报的许可项目), 西餐制售 (二、二十四层) (含沙拉制售, 不含其它须特别申报的许可项目) 日本料理 (三层) (不含其它须特别申报的许可项目) (以上餐饮服务许可证有效期至 2013 年 11 月 04 日); 机动车停放服务 (停车场许可证有效期至 2012 年 8 月 31 日); 足浴 (四层)、保健按摩 (四层、五层); 会务策划 (四层); 公共浴室 (四层、五层, 卫生许可证有效期至 2015 年 11 月 6 日)、卷烟零售 (烟草专卖零售许可证有效期至 2014 年 2 月 28 日)。

(四) 标的公司的产权关系

1、宝利来投资的股权结构

截至本独立财务顾问报告签署之日，宝利来投资的股权结构如下：

股东名称	出资额（万元）	股权比例
宝利来实业	45,800	100%
合计	45,800	100%

截至本独立财务顾问报告签署之日，宝利来实业合法拥有宝利来投资 100% 股权的完整权利。宝利来投资 100% 股权及其主要资产不存在抵押、质押、司法冻结或其他权属争议的情形；宝利来投资不存在出资不实或者影响其合法存续的情况，其过户或者转移不存在法律障碍。

2、宝利来投资公司章程对本次交易的影响情况

宝利来投资的《公司章程》中不存在对本次交易产生影响的内容或相关投资协议；亦不存在影响宝利来投资独立性的协议或其他安排。

3、宝利来投资原高管人员的安排

本次交易完成前，宝利来投资、宝利来国际大酒店、宝利来酒管、宝利来商务酒店的在经营和人员上均与宝利来实业保持独立。本次交易完成后，宝利来投资、宝利来国际大酒店、宝利来酒管、宝利来商务酒店的管理团队亦维持不变。

（五）交易标的主要资产的权属状况、对外担保情况及主要负债情况

1、宝利来投资主要资产有两部分，基本情况如下：

（1）宝利来国际大酒店的整体物业

根据深圳市规划局宝安分局核发的深规建许字 2004B637 号《建筑工程规划许可证》，宝利来国际大酒店整体物业的规定建筑面积为 79,680 平方米、核增建筑面积为 13,544.1 平方米、不计容积率建筑面积为 15,856.7 平方米。根据深圳市宝安区建设局核发的 XK20040663 号建筑工程施工许可证，宝利来国际大酒店整体物业的施工建筑面积为 109,080.8 平方米。根据深圳市地籍测绘大队宝安中队出具的竣工测绘报告，宝利来国际大酒店整体物业总建筑面积为 109,106.97 平方米。

宝利来国际大酒店整体物业对应的房地产证（即“房地合一”的产权证）主要内容如下：

房地产证	深房地字第 5000340096 号
颁发机构	深圳市国土资源和房产管理局宝安分局
宗地号	A212-0090
登记日期	2008 年 09 月 17 日
权利人	深圳市宝利来投资有限公司
宗地面积	25,377.13 平方米
土地位置	宝安区福永街道广深路
使用年限	50 年，从 1992 年 12 月 15 日至 2042 年 12 月 14 日止
建筑面积	79,749.44 平方米

2009 年 8 月 18 日，宝利来实业与工商银行签订了最高余额为 4.5 亿元的《固定资产借款合同》（合同编号：4000325-2009（新沙）字第 0071 号），同时宝利来投资与工商银行签订了《最高额抵押合同》（合同编号：40000325-2009 年新沙（抵）字 0086 号），载明宝利来投资将宝利来国际大酒店整体物业（深房地字第 5000340096 号）作为宝利来实业上述借款的抵押担保。截至《广东宝利来投资股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易预案》披露日，宝利来实业向工商银行的借款约有 1.66 亿元尚未偿还，宝利来国际大酒店整体物业尚处在抵押状态。2012 年 5 月 26 日宝利来实业偿还了上述贷款，2012 年 5 月 28 日，宝利来国际大酒店整体物业的抵押解除。

截至本独立财务顾问报告签署之日，上述房地产权权属清晰，不存在任何权利限制。

（2）宝利来酒管 100%的股权，其基本情况如下：

公司名称：深圳市宝利来酒店管理有限公司

注册地址：深圳市光明新区公明办事处建设中路 36 号 A 座六层

法定代表人：文冰雪

成立时间：2011 年 01 月 11 日

注册资本：1,000 万元

公司类型：有限责任公司（法人独资）

组织机构代码证：56854477-2

经营范围：投资酒店项目；酒店管理（具体项目另行申报）；国内贸易。（不含法律、行政法规、国务院决定禁止项目和需前置审批的项目）

宝利来酒管的主要资产为宝利来商务酒店。宝利来商务酒店定位于商务类酒店（暂未评星级），共拥有客房 183 间。酒店于 2011 年 5 月开业，经营场所为深圳市宝安区光明新区公明办事处建设中路 36 号物业 3 至 13 层（面积为 12,731.6 平方米），该经营场所系向宝利来实业租用，租期 10 年（从 2011 年 6 月 1 日至 2021 年 5 月 31 日止）。

2011 年 12 月 30 日，宝利来实业与交通银行深圳分行松岗支行签定抵押贷款协议，宝利来实业将其出租给宝利来酒管的物业及其他资产，为宝利来实业向交通银行深圳分行松岗支行申请的人民币 2 亿元融资共同提供抵押及质押担保，抵押期为 2011 年 12 月 30 日至 2013 年 12 月 30 日。根据宝利来实业与宝利来酒管签署的《物业租赁协议》，“在本协议约定的租赁期限内，未经宝利来酒管书面同意，宝利来实业不能转让租赁物业；如在宝利来酒管同意的情况下宝利来实业转让租赁物业，宝利来酒管在同等条件下有优先购买权；租赁物业转让给第三人的，宝利来实业有责任在签订转让合同时确保受让人继续履行本协议，如受让人拒不履行本协议，则宝利来酒管由此导致的所有损失由宝利来实业承担。”因租赁协议的签署时间早于抵押协议，根据“买卖不破租赁”的法律适用原则，即使出现宝利来酒管租用的宝利来实业物业产权被债权人行使抵押权，也不会影响租赁协议的继续履行。

截至本独立财务顾问报告签署之日，宝利来投资合法拥有宝利来酒管 100% 股权的完整权利。宝利来酒管 100% 股权及其主要资产不存在抵押、质押、司法冻结或其他权属争议的情形；宝利来酒管不存在出资不实或者影响其合法存续的情况。

2、宝利来投资的对外担保情况

截至本独立财务顾问报告签署日，宝利来投资不存在未解除的对外担保情

况。

3、宝利来投资的主要负债情况

根据大华出具向宝利来投资出具的大华审字[2012]221 号《审计报告》，截至 2012 年 3 月 31 日，宝利来投资的主要负债情况如下表：

项目	金额(元)	占比(%)
应付账款	27,521,775.68	43.55
预收账款	16,982,905.97	26.87
应付职工薪酬	4,748,992.51	7.52
应交税费	8,845,801.01	14.00
其他应付款	5,094,013.42	8.06
负债合计	63,193,488.59	100.00

（六）交易标的主营业务发展情况及财务数据

1、宝利来投资的主营业务发展情况

宝利来投资的核心资产为宝利来国际大酒店。该酒店由宝利来投资于 2004 年开始投资兴建，2008 年 5 月 18 日试营业，2008 年 12 月 3 日正式营业。

宝利来国际大酒店位于深圳市宝安区福永镇中心区，毗邻 107 国道及广深高速公路，距离深圳宝安国际机场约 5 公里路程，距离规划中的国家级“深圳前海深港现代服务业合作区”约 19 公里，交通极为便利。酒店拥有客房 502 间，是深圳宝安区目前最新建的挂牌五星级酒店。酒店设有大型多功能宴会厅及会议室共 11 间，中餐厅、西餐厅、日本料理、燕鲍翅餐厅、大堂吧及旋转餐厅等；另设有豪华 KTV、大型水疗会所及室内恒温游泳池、健身房、棋牌室、桌球、网球场及高尔夫练习场等配套设施。

宝利来投资依托宝利来实业在酒店管理方面多年培养的酒店管理人才，自主经营管理宝利来国际大酒店，并成立了宝利来酒管公司，培育及发展自主管理品牌。经过近四年的发展，宝利来国际大酒店已树立了良好的品牌形象，并于 2010 年 4 月 16 日获得全国旅游星级饭店评定委员会颁发的《中国五星级饭店证书》。

在经营策略上，宝利来国际大酒店针对周边高档消费场所较少、在店住客和

周边高端客源在餐饮、休闲娱乐方面消费选择较少的市场特征，采取客房、餐饮、休闲娱乐并重的经营策略，提供比城市中心酒店规模更大的会务、餐饮、休闲娱乐等服务，在业务类型、收入结构、服务对象等方面形成了与城市中心区高端酒店不同的经营格局。

在营销策略上，宝利来国际大酒店依托其无对外承包而是自主经营客房、餐饮和娱乐等全部业务的优势，实施“环型营销”的经营策略，即刺激原本需求单一的顾客在酒店内进行客房、餐饮、休闲娱乐等各项服务的环型消费，从而推动酒店总体收益的增长。

2、宝利来投资主要财务指标

根据大华对宝利来投资出具的大华审字[2012]221 号《审计报告》，宝利来投资最近两年一期合并财务报表的主要财务数据如下表所示：

单位：元

项目	2012/3/31	2011/12/31	2010/12/31
流动资产	54,181,328.46	48,323,660.81	164,823,263.35
非流动资产	454,115,887.26	462,232,937.07	500,771,200.10
资产合计	508,297,215.72	510,556,597.88	665,594,463.45
流动负债	63,193,488.59	71,665,014.51	141,227,875.60
非流动负债	-	-	120,000,000.00
负债合计	63,193,488.59	71,665,014.51	261,227,875.60
所有者权益合计	445,103,727.13	438,891,583.37	404,366,587.85
归属母公司的所有者权益	445,103,727.13	438,891,583.37	404,366,587.85
项目	2012 年 1-3 月	2011 年度	2010 年度
营业收入	74,857,120.72	299,185,286.86	238,382,666.39
营业利润	8,111,352.58	39,516,108.31	21,945,946.47
利润总额	8,132,363.43	38,439,714.83	21,911,896.35
净利润	6,212,143.76	34,524,995.52	21,911,896.35
归属母公司所有者的净利润	6,212,143.76	34,524,995.52	21,911,896.35
扣除非经常性损益的净利润	6,191,921.91	35,378,959.98	21,992,616.47

（七）最近三年进行的资产评估、交易、增资或改制情况

1、宝利来投资最近三年进行的资产评估情况

宝利来投资最近三年未进行资产评估。

2、宝利来投资最近三年进行的增资及改制情况

宝利来投资自 2009 年 1 月 1 日至本独立财务顾问报告签署之日，先后进行了七次增资，其注册资本由 1,000 万元增至 45,800 万元。具体情况参见本节“一、交易标的基本信息”之“（二）交易标的历史沿革”部分。

宝利来投资最近三年未进行改制。

3、宝利来投资最近三年的股权交易情况

宝利来投资最近三年发生过一次股权交易。具体情况为：2011 年 4 月 1 日，自然人黄锐宁先生与宝利来实业签署股权转让协议，将其所持宝利来投资 6.55% 的股权转让给宝利来实业；2011 年 4 月 18 日，宝利来投资就上述股权转让事项完成工商登记变更。

上述宝利来投资 6.55% 股权以 3,200 万元的价格转让，折算的宝利来投资 100% 股权的价值约为 4.88 亿元，与标的资产本次的评估值及作价存在一定的差异，原因如下：

（1）黄锐宁先生的入股价格和转让价格都是双方协商定价，未经评估。2010 年 12 月，为解决宝利来国际大酒店投资建设水疗会的资金缺口，文炳荣先生动员其生意合作伙伴黄锐宁先生按宝利来投资当时的注册资本向宝利来投资增资 3,000 万元。2011 年 4 月，黄锐宁先生因其它生意出现资金周转困难。经文炳荣先生和黄锐宁先生双方协商，黄锐宁先生于 2011 年 4 月 1 日与宝利来实业签署股权转让协议，黄锐宁将其所持宝利来投资 6.55% 的股权转让给宝利来实业，转让双方商定转让价格无需评估，作价标准为黄锐宁先生的 3,000 万投入资金加上四个月时间的资金占用成本，最终的转让价格确定为 3,200 万元。黄锐宁先生的持股比例小，持有时间不长，增资价格和转让价格均未经评估，完全是由转让双方私下协商确定的价格，不具有市场交易价格的特征，与本次交易资产的市场评估值不具备可比性。

（2）黄锐宁先生 2011 年 4 月出让宝利来投资 6.55% 的股权时，宝利来投资

刚刚扭亏为盈，未来能否持续盈利尚不明朗；本次评估基准日为 2012 年 3 月 31 日，此时宝利来投资已进入经营成熟期，盈利保持增长的趋势相对明朗，宝利来投资的股权也随之增值。

(3) 黄锐宁先生以 3,200 万元出让宝利来投资 6.55% 的股权，也充分考虑到自己持股时间不长，且股权转让收益能覆盖其持股期间的资金占用成本，因而在出让该等股权时愿意在出让价格上作出一定的让步，致其股权转让价格与本次标的资产的交易价格之间存在一定的差异。

除上述交易外，宝利来投资股权最近三年未发生其他交易情况。

二、交易标的评估及定价情况

德正信以 2012 年 3 月 31 日为基准日，采用资产基础法和收益法对宝利来投资 100% 股权所涉及的股东全部权益价值进行了评估，并出具了德正信综评报字[2012]第 017 号《资产评估报告书》，主要内容如下：

(一) 评估方法的选择及适用性分析

企业整体资产的评估方法包括市场法、收益法和资产基础法。

市场法，是根据与被评估企业相同或相似的对比公司近期交易的成交价格，通过分析对比公司与被评估企业各自特点从而确定被评估企业的股权评估价值，市场法的理论基础是同类、同经营规模并具有相同获利能力的企业其市场价值是相同的（或相似的）。由于未能收集到可比较的市场交易案例资料，本次评估不适宜采用市场法评估。

收益法，是指通过将被评估企业预期收益资本化或折现以确定评估对象价值的评估思路。其适用的基本条件是：企业具备持续经营的基础和条件，经营与收益之间存有较稳定的对应关系，并且未来预期收益和风险能够预测并可量化。

资产基础法，又称成本法，是指在合理评估企业各项资产价值和负债的基础上确定评估对象价值的评估方法。

根据此次评估目的、评估对象、价值类型、资料收集情况等相关条件，本次

评估采用资产基础法和收益法对宝利来投资的股东全部权益价值进行评估,并以两种方法的评估结果综合分析确定其股东全部权益价值。

(二) 资产基础法评估情况

资产基础法评估主要以评估基准日被评估企业及有关投资单位经清查后反映在其会计报表内的资产、负债为基础,通过评估这些资产、负债的价值,确定被评估企业股东权益之市场价值。

1、资产基础法评估方法说明

根据大华对宝利来投资出具的大华审字[2012]221 号《审计报告》,截至评估基准日,宝利来投资最近两年一期简要母公司资产负债表如下:

单位: 万元

项目/年度	2012 年 3 月 31 日	2011 年 12 月 31 日	2010 年 12 月 31 日
流动资产	4,674.51	4,138.42	16,482.33
固定资产	44,892.94	45,690.51	48,199.57
在建工程	-	-	1,550.89
长期股权投资	1,000.00	1,000.00	-
无形资产及其它资产	248.02	252.28	326.66
资产合计	50,815.46	51,081.21	66,559.45
流动负债	6,136.58	6,999.47	14,122.79
长期负债	-	-	12,000.00
负债合计	6,136.58	6,999.47	26,122.79
实收资本	45,800.00	45,800.00	45,800.00
资本公积	-	-	-
盈余公积	-	-	-
未分配利润	-1,121.12	-1,718.26	-5,363.34
股东权益合计	44,678.88	44,081.74	40,436.66

注:在本节之“二、交易标的的评估及定价情况”所披露的内容中,如无特别说明,评估机构所引用的宝利来投资的财务数据均为宝利来投资母公司报表口径的财务数据。

(1) 流动资产评估说明

宝利来投资申报评估的各项流动资产,包括货币资金、交易性金融资产、应收账款、预付账款、其它应收款和存货。上述资产于评估基准日账面值如下表所示:

单位: 元

科目名称	账面价值	科目名称	账面价值
货币资金	27,135,609.33	其他应收款	2,403,211.27
交易性金融资产	75,955.00	减：坏账准备	270,413.96
应收票据	-	其他应收账款净额	2,132,797.31
应收账款	6,512,748.59	存货	9,512,283.37
减：坏账准备	363,680.90	减：存货跌价准备	-
应收账款净额	6,149,067.69	存货净额	9,512,283.37
预付账款	1,739,373.80	一年内到期的非流动资产	-
应收利息	-	其他流动资产	-
应收股利	-	流动资产合计	46,745,086.50

1) 货币资金评估说明

货币资金以经核实后的账面值为评估值。其中现金（存放于财务部及收银台）以盘点数为基础来核实评估基准日的现金存量，并以核实值作为评估值。银行存款在核实账面值、银行对账单余额及余额调节表的基础上，以核实值作为评估值。对于外币项目，以中国人民银行公布的评估基准日的市场汇价（中间价）折算为人民币作为其评估值（评估基准日汇率 100 港币=81.06 元人民币）。

货币资金评估结果为，货币资金账面值 27,135,609.33 元，评估值 27,135,609.33 元，评估无增减值。

2) 交易性金融资产评估说明

本次列报评估的交易性金融资产为股票投资，系宝利来投资 2009 年分别购入的 1,300 股招商证券（600999）和 24,000 股中国中冶（601618）。本次评估按照评估基准日该等证券收盘价格乘以宝利来投资持有数量来确定评估值。

交易性金融资产评估结果为，交易性金融资产账面值 75,955.00 元，评估值 75,955.00 元，评估无增减值。

3) 应收类款项评估说明

宝利来投资列报评估的应收类款项包括预付账款、应收账款和其他应收款。

A、预付账款评估说明

预付账款包括预付的设备购置款、布草款和菜牌制作设计费等。根据抽查的有关原始凭证显示，预付账款能够形成相应的资产权利或权益，故评估值按核实

后的账面值确认。

B、应收及其他应收账款评估说明

宝利来投资应收款总额为 6,512,748.59 元，计提坏账准备 363,680.90 元，账面净额 6,149,067.69 元，主要为应收的客户消费款；其他应收款总额为 2,403,211.27 元，计提坏账准备 270,413.96 元，账面净额 2,132,797.31 元，主要是垫付款、备用金、押金和保证金等。

应收类账款的评估是根据宝利来投资的有关会计记录进行抽查核实（包括核对有关会计凭证和会计记录）。其中：对应收及其他应收款项分析了其发生时间、发生原因，并对较大金额及账龄较长的项目进行了函证。其账龄分析如下表所示：

单位：元

账龄	应收账款		其他应收款	
	账面值	占总额的%	账面值	占总额的%
1 年以内	6,512,748.59	100.00	1,514,335.27	63.01
1 至 2 年	-	-	-	-
2 至 3 年	-	-	193,500.00	8.05
3 年以上	-	-	695,376.00	28.94
合 计	6,512,748.59	100.00	2,403,211.27	100.00

应收类款项评估结果为，预付账款账面值 1,739,373.80 元，评估值 1,739,373.80 元，评估无增减值；应收账款净额账面值 6,149,067.69 元，评估值 6,512,748.59 元，评估增值 363,680.90 元，增值率 5.91%；其他应收款净额账面值 2,132,797.31 元，评估值 2,403,211.27 元，评估增值 270,413.96 元，增值率 12.68%。

应收类款项总额合计 10,655,333.66 元，企业计提应收类款项坏帐准备合计 634,094.86 元，应收类款项净额合计 10,021,238.80 元，应收类款项评估值合计为 10,655,333.66 元，应收类款项评估增值 634,094.86 元，增值率为 6.33%。应收类款项评估增值原因为本次评估对应收款项坏账损失的估计数额与企业账面计提的坏账准备存在差异，企业根据会计准则按账龄分析法计提应收款项的坏账准备，评估则根据资产评估操作规范，对各项应收款项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。本次评估分析了应收及其他应收款项的发

生时间、发生原因，并对较大金额及账龄较长的项目进行了函证，未发现有确凿证据表明款项无法收回，账面上的“坏账准备”科目按零值计算，故按核实后的账面原值确定应收类款项的评估值，导致应收类款项出现增值。

宝利来投资应收账款全部为酒店消费欠款，账龄普遍较短，根据历史情况判断其回收基本不存在风险；其他应收款主要是内部单位的垫付款、员工备用金、押金和保证金等，根据其性质判断其回收基本不存在风险。

宝利来实业已于 2012 年 6 月 19 日出具承诺：本次交易完成后，若宝利来投资截至 2012 年 3 月 31 日的应收账款和其他应收款未来发生坏账损失，则本公司将以现金方式向上市公司全额补偿其对应损失；若宝利来投资截至 2012 年 3 月 31 日的应收账款和其他应收款在 2013 年 3 月 31 日前未能收回，则本公司将以现金方式按账面原值向宝利来投资收购对应的债权。

结合上述情况，上市公司董事会认为：德正信出具的德正信综评报字[2012]第017号《资产评估报告书》中关于宝利来投资的应收账款和其他应收款的评估结果是合理的。

4) 存货评估说明

宝利来投资列报评估的存货账面值 9,512,283.37 元，计提存货跌价准备 0.00 元，存货净额 9,512,283.37 元，包括原材料和库存商品。简要情况如下表所示：

单位：元

科目名称	账面价值	科目名称	账面价值
材料采购（在途物资）	-	发出商品	-
原材料	3,889,862.23	在用周转材料	-
在库周转材料	-		
委托加工物资	-	存货合计	9,512,283.37
产成品（库存商品）	5,622,421.14	减：存货跌价准备	-
在产品（自制半成品）	-	存货净额	9,512,283.37

宝利来投资列报评估的原材料主要是各经营场所储备的吧台酒水、烟、自制品、食品以及工程部和洗衣房的易耗品等；库存商品主要是各仓库储备的各种食品、用品、酒水和香烟等，均为宝利来国际大酒店经营所需要的正常储备，且均为近期购入，评估时按核实后的账面值确认为评估值。

存货评估结果为，存货净额账面值 9,512,283.37 元，评估值 9,512,283.37 元，评估无增减值。

(2) 长期股权投资评估说明

宝利来投资申报评估的长期股权投资账面净值 10,000,000.00 元，共 1 项，具体情况见下表：

被投资单位名称	简称	注册资本 (万元)	持股 比例	账面价值 (元)
深圳市宝利来酒店管理有限公司	宝利来酒管	1,000.00	100%	10,000,000.00

评估机构通过对被投资单位资产结构、业务内容、经营状况、盈利水平及宝利来投资持股比例的分析，结合资料收集等相关条件，本次评估采用资产基础法对宝利来投资申报评估的长期投资单位进行评估，然后以被投资单位的股东全部权益价值的评估值乘以投资单位占股比例计算长期投资评估值。

1) 流动资产评估说明

宝利来酒管申报评估的各项流动资产，包括货币资金、应收账款、预付账款、其它应收款和存货。上述资产于评估基准日账面值和清查调整值如下表所示：

单位：元

科目名称	账面价值	科目名称	账面价值
货币资金	8,254,082.04	其他应收款	22,100.00
交易性金融资产	-	减：坏账准备	1,105.00
应收票据	-	其他应收账款净额	20,995.00
应收账款	175,942.50	存货	408,783.00
减：坏账准备	8,797.12	减：存货跌价准备	-
应收账款净额	167,145.38	存货净额	408,783.00
预付账款	19,050.00	一年内到期的非流动资产	-
应收利息	-	其他流动资产	-
应收股利	-	流动资产合计	8,870,055.42

货币资金以核实无误后的账面值作为评估值。

宝利来酒管应收账款全部为应收的客户消费款；其他应收款主要是收银备用金等。本次评估，对应收款项分析了其发生时间、发生原因，并对较大金额及账龄较长的项目进行了函证。根据抽查的有关会计资料，无确凿证据表明应收款中

存在无法收回的款项，故评估值按账面总额确认。

宝利来酒管列报评估的存货为库存商品，账面值 408,783.00 元，主要是宝利来酒管下属宝利来商务酒店经营所需的食品、用品及易耗品等，均为近期购入的正常储备。由于品种繁多，评估明细表仅按仓库汇总金额予以列示。本次评估时按核实后的账面值确认为评估值。

宝利来酒管流动资产评估前账面值 8,870,055.42 元，本次评估值 8,880,135.93 元，评估增值 10,080.51 元，增值率 0.11%，增值原因主要是：本次评估对应收款项坏账损失的估计数额与企业账面计提的坏账准备存在差异。

2) 设备评估说明

宝利来酒管列报评估的电子设备，主要包括柴油发电机、液晶电视、客房冰箱、电脑、床及家具等，均为 2011 年购入。截至评估基准日，设备的账面原值 2,830,585.00 元，账面净值 2,667,653.41 元。

评估方法及评估过程同宝利来投资，此处不再赘述。

宝利来酒管设备评估前账面原值 2,830,585.00 元，账面净值 2,667,653.41 元，本次评估重置价值合计 2,830,585.00 元，评估值合计 2,672,019.00 元，评估增值 4,365.59 元，增值率 0.16%。

3) 负债评估说明

宝利来酒管申报评估的负债均为流动负债，包括应付账款、预收账款、应付职工薪酬、应交税费和其他应付款。上述负债在评估基准日账面值和清查调整值如下表所列：

单位：元

科目名称	账面价值	科目名称	账面价值
短期借款	-	应付利息	-
交易性金融负债	-	应付股利（应付利润）	-
应付票据	-	其他应付款	2,090,723.90
应付账款	380,421.73	一年内到期的非流动负债	-
预收款项	216,794.80	其他流动负债	-
应付职工薪酬	458,288.51		
应交税费	115,295.16	流动负债合计	3,261,524.10

应付账款主要是应付的采购商品货款；预收账款主要是预收的沐足等套票；其他应付款主要是保证金、押金及内部往来等。本次评估查阅了应付及其他应付款项的凭证，对重要的项目进行了函证。本次评估以核实后的账面值确认评估值。

宝利来酒管列报评估的应付职工薪酬全部为应付员工工资。评估机构对宝利来酒管应付职工薪酬的计提、发放或使用进行了核实，结果无误。本次评估以核实后的账面值确认评估值。

应交税费为应交的营业税、个人所得税、城市维护建设税、教育费附加、地方教育费附加和堤围费等。本次评估以核实后的账面值作为评估值。

4) 宝利来酒管评估结果

宝利来酒管于评估基准日 2012 年 3 月 31 日的评估结果如下表所示：

单位：万元

项 目		账面价值	评估价值	增减值	增值率%
流动资产	1	887.01	888.01	1.00	0.11
非流动资产	2	270.64	271.07	0.43	0.16
其中：固定资产	3	266.77	267.20	0.43	0.16
无形资产	4	3.87	3.87	-	-
资产总计	5	1,157.64	1,159.09	1.45	0.13
流动负债	6	326.15	326.15	-	-
非流动负债	7	-	-	-	-
负债总计	8	326.15	326.15	-	-
净 资 产	9	831.49	832.93	1.44	0.17

长期股权投资评估结果为，长期股权投资账面净值 10,000,000.00 元，评估值 8,329,330.81 元，评估增值-1,670,669.19 元，增值率-16.71%。

(3) 其他无形资产评估说明

宝利来投资其他无形资产账面值为 237,323.00 元,主要是宝利来投资购买的用友财务软件系统、前台中软系统、天王系统、餐饮力创系统、视频点播系统和捷信达系统等软件的摊销余额。评估机构了解了资产的原始发生金额、摊销期、尚可使用年限及摊销办法,查核了账面记录。本次评估按核实后的账面值作为评估值。

(4) 长期待摊费用评估说明

宝利来投资长期待摊费用账面值为 2,242,849.27 元,主要为宝利来国际大酒店零星工程的摊销余额。评估机构抽查了长期待摊费用的原始凭证及相关文件、资料,了解费用支出和摊销方法,并对长期待摊费用的受益期进行了分析。其中,宝利来国际大酒店零星工程共计 1,850,468.90 元合并并在房地产中评估,此处评估为零;其他改造工程合计 108,202.37 元,根据实际受益情况评估值为零。其余长期待摊费用按核实后的账面值作为评估值。

(5) 各类设备评估说明

宝利来投资本次列报评估的设备包括运输设备、电子及其他设备,简要情况如下表所示:

单位: 元

科目名称	账面价值	
	原值	净值
固定资产—车辆	16,484,677.36	11,193,296.53
固定资产—电子及其他设备	62,308,325.47	28,122,184.41
设备类合计	78,793,002.83	39,315,480.94

宝利来投资设备类资产主要为下属宝利来国际大酒店的车辆、电子设备及其他设备。其中价值量最大的是电子设备及其他设备,其账面原值占设备总账面值的 80%。

宝利来国际大酒店娱乐设施包括: 棋牌麻将, 网球, 台球, 健身, SPA, 洗浴中心。餐饮设施包括: 西雅廊西餐厅, 南粤轩中餐厅, 福岛日本料理, 凤凰阁旋转餐厅。

宝利来国际大酒店设备类资产中的基础设备包括: 中央空调设备, 电梯, 常

压热水锅炉，2000 门电话交换系统，智能照明系统，小型维修设备和清洁设备，高空作业升降机和对讲设备。

洗衣房设备包括：供电系统设备（变压器 1 台、供电线路 1 条），燃气蒸汽锅炉，工业变频式全自动洗衣机、自动干衣机，干洗万用夹机，空压机，熨平机，折叠机，布草储存架等。

房务部设备包括：床，电视，冰箱，健身设备，桌椅，电脑等客房用设备。

水疗会设备包括：电视，餐台，沙发，电视柜，吸尘器，消毒柜，展示柜，麻将台，布草车，票据打印机，立式触摸屏，无线呼叫服务系统，水疗会厨房设备，室内艺术品等。

餐饮厨房设备包括：厨房用调理台、柜、水池，各种灶具，冷冻冷藏设备，各种食品料理设备，LED 显示屏，闭路电视监控设备，自动麻将桌等。

财务管理设备包括：办公设备中的电脑、打印机、复印件，传真机，收银系统设备。

电脑房设备包括：服务器，交换机，路由器，UPS 电源，空调等设备。

其他设备包括：浴足设备，前厅用设备，旋转餐厅用设备。

宝利来国际大酒店拥有 14 辆汽车，其中高级轿车 4 台，包括凯迪拉克加长车、悍马加长车、劳斯莱斯小轿车宝马轿车等，奔驰等商务车 7 台，普通小轿车 2 台，轻型货车 1 台，高级轿车属于酒店礼宾用车，使用频率较低。

本次评估根据宝利来投资提供的资产清查评估明细表，对主要设备逐项进行现场查勘。评估机构首先进行设备利用率、设备负荷状况、设备维护保养状态、设备大修理状况、设备故障率、设备工作环境情况的总体调查；然后逐台观察设备的外部成新状况、设备运行的状况及运行纪录；最后会同宝利来投资设备管理技术人员并聘请专家对重要设备进行分部观察、检测、分析和分部成新情况评分。

本次评估主要采用资产基础法评估，其评估计算公式为：

评估值 = 重置价值 × 成新率

1) 重置价值的确定

对于国产设备：

重置价值=购置价+运杂费+安装调试费+其他合理费用+资金成本。

对于进口设备：

重置价值=CIF（到岸价）+关税+增值税+代理费+银行手续费+商检费+港监费（免税项目计算此项目）+国内运杂费+安装调试费+其他合理费用+资金成本。

凡能查询到评估基准日市场价格的设备，以市场购置价加上设备运杂费和安装调试费等其他费用来确定设备的重置价值。

凡不能从市场获得现行价格的设备，参考《2011 年机电设备报价手册》、《2011 年中国机电产品报价目录》、《工程建设全国机电设备 2011 年价格汇编》等有关设备价格目录中的价格，加上设备的运杂费及安装调试费等其他费用来确定其重置价值。

对无法询价的设备，采用类比法对类似设备的价格加以修正，再加上设备运杂费和安装调试费等其他费用来确定其重置价值。

对大型、关键设备，或资金投入较大的设备，重置价值中除考虑设备的运杂费、安装调试费之外，还考虑了合理的购买前的市场调研、管理费用以及资金成本，在计算资金成本时，一般按同期银行贷款利率确定。

对重大、需安装的设备，在确定重置价值的构成中，同时考虑了安装工程监理费。

运输车辆按有关收费规定：

车辆重置价值=购车价×[1+购置附加费率/（1+增值税率）]+牌照手续费

各项费率的选取参考《资产评估常用数据与参数手册》。

2) 成新率的确定

评估机构通过对设备的现场勘察，考虑各类设备的有效使用年限，以及各类设备实际已使用年限、外观及自然损耗等因素，合理确定各类设备的实体性损耗；同时向有关管理人员调查和查询该等设备的技术状况、维修保养情况，合理确定各类设备的功能性损耗，从而综合确定评估设备的成新率。具体确定成新率时根据不同情况按以下方法计算：

