

股票代码：600814 股票简称：杭州解百 上市地：上海证券交易所



**杭州解百集团股份有限公司**  
**发行股份购买资产并募集配套资金**  
**暨关联交易报告书**  
**（草案）**

交易对方	住所及通讯地址
杭州市商贸旅游集团有限公司	杭州市上城区
配套融资投资者	待定

独立财务顾问



中信建投证券股份有限公司  
CHINA SECURITIES CO., LTD.

二〇一三年七月

## 公司声明

一、本公司及董事会全体成员保证本报告书及其摘要内容的真实、准确、完整，并对本报告书及其摘要的虚假记载、误导性陈述或重大遗漏承担连带责任。

二、标的资产出让方杭州商旅已出具承诺函，保证其为公司本次交易事项提供的有关信息均真实、准确和完整，保证不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对所提供信息的真实性、准确性和完整性承担个别和连带的法律责任。

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

四、本次交易相关事项尚待取得有关审批机关的批准或核准。中国证监会及其他政府机构对本次交易所做的任何决定或意见，均不表明其对公司股票的价值或投资者收益的实质性判断或保证。任何与之相反的声明均属虚假不实陈述。

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

六、投资者若对本报告书及其摘要存在任何疑问，应咨询自己的股票经纪人、律师、专业会计师或者其他专业顾问。

## 重大事项提示

本部分所使用的词语或简称与本报告书“释义”中所定义的词语或简称具有相同含义。

### 一、本次交易方案

本次交易方案为杭州解百拟向杭州商旅发行股份购买其所持商旅投资 100% 股权，并募集配套资金，其中：

1、拟向杭州商旅发行 399,751,671 股股份，购买其持有的商旅投资 100% 股权；本次交易完成后，杭州解百将持有商旅投资 100% 股权，商旅投资持有的杭州大厦 60% 股权亦随之注入上市公司。

2、拟向不超过 10 名特定投资者发行股份募集配套资金，配套资金总额不超过 7.7 亿元，将用于支持重组后上市公司主营业务发展，提高本次重组整合绩效。

### 二、本次交易标的资产的估值

本次交易标的资产为杭州商旅持有的商旅投资 100% 股权。基准日商旅投资除持有少量货币资金和杭州大厦 60% 股权以外，无其他资产、负债，目前商旅投资亦未开展其他经营活动。

根据评估机构出具的坤元评报[2013]208 号《评估报告》，以 2013 年 5 月 31 日为评估基准日，本次评估选用资产基础法对商旅投资的股东全部权益价值进行评估。其中对商旅投资的子公司杭州大厦分别采用资产基础法和收益法进行评估，最终选用收益法评估结果。标的资产的具体评估结果如下：

单位：万元

项目	账面价值	评估值	评估增值	增值率
<b>流动资产</b>	<b>999.50</b>	<b>999.50</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00%</b>
其中：现金	999.50	999.50	0.00	0.00%
<b>非流动资产</b>	<b>72,220.10</b>	<b>230,456.72</b>	<b>158,236.62</b>	<b>219.10%</b>
其中：长期股权投资	72,220.10	230,456.72	158,236.62	219.10%

<b>股东权益合计</b>	<b>73,219.60</b>	<b>231,456.22</b>	<b>158,236.62</b>	<b>216.11%</b>
---------------	------------------	-------------------	-------------------	----------------

截至 2013 年 5 月 31 日，标的资产股东全部权益的账面价值为 73,219.60 万元，评估价值为 231,456.22 万元，评估增值为 158,236.62 万元，增值率为 216.11%。

本次交易的评估结果已在杭州市国资委备案。根据公司与杭州商旅签署的《发行股份购买资产协议》，本次交易标的资产的作价为 231,456.22 万元。

### 三、利润补偿安排

鉴于本次交易对杭州大厦选用收益法进行评估并作为定价依据，为维护公司及其股东权益，根据《重组办法》和中国证监会相关规定，公司与杭州商旅签署《盈利补偿协议》，就杭州大厦在本次发行股份购买资产实施完毕后 3 年内的净利润进行了约定，主要内容如下：

#### （一）利润补偿期间

如果本次发行股份购买资产于 2013 年度内实施完毕，则利润补偿期间为 2013 年、2014 年和 2015 年；如果本次发行股份购买资产于 2014 年度内实施完毕，则利润补偿期间为 2014 年、2015 年和 2016 年。

#### （二）杭州大厦净利润预测数

根据坤元评估出具的坤元评报[2013]208 号《评估报告》及其评估说明，杭州大厦 2013 年、2014 年、2015 年和 2016 年的净利润预测数分别为 32,233.46 万元、29,211.09 万元、30,504.06 万元和 27,035.40 万元。

杭州商旅承诺，于利润补偿期间内，杭州大厦对应每年实现的净利润（净利润以归属于母公司股东的扣除非经常性损益后的净利润为计算依据，以下同）均不低于前述同期预测净利润，否则杭州商旅需根据《盈利补偿协议》的约定对杭州解百进行补偿。

杭州解百应在利润补偿期间内每个会计年度结束时，聘请具有证券从业资格的会计师事务所对杭州大厦的实际盈利情况出具专项审核意见，并在每年的年度报告中单独披露杭州大厦实现的净利润与前述预测净利润的差异情况。

### （三）盈利补偿方式及补偿方法

若杭州大厦在利润补偿期间内实现的净利润未达到预测净利润，杭州商旅应以本次认购的杭州解百股份进行补偿，补偿方法为：

杭州解百应在具有证券从业资格会计师事务所出具杭州大厦当年实际净利润数专项审核意见后的 10 个交易日内，依据以下公式计算并确定杭州商旅当年应补偿股份数量，同时发出召开董事会的通知，并由董事会召集股东大会审议向杭州商旅回购股份并注销事宜。杭州解百将在股东大会决议公告之日起 60 日内，以总价人民币 1.00 元的价格回购杭州商旅应补偿的股份并予以注销。自应补偿股份数量确定之日起至该等股份注销前，杭州商旅就该等股份不拥有表决权且不享有股利分配的权利。

在利润补偿期间内，杭州商旅每年应补偿股份数的计算公式如下：

应补偿股份数=（杭州大厦截至当年年末累积预测净利润－杭州大厦截至当年年末累积实现的净利润）×杭州商旅本次以杭州大厦 60% 股权作价认购的杭州解百股份÷利润补偿期间内杭州大厦各年的预测净利润总和－已补偿股份数量

以上公式中：

1、杭州商旅本次以杭州大厦 60% 股权作价认购的杭州解百股份，根据杭州大厦 60% 股权 2,304,567,180.00 元的作价，并以杭州解百 5.79 元/股的股份发行价格计算，为 398,025,420 股；如果杭州大厦 60% 股权的作价或者杭州解百的股份发行价格调整，则杭州商旅本次以杭州大厦 60% 股权作价认购的杭州解百股份数量亦作相应调整；

2、已补偿股份数量为杭州商旅在利润补偿期间内已经按照上述公式计算并已实施了补偿的股份数；

3、应补偿股份数不超过杭州商旅本次以杭州大厦 60% 股权作价认购的杭州解百股份数，在各年计算的补偿股份数量小于 0 时，按 0 取值，即已补偿的股份不转回。

此外，在利润补偿期间届满时，杭州解百还将对标的资产商旅投资进行减值

测试。如商旅投资期末减值额大于利润补偿期间内已补偿股份总数乘以杭州解百向杭州商旅发行股份的每股价格，则杭州商旅还需另行向杭州解百补偿股份。

另需补偿的股份数量=商旅投资期末减值额÷杭州解百向杭州商旅发行股份的每股价格－利润补偿期间内已补偿股份总数。

商旅投资期末减值额为商旅投资在本次交易中的作价减去期末商旅投资的评估值并排除利润补偿期间内的商旅投资股东增资、减资、接受赠与以及利润分配的影响。

具有证券从业资格会计师事务所应对商旅投资的上述期末减值测试的结果出具专项审核意见，杭州解百董事会及独立董事应对此发表意见，且应经杭州解百股东大会批准。

杭州商旅同意，若杭州解百在利润补偿期间内有现金分红的，其按上述公式计算的应补偿股份数在回购股份实施前上述年度累积获得的分红收益，应随之赠送给杭州解百；若杭州解百在利润补偿期间内实施送股、资本公积金转增股本的，则回购股份的数量应调整为：应补偿股份数×（1+送股或转增比例）。