对一般小型通用设备，根据其经济耐用年限，结合现场勘查状况来确定其成新率。

对大型、关键设备通过现场勘察了解其现有技术状态，分部位对设备技术状况打分，同时结合年限法来确定其综合成新率，设现场勘察状况的成新率权重为 50%，年限法理论成新率的权重为 50%。

运输车辆的成新率参照 1997 年 7 月 15 日国家经贸委、国家计委等六部委联合发布、经修订后的《汽车报废标准》中的相关规定，从服务年限和行驶里程两方面考虑采用孰低法确定成新率。

宝利来投资各类设备账面净值 39,315,480.94 元，评估值 44,606,562.00 元，评估增值 5,291,081.06 元，增值率 13.46%。

增值原因：企业计提的会计折旧年限短于评估时考虑的设备经济使用年限。

（6）房地产评估说明

宝利来投资申报评估的房地产资产账面原值合计 527,396,390.45 元，截至评估基准日账面净值合计 409,613,880.66 元，主要包括宝利来国际大酒店房屋建筑物的建造成本、该酒店物业所占用的土地使用权取得成本以及宝利来国际大酒店物业的二次装修工程款及酒店房屋附属设备。

该房地产于 2008 年 9 月 17 日办理了深房地字第 5000340096 号《房地产证》，证载权利人为宝利来投资，宗地号为 A212-0090，宗地面积为 25,377.13 平方米，土地用途为旅馆业用地，土地使用年限自 1992 年 12 月 15 日至 2042 年 12 月 14 日止 50 年；房屋建筑面积 79,749.44 平方米，建筑物用途为酒店及配套；该《房地产证》他项权利摘要及附记中载明该宗地权属来源为协议，土地用途为酒店用

地，土地性质为商品房；该宗地依法转让的须整体转让，不得分割转让。

1) 现场勘查情况如下：

宝利来国际大酒店位于深圳市宝安区福永镇中心，东临广深路，南临白石下街，西临白石下街，北临福永大道；宝利来国际大酒店占地面积 25,377.13 平方米，总建筑面积 109,106.97 平方米，其中酒店及配套建筑面积 79,749.44 平方米，车库、架空层及避难层建筑面积 13,475.68 平方米，地下室面积 15,881.85 平方米。宝利来国际大酒店房屋由五层裙楼及 A、B、C 三栋塔楼构成，其中 A 栋为 24 层筒体结构，B 栋为 17 层筒体结构，C 栋为 8 层框架结构。宝利来国际大酒店具体地理位置及酒店外观图如下：





宝利来国际大酒店客房共 502 间，主要分布于 A 栋 6 层至 22 层、B 栋的 6 层至 17 层；A 栋 23 层为避难层、24 层为旋转餐厅；C 栋 6 层至 8 层为多功能休息房、SPA 房；5 层主要为水疗区、健身房、游泳池、桌球室；4 层为休息厅、电影院、足球吧、棋牌室、多功能宴会厅、小宴会厅、会议室及厨房、水果吧等；3 层主要为中餐包房、燕鲍翅包房、日本料理、厨房、备餐间、贵宾休息室等；酒店大堂位于 2 层，中餐大厅及厨房、西餐厅及厨、大堂吧、商务中心均位于 2 层，2 层还设有 KTV 包房及部分对外出租商铺；1 层主要为对外出租商铺、KTV 包房、停车场及监控中心、办公室等；负 1 层主要为停车场、办公室、更衣室、仓库、员工餐厅及厨房；负 2 层主要为材料仓库、办公室、维修间等。

建筑物裙楼外墙主要为大理石墙面，正立面部分为玻璃幕墙，塔楼外墙均为墙面砖；酒店内墙面共用部位多为干挂大理石，其他主要为墙纸、乳胶漆；酒店共用部位地面多为高级大理石，部分木地板，客房内主要为地毯，办公室、仓库部分地面为地板砖，停车场为环氧树脂地面；铝合金窗，大门及餐厅等为木制格栅门，客房门为榉木面夹板门；卫浴设备主要为 TOTO 等高端品牌，客房为定制浅色调家具；酒店配置 10 多部高速客梯，其他设施有智能监控系统、火灾自动报警系统、机械防排烟系统、自动喷淋系统、中央空调系统及中央热水系统等。

2) 房屋建筑物及附属设备评估

(一)评估方法

宝利来投资申报评估的房屋建筑物（含附属设备，下同）系为特定目的建造的特定用途建筑，在市场上无法找到相同用途房地产的交易案例，故不宜采用市场法评估；同时，考虑到该等房屋建筑物无法单独获取收益，故也不宜采用收益法评估；根据被评估房屋的建筑特征、使用范围及效能，本次评估主要采用资产基础法。采用资产基础法评估时，房屋建筑物评估值不包含建筑物所占用的土地使用权价值。

资产基础法基于替代原理，即作为购买某特定资产的替代选择，人们可以去建造一个与该资产相同的或具有相同功能的资产，即在现时条件下重新购置一个全新状态的被评估资产所需的全部成本，减去被评估资产已经发生的实体性陈旧贬值、功能性陈旧贬值和经济性陈旧贬值，所得的差额作为被评估房屋评估值的评估方法。其计算公式为：

$$\text{评估值} = \text{重置价值} \times \text{成新率}$$

$$\text{重置价值} = \text{前期费用} + \text{综合造价} + \text{其他费用} + \text{资金成本}$$

①重置价值的确定方法

A、前期费用的计算

前期费用以建筑工程建安造价为基准，按一定费率确定。费用内容结合本次被评估资产的具体情况，主要包括可行性研究费、勘察设计费、环境影响咨询费、招投标费、施工图预算编制费、审查费和临时设施费等专业费用。

a)可行性研究费：指进行预可行性和可行性研究所发生的费用（包括选址、环境评估、编制可行性研究报告等），根据国家计委关于印发《建设项目前期工作咨询收费暂行规定的通知》（计价格[1999]1283号），可行性研究费取综合造价的 0.25%。

b)勘察设计费：依据国家计委、建设部关于发布《工程勘察设计收费管理规定》的通知（计价格[2002]10号），考虑专业、复杂程度及附加调整系数和行业市场状况后，勘察设计费取建安工程造价（综合造价）的 3.06%。

c)建设项目环境影响咨询费：根据国家发展计划委员会、国家环境保护总

局《关于规范环境影响咨询收费有关问题的通知》（计价格[2002]125 号），环境影响咨询费取综合造价的 0.04%。

d) 招投标费：包括编制招标文件（资格预审文件和标底），审查投标人资格，组织投标人踏勘现场并答疑，组织开标、评标、定标，以及提供招标前期咨询、协调合同签订等费用。依据《招标代理服务收费管理暂行办法》（计价格[2002]1980 号），结合被评估资产的建筑规模，本次评估招投标费取建安工程造价的 0.12%。

e) 施工图预算编制费：根据计价格[2002]10 号文《工程勘察设计收费标准》计算施工图预算编制费，即照建设项目基本设计收费的 10%计算，施工图预算编制费综为综合造价的 0.27%。

f) 临时设施费：结合被评估资产的具体情况，取建安工程造价（综合造价）的 0.30%。

将上述费用合并，前期费用取建安工程造价的 4.04%。

B、综合造价的计算

包括土建工程造价和安装工程造价两部分。

建安工程费包括建筑工程费、安装工程费及室外配套工程费。本次评估对宝利来国际大酒店的建安工程主要采用预决算调整法。

预决算调整法是根据被评估房屋建（构）筑物工程竣工决算中的工程量，按现行工程预算价格、费率将评估标的物工程竣工决算中的建安工程费调整为评估基准日的建安工程费。

对宝利来国际大酒店的二次装饰工程，根据其装饰特点及装饰标准，本次评估主要采用概算指标估算法。即根据类似工程的投资估算指标（用“元/平方米”表示），乘以单项工程的工程量，计算其综合造价。

关于类似工程的估算指标，本次评估主要参考同区域近期同类房屋建筑物的造价水平及《建筑工程投资估算手册》等资料。

C、其他费用的计算

其他费用是指工程从筹建起到工程竣工交付使用的整个建设期内，除建筑安装工程费用及前期费用以外的，为保证工程建设顺利完成和交付使用后能够正常发挥效用而发生的各项费用，包括：

a) 建设单位管理费：指建设单位为进行建设项目筹建、场地准备、建设、联合试运转、验收总结等工作所发生的管理费用。根据《建设工程概算预算编制规定》及财建（2002）394 号《基本建设财务管理规定》，考虑工程实际建设情况，建设单位管理费按综合造价的 1.47%测算。

b) 竣工图编制费：竣工图费按照建设项目基本设计收费的 8%计算，即综合造价的 0.21%。

c) 工程建设监理费：根据国家物价局、建设部《关于发布工程建设监理费有关规定的通知》（[1992]价费字 479 号）及《建设工程监理范围和规模标准规定》（建设部 2001 年第 86 号令），工程建设监理费根据工程的性质、规模、难易程度以及工作条件等情况由工程建设监理单位与建设单位通过协商确定，本次评估对工程建设监理费的取值按建安工程造价（综合造价）的 0.97%计算。

d) 工程保险费及其他：根据市场的实际情况，取建安工程造价（综合造价）的 0.30%。

以上各项费用合并后，其他费用取综合造价的 2.95%。

D、资金成本的计算

根据被评估资产所处地区的地质条件、建设环境、资源状况及建设规模，确定其合理工期为 2 年，利率取评估基准日执行的中国人民银行 1 至 3 年期贷款利率 6.65%，按资金平均投入计算，则：

资金成本 = 前期费用 × 利率 × 整个工期 + (综合造价 + 其他费用) × 利率 × 1/2 工期。

②成新率的估算方法

本次评估主要采用耐用年限法和打分法，分别对建筑物进行测定，然后综合考虑后估算成新率。

a) 年限法：评估机构通过现场勘察，结合建筑物的结构特征和建筑质量，考虑实际已使用年限，以及被评估企业对建筑物的使用维修情况，估测其尚可使用年限，按以下公式计算成新率：

$$\text{成新率} = \text{尚可使用年限} / (\text{已使用年限} + \text{尚可使用年限}) \times 100\%$$

建筑物的尚可使用年限均考虑了被评估企业对房产的改造装修、维护加固等因素，另外，建筑物的尚可使用年限亦参考了《资产评估常用数据与参数手册》中给出的各种建筑结构房屋、构筑物的经济耐用年限。

b) 打分法：根据评估机构现场勘察的情况，按照原城乡建设环境保护部颁发的《房屋完损等级评定标准》规定的打分评定标准，分别对房屋的结构部份、装修部分和设备部分进行评分，然后按下式计算成新率：

$$\text{成新率} = \text{结构部分合计得分} + \text{装修部分合计得分} + \text{设备部分合计得分}$$

c) 综合成新率 = 按年限法求得的成新率 $\times$ 40% + 按打分法求得的成新率 $\times$ 60%。

(二) 评估过程如下：

以酒店房屋建筑物及其附属设备为例，评估说明如下：

① 重置价值的确定

A、综合造价的计算

本次评估采用预决算调整法、概算调整法计算其工程造价（综合造价）。

根据宝利来投资提供的宝利来国际大酒店工程竣工结算资料及工程预算确定的工程量，按照《深圳市建设工程计价办法》的相关规定，套用《深圳市建设工程计价费率标准》（2010）、《深圳市建筑工程消耗量标准》（2003）、《深圳市建筑工程综合价格》等取价依据，并选用深圳市建设工程造价管理站发布的 2011 年 12 月《深圳建设工程价格信息》中载明的建筑材料参考价格计算出该工程土

建部分的分部分项工程费如下：

序号	项目内容	金额（元）
1	桩基础工程	4,665,336.83
2	土石方工程	2,571,826.41
3	砌筑工程	6,454,711.35
4	混凝土及钢筋混凝土工程	81,770,825.80
5	金属结构工程	316,534.28
6	屋面及防水工程	5,574,384.50
7	楼地面工程	5,896,597.27
8	墙、柱面工程	11,073,215.34
9	天棚工程	2,622,959.41
10	油漆涂料装饰工程	2,959,157.27
11	门窗工程	6,279,020.29
12	外墙装饰工程	24,832,773.61
分部分项工程费		155,017,342.36

措施费项目计价表如下：

序号	项目名称	计费基础	费率(%)	金额(元)
1	施工企业现场安全文明措施费	(1)+(2)+(3)+(4)		4,611,472.59
	(1) 临时设施	分 部 分 项 工 程 +2+3+4+5	1	1,844,589.04
	(2) 安全施工	分 部 分 项 工 程 +2+3+4+5	0.7	922,294.52
	(3) 文明施工	分 部 分 项 工 程 +2+3+4+5	0.5	1,291,212.33
	(4) 环境保护费	分 部 分 项 工 程 +2+3+4+5	0.3	553,376.71
2	混凝土、钢筋混凝土模板及支架			16,751,202.02
3	脚手架费			6,451,111.98
4	垂直运输机械费			5,813,967.67
5	大型机械设备进出场及安拆费			425,279.70
6	其他			4,495,567.26
合 计				38,548,601.22

规费计价如下表：

序号	项目名称	计费基础	费率(%)	金额(元)
1	社会保险费	分部分项合计+措施项目合计	4.78	9,252,452.10
1.1	失业保险费	分部分项合计+措施项目合计	1.86	3,600,326.55
1.2	养老保险费	分部分项合计+措施项目合计	0.25	483,914.86
1.3	工伤保险费	分部分项合计+措施项目合计	0.18	348,418.70
1.4	医疗保险费	分部分项合计+措施项目合计	0.19	367,775.29
1.5	住房公积金费	分部分项合计+措施项目合计	2.3	4,452,016.70
2	工程排污费	分部分项合计+措施项目合计	0.33	638,767.61
合 计				9,891,219.72

土建工程费用汇总表如下：

序号	单位工程名称	金额(元)
1	分部分项工程量清单计价合计	155,017,342.36
2	措施项目清单计价合计	38,548,601.22
3	规费	9,891,219.72
4	不含税工程造价[(4)=(1)+(2)+(3)]	203,457,163.30
5	税金[(5)=(4)×3.41%]	6,937,889.27
6	含税工程总造价[(6)=(4)+(5)]	210,395,052.57

根据深圳市建设工程造价管理站深建价（2011）28 号《关于公布<深圳市建设工程招标投标中标价情况分析（2010 年）及投标报价下限参考区间>的通知》，2010 年深圳市招投标工程的中标价与标底价的下浮率在 7.42%到 14.72%之间，本次评估按照 14%计算下浮率，则土建工程费为 180,939,745.21 元。

测算电气安装工程、给排水工程、消防工程、防排烟工程、通风空调工程及高低压配电等其他工程造价如下表所示：

序号	单位工程名称	金额(元)
1	土建工程费	180,939,745.21
2	电气安装工程	10,870,736.78
3	给排水工程	13,571,973.55
4	消防工程	11,998,670.24
5	通风空调工程	22,995,652.36
6	防排烟工程	3,135,675.81
7	高低压配电工程	10,413,067.30
8	电梯工程	8,885,351.65
9	室外工程费	16,149,600.00
建安工程造价合计		278,960,472.90

B、前期费用的计算

如前所述，前期费用取工程综合造价的 4.04%，则：前期费用=278,960,472.90

$\times 4.04\% = 11,270,003.11$ 元。

C、其他费用的计算

根据前述中的评估方法，其他费用取综合造价的 2.95%，则：

其他费用 $= 278,960,472.90 \times 2.95\% = 8,229,333.95$ 元。

D、资金成本的计算

资金成本 $= \text{前期费用} \times \text{利率} \times \text{工期} + (\text{综合造价} + \text{其他费用}) \times \text{利率} \times 1/2$
 工期 $= 11,270,003.11 \times 6.65\% \times 2 + (278,960,472.90 + 8,229,333.95) \times 6.65\% \times 1 =$
 $20,597,032.57$ 元。

E、重置价值的计算

重置价值 $= \text{前期费用} + \text{综合造价} + \text{其他费用} + \text{资金成本}$

$= 11,270,003.11 + 278,960,472.90 + 8,229,333.95 + 20,597,032.57$

$= 319,056,842.52$ 元（取整为 319,057,000.00 元）。

②成新率的估算

A、年限法成新率

根据被评估企业提供的有关资料，被评估房产建成于 2008 年 4 月，至评估基准日已使用 4 年，根据《资产评估常用数据与参数手册》，同类房产的经济耐用年限为 50 年，则剩余经济使用年限为 46 年；该房地产土地使用年限至 2042 年 12 月 14 日止，取剩余经济使用年限 30.67 年为尚可使用年限，则：

成新率 $= \text{尚可使用年限} / (\text{已使用年限} + \text{尚可使用年限}) \times 100\%$

$= 30.67 / (4 + 30.67) \times 100\%$

$\approx 88.46\%$ 。

B、打分法成新率

评估机构在向有关工程技术人员了解被评估房产的运行情况，查阅维护记录

的基础上,通过与业内专家座谈,结合被评估房产的结构布局、建造质量等情况,设定被评估房产的打分表如下表所示:

分部	序号	项目	鉴定分数		评分依据
			标准	评定	
结构部分	1	地基基础	25	23	有足够承载能力
	2	承重构件	25	23	完好坚固
	3	非承重墙	15	13	墙体无腐蚀损坏,预制墙板节点牢固
	4	屋面	20	17	不渗漏,隔热、保温层完好,排水设施通畅
	5	楼地面	15	13	整体面层牢固,无空鼓起砂、下沉、裂缝
	6	小计	100	89	
装修部分	7	门窗	25	21	完好无损,开关灵活,玻璃五金齐全,油漆完好有光泽
	8	外粉饰	20	17	完整、粘结牢固,勾缝砂浆密实
	9	内粉饰	20	17	完整牢固,无空鼓、裂缝、剥落
	10	顶棚	20	17	完好、无损、无变形
	11	细木装修	15	13	完整牢固、油漆完好
	12	小计	100	85	
设备部分	13	水卫	40	34	上下水通畅,无锈蚀,各种器具完好、零件齐备无损
	14	电照	25	21	线路、装置完好、牢固、绝缘良好
	15	其他	35	30	完好、使用正常
	16	小计	100	85	
不同房屋结构类型及层数			结构部分 (G)	装修部分 (S)	设备部分 (B)
修正系数	A	房屋结构	框剪	0.70	0.10
	B	层数	24 层		0.20
打分法成新率			H2=结构部分合计得分×G+装修部分合计得分×S+设备部分合计得分×B		87.8%

C、综合成新率

综合成新率=年限法成新率×40%+打分法成新率×60%=88.46%×40%+87.8%×60%=88% (取整)

(三)评估值的计算

宝利来国际大酒店房屋建筑物及其附属设备的评估值=重置价值×成新率=319,057,000.00×88%=280,770,160.00 元。

3) 土地使用权评估

宝利来投资申报的土地使用权位于深圳市宝安区福永街道广深路西侧,福永

大道南侧，土地面积 25,377.1 平方米，该土地使用权在宝利来投资“固定资产——房屋建筑物”账项下核算。

根据福永镇物业发展总公司名下深规土规许字 05—2003—0057 号《建设用地规划许可证》，该用地项目名称为福永镇物业发展总公司酒店用地，用地面积为 25,377.1 平方米，建筑容积率为小于等于 3.41，建筑覆盖率小于等于 35%，建筑面积 79,760 平方米。

根据深圳市宝安区福永镇物业发展总公司与宝利来投资签订的《合同书》，深圳市宝安区福永镇物业发展总公司将宗地号为 A212-0090，用地面积为 25,377.1 平方米的物业大厦及美信大厦项目转让给宝利来投资。

2004 年 12 月 29 日，宝利来投资取得了深规建许字 2004B637 号《建设工程规划许可证》，用地项目名称变更为宝利来国际大酒店。

2004 年 12 月 31 日，宝利来投资取得了编号 XK20040663《建设工程施工许可证》，证载建筑面积为 109,080.8 平方米。

2008 年 9 月 17 日，宝利来投资取得了深房地字第 5000340096 号《房地产证》，证载权利人为宝利来投资，宗地号为 A212-0090，宗地面积为 25,377.1 平方米，土地用途为旅馆业用地，土地使用年限从 1992 年 12 月 15 日至 2042 年 12 月 14 日共 50 年；《房地产证》中建筑物及其附着物中载明建筑面积 79,749.44 平方米；他项权利摘要及附记中明确土地用途为酒店用途，土地性质为商品房；宗地依法转让须整体转让，不得分割转让。

截至评估基准日，该宗地土地开发程度达到“五通一平”，地面建成宝利来国际大酒店，总建筑面积 109,106.97 平方米，其中酒店及配套建筑面积 79,749.44 平方米，车库、架空层及避难层建筑面积 13,475.68 平方米，地下室面积 15,881.85 平方米。结合被评估资产的具体情况，考虑到市场上无法找到同类用途可比土地使用权成交案例，故无法采用市场法；同时该类土地及其附着物无法单独产生收益，故不宜采用收益法评估；结合被评估资产的具体特点，选择基准地价系数修正法予以评估。

基准地价系数修正法是利用城镇基准地价和基准地价修正系数表等评估成

果，按照替代原则，就被评估宗地区域条件和个别条件等与其所处区域的平均条件相比较，对照基准地价修正系数表选取相应的修正系数对基准地价进行修正，进而求取得估宗地在评估基准日市场价值的方法。

根据深圳市国土资源和房产管理局《关于发布深圳市 2006 年度公告基准地价的通告》（深国房[2006]282 号文），深圳市公告基准地价内涵是指宗地达到五通一平的土地使用权价格，在确定各类用地楼面地价是以网格地块为单元，土地用途分为商业、办公、住宅、工业等土地利用类型，按照各用途土地的法定最高出让年期（商业 40 年、办公 50 年、住宅 70 年、工业 50 年），在设定的土地利用状况及土地开发条件下的土地使用权平均市场价。公告基准地价为楼面地价已包含了临街状况、宗地条件等因素的修正，因此不需再对地块的临街状况、宗地条件等因素进行修正，只需对其进行期日修正、用地类型、容积率修正及年期修正。

其基本计算公式为：

宗地地价 = 建筑面积 × 宗地平均基准地价 × 用地类型修正系数 × 容积率修正系数 × 年期修正系数 × 期日因素修正系数 × 其他修正系数

评估过程如下：

①公告基准地价的确定

根据深圳市国土资源和房产管理局《关于发布深圳市 2006 年度公告基准地价的通告》（深国房[2006]282 号文），结合深国房[2004]8 号文中的有关规定，宝利来国际大酒店适用基准地价类型为住宅，经查询其基准地价，可确定法定出让最高使用年限条件下的住宅用地公告基准地价（楼面地价）为 1,360 元/m²。

②用地类型修正

根据深国房[2004]8 号文《关于地价测算说明》，宝利来国际大酒店用地类型修正系数为 1。

③期日修正

深圳市现行基准地价为深圳市 2006 年 3 月公布的基准地价，评估机构选择

深圳市宝安区近期成交的住宅类土地使用权，并通过市场比较法测算待估宗地作为住宅用途时于评估基准日的价格，并与基准地价比较确定期日修正系数取 1.46。

④容积率修正

根据深国房[2004]8 号文《关于地价测算说明》，未对宝利来国际大酒店用地进行容积率修正，故确定容积率修正系数为 1。

⑤年期修正

根据宝利来投资取得的深房地字第 5000340096 号《房地产证》记载，待估宗地的土地出让使用年限为 50 年（1992 年 12 月 15 日起至 2042 年 12 月 14 日止），截至评估基准日，土地剩余使用年限为 30.67 年，根据深国房[2004]8 号文，查询年期修正系数为 0.7210。

⑥其他修正

根据深圳市酒店项目土地管理政策，对一次性缴付地价款或采用按揭方式缴付地价款的，给予总地价款 15% 的优惠，故取其他修正系数为 85%。

⑦评估值的计算

宗地地价 = Σ 基准地价 $\times$ 各用途建筑面积 $\times$ 各用途用地类型修正 $\times$ 容积率修正系数 $\times$ 期日修正系数 $\times$ 年期修正系数 $\times$ 其他修正系数

= 97,045,000.00 元（取整）。

4) 装饰装修工程的评估

(一) 重置价值的确定

①综合造价的计算

本次评估采用预决算调整法、概算调整法计算其工程造价（综合造价）。

以宝利来国际大酒店 A 栋 3 号标准房为例说明宝利来国际大酒店装饰工程综合造价计算过程。根据宝利来投资提供的宝利来国际大酒店装饰工程清单报价

书及装饰工程结算书，并参照现行市场材料费、人工费价格变化情况对工程预（决）算进行调整，从而确定宝利来国际大酒店装饰工程综合造价。

宝利来国际大酒店 A 栋 3 号标准房装饰工程部分的分部分项工程费如下：

序号	项目内容	金额（元）
1	地面工程	13,729.76
2	天花工程	7,798.04
3	墙立面工程	28,533.09
4	土建工程	2,090.21
5	门窗工程	10,389.34
6	固定家具	18,784.50
7	给排水	3,861.70
8	配电照明	9,765.09
9	活动装饰灯具	2,380.00
10	合计	97,331.74
A	其中：装饰工程	83,523.17
B	厂商直供家具、灯具	13,808.58
11	项目管理费[(11)= (A) × 4%]	3,340.93
12	项目利润[(12)= (A) × 5%]	4,176.16
13	税金[(13)=((A)+(11)+(12))× 3.41%]	3,104.47
14	工程总造价[(14)=(10)+(11)+(12)+(13)]	107,953.30

评估机构据此测算 A 栋 6—15 层 160 套客房（其中每层 4 个套房）及其该等客房所在楼层范围的电梯厅、公共走道、布草间、消毒间、消防电梯前厅及布草间储物柜等清单工程量对应的装饰工程费如下：

序号	单位工程名称	金额(元)
1	6—15 层 160 套客房	20,718,534.61
2	6—15 层电梯厅	1,058,775.65
3	6—15 层公共走道	2,983,954.97
4	6—15 层布草间及消毒间	214,245.68
5	6—15 层消防电梯前厅	90,764.65
	6—15 层装饰工程合计	25,066,275.56

宝利来国际大酒店客房区域装饰合同对应的清单工程量对应的装饰工程费如下：

序号	单位工程名称	金额(元)
1	A 栋 6—15 层客房	25,066,275.56
2	A 栋 16—17 层日式客房	5,010,782.77

3	A 栋 18 层商务楼层	2,911,535.14
4	A 栋 19—21 层商务楼层	8,459,120.15
5	A 栋 22 层商务楼层（不含总统套房内）	532,099.33
6	B 栋 9—17 层客房	32,086,836.59
建安工程造价合计		74,066,649.55

同理测算裙楼、餐厅、KTV、水疗等部分工程费确定宝利来国际大酒店装饰工程费如下：

序号	单位工程名称	金额(元)
1	客房室内装饰工程	74,066,649.55
2	裙楼 2-5 装饰工程	58,419,597.77
3	总统套房、旋转餐厅、日本餐厅装饰工程	19,698,381.51
4	水疗装饰工程	34,230,052.90
5	KTV 装饰工程	19,767,245.45
6	厨房、后勤、办公等	5,725,531.29
7	水疗、后勤等区域增加装饰工程	6,491,903.40
8	卫浴设施及灯饰	13,458,300.85
9	室外灯管标识	2,661,261.55
装饰工程造价合计		234,518,924.27

②前期费用的计算

如前所述，前期费用取工程综合造价的 4.04%，则：

前期费用 = $234,518,924.27 \times 4.04\% = 9,474,564.54$ 元。

③其他费用的计算

根据前述中的评估方法，其他费用取综合造价的 2.95%，则：

其他费用 = $234,518,924.27 \times 2.95\% = 6,918,308.27$ 元。

④资金成本的计算

资金成本 = 前期费用 $\times$ 利率 $\times$ 工期 + (综合造价 + 其他费用) $\times$ 利率 $\times$ 1/2
 工期 = $9,474,564.54 \times 6.65\% \times 1 + (234,518,924.27 + 6,918,308.27) \times 6.65\% \times 1/2 = 8,657,846.52$ 元。

⑤重置价值的计算

重置价值=前期费用+综合造价+其他费用+资金成本

=9,474,564.54+234,518,924.27+6,918,308.27+8,657,846.52

=259,569,643.60 元（取整为 259,570,000.00 元）。

装饰装修工程折合宝利来国际大酒店计容积率建筑面积单价约为 3,255 元/平方米。

（二）成新率的估算

本次评估采用年限法计算该等装修的成新率，根据被评估企业提供的有关资料，被评估装饰工程主要完成建成于 2008 年 4 月，尚有部分工程于 2010 年底完工，综合计算已使用年限约为 3.5 年，在评估过程中按照 12 年考虑该等装饰装修工程的经济耐用年限，则：

成新率=（经济使用年限-已使用年限）÷经济使用年限×100%

=（12-3.5）÷12×100%=71%（取整）。

（三）评估值的计算

评估值=重置价值×成新率

=259,570,000.00×71%

=184,294,700.00 元。

5）房地产评估结果及增减值原因

宝利来投资房地产类资产评估前账面原值合计 527,396,390.45 元，账面净值合计 409,613,880.66 元，本次评估值合计 562,109,860.00 元，评估增值 152,495,979.34 元，增值率 37.23%。具体评估结果见下表：

单位：元

建筑物名称	账面价值		评估价值			增值率%
	原值	净值	原值	成新率%	净值	
酒店房屋				88		51.17

建筑物 (建安)	290,331,771.38	249,926,667.54	319,057,000.00		280,770,160.00	0
酒店土地 使用权			97,045,000.00		97,045,000.00	
酒店装饰				71		
合计						

增值原因主要为：①近年工程材料费、人工费、机械费的上涨导致建设工程成本上涨；②地价取得成本较历史呈上升趋势。

(7) 流动负债评估说明

宝利来投资申报评估的流动负债包括应付账款、预收账款、应付职工薪酬、应交税费和其他应付款。上述负债在评估基准日账面值如下表所示：

单位：元

科目名称	账面价值	科目名称	账面价值
短期借款	-	应付利息	-
交易性金融负债	-	应付股利（应付利润）	-
应付票据	-	其他应付款	4,437,102.98
应付账款	27,141,353.95	一年内到期的非流动负债	-
预收款项	18,169,334.87	其他流动负债	-
应付职工薪酬	4,290,704.00		
应交税费	8,742,532.92	流动负债合计	62,781,028.72

1) 应付账款、预收账款和其他应付款评估说明

应付账款主要是应付商品采购款、工程款、订房佣金及实习生管理费等；预收账款是预收的定金等；其他应付款主要是应付铺位保证金、代销品及预提费用等。

评估机构查阅了应付、预收及其他应付款项的凭证，对重要的项目进行了函证。本次评估以核实后的账面值作为评估值。

2) 应付职工薪酬评估说明

评估机构对宝利来投资应付职工薪酬的计提、发放或使用进行了核实，结果无误。本次评估以核实后的账面值确认评估值。

3) 应交税费评估说明

应交税费主要为应交的企业所得税、营业税、房产税、土地使用税、城市维护建设税、教育费附加、地方教育费附加、个人所得税和堤围费等。本次评估以核实后的账面值作为评估值。

4) 流动负债评估结果

宝利来投资流动负债账面值 62,781,028.72 元，评估值 62,781,028.72 元，评估增值 0.00 元，增值率 0.00%。

2、资产基础法评估结论

本次评估采用资产基础法评估的宝利来投资股东全部权益价值于评估基准日 2012 年 3 月 31 日的评估值为 60,158.07 万元。其中，资产总额账面值 50,815.46 万元，评估值 66,294.64 万元，评估增值 15,479.18 万元，增值率 30.46%；负债总额账面值 6,136.58 万元，评估值 6,136.58 万元，评估增值 0.00 万元，增值率 0.00%；净资产账面值 44,678.88 万元，评估值 60,158.07 万元，评估增值 15,479.19 万元，增值率 34.65%。具体评估结果如下表所示：

单位：万元

项 目	账面价值	评估价值	增值额	增值率%
流动资产	4,674.51	4,737.92	63.41	1.36
非流动资产	46,140.95	61,556.73	15,415.78	33.41
其中：可供出售金融资产	-	-	-	-
持有至到期投资	-	-	-	-
长期股权投资	1,000.00	832.93	-167.07	-16.71
投资性房地产	-	-	-	-
固定资产	44,892.94	60,671.64	15,778.70	35.15
无形资产	23.73	23.73	-	-
商誉	-	-	-	-
长期待摊费用	224.28	28.42	-195.86	-87.33
递延所得税资产	-	-	-	-
资产总计	50,815.46	66,294.64	15,479.18	30.46
流动负债	6,136.58	6,136.58	-	-
非流动负债	-	-	-	-
负债总计	6,136.58	6,136.58	-	-
净 资 产	44,678.88	60,158.07	15,479.19	34.65