## 四、本次交易发行股份情况

### （一）发行价格

公司本次发行股份的定价基准日为审议本次交易预案的第七届董事会第十次会议决议公告日，即为 2013 年 1 月 30 日。

1、发行股份购买资产：本次向杭州商旅发行股份的价格不低于定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价，即不低于 5.86 元/股。经公司与杭州商旅协商，发行价格为 5.86 元/股。2013 年 5 月 23 日，公司实施完毕 2012 年度利润分配方案，向全体股东每 10 股派发现金红利 0.75 元（含税），本次向杭州商旅发行股份的价格相应调整为 5.79 元/股。

2、募集配套资金：公司向不超过 10 名特定投资者募集配套资金的股份发行价格不低于定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价的 90%，即不低于 5.28 元/股。2013 年 5 月 23 日，公司实施完毕 2012 年度利润分配方案后，公司向不

超过 10 名特定投资者发行股份的底价相应调整为不低于 5.21 元/股。最终发行价格将在公司取得中国证监会关于本次交易的核准批文后，按照相关法律法规的规定询价确定。

在定价基准日至发行日期间，公司如有派息、送股、配股、资本公积金转增股本等除权除息事项，则发行价格（或发行底价）将按照相应比例进行除权、除息调整。

## （二）发行数量

1、向杭州商旅发行股份数量：依据标的资产 231,456.22 万元的作价，以及 5.79 元/股的发行价格计算，本次公司向杭州商旅发行股份数量为 399,751,671 股。

2、向不超过 10 名特定投资者发行股份数量：依据拟配套融资额上限 7.7 亿元，以及发行底价 5.21 元/股计算，本次向不超过 10 名特定投资者发行股份的数量不超过 147,792,706 股。最终实际发行数量提请公司股东大会授权董事会根据实际询价结果确定。

## （三）股份限售期

杭州商旅在本次交易中取得的公司的股份，自发行结束之日起 36 个月内不转让，配套融资发行对象认购的公司股份自发行结束之日起 12 个月内不转让，之后按照中国证监会和上交所的有关规定执行。

## 五、本次交易构成重大资产重组和关联交易

公司 2012 年未经审计总资产为 14.07 亿元，商旅投资经审计总资产为 31.86 亿元。本次交易拟购买的资产总额占上市公司最近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 226.50%，超过 50%。根据《重组办法》，本次交易构成重大资产重组。

本次交易标的资产出让方杭州商旅持有公司控股股东杭商资产 100% 股权，因此本次交易构成关联交易。

## 六、本次交易未导致公司控制权变更

本次交易前，公司总股本为 310,383,021 股，杭商资产持有公司 29.24% 的股份，为公司直接控股股东，杭州商旅通过杭商资产间接控制本公司，公司的实际控制人为杭州市人民政府。

本次交易后，公司总股本将增至不超过 857,927,398 股，杭州商旅成为公司直接控股股东，其直接和间接持有公司的股份比例合计约为 57.17%，杭州市人民政府仍为公司的实际控制人。

## 七、本次交易关于杭州大厦经营用地的安排

杭州大厦系中外合资经营企业。根据《中外合资经营企业法实施条例》等相关规定，杭州大厦与杭州市国土局签订土地使用合同，以缴纳场地使用费的方式取得武林广场 21 号和 20 号（A 楼、B 楼）两幅土地使用权，并已取得国有土地使用证。前述土地使用合同和土地使用证将于 2016 年 6 月 10 日到期。

2013 年 1 月 25 日，杭州市国土资源局出具杭土资函[2013]32 号《关于杭州大厦有限公司用地相关问题的复函》，原则同意杭州大厦在 2016 年 6 月 10 日以后以租赁方式继续使用上述土地，最长租期 20 年，租金按国家和地方有关规定执行。杭州信诚地产评估咨询有限公司出具杭信评估字[2013]第 71 号《土地估价报告》，对上述土地在 2016 年 6 月 11 日及其后 20 年内每 5 年调整一次的年租金价格进行了预测，具体如下：

年份	2016-6-11- 2021-6-10	2021-6-11- 2026-6-10	2026-6-11- 2031-6-10	2031-6-11- 2036-6-10
租金价格（万元/年）	14,455.2153	15,271.9350	16,340.1754	17,220.4980

目前，杭州大厦 A 楼、B 楼每年用地成本（包括土地使用费、土地租金以及土地开发费摊销）合计约为 373 万元，根据上述预测，2016 年 6 月 11 日以后的 5 年内，杭州大厦 A 楼、B 楼用地成本将上升至约 14,455.22 万元/年，进而对杭州大厦的盈利能力和现金流产生一定的负面影响。本次重组的评估机构在对杭州大厦股权价值的收益法评估中，已引用上述《土地估价报告》，将 2016 年 6 月以后土地租金大幅上升对杭州大厦盈利能力和现金流的影响考虑在内。

为保证杭州大厦未来经营用地的长期稳定，以及避免未来实际土地租金高于评估预测水平而给上市公司及其股东的利益造成损害，本次交易标的资产出让方杭州商旅作出承诺：

1、在 2016 年 6 月 10 日以前，杭州大厦继续执行目前与杭州市国土局签订的土地使用合同及补充协议，在 2016 年 6 月 10 日原土地使用合同到期以后，除因国家或地方政府统一法律、法规和政策变化外，杭州商旅将确保杭州大厦以租赁方式从杭州市国土局取得前述土地使用权，最长租期 20 年。

2、2016 年 6 月 11 日至 2021 年 6 月 10 日期间，除因国家或地方政府统一法律、法规和政策变化所造成的影响外，如果杭州大厦实际租金超过预测租金（即超过 14,455.2153 万元/年），则杭州大厦实际租金与预测租金的差额部分由杭州商旅承担。

## 八、主要风险因素

除涉及行政审批的不确定性外，本次交易还存在如下主要风险：

### （一）因公司及相关高管被立案调查，给本次重组造成重大不确定性风险

公司及公司董事长周自力、总经理王季文、董事会秘书诸雪强于 2013 年 2 月 28 日接到中国证监会下发的《调查通知书》，被中国证监会立案调查，详见公司发布的相关公告及本报告书“第十五章 其他重要事项”之“五、关于公司接受中国证监会立案调查的情况”相关部分内容。

截至目前，公司及相关被调查人员均未收到中国证监会的调查意见，公司的经营、管理运作正常，相关被调查人员均正常履职。

公司已于 2013 年 7 月 26 日召开董事会审议通过了本次交易正式方案，并发出召开股东大会的通知。但是，鉴于中国证监会对公司及相关人员的调查结论尚未明确，使得本次重组进程具有较大的不确定性，本次重组存在被暂停、取消或终止的风险。公司及相关人员将积极配合中国证监会的调查工作，并根据调查进展情况及时履行信息披露义务，敬请投资者注意投资风险。

## （二）重组后的管理风险

本次交易完成后，公司经营规模显著扩大，资产和人员进一步扩张，在机构设置、内部控制、资金管理和人员安排等方面将给公司带来一定挑战，公司如不能建立起有效的组织模式和管理制度，保持足够的优秀人才并发挥其能动性，则可能导致重组后管理效率下降、摩擦成本上升，从而使得重组效果不如预期。