注：账面价值为宝利来投资母公司口径。

（三）收益法评估情况

1、收益法评估方法

（1）经营性资产股权现金流的分析

1) 宝利来投资的历史经营业绩

根据大华对宝利来投资出具的大华审字[2012]221 号《审计报告》，截至评估基准日，宝利来投资最近两年一期母公司损益表如下：

单位：万元

项目/年度	2012 年 3 月 31 日	2011 年	2010 年
营业收入	7,098.56	29,088.42	23,838.27
减：营业成本	3,932.99	15,094.17	12,642.51
营业税金及附加	502.30	2,112.30	1,566.95
经营费用	70.18	253.52	319.50
管理费用	1,769.29	6,943.00	5,974.07
财务费用	73.50	1,077.96	604.05
资产减值损失	-38.88	-548.50	531.93
加：公允价值变动收益	-0.06	-3.62	-4.67
投资收益	-	-	-
营业利润	789.11	4,152.36	2,194.59
加：营业外收入	0.06	5.80	7.48
减：营业外支出	-	121.61	10.89
利润总额	789.17	4,036.55	2,191.19
减：所得税费用	192.02	391.47	-
净利润	597.14	3,645.08	2,191.19

2) 分析预测基础

本次分析预测的基础以宝利来投资能够持续稳定发展为出发点，以宝利来投资历史经营业绩为基础，以其未来经营发展无重大变化为前提，评估机构横向分析宝利来投资收入结构、成本结构、财务结构，纵向分析发展趋势、增长率、变化率，根据宝利来投资提供的资料及对其经营状况的分析，建立可能形成的收入模型、成本模型、发展模型等数学模型，确定未来预期收益的取值区间，对宝利来投资股东全部权益价值进行预测。

3) 收益期的确定

宝利来投资主要业务为经营旗下的宝利来国际大酒店, 由于宝利来国际大酒店项目占用土地的使用年限从 1992 年 12 月 15 日至 2042 年 12 月 14 日止, 本次评估对宝利来投资的收益期限按宝利来大酒店所占用土地使用权的剩余使用年限确定。

宝利来投资的酒店业务尚处于发展期, 预计 2017 年宝利来投资将进入收益稳定期。本次评估对宝利来投资 2012 年至 2017 年的股权现金流逐年进行预测, 2018 年至 2042 年 12 月 14 日假定维持在 2017 年的现金流水平。

4) 营业收入的预测

宝利来投资的主要业务由宝利来国际大酒店的客房、餐饮、娱乐、休闲及其他项目构成, 所有业务均由宝利来国际大酒店自主经营。

随着宝利来国际大酒店所处地区经济的蓬勃发展, 商务往来活动日渐频繁, 宝利来投资与较多企业单位签署了优惠协议, 以保证宝利来国际大酒店的入住率。结合宝利来国际大酒店的实际经营情况, 预测宝利来国际大酒店 2012 年 4-12 月客房平均房价约为 670 元/间/天, 客房出租率约在 70%左右。随着宝利来国际大酒店经营逐步进入经营成熟期, 宝利来国际大酒店知名度和客户认可度的提升, 其客房出租率和平均房价均有所增加。预计未来年度宝利来国际大酒店的客房收入占总收入的比重由 29%增加至 30%左右, 平均房价由 670 元逐步上升至 750 元, 客房出租率由 70%逐步上升至 73%。具体客房收入预测如下表所示:

项目	2012 年 4-12 月	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年
客房数(间)	502	502	502	502	502	502
平均房租水平(元)	670.00	680.53	700.94	721.97	736.41	751.14
客房出租率	71.59%	70.06%	70.76%	71.47%	72.19%	72.91%
客房出租收入(万元)	7,269.83	9,562.75	9,923.09	10,297.70	10,591.66	10,894.33

由于宝利来国际大酒店周边地区高档消费场所相对较少, 宝利来国际大酒店提供比城市中心区酒店规模更大的餐饮及休闲娱乐服务, 一方面满足入住酒店的商旅顾客对餐饮及休闲娱乐服务的消费需求, 另一方面也为当地消费能力较强的

本地居民提供高档餐饮及休闲娱乐服务的选择。

根据宝利来国际大酒店提供餐饮收入的历史经营数据，宝利来国际大酒店 2010 年餐饮收入为 12,595.94 万元，2011 年较 2010 年增长 7.22%，实现 13,505.43 万元的餐饮收入。宝利来国际大酒店主要提供中餐、西餐及日餐服务，餐饮经营总面积为 10,936 平方米，占整个酒店功能区面积的比重较大。中餐方面，宝利来国际大酒店拥有 1 个中餐厅、41 间包房及 4 个宴会厅，面积约 9,173 平方米，可容纳 1,620 名客人同时就餐；西餐方面，宝利来国际大酒店拥有西餐厅、旋转自助餐厅和大堂吧，面积约 1,221 平方米，可容纳 490 人同时就餐；日餐方面，宝利来国际大酒店拥有一个日餐厅，面积约 542 平方米，可容纳 120 人同时用餐。

随着宝利来国际大酒店不断加大对各式餐厅的推广，预计 2012 年可实现餐饮收入 14,772.83 万元（2012 年 1-3 月餐饮收入 3,490.92 万元），较上年增长约 9%左右；2013 年餐饮收入 15,166.10 万元，较上年增长约 3%左右；2014 年餐饮收入 15,428.18 万元，较上年增长约 2%左右；2015 年至 2017 年餐饮收入分别为 15,567.87 万元、15,710.39 万元和 15,855.80 万元，年增长约 1%左右。未来年度餐饮收入占总收入的比重约在 45%左右。

宝利来国际大酒店的娱乐服务收入全部来自东帝豪 KTV 的营业收入，东帝豪 KTV 共有 74 间包房，面积共计 3,299 平方米。根据被评估企业提供的娱乐服务收入历史经营数据，宝利来国际大酒店 2010 年娱乐服务收入为 2,262.86 万元，2011 年较 2010 年增长 49%，实现 3,377.86 万元的娱乐服务收入。

随着宝利来国际大酒店客房出租率的提高，住客数量增多，以及住店客人及周边居民的娱乐消费升级，东帝豪 KTV 的消费人次和人均消费均有所增加。预计 2012 年可实现娱乐服务收入 3,625.80 万元（2012 年 1-3 月娱乐服务收入为 737.92 万元），较 2011 年增长约 7%左右。2013 年娱乐服务收入 3,843.35 万元，较上年增长约 6%左右；2014 年娱乐服务收入 3,958.65 万元，较上年增长约 3%左右；2015 年娱乐服务收入 4,037.82 万元，较上年增长约 2%左右；2016 年至 2017 年娱乐服务收入分别为 4,078.20 万元和 4,118.98 万元，年增长约 1%左右。

宝利来国际大酒店的休闲服务收入主要由水疗会和沐足项目的收入组成。根

据被评估企业提供的休闲服务收入历史经营数据，2010 年和 2011 年的休闲服务收入分别为 904.75 万元和 2,588.92 万元，2011 年较 2010 年增长 286%，主要是由于宝利来国际大酒店的北丽宫水疗会于 2011 年 5 月正式开业，相应增加了 2011 年度的休闲服务收入。随着宝利来国际大酒店不断加大对北丽宫水疗会的推广，预测宝利来投资 2012 年可实现休闲服务收入 3,924.26 万元（2012 年 1-3 月休闲服务收入为 794.63 万元），较上年增长 52%。随着宝利来国际大酒店休闲服务项目的经营逐步进入成熟期，预测 2013 年至 2017 年休闲服务收入均有小幅增长，并逐年趋于稳定，其休闲服务收入分别为 4,120.47 万元、4,202.88 万元、4,286.94 万元、4,329.81 万元和 4,373.11 万元。

宝利来国际大酒店的其他收入包括物业出租收入及其他收入，2010 年度和 2011 年度的其他收入分别为 1,101.69 万元和 1,141.26 万元，2011 年较上年增长约 4%左右。总体来说，近年来实现的其他收入相对比较稳定，预计未来年度的其他收入基本保持在现有收入水平。

综上所述，宝利来投资未来年度具体营业收入预测如下表所示：

单位：万元

项目	2012 年 4-12 月	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年
客房数（间）	502	502	502	502	502	502
平均房租水平	670.00	680.53	700.94	721.97	736.41	751.14
客房出租率	71.59%	70.06%	70.76%	71.47%	72.19%	72.91%
客房部收入	7,269.83	9,562.75	9,923.09	10,297.70	10,591.66	10,894.33
餐饮部收入	11,281.91	15,166.10	15,428.18	15,567.87	15,710.39	15,855.80
娱乐服务收入	2,887.88	3,843.35	3,958.65	4,037.82	4,078.20	4,118.98
休闲服务收入	3,129.63	4,120.47	4,202.88	4,286.94	4,329.81	4,373.11
其他收入	935.13	1,126.94	1,149.48	1,166.72	1,184.22	1,201.98
营业收入合计	25,504.38	33,819.60	34,662.27	35,357.05	35,894.28	36,444.21

5) 营业成本的预测

宝利来投资的营业成本主要包括：客房成本，餐饮成本，其他收入成本。根据大华出具的大华审字[2012]053 号《审计报告》，宝利来投资 2010 年度和 2011 年度营业成本占营业收入的比重分别为 53.03%和 51.89%，呈一定的下降趋势。

其中，宝利来国际大酒店客房成本约为客房收入的 24%~27%左右，随着客房收入的增长，客房成本的比重逐年下降；餐饮成本约为餐饮收入的 63%~66%左右，随着餐饮收入的逐年增加，趋于稳定，餐饮成本的比重基本维持在 62%左右；娱乐服务成本约为娱乐服务收入的 50%~53%左右；休闲服务成本约为休闲服务收入的 75%~85%左右，其他成本约占其他收入的 30%左右。

通过对宝利来投资历史经营数据的分析，其经营已逐步走上正轨，成本控制较为稳定。本次评估过程中取客房成本约为客房成本的 23%左右，餐饮成本约为餐饮收入的 62%左右，娱乐服务成本约为娱乐服务收入的 50%，休闲服务成本约为休闲服务收入的 80%，酒店其他收入成本约为其他收入的 30%，预测期内营业成本占营业收入的比重基本维持在 50%~52%左右。未来年度具体营业成本预测如下表所示：

单位：万元

项目	2012 年 4-12 月	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年
客房部成本	1,691.31	2,292.94	2,338.80	2,362.19	2,385.81	2,409.67
餐饮部成本	7,024.08	9,524.56	9,639.39	9,715.65	9,793.28	9,872.30
娱乐服务成本	1,533.91	2,008.54	1,979.32	2,018.91	2,039.10	2,059.49
休闲服务成本	2,384.01	3,192.76	3,362.31	3,429.55	3,463.85	3,498.49
其他成本	269.66	338.08	344.84	350.02	355.27	360.59
营业成本合计	12,902.97	17,356.89	17,664.67	17,876.32	18,037.30	18,200.54

6) 营业税金及附加的预测

营业税金及附加所涉及的流转税税种为城市维护建设税和教育费附加。根据宝利来投资近年缴纳情况，营业税金及附加占主营业务收入的比例约为 7.2%左右。

7) 营业费用的预测

宝利来投资营业费用主要包括营销人员的薪酬及福利、广告宣传费、办公费、佣金及其他费用等。根据分析，宝利来投资 2010、2011 年的营业费用占营业收入的比重分别为 1.34%和 0.87%，2012 年 1-3 月的营业费用占营业收入的比重为 0.99%，其中薪酬及福利占营业费用总额的 40%左右。随着经营趋于稳定，营业

收入逐年增长，营业费用占营业收入的比重波动较小。

通过对历史数据的分析，结合公司的实际情况，本次评估对未来预测期内各项营业费用的确定主要参考以前年度的费用水平并考虑有一定幅度的增长。根据上述情况，预计 2012 年 4~12 月至 2017 年每年的营业费用分别为 224.27 万元、305.65 万元、319.67 万元、328.19 万元、331.16 万元和 339.19 万元，约占各年对应营业收入的 0.9% 左右。具体数据如下表所示：

单位：万元

项目	2012 年 4-12 月	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年
薪酬及福利	80.00	107.28	108.36	109.44	110.53	111.64
广告宣传费	20.00	25.00	30.00	35.00	35.00	40.00
办公费	10.00	15.00	20.00	20.00	20.00	20.00
佣金	89.27	118.37	121.32	123.75	125.63	127.55
其他费用	25.00	40.00	40.00	40.00	40.00	40.00
营业费用合计	224.27	305.65	319.67	328.19	331.16	339.19

8) 管理费用的预测

宝利来投资管理费用主要包括管理人员薪酬及福利、行政管理费用、维修费、水电费、折旧摊销及其他费用等。根据分析，宝利来投资 2010 年、2011 年的管理费用占营业收入的比重分别为 25.06% 和 23.87%，其中薪酬及福利和折旧摊销的合计金额占管理费用总额的 85% 左右。近年来管理费用随着营业收入的增加有所上升，但占营业收入的比重逐年下降。

对与营业收入呈线性相关的管理费用，本次评估估计其未来预测期内也将保持该费用水平，其余管理费用的确定主要参考以前年度的数据并考虑未来年度将有一定幅度的增长。折旧和摊销根据企业实际折旧及摊销政策进行测算，其中 2012 年 4-12 月至 2016 年的折旧摊销按实际测算的金额确定，2017 年至 2042 年 12 月 14 日的折旧摊销根据未来年度的折旧摊销金额折算为年金形式，并假定按此计算有限年期内的折旧摊销。

根据上述情况，预计 2012 年 4~12 月至 2017 年每年的管理费用分别为 5,850.06 万元、7,639.40 万元、7,748.37 万元、7,747.66 万元、7,935.25 万元和 6,821.04 万元，占各年对应营业收入的 22% 左右。具体数据如下表所示：

单位：万元

项目	2012 年 4-12 月	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年
薪酬及福利	1,112.49	1,695.68	1,729.59	1,764.19	1,799.47	1,835.46
行政管理费用	200.00	250.00	250.00	300.00	330.00	360.00
维修费	100.00	130.08	143.09	157.40	173.14	190.45
水电费	550.00	747.22	769.64	792.73	816.51	841.00
折旧摊销	3,487.56	4,236.42	4,256.05	4,133.35	4,216.14	2,994.12
其他费用	400.00	580.00	600.00	600.00	600.00	600.00
管理费用合计	5,850.06	7,639.40	7,748.37	7,747.66	7,935.25	6,821.04

9) 财务费用的预测

宝利来投资不存在有息负债，财务费用主要包括刷卡手续费、利息支出等。通过对历史数据的分析，结合公司的实际情况，未来年度的财务费用按占营业收入的 1%对该项费用进行估算。

10) 折旧摊销的预测

本次评估主要考虑存量资产及存量资产更新的折旧与摊销。

根据宝利来投资所执行的会计政策，固定资产折旧采用直线法并按其入账价值减去预计净残值后在预计使用寿命内计提。截至评估基准日，固定资产账面原值 60,618.94 万元，账面净值 44,892.94 万元。本次评估对宝利来投资存量资产的折旧按其现有计提折旧的方法计算，不包括在会计上已提足折旧但仍继续使用的资产。对存量固定资产更新支出所产生的折旧，结合资本性支出的预测结果进行。

由于宝利来投资主要业务为经营旗下的宝利来国际大酒店，考虑宝利来国际大酒店项目占用土地的使用年限从 1992 年 12 月 15 日至 2042 年 12 月 14 日止，本次评估对宝利来投资的收益期限按宝利来国际大酒店所占用土地使用权的剩余使用年限确定。

综上所述，预计宝利来投资 2012 年 4-12 月的折旧及摊销金额约为 3,487.56 万元，2013 年至 2016 年的折旧摊销金额分别为 4,236.42 万元、4,256.05 万元、4,133.35 万元和 4,216.14 万元，2017 年及以后的折旧摊销折算为有限年期的年金约为 2,994.12 万元。

11) 所得税的预测

宝利来投资所得税率为 25%。

12) 资本性支出的预测

对存量固定资产的更新支出,根据宝利来投资的资产结构和固定资产的经济使用年限进行。其中:对预测期内需要更新的固定资产,假设其于经济使用年限到期后的次年初进行更新;对于预测期外需要更新的固定资产,本次评估根据未来年度应当安排的资本性支出总额,换算为年金形式并假定按此计算有限年期的折旧。

截至评估基准日,宝利来投资房地产的固定资产原值为 5.27 亿元,其中需要定期更新的装修工程及陈设、家具和其他装置设备根据宝利来投资提供的相关资料经测算约为 7,000 万元,平均更新周期按 10 年计算,则将预计于预测期外需要重置的资本性开支折算为 2017 年至 2042 年 12 月 14 日的年金;宝利来投资的办公家具、车辆及其他设备账面原值 7,879.30 万元,账面净值 3,931.55 万元,根据不同设备的经济使用年限,更新周期分别按 6 年、8 年、12 年和 15 年考虑,对预测期内更新的固定资产,按实际发生的资本性支出测算,预测期外的更新支出则折算为 2017 年至 2042 年 12 月 14 日的年金。

综上所述,预计宝利来投资 2014 年和 2016 年的资本性支出分别为 3,180.00 万元和 1,600.00 万元,2017 年及以后资本性支出约为 2,068.12 万元(折算为有限年期的年金)。

13) 营运资金的预测

评估基准日宝利来投资经营性流动资产 4,530.89 万元,流动负债 6,136.58 万元,故宝利来投资期初流入现金-1,605.70 万元。

通过分析宝利来投资主要经营业务的经营模式和业务特点,本次评估按一个月付现成本费用预计其经营所需的营运资金,则 2012 年 4-12 月期间所需营运资金约 1,900.00 万元,未来年度宝利来投资营运资金的增减变动情况可忽略不计。故本次评估考虑宝利来投资预测期初营运资金追加额为:

期初营运资金追加额=4,530.89-6,136.58+ (-1,900.00)

=3,510.00 万元（取整）。

14) 净现金流量的预测

综上所述，宝利来投资采用收益法评估时预测期的股权现金流如下表所示：

单位：万元

项目	2012 年 4-12 月	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年
客房数（间）	502	502	502	502	502	502
平均房租水平（元）	670.00	680.53	700.94	721.97	736.41	751.14
客房出租率	71.59%	70.06%	70.76%	71.47%	72.19%	72.91%
营业收入	25,504.38	33,819.60	34,662.27	35,357.05	35,894.28	36,444.21
客房	7,269.83	9,562.75	9,923.09	10,297.70	10,591.66	10,894.33
餐饮	11,281.91	15,166.10	15,428.18	15,567.87	15,710.39	15,855.80
其他	6,952.64	9,090.76	9,311.01	9,491.48	9,592.23	9,694.07
营业总成本	20,813.60	27,736.95	28,228.39	28,497.88	28,888.10	27,984.76
营业税金	1,836.32	2,435.01	2,495.68	2,545.71	2,584.39	2,623.98
营业成本	12,902.97	17,356.89	17,664.67	17,876.32	18,037.30	18,200.54
客房	1,691.31	2,292.94	2,338.80	2,362.19	2,385.81	2,409.67
餐饮	7,024.08	9,524.56	9,639.39	9,715.65	9,793.28	9,872.30
其他	4,187.58	5,539.39	5,686.47	5,798.48	5,858.21	5,918.57
营业费用	224.27	305.65	319.67	328.19	331.16	339.19
管理费用	5,850.06	7,639.40	7,748.37	7,747.66	7,935.25	6,821.04
息税前利润	4,690.78	6,082.65	6,433.88	6,859.18	7,006.18	8,459.45
财务费用	255.04	338.20	346.62	353.57	358.94	364.44
税前利润	4,435.74	5,744.46	6,087.26	6,505.61	6,647.24	8,095.01
所得税（25%）	1,108.93	1,436.11	1,521.81	1,626.40	1,661.81	2,023.75
净利润	3,326.80	4,308.34	4,565.44	4,879.21	4,985.43	6,071.25
加：折旧摊销	3,487.56	4,236.42	4,256.05	4,133.35	4,216.14	2,994.12
减：资本性支出		-	3,180.00	-	1,600.00	2,068.12
减：营运资金增加额	3,510.00	-	-	-	-	-
现金流	3,304.37	8,544.76	5,641.49	9,012.56	7,601.56	6,997.26

*注：根据宝利来投资提供的母公司未经审计财务报表，宝利来投资2012年4-5月份经营活动产生的现金流量净额为414.81万元，扣除2012年4-5月份支付的2011年度和2012年一季度应缴的企业所得税583.49万元，宝利来投资2012年4-5月份实现的经营活动产生的现金流量净额应为998.30万元。

（2）折现率的确定

本次评估是采用股权现金流来估算，故折现率相应采用资本资产定价模型 CAPM，其公式为：

$$\text{股权资本成本 } Ke = Rf + (Rm - Rf) \times \beta$$

式中： Rf ：市场无风险报酬率；

Rm ：市场预期报酬率；

$Rm - Rf$ ：为市场风险溢价（market risk premium）。

β ：风险系数；

“ $Rm - Rf$ ”为市场风险溢价（market risk premium）。市场风险溢价反映的是投资者因投资于风险相对较高的资本市场与投资于风险相对较低（或无风险）的债券市场所得到的风险补偿。它的基本计算方法是市场在一段时间内的平均收益水平和无风险报酬率之差额。我国的资本市场属于新兴市场，无论是在市场的发展历史、各项法规的设置、市场的成熟度和投资者的理性化方面均存在不足，这就导致了我国的资本市场经常出现较大幅度的波动，整体的市场风险溢价水平较难确定。在本次评估中，评估机构采用美国金融学家 Aswath Damodaran 所统计的各国家市场风险溢价水平 Rpm 作为参考。

上述公式修改后即：股权资本成本 $Ke = Rf + Rpm \times \beta$

式中： Rpm ：市场风险溢价；

1) 无风险收益率的确定

通过查询中国债券信息网的中国固定利率收益率曲线，30 年期的国债收益率为 4.133%。故无风险报酬率 Rf 取 4.133%。

2) β 系数的确定

β 系数是指投资者投资某公司所获报酬率的变动情况与股票市场平均报酬率的变动情况的相关系数。 β 系数的具体计算过程是：A) 计算股票市场的收益率和个别收益率。估算时股票市场的收益率以上证综合指数一个期间的变化来计算。个别收益率以单个公司某期间股票收盘价的变化来计算；B) 得出上述各期期间的收益率后，在某期期间段以股票市场的收益率为 x 轴，以单个公司个别收益率为 y 轴，得出一系列散点；C) 对上述散点进行回归拟合得出一元线性回归方程，该回归方程的斜率即为该单个公司的 β 系数。

评估机构通过选取相关行业的 6 家上市公司（锦江股份、金陵饭店、首旅股份、新都酒店、华天酒店、东方宾馆）作为参照公司，利用 Wind 软件查询上市公司的 β 值，将上述 β 取平均值后作为宝利来投资的 β 值。

经查，6 家可比公司的 β 如下表所示：

股票代码	股票简称	β 系数
600754	锦江股份	0.9005
601007	金陵饭店	1.1891
000007	首旅股份	0.8089
000033	新都酒店	0.9607
000428	华天酒店	0.7214
000524	东方宾馆	0.9128
平均		0.9156

则： β （酒店业）= β （平均）= $1/6 \times (\beta_1 + \beta_2 + \dots + \beta_5)$

按上述方法计算，委估企业所在行业的 β 值为 0.9156。

3) 市场风险溢价的确定

AswathDamodaran 统计的市场风险溢价包括两方面，即成熟的金融市场风险溢价（采用美国股票市场的历史风险溢价水平）加上由于国别的不同所产生的国家风险溢价（CountryRiskPremium）。国家的风险溢价的确定是依据美国的权威金融分析公司 Moody'sInvestorsService 所统计的国家金融等级排名（longtermrating）和此排名的波动程度来综合考虑一个国家的金融风险水平。

根据AswathDamodaran的统计结构，美国股票市场的历史风险溢价为4.82%，我国的国家风险溢价为1.88%，综合的市场风险溢价水平为6.70%。

4) 股权资本成本 K_e 的确定

将上述四个参数带入前述的计算公式中，可得：

无风险报酬率 R_f	风险溢价 R_{pm}	β 系数	股权资本成本 K_e
4.133%	6.70%	0.9156	10.27%

5) 企业特有风险补偿率的确定

因宝利来投资是非上市公司，评估机构是通过计算已上市的参照企业平均风险在消除了资本结构的差异后来衡量宝利来投资的风险，还需要考虑宝利来投资相比参照公司所具有的特有风险以确定企业特有风险补偿率。经充分考虑被评估企业的资产规模、营运风险、经营风险、销售渠道等因素，风险补偿率取 1%。

6) 折现率的确定

在前述各项分析的基础上，评估机构认为采用 11%的折现率是合理的。

(3) 经营性股东权益评估值的确定

根据前述计算公式，宝利来投资未来预测期评估值计算如下表所示：

单位：万元

项目	2012 年 4-12 月	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年
现金流	3,304.37	8,544.76	5,641.49	9,012.56	7,601.56	6,997.26
折现率	11.00%	11.00%	11.00%	11.00%	11.00%	11.00%
折现系数	0.9247	0.8331	0.7505	0.6761	0.6091	5.1685
折现值	3,055.60	7,118.44	4,234.05	6,093.78	4,630.40	36,165.19
评估值						61,297.45

(4) 非经营性资产评估值

宝利来投资非经营性资产包括：交易性金融资产账面价值 7.60 万元，评估值 7.60 万元；宝利来投资持有的宝利来酒管 100%股权，账面值 1,000.00 万元，其主要业务系经营宝利来商务酒店。宝利来商务酒店于 2011 年成立，根据评估

机构对宝利来商务酒店经营状况的了解，其 2012 年之前尚处于亏损状态，而且市场定位与宝利来大酒店也完全不同，故本次单独采用资产基础法对宝利来酒管进行整体评估，评估值 832.93 万元；应收宝利来商务酒店的垫付款 136.03 万元，评估值 136.03 万元。

2、收益法评估结论

宝利来投资股东全部权益价值=宝利来投资的经营性资产的评估值+非经营性资产评估值=61,297.45+7.60+832.93+136.03=62,270.00 万元（取整）。

（四）评估结果的分析和选择

本次评估采用收益法评估得到的宝利来投资股东全部权益价值结果略高于资产基础法评估结果。评估机构认为：考虑到未来宏观经济发展尚有不不确定性，评估机构在采用收益法测算时，根据市场状况、宏观经济形势以及被评估单位自身情况对影响被评估单位未来收益及经营风险的相关因素进行了审慎的职业分析与判断，但上述因素仍可能对收益法评估结果的准确度造成一定影响，因此评估机构认为资产基础法所采用数据的质量优于收益法，资产基础法的结果更易于被相关当事方接受。本次评估最终采用资产基础法的评估结果作为被评估单位股东全部权益价值的评估结论，即宝利来投资股东全部权益价值于评估基准日 2012 年 3 月 31 日的评估结果为 60,158.07 万元人民币，较宝利来投资评估基准日的合并报表账面净值 44,510.37 万元增值 35.16%。

（五）交易标的的定价情况

经交易双方协商，本次交易标的资产宝利来投资 100%股权的最终交易价格在德正信出具的德正信综评报字[2012]第 017 号《资产评估报告书》评估结果的基础上，最终确定为 5.4 亿元，相比宝利来投资评估基准日的合并报表账面净值 44,510.37 万元，增值率为 21.32%。

三、交易标的主营业务情况

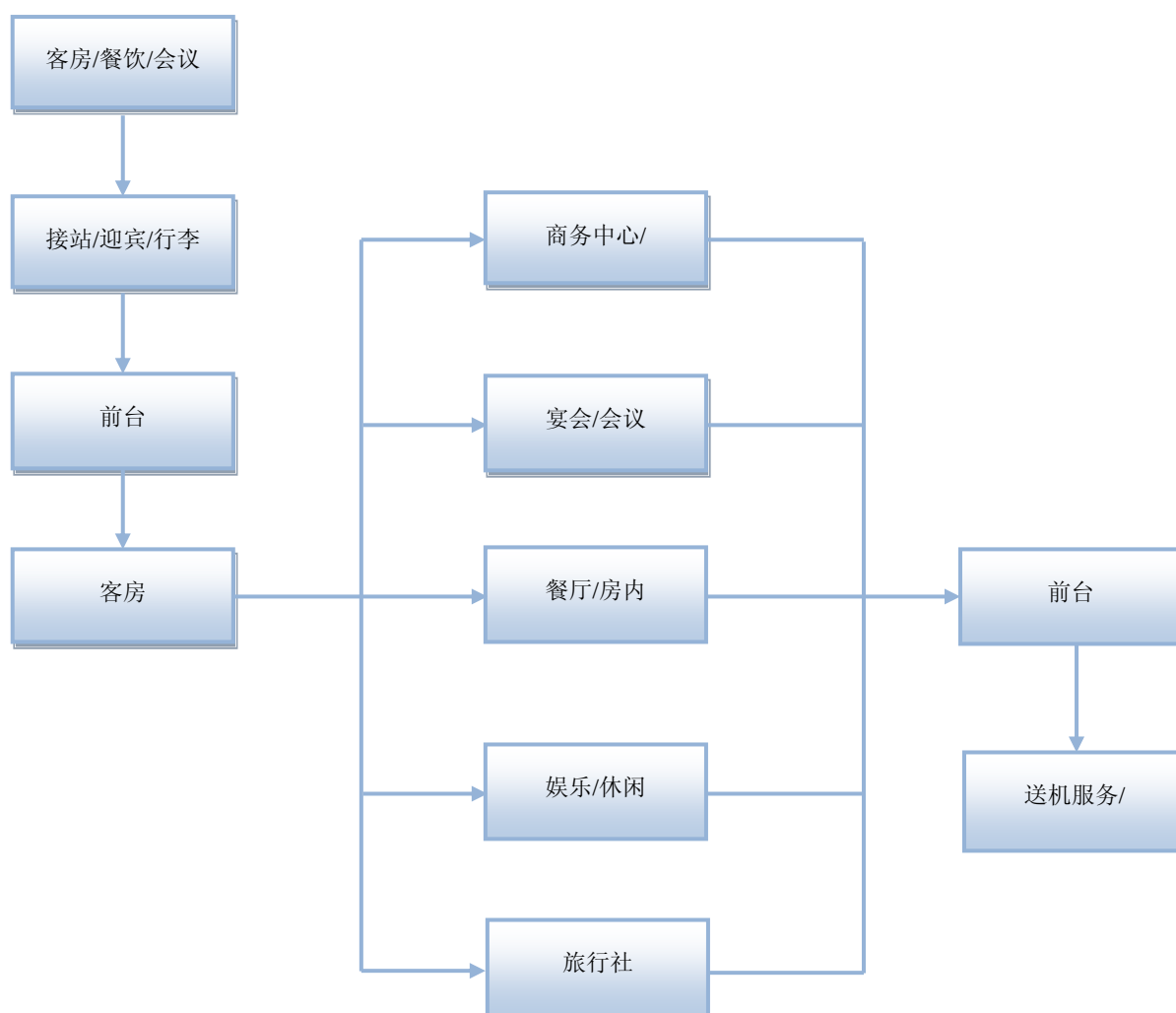
（一）主要产品及服务

宝利来投资的主营业务是对宝利来国际大酒店的经营管理。宝利来国际大酒

店的主要业务是提供住宿、餐饮、休闲娱乐、会务服务等综合性高档服务，其 2011 年度的营业收入为 29,088.42 万元。宝利来投资全资子公司宝利来酒管的主营业务是对宝利来商务酒店的经营管理，其主要业务是提供经济型的住宿和休闲服务，其 2011 年度的营业收入为 881.48 万元。

（二）主要服务流程图

以宝利来国际大酒店为例，宝利来投资的主要服务流程图如下：



（三）经营模式

1、总体经营模式

酒店行业的经营模式主要有四种：自主经营、特许经营、租赁经营、委托管理。宝利来投资依靠自身多年培养的酒店管理人才，自主经营宝利来国际大酒店

与宝利来商务酒店。宝利来国际大酒店和宝利来商务酒店的客房、餐饮、娱乐休闲等业务均由宝利来投资自主经营，不存在对外出租经营的情形。宝利来投资未来计划依托多年积累的高端酒店管理经验和酒店管理人才队伍，未来可实施酒店管理输出，发展连锁经营。