## （三）整合风险

本次交易拟注入资产主要为商旅投资持有的杭州大厦 60% 股权。交易完成后，上市公司资产和业务规模显著扩大，市场地位、品牌影响力、盈利能力和抗风险能力将显著提升，但本次重组未将杭州大厦 100% 股权注入上市公司，将会对重组整合效应的发挥产生一定影响。此外，杭州大厦与杭州解百在经营理念、管理方式、企业文化等方面也存在一定差异，重组后是否能有效加以整合，发挥 1+1>2 的效应，也存在一定的不确定性。

## （四）杭州大厦人员流失风险

优秀的管理团队及员工队伍是杭州大厦由普通商场起步，迅速发展成为全国精品百货店业态中领军式企业的重要基础，也是决定杭州大厦未来发展的基本因素。杭州大厦管理团队及员工队伍能否保持稳定直接决定了本次交易是否能实现预期目标，对于交易完成后公司的业绩稳定具有重要影响。本公司将会采取相关措施，保持杭州大厦现有管理团队和员工的稳定，最大程度降低人员流失风险。

## （五）市场竞争风险

商业零售行业属于充分竞争行业。国际商业巨头积极抢占中国市场，国内同行业大型百货和连锁超市企业也在加速跨区域、跨业态扩张步伐。虽然杭州大厦和杭州解百在杭州市占据领先的市场地位，拥有良好的知名度和美誉度，并且本次交易将推动公司的业务规模、品牌优势和竞争实力进一步增强，但随着杭州市新商圈、新网点的逐渐兴起，以及电子商务等新型零售业态的经营范围和交易规模迅速扩大，将给公司带来一定的市场竞争风险。

## （六）土地租赁价格持续上升的风险

杭州大厦作为中外合资企业，其目前使用的武林广场 21 号和 20 号（A 楼、B 楼）两幅土地使用权的使用期限至 2016 年 6 月 10 日。

根据杭州市国土局杭土资函[2013]32 号《关于杭州大厦有限公司用地相关问题的复函》，原则同意杭州大厦在 2016 年 6 月 10 日以后以租赁方式使用现使用宗地，最长租期 20 年，租金按国家和地方有关规定执行。

杭州商旅亦作出承诺：在 2016 年 6 月 10 日原土地使用合同到期以后，除因国家或地方政府统一法律、法规和政策变化外，杭州商旅将确保杭州大厦以租赁方式从杭州市国土局取得前述土地使用权，最长租期 20 年；杭州商旅亦对 2016 年 6 月 11 日至 2021 年 6 月 10 日期间，杭州大厦实际租金超过预测租金的差额部分做出了承诺与保证。

由于近年来国内主要城市土地价格存在上涨趋势，且杭州大厦 A 楼、B 楼所处地段为杭州繁华商圈，土地租赁价格存在持续上涨的风险，如果未来土地租赁价格大幅上升，特别是在杭州商旅土地租金承诺期以后（即在 2021 年 6 月 10 日以后），将会加大杭州大厦的经营负担，对杭州大厦的盈利能力和现金流产生负面影响，进而影响重组后上市公司的业绩表现。

## （七）宏观经济波动的风险

我国商业零售业受国内宏观经济波动影响较大。宏观经济的景气程度直接影响居民的可支配收入、消费和进出口贸易等重要经济指标的走向，进而影响商业零售业的整体盈利水平。2012 年，我国宏观经济增速放缓导致消费场景气度有所下滑，全年实现社会消费品零售总额 210,307 亿元，同比增长 14.3%，增速继续出现放缓。同时，尽管政府支持商业零售业发展的政策导向未发生改变，但受到政府降低“三公”消费的理念和措施进一步增强，使商业零售业、特别是高端百货抵御宏观经济周期波动的能力减低。因此，如果国内宏观经济仍然存在周期性波动的风险，可能对重组后上市公司未来销售及盈利情况造成不利影响。

除上述风险外，本公司在本报告书第十四章披露了本次交易的其他风险，提醒投资者认真阅读，注意投资风险。



# 目 录

<b>重大事项提示</b> .....	<b>3</b>
<b>释 义</b> .....	<b>16</b>
<b>第一章 本次交易概述</b> .....	<b>18</b>
一、本次交易的背景和目的 .....	18
二、本次交易的决策过程和批准程序 .....	19
三、本次交易基本情况 .....	20
四、本次交易前、后公司股权结构变化 .....	23
五、本次交易构成关联交易 .....	24
六、本次交易构成重大资产重组 .....	25
七、本次重大资产重组相关董事会和股东大会审议情况 .....	25
<b>第二章 上市公司基本情况</b> .....	<b>27</b>
一、公司基本情况简介 .....	27
二、公司设立、上市及股份变动情况 .....	27
三、公司最近三年重大资产重组情况 .....	31
四、公司主营业务发展情况和主要财务指标 .....	31
五、控股股东及实际控制人情况 .....	33
六、公司股本结构及前十大股东持股情况 .....	35
<b>第三章 交易对方情况</b> .....	<b>37</b>
一、交易对方的基本情况 .....	37
二、交易对方与上市公司之间关联关系情况 .....	43
三、交易对方向上市公司推荐董事、高级管理人员的情况 .....	43
四、交易对方最近五年合法经营情况 .....	43
<b>第四章 交易标的基本情况</b> .....	<b>44</b>
一、商旅投资情况 .....	45
二、标的公司核心资产杭州大厦情况 .....	47
三、其他需要说明的情况 .....	74
<b>第五章 交易标的的评估情况</b> .....	<b>76</b>
一、评估概述 .....	76

二、商旅投资股东权益评估说明 .....	76
三、杭州大厦股东权益评估说明 .....	77
<b>第六章 本次发行股份情况 .....</b>	<b>101</b>
一、发行股份的种类和面值 .....	101
二、股份发行价格和定价原则 .....	101
三、发行股份的数量 .....	102
四、募集资金用途 .....	103
五、股份限售期 .....	103
六、独立财务顾问是否具有保荐机构资格 .....	103
七、本次发行前后的主要财务数据 .....	103
八、本次发行前后公司的股权结构 .....	104
<b>第七章 本次交易合同的主要内容 .....</b>	<b>105</b>
一、《发行股份购买资产协议》主要内容 .....	105
二、《盈利补偿协议》主要内容 .....	107
<b>第八章 本次交易的合规性分析 .....</b>	<b>111</b>
一、本次交易符合《重组办法》第十条的相关规定 .....	111
二、本次交易符合《重组办法》第四十二条的相关规定 .....	115
<b>第九章 本次交易定价的依据及公平合理性分析 .....</b>	<b>117</b>
一、交易标的资产的定价依据及公平合理性分析 .....	117
二、本次发行股份的定价合理性分析 .....	121
三、公司董事会和独立董事对本次交易评估事项的意见 .....	123
<b>第十章 本次交易对上市公司的影响 .....</b>	<b>125</b>
一、本次交易前上市公司财务状况和经营成果 .....	125
二、交易标的行业特点和经营情况的讨论与分析 .....	130
三、本次交易完成后公司财务状况、盈利能力及未来趋势的分析 .....	144
四、本次交易对公司其他方面的影响 .....	147
<b>第十一章 财务会计信息 .....</b>	<b>149</b>
一、标的公司最近两年一期备考合并财务报表 .....	149
二、标的公司及上市公司备考合并盈利预测 .....	152