2、销售模式

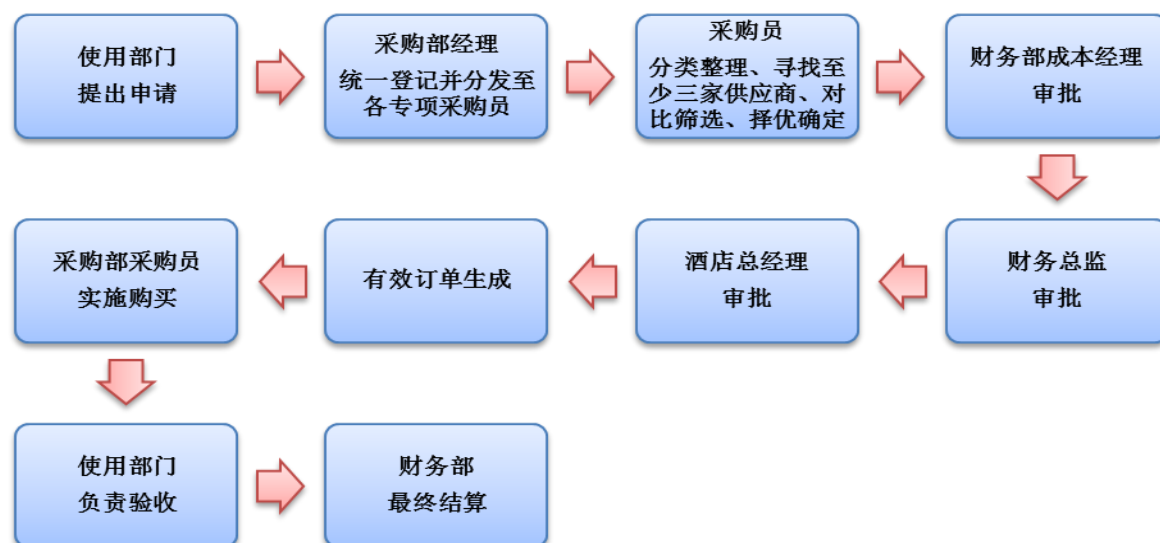
宝利来国际大酒店设有市场销售部（下设销售部和市场传媒部），主要负责宝利来国际大酒店的所有产品的销售工作。其中，销售部主要从商务、会议、旅行社及网络方面负责酒店的对外销售；市场传媒部则主要通过广告、媒体等渠道负责对酒店的品牌进行宣传，并对酒店的重要客户进行关系维护。

宝利来国际大酒店的客房销售主要渠道包括酒店直销、第三方分销、外部宣传以及内部推广，其中，酒店直销指宝利来国际大酒店与商务公司、政府单位等签订年度住房优惠协议；第三方分销是指与旅行社、订房中心签订合作协议，由其代理销售；外部宣传指宝利来国际大酒店通过对外宣传与推广，吸引客人自行到酒店进行消费；内部推广指宝利来国际大酒店为在本酒店其他部门消费的客人提供住房优惠政策，以吸引其预订酒店客房。

宝利来国际大酒店的餐饮、娱乐及休闲服务由于属地性较强，因此该部分服务的对象以周边商户、酒店住客和当地居民为主，销售模式主要为本地推广。

3、采购模式

宝利来国际大酒店及宝利来商务酒店所需物品由宝利来国际大酒店负责集中采购，具体由宝利来国际大酒店采购部负责实施，由监督组（直接对总经理负责）和物品使用部门负责监督，由财务部对采购价格进行审核。主要采购流程如下图所示：



(四) 各类业务基本情况

宝利来投资的主营业务由客房、餐饮、娱乐、休闲及房屋租赁构成，其最近两年及一期各项业务的收入及占当期营业收入的比例情况如下表所示：

单位：元

项目	2012 年 1 月-3 月		2011 年度		2010 年度	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比
客房服务	21,490,003.20	28.71%	89,506,987.80	29.92%	69,730,326.70	29.25%
餐饮服务	34,909,203.00	46.63%	135,054,360.54	45.14%	125,959,365.79	52.84%
娱乐服务	7,379,239.00	9.86%	33,778,591.00	11.29%	22,628,604.00	9.49%
休闲服务	9,427,442.40	12.59%	29,680,388.65	9.92%	9,047,531.00	3.80%
房屋出租	1,330,000.00	1.78%	5,242,400.00	1.75%	5,004,300.00	2.10%
其他	321,233.12	0.43%	5,922,558.87	1.98%	6,012,538.90	2.52%
合计	74,857,120.72	100.00%	299,185,286.86	100.00%	238,382,666.39	100.00%

注：上表中的“娱乐服务”收入专指宝利来国际大酒店的 KTV 业务收入。

1、客房业务情况

截至 2012 年 3 月 31 日，宝利来国际大酒店拥有可出租房间 502 间，宝利来商务酒店拥有可出租房间 183 间，两家酒店 2010 年、2011 年、2012 年 1-3 月主要经营指标如下表所示：

经营指标	宝利来国际大酒店			宝利来商务酒店	
	2012 年 1-3 月	2011 年	2010 年	2012 年 1-3 月	2011 年
客房收入（元）	19,053,797.60	84,749,536.30	69,730,326.70	2,436,205.60	4,757,451.50
平均房价（元）	628	626	585	255	256
客房出租率	62.10%	67.33%	58.94%	55.69%	44.22%

注：宝利来商务酒店于 2011 年 5 月开业。

宝利来国际大酒店与宝利来商务酒店的客源构成情况较为不同。宝利来国际大酒店凭借自身的区位优势，其客源较为高端，且客源构成相对多样化；宝利来商务酒店主要定位于商务类酒店，其客源构成较为单一，基本以一般商旅人士为主。

从客源的来源地角度来看，宝利来国际大酒店 2010 年、2011 年及 2012 年 1-3 月的客源构成情况（按国家/地区划分）如下表所示：

客源构成	2012 年 1-3 月 出租房数占比	2011 年 出租房数占比	2010 年 出租房数占比
中国大陆	78.89%	79.26%	78.07%
港澳台地区	6.56%	7.51%	8.73%
其他国家	14.55%	13.23%	13.20%
合计	100%	100%	100%

2、餐饮业务情况

宝利来投资的餐饮收入全部来源于宝利来国际大酒店（宝利来商务酒店无餐饮服务项目）。宝利来国际大酒店主要提供中餐、西餐及日餐服务，餐饮经营总面积为 10,936 平方米。

中餐方面，宝利来国际大酒店拥有 1 个中餐厅、41 间包房及 4 个宴会厅，面积约 9,173 平方米，可容纳 1,620 名客人同时就餐。2011 年，中餐部共计接待客人 469,765 人次。

西餐方面，宝利来国际大酒店拥有西餐厅、旋转自助餐厅和大堂吧，面积约 1,221 平方米，可容纳 490 人同时就餐。2011 年，西餐部共计接待客人 234,236 人次。

日餐方面，宝利来国际大酒店拥有一个日餐厅，面积约 542 平方米，可容纳 120 人同时用餐。2011 年，日餐共计接待客人 15,920 人次。

3、娱乐业务情况

宝利来投资的娱乐收入全部来自宝利来国际大酒店的东帝豪 KTV 的营业收入，东帝豪 KTV 共有房间 74 间，面积共计 3,299 平方米。其 2010 年、2011 年及 2012 年 1-3 月的营业收入分别为 2,262.86 万元、3,377.86 万元及 737.92 万元。

4、休闲业务情况

宝利来投资的休闲收入主要来自宝利来国际大酒店的水疗会、沐足项目及宝利来商务酒店的沐足项目收入。两家酒店 2010 年、2011 年及 2012 年 1-3 月休闲项目收入情况如下表所示：

单位：元

酒店名称	2012 年 1-3 月	2011 年	2010 年
宝利来国际大酒店	7,946,254.00	25,889,236.55	9,047,531.00
宝利来商务酒店	1,481,188.40	3,791,152.10	——

4、物业出租业务情况

宝利来投资房屋出租收入全部来自宝利来国际大酒店的商铺出租收入。其 2010 年、2011 年及 2012 年 1-3 月的租金收入分别为 5,004,300 元、5,242,400 元及 1,330,000 元。

（五）原材料及能源供应情况

1、主要原材料供应情况

宝利来投资业务经营所需的主要原材料包括：食品、酒水、客房消耗品、洗涤用品等，主要由采购部门在全国范围内选择供应商进行统一采购。

2、主要能源供应情况

年度	水		电		燃气	
	用水量 (吨)	总额 (元)	用电量 (度)	总额 (元)	用气量 (立方米)	总额 (元)
2011	432,379	1,956,093.81	20,086,342	17,863,434.82	795,800	3,907,469.60
2010	384,713	1,719,801.72	18,223,736	16,129,647.17	742,405	3,634,706.60

(六) 主要客户及供应商情况

宝利来投资属于酒店服务行业，客户非常分散，不存在单一客户依赖。2010、2011、2012 年 1-3 月份前五大客户合计销售收入占宝利来投资同期营业收入的比例分别为 3.24%、3.27%、4.00%，不存在任一销售客户的销售比例超过 50%的情况。

宝利来投资 2010 年、2011 年、2012 年 1-3 月前五大供应商情况如下表所示：

2012 年 1-3 月前五大供应商				
序号	供应商名称	采购内容	采购金额 (元)	占比
第一名	龙川县嘉兴隆贸易	冰鲜冻品	3,687,357.06	15.37%
第二名	郑泽鸿	海鲜品	2,199,846.66	9.17%
第三名	龙川县华发东城贸易	干货、调料、粮油	1,847,003.36	7.70%
第四名	乔东酒水行	酒水	1,815,076.50	7.57%
第五名	江泽滨	水果	1,609,892.76	6.71%
	合 计		23,992,029.10	46.52%
2011 年前五大供应商				
序号	供应商名称	采购内容	采购金额 (元)	占比
第一名	龙川县嘉兴隆贸易	冰鲜冻品	13,469,639.26	12.98%
第二名	龙川县华发东城贸易	干货、调料、粮油	7,162,265.13	6.90%
第三名	金泰海味	海产品——干货	6,770,170.00	6.53%
第四名	郑泽鸿	海鲜品	6,742,949.25	6.50%
第五名	江泽滨	水果	5,644,746.39	5.44%
	合 计		39,789,770.03	38.35%
2010 年前五大供应商				
序号	供应商名称	采购内容	采购金额 (元)	占比
第一名	鸿利酒水行	酒水	12,326,456.40	14.92%
第二名	龙川县嘉兴隆贸易	冰鲜冻品	9,685,769.46	11.72%
第三名	郑泽鸿	海鲜品	7,985,113.05	9.66%
第四名	龙川县华发东城贸易	干货、调料、粮油	6,011,566.18	7.27%
第五名	金泰海味	海产品——干货	5,122,737.00	6.20%
	合 计		41,131,642.09	49.77%

宝利来投资前五名供应商不存在任一供应单位的采购比例超过 50%的情况，

且前五名供应商不存在受同一实际控制人控制的情形。

（七）业务资质情况

1、宝利来国际大酒店拥有的经营资质或许可证照如下：

（1）深圳市公安局宝安分局于 2008 年 10 月 31 日核发的《特种行业许可证》（深宝公特证字第 L0677 号），核准经营范围为旅游业，经营地址为深圳市宝安区福永街福永大道宝利来国际大酒店 A 栋 6 至 23 层、B 栋 6 至 17 层；有效期至 2014 年 5 月 22 日；

（2）全国旅游星级饭店评定委员会于 2010 年 4 月 16 日核发的《中国五星级饭店证书》（4450086），经评定，国际大酒店为中国五星级饭店；

（3）深圳市宝安区卫生局于 2010 年 12 月 20 日核发的《卫生许可证》（粤卫公证字[2010]第 0306HB0022 号），许可项目为宾馆、卡拉 OK，有效期二年；

（4）深圳市宝安区卫生局于 2011 年 11 月 7 日核发的《卫生许可证》（粤卫公证字[2011]第 036BJ00001 号），许可项目为公共浴室，有效期至 2015 年 11 月 6 日；

（5）深圳市公安局交通警察局于 2011 年 3 月 9 日核发的《深圳市经营性停车场许可证》（深公交停管许字 A01210 号），有效期至 2012 年 8 月 31 日；

（6）深圳市市场监督管理局于 2010 年 11 月 5 日核发的《餐饮服务许可证》（粤餐证字 2010440300000135），核准类别为特大型餐馆，备注为中餐制售（二、三层）（含凉菜、熟肉制品、点心制售，不含其他须特别申报的许可项目）西餐制售（二、二十四层）（含沙拉制售，不含其他须特别申报的许可项目）日本料理（三层）（不含其他须特别申报的许可项目），有效期至 2013 年 11 月 4 日；

（7）深圳市宝安区文化局于 2008 年 10 月 15 日核发的《娱乐经营许可证》（宝文娱 60203 号），许可项目为卡拉 OK；

（8）深圳市宝安区烟草专卖局于 2012 年 3 月 6 日核发《烟草专卖零售许可证》（440306200371），许可范围为本区卷烟零售业务，供货单位为深圳市烟草宝安公司，有效期至 2014 年 2 月 28 日。

2、宝利来商务酒店拥有的经营资质或许可证照如下：

(1) 深圳市公安局光明分局于 2011 年 6 月 16 日核发的《特种行业许可证》(深光公特证字第 L0050 号)，核准经营范围为旅馆业，有效期至 2013 年 6 月 16 日；

(2) 深圳市宝安区卫生局于 2011 年 5 月 17 日核发的《卫生许可证》(粤卫公证字[2011]第 039AH00001 号)，许可项目为宾馆，有效期至 2015 年 5 月 16 日。

(八) 安全生产、环境保护及消防情况

宝利来投资从事的酒店经营业务不涉及高危险和重污染情况，符合国家关于安全生产和环境保护的要求。

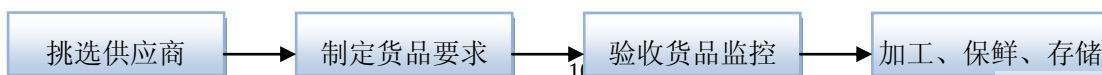
宝利来投资的主要经营场所均经当地消防主管部门验收并出具了消防验收意见书，公司最近三年在消防安全管理方面未发生重大消防责任事故。

(九) 食品安全及质量控制情况

宝利来国际大酒店在食品卫生与安全方面的质量管理控制是依照国家有关食品安全条例进行管理和控制。根据广东省食品药品监督管理局发布的《广东省餐饮服务食品安全量化分级管理规定》，对餐饮服务食品安全实行量化等级管理，餐饮服务单位的食品安全等级划分为 A、B、C 三个级别，分别代表食品安全状况良好、中等、一般。截至本独立财务顾问报告签署日，宝利来国际大酒店已获得广东省食品药品监督管理局授予的“食品安全 A 级单位”称号，并被深圳市市场监督管理局评定为“深圳市餐饮服务食品安全监督管理量化等级 A 级单位”。

1、主要质量控制措施

宝利来国际大酒店重点在下述四个环节对食品卫生及安全实行监控与把关，整个监控体系由主管餐饮的宝利来国际大酒店副总经理梁德广先生负责，其个人简历详见“本节 三、交易标的主营业务情况”之“(十一) 宝利来国际大酒店主要高级管理人员介绍”。宝利来国际大酒店餐饮服务质量控制环节如下图所示：



(1) 挑选供应商

首先，宝利来国际大酒店从市场上搜集一些大型供应商或品牌供应商，对目标供应商进行行业调查与考核，考核内容主要包括各供应商在业界的口碑、信誉和诚信情况，随后再实地考察供货商的公司资质及运作治理情况、提供产品的质量等具体情况。具体流程如下：



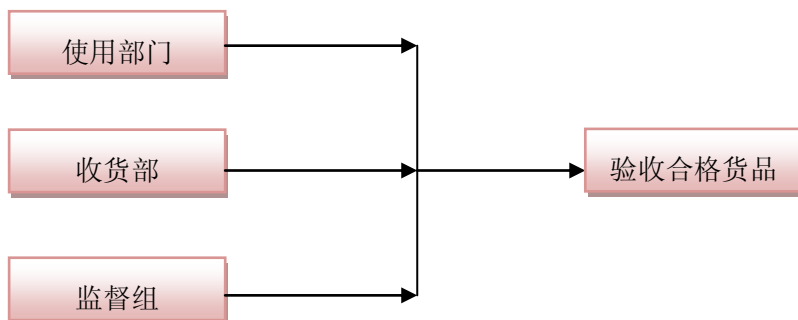
(2) 与供应商制定所需产品的品质、规格、合格认证等相关要求

宝利来国际大酒店将餐饮食品主要划分为蔬菜水果类、家禽肉类、副食品类、海鲜类等四大类，不同种类食品所对应的品质、规格及合格认证等相关要求如下：

- 1) 蔬菜水果类：要求供应商出具产地来源及有关合格证；
- 2) 家禽肉类：要求供应商提供相关的产地、合格证及屠宰合格证；
- 3) 副食品类：所有的副食品必需有国家卫生合格认可和完善的包装，保质期符合标准；
- 4) 海鲜类：要求供应商出具产地来源。

(3) 验收产品监控

宝利来国际大酒店验收产品主要由三方组成的收货组进行每一天的验收工作，具体如下示意图：



1) 使用部门：由宝利来国际大酒店中、西、日餐的总厨或副总厨三人进行验收确认；

2) 收货部：由宝利来国际大酒店的收货组主管与三名收货员进行验收确认；

3) 监督组：由宝利来国际大酒店监督组主管和两名监督员进行验收监督。

4) 加工、保鲜、存储

宝利来国际大酒店餐饮部门对已验收的产品按性质进行严格处理：

1) 蔬菜水果类：当蔬菜水果类产品经验收并送至使用部门后，由专职裁剪员进行裁剪、清洗、入保鲜恒温库，该步骤 90 分钟内必须完成。



2) 家禽肉类：所有的家禽肉类产品被送至使用部门后一律先保存至备用保鲜柜，然后由专业的粗加工员进行粗/精加工（裁剪、清洗），最后放至保鲜柜/库，整个流程在 30 分钟内必须完成。



3) 副食品类：所有的副食品类产品被送至使用部门后，由专职调度员在 30 钟分内分类存放至指定的地点或仓库。



4) 海鲜类：所有的海鲜类产品被送至使用部门后，由鱼池专业的养护技师在三分钟内完成过池工作。



2、其他质量控制措施

除上述主要环节外,宝利来国际大酒店还通过以下措施对自身的食品安全与卫生进行监督与管理:

(1) 宝利来国际大酒店餐饮部门主管与采购部主管、监督组主管每月对各供应商进行不定期货品抽查,并对各供货商的内部货源、货品管理例行巡查两次,所有检查标准按照国家食品条例进行。如有需要,宝利来国际大酒店会将抽查样本送至有关检测部门进行鉴定。

(2) 宝利来国际大酒店餐饮部门下属的中餐、日餐及西餐各部会定期进行自查与交叉式检查,对餐饮部门所涉及的各道工序的规范运作及各个场所的卫生情况进行监督,及时发现问题,并将交叉式检查结果公示给餐饮部门所有员工。

3、质量纠纷情况

截至本独立财务顾问报告签署日,宝利来投资未发生重大的食品或服务质量事故及责任纠纷,未出现因违反有关食品安全方面的法律法规而被有关部门处罚的情况,也未出现因食品或服务质量问题而与客户发生重大法律诉讼的情况。

(十) 宝利来国际大酒店内控制度及其执行情况

1、采购及付款方面的内控制度及执行情况

以宝利来国际大酒店为例,宝利来国际大酒店针对采购环节建立了下列职责分工政策和内部控制程序:

(1) 采购职责分工政策

1) 不相容职务相分离。该政策涉及的采购环节主要包括:询价与确定供应商、采购合同的订立与审批、采购与验收、实物资产的保管与会计记录、付款审批与执行等职务相分离。

2) 各相关部门之间相互牵制并在其授权范围内履行职责,同一部门或个人不得处理采购与付款业务的全过程。

(2) 采购及付款的内部控制程序

1) 材料采购

宝利来国际大酒店的日常采购分为以下两类：A、每日厨房市场采购；B、部门（包括仓库）物品采购。其各自的采购程序如下：

A、每日厨房填写厨房市场购货单，经总厨签批后交至采购部。采购部门收到请购单后，由采购部经理核准签字，再由成本控制经理、财务总监签字确认，由采购部经理具体负责落实采购人员报价。

B、部门需购的物品必须填写“申请订货单”，并经部门总监签名，同时提供上次采购的价格和供应商，以便参考。填好的申请订货单需先交仓库核签，核准后交采购部负责联络货源订购。申请订货单经采购部经理核选出价平质优的一家供应商，签署后由财务总监审批。财务总监核查申请订货单是否履行上述程序，根据计划审批，然后交总经理审批。经批准的申请单分别送给采购部、收货部、成本部、会计部应付账、申请部门各一份。采购部经理统一登记“采购申请单”后分发给相应的采购人员，由其具体负责采购人员对申请单上的采购项目的择商、确认和报价。采购部根据申请订货单的要求，签订订货单或合同，安排有关采购事宜。订货合同要有财务总监及总经理的批准。

采购部要定期与各供应商开会，每次的供应商报价要按时落实，由采购部与成本部、餐饮部进行市场调查后定价，并交成本部审核再报财务总监批准，同时将定价表交有关部门备存。财务部门应付账款记账员每周汇总本周内生成的所有采购订单并与请购单核对，编制采购信息报告。

2) 记录应付账款

采购员办理结算时需提供发票、验收单、入库单（收货单），连同领用支票的存根到财务部报账。

收到采购发票后，应付账款记账员将发票所载信息和验收单、采购订单进行核对。如所有单据核对一致，应付账款记账员在发票上加盖“相符”印戳并将有关信息输入系统，此时系统自动生成记账凭证过至明细账和总账，采购订单的状态也由“待处理”自动更改为“已处理”。

每月终了，如果采购的材料已经运达，供应商已提供采购发票，但材料尚未验收入库，则应付账款记账员将采购发票单独存放，待下一月份收到验收单时再

按上述流程输入系统。

3) 付款

在采购合同约定的付款日期到期前（视付款期限而定），应付账款记账员编制付款凭证，并附相关单据，如采购订单、采购发票及验收单等，提交会计经理审批。在完成对付款凭证及相关单证的复核后，会计经理在付款凭证上签字，作为复核证据，并在所有单证上加盖“核销”印戳。出纳员根据经复核无误的付款凭证办理付款，并及时登记现金和银行存款日记账。

每月末，由会计经理指定出纳员以外的人员核对银行存款日记账和银行对账单，编制银行存款余额调节表，并提交财务总监复核，财务总监在银行存款余额调节表上签字作为其复核的证据。

4) 维护供应商档案

如需要对供应商信息作出修改，采购员将填写更改申请表，经采购经理审批后，由采购信息管理员负责进行更改。

采购信息管理员每月复核供应商档案。对两年内未与公司发生业务往来的供应商，采购员填写更改申请表，经采购经理审批后交采购信息管理员删除该供应商档案。

每月末，采购信息管理员编制月度供应商信息更改报告，交由财务总监复核。财务总监核对月度供应商更改信息报告、检查实际更改情况和更改申请表是否一致，所有变更是否得到恰当审批，在月度供应商信息更改报告上签字作为复核的证据。

每半年，采购经理复核供应商档案。

2、销售、收款及资金管理方面的内控制度及执行情况

以宝利来国际大酒店为例，宝利来国际大酒店针对销售、收款及现金管理环节建立了下列职责分工政策和内部控制程序：

（1）销售及收款环节的职责分工政策

宝利来国际大酒店在销售和收款环节严格实施销售录入人员、收银员与内部审核员职责分离，内部审核员与营业收入系统录入员职责分离。

（2）销售及收款环节的内部控制程序

宝利来国际大酒店的各项业务对应销售流程和收款流程均实现了电子化，客房业务在销售和收款方面，主要依赖北京中软系统来实施客房预订、客户登记、消费登记、退房结账等工作；餐饮业务在销售和收款方面，主要依赖力创软件系统来实施餐台预订、消费人数和明细录入、结账等工作；娱乐业务（KTV）在销售和收款方面，主要依赖天王软件系统自动点歌和消费录入、收费等；休闲业务（主要为水疗会）在销售和结账方面，主要依赖捷信达软件系统来实施消费登记、结账等工作。

以餐饮服务为例，整个销售和收款的操作流程实施如下控制：由点菜员负责记录桌号及对应的点菜品种，并负责录入系统；菜品录入后，对应信息通过软件系统传输给厨房和收银。厨房根据该信息供应菜品，收银收到信息后根据系统设置的价格自动生成金额，对应的相关信息自动转入财务部备份。营业点结束后，由收银员统一归集当日的收入对账单，提供给财务部审核人员。审核人员根据“营业收入日报表”与各部日报表、系统记录、账单等信息核对数量、编号、金额、消费内容，最终确认当日的总收入、各种结账方法（刷卡、挂账、现金）对应的金额，汇总完毕后交财务经理入账。

针对非现金收款方式，通过以下方式控制：

信用卡消费：由专门负责人编制信用卡每日消费报表、并经复核、交财务经理审核，并与银行核对银联收费是否一致。

挂账消费：只有与酒店签署挂账协议的客户才有资格以此种方式消费，通常实行月结，公司设有催款会计，专门负责催款。

（3）现金管理

现金管理方面，宝利来国际大酒店通过以上内控制度可保证包括现金收入的全部收入录入系统，并进入财务部信息，收到现金后，在当天营业结束后各营业

部门派专人及保安将所得现金交由财务部并登记入柜，财务部根据各部门提交的收入对账单及系统记录核对现金金额，确认无误后于次日全额存至银行，严禁坐支现金。

（十一）宝利来国际大酒店主要高级管理人员介绍

从早期的中阁城大酒店到后来的宝利来大酒店，宝利来实业一直在从事高端酒店的经营业务，多年来培养了一批精于高端酒店经营管理方面的专业人才。宝利来国际大酒店的主要管理团队均具备在珠三角地区高端酒店多年工作管理经验，对珠三角地区的文化与市场了解深透，具有敏锐的市场洞察力与市场适应能力。管理团队的主要成员介绍如下：

赖伟强先生，1958 年出生，2008 年 5 月起任宝利来国际大酒店总经理。赖先生毕业于加拿大皇家大学，获发 EMBA 学位。赖先生从事酒店行业工作 30 余年，其中酒店高层管理工作经验 24 年，从 1984 年起先后在深圳小梅沙大酒店、深圳新王朝酒店、深圳都之都大酒店任职，2001 年至 2008 年任宝利来大酒店总经理，并在此期间参与了宝利来国际酒店的筹建。

梁德广先生，1956 年出生，香港居民，2007 年 1 月至今担任宝利来国际大酒店副总经理，分管餐饮部。梁先生拥有十余年酒店管理经验，曾先后在广州市世界贸易大厦、广州市地中海酒店等酒店担任高层管理职务。梁先生于 2011 年 6 月被授予法国国际厨皇会（Escoffier Society Asia Pacific）最高荣誉主席称号；2009 年 11 月获得广东省餐饮服务行业协会以及粤港澳酒店总经理联谊会颁发的“荷花奖”，并被授予“粤港澳金厨”称号。

四、交易标的主要固定资产及无形资产

（一）交易标的主要固定资产

根据大华出具的大华审字[2012]221 号《审计报告》，截至 2012 年 3 月 31 日，交易标的的固定资产情况如下表所示：

单位：元

类别	原值	折旧年限(月)	净值	月折旧率
房屋及建筑物	232,024,377.97	415	208,877,849.66	0.002
房屋及建筑物装修	242,597,023.03	120	160,930,106.84	0.01
机器设备	64,804,689.72	180	49,528,699.47	0.01
运输设备	16,422,677.36	60	7,032,438.46	0.02
电子电器设备	15,406,000.28	60	6,458,608.24	0.02
工艺品	5,289,623.35	120	3,810,775.46	0.01
文体娱乐设备	1,532,819.30	120	1,309,572.31	0.01
其他设备	28,050,182.27	60	10,975,148.35	0.02

交易标的主要固定资产为宝利来国际大酒店的整体物业，其取得过程如下：

2002 年 9 月 23 日，深圳市宝安区福永镇物业发展总公司与宝利来投资签订土地使用权转让合同，深圳市宝安区福永镇物业发展总公司拟将其所持有的以出让方式取得的宗地号为 A211-3、A211-5 的两宗土地及附着的地面烂尾楼建筑协议转让给宝利来投资。2003 年 9 月，上述两宗土地经深圳市规划与国土资源局批准进行合并，宗地号变更为 A212-0090，对应土地面积 25,377.13 平方米，土地用途为酒店用地，土地使用年限从 1992 年 12 月 15 日至 2042 年 12 月 14 日止。2004 年开始，宝利来投资按规划在该宗土地上投资兴建宝利来国际大酒店，酒店建成后，宝利来投资于 2008 年 9 月 17 日取得深圳市国土资源和房产管理局宝安分局核发的深房地字第 5000340096 号房地产证（即“房地合一”的产权证）。其中，宝利来投资取得该合并地块的成本（含相关税费及附加）及宝利来国际大酒店的房屋建安成本合计在宝利来投资的“固定资产--房屋及建筑物” 账项下核算，宝利来国际大酒店的装修成本在宝利来投资的“固定资产--房屋及建筑物装修” 账项下核算。

（二）交易标的主要无形资产

交易标的主要无形资产如下表所示：

类别	原值	折旧年限(月)	净值	月折旧率
软件	710,727.00	60	276,022.98	0.02

2011 年 5 月 23 日，国家工商行政管理总局商标局受理了宝利来实业的三项商标注册申请，三项商标基本信息如下表：

序号	申请人	商标图像	注册号	核定使用商品类别	初审公告日
1	宝利来实业		9502596	第 43 类：住所（旅馆、供膳寄宿处）；预订临时住所；咖啡馆；饭店；酒吧；会议室出租；养老院；日间托儿所（看孩子）；为动物提供食宿；出租椅子、桌子、桌布和玻璃器皿；	2012 年 4 月 6 日
2	宝利来实业		9502720	蒸气浴；美容院；按摩；理发店；桑拿浴服务；药剂师提供的配药服务；日光浴服务；美容师服务；医疗诊所；园艺；	2012 年 4 月 6 日
3	宝利来实业		9502548	典当	—

上述由宝利来实业向国家工商行政管理总局商标局申请注册的商标含有与酒店相关的经营项目，为避免潜在同业竞争，同时保证宝利来投资经营资产的完整性，宝利来实业与宝利来投资于 2012 年 5 月 9 日签署《转让申请/注册商标申请书》，宝利来实业将其正在申请中的上述编号为 9502596、9502720、9502548 共三项注册商标申请人无偿变更为宝利来投资。截至本财务顾问报告签署日，上述注册商标申请人的变更手续正在办理当中，变更手续的办理不存在可预见的实质性法律障碍。上述注册商标申请人的变更对宝利来投资的经营不存在实质性影响。

上述注册商标申请人变更为无偿变更，宝利来投资该事项的会计确认金额为 0。因《转让申请/注册商标申请书》签署日期晚于本次交易的评估基准日，故本次评估未将其纳入评估范围，变更注册商标申请人对标的资产的评估价值及作价未产生影响。

待上述注册商标的申请人由宝利来实业变更为宝利来投资之后，一旦上述商标注册经核准，宝利来投资将独立、完整地享有上述注册商标的使用权、受益权、处置权等所有物权。

五、自有资产被他人使用或使用他人资产的情况

截至本独立财务顾问报告签署日，宝利来投资不存在自有资产被他人使用或使用他人资产的情况。

六、交易标的债权债务转移的情况

本次交易不涉及宝利来投资债权债务转移的情况。

七、上市公司和交易标的会计政策及会计估计统一情况

宝利来投资所执行的重大会计政策及会计估计与上市公司不存在较大差异。

第四节 本次交易合同的主要内容

一、《发行股份购买资产协议》的主要内容

根据《发行股份购买资产框架协议》的基本原则，在本次交易相关的审计、评估工作完成后，公司与宝利来实业于 2012 年 6 月 19 日签署《发行股份购买资产协议》，主要内容如下：

（一）本次重大资产重组交易方式

交易双方在此确认，本次重大资产重组采用公司向宝利来实业发行股份购买宝利来实业拥有的标的资产的交易方式进行；发行股份及购买资产是本次重大资产重组不可分割之部分。公司向宝利来实业发行股份所购买标的资产的交易价格以《资产评估报告》中确定的评估价值为基础，由交易双方协商确定。

（二）本次发行的定价依据及发行股份数

本次发行对象为宝利来实业，宝利来实业以其拥有的宝利来投资 100% 股权认购股份。

发行价格：本次发行股份的定价基准日为公司审议本次重大资产重组的首次董事会会议决议公告日，发行价格为定价基准日前二十个交易日公司股票交易均价，即 6.91 元/股，最终发行价格尚待公司股东大会审议批准。

标的资产的定价依据：以《资产评估报告》中确定的评估价值为基础，由交易双方按照公平、公允的原则协商确定。根据《资产评估报告》，截至评估基准日标的资产的净资产评估值为 60,158.07 万元，经交易双方协商确定，公司向宝利来实业发行股份所购买标的资产的交易价格为 5.4 亿元。