<b>第十二章 同业竞争与关联交易</b>	<b>157</b>
一、同业竞争	157
二、关联交易	159
<b>第十三章 本次交易对上市公司治理机制的影响</b>	<b>164</b>
一、本次交易完成后上市公司的治理结构	164
二、本次交易完成后上市公司的独立性	166
<b>第十四章 风险因素</b>	<b>168</b>
<b>第十五章 其他重要事项</b>	<b>173</b>
一、本次交易后，上市公司不存在资金、资产被实际控制人或其他关联人占用的情形，不存在为实际控制人及其关联人提供担保的情形	173
二、本次交易对上市公司负债结构的影响	173
三、上市公司最近十二个月内发生的资产交易	174
四、相关方买卖公司股票的自查情况	174
五、关于公司接受中国证监会立案调查的情况	175
六、其他重要信息	176
<b>第十六章 相关中介机构关于本次交易的意见</b>	<b>177</b>
<b>第十七章 本次交易相关证券服务机构</b>	<b>179</b>
<b>第十八章 上市公司董事及相关专业机构声明</b>	<b>181</b>
<b>第十九章 备查文件</b>	<b>187</b>
一、备查文件目录	187
二、备查文件地点	187

## 释 义

在本报告书中，除非另有说明，以下简称具有如下含义：

本公司/公司/上市公司/杭州解百	指	杭州解百集团股份有限公司
本次交易/本次发行/本次发行股份购买资产并募集配套资金	指	杭州解百集团股份有限公司本次发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易事项
本次重大资产重组/本次重组/本次发行股份购买资产	指	杭州解百集团股份有限公司本次发行股份购买资产事项
本报告书	指	《杭州解百集团股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）》
交易对方	指	杭州市商贸旅游集团有限公司及不超过 10 名特定投资者
标的资产出让方/杭州商旅/协议对方	指	杭州市商贸旅游集团有限公司
协议双方	指	杭州解百集团股份有限公司、杭州市商贸旅游集团有限公司
标的公司/交易标的/商旅投资	指	杭州商旅投资有限公司，主要资产为少量货币资金和杭州大厦有限公司 60% 股权
标的资产/标的股权	指	杭州商旅投资有限公司 100% 股权
定价基准日	指	杭州解百审议本次交易相关事宜的第七届董事会第十次会议决议公告日，即 2013 年 1 月 30 日
审计、评估基准日	指	2013 年 5 月 31 日
杭商资产	指	杭州商业资产经营（有限）公司
杭旅集团	指	杭州旅游集团有限公司
杭大集团	指	杭州大厦集团公司
杭州大厦	指	杭州大厦有限公司
零售商业公司	指	杭州大厦零售商业管理有限公司
商务会所公司	指	杭州大厦商务会所有限公司
投资咨询公司	指	杭州大厦商业投资管理咨询有限公司
商业零售公司	指	杭州大厦商业零售有限公司
百大置业	指	杭州百大置业有限公司
杭州大厦《经营合同》	指	《中外合资经营杭州大厦有限公司合同书》
杭州大厦《公司章程》	指	《中外合资经营杭州大厦有限公司章程》
南光集团	指	南光（集团）有限公司，一家总部设在澳门的国务院国资委直属中央企业，持有杭州大厦 40% 股权。南光集团主营业务包括日用消费品贸易、旅游酒店及配套服务业、房地产开发经营和综合物流服务。

独立财务顾问/中信建投证券	指	中信建投证券股份有限公司
审计机构/天健会计	指	天健会计师事务所（特殊普通合伙）
评估机构/坤元评估	指	坤元资产评估有限公司
土地估价机构/信诚地产评估	指	杭州信诚地产评估咨询有限公司
法律顾问/国浩律师	指	国浩律师（杭州）事务所
《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》
《收购办法》	指	《上市公司收购管理办法》（中国证监会 2012 年 2 月 14 日修订）
《重组办法》	指	《上市公司重大资产重组管理办法》（中国证监会 2011 年 8 月 1 日修订）
《重组规定》	指	《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》
《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》
《上市规则》	指	《上海证券交易所股票上市规则》
《公司章程》	指	《杭州解百集团股份有限公司章程》
上交所	指	上海证券交易所
中国证监会	指	中国证券监督管理委员会
元、万元、亿元	指	人民币元、万元、亿元
中登公司上海分公司	指	中国证券登记结算有限责任公司上海分公司
报告期/最近两年一期	指	2011-2012 年及 2013 年 1-5 月
《发行股份购买资产框架协议》	指	《关于杭州解百集团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	《关于杭州解百集团股份有限公司发行股份购买资产协议》
《盈利补偿协议》	指	《关于杭州解百集团股份有限公司发行股份购买资产的盈利预测补偿协议》
浙江省国资委	指	浙江省人民政府国有资产监督管理委员会
杭州市国资委	指	杭州市人民政府国有资产监督管理委员会
杭州市国土局	指	杭州市国土资源局
杭州市工商局	指	杭州市工商行政管理局

说明：本报告中可能存在个别数据加总后与相关汇总数据存在尾差，系数据计算时四舍五入造成，敬请广大投资者注意。

## 第一章 本次交易概述

### 一、本次交易的背景和目的

本次交易方案为：公司拟向杭州商旅发行 399,751,671 股股份，购买后者持有的商旅投资 100% 股权，商旅投资持有的杭州大厦 60% 股权亦随之注入上市公司；为提高重组整合绩效，公司还拟向不超过 10 名特定投资者发行股份募集不超过 7.7 亿元配套资金，将用于支持重组后上市公司主营业务发展。

#### （一）本次交易的背景

##### 1、优化杭州市属商贸旅游产业布局，响应国家政策的需要

近年来，根据党中央、国务院“转变经济增长方式，促进居民消费增长”的号召和战略部署，杭州市委市政府积极进行结构调整，促进产业布局优化。2012 年 8 月 1 日，杭州商旅正式成立，杭州市人民政府已将杭商资产和杭旅集团 100% 股权无偿划转给杭州商旅，使得杭州商旅成为杭州市属商业、旅游资产的统一经营管理平台。在此背景下，杭州商旅对原分散在杭商资产和杭旅集团旗下的资产进行整合，有利于提高资产经营效率，发挥规模效益，有利于增强杭州市属商贸旅游资产的活力和竞争力，提升服务业的现代化水平。

##### 2、公司进一步加快发展的需要

杭州解百自 1994 年上市以来，经营业绩平稳增长，但与国内同行业领先者相比，发展步伐还不够快，目前杭州解百经营规模在 A 股百货业上市公司中处于中游。随着国内百货行业市场竞争日趋激烈，客观上要求杭州解百必须加快发展，本次重组将成为杭州解百实现跨越式发展的一个有利契机。

#### （二）本次交易的目的

##### 1、提升上市公司的经营规模和持续盈利能力

本次重组将标的资产注入上市公司，有利于显著提升上市公司的经营规模和持续盈利能力，增强其市场影响力，有利于将上市公司打造为浙江省的商业龙头

和绩优蓝筹。

## 2、实现资源整合、发挥协同效应

杭州大厦和杭州解百的主营业务均为百货零售，两者分别占据杭州市两大核心商圈——即武林商圈和湖滨商圈的中心位置，杭州大厦定位高端名品百货，杭州解百定位中端城市综合消费。本次重组完成后，杭州大厦和杭州解百将在同一上市公司平台上进行运作，有利于上市公司形成有利的市场布局，开展多品牌、差异化经营，以更有效地应对市场竞争；有利于双方开展品牌、人才、采购、客户、物流配送等方面的资源整合和业务合作，提升资源使用效率和议价能力；有利于杭州大厦先进经营理念、管理方式、企业文化等的传播与拓展，为上市公司发展提供新的助力；有利于杭州大厦获得上市公司融资平台和资本运作平台的功能支持，加快发展。

## 3、消除同业竞争、减少潜在关联交易

为优化杭州市商贸旅游国有资产布局，促进产业集聚提升，经杭州市人民政府批准，杭州商旅于 2012 年 8 月 1 日正式设立。杭州市人民政府已将持有的杭商资产和杭旅集团 100% 股权无偿划转给杭州商旅。经过此次无偿划转，杭州商旅成为杭州市属商业、旅游资产的统一经营平台。由于杭商资产下属上市公司杭州解百与商旅投资下属杭州大厦同由杭州商旅控股，因此构成实质性同业竞争。

通过本次重组，杭州商旅将所控制下的杭州大厦 60% 股权注入上市公司，未来上市公司将成为杭州商旅开展百货零售业务的唯一平台，有利于从根本上消除与上市公司的同业竞争，减少潜在关联交易，保障上市公司未来业务规范发展。

## 二、本次交易的决策过程和批准程序

### （一）本次交易已履行的决策过程

因相关媒体报道需要向控股股东问询核实，公司股票自 2012 年 8 月 1 日起连续停牌。2012 年 8 月 8 日，公司发布《重大资产重组停牌公告》，称杭州商旅拟筹划涉及公司的重大资产重组事项，公司股票继续连续停牌。

2013 年 1 月 21 日，杭州商旅董事会作出决议，同意本次交易相关预案。

2013年1月29日，公司召开第七届董事会第十次会议，审议通过了本次交易的相关预案，同日公司与杭州商旅签订了《发行股份购买资产框架协议》。公司股票于2013年1月30日恢复交易。

2013年7月25日，杭州商旅召开董事会，审议通过了本次交易的正式方案。

2013年7月26日，公司召开第七届董事会第十三次会议，审议通过了本次交易正式方案及相关议案，并发出召开股东大会的通知。同日，公司与杭州商旅签订了《发行股份购买资产协议》及《盈利补偿协议》。

## （二）本次交易尚须取得的授权和批准

- 1、浙江省国资委批准本次交易方案；
- 2、公司股东大会审议通过关于本次交易的相关议案，以及同意杭州商旅及实际控制人免于以要约方式增持杭州解百股份事项；
- 3、中国证监会核准本次交易方案。

## 三、本次交易基本情况

### （一）交易方案概要

本次交易方案由两部分组成：

1、发行股份购买资产：公司拟向杭州商旅发行 399,751,671 股股份，购买其持有的商旅投资 100% 股权，商旅投资的主要资产为少量货币资金和杭州大厦 60% 股权。本次发行股份购买资产完成后，杭州解百将持有商旅投资 100% 股权，商旅投资持有的杭州大厦 60% 股权亦随之进入上市公司。

2、募集配套资金：公司拟向不超过 10 名特定投资者发行股份募集配套资金，募集资金总额不超过 7.7 亿元，不超过本次交易总金额的 25%，将用于支持重组后上市公司主营业务发展，提高本次重组整合绩效。

### （二）交易对方

本次交易为公司向杭州商旅发行股份购买商旅投资 100% 股权，同时向不超

过 10 名特定投资者发行股份募集不超过 7.7 亿元配套资金。杭州商旅及不超过 10 名特定投资者为本次交易的交易对方。

### （三）交易标的

本次交易标的资产为商旅投资 100% 股权，基准日商旅投资除持有少量货币资金和杭州大厦 60% 股权以外，无其他资产、负债。

### （四）交易价格及溢价情况

根据评估机构出具的坤元评报[2013]208 号《评估报告》，以 2013 年 5 月 31 日为评估基准日，标的资产商旅投资股东全部权益的评估价值为 231,456.22 万元，具体情况如下：

1、本次评估分别采用资产基础法和收益法两种方法对商旅投资子公司杭州大厦进行整体评估。其中，采用资产基础法，杭州大厦股东全部权益的账面价值为 115,963.68 万元，评估值为 352,029.17 万元，评估增值 236,065.49 万元，增值率为 203.57%；采用收益法，杭州大厦股东全部权益价值的评估值为 384,094.53 万元，评估增值 268,130.85 万元，增值率为 231.22%。考虑评估方法的适用前提和满足评估目的，本次评估选用收益法评估结果作为最终评估结果，即杭州大厦股东全部权益的评估值为 384,094.53 万元。商旅投资持有杭州大厦 60% 股权对应的评估值为  $384,094.53 \times 60\% = 230,456.72$  万元。

2、商旅投资除持有少量货币资金和杭州大厦 60% 股权外，无其他资产、负债，亦未开展其他经营活动，因此本次评估选用资产基础法对商旅投资的股东全部权益价值进行评估，具体结果如下：

单位：万元

项目	账面值	评估值	评估增值	增值率
<b>流动资产</b>	<b>999.50</b>	<b>999.50</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00%</b>
其中：现金	999.50	999.50	0.00	0.00%
<b>非流动资产</b>	<b>72,220.10</b>	<b>230,456.72</b>	<b>158,236.62</b>	<b>219.10%</b>
其中：长期股权投资	72,220.10	230,456.72	158,236.62	219.10%
<b>股东权益合计</b>	<b>73,219.60</b>	<b>231,456.22</b>	<b>158,236.62</b>	<b>216.11%</b>

截至 2013 年 5 月 31 日，标的资产股东全部权益的账面价值为 73,219.60 万元，评估价值为 231,456.22 万元，评估增值 158,236.62 万元，增值率为 216.11%。

本次交易的评估结果已在杭州市国资委备案。根据公司与杭州商旅签署的《发行股份购买资产协议》，本次交易标的资产作价为 231,456.22 万元。

## （五）股份发行价格

公司本次发行股份的定价基准日为审议本次交易预案的第七届董事会第十次会议决议公告日，即为 2013 年 1 月 30 日。

1、发行股份购买资产：公司本次向杭州商旅发行股份的价格不低于定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价，即不低于 5.86 元/股。经公司与杭州商旅协商，发行价格为 5.86 元/股。2013 年 5 月 23 日，公司实施完毕 2012 年度利润分配方案，向全体股东每 10 股派发现金红利 0.75 元（含税），本次向杭州商旅发行股份的价格相应调整为 5.79 元/股。

2、募集配套资金：公司向不超过 10 名特定投资者募集配套资金的股份发行价格不低于定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价的 90%，即不低于 5.28 元/股。2013 年 5 月 23 日，公司实施完毕 2012 年度利润分配方案后，公司向不超过 10 名特定投资者发行股份的底价相应调整为不低于 5.21 元/股。最终发行价格将在公司取得中国证监会关于本次交易的核准批文后，按照相关法律法规的规定询价确定。

## （六）股份发行数量

1、向杭州商旅发行股份数量：依据标的资产 231,456.22 万元的作价，以及 5.79 元/股的发行价格计算，本次公司向杭州商旅发行股份数量为 399,751,671 股。

2、向不超过 10 名特定投资者发行股份数量：依据拟配套融资额上限 7.7 亿元，以及发行底价 5.21 元/股计算，本次向不超过 10 名特定投资者发行股份的数量不超过 147,792,706 股。最终实际发行数量提请公司股东大会授权董事会根据实际询价结果确定。

## （七）股份限售期

杭州商旅在本次交易中取得的公司的股份，自发行结束之日起 36 个月内不转让，配套融资发行对象认购的公司股份自发行结束之日起 12 个月内不转让，之后按照中国证监会和上交所的有关规定执行。

## （八）期间损益归属

标的资产自评估基准日之次日起至交割日期间产生的盈利和收益归杭州解百享有，亏损及损失由杭州商旅承担，杭州商旅在标的资产归属于母公司所有者权益减少数额经审计确定后的 30 日内以现金方式一次性向杭州解百补足亏损及损失部分。