发行数量：公司本次向宝利来实业发行股份的总数为 78,147,612 股。最终发行数量尚待公司股东大会审议批准并以中国证监会核准的发行数量为准。

在本次发行定价基准日至发行日期间，若公司发生派发股利、送红股、转增股本、增发新股或配股等除息、除权行为，本次发行价格将作相应调整，发行股数也随之进行调整。

本次发行前滚存未分配利润的归属：本次发行完成后，公司于本次发行前滚存的未分配利润将由公司新老股东按照发行后的股份比例共享。

审议本次发行的公司股东大会决议自相关议案经公司股东大会审议通过之日起 12 个月内有效。

锁定期安排：宝利来实业因本次发行取得的公司股份，自本次发行结束之日起 36 个月内不得转让。在此之后按中国证监会及深交所的有关规定执行。

（三）资产与股份的交付条件

1、标的资产的交割

（1）标的资产的交割应于中国证监会对本次重大资产重组的核准文件的有效期限内依法办理完毕。

（2）宝利来实业应于本协议生效后及时办理将标的资产移交至公司的相关手续，包括协助公司办理相应的产权过户及工商变更登记手续。

（3）以宝利来投资之股东由宝利来实业变更至公司的工商变更登记完成日为交割日；于交割日，标的资产由宝利来实业交付给公司。除本协议约定的宝利来实业应继续履行的义务之外，自交割日起，公司享有与标的资产相关的一切权利、权益和利益，承担标的资产的债务及其相关的责任和义务。

（4）宝利来实业应在办理标的资产交割时向公司交付与标的资产相关的一切权利凭证和资料文件。

2、本次发行的股份交付

（1）公司应于标的资产交割日后，于本次重大资产重组取得的中国证监会核准批复有效期内向发行对象在中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司开立的股票账户交付本协议项下所发行的股份。

（2）自本次发行的股份登记于中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司之日起，宝利来实业就因本次发行取得公司股份享有股东权利并承担相应的股东义务。

（四）与资产相关的人员安排

鉴于本协议的转让标的为股权，标的公司作为独立法人的身份不会因股权转让发生变化，标的公司将继续履行与其员工的劳动合同。

（五）过渡期间的损益归属和相关安排

标的资产在过渡期间产生的损益按如下原则处理：

本次交易交割完成后，上市公司将聘请具有证券从业资格的审计机构对标的资产自评估基准日至资产交割日期间的损益进行过渡期专项审计。标的资产在过渡期间产生的收益由上市公司享有，在过渡期间产生的亏损由宝利来实业在过渡期专项审计报告出具后十日内以现金方式补偿，补偿金额为标的资产过渡期专项审计报告中列示的实际亏损金额。

（六）协议生效条件

本协议于下列条件全部成就之日起生效：

- 1、宝利来实业按照其内部决策程序批准本次交易；
- 2、公司董事会和股东大会审议通过本次交易相关的各项议案；
- 3、本协议经交易双方法定代表人或其授权代表签字并加盖单位公章；
- 4、公司股东大会审议通过豁免宝利来实业因本次交易而触发的要约收购义务；
- 5、中国证监会核准本次重大资产重组。

（七）违约责任

任何一方未能履行其在本协议项下之义务、责任、承诺或其所作出的陈述、保证失实或严重有误，则该方应被视作违反本协议。违约方应依本协议约定和法律规定向守约方承担违约责任。如果双方均违约，双方应各自承担其违约引起的相应责任。非因双方的过错导致本次交易不能完成，双方均无须对此承担违约责任。

二、《发行股份购买资产之补偿协议》的主要内容

2012年6月19日，公司与宝利来实业签署《发行股份购买资产之补偿协议》，该协议主要内容如下：

（一）宝利来实业对标的资产价值的承诺

宝利来实业承诺：在补偿期限内，各年期末经评估的标的资产价值，将均不低于标的资产本次交易的定价 5.4 亿元。若低于 5.4 亿元，宝利来实业将以现金的方式补足差额。补偿期限为本次交易完成后三年（含交易完成当年）。

（二）补偿期限内各年期末标的资产价值的确认

双方同意，上市公司应聘请具有证券业务资格的资产评估机构，对标的资产补偿期限内各年期末价值分别进行评估，评估方法为资产基础法，并以上述资产评估结果作为确定标的资产期末价值的依据。上市公司董事会及独立董事应就评估机构的独立性、评估假设前提的合理性和评估定价的公允性发表明确的意见。同时，上市公司应在其相应《年度报告》中披露评估结果。

（三）补偿方式

如在补偿期限内各当年期末经评估的标的资产价值低于标的资产的本次交易定价，宝利来实业应按照下列计算公式计算其应支付的现金补偿金额，并在上市公司年报披露后 15 个工作日内向上市公司补偿：

当年现金补偿金额的计算公式为：期末减值额－已补偿现金金额。

本款所述“期末减值额”为标的资产本次交易作价减去补偿期限内各年期末标的资产评估价值。在逐年补偿的情况下，在各年计算的现金补偿金额小于 0 时，按 0 取值，即已经补偿的现金不冲回。

（四）违约责任

本协议任何一方违反本协议约定，给对方造成损失的，违约一方应赔偿对方的损失。

（五）协议的生效及修改

本协议于下列条件全部成就之日起生效：

- 1、宝利来实业按照其内部决策程序批准本次交易；
- 2、公司董事会和股东大会审议通过本次交易相关的各项议案；
- 3、本协议经双方法定代表人或其授权代表签字并加盖单位公章；
- 4、公司股东大会审议通过豁免宝利来实业因本次交易而触发的要约收购义务；
- 5、中国证监会核准本次交易。

任何对本协议的修改或补充，必须经双方协商一致并签订书面修改或补充文件。任何对本协议的修改或补充文件均是本协议不可分割的一部分，与本协议具有同等效力，修改或补充文件与本协议发生冲突时，以修改或补充文件为准。

第五节 独立财务顾问意见

本独立财务顾问认真审阅了本次交易所涉及的重组报告书、资产评估报告、审计报告和有关协议、公告等资料，并在本独立财务顾问报告所依据的假设前提成立以及基本原则遵循的前提下，在专业判断的基础上，出具了本独立财务顾问报告。

一、主要假设

本独立财务顾问对本次交易所发表的独立财务顾问意见是基于如下的主要假设：

- 1、本独立财务顾问报告所依据的资料具备真实性、准确性、完整性和及时性；
- 2、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；
- 3、本次交易相关各方所在地区的社会经济环境无重大变化；
- 4、国家现行法律、法规、政策无重大变化，宏观经济形势不会出现恶化；
- 5、交易标的所属行业国家政策及市场环境无重大的不可预见的变化；
- 6、无其它人力不可预测和不可抗力因素造成的重大不利影响。

二、本次交易的合规性分析

（一）本次交易符合《重组管理办法》第十条的规定

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

本次交易的标的公司属酒店行业，是旅游行业的子行业。

旅游业作为无烟产业、绿色产业和资源节约型产业，近年来受到国家有关政策的大力支持。2008年8月，国家发改委等6部门发布了《关于大力发展旅游

业促进就业的指导意见》，指出国家将采取财税、信贷等一系列政策措施促进旅游业发展；2009 年 12 月，国务院发布了《关于加快发展旅游业的意见》（国发 200941 号），提出要把旅游业培育成国民经济的战略性支柱产业和人民群众更加满意的现代服务业；《中国国民经济和社会发展第十二个五年规划纲要》明确要求“全面发展国内旅游，积极发展入境旅游，有序发展出境旅游。”2010 年 11 月，国家旅游局发布《关于促进旅游饭店业持续健康发展的意见》，指出将鼓励和支持国内饭店集团通过兼并重组和上市融资等方式，实施旅游饭店企业品牌化、集团化发展战略。

综上，旅游业作为国家重点扶持行业，其自身的快速发展会为酒店行业带来较大的市场需求，而且酒店业的品牌化与集团化发展战略亦为国家政策鼓励方向。经核查，本独立财务顾问认为，本次交易符合国家产业政策。

（2）本次交易符合环境保护、土地管理和反垄断法等的相关规定。

在环境保护方面，标的公司所在行业不属于高耗能、高污染行业，且标的公司已取得了当地环保部门出具的无违法证明，其生产经营活动不存在违反国家环境保护相关法律法规的情形。

在土地管理方面，宝利来国际大酒店所使用的 25,377.13 平方米土地已取得深圳市国土资源和房产管理局宝安分局颁发的房地产证（深房地字第 5000340096 号），该宗地权属来源为协议（转让），土地用途为旅馆业用地，土地性质为商品房。宝利来酒管的经营场所系向宝利来实业租用取得，具体情况详见“第三节 交易标的基本情况”之“一、交易标的基本信息”之“（五）交易标的主要资产的权属状况、对外担保情况及主要负债情况”。宝利来投资目前所使用的土地、房屋均已取得相应权证，不存在违反土地管理相关法律和行政法规的情形。

在反垄断方面，根据《中华人民共和国反垄断法》的有关规定，以下情况构成垄断行为：经营者达成垄断协议；经营者滥用市场支配地位；具有或者可能具有排除、限制竞争效果的经营者集中。上市公司本次发行股份购买宝利来投资 100%股权的行为不存在上述情况，不构成垄断行为。

经核查，本独立财务顾问认为，本次交易符合环境保护、土地管理和反垄断法等的相关规定。

2、本次交易不会导致上市公司不符合股票上市条件。

根据《中华人民共和国证券法》、《深圳证券交易所股票上市规则》、《关于〈深圳证券交易所股票上市规则〉有关上市公司股权分布问题的补充通知》等的规定，上市公司股权分布发生变化不再具备上市条件是指“社会公众持有的股份低于公司股份总数的 25%，公司股本总额超过人民币 4 亿元的，社会公众持股的比例低于 10%。社会公众不包括：（1）持有上市公司 10%以上股份的股东及其一致行动人；（2）上市公司的董事、监事、高级管理人员及其关联人。”

本次交易完成后，上市公司的股本总额增加至 15,180.08 万股，宝利来实业持有上市公司的股权比例为 62.71%，社会公众持股的比例超过 25%，上市公司股权分布仍符合《深圳证券交易所股票上市规则（2008 年修订）》所规定的上市条件。

经核查，本独立财务顾问认为，本次交易不会导致上市公司不符合股票上市条件。

3、本次交易所涉及的资产定价方式公允，不存在损害上市公司和全体股东利益的其他情形。

（1）评估机构的独立性

本次交易已聘请具有证券业务资格的德正信进行评估，德正信及其经办评估师与上市公司、宝利来实业及其控制的其他企业均没有现实及预期的利益或冲突，具有充分的独立性，其出具的评估报告符合客观、公正、独立、科学的原则。

（2）标的资产的定价情况

根据德正信评估出具的德正信综评报字[2012]第 017 号《评估报告书》，以 2012 年 3 月 31 日为评估基准日，宝利来投资 100%股权评估值为 60,158.07 万元。根据《发行股份购买资产协议》，经交易双方协商，宝利来投资 100%股权作价 5.4 亿元。标的资产的购买价格参考具有证券业务资格的独立评估机构出具的评

估报告确定，定价方式公允。

（3）发行股份的定价情况

本次发行价格按上市公司第十届董事会 2012 年第一次临时会议决议公告日前二十个交易日公司股票交易均价，即 6.91 元/股确定。如果公司在定价基准日至交割日期间有派息、送股、资本公积金转增等除权、除息行为，发行价格做相应调整。本次交易股票发行定价水平符合《重组办法》的要求。

（4）本次交易程序合法合规

本次交易依法进行，由上市公司董事会提出方案，聘请具有证券业务资格的审计机构、评估机构、律师和独立财务顾问等中介机构出具相关报告，并按程序报送相关部门审批。整个交易严格履行法律程序，充分保护全体股东特别是中小股东利益，不存在损害上市公司及全体股东利益的情形。

（5）独立董事意见

上市公司独立董事一致认为：

“公司聘请的评估机构具有证券从业资格，选聘程序合规，评估机构及经办评估师与评估对象无利益关系，与相关当事方无利益关系，对相关当事方不存在偏见，评估机构具有充分的独立性。

公司本次重组涉及评估报告的评估假设前提能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、符合评估对象的实际情况，评估假设前提具有合理性；评估目的与评估方法相关，评估方法合理。

公司本次交易标的资产的最终交易价格以评估机构出具评估报告的评估值为参考依据，并经公司与交易对方协商确定，交易价格合理、公允，不会损害中小投资者利益。”

经核查，本独立财务顾问认为，本次交易涉及的资产以具有证券业务资格的评估机构出具的评估报告显示的资产评估价值作为定价依据，本次交易资产定价公允；发行股份的价格符合中国证监会的相关规定；同时本次交易严格履行了必要的法律程序，独立董事发表了意见，本次交易不存在损害上市公司和股东利益

的情形。

4、本次交易所涉及的资产权属清晰，资产过户或者转移不存在法律障碍，相关债权债务处理合法。

本次交易标的资产为宝利来实业持有的宝利来投资 100%股权。根据交易对方出具的承诺及工商登记备案资料，截至本独立财务顾问报告签署之日，宝利来投资为合法设立、有效续存的有限责任公司。交易对方所拥有的宝利来投资 100%股权权属清晰、完整，不存在质押、权利担保或其它受限制的情形。

经核查，本独立财务顾问认为，本次交易涉及的资产产权清晰，资产过户或者转移不存在法律障碍，本次交易完成后，宝利来投资的原债权债务仍由宝利来投资承继，不涉及债权、债务转让或变更。

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。

本次交易完成前，上市公司无实质性主营业务。本次交易完成后，高端酒店的经营与管理将成为公司主业，公司资产质量大大改善，盈利能力和持续经营能力将大幅提升。根据大华为上市公司出具的大华审字[2012]222 号《审计报告》及大华核字[2012]331 号《备考盈利预测审核报告》，假设上市公司于 2010 年 12 月 31 日已完成对宝利来投资的收购，2011 年上市公司实现归属于母公司所有者净利润为 33,989,479.20 元；2012 年预计实现归属于母公司所有者的净利润为 39,295,666.43 元。

经核查，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。

本次交易完成前，上市公司最近三年的营业收入主要来自房屋租赁管理和与宝利来实业及其关联方之间的酒水贸易。2011 年度，上市公司日常性关联交易

占营业收入的比重达 34.63%，对控股股东存在严重依赖。本次交易完成后，上市公司将专注于从事高端酒店业务的运营和管理，具备与经营有关的完整业务体系及相关资产，具备直接面向市场独立经营的能力，与控股股东之间的日常关联交易比例将大大降低，有利于上市公司与控股股东及实际控制人及其关联方保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定。此外，宝利来实业及文炳荣先生已出具《关于保证上市公司独立性的承诺函》，将在业务、资产、财务、人员、机构等方面保证上市公司的独立性。

经核查，本独立财务顾问认为，若本次交易能最终完成，并且宝利来实业及文炳荣先生能切实履行相关承诺内容，本次交易将有利于上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及其关联方保持独立，并且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形成或者保持健全有效的法人治理结构。

本次交易完成前，上市公司已按照《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》等法律、法规及中国证监会、深交所的相关规定，建立健全公司法人治理结构，完善内部控制制度，通过建立并严格执行各项章程、制度，规范公司运作，保护全体股东利益。

本次交易完成后，上市公司控股股东、实际控制人未发生变更，公司将依据相关法律法规和公司章程的有关要求，继续完善公司法人治理结构及独立运营的公司管理体制，继续保持公司业务、资产、财务、人员、机构的独立性，切实保护全体股东的利益。

经核查，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。

综上所述，本独立财务顾问认为，本次交易符合《重组办法》第十条的相关规定。

（二）本次交易适用且符合《重组办法》第十二条

《重组办法》第十二条规定：

“自控制权发生变更之日起，上市公司向收购人购买的资产总额，占上市公司控制权发生变更的前一个会计年度经审计的合并财务会计报告期末资产总额的比例达到 100%以上的，除符合本办法第十条、第四十二条规定的要求外，上市公司购买的资产对应的经营实体持续经营时间应当在 3 年以上，最近两个会计年度净利润均为正数且累计超过人民币 2,000 万元。上市公司购买的资产属于金融、创业投资等特定行业的，由中国证监会另行规定。

前款规定的重大资产重组完成后，上市公司应当符合中国证监会关于上市公司治理与规范运作的相关规定，在业务、资产、财务、人员、机构等方面独立于控股股东、实际控制人及其控制的其他企业，与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业间不存在同业竞争或者显失公平的关联交易。”

1、本次交易适用《重组办法》第十二条

2002 年 3 月 11 日，广东亿安科技发展控股有限公司将其持有的上市公司 20,892,952 股股票转让给宝利来实业。上述交易完成后，宝利来实业持有上市公司 20,892,952 股股票，占上市公司总股本的 28.37%，成为公司第一大股东，文炳荣变更为亿安科技的实际控制人。自 2002 年 3 月 11 日至本独立财务顾问报告签署日，上市公司的控制权未再发生变更。

根据上市公司 2001 年度经审计的合并财务会计报告，截至 2001 年 12 月 31 日，上市公司的资产总额为 10,760 万元。根据大华出具的大华审字[2012]221 号《审计报告》，截至 2011 年 12 月 31 日，宝利来投资资产总额为 51,056 万元，达到了上市公司 2001 年 12 月 31 日资产总额的 474.5%。

本独立财务顾问认为，本次交易适用《重组办法》第十二条。

2、本次交易符合《重组办法》第十二条的要求

(1) 本次交易的标的资产为宝利来投资 100%的股权。宝利来投资成立于 2002 年 3 月 17 日，符合购买的资产对应的经营实体持续经营时间达到 3 年以上的要求。

(2) 根据大华会计师出具的大华审字[2012]221 号《审计报告》，宝利来投

资 2010 和 2011 年度净利润分别为 2,199 万元和 3,538 万元（以扣除非经常性损益前后孰低者为准），两年累计净利润为 5,737 万元，符合购买的资产对应的经营实体最近两个会计年度净利润均为正数且累计超过 2,000 万元的要求。

（3）本次交易完成后，上市公司符合中国证监会关于上市公司治理与规范运作的相关规定，在业务、资产、财务、人员、机构等方面独立于控股股东、实际控制人及其控制的其他企业。

①业务独立

本次交易完成后，上市公司的全资子公司宝利来投资具有完整的业务体系，其业务皆为自主实施并独立于上市公司的控股股东及其他关联方，其与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业间不存在同业竞争，不存在上市公司或宝利来投资需要依靠与上市公司的股东、实际控制人或其他关联方的关联交易才能经营获利的情况。

②资产独立

本次交易完成前宝利来实业所持有的宝利来投资股权不存在产权纠纷或潜在纠纷，不存在质押、担保或其他限制权利行使之情形；本次交易完成后，上市公司将独立完整的拥有本次交易的标的资产。

宝利来投资合法拥有其经营必须的土地、房屋的所有权或者使用权以及子公司宝利来酒管 100%的股权。本次交易完成后，上市公司对其目前拥有的包括标的资产在内的资产拥有完整合法的所有权或使用权，不存在资产、资金被股东占用而损害公司利益的情况，上市公司的资产独立。

③财务独立

本次交易完成前，宝利来投资设有独立的财务会计部门，配备了专职财务人员，建立了独立的财务核算体系和财务管理制度，能够独立作出财务决策，且开设了独立的银行账户，不存在与其控股股东或其他股东共用一个银行账户的情况。根据宝利来投资及其现控股股东宝利来实业的相关承诺，宝利来投资不存在控股股东、实际控制人干预公司资金使用之情形。

收购宝利来投资 100%股权将不会影响上市公司财务方面的独立性，本次交易完成后，上市公司的财务将独立于控股股东、实际控制人及其控制的其他企业。

④人员独立

宝利来投资有独立的经营管理人员和员工，其人事及工资管理与现股东宝利来实业完全分离。宝利来投资已建立劳动、人事与工资管理制度，与员工签订了劳动合同。

宝利来投资的高级管理人员为专职且未在宝利来实业，以及宝利来实业、文炳荣控制的其他企业担任除董事、监事以外的其他职务。上述高级管理人员未在宝利来实业，以及宝利来实业、文炳荣控制的其他企业领薪，亦不存在自营或为他人经营与公司经营范围相同业务的情形。宝利来投资的财务人员未在宝利来实业，以及宝利来实业、文炳荣控制的其他企业中兼职。本次交易完成后，宝利来投资作为上市公司之全资子公司，其董事、监事及高级管理人员均可按照《公司法》、《公司章程》等规定的程序选举、更换、聘任或解聘。

收购宝利来投资 100%股权将不会影响上市公司人员方面的独立性，本次交易完成后，上市公司的人员将独立于控股股东、实际控制人及其控制的其他企业。

⑤机构独立

宝利来投资的《公司章程》对股东、董事会、监事会、总经理等各自的权利、义务做了明确的规定，上述机构与其现有控股股东宝利来实业、实际控制人文炳荣及其控制的其他企业之间不存在机构混同、合署办公的情形；根据宝利来实业、文炳荣的承诺，本次交易完成后，宝利来投资的上述机构继续将按照其《公司章程》和内部规章制度的规定，独立决策和运作，独立行使经营管理职权。

收购宝利来投资 100%股权不会影响上市公司机构方面的独立性，本次交易完成后，上市公司的机构将独立于控股股东、实际控制人及其控制的其他企业。

（4）本次交易完成后，上市公司与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业间不存在同业竞争或者显失公平的关联交易（详见本独立财务顾问报告“第五节 独立财务顾问意见”之“二、本次交易的合规性分析”之“2、本次交易

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。”)

本独立财务顾问认为，本次交易符合《重组办法》第十二条的要求。

(三) 本次交易符合《重组办法》第四十二条的规定

1、本次交易有利于提高上市公司资产质量、改善公司财务状况和增强持续盈利能力。

本次交易完成前，上市公司无实质性经营业务，不具有核心竞争优势，盈利能力和持续发展能力较低。根据大华出具的大华审字[2012]053 号《审计报告》，上市公司截至 2011 年 12 月 31 日的资产总额和净资产额分别为 77,236,597.09 元和 77,932,220.92 元；2011 年度的营业收入和净利润分别为 13,980,842.19 元和 -539,451.82 元。

本次交易完成后，上市公司的主营业务将转变为高端酒店的经营和管理。根据大华出具的大华审字[2012]221 号《审计报告》，标的公司 2010、2011 年分别实现营业收入 238,382,666.39 元、299,185,286.86 元，实现净利润 21,911,896.35 元、34,524,995.52 元。根据大华出具的大华核字[2012]332 号《盈利预测审核报告》，预计宝利来投资 2012 年实现营业收入 343,350,129.84 元，实现净利润 40,017,138.97 元。宝利来投资注入上市公司后，将有利于增强上市公司的盈利能力。

根据大华出具的大华审字[2012]053 号《审计报告》、大华审字[2012]222 号《审计报告》及大华核字[2012]331 号《备考盈利预测审核报告》，本次交易完成前后上市公司主要财务数据及财务指标变化如下：

单位：元

项目	2011 年 12 月 31 日 或 2011 年 实现数	2011 年 12 月 31 日 或 2011 年 备考数	2012 年 12 月 31 日 或 2012 年 备考预测数
总资产	77,236,597.09	587,282,890.12	-
净资产	73,860,933.59	512,779,375.11	-
营业收入	13,980,842.19	310,424,307.68	348,256,130.06
营业利润	-538,523.21	38,981,520.60	52,356,347.46
利润总额	-539,451.82	37,904,198.51	52,377,313.04
归属上市公司股东净利润	-539,451.82	33,989,479.20	39,295,666.43
资产负债率	4.37%	12.69%	-
归属于上市公司股东基本每股收益	-0.01	0.22	0.26
归属于上市公司股东每股净资产	1.00	3.38	-

本次交易完成前后，上市公司总资产、净资产、营业收入、净利润均明显增加，资产负债率处于合理水平，每股收益由交易前的-0.01 元增加至 0.22 元，每股净资产由交易前的 1.00 元增加至 3.38 元，2012 年上市公司每股收益预计为 0.26 元，较 2011 年增长 18.18%。

经核查，本独立财务顾问认为，本次交易将改善上市公司的资产质量和财务状况，增强上市公司的持续盈利能力。

2、本次交易有利于上市公司减少关联交易。

（1）上市公司本次交易完成前的关联交易

本次交易完成前，根据大华对上市公司出具的大华审字[2012]053 号及大华审字[2012]214 号《审计报告》，上市公司 2011 年度和 2012 年一季度的关联交易情况如下：

①本次交易完成前与上市公司在 2011 年及 2012 年一季度发生交易的关联方

关联方名称	关联方与上市公司的关系
深圳市宝利来投资有限公司深圳市宝利来国际大酒店	同受最终控制人控制
深圳市宝利来实业有限公司中阁城大酒店	同受最终控制人控制
深圳市宝利来实业有限公司宝利来物业管理处	同受最终控制人控制

②上市公司 2011 年度和 2012 年一季度的关联交易具体情况

a. 销售商品、提供劳务的关联交易

公司名称	项目	2012 年 1-3 月		2011 年度	
		金额（元）	占该项目百分比	金额（元）	占该项目百分比
深圳市宝利来投资有限公司 深圳宝利来国际大酒店	销售酒类	550,521.15	70.56%	2,741,821.37	56.62%
深圳市宝安宝利来实业有限公司 中阁城大酒店	销售酒类	229,720.52	29.44%	1,668,967.47	34.47%
深圳市宝安宝利来实业有限公司 宝利来物业管理处	销售酒类	---	---	430,947.86	8.91%
合计		780,241.67	100.00%	4,841,736.70	100.00%

b. 关联方应收应付款项

单位：元

往来项目	关联公司名称	经济内容	2012-3-31	2011-12-31
应收账款	深圳市宝利来投资有限公司 深圳宝利来国际大酒店	销售酒类	411,314.00	537,163.00
应收账款	深圳市宝安宝利来实业有限公司 中阁城大酒店	销售酒类	---	320,391.00
合计			411,314.00	857,554.00
其他应收款	深圳捷丰食品有限公司	往来	5,573,000.00	5,573,000.00
合计			5,573,000.00	5,573,000.00

注：深圳捷丰食品有限公司为上市公司的联营公司，多年前已停止经营，营业执照已吊销。

(2) 上市公司备考关联交易情况

假设本次交易在 2010 年 12 月 31 日完成，根据大华出具的大华审字[2012]222 号《审计报告》，上市公司与关联方 2011 年度和 2012 年一季度的备考关联交易如下：

①与上市公司发生交易的关联方

关联方名称	关联方与公司的关系
深圳市宝安宝利来实业有限公司	控股股东
深圳市宝利来投资有限公司	全资子公司
深圳市宝利来酒店管理有限公司	全资孙公司
深圳市宝安宝利来实业有限公司中阁城大酒店	同受最终控制人控制
深圳市宝安宝利来实业有限公司宝利来物业管理处	同受最终控制人控制
深圳市贵达鸿装饰工程有限公司	关联自然人控制的公司
深圳市宝利来贸易有限公司	同受最终控制人控制
深圳市宝利来购物广场有限公司	同受最终控制人控制
文宝财	关联自然人

②上市公司备考关联交易具体情况如下：

a. 购买商品、接受劳务的关联交易

公司名称	项目	2012 年 1-3 月		2011 年度	
		金额（元）	占该项目百分比	金额（元）	占该项目百分比
深圳市宝安宝利来实业有限公司	采购存货	---	---	54,000.00	0.03%
深圳市宝安宝利来实业有限公司宝利来物业管理处	采购存货	---	---	8,971.00	0.01%
深圳市宝安宝利来实业有限公司中阁城大酒店	采购存货	201,455.18	0.55%	---	---
合计		201,455.18	0.55%	62,971.00	0.04%

宝利来投资 2012 年一季度与中阁城大酒店发生关联采购是因中阁城大酒店关闭，宝利来投资向其采购低值易耗品、酒水等存货。关联采购的价格依据为存货的市场价格。

公司名称	项目	2012 年 1-3 月		2011 年度	
		金额（元）	占该项目百分比	金额（元）	占该项目百分比
深圳市贵达鸿装饰工程有限公司	装修	3,199,320.00	95.45%	6,678,192.68	46.25%
合计		3,199,320.00	95.45%	6,678,192.68	46.25%

上述关联交易主要为深圳市贵达鸿装饰工程有限公司承做的宝利来国际大酒店北丽宫水疗会所装饰工程。公司已聘请深圳市国建工程造价咨询有限公司

(具备工程造价咨询甲级资质)对北丽宫水疗会所结算书进行审核,并出具了《造价审核报告》,报告的结论性意见为:“由施工单位深圳市贵达鸿装饰工程有限公司报送的‘宝利来国际大酒店北丽宫水疗会所装饰工程’结算书,结算金额为24,409,877.31元,经审核,符合相关规定及要求,结算金额合理。”

b. 销售商品、提供劳务的关联交易

公司名称	项目	2012 年 1-3 月		2011 年度	
		金额(元)	占该项目百分比	金额(元)	占该项目百分比
深圳市宝安宝利来实业有限公司中阁城大酒店	商品贸易	229,720.52	100%	1,668,967.47	25.14%
深圳市宝安宝利来实业有限公司物业管理处	商品贸易	---	---	430,947.86	6.49%
合计		229,720.52	100%	2,099,915.33	31.63%

上述关联交易为关联方向上市公司采购酒水,价格由交易双方参考市场价格协商确定。

公司名称	项目	2012 年 1-3 月		2011 年度	
		金额(元)	占该项目百分比	金额(元)	占该项目百分比
深圳市宝安宝利来实业有限公司	酒店消费与劳务	1,123,160.70	1.53%	3,686,925.21	1.23%
深圳市宝安宝利来实业有限公司中阁城大酒店	酒店消费与劳务	186,249.42	0.25%	2,060,721.12	0.69%
深圳市宝安宝利来实业有限公司宝利来物业管理处	酒店消费与劳务	3,542.00	---	87,755.40	0.03%
合计		1,312,952.12	1.78%	5,835,401.73	1.95%

宝利来实业发生的酒店消费和劳务为在酒店发生的业务招待消费,定价依据为酒店对应服务的标价价格;中阁城大酒店和宝利来酒管发生的酒店消费和劳务为业务招待费以及宝利来投资提供的洗衣服务,其中业务招待费定价依据为酒店对应服务的标价价格,洗衣服务的定价依据为在服务成本的基础上加上适当的利润。

c. 关联租赁情况

出租方名称	承租方名称	租赁资产种类	租赁起始日	租赁终止日	租赁费定价依据	2012年1-3月确认的租赁费（元）	2011年度确认的租赁费（元）
宝利来实业公司	深圳市宝利来酒店管理有限公司	营业场所	2011年6月1日	2021年5月31日	市场价格	840,180	1,960,420

宝利来酒管租用宝利来实业的物业共计 12,731.60 平米，该物业位于光明新区公明镇建设路与长春路交汇处，属公明镇最繁华的中心区段。根据深圳市人民政府 2011 年 6 月 8 日公布的《深圳市 2011 年房屋租赁指导租金表》，公明镇该区段二层以上商业出租的价格在每月 20—25 元/平米。宝利来酒管与宝利来实业根据上述指导价格区间，在 2011 年 6 月签署的房屋租赁协议中约定每平米月租金为 22 元，租期十年（2011 年 6 月 1 日-2021 年 5 月 31 日），租金按每五年为一期，每期增加 5%。

d. 关联担保情况

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
宝利来投资	宝利来实业	1.66 亿元 *	2009 年 8 月 18 日	2012 年 5 月 28 日	是
宝利来实业和宝利来贸易	宝利来投资	1.2 亿元	2010 年 5 月 24 日	2011 年 12 月	是

e. 关联方资产转让

2011 年 3 月 15 日，宝利来投资将位于深圳福永街道的裕华园东 A3 栋物业（无产权证）、永安坊西 12 巷 3 栋物业（无产权证）以及深圳松岗街道松岗大道 47 号物业（无产权证）等三处物业转让给宝利来实业，转让价格为 20,243,242.74 元，定价依据为资产账面净值。

f. 关联方应收应付款项

公司应收关联方款项如下表所示：

单位：元

项目名称	关联方	2012 年 3 月 31 日	2011 年 12 月 31 日
------	-----	-----------------	------------------

		账面余额	坏账准备	账面余额	坏账准备
应收账款	深圳市宝安宝利来实业有限公司中阁城大酒店	17,476.00	873.80	2,378,243.26	118,912.16
应收账款	深圳市宝安宝利来实业有限公司	95,354.36	4,767.72	1,714,977.96	85,748.90
应收账款	深圳市宝安宝利来实业有限公司宝利来物业管理处	3,542.00	177.10	1,464,540.07	142,066.24
合计		116,372.36	5,818.62	5,557,761.29	346,727.30

项目名称	关联方	2012 年 3 月 31 日		2011 年 12 月 31 日	
		账面余额	坏账准备	账面余额	坏账准备
其他应收款	深圳市宝安宝利来实业有限公司宝利来物业管理处	---	---	286,041.40	14,302.07
其他应收款	深圳市宝利来贸易有限公司	---	---	280,000.00	72,000.00
其他应收款	深圳市宝利来购物广场有限公司	---	---	178,000.00	26,700.00
其他应收款	文宝财	---	---	10,000.00	1,500.00
其他应收款	深圳捷丰食品有限公司	5,573,000.00	5,573,000.00	5,573,000.00	5,573,000.00
合计		5,573,000.00	5,573,000.00	6,327,041.40	5,687,502.07