## （九）发行前滚存利润安排

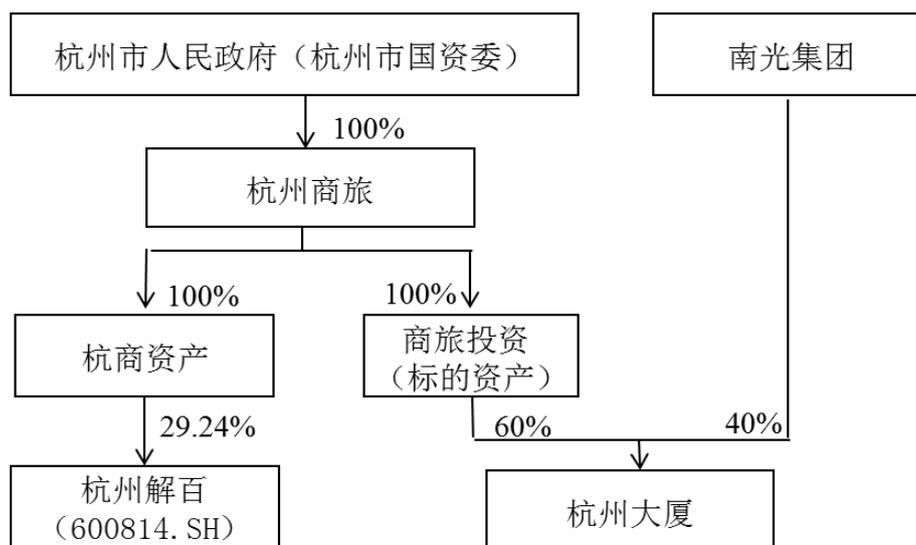
公司在本次交易完成前的滚存未分配利润将由本次发行后公司的新老股东以其持股比例共享。

## （十）独立财务顾问是否具有保荐机构资格

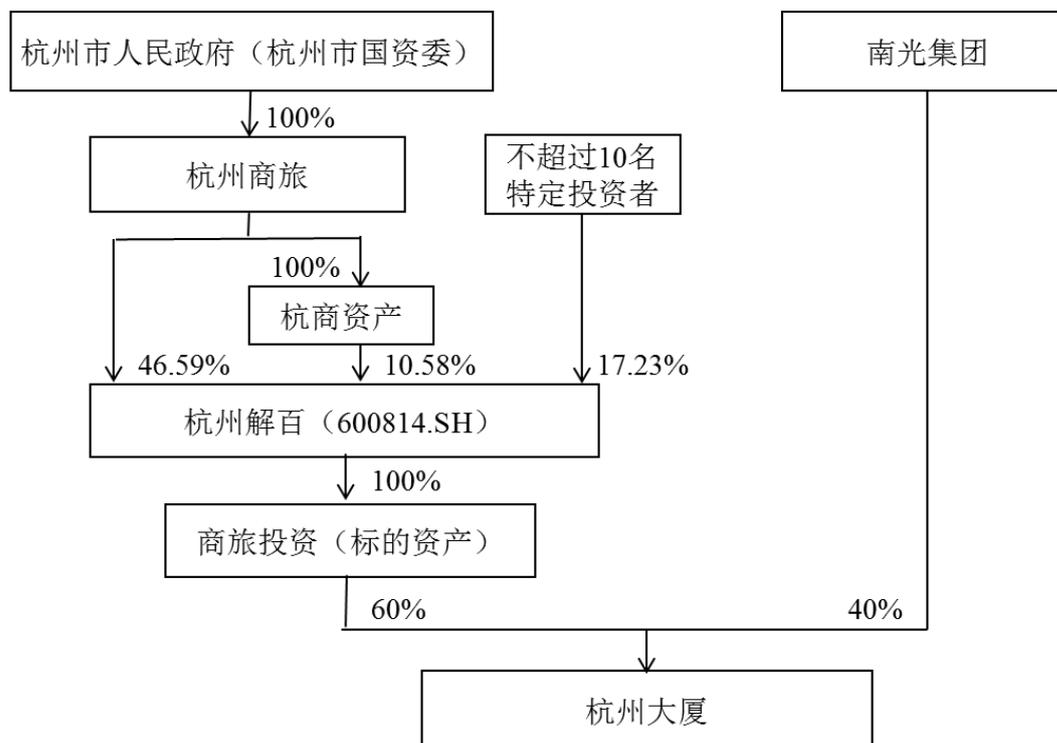
本次交易的独立财务顾问为中信建投证券，具有保荐机构资格，具备本次发行股份购买资产并募集配套资金所要求的资格。

## 四、本次交易前、后公司股权结构变化

本次交易前：



本次交易后：



注：公司向不超过 10 名特定投资者发行股份数暂按本次计划配套融资上限 7.7 亿元除以发行底价 5.21 元/股估算。请参见本报告书“第六章 本次发行股份情况”之“八、本次发行前后公司的股权结构”部分相关内容。

## 五、本次交易构成关联交易

本次交易标的资产出让方杭州商旅持有公司控股股东杭商资产 100% 股权，

因此本次交易构成关联交易。

## 六、本次交易构成重大资产重组

本次交易标的商旅投资与公司 2012 年度相关财务数据的对比情况如下：

单位：亿元

项目	资产总额	营业收入	资产净额
交易标的（商旅投资）	31.86	45.90	11.58
成交金额	23.15		
杭州解百	14.07	21.46	7.77
交易标的（或成交金额）/杭州解百	226.50%	213.86%	298.63%
《重组办法》规定的重大资产重组标准	50%	50%	50%且金额>5000 万
是否达到重大资产重组标准	是	是	是

注：根据《重组办法》，购买股权导致上市公司取得被投资企业控股权的，在计算是否达到重大资产重组的比例标准时，其资产总额以被投资企业的资产总额和成交金额二者中的较高者为准，营业收入以被投资企业的营业收入为准，资产净额以被投资企业的净资产额和成交金额二者中的较高者为准。

根据以上测算，本次交易达到《重组办法》关于构成重大资产重组的比例标准，且属于《重组办法》规定的上市公司发行股份购买资产，因此本次交易构成重大资产重组，且需提交中国证监会上市公司并购重组审核委员会审核。

## 七、本次重大资产重组相关董事会和股东大会审议情况

2013 年 1 月 29 日，公司第七届董事会第十次会议以现场会议方式审议通过了《关于公司符合发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易有关条件的议案》、《本次重组符合〈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》、《发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易预案》、《关于提请股东大会授权董事会办理本次发行股份购买资产并募集配套资金相关事宜的议案》等与本次交易相关的议案。本次会议由公司董事长周自力主持，应到董事 9 名，实到 9 名，公司监事和公司高级管理人员列席了会议。在审议本次交易相关议案时，关联董事均回避表决，所有议案均获得全票通过。

2013年7月26日，公司召开第七届董事会第十三次会议以现场会议方式审议通过了《发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易方案》、《关于公司与杭州商旅签署附生效条件的〈发行股份购买资产协议〉的议案》、《关于公司与杭州商旅签署附生效条件的〈盈利补偿协议〉的议案》、《关于审议〈杭州解百集团股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书(草案)及其摘要的议案》、《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》、《关于提请股东大会同意杭州商旅免于以要约收购方式增持公司股份的议案》等与本次交易相关的议案。本次会议由公司董事长周自力主持，应到董事9名，实到9名，公司监事和公司高级管理人员列席了会议。在审议本次交易相关议案时，关联董事均回避表决，所有议案均获得全票通过。

## 第二章 上市公司基本情况

### 一、公司基本情况简介

中文名称	杭州解百集团股份有限公司
英文名称	HANGZHOU JIEBAI GROUP CO.,LIMITED.
证券简称	杭州解百
证券代码	600814
成立时间	1992年10月28日
上市日期	1994年1月14日
上市地	上海证券交易所
注册资本	31,038.30万元
实收资本	31,038.30万元
法定代表人	周自力
注册地址	杭州市上城区解放路251号
办公地址	杭州市上城区解放路251号
营业执照注册号	330000000040914
经营范围	许可经营项目：预包装食品、散装食品、乳制品（含婴儿配方乳粉）、乳制品（不含婴幼儿配方乳粉）（详见《食品流通许可证》，有效期至2014年6月19日）。 一般经营项目：百货、针纺织品、日用杂货、家具、工艺美术品、建筑装饰材料、食品、五金交电、化工原料及产品（不含危险品）、普通机械、电器机械及器材、金属材料、通信（含无线）设备、汽车配件、电子计算机及配件、副食品、花卉的销售；金银饰品、烟、消防器材、书刊、特种劳保用品、字画的零售；自行车出租、彩照扩印，礼仪服务、公共关系策划、培训，日用品修理，经营进出口业务（范围按经贸部1995外经贸正审出字第405号文件规定执行）；物业管理服务；含下属分支机构的经营范围。