公司应付关联方款项如下表所示：

单位：元

往来项目	关联公司名称	2012年3月31日	2011年12月31日
应付账款	深圳市贵达鸿装饰工程有限公司	5,272,884.30	6,036,895.20
应付账款	深圳市宝安宝利来实业有限公司中阁城大酒店	195,499.18	---
合计		5,468,383.48	6,036,895.20

往来项目	关联公司名称	2012年3月31日	2011年12月31日
其他应付款	深圳市宝安宝利来实业有限公司宝利来物业管理处	472,035.56	1,524,917.13
其他应付款	深圳市宝安宝利来实业有限公司	30,373.89	713,849.58
其他应付款	深圳市宝安宝利来实业有限公司中阁城大酒店	630.20	---
合计		503,039.65	2,238,766.71

(3) 本次交易前后上市公司日常性关联交易对比

上市公司本次交易前的日常性关联交易情况与本次交易后备考日常性关联交易情况对比如下：

单位：元

项目	2012 年第一季度		2011 年度	
	本次交易前	本次交易后备考	本次交易前	本次交易后备考
关联采购	—	201,455.18	—	62,971.00
关联租赁	—	840,180.00	—	1,960,420.00
合计	—	1,041,635.18	—	2,023,391.00
营业总成本	1,255,164.64	41,759,358.01	11,017,167.40	165,065,812.36
关联采购及租赁 合计占营业总成本 的比重	0	2.49%	0	1.23%
关联销售	780,241.67	1,542,672.64	4,841,736.70	7,935,317.06
营业总收入	1,949,521.37	76,256,120.94	13,980,842.19	310,424,307.68
关联销售占营业 总收入的比重	40.02%	2.02%	34.63%	2.56%

(4) 本次交易完成后上市公司预计关联交易情况

①中阁城大酒店及宝利来大酒店已变更名称及经营范围（具体情况详见本部分“3、同业竞争”），上市公司及宝利来投资未来将不再与上述两方发生关联交易。

②本次交易完成后，宝利来国际大酒店作为宝利来投资的分公司，将由上市公司持有 100%权益，其与上市公司之间的交易将不再作为上市公司合并报表范围之关联交易。

③本次交易完成后，宝利来酒管将继续租用宝利来实业位于深圳市光明新区公明办事处建设中路 36 号 3 至 13 层物业用于其分公司宝利来商务酒店之经营，为本次交易完成后新增的关联交易，金额为 336 万元/年。

④本次交易完成后，宝利来实业及其关联方将因业务招待需要而与宝利来国际大酒店发生酒店消费交易，定价依据仍将为酒店对应服务的标价价格。

本次交易完成前，上市公司 2011 年度、2012 年 1-3 月份与控股股东及其关联方的关联销售金额占上市公司同期营业收入的比例分别为 34.63%、40.02%，

公司的经营对控股股东及其关联方构成严重依赖；本次交易完成后，扣除不可预计的关联方酒店消费（2011 年的发生额为 3,686,925.21 元）外，可预计的关联交易金额仅为 336 万元/年的物业租赁费。因此，本次交易有利于规范上市公司的关联交易，增强上市公司独立性。

（4）为规范和减少关联交易之相关承诺

为规范和减少本次交易后与公司之间的关联交易，公司控股股东宝利来实业承诺：

“①本公司将尽量避免本公司以及本公司实际控制或施加重大影响的公司与上市公司之间产生关联交易事项，对于不可避免发生的关联业务往来或交易，将在平等、自愿的基础上，按照公平、公允和等价有偿的原则进行，交易价格将按照市场公认的合理价格确定。

②本公司将严格遵守上市公司《公司章程》中关于关联交易事项的回避规定，所涉及的关联交易均将按照上市公司关联交易决策程序进行，并将履行合法程序，及时对关联交易事项进行信息披露。

③本公司保证不会利用关联交易转移上市公司利润，不会通过影响上市公司的经营决策来损害上市公司及其他股东的合法权益。

④鉴于宝利来投资的全资子公司深圳市宝利来酒店管理有限公司（以下简称“宝利来酒管”）租用本公司之物业用于宝利来商务酒店的经营，为保护上市公司及其投资者的合法权益，本公司承诺：

a. 在本公司与宝利来酒管约定的租赁期限内，若本公司拟出售上述用于宝利来商务酒店经营之物业，则上市公司拥有优先受让权；若上市公司放弃该优先该受让权，则本公司将确保上述物业的受让方继续将上述物业按原有的合同租赁给宝利来酒管直至原租赁期限届满；

b. 在本公司与宝利来酒管约定的租赁期限届满后，若上市公司要求继续租赁上述物业，则本公司将按届时的公允价格与上市公司或其指定的全资子公司续签租赁协议；若上市公司无意继续租赁上述物业，则本公司承诺将上述物业转让

给与本公司无关联关系的第三方，或将上述物业转为非酒店用途；

c. 本次交易完成后，若上市公司向本公司提出收购上述用于宝利来商务酒店经营之物业的要求，本公司承诺将上述物业全部产权转让给上市公司或其指定的全资子公司，转让价格以具有证券从业资格的评估机构出具的评估报告中确定的评估值为基础由双方协商确定，且不会附加任何不合理条件。本公司将无条件配合上市公司或其指定的受让方完成产权变更相关手续。”

公司实际控制人文炳荣承诺如下：

“①本人将尽量避免本人以及本人实际控制或施加重大影响的公司与上市公司之间产生关联交易事项（领取薪酬或津贴的情况除外），对于不可避免发生的关联业务往来或交易，将在平等、自愿的基础上，按照公平、公允和等价有偿的原则进行，交易价格将按照市场公认的合理价格确定。

②本人将严格遵守上市公司《公司章程》中关于关联交易事项的回避规定，所涉及的关联交易均将按照上市公司关联交易决策程序进行，并将履行合法程序，及时对关联交易事项进行信息披露。

③本人保证不会利用关联交易转移上市公司利润，不会通过影响上市公司的经营决策来损害上市公司及其他股东的合法权益。”

3、本次交易有利于上市公司避免同业竞争。

本次交易完成前，上市公司并无实质性主营业务，与控股股东不存在同业竞争；本次交易完成后，公司将以城市外围发达城镇高端酒店的经营和管理作为主营业务。

除宝利来国际大酒店、宝利来商务酒店外，宝利来实业还曾运营宝利来大酒店及中阁城大酒店。

其中，宝利来大酒店于 2011 年 4 月 20 日完成工商变更登记并获发新的营业执照，其名称改为“深圳市宝安宝利来实业有限公司宝利来物业管理处”，经营范围变更为“物业管理；自有物业租赁；国内贸易”，与酒店业务相关的员工已全部遣散，相关物业已出租给无关联第三方，具体情况为：根据宝利来实业与秦

焕兴签署的《深圳市房屋租赁合同书》，宝利来实业将位于深圳市宝安区松岗街道楼岗大道 63 号原宝利来大酒店物业的二至九层（除工商银行部分）租赁给秦焕兴，租赁期限自 2011 年 9 月 1 日至 2022 年 4 月 30 日；根据宝利来实业与中国工商银行股份有限公司深圳市分行签署的《深圳市房屋租赁合同书》，宝利来实业将原宝利来大酒店物业的一楼 958 平方米部分租赁给中国工商银行股份有限公司深圳市分行，租赁期限自 2011 年 7 月 1 日起至 2021 年 6 月 30 日止。

中阁城大酒店于 2012 年 2 月 21 日完成工商变更登记并获发新的营业执照，其名称改为“深圳市宝安宝利来实业有限公司松岗分公司”，经营范围变更为“国内贸易；自有物业租赁”，与酒店业务相关的员工已全部遣散，其整体物业已出售给无关联第三方，具体情况为：根据宝利来实业与深圳市金俊源贸易有限公司、深圳市鹏伟达电器有限公司、深圳市捷诚达贸易有限公司签订的《房屋买卖协议》和《补充协议》，宝利来实业将原中阁城大酒店整体物业出售给上述三家公司。上述房屋已于 2012 年 5 月 17 日和 2012 年 5 月 21 日分别过户至上述三家公司名下。

宝利来实业控股子公司宝利来贸易目前拥有一宗面积为 50,026.95 平方米的土地（房地产证号：深房地字第 8000103458），该宗土地位于深圳市光明新区，土地用途为酒店用地，宝利来贸易计划在此新建一家五星级酒店（暂定名“光明酒店”）。截至本独立财务顾问报告签署之日，光明酒店项目尚处于规划阶段，《建设工程规划许可证》及《建筑工程施工许可证》均未取得，完全不具备注入上市公司的基本条件。本次交易完成后，宝利来贸易拥有上述用地不构成与上市公司实质性的同业竞争关系。

综上所述，截至本独立财务顾问报告签署日，除宝利来投资以外，宝利来实业及其关联方未从事任何酒店经营管理业务。本次交易完成后，上市公司与其控股股东、实际控制人、实际控制人控制的其他企业以及其他主要关联方之间不存在同业竞争关系。

为了避免未来可能产生的同业竞争，保护中小股东利益，上市公司控股股东宝利来实业承诺如下：

“①在本公司直接或间接与上市公司保持实质性股权控制关系期间，本公司保证不利用本公司对上市公司的控制关系从事或参与从事有损上市公司及其中小股东利益的行为。

②本公司及除上市公司外本公司控制的其他企业未直接或间接从事与上市公司相同或相似的业务；亦未对任何与上市公司存在竞争关系的其他企业进行投资或进行控制。

③为保护上市公司及其投资者的合法权益，在本次交易实施完毕后，一旦本公司控股子公司深圳市宝利来贸易有限公司（以下简称“宝利来贸易”）名下位于深圳市光明新区的酒店用地取得《建设工程规划许可证》、《建设项目施工许可证》等相关建设项目许可，具备施工和建设的条件，本公司将尽快就该情况书面通知上市公司，并由上市公司在下述两种方案中作出选择：

a.本公司将持有的宝利来贸易 98.68%的股权转让给上市公司，转让价格以具备证券从业资格的评估机构出具的评估报告中确定的评估值为基础，由双方协商确定，且不会附加任何不合理条件。本公司将无条件配合上市公司完成工商变更登记等相关手续。

b.如上市公司不同意受让宝利来贸易 98.68%的股权，则本公司承诺将在取得上市公司不同意受让的书面回复之后 12 个月内将上述股权转让给与本公司无关联关系的第三方。

④除上述第 3 点所述事宜外，本次交易完成后，本公司及本公司控制的其他企业将不直接或间接从事与上市公司业务构成或可能构成同业竞争的活动。

⑤无论何种原因，如本公司或本公司控制的其他企业获得可能与上市公司构成同业竞争的业务机会，本公司将尽最大努力，促使该等业务机会转移给上市公司。若该等业务机会尚不具备转让给上市公司的条件，或因其他原因导致上市公司暂无法取得上述业务机会，上市公司有权选择以书面确认的方式要求本公司或本公司控制的其他企业放弃该等业务机会，或采取法律、法规及中国证券监督管理委员会许可的其他方式加以解决。”

公司实际控制人文炳荣承诺如下：

“①在本人直接或间接与上市公司保持实质性股权控制关系期间，本人保证不利用本人对上市公司的控制关系从事或参与从事有损上市公司及其中小股东利益的行为。

②本人及除上市公司外本人控制的其他企业未直接或间接从事与上市公司相同或相似的业务；亦未对任何与上市公司存在竞争关系的其他企业进行投资或进行控制。

③为保护上市公司及其投资者的合法权益，在本次交易实施完毕后，一旦深圳市宝利来贸易有限公司（以下简称“宝利来贸易”）名下位于深圳市光明新区的酒店用地取得《建设工程规划许可证》、《建设项目施工许可证》等相关建设项目许可，具备施工和建设的条件，本人将促使宝利来实业尽快就该情况书面通知上市公司，并由上市公司在下述两种方案中作出选择：

a.宝利来实业将持有的宝利来贸易 98.68%的股权转让给上市公司，转让价格以具备证券从业资格的评估机构出具的评估报告中确定的评估值为基础，由双方协商确定，且不会附加任何不合理条件。本人将促使宝利来实业无条件配合上市公司完成工商变更登记等相关手续。

b.如上市公司不同意受让宝利来贸易 98.68%的股权，则本人将促使宝利来实业在取得上市公司的书面回复之后 12 个月内将上述股权转让给与本人无关联关系的第三方。

本人将尊重上市公司的选择，并无条件促使宝利来实业、宝利来贸易等相关各方依据上市公司选择办理相关事宜。

④除上述第 3 点所述事宜外，本次交易完成后，本人及本人控制的其他企业将不直接或间接从事与上市公司业务构成或可能构成同业竞争的活动。

⑤无论何种原因，如本人或本人控制的其他企业获得可能与上市公司构成同业竞争的业务机会，本人将尽最大努力，促使该等业务机会转移给上市公司。若该等业务机会尚不具备转让给上市公司的条件，或因其他原因导致上市公司暂无法取得上述业务机会，上市公司有权选择以书面确认的方式要求本人或本人控制的其他企业放弃该等业务机会，或采取法律、法规及中国证券监督管理委员会许

可的其他方式加以解决。”

宝利来贸易承诺如下：

“①为保护上市公司及其投资者的合法权益，本次交易实施完毕后，一旦本公司名下位于深圳市光明新区的酒店用地取得《建设工程规划许可证》、《建设项目施工许可证》等相关建设项目许可，具备施工和建设的条件，本公司将尽快就该情况书面通知宝利来实业及上市公司，且：

a.如经上市公司同意，宝利来实业将其持有的本公司 98.68%的股权转让给上市公司，本公司将无条件配合上市公司完成工商变更登记等相关手续。

b.如上市公司不同意受让宝利来贸易 98.68%的股权、宝利来实业依据其承诺在取得上市公司书面回复之后 12 个月内将上述股权转让给无关联关系的第三方，本公司将无条件配合完成工商变更登记等相关手续。

②除上述第 1 点所述事宜外，本次交易完成后，本公司及本公司控制的其他企业将不直接或间接从事与上市公司业务构成或可能构成同业竞争的活动。

③无论何种原因，如本公司或本公司控制的其他企业获得可能与上市公司构成同业竞争的业务机会，本公司将尽最大努力，促使该等业务机会转移给上市公司。若该等业务机会尚不具备转让给上市公司的条件，或因其他原因导致上市公司暂无法取得上述业务机会，上市公司有权选择以书面确认的方式要求本公司或本公司控制的其他企业放弃该等业务机会，或采取法律、法规及中国证券监督管理委员会许可的其他方式加以解决。”

宝利来贸易股东文宝宝承诺如下：

“为保护上市公司及其投资者的合法权益，在本次交易实施完毕后，一旦深圳市宝利来贸易有限公司（以下简称“宝利来贸易”）名下位于深圳市光明新区的酒店用地取得《建设工程规划许可证》、《建设项目施工许可证》等相关建设项目许可，具备施工和建设的条件，且如经上市公司同意，宝利来实业将其持有的宝利来贸易 98.68%的股权转让给上市公司，本人将放弃相关优先受让权，并同时无条件将本人持有的宝利来贸易 1.32%的股权以同样的价格全部转让给上市

公司，且不会附加任何不合理条件；本人将无条件配合上市公司完成工商变更登记等相关手续。

如上市公司不同意受让宝利来贸易全部 98.68%的股权、宝利来实业依据其承诺将在取得上市公司书面回复之后 12 个月内将上述股权转让给无关联关系的第三方，本人将放弃相关优先受让权，并将本人持有的宝利来贸易 1.32%的股权转让给上述受让方。”

本公司承诺：本公司将及时披露宝利来实业、宝利来贸易、文炳荣、文宝宝关于避免同业竞争所作的上述承诺的履行情况。

4、本次交易有利于增强上市公司独立性。

宝利来实业及其实际控制人文炳荣先生已出具《关于保证上市公司独立性的承诺函》，承诺将在业务、资产、财务、人员、机构等方面保证上市公司的独立。

经核查，本独立财务顾问认为，如本次交易能最终完成，并且宝利来实业及实际控制人文炳荣先生能切实履行有关规范关联交易、避免同业竞争以及保持上市公司独立性的承诺，本次交易将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。

5、上市公司最近一年财务会计报告被注册会计师出具无保留意见审计报告。

大华对 ST 宝利来 2011 年年度财务报告进行了审计，并出具了大华审字[2012]053 号标准无保留意见的审计报告。大华认为 ST 宝利来财务报表在所有重大方面按照企业会计准则的规定编制，公允反映了 ST 宝利来 2011 年 12 月 31 日的财务状况和合并财务状况以及 2011 年度的经营成果和合并经营成果、现金流量和合并现金流量。

6、上市公司发行股份所购买的资产产权完整，能在约定期限内办理完毕权属转移手续。

本次交易标的为宝利来实业合法拥有的宝利来投资 100%的股权。根据交易对方出具的承诺和工商登记备案资料，截至本独立财务顾问报告签署之日，宝利来投资为合法设立、有效存续的有限责任公司。交易对方所拥有的宝利来投资

100%的股权权属清晰、完整，不存在质押、权利担保或其它受限制的情形。因此，本次交易上市公司发行股份所购买的资产为权属清晰的经营性资产，并能在约定期限内办理完毕权属转移手续。

经核查，本独立财务顾问认为，本次交易标的资产为权属清晰的经营性资产，在交易相关方履行本次交易程序后，本次交易标的资产不存在债权债务纠纷的情况，并能在约定期限内办理完毕权属转移手续。

综上所述，本独立财务顾问认为，本次交易符合《重组办法》第四十二条的要求。

三、本次交易涉及的股份定价和资产定价的合理性分析

（一）本次发行股份定价的合理性分析

按照《上市公司重大资产重组管理办法》第四十四条规定，上市公司发行股份的价格不低于本次发行股票购买资产的董事会决议公告日前二十个交易日公司股票交易均价。本次发行 A 股股票的定价基准日为上市公司审议本次重大资产重组的首次董事会会议决议公告日，本次 A 股股票发行价格为人民币 6.91 元/股。

在本次发行定价基准日至发行日期间，若公司再次发生派发股利、送红股、转增股本、增发新股或配股等除息、除权行为，本次发行价格亦将作相应调整，发行股数也随之进行调整。具体调整方法如下：

假设调整前发行价格为 P_0 ，每股送股或转增股本数为 N ，每股增发新股或配股数为 K ，增发新股或配股价为 A ，每股派息为 D ，调整后发行价格为 P_1 ，则：

派息： $P_1 = P_0 - D$

送股或转增股本： $P_1 = P_0 / (1 + N)$

增发新股或配股： $P_1 = (P_0 + AK) / (1 + K)$

三项同时进行： $P_1 = (P_0 - D + AK) / (1 + K + N)$

经核查，本独立财务顾问认为，本次发行股份定价方式符合《重组办法》、

《上市公司证券发行管理办法》及《上市公司非公开发行股票实施细则》等法律法规关于非公开发行股份的定价要求，不存在损害上市公司及全体股东利益的情形。

（二）本次交易标的资产定价的合理性分析

1、评估机构独立性分析

上市公司及交易对方按照“公开、公平、公正”的原则，在综合考察评估机构的资质条件、执业质量、信誉及执业能力后，委托德正信对本次交易标的资产进行评估。德正信及经办评估师与宝利来实业及其控制的其他企业以及上市公司没有股权关系，不存在除专业收费外的现实和预期的利害关系，和上述公司的董事、监事、高级管理人员无关联关系、个人利害关系或偏见。德正信在评估过程中根据国家有关资产评估的法律法规，本着独立、客观、公正的原则完成了评估工作。上市公司董事会全体董事及独立董事已确认评估机构具备独立性。

2、从标的资产的盈利能力来分析本次交易定价的合理性

根据大华出具的大华审字[2012]221 号《审计报告》和大华核字[2012]332 号《盈利预测审核报告》，本次交易标的 2010-2013 年度实现或预测的主要利润指标如下：

单位：元

项目	2013 年度预测	2012 年度预测	2011 年度	2010 年度
营业收入	356,904,587.18	343,350,129.84	299,185,286.86	238,382,666.39
营业利润	58,865,354.19	53,077,774.73	39,516,108.31	21,945,946.47
利润总额	58,865,354.19	53,098,785.58	38,439,714.83	21,911,896.35
净利润	44,446,852.78	40,017,138.97	34,524,995.52	21,911,896.35

由上表可以看出，宝利来投资从 2010 年至 2013 年为快速成长时期。2013 年之后，宝利来国际大酒店逐步进入成熟期，收入的增长速度可能放缓。根据其现有经营管理水平、区位优势，可以合理预计宝利来投资未来营业收入和净利润将继续保持稳定增长的水平。

从标的资产的盈利能力和增长趋势来看，本次交易定价合理。

3、从相对估值角度分析本次交易定价的公允性

(1) 本次拟购买资产交易作价市盈率、市净率

本次拟注入资产的交易作价为 5.4 亿元。根据大华出具的大华审字[2012]221 号《审计报告》和大华核字[2012]332 号《盈利预测审核报告》，拟注入资产的相对估值水平如下：

项目	2012 年度预测数	2011 年度实际数
标的公司净利润（万元）	4,001.71	3,452.50
交易作价（万元）	54,000	54,000
交易市盈率（倍）	13.5	15.64

注：交易市盈率=交易作价/标的公司净利润

(2) 同行业可比上市公司市盈率、市净率

根据中国证监会行业分类标准，酒店行业共有 7 家 A 股上市公司，剔除“ST”类公司、市盈率为负值或者超过 100 倍的公司，同行业可比上市公司的估值情况如下：

序号	股票代码	公司简称	股票交易均价（元/股）	市盈率（倍）	市净率（倍）
1	000428.SZ	华天酒店	4.19	26.20	2.00
2	000524.SZ	东方宾馆	6.13	76.64	2.80
3	600754.SH	锦江股份	17.01	32.02	2.60
4	601007.SH	金陵饭店	6.75	17.30	1.69
均值（算术平均）				38.04	2.27
标的资产				15.64	1.23
ST 宝利来				-	6.88
ST 宝利来（备考）				30.86	2.05

数据来源：WIND 资讯，ST 宝利来 2011 年年度报告，ST 宝利来备考财务报告

注 1：样本公司股票均价=ST 宝利来本次发行股份购买资产首次董事会决议公告日（2012 年 3 月 19 日）前 20 交易日股票总交易额/总交易量；市盈率=样本公司股票均价/2011 年基本每股收益；市净率=样本公司股票均价/2011 年 12 月 31 日每股净资产。

注 2：ST 宝利来市盈率=6.91/2011 年基本每股收益；ST 宝利来市净率=6.91/ST 宝利来 2011 年 12 月 31 日每股净资产；标的资产市盈率=5.4 亿元/标的资产 2011 年净利润；标的资产市净率=5.4 亿元/标的资产 2011 年 12 月 31 日净资产；ST 宝利来备考市盈率=6.91/2011 年备考基本每股收益；ST 宝利来备考市净率=6.91/ST 宝利来 2011 年 12 月 31 日备考每股净

资产。

从上表看出，2011 年标的资产对应的市盈率 15.64 倍以及上市公司备考市盈率 30.86 倍均低于行业平均值 38.04 倍；标的资产对应的市净率 1.23 倍以及上市公司备考市净率 2.05 倍均低于行业平均值 2.27 倍，也低于 ST 宝利来的 6.88 倍。因此，从发行价格对应的市盈率、市净率等指标综合来看，本次发行价格处于合理的水平。

综上所述，本次发行股份的价格 6.91 元/股，不低于定价基准日前二十个交易日公司股票均价；且从发行价格对应的市盈率、市净率等指标综合来看，本次发行股份的价格处于合理的水平，对公司包括中小股东在内的原有全体股东有利，故不存在损害上市公司及股东利益的情形，本次交易定价合理。

4、从本次发行对上市公司持续发展能力影响的角度分析本次交易定价的公允性

根据大华出具的大华审字[2012]053 号《审计报告》和大华审字[2012]222 号《审计报告》，上市公司 2011 年度交易完成前后利润表主要指标对比情况如下：

单位：元

项目	本次交易完成前	本次交易完成后	增加额
营业收入	13,980,842.19	310,424,307.68	296,443,465.49
营业利润	-538,523.21	38,981,520.60	39,520,043.81
利润总额	-539,451.82	37,904,198.51	38,443,650.33
净利润	-539,451.82	33,989,479.20	34,528,931.02
归属于上市公司股东的净利润	-539,451.82	33,989,479.20	34,528,931.02

根据大华出具的大华核字[2012]331 号《备考盈利预测审核报告》，上市公司备考合并盈利预测数据如下：

单位：元

项目	2012 年预测	2013 年预测	变化率
营业收入	348,256,130.06	361,580,587.18	3.83%
营业利润	52,356,347.46	57,953,370.57	10.69%
利润总额	52,377,313.04	57,953,370.57	10.65%
净利润	39,295,666.43	43,534,869.16	10.79%
归属于上市公司股东的净利润	39,295,666.43	43,534,869.16	10.79%

本次交易完成后，上市公司的盈利能力显著增强，并基本具备可持续生存和发展的能力。从本次交易对上市公司持续发展能力的影响角度来看，交易标的定价合理。

综上所述，本独立财务顾问经核查后认为，本次交易定价合理、公允，标的公司盈利能力较强，注入上市公司后将提高上市公司的盈利能力，本次交易定价充分保护了上市公司股东，尤其是中小股东的合法权益。

四、本次交易所涉及的评估方法选取的适当性、评估假设前提的合理性、重要评估参数取值的合理性分析

（一）评估方法选取的适当性分析

德正信以 2012 年 3 月 31 日为评估基准日对宝利来投资 100%股权进行了评估，并出具了德正信综评报字[2012]第 017 号《资产评估报告书》。拟注入资产采用资产基础法和收益法两种方法进行评估。经资产基础法评估，宝利来投资 100%股权价值为 60,158.07 万元。经收益法评估，宝利来投资 100%股权价值为 62,270.00 万元。本次评估最终选用资产基础法结果作为标的资产的评估结论。

资产基础法是从资产重置的角度评价资产的公平市场价值，是从企业的资产现值角度来确认企业整体价值。宝利来投资各项资产负债权属清晰，且相关资料较为齐全，能够通过采用各种方法评定估算各项资产负债的价值，适宜采用资产基础法进行评估。

市场法是根据与被评估企业相同或相似的对比公司近期交易的成交价格，通过分析对比公司与被评估企业各自特点从而确定被评估企业的股权评估价值，市场法的理论基础是同类、同经营规模并具有相同获利能力的企业其市场价值是相同的（或相似的）。由于未能收集到可比较的市场交易案例资料，因此本次评估

不适宜采用市场法。

收益法是指通过将被评估企业预期收益资本化或折现以确定评估对象价值的评估思路。收益法是从企业获利能力的角度衡量企业的价值，建立在经济学的预期效用理论基础上。宝利来投资尚处在快速发展阶段，其主要经营模式已基本形成，各种经营数据与指标可作为未来年度其他经营项目的预测依据，具备收益法预测条件，可采用收益法评估。

资产基础法评估的宝利来投资 100%股权的价值为 60,158.07 万元，收益法评估后宝利来投资 100%股权的价值为 62,270.00 万元，两者相差 2,111.93 万元，差异率为 3.51%。两种评估方法结果差异主要原因是：两种评估方法考虑的角度不同，资产基础法是从单项资产的再取得途径考虑的，反映的是宝利来投资单项资产的市场价值；收益法是从企业的未来获利角度考虑的，反映了宝利来投资各项资产如房地产、管理团队、品牌等的综合获利能力。

由于资产基础法和收益法差异较小，考虑到未来宏观经济发展尚有不不确定性，德正信在采用收益法测算时，根据市场状况、宏观经济形势以及宝利来投资自身情况对影响宝利来投资未来收益及经营风险的相关因素进行了审慎的职业分析与判断，但上述因素仍可能对收益法评估结果的准确度造成一定影响，因此资产基础法所采用数据的质量优于收益法，资产基础法的结果更易于被相关当事方接受，则本次评估采用资产基础法的评估结果作为宝利来投资 100%股权价值的评估结论。即在 2012 年 3 月 31 日持续经营前提下，宝利来投资 100%股权的价值为 60,158.07 万元。

经核查，本独立财务顾问认为，本次评估选用了两种评估方法，符合《重组办法》的有关要求。德正信最终选取资产基础法评估结果作为最终评估结论符合标的资产的实际情况，评估方法选取谨慎、适当。

（二）评估假设前提的合理性

1、除《资产评估报告书》另有陈述、描述和考虑外，所有被评估资产的取得、使用等均被假设符合国家法律、法规和规范性文件的规定。

2、假设宝利来投资及其长期投资单位所有经营活动均能依照有关法律、法

规的规定和相关行业标准及安全生产经营之有关规定进行。

3、除《资产评估报告书》另有声明、描述和考虑外，德正信未考虑下列因素对评估结论的任何有利或不利之影响：

（1）已有或可能存在的抵押、按揭、担保等他项权利或产权瑕疵或其他对产权的任何限制等因素；

（2）未来经济环境、市场环境、社会环境等（如国家宏观经济政策、市场供求关系、财政税收政策、内外贸易政策、环境保护政策、金融货币政策等）因素之变化；

（3）各类资产目前的或既定的用途、目的和使用的方式、规模、频率、环境等情况之改变，或被评估企业有关与被评估资产直接或间接的任何策略、管理、运营、营销、计划或安排等（如经营策略、管理方式、经营计划、管理团队和职工队伍等）发生变化；

（4）特殊的交易方可能追加或减少付出的价格；

（5）出现战争、自然灾害和其他不可抗力因素；

（6）被评估企业未列报或未向评估机构作出说明而可能影响对被评估资产价值分析的负债/资产、或有负债/或有资产；或者其他相关权利/或有权利和义务/或有义务等。

4、除在《资产评估报告书》中另有说明外，以下情况均被假设处在正常状态下：

（1）所有不可见或不便观察的资产或资产的某一部分如埋藏在地下的建筑物基础和管网、放置在高压电附近的设施设备、不宜拆封的资产以及在评估机构实施现场查看时仍在异地作业或暂未作业的资产均被认为是正常的；

（2）所有实物资产的内部结构、性能、品质、性状、功能等均被假设是正常的；

（3）所有被评估资产均被假设是符合法律或专业规范等要求而记录、保管、

存放等，因而资产是处在安全、经济、可靠的环境之下，其可能存在或不存在的危险因子均未列于评估师的考察范围，其对评估价值的不利或有利影响均未考虑。

尽管评估机构实施的评估程序已经包括了对被评估资产的查看，这种查看工作仅限于对被评估资产可见部分的观察，以及相关管理、使用、维护记录之抽查和有限了解等。评估师并不具备了解任何实体资产内部结构、物质性状、安全可靠等专业知识之能力，也没有资格对这些内容进行检测、检验或表达意见。

经核查，本独立财务顾问认为，上述假设前提谨慎合理，符合被评估对象的实际情况。

（三）重要评估参数取值的合理性分析

1、资产基础法评估参数取值的合理性分析

本次交易标的核心资产为宝利来投资的房地产类资产（含房屋建筑物及附属设备、土地使用权、装饰装修工程），上述资产的账面原值合计 527,396,390.45 元，账面净值合计 409,613,880.66 元，本次评估值合计 562,109,860.00 元，评估增值 152,495,979.34 元，增值率 37.23%。

增值原因主要系：①近年工程材料费、人工费、机械费的上涨导致建设工程成本上涨；②地价取得成本较历史呈上升趋势。

（1）房屋建筑物及附属设备

1) 评估简介

宝利来投资申报评估的房屋建筑物（含附属设备，下同）系为特定目的建造的特定用途建筑，在市场上无法找到相同用途房地产的交易案例，故不宜采用市场法评估；同时，考虑到该等房屋建筑物无法单独获取收益，故也不宜采用收益法评估；根据被评估房屋的建筑特征、使用范围及效能，本次评估主要采用资产基础法。采用资产基础法评估时，房屋建筑物评估值不包含建筑物所占用的土地使用权价值。

资产基础法基于替代原理，即作为购买某特定资产的替代选择，人们可以去

建造一个与该资产相同的或具有相同功能的资产，即在现时条件下重新购置一个全新状态的被评估资产所需的全部成本，减去被评估资产已经发生的实体性陈旧贬值、功能性陈旧贬值和经济性陈旧贬值，所得的差额作为被评估房屋评估值的评估方法。其计算公式为：

$$\text{评估值} = \text{重置价值} \times \text{成新率}$$

$$\text{重置价值} = \text{前期费用} + \text{综合造价} + \text{其他费用} + \text{资金成本}$$

①重置价值的确定方法

A、前期费用的计算

前期费用以建筑工程建安造价为基准，按一定费率确定。费用内容结合本次被评估资产的具体情况，主要包括可行性研究费、勘察设计费、环境影响咨询费、招投标费、施工图预算编制费、审查费和临时设施费等专业费用。

a) 可行性研究费：指进行预可行性和可行性研究所发生的费用（包括选址、环境评估、编制可行性研究报告等），根据国家计委关于印发《建设前期工作咨询收费暂行规定的通知》（计价格[1999]1283 号），可行性研究费取综合造价的 0.25%。

b) 勘察设计费：依据国家计委、建设部关于发布《工程勘察设计收费管理规定》的通知（计价格[2002]10 号），考虑专业、复杂程度及附加调整系数和行业市场状况后，勘察设计费取建安工程造价（综合造价）的 3.06%。

c) 建设项目环境影响咨询费：根据国家发展计划委员会、国家环境保护总局《关于规范环境影响咨询收费有关问题的通知》（计价格[2002]125 号），环境影响咨询费取综合造价的 0.04%。

d) 招投标费：包括编制招标文件（资格预审文件和标底），审查投标人资格，组织投标人踏勘现场并答疑，组织开标、评标、定标，以及提供招标前期咨询、协调合同签订等费用。依据《招标代理服务收费管理暂行办法》（计价格[2002]1980 号），结合被评估资产的建筑规模，本次评估招投标费取建安工程造价的 0.12%。

e) 施工图预算编制费：根据计价格[2002]10 号文《工程勘察设计收费标准》计算施工图预算编制费，即照建设项目基本设计收费的 10% 计算，施工图预算编制费综为综合造价的 0.27%。

f) 临时设施费：结合被评估资产的具体情况，取建安工程造价（综合造价）的 0.30%。

将上述费用合并，前期费用取建安工程造价的 4.04%。

B、综合造价的计算

包括土建工程造价和安装工程造价两部分。

建安工程费包括建筑工程费、安装工程费及室外配套工程费。本次评估对宝利来国际大酒店的建安工程主要采用预决算调整法。

预决算调整法是根据被评估房屋建（构）筑物工程竣工决算中的工程量，按现行工程预算价格、费率将评估标的物工程竣工决算中的建安工程费调整为评估基准日的建安工程费。

对宝利来国际大酒店的二次装饰工程，根据其装饰特点及装饰标准，本次评估主要采用概算指标估算法。即根据类似工程的投资估算指标（用“元/平方米”表示），乘以单项工程的工程量，计算其综合造价。

关于类似工程的估算指标，本次评估主要参考同区域近期同类房屋建筑物的造价水平及《建筑工程投资估算手册》等资料。

C、其他费用的计算

其他费用是指工程从筹建起到工程竣工交付使用的整个建设期内，除建筑安装工程费用及前期费用以外的，为保证工程建设顺利完成和交付使用后能够正常发挥效用而发生的各项费用，包括：

a) 建设单位管理费：指建设单位为进行建设项目筹建、场地准备、建设、联合试运转、验收总结等工作所发生的管理费用。根据《建设工程概算预算编制规定》及财建（2002）394 号《基本建设财务管理规定》，考虑工程实际建设情

况，建设单位管理费按综合造价的 1.47% 测算。

b) 竣工图编制费：竣工图费按照建设项目基本设计收费的 8% 计算，即综合造价的 0.21%。

c) 工程建设监理费：根据国家物价局、建设部《关于发布工程建设监理费有关规定的通知》（[1992]价费字 479 号）及《建设工程监理范围和规模标准规定》（建设部 2001 年第 86 号令），工程建设监理费根据工程的性质、规模、难易程度以及工作条件等情况由工程建设监理单位与建设单位通过协商确定，本次评估对工程建设监理费的取值按建安工程造价（综合造价）的 0.97% 计算。

d) 工程保险费及其他：根据市场的实际情况，取建安工程造价（综合造价）的 0.30%。

以上各项费用合并后，其他费用取综合造价的 2.95%。

D、资金成本的计算

根据被评估资产所处地区的地质条件、建设环境、资源状况及建设规模，确定其合理工期为 2 年，利率取评估基准日执行的中国人民银行 1 至 3 年期贷款利率 6.65%，按资金平均投入计算，则：

资金成本 = 前期费用 × 利率 × 整个工期 + (综合造价 + 其他费用) × 利率 × 1/2 工期。

②成新率的估算方法

本次评估主要采用耐用年限法和打分法，分别对建筑物进行测定，然后综合考虑后估算成新率。

a) 年限法：评估机构通过现场勘察，结合建筑物的结构特征和建筑质量，考虑实际已使用年限，以及被评估企业对建筑物的使用维修情况，估测其尚可使用年限，按以下公式计算成新率：

成新率 = 尚可使用年限 / (已使用年限 + 尚可使用年限) × 100%

建筑物的尚可使用年限均考虑了被评估企业对房产的改造装修、维护加固等

因素，另外，建筑物的尚可使用年限亦参考了《资产评估常用数据与参数手册》中给出的各种建筑结构房屋、构筑物的经济耐用年限。

b) 打分法：根据评估机构现场勘察的情况，按照原城乡建设环境保护部颁发的《房屋完损等级评定标准》规定的打分评定标准，分别对房屋的结构部份、装修部分和设备部分进行评分，然后按下式计算成新率：

成新率 = 结构部分合计得分 + 装修部分合计得分 + 设备部分合计得分

c) 综合成新率 = 按年限法求得的成新率 × 40% + 按打分法求得的成新率 × 60%。

2) 评估过程

①重置价值的确定

A、综合造价的计算

本次评估采用预决算调整法、概算调整法计算其工程造价（综合造价）。

根据宝利来投资提供的宝利来国际大酒店工程竣工结算资料及工程预算确定的工程量，按照《深圳市建设工程计价办法》的相关规定，套用《深圳市建设工程计价费率标准》（2010）、《深圳市建筑工程消耗量标准》（2003）、《深圳市建筑工程综合价格》等取价依据，并选用深圳市建设工程造价管理站发布的 2011 年 12 月《深圳建设工程价格信息》中载明的建筑材料参考价格计算出该工程土建部分的分部分项工程费如下：

序号	项目内容	金额（元）
1	桩基础工程	4,665,336.83
2	土石方工程	2,571,826.41
3	砌筑工程	6,454,711.35
4	混凝土及钢筋混凝土工程	81,770,825.80
5	金属结构工程	316,534.28
6	屋面及防水工程	5,574,384.50
7	楼地面工程	5,896,597.27
8	墙、柱面工程	11,073,215.34
9	天棚工程	2,622,959.41
10	油漆涂料装饰工程	2,959,157.27
11	门窗工程	6,279,020.29
12	外墙装饰工程	24,832,773.61
分部分项工程费		155,017,342.36

措施费项目计价表如下：

序号	项目名称	计费基础	费率(%)	金额(元)
1	施工企业现场安全文明措施费	(1)+(2)+(3)+(4)		4,611,472.59
	(1) 临时设施	分 部 分 项 工 程 +2+3+4+5	1	1,844,589.04
	(2) 安全施工	分 部 分 项 工 程 +2+3+4+5	0.7	922,294.52
	(3) 文明施工	分 部 分 项 工 程 +2+3+4+5	0.5	1,291,212.33
	(4) 环境保护费	分 部 分 项 工 程 +2+3+4+5	0.3	553,376.71
2	混凝土、钢筋混凝土模板及支架			16,751,202.02
3	脚手架费			6,451,111.98
4	垂直运输机械费			5,813,967.67
5	大型机械设备进出场及安拆费			425,279.70
6	其他			4,495,567.26
合 计				38,548,601.22

规费计价如下表：

序号	项目名称	计费基础	费率(%)	金额(元)
1	社会保险费	分部分项合计+措施项目合计	4.78	9,252,452.10
1.1	失业保险费	分部分项合计+措施项目合计	1.86	3,600,326.55
1.2	养老保险费	分部分项合计+措施项目合计	0.25	483,914.86
1.3	工伤保险费	分部分项合计+措施项目合计	0.18	348,418.70
1.4	医疗保险费	分部分项合计+措施项目合计	0.19	367,775.29
1.5	住房公积金费	分部分项合计+措施项目合计	2.3	4,452,016.70
2	工程排污费	分部分项合计+措施项目合计	0.33	638,767.61
合 计				9,891,219.72

土建工程费用汇总表如下：

序号	单位工程名称	金额(元)
1	分部分项工程量清单计价合计	155,017,342.36
2	措施项目清单计价合计	38,548,601.22
3	规费	9,891,219.72
4	不含税工程造价[(4)=(1)+(2)+(3)]	203,457,163.30
5	税金[(5)=(4)×3.41%]	6,937,889.27
6	含税工程总造价[(6)=(4)+(5)]	210,395,052.57

根据深圳市建设工程造价管理站深建价（2011）28 号《关于公布<深圳市建设工程招标投标中标价情况分析（2010 年）及投标报价下限参考区间>的通知》，2010 年深圳市招投标工程的中标价与标底价的下浮率在 7.42%到 14.72%之间，本次评估按照 14%计算下浮率，则土建工程费为 180,939,745.21 元。

测算电气安装工程、给排水工程、消防工程、防排烟工程、通风空调工程及高低压配电等其他工程造价如下表所示：

序号	单位工程名称	金额(元)
1	土建工程费	180,939,745.21
2	电气安装工程	10,870,736.78
3	给排水工程	13,571,973.55
4	消防工程	11,998,670.24
5	通风空调工程	22,995,652.36
6	防排烟工程	3,135,675.81
7	高低压配电工程	10,413,067.30
8	电梯工程	8,885,351.65
9	室外工程费	16,149,600.00
建安工程造价合计		278,960,472.90

B、前期费用的计算

如前所述，前期费用取工程综合造价的 4.04%，则：前期费用=278,960,472.90

$\times 4.04\% = 11,270,003.11$ 元。

C、其他费用的计算

根据前述中的评估方法，其他费用取综合造价的 2.95%，则：

其他费用 $= 278,960,472.90 \times 2.95\% = 8,229,333.95$ 元。

D、资金成本的计算

资金成本 $=$ 前期费用 $\times$ 利率 $\times$ 工期 $+$ (综合造价 $+$ 其他费用) $\times$ 利率 $\times 1/2$
 工期 $= 11,270,003.11 \times 6.65\% \times 2 + (278,960,472.90 + 8,229,333.95) \times 6.65\% \times 1 =$
 $20,597,032.57$ 元。

E、重置价值的计算

重置价值 $=$ 前期费用 $+$ 综合造价 $+$ 其他费用 $+$ 资金成本

$= 11,270,003.11 + 278,960,472.90 + 8,229,333.95 + 20,597,032.57$

$= 319,056,842.52$ 元 (取整为 319,057,000.00 元)。

②成新率的估算

A、年限法成新率

根据被评估企业提供的有关资料，被评估房产建成于 2008 年 4 月，至评估基准日已使用 4 年，根据《资产评估常用数据与参数手册》，同类房产的经济耐用年限为 50 年，则剩余经济使用年限为 46 年；该房地产土地使用年限至 2042 年 12 月 14 日止，取剩余经济使用年限 30.67 年为尚可使用年限，则：

成新率 $=$ 尚可使用年限 $\div$ 已使用年限 $+$ 尚可使用年限 $\times 100\%$

$= 30.67 / (4 + 30.67) \times 100\%$

$\approx 88.46\%$ 。

B、打分法成新率

评估机构在向有关工程技术人员了解被评估房产的运行情况，查阅维护记录

的基础上,通过与业内专家座谈,结合被评估房产的结构布局、建造质量等情况,设定被评估房产的打分表如下表所示:

分部	序号	项目	鉴定分数		评分依据
			标准	评定	
结构部分	1	地基基础	25	23	有足够承载能力
	2	承重构件	25	23	完好坚固
	3	非承重墙	15	13	墙体无腐蚀损坏,预制墙板节点牢固
	4	屋面	20	17	不渗漏,隔热、保温层完好,排水设施通畅
	5	楼地面	15	13	整体面层牢固,无空鼓起砂、下沉、裂缝
	6	小计	100	89	
装修部分	7	门窗	25	21	完好无损,开关灵活,玻璃五金齐全,油漆完好有光泽
	8	外粉饰	20	17	完整、粘结牢固,勾缝砂浆密实
	9	内粉饰	20	17	完整牢固,无空鼓、裂缝、剥落
	10	顶棚	20	17	完好、无损、无变形
	11	细木装修	15	13	完整牢固、油漆完好
	12	小计	100	85	
设备部分	13	水卫	40	34	上下水通畅,无锈蚀,各种器具完好、零件齐备无损
	14	电照	25	21	线路、装置完好、牢固、绝缘良好
	15	其他	35	30	完好、使用正常
	16	小计	100	85	
不同房屋结构类型及层数			结构部分 (G)	装修部分 (S)	设备部分 (B)
修正系数	A	房屋结构	框剪	0.70	0.10
	B	层数	24 层		0.20
打分法成新率			H2=结构部分合计得分×G+装修部分合计得分×S+设备部分合计得分×B		87.8%

C、综合成新率

综合成新率=年限法成新率×40%+打分法成新率×60%=88.46%×40%+87.8%×60%=88% (取整)

3) 评估值的计算

宝利来国际大酒店房屋建筑物及其附属设备的评估值=重置价值×成新率=319,057,000.00×88%=280,770,160.00元。

(2) 土地使用权评估

宝利来投资申报的土地使用权位于深圳市宝安区福永街道广深路西侧,福永

大道南侧，土地面积 25,377.1 平方米，该土地使用权在宝利来投资“固定资产——房屋建筑物”账项下核算。

根据福永镇物业发展总公司名下深规土规许字 05—2003—0057 号《建设用地规划许可证》，该用地项目名称为福永镇物业发展总公司酒店用地，用地面积为 25,377.1 平方米，建筑容积率为小于等于 3.41，建筑覆盖率小于等于 35%，建筑面积 79,760 平方米。

根据深圳市宝安区福永镇物业发展总公司与宝利来投资签订的《合同书》，深圳市宝安区福永镇物业发展总公司将宗地号为 A212-0090，用地面积为 25,377.1 平方米的物业大厦及美信大厦项目转让给宝利来投资。

2004 年 12 月 29 日，宝利来投资取得了深规建许字 2004B637 号《建设工程规划许可证》，用地项目名称变更为宝利来国际大酒店。

2004 年 12 月 31 日，宝利来投资取得了编号 XK20040663《建设工程施工许可证》，证载建筑面积为 109,080.8 平方米。

2008 年 9 月 17 日，宝利来投资取得了深房地字第 5000340096 号《房地产证》，证载权利人为宝利来投资，宗地号为 A212-0090，宗地面积为 25,377.1 平方米，土地用途为旅馆业用地，土地使用年限从 1992 年 12 月 15 日至 2042 年 12 月 14 日共 50 年；《房地产证》中建筑物及其附着物中载明建筑面积 79,749.44 平方米；他项权利摘要及附记中明确土地用途为酒店用途，土地性质为商品房；宗地依法转让须整体转让，不得分割转让。

截至评估基准日，该宗地土地开发程度达到“五通一平”，地面建成宝利来国际大酒店，总建筑面积 109,106.97 平方米，其中酒店及配套建筑面积 79,749.44 平方米，车库、架空层及避难层建筑面积 13,475.68 平方米，地下室面积 15,881.85 平方米。结合被评估资产的具体情况，考虑到市场上无法找到同类用途可比土地使用权成交案例，故无法采用市场法；同时该类土地及其附着物无法单独产生收益，故不宜采用收益法评估；结合被评估资产的具体特点，选择基准地价系数修正法予以评估。

基准地价系数修正法是利用城镇基准地价和基准地价修正系数表等评估成

果，按照替代原则，就被评估宗地区域条件和个别条件等与其所处区域的平均条件相比较，对照基准地价修正系数表选取相应的修正系数对基准地价进行修正，进而求取得估宗地在评估基准日市场价值的方法。

根据深圳市国土资源和房产管理局《关于发布深圳市 2006 年度公告基准地价的通告》（深国房[2006]282 号文），深圳市公告基准地价内涵是指宗地达到五通一平的土地使用权价格，在确定各类用地楼面地价是以网格地块为单元，土地用途分为商业、办公、住宅、工业等土地利用类型，按照各用途土地的法定最高出让年期（商业 40 年、办公 50 年、住宅 70 年、工业 50 年），在设定的土地利用状况及土地开发条件下的土地使用权平均市场价。公告基准地价为楼面地价已包含了临街状况、宗地条件等因素的修正，因此不需再对地块的临街状况、宗地条件等因素进行修正，只需对其进行期日修正、用地类型、容积率修正及年期修正。

其基本计算公式为：

宗地地价 = 建筑面积 × 宗地平均基准地价 × 用地类型修正系数 × 容积率修正系数 × 年期修正系数 × 期日因素修正系数 × 其他修正系数

评估过程如下：

①公告基准地价的确定

根据深圳市国土资源和房产管理局《关于发布深圳市 2006 年度公告基准地价的通告》（深国房[2006]282 号文），结合深国房[2004]8 号文中的有关规定，宝利来国际大酒店适用基准地价类型为住宅，经查询其基准地价，可确定法定出让最高使用年限条件下的住宅用地公告基准地价（楼面地价）为 1,360 元/m²。

②用地类型修正

根据深国房[2004]8 号文《关于地价测算说明》，宝利来国际大酒店用地类型修正系数为 1。

③期日修正

深圳市现行基准地价为深圳市 2006 年 3 月公布的基准地价，评估机构选择

深圳市宝安区近期成交的住宅类土地使用权，并通过市场比较法测算待估宗地作为住宅用途时于评估基准日的价格，并与基准地价比较确定期日修正系数取 1.46。

④容积率修正

根据深国房[2004]8 号文《关于地价测算说明》，未对宝利来国际大酒店用地进行容积率修正，故确定容积率修正系数为 1。

⑤年期修正

根据宝利来投资取得的深房地字第 5000340096 号《房地产证》记载，待估宗地的土地出让使用年限为 50 年（1992 年 12 月 15 日起至 2042 年 12 月 14 日止），截至评估基准日，土地剩余使用年限为 30.67 年，根据深国房[2004]8 号文，查询年期修正系数为 0.7210。

⑥其他修正

根据深圳市酒店项目土地管理政策，对一次性缴付地价款或采用按揭方式缴付地价款的，给予总地价款 15% 的优惠，故取其他修正系数为 85%。

⑦评估值的计算

宗地地价 = Σ 基准地价 $\times$ 各用途建筑面积 $\times$ 各用途用地类型修正 $\times$ 容积率修正系数 $\times$ 期日修正系数 $\times$ 年期修正系数 $\times$ 其他修正系数

= 97,045,000.00 元（取整）。

（3）装饰装修工程的评估

（一）重置价值的确定

①综合造价的计算

本次评估采用预决算调整法、概算调整法计算其工程造价（综合造价）。

以宝利来国际大酒店 A 栋 3 号标准房为例说明宝利来国际大酒店装饰工程综合造价计算过程。根据宝利来投资提供的宝利来国际大酒店装饰工程清单报价

书及装饰工程结算书，并参照现行市场材料费、人工费价格变化情况对工程预（决）算进行调整，从而确定宝利来国际大酒店装饰工程综合造价。

宝利来国际大酒店 A 栋 3 号标准房装饰工程部分的分部分项工程费如下：

序号	项目内容	金额（元）
1	地面工程	13,729.76
2	天花工程	7,798.04
3	墙立面工程	28,533.09
4	土建工程	2,090.21
5	门窗工程	10,389.34
6	固定家具	18,784.50
7	给排水	3,861.70
8	配电照明	9,765.09
9	活动装饰灯具	2,380.00
10	合计	97,331.74
A	其中：装饰工程	83,523.17
B	厂商直供家具、灯具	13,808.58
11	项目管理费[(11)= (A) × 4%]	3,340.93
12	项目利润[(12)= (A) × 5%]	4,176.16
13	税金[(13)=((A)+(11)+(12))× 3.41%]	3,104.47
14	工程总造价[(14)=(10)+(11)+(12)+(13)]	107,953.30

评估机构据此测算 A 栋 6—15 层 160 套客房（其中每层 4 个套房）及其该等客房所在楼层范围的电梯厅、公共走道、布草间、消毒间、消防电梯前厅及布草间储物柜等清单工程量对应的装饰工程费如下：

序号	单位工程名称	金额(元)
1	6—15 层 160 套客房	20,718,534.61
2	6—15 层电梯厅	1,058,775.65
3	6—15 层公共走道	2,983,954.97
4	6—15 层布草间及消毒间	214,245.68
5	6—15 层消防电梯前厅	90,764.65
	6—15 层装饰工程合计	25,066,275.56

宝利来国际大酒店客房区域装饰合同对应的清单工程量对应的装饰工程费如下：

序号	单位工程名称	金额(元)
1	A 栋 6—15 层客房	25,066,275.56
2	A 栋 16—17 层日式客房	5,010,782.77
3	A 栋 18 层商务楼层	2,911,535.14

4	A 栋 19—21 层商务楼层	8,459,120.15
5	A 栋 22 层商务楼层（不含总统套房内）	532,099.33
6	B 栋 9—17 层客房	32,086,836.59
建安工程造价合计		74,066,649.55

同理测算裙楼、餐厅、KTV、水疗等部分工程费确定宝利来国际大酒店装饰工程费如下：

序号	单位工程名称	金额(元)
1	客房室内装饰工程	74,066,649.55
2	裙楼 2-5 装饰工程	58,419,597.77
3	总统套房、旋转餐厅、日本餐厅装饰工程	19,698,381.51
4	水疗装饰工程	34,230,052.90
5	KTV 装饰工程	19,767,245.45
6	厨房、后勤、办公等	5,725,531.29
7	水疗、后勤等区域增加装饰工程	6,491,903.40
8	卫浴设施及灯饰	13,458,300.85
9	室外灯管标识	2,661,261.55
装饰工程造价合计		234,518,924.27

②前期费用的计算

如前所述，前期费用取工程综合造价的 4.04%，则：

前期费用 = $234,518,924.27 \times 4.04\% = 9,474,564.54$ 元。

③其他费用的计算

根据前述中的评估方法，其他费用取综合造价的 2.95%，则：

其他费用 = $234,518,924.27 \times 2.95\% = 6,918,308.27$ 元。

④资金成本的计算

资金成本 = 前期费用 $\times$ 利率 $\times$ 工期 + (综合造价 + 其他费用) $\times$ 利率 $\times$ 1/2
 工期 = $9,474,564.54 \times 6.65\% \times 1 + (234,518,924.27 + 6,918,308.27) \times 6.65\% \times 1/2 = 8,657,846.52$ 元。

⑤重置价值的计算

重置价值 = 前期费用 + 综合造价 + 其他费用 + 资金成本

= $9,474,564.54 + 234,518,924.27 + 6,918,308.27 + 8,657,846.52$

=259,569,643.60 元（取整为 259,570,000.00 元）。

装饰装修工程折合宝利来国际大酒店计容积率建筑面积单价约为 3,255 元/平方米。

（二）成新率的估算

本次评估采用年限法计算该等装修的成新率，根据被评估企业提供的有关资料，被评估装饰工程主要完成建成于 2008 年 4 月，尚有部分工程于 2010 年底完工，综合计算已使用年限约为 3.5 年，在评估过程中按照 12 年考虑该等装饰装修工程的经济耐用年限，则：

$$\text{成新率} = (\text{经济使用年限} - \text{已使用年限}) \div \text{经济使用年限} \times 100\%$$

$$= (12 - 3.5) \div 12 \times 100\% = 71\% \text{（取整）}。$$

（三）评估值的计算

$$\text{评估值} = \text{重置价值} \times \text{成新率}$$

$$= 259,570,000.00 \times 71\%$$

$$= 184,294,700.00 \text{ 元}。$$

2、收益法评估参数取值的合理性分析

（1）经营性资产股权现金流的分析

1) 分析预测基础

本次分析预测的基础以宝利来投资能够持续稳定发展为出发点，以宝利来投资历史经营业绩为基础，以其未来经营发展无重大变化为前提，评估机构横向分析宝利来投资收入结构、成本结构、财务结构，纵向分析发展趋势、增长率、变化率，根据宝利来投资提供的资料及对其经营状况的分析，建立可能形成的收入模型、成本模型、发展模型等数学模型，确定未来预期收益的取值区间，对宝利来投资股东全部权益价值进行预测。

2) 收益期的确定

宝利来投资主要业务为经营旗下的宝利来国际大酒店, 由于宝利来国际大酒店项目占用土地的使用年限从 1992 年 12 月 15 日至 2042 年 12 月 14 日止, 本次评估对宝利来投资的收益期限按宝利来大酒店所占用土地使用权的剩余使用年限确定。

宝利来投资的酒店业务尚处于发展期, 预计 2017 年宝利来投资将进入收益稳定期。本次评估对宝利来投资 2012 年至 2017 年的股权现金流逐年进行预测, 2018 年至 2042 年 12 月 14 日假定维持在 2017 年的现金流水平。

3) 宝利来投资预测期的股权现金流

宝利来投资采用收益法评估时预测期的股权现金流情况如下表所示:

项目	2012 年 4-12 月	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年
营业收入	25,504.38	33,819.60	34,662.27	35,357.05	35,894.28	36,444.21
营业总成本	20,813.60	27,736.95	28,228.39	28,497.88	28,888.10	27,984.76
营业税金	1,836.32	2,435.01	2,495.68	2,545.71	2,584.39	2,623.98
营业成本	12,902.97	17,356.89	17,664.67	17,876.32	18,037.30	18,200.54
营业费用	224.27	305.65	319.67	328.19	331.16	339.19
管理费用	5,850.06	7,639.40	7,748.37	7,747.66	7,935.25	6,821.04
息税前利润	4,690.78	6,082.65	6,433.88	6,859.18	7,006.18	8,459.45
财务费用	255.04	338.20	346.62	353.57	358.94	364.44
税前利润	4,435.74	5,744.46	6,087.26	6,505.61	6,647.24	8,095.01
所得税 (25%)	1,108.93	1,436.11	1,521.81	1,626.40	1,661.81	2,023.75
净利润	3,326.80	4,308.34	4,565.44	4,879.21	4,985.43	6,071.25
加: 折旧摊销	3,487.56	4,236.42	4,256.05	4,133.35	4,216.14	2,994.12
减: 资本性支出		-	3,180.00	-	1,600.00	2,068.12
减: 营运资金增加额	3,510.00	-	-	-	-	-
现金流	3,304.37	8,544.76	5,641.49	9,012.56	7,601.56	6,997.26

(2) 折现率的确定

本次评估是采用股权现金流来估算, 故折现率相应采用资本资产定价模型

CAPM, 其公式为:

$$\text{股权资本成本 } Ke = Rf + (Rm - Rf) \times \beta$$

式中: Rf : 市场无风险报酬率;

R_m ：市场预期报酬率；

$R_m - R_f$ ：为市场风险溢价（market risk premium）。

β ：风险系数；

“ $R_m - R_f$ ”为市场风险溢价（market risk premium）。市场风险溢价反映的是投资者因投资于风险相对较高的资本市场与投资于风险相对较低（或无风险）的债券市场所得到的风险补偿。它的基本计算方法是市场在一段时间内的平均收益水平和无风险报酬率之差额。我国的资本市场属于新兴市场，无论是在市场的发展历史、各项法规的设置、市场的成熟度和投资者的理性化方面均存在不足，这就导致了我国的资本市场经常出现较大幅度的波动，整体的市场风险溢价水平较难确定。在本次评估中，评估机构采用美国金融学家 Aswath Damodaran 所统计的各国市场风险溢价水平 R_{pm} 作为参考。

上述公式修改后即：股权资本成本 $Ke = R_f + R_{pm} \times \beta$

式中： R_{pm} ：市场风险溢价；

1) 无风险收益率的确定

通过查询中国债券信息网的中国固定利率收益率曲线，30 年期的国债收益率为 4.133%。故无风险报酬率 R_f 取 4.133%。

2) β 系数的确定

β 系数是指投资者投资某公司所获报酬率的变动情况与股票市场平均报酬率的变动情况的相关系数。 β 系数的具体计算过程是：A) 计算股票市场的收益率和个别收益率。估算时股票市场的收益率以上证综合指数一个期间的变化来计算。个别收益率以单个公司某期间股票收盘价的变化来计算；B) 得出上述各期期间的收益率后，在某期期间段以股票市场的收益率为 x 轴，以单个公司个别收益率为 y 轴，得出一系列散点；C) 对上述散点进行回归拟合得出一元线性回归方程，

该回归方程的斜率即为该单个公司的 β 系数。

评估机构通过选取相关行业的 6 家上市公司（锦江股份、金陵饭店、首旅股份、新都酒店、华天酒店、东方宾馆）作为参照公司，利用 Wind 软件查询上市公司的 β 值，将上述 β 取平均值后作为宝利来投资的 β 值。

经查，6 家可比公司的 β 如下表所示：

股票代码	股票简称	β 系数
600754	锦江股份	0.9005
601007	金陵饭店	1.1891
000007	首旅股份	0.8089
000033	新都酒店	0.9607
000428	华天酒店	0.7214
000524	东方宾馆	0.9128
平均		0.9156

则： β （酒店业）= β （平均）= $1/6 \times (\beta_1 + \beta_2 + \dots + \beta_5)$

按上述方法计算，委估企业所在行业的 β 值为 0.9156。

3) 市场风险溢价的确定

AswathDamodaran 统计的市场风险溢价包括两方面，即成熟的金融市场风险溢价（采用美国股票市场的历史风险溢价水平）加上由于国别的不同所产生的国家风险溢价（CountryRiskPremium）。国家的风险溢价的确定是依据美国的权威金融分析公司 Moody'sInvestorsService 所统计的国家金融等级排名（longtermrating）和此排名的波动程度来综合考虑一个国家的金融风险水平。

根据 AswathDamodaran 的统计结构，美国股票市场的历史风险溢价为 4.82%，我国的国家风险溢价为 1.88%，综合的市场风险溢价水平为 6.70%。

4) 股权资本成本 K_e 的确定

将上述四个参数带入前述的计算公式中，可得：

无风险报酬率 R_f	风险溢价 R_{pm}	β 系数	股权资本成本 K_e
4.133%	6.70%	0.9156	10.27%

5) 企业特有风险补偿率的确定

因宝利来投资是非上市公司,评估机构是通过计算已上市的参照企业平均风险在消除了资本结构的差异后来衡量宝利来投资的风险,还需要考虑宝利来投资相比参照公司所具有的特有风险以确定企业特有风险补偿率。经充分考虑被评估企业的资产规模、营运风险、经营风险、销售渠道等因素,风险补偿率取 1%。

6) 折现率的确定

在前述各项分析的基础上,评估机构认为采用 11%的折现率是合理的。

(3) 经营性股东权益评估值的确定

根据前述计算公式,宝利来投资未来预测期评估值计算如下表所示(金额单位:人民币万元):

项目	2012 年 4-12 月	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年
现金流	3,304.37	8,544.76	5,641.49	9,012.56	7,601.56	6,997.26
折现率	11.00%	11.00%	11.00%	11.00%	11.00%	11.00%
折现系数	0.9247	0.8331	0.7505	0.6761	0.6091	5.1685
折现值	3,055.60	7,118.44	4,234.05	6,093.78	4,630.40	36,165.19
评估值						61,297.45

经核查,本独立财务顾问认为,上述评估参数取值合理,符合被评估对象的实际情况。

五、本次交易完成后上市公司财务状况、盈利能力分析

本次交易完成后,宝利来投资将成为上市公司的全资子公司。假设本次交易于 2010 年 12 月 31 日已完成。根据大华出具的大华审字[2012]222 号《审计报告》,上市公司本次交易完成前后对比情况如下:

(一) 本次交易完成后公司资产负债情况分析

1、本次交易完成前后资产规模、结构分析

本次交易完成前后，上市公司资产规模、结构对比情况如下：

2012 年 3 月 31 日	交易完成后		交易完成前		交易前后比较	
	金额（元）	占比	金额（元）	占比	增长额（元）	增长幅度
流动资产：						
货币资金	77,786,159.54	13.30%	42,396,468.17	55.01%	35,389,691.37	83.47%
交易性金融资产	2,070,334.42	0.35%	1,994,379.42	2.59%	75,955.00	3.81%
应收账款	6,559,000.15	1.12%	707,036.84	0.92%	5,851,963.31	827.67%
预付款项	1,758,423.80	0.30%	-	0.00%	1,758,423.80	-
应收利息	859,456.46	0.15%	859,456.46	1.12%	-	0.00%
其他应收款	822,820.36	0.14%	29,340.05	0.04%	793,480.31	2,704.43%
存货	10,146,086.63	1.73%	225,020.26	0.29%	9,921,066.37	4,408.97%
流动资产合计	100,002,281.36	17.09%	46,211,701.20	59.96%	53,790,580.16	116.40%
非流动资产：						
投资性房地产	29,365,600.81	5.02%	29,365,600.81	38.10%	-	0.00%
固定资产	453,044,879.91	77.45%	1,447,864.90	1.88%	451,597,015.01	31,190.55%
无形资产	326,474.00	0.06%	50,451.02	0.07%	276,022.98	547.11%
长期待摊费用	2,242,849.27	0.38%	-	-	2,242,849.27	-
非流动资产合计	484,979,803.99	82.91%	30,863,916.73	40.04%	454,115,887.26	1,471.35%
资产总计	584,982,085.35	100.00%	77,075,617.93	100.00%	507,906,467.42	658.97%