### 二、公司设立、上市及股份变动情况

公司系经浙江省股份制试点工作协调小组浙股[1992]30号文批准，由杭州市解放路百货商店独家发起，以定向募集方式于1992年10月28日设立的股份有限公司。成立时，公司总股本为7,998万股。

1993年6月，经浙江省经济体制改革委员会浙经改[1993]67号文批准，公司

进行缩股，缩股后公司总股本为6,548万股，股本结构见下表：

股份类型	持股数（万股）	所占比例（%）
国有股	3,062	46.76
募集法人股	2,200	33.60
内部职工股	1,286	19.64
<b>合计</b>	<b>6,548</b>	<b>100.00</b>

1993年11月，经中国证监会证监发审字[1993]92号文核准，公司向社会公众公开发行人民币普通股（A股）2,200万股，公司股票于1994年1月14日在上交所上市，股票简称“杭州解百”，股票代码“600814”。首次公开发行股票后，公司总股本变为8,748万股，股本结构见下表：

股份类型	持股数（万股）	所占比例（%）
<b>非流通股</b>	<b>6,548</b>	<b>74.85</b>
其中：国有法人股	3,062	35.00
募集法人股	2,200	25.15
内部职工股	1,286	14.70
<b>社会公众股</b>	<b>2,200</b>	<b>25.15</b>
<b>合计</b>	<b>8,748</b>	<b>100.00</b>

1994年5月，公司实施了1993年度利润分配方案：向全体股东每10股送3股股份，派发3元现金红利（含税）。本次送股完成后，公司总股本变为11,372.4万股，股本结构见下表：

股份类型	持股数（万股）	所占比例（%）
<b>非流通股</b>	<b>8,512.4</b>	<b>74.85</b>
其中：国有法人股	3,980.6	35.00
募集法人股	2,860.0	25.15
内部职工股	1,671.8	14.70
<b>社会公众股</b>	<b>2,860.0</b>	<b>25.15</b>
<b>合计</b>	<b>11,372.4</b>	<b>100.00</b>

1994年9月，经上交所批准，公司内部职工股上市交易。内部职工股上市后，公司总股本不变，股本结构见下表：

股份类型	持股数（万股）	所占比例（%）
------	---------	---------

<b>非流通股</b>	<b>6,840.6</b>	<b>60.15</b>
其中：国有法人股	3,980.6	35.00
募集法人股	2,860.0	25.15
<b>社会公众股</b>	<b>4,531.8</b>	<b>39.85</b>
<b>合计</b>	<b>11,372.4</b>	<b>100.00</b>

1995年10月，经中国证监会证监发审字[1995]41号文核准，公司向全体股东按10:1.5的比例实施配股，实际配售股份1,705.86万股。配股完成后，公司总股本变为13,078.26万股，股本结构见下表：

股份类型	持股数（万股）	所占比例（%）
<b>非流通股</b>	<b>7,866.69</b>	<b>60.15</b>
其中：国有法人股	4,577.69	35.00
募集法人股	2,913.9258	22.28
转配股	375.0742	2.87
<b>社会公众股</b>	<b>5,211.57</b>	<b>39.85</b>
<b>合计</b>	<b>13,078.26</b>	<b>100.00</b>

1996年5月，公司实施1995年度利润分配方案：向全体股东按10:1的比例配送红股。本次送股完成后，公司总股本变为14,386.086万股，股本结构见下表：

股份类型	持股数（万股）	所占比例（%）
<b>非流通股</b>	<b>8,653.359</b>	<b>60.15</b>
其中：国有法人股	5,035.459	35.00
募集法人股	3,205.3184	22.28
转配股	412.5816	2.87
<b>社会公众股</b>	<b>5,732.727</b>	<b>39.85</b>
<b>合计</b>	<b>14,386.086</b>	<b>100.00</b>

1997年5月，公司实施1996年度利润分配方案：向全体股东按10:1的比例配送红股。本次送股完成后，公司总股本变为15,824.6946万股，股本结构见下表：

股份类型	持股数（万股）	所占比例（%）
<b>非流通股</b>	<b>9,518.6949</b>	<b>60.15</b>
其中：国有法人股	5,539.0049	35.00
募集法人股	3,525.8502	22.28

转配股	453.8398	2.87
社会公众股	<b>6,305.9997</b>	<b>39.85</b>
合计	<b>15,824.6946</b>	<b>100.00</b>

2000年5月，公司实施1999年度利润分配方案：向全体股东按10:2的比例配送红股，并用资本公积按10:3的比例转增股本。本次送股及转增后，公司总股本变为23,737.0419万股，股本结构见下表：

股份类型	持股数（万股）	所占比例（%）
<b>非流通股</b>	<b>14,278.0424</b>	<b>60.15</b>
其中：国有法人股	8,308.5074	35.00
募集法人股	5,288.7753	22.28
转配股	680.7597	2.87
社会公众股	<b>9,458.9995</b>	<b>39.85</b>
合计	<b>23,737.0419</b>	<b>100.00</b>

2000年9月，经上交所批准，公司转配股上市交易。转配股上市交易后，公司总股本不变，股本结构见下表：

股份类型	持股数（万股）	所占比例（%）
<b>非流通股</b>	<b>13,597.2827</b>	<b>57.28</b>
其中：国有法人股	8,308.5074	35.00
募集法人股	5,288.7753	22.28
社会公众股	<b>10,139.7592</b>	<b>42.72</b>
合计	<b>23,737.0419</b>	<b>100.00</b>

2006年5月29日，公司召开第二十六次（临时）股东大会暨股权分置改革相关会议，审议通过股权分置改革方案，即：以公司现有流通股本101,397,592股为基数，以资本公积金向股权分置改革方案实施股权登记日登记在册的流通股股东转增股本，流通股股东每10股获得7.2股的转增股份。在股权分置改革方案实施后首个交易日，公司非流通股股东所持有的非流通股份即获得上市流通权。完成股改后，公司总股本变更为31,038.3021万股，股本结构见下表：

股份类别	股份数量（股）	持股比例（%）
<b>有限售条件的流通股份</b>	<b>135,972,833</b>	<b>43.81</b>
其中：国家持有股份	83,085,074	26.77

境内法人持有股份	52,887,759	17.04
<b>无限售条件的流通股份</b>	<b>174,410,188</b>	<b>56.19</b>
其中：人民币普通股	174,410,188	56.19
<b>合计</b>	<b>310,383,021</b>	<b>100.00</b>

截至本报告书签署日，公司股本结构如下：

股份类别	股份数量（股）	持股比例（%）
有限售条件的流通股份	-	-
<b>无限售条件的流通股份</b>	<b>310,383,021</b>	<b>100.00</b>
其中：人民币普通股	310,383,021	100.00
<b>合计</b>	<b>310,383,021</b>	<b>100.00</b>

### 三、公司最近三年重大资产重组情况

除本次交易外，公司最近三年未发生重大资产重组事项。

### 四、公司主营业务发展情况和主要财务指标

#### （一）公司主营业务发展情况

公司是浙江省一家历史悠久、颇具规模的商业上市公司，主营业务为百货零售，拥有多年百货经营积累的品牌优势以及毗邻西湖而产生的巨大商业物业价值。公司百货业态定位为中端城市综合消费，主力店位于杭州市著名的湖滨商圈，包括解百 A、B 楼、新世纪和新元华三家门店，总体量达到 13 万平方米，商场经营面积达 8 万平方米，且主要为自有物业。三幢大楼彼此毗邻，各具特色又相互融合，其中解百 A、B 楼以现代生活类商品和男性消费为主流，新世纪偏重于白领女性消费，新元华主攻年轻时尚客群。