本次交易完成后，上市公司资产总额增长 658.97%，主要是由非流动资产增加导致。非流动资产占资产总额的比例由交易完成前的 40.04%增加至交易后的 82.91%，主要原因是标的公司宝利来投资的主要资产为房屋建筑物（含土地使用权），注入上市公司以后导致上市公司固定资产比交易完成前增加了 31,190.55%。

2、本次交易完成前后负债规模、结构分析

本次交易完成前后，上市公司负债规模、结构对比情况如下：

2012 年 3 月 31 日	交易完成后		交易完成前		交易前后比较	
	金额（元）	占比	金额（元）	占比	增长额（元）	增长幅度
流动负债：						
应付账款	28,397,575.84	43.01%	1,287,114.16	39.68%	27,110,461.68	2,106.30%
预收款项	16,982,905.97	25.72%			16,982,905.97	
应付职工薪酬	4,748,992.51	7.19%			4,748,992.51	
应交税费	9,019,254.61	13.66%	173,444.15	5.35%	8,845,810.46	5,100.09%
其他应付款	6,876,914.05	10.42%	1,782,900.63	54.97%	5,094,013.42	285.71%
流动负债合计	66,025,642.98	100.00%	3,243,458.94	100.00%	62,782,184.04	1,935.66%
负债合计						

本次交易完成后，上市公司负债总额增加了 62,782,184.04 元，全部是流动

负债增加所导致的。流动负债增加的主要原因是本次交易后上市公司的经营规模大幅增加，应付账款及预收款项相应增加。

3、本次交易完成前后偿债能力分析

本次交易完成前后，上市公司偿债能力指标对比如下：

2012年3月31日	交易完成后	交易完成前
资产负债率	11.29%	4.21%
流动比率	1.51	14.25
速动比率	1.36	14.18

注：流动比率=流动资产/流动负债；速动比率=（流动资产-存货）/流动负债

本次交易完成后，上市公司资产负债率从交易完成前的 4.21%升至交易后的 11.29%，仍处于非常稳健的水平，财务安全性高。上市公司流动比率与速动比率分别降至 1.51、1.36，且公司的流动负债基本属于日常经营导致的应收，公司债权人面临的短期偿债风险很小。

（二）本次交易完成后公司盈利能力分析

1、本次交易完成前后营业收入及利润情况分析

根据大华会计出具的大华审字[2012]222 号《审计报告》，本次交易完成前后收入、利润情况见下表：

单位：元

2011 年	交易完成后	交易完成前	交易前后对比	
			增长额	增长幅度
营业收入	310,424,307.68	13,980,842.19	296,443,465.49	2120.35%
营业成本	165,065,812.36	11,017,167.40	154,048,644.96	1398.26%
营业利润	38,981,520.60	-538,523.21	39,520,043.81	7338.60%
净利润	33,989,479.20	-539,451.82	34,528,931.02	6400.74%
归属母公司的净利润	33,989,479.20	-539,451.82	34,528,931.02	6400.74%
2012 年 1-3 月				
营业收入	76,256,120.94	1,949,521.37	74,306,599.57	3811.53%
营业成本	41,759,358.01	1,255,164.64	40,504,193.37	3227.00%
营业利润	8,076,321.35	-28,729.33	8,105,050.68	28211.76%
净利润	6,177,067.26	-28,774.60	6,205,841.86	21567.08%
归属母公司的净利润	6,177,067.26	-22,784.31	6,199,851.57	27211.06%

如上表所示，本次交易完成后，公司的营业收入及利润规模均有较大幅度的上升，公司盈利能力发生了实质性改变，盈利水平显著增强。

2、本次交易完成前后盈利能力指标分析

本次交易完成前后，上市公司盈利能力指标对比如下：

指标	2012 年 1-3 月		2011 年	
	交易完成后	交易完成前	交易完成后	交易完成前
销售毛利率	45.24%	35.62%	46.83%	21.20%
销售净利率	8.10%	-1.48%	10.95%	-3.86%
净资产收益率	1.19%	-0.04%	6.63%	-0.73%
基本每股收益	0.04	-0.0004	0.22	-0.01

本次交易完成后，上市公司 2011 年销售毛利率由 21.20%升至 46.83%，净资产收益率、基本每股收益均由负转正。2012 年 1-3 月，上市公司毛利率由 35.62%升至 45.24%。本次交易完成前后，公司各项盈利能力均发生了较大的变化，各项盈利能力指标显著增强。

3、本次交易完成后上市公司盈利能力的驱动要素及其可持续性分析

根据大华出具的大华审字[2012]222 号《审计报告》，本次交易完成后上市公司主营业务毛利构成情况如下：

单位：元

项目	2012 年 1-3 月		2011 年度	
	营业收入	毛利	营业收入	毛利
商品贸易	229,720.52	20,845.03	6,638,924.71	436,272.44
客房服务	21,490,003.20	15,515,075.31	89,506,987.80	66,432,875.63
餐饮服务	34,909,203.00	11,812,215.47	135,054,360.54	49,403,638.13
娱乐服务	7,379,239.00	3,636,188.47	33,778,591.00	15,862,520.82
休闲服务	9,427,442.40	1,727,765.89	29,680,388.65	3,076,763.41
物业租赁	2,499,279.70	1,865,683.80	9,842,496.11	7,161,694.51
合计	75,934,887.82	34,577,773.97	304,501,748.81	142,373,764.94

由上表可以看出，本次交易完成后上市公司 2011 年度及 2012 年 1-3 月的客房和餐饮业务所贡献的毛利占整个宝利来投资毛利的比重分别为 81.36%、79.03%，客房和餐饮业务构成上市公司盈利能力的主要驱动要素；娱乐和休闲业务所贡献的毛利占比逐年小幅上升，但总体而言对宝利来投资的整体盈利贡献有限。由于酒店服务业务本身的特征，除非宏观经济环境或酒店经营本身出现重大不利变化，宝利来投资的客房和餐饮业务对上市公司的盈利驱动要素是稳定的、可靠的，其对上市公司的盈利贡献具备可持续性。

综上所述，本次交易完成前，公司的营业收入主要来自于房屋租赁管理和与宝利来实业及其关联方之间的酒水贸易，业务规模小、盈利能力低，不具备自我生存能力。本次交易完成后，公司主营业务将变为酒店经营与管理，公司的资产质量、财务状况、盈利能力得到了较大的改变，本次交易有利于公司全体股东的利益。

六、本次交易完成后上市公司的市场地位、经营业绩、持续发展能力、公司治理机制分析

（一）本次交易完成后上市公司的市场地位分析

本次交易完成前，上市公司无实质性主营业务。本次交易完成后，宝利来投资将成为上市公司的全资子公司，高端酒店的经营与管理将成为公司的主营业务。在公司业务经营策略方面，公司将以宝利来国际大酒店的发展模式为起点，逐步形成在经济发达城镇高端酒店领域的经营品牌，实现公司发展战略明确、主营业务突出、品牌特色鲜明的目标。

酒店行业具有属地性较强的特点，市场较为分散，宝利来投资的主要资产宝利来国际大酒店的主要竞争优势体现在如下几个方面：

1、区位优势

宝利来国际大酒店地理位置优越，其位于深圳市宝安区福永镇中心，毗邻 107 国道及广深高速公路，距离规划中的国家级“深圳前海深港现代服务业合作区”约 19 公里，距离深圳宝安国际机场约 5 公里路程，是目前距深圳机场最近的五星级酒店。深圳机场是国内客流量第四大的机场，根据《宝安区国民经济和社会发展规划第十二个五年规划纲要》，待深圳机场新候机楼建成并投入使用后，原来 A、B 候机楼将改建为“深圳市第二会展中心”，深圳机场及周边将逐步形成配套完善的会展中心及国际空港城。

宝利来国际大酒店所处的深圳市宝安区经济发达。根据第六次人口普查数据，2010 年宝安区常住人口数为 401.78 万人，居民人均可支配收入 30,012.83 元；根据深圳统计局数据，宝安区 2010 年生产总值为 2,603.11 亿元，总量和增长速度均列深圳市各大行政区第一；宝安区有各类外商投资企业 7,000 多家，32 家世界 500 强企业在宝安投资了 70 多家企业，区内外贸出口额占全国的 5.68%；宝安区 2010 年全年接待旅客数量 783.07 万人次，旅游总收入 39.76 亿元。与经济发展水平不相匹配的是，宝安地区五星级酒店仅有两家，高档酒店供给相对不足。

宝利来国际大酒店优越的区位优势，为酒店未来经营提供了较大的市场空间。

2、经济发达城镇高端酒店定位优势

城市中心区域高档酒店周围可选的高档消费场所较多，故其主要以提供客房服务为主。与城市中心区域不同的是，外围城镇地区的高档消费场合相对较少，在店住客和周边高端客源进行餐饮消费和娱乐活动时的选择余地较少。宝利来国际大酒店结合自身的区位特点，采取了与繁华市区五星级酒店差异化的经营策略，瞄准城市外围地区的高档商务客源和消费能力较强的本地居民，提供更大规模和更高质量的会务、餐饮及娱乐等配套服务，促使客房、餐饮及休闲娱乐各项

业务均衡发展，在业务类型、收入结构、服务对象等方面形成了与城市中心区高端酒店不同的经营特色，更加充分地利用自身资源提高酒店经营效益。

3、客房、餐饮、娱乐一体化经营优势

与其他高档酒店将餐饮及娱乐业务对外承包或出租不同，宝利来国际大酒店结合自身的管理能力，自主经营客房、餐饮和娱乐等全部业务，故有能力高效地推行酒店各业务的整体营销。基于这一特点，宝利来国际大酒店实施了“环型营销”的经营理念，即刺激原本需求单一的顾客在酒店内进行客房、餐饮、休闲娱乐等各项服务的环型消费，例如规定餐饮消费达到一定数额的顾客可以享受低价客房服务、住店客人可以享受餐饮及娱乐折扣优惠等，从而推动酒店总体收益的增长。

4、优秀的管理团队与丰富的管理经验

宝利来国际大酒店的主要管理团队成員均具备在珠三角地区高端酒店多年工作管理经验，具体情况详见“第三节 交易标的基本情况”之“三、交易标的主营业务情况”之“（十一）宝利来国际大酒店主要高级管理人员介绍”。

经核查，本独立财务顾问认为，本次交易标的资产市场竞争优势明显，在注入上市公司后，将充实上市公司主业，提高上市公司的市场地位。

（二）本次交易完成后上市公司经营业绩、持续发展能力分析

本次交易完成前后，上市公司的主要经营业绩指标对比情况如下表所示：

单位：元

项目	本次交易完成前	本次交易后	本次交易后	本次交易后
	2011 年	2011 年	2012 年	2013 年
	实现数	备考数	备考预测数	备考预测数
营业收入	13,980,842.19	310,424,307.68	348,256,130.06	361,580,587.18
营业利润	-538,523.21	38,981,520.60	52,356,347.46	57,953,370.57
利润总额	-539,451.82	37,904,198.51	52,377,313.04	57,953,370.57
归属上市公司股东净利润	-539,451.82	33,989,479.20	39,295,666.43	43,534,869.16
归属于上市公司股东基本每股收益	-0.01	0.22	0.26	0.29

根据大华出具的大华审字[2012]222 号《审计报告》，本次交易完成后，上市公司营业收入及净利润比交易完成前分别增长了 2,120.35%、6,400.74%，上市公司经营业绩水平有了较大幅度的提升。根据大华出具的大华核字[2012]331 号《备考盈利预测审核报告》，上市公司 2012 年、2013 年净利润增长率分别为 15.61%、10.79%，上市公司在本次交易完成后将具备良好的持续发展能力。

经核查，本独立财务顾问认为，本次交易完成后，上市公司的经营业绩及持续发展能力将得到较大幅度的提升。

（三）本次交易完成后上市公司治理机制分析

本次交易完成后，上市公司将严格依据《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》等相关法律法规的要求，继续完善公司治理结构。上市公司拟采取的措施主要包括以下几个方面：

1、控股股东与上市公司

本次交易完成后，公司将积极督促控股股东严格依法行使股东的权利，切实履行对公司及其他股东的诚信义务，除依法行使股东权利以外，不直接或间接干预公司的决策和生产经营活动，不利用其控股地位谋取额外的利益，以维护广大中小股东的合法权益。

2、股东与股东大会

本次交易完成后，公司将严格按照《公司章程》、《股东大会议事规则》等的规定履行股东大会职能，确保所有股东，尤其是中小股东享有法律、行政法规和《公司章程》规定的平等权利，在合法、有效的前提下，通过各种方式和途径，

包括充分运用现代信息技术手段，扩大股东参与股东大会的比例，切实保障股东的知情权和参与权。公司将完善《关联交易决策制度》，严格规范公司与关联人之间的关联交易行为，切实维护中小股东的利益。

3、董事与董事会

上市公司董事会由 6 名董事组成，设董事长 1 人，其中独立董事 3 名，人员构成符合相关法律法规的要求。公司董事会下设战略委员会、审计委员会、提名、薪酬与考核委员会三个专门委员会和董事会秘书办公室；专门委员会均由公司董事、独立董事担任。董事会秘书办公室作为董事会下设的事务工作机构，具体负责公司信息披露、投资者关系管理等工作，协调相关事务。公司内控内审部直接由审计委员会管辖。

本次交易完成后，公司将继续严格遵守国家有关法律、法规、规章以及《公司章程》、《董事会议事规则》等相关规定的要求，切实规范董事及独立董事的任职资格、人数、产生过程及独立董事的责任和权力等事项，进一步完善公司治理结构。独立董事的选聘、独立董事工作制度的建立和执行也将严格遵守国家有关法律、法规、规章以及《公司章程》的有关规定，促进并完善独立董事在规范公司运作、维护中小股东权益、提高公司决策水平方面的积极影响和作用。

4、监事与监事会

上市公司监事会由 3 名监事组成，其中 2 名为职工代表，人员构成符合相关法律法规的要求。本次交易完成后，公司将严格按照公司《公司章程》、《监事会议事规则》的要求，为监事履行职责提供必要的条件，促进监事履行监督职能，保障监事会对公司财务以及公司董事、经理和其他高级管理人员履行职责的合法、合规性进行监督的权力，有效地维护公司及股东利益。

5、信息披露与透明度

上市公司已制定了《信息披露事务管理办法》，并按照《公司章程》进行信息披露工作，确保披露信息真实、准确、完整、及时。本次交易完成后，公司将继续依照中国证监会的相关信息披露法规，严格执行《信息披露事务管理办法》，主动、及时地披露所有可能对股东和其他利益相关者决策产生实质性影响的信

息，按公开、公平、公正的原则对待所有股东。董事会全体成员保证信息披露的内容真实、准确、完整，没有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，监事对公司董事、高级管理人员履行信息披露职责的行为进行监督。

6、关联交易决策规则与程序

本次交易完成后，上市公司将继续致力于减少并规范关联交易，加强关联交易信息披露。公司在《公司章程》、《关联交易决策制度》中规定了关联交易的回避制度、决策权限、决策程序等内容，并在实际工作中充分发挥独立董事的作用，以确保关联交易价格的公开、公允、合理，从而保护股东利益。同时，公司也将继续采取有效措施防止股东及其关联方以各种形式占用或转移公司资金、资产及其他资源和防止关联人干预公司的经营，损害公司利益，并进一步完善公司日常经营中的关联交易管理。

7、投资者关系管理

本次交易完成后，公司将继续加强投资者关系管理，通过信息披露、定期报告、分析师会议和说明会、一对一沟通、电话咨询、媒体合作、现场参观等多种方式与投资者就公司经营中的各方面问题进行沟通，同时通过充分的信息披露加强，促进投资者对公司的了解，保持与投资者良好的关系，树立公司良好的市场形象。

本次交易完成后，为继续保持和完善上市公司的独立性，宝利来实业及其实际控制人文炳荣向公司出具承诺，主要内容如下：

“1、保证上市公司人员独立。

（1）保证上市公司的总经理、副总经理、财务总监、董事会秘书等高级管理人员均专职在上市公司任职并领取薪酬，不在本人及本公司、本公司之全资附属企业或控股公司担任经营性职务。

（2）保证上市公司的劳动、人事及工资管理与本公司之间完全独立。

（3）本公司向上市公司推荐董事、监事、经理等高级管理人员人选均通过合法程序进行，不干预上市公司董事会和股东大会行使职权作出人事任免决定。

2、保证上市公司资产独立完整。

(1) 保证上市公司具有独立完整的资产。

(2) 保证本人、本公司及关联公司不违规占用上市公司资产、资金及其他资源。

3、保证上市公司的财务独立。

(1) 保证上市公司建立独立的财务部门和独立的财务核算体系。

(2) 保证上市公司具有规范、独立的财务会计制度。

(3) 保证上市公司独立在银行开户，不与本公司共用银行账户。

(4) 保证上市公司的财务人员不在本公司兼职。

(5) 保证上市公司依法独立纳税。

(6) 保证上市公司能够独立作出财务决策，本公司不干预上市公司的资金使用。

4、保证上市公司机构独立。

(1) 保证上市公司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。

(2) 保证上市公司的股东大会、董事会、独立董事、监事会、总经理等依照法律、法规和公司章程独立行使职权。

5、保证上市公司业务独立。

(1) 保证上市公司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。

(2) 保证本公司除通过行使股东权利之外，不对上市公司的业务活动进行干预。

(3) 保证本人、本公司及其直接、间接控制的公司、企业不从事与上市公司构成实质性同业竞争的业务和经营。

(4) 保证尽量减少本人、本公司及本公司其他控股子公司或本公司的其他关联公司与上市公司的关联交易；无法避免的关联交易则按照“公开、公平、公正”的原则依法进行。”

经核查，本独立财务顾问认为，本次交易完成前上市公司已按照《公司法》、《证券法》和中国证监会的有关要求，建立了完善的法人治理结构。本次交易完成后，上市公司仍将严格按照《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》等法律法规及公司章程的要求规范运作，不断完善公司法人治理结构。同时，宝利来实业及实际控制人文炳荣先生已出具承诺，保证上市公司在本次交易完成后在业务、资产、财务、人员、机构等方面与控股股东及其控制的其他企业之间保持相互独立。因此，本次交易不会对上市公司的治理机制产生不利影响。

七、本次交易资产交付安排的有效性分析

根据《发行股份购买资产协议》，本次交易各方对资产交付安排约定如下：

(一) 本次重大资产重组交易方式

交易双方在此确认，本次重大资产重组采用公司向宝利来实业发行股份购买宝利来实业拥有的标的资产的交易方式进行；发行股份及购买资产是本次重大资产重组不可分割之部分。公司向宝利来实业发行股份所购买标的资产的交易价格以《资产评估报告》中确定的评估价值为基础，由交易双方协商确定。

(二) 本次发行的定价依据及发行股份数

本次发行对象为宝利来实业，宝利来实业以其拥有的宝利来投资 100%股权认购股份。

发行价格：本次发行股份的定价基准日为公司审议本次重大资产重组的首次董事会会议决议公告日，发行价格为定价基准日前二十个交易日公司股票交易均价，即 6.91 元/股，最终发行价格尚待公司股东大会审议批准。

标的资产的定价依据：以《资产评估报告》中确定的评估价值为基础，由交易双方按照公平、公允的原则协商确定。根据《资产评估报告》，截至评估基准日标的资产的净资产评估值为 60,158.07 万元，经交易双方协商确定，公司向宝

利来实业发行股份所购买标的资产的交易价格为 5.4 亿元。

发行数量：公司本次向宝利来实业发行股份的总数为 78,147,612 股。最终发行数量尚待公司股东大会审议批准并以中国证监会核准的发行数量为准。

在本次发行定价基准日至发行日期间，若公司发生派发股利、送红股、转增股本、增发新股或配股等除息、除权行为，本次发行价格将作相应调整，发行股数也随之进行调整。

本次发行前滚存未分配利润的归属：本次发行完成后，公司于本次发行前滚存的未分配利润将由公司新老股东按照发行后的股份比例共享。

审议本次发行的公司股东大会决议自相关议案经公司股东大会审议通过之日起 12 个月内有效。

锁定期安排：宝利来实业因本次发行取得的公司股份，自本次发行结束之日起 36 个月内不得转让。在此之后按中国证监会及深交所的有关规定执行。

（三）资产与股份的交付条件

1、标的资产的交割

（1）标的资产的交割应于中国证监会对本次重大资产重组的核准文件的有效期限内依法办理完毕。

（2）宝利来实业应于本协议生效后及时办理将标的资产移交至公司的相关手续，包括协助公司办理相应的产权过户及工商变更登记手续。

（3）以宝利来投资之股东由宝利来实业变更至公司的工商变更登记完成日为交割日；于交割日，标的资产由宝利来实业交付给公司。除本协议约定的宝利来实业应继续履行的义务之外，自交割日起，公司享有与标的资产相关的一切权利、权益和利益，承担标的资产的债务及其相关的责任和义务。

（4）宝利来实业应在办理标的资产交割时向公司交付与标的资产相关的一切权利凭证和资料文件。

2、本次发行的股份交付

(1) 公司应于标的资产交割日后，于本次重大资产重组取得的中国证监会核准批复有效期内向发行对象在中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司开立的股票账户交付本协议项下所发行的股份。

(2) 自本次发行的股份登记于中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司之日起，宝利来实业就因本次发行取得公司股份享有股东权利并承担相应的股东义务。

(四) 与资产相关的人员安排

鉴于本协议的转让标的为股权，标的公司作为独立法人的身份不会因股权转让发生变化，标的公司将继续履行与其员工的劳动合同。

(五) 过渡期间的损益归属和相关安排

标的资产在过渡期间产生的损益按如下原则处理：

本次交易交割完成后，上市公司将聘请具有证券从业资格的审计机构对标的资产自评估基准日至资产交割日期间的损益进行过渡期专项审计。标的资产在过渡期间产生的收益由上市公司享有，在过渡期间产生的亏损由宝利来实业在过渡期专项审计报告出具后十日内以现金方式补偿，补偿金额为标的资产过渡期专项审计报告中列示的实际亏损金额。

(六) 协议生效条件

本协议于下列条件全部成就之日起生效：

- 1、宝利来实业按照其内部决策程序批准本次交易；
- 2、公司董事会和股东大会审议通过本次交易相关的各项议案；
- 3、本协议经交易双方法定代表人或其授权代表签字并加盖单位公章；
- 4、公司股东大会审议通过豁免宝利来实业因本次交易而触发的要约收购义务；
- 5、中国证监会核准本次重大资产重组。

（七）违约责任

任何一方未能履行其在本协议项下之义务、责任、承诺或其所作出的陈述、保证失实或严重有误，则该方应被视作违反本协议。违约方应依本协议约定和法律规定向守约方承担违约责任。如果双方均违约，双方应各自承担其违约引起的相应责任。非因双方的过错导致本次交易不能完成，双方均无须对此承担违约责任。

经核查，本独立财务顾问认为，《发行股份购买资产协议》中对本次交易资产交付的安排切实有效。在本次交易相关议案取得上市公司股东大会审议通过，获得中国证监会核准，交易双方严格履行各自义务的条件下，本次交易的资产支付安排不存在导致上市公司发行股份后不能及时获得对价的风险，违约责任切实有效。

八、本次交易的必要性及对上市公司和非关联股东利益的影响

（一）本次交易构成关联交易

本次交易对方宝利来实业为上市公司控股股东，根据《重组办法》、《上市规则》等相关规定，本次交易构成关联交易。

（二）本次交易的必要性

本次交易完成前，公司最近三年并无实质性主营业务，营业收入主要来自于自有房屋租赁管理和与宝利来实业及其关联方（主要是宝利来国际大酒店）之间的酒水贸易，公司业务规模小、盈利能力低，不具备自我生存能力。通过本次交易，公司的主营业务将变更为高端酒店经营管理，具备与经营有关的完整业务体系及相关资产，具备直接面向市场独立经营的能力。本次交易有利于充实上市公司主业，增强上市公司的盈利能力及持续发展能力，降低上市公司与控股股东日常关联交易的比例，增强上市公司的独立性。

（三）本次交易不存在损害上市公司及相关非关联股东利益的情形

本次交易依法进行，由上市公司董事会提出方案，聘请审计机构、评估机构、律师事务所、独立财务顾问等独立机构出具相关报告，并按程序报送有关监管部

门审批。本次交易中涉及到的关联交易的处理遵循公开、公平、公正的原则并履行了合法程序，上市公司董事会在审议相关议案时，关联董事回避表决，独立董事对本次交易发表了独立意见，在召集股东大会审议相关议案时，董事会提请关联股东回避表决。

经核查，本独立财务顾问认为，本次交易能够有效降低上市公司与控股股东之间的关联交易比例，增强上市公司的独立性，保护了全体股东，特别是非关联股东的利益，整个交易过程不存在损害上市公司及相关非关联股东利益的情形。

九、本次交易补偿安排的可行性、合理性分析

2012年6月19日，公司与宝利来实业签署《发行股份购买资产之补偿协议》，该协议主要内容如下：

（一）宝利来实业对标的资产价值的承诺

宝利来实业承诺：在补偿期限内，各年期末评估的标的资产价值，将均不低于标的资产本次交易的定价 5.4 亿元。若低于 5.4 亿元，宝利来实业将以现金的方式补足差额。补偿期限为本次交易完成后三年（含交易完成当年）。

（二）补偿期限内各年期末标的资产价值的确认

双方同意，上市公司应聘请具有证券业务资格的资产评估机构，对标的资产补偿期限内各年期末价值分别进行评估，评估方法为资产基础法，并以上述资产评估结果作为确定标的资产期末价值的依据。上市公司董事会及独立董事应就评估机构的独立性、评估假设前提的合理性和评估定价的公允性发表明确的意见。同时，上市公司应在其相应《年度报告》中披露评估结果。

（三）补偿方式

如在补偿期限内各当年期末评估的标的资产价值低于标的资产的本次交易定价，宝利来实业应按照下列计算公式计算其应支付的现金补偿金额，并在上市公司年报披露后 15 个工作日内向上市公司补偿：

当年现金补偿金额的计算公式为：期末减值额－已补偿现金金额。

本款所述“期末减值额”为标的资产本次交易作价减去补偿期限内各年期末标的资产评估价值。在逐年补偿的情况下，在各年计算的现金补偿金额小于 0 时，按 0 取值，即已经补偿的现金不冲回。

（四）违约责任

本协议任何一方违反本协议约定，给对方造成损失的，违约一方应赔偿对方的损失。

（五）协议的生效及修改

本协议于下列条件全部成就之日起生效：

- 1、宝利来实业按照其内部决策程序批准本次交易；
- 2、公司董事会和股东大会审议通过本次交易相关的各项议案；
- 3、本协议经双方法定代表人或其授权代表签字并加盖单位公章；
- 4、公司股东大会审议通过豁免宝利来实业因本次交易而触发的要约收购义务；
- 5、中国证监会核准本次交易。

任何对本协议的修改或补充，必须经双方协商一致并签订书面修改或补充文件。任何对本协议的修改或补充文件均是本协议不可分割的一部分，与本协议具有同等效力，修改或补充文件与本协议发生冲突时，以修改或补充文件为准。

经核查，本独立财务顾问认为，在《发行股份购买资产之补偿协议》签署各方严格履行各自义务的前提条件下，本次交易的补偿安排合理、可行，可以保障上市公司的利益。

十、独立财务顾问结论性意见

本独立财务顾问参照《公司法》、《证券法》、《重组办法》和《重组若干规定》等法律、法规和相关规定，并通过尽职调查和对 ST 宝利来重组报告书等信息披露文件进行审慎核查后认为：

1、本次交易方案符合《公司法》、《证券法》、《收购管理办法》、《重组办法》等法律、法规和规范性文件的规定。

2、本次交易不影响上市公司的上市地位。

3、本次交易的标的公司权属清晰、股权不存在重大质押、抵押等情形。本次交易完成后，上市公司主业得到充实，盈利能力、持续发展能力及市场地位得到有效提高，本次交易符合上市公司及全体股东的利益。

4、本次交易标的资产价格以独立的具有证券业务资格的评估机构出具的评估报告为依据，经交易各方协商确定，定价公平、合理；本次发行股份购买资产的股份发行定价符合《重组办法》的相关规定；本次交易涉及的资产评估假设前提合理，方法选择适当，结论公允，有效地保证了交易价格的公平性。

5、本次交易完成后，上市公司将保持健全有效的法人治理结构，宝利来实业及实际控制人文炳荣先生承诺将与上市公司在业务、资产、财务、人员、机构方面保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定。

6、上市公司已就本次重大资产重组事项与交易对方签订了附条件生效的交易合同。本次交易所涉及的各项合同及程序合理合法，在交易各方履行本次交易相关协议的情况下，不存在上市公司交付资产后不能及时获得相应对价情形，违约责任切实有效。

7、交易对方与上市公司就未来标的资产价值低于交易作价情况的补偿安排可行、合理。在相关各方充分履行其承诺和义务的情况下，本次交易不会损害非关联股东的利益。

第六节 独立财务顾问内部核查意见

一、内核程序

根据《财务顾问指引》以及中国证监会的相关要求，长城证券成立了内核委员会，组织专人对本次重大资产重组的重组报告书和相关信息披露文件进行了严格内核。内核程序包括以下阶段：

1、项目组提出内核申请

项目组至少在本独立财务顾问报告签署之日前 10 天左右，向内核委员会提出内核申请。

2、递交申请材料

在提出内核申请的同时，项目组按内核委员会的要求将至少包括重组报告书在内的主要申请和相关信息披露文件及时送达内核委员会的常设机构——质量控制部。

3、申报材料审查

质量控制部审核人员根据中国证监会和深圳证券交易所的有关规定，对申请材料的完整性、合规性及文字格式的正确性做一般性审查，并要求项目主办人尽快补充、修改和调整，此外质量控制部审核人员将主要从专业的角度，对申请材料涉及的相关问题进行核查。

4、出具审核意见

质量控制部至少在本独立财务顾问报告签署之日的前 5 天左右完成专业性审查，并将出现的问题归类整理，以审核报告等形式反馈给项目组。

5、内核委员会审议

质量控制部根据项目组对所提问题的修改意见，对未能修改或对修改结果持保留意见的问题重新归纳整理，形成审核报告并上报内核委员会。内核委员会根据质量控制部的核查情况，经充分讨论后决定出具无保留、有保留或否定的内核

意见。

二、内核意见

长城证券内核委员会对本次重大资产重组的内核意见如下：

经过对重组报告书和相关信息披露文件的严格核查和对项目组人员的询问，长城证券对本次重大资产重组报告书的内核意见如下：

广东宝利来投资股份有限公司符合重大资产重组的基本条件，重组报告书和其它相关信息披露文件真实、准确、完整，同意就《广东宝利来投资股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易报告书（草案）》出具独立财务顾问报告，并同意将该独立财务顾问报告作为广东宝利来投资股份有限公司本次重大资产重组申报材料上报中国证券监督管理委员会及深圳证券交易所并公告。

第七节 备查文件及备查地点

一、备查文件目录

- 1、ST 宝利来发行股份购买资产暨关联交易报告书（草案）；
- 2、ST 宝利来第十届董事会 2012 年第一次临时会议决议及独立董事意见；
- 3、ST 宝利来第十届董事会 2012 年第二次临时会议决议及独立董事意见；
- 4、宝利来实业关于本次交易的股东会决议；
- 5、ST 宝利来与宝利来实业签署的《发行股份购买资产框架协议》、《发行股份购买资产协议》及《发行股份购买资产之补偿协议》；
- 6、北京康达出具的关于本次交易的法律意见书；
- 7、宝利来投资 2010 年度、2011 年度及 2012 年一季度财务报告及审计报告；
- 8、ST 宝利来 2011 年度及 2012 年一季度备考财务报告及审计报告；
- 9、宝利来投资 2012 年度及 2013 年度盈利预测报告及审核报告；
- 10、ST 宝利来 2012 年度及 2013 年度备考盈利预测报告及审核报告；
- 11、德正信出具的关于标的资产的资产评估报告书；
- 12、宝利来实业 2011 年度财务报告及审计报告；
- 13、宝利来实业关于与上市公司避免同业竞争的承诺函；
- 14、宝利来实业关于减少及规范与上市公司关联交易的承诺函；
- 15、宝利来实业关于保持上市公司独立性的承诺函；
- 16、宝利来实业关于新增股份锁定期的承诺函。

二、备查地点

长城证券有限责任公司

地址：上海市浦东新区民生路 1399 号 3 楼

电话：021-61680349

传真：021-61680336

邮编：200135

联系人：夏泉贵、黄玲雨、程诚

（本页无正文，为《长城证券有限责任公司关于广东宝利来投资股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易之独立财务顾问报告》之签章页）

财务顾问协办人签名 _____

程诚

财务顾问主办人签名 _____

夏泉贵

黄玲雨

内核负责人签名 _____

王天广

投资银行业务部门负责人签名 _____

王天广

法定代表人（或授权代表）签名 _____

黄耀华

长城证券有限责任公司

签署日期：2012 年 6 月 19 日