公司湖滨商圈主力门店分布示意图 1



公司湖滨商圈主力门店分布示意图 2



近年来，公司在连锁经营方面也迈出实质性步伐，除已在运营中的义乌解百店外，还分别在西湖灵隐景区、兰溪市新增解百灵隐店和解百兰溪店两家门店。

公司注重现代管理水平的提升，已获得 ISO 国际质量和环境管理体系认证，被商务部评定为“金鼎百货店”，并先后荣获中国服务业五百强、中华老字号百强企业、中国商业名牌企业、全国商业顾客满意企业、全国商业和谐企业等荣誉。

## （二）公司最近三年主要财务指标

公司最近三年合并资产负债表主要数据：

单位：万元

项目	2012-12-31	2011-12-31	2010-12-31
流动资产合计	44,927.76	46,300.87	34,683.75
非流动资产合计	95,733.70	91,236.56	95,172.94
<b>资产总计</b>	<b>140,661.46</b>	<b>137,537.43</b>	<b>129,856.69</b>
流动负债合计	62,552.58	64,956.77	61,788.17
非流动负债合计	446.79	445.73	3,079.07
<b>负债合计</b>	<b>62,999.37</b>	<b>65,402.50</b>	<b>64,867.24</b>
归属于母公司所有者权益	77,560.46	72,000.71	64,730.19
<b>股东权益合计</b>	<b>77,662.08</b>	<b>72,134.93</b>	<b>64,989.44</b>
<b>负债和股东权益总计</b>	<b>140,661.46</b>	<b>137,537.43</b>	<b>129,856.69</b>

公司最近三年合并利润表主要数据：

单位：万元

项目	2012年	2011年	2010年
营业收入	214,648.02	221,031.62	198,342.20
营业利润	10,369.92	10,249.30	9,311.47
利润总额	10,371.67	10,523.00	9,132.63
净利润	7,705.31	7,553.35	6,675.65
归属于母公司所有者的净利润	7,737.91	7,678.38	7,025.66

公司最近三年合并现金流量表主要数据：

单位：万元

项目	2012年	2011年	2010年
经营活动产生的现金流量净额	3,411.17	13,601.94	15,727.17
投资活动产生的现金流量净额	-1,976.21	-4,857.51	-1,880.48
筹资活动产生的现金流量净额	-2,330.95	-156.89	-1,294.52

## 五、控股股东及实际控制人情况

### （一）控股股东及实际控制人概况

#### 1、控股股东情况

目前，杭商资产直接持有公司 9,076.04 万股，持股比例为 29.24%，为公司控股股东。杭商资产基本情况如下：

公司名称	杭州商业资产经营（有限）公司
法定代表人	应雪林
注册资本	6亿元
实收资本	6亿元
住所	杭州市上城区解放路211号
办公地址	杭州市上城区解放路211号
营业执照注册号	330100000154266
成立时间	1999年12月28日
经营范围	许可经营项目：市政府授权的国有资产经营；一般经营项目：无

## 2、实际控制人情况

目前，杭州商旅持有杭商资产 100% 股权。杭州商旅系经杭州市人民政府《关于组建杭州市商贸旅游集团有限公司的批复》（杭政函[2012]100 号）文件批准，于 2012 年 8 月 1 日正式设立的国有独资公司，注册资本 9 亿元，出资人是杭州市人民政府，杭州市人民政府授权杭州市国资委履行出资人职责。因此，公司实际控制人是杭州市人民政府。

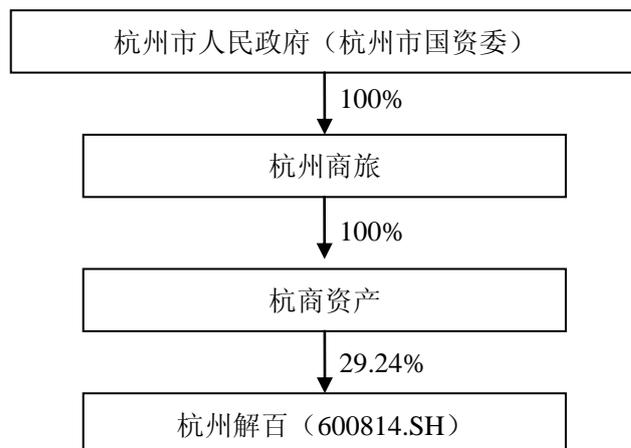
关于杭州商旅情况请参见本报告书“第三章 交易对方情况”。

## 3、控股股东及实际控制人变更情况

最近三年，公司的直接控股股东为杭商资产，实际控制人为杭州市人民政府，均未发生变化。

2012 年 8 月 1 日，杭州商旅成立，杭州市人民政府并将所持杭商资产和杭旅集团 100% 股权无偿划转给杭州商旅，杭州商旅相应成为公司的间接控股股东。

## （二）公司目前控股关系图



## 六、公司股本结构及前十大股东持股情况

### （一）目前公司股本结构

截至本报告书签署日，公司股本结构如下：

股份类别	股份数量（股）	持股比例
有限售条件的流通股份	-	-
无限售条件的流通股份	<b>310,383,021</b>	<b>100.00%</b>
其中：人民币普通股	310,383,021	100.00%
<b>总股数</b>	<b>310,383,021</b>	<b>100.00%</b>

### （二）公司前十名股东

截至 2013 年 3 月 31 日，公司前十大股东情况如下：

序号	股东名称	持股数量（股）	持股比例	股份性质
1	杭商资产	90,760,425	29.241%	流通 A 股
2	杭州股权管理中心	7,178,143	2.313%	流通 A 股
3	陈瑶清	4,010,000	1.292%	流通 A 股
4	金海莲	3,070,000	0.989%	流通 A 股
5	仇建平	2,459,124	0.792%	流通 A 股
6	闫保平	1,629,725	0.525%	流通 A 股

7	广发证券股份有限公司客户 信用交易担保证券账户	1,615,353	0.520%	流通 A 股
8	曾蔚玲	1,292,200	0.416%	流通 A 股
9	孙达山	1,222,949	0.394%	流通 A 股
10	沈建妹	1,195,856	0.385%	流通 A 股

### 第三章 交易对方情况

#### 一、交易对方的基本情况

##### （一）杭州商旅基本信息

公司名称	杭州市商贸旅游集团有限公司
法定代表人	应雪林
注册资本	90,000万元
实收资本	90,000万元
注册地址	杭州市上城区庆春路149-3号5-8楼
主要办公地点	杭州市上城区庆春路149-3号5-8楼
公司类型	有限责任公司（国有独资）
营业执照注册号	330100000170571
成立时间	2012年8月1日
经营范围	市政府授权国有资产经营、管理，实业投资；其他无需报经审批的一切合法项目；含下属分支结构经营范围

##### （二）杭州商旅历史沿革及最近三年注册资本变化情况

为优化杭州市商贸旅游国有资产布局，促进产业集聚提升，2012年7月，杭州市人民政府下发《关于组建杭州市商贸旅游集团有限公司的批复》（杭政函[2012]100号），决定成立杭州商旅，并同意将其持有的杭商资产和杭旅集团100%股权无偿划转给杭州商旅，杭商资产和杭旅集团作为杭州商旅的全资子公司暂时保留，待条件成熟后予以注销。

2012年7月30日，杭州市国资委根据杭州市人民政府的批复出具了《资信证明》，将杭州市人民政府持有的杭商资产和杭旅集团100%股权无偿划转至杭州商旅，作为杭州商旅的注册资本。在此基础上，杭州商旅于2012年8月1日在杭州市工商局登记设立。

自设立以来，杭州商旅的注册资本和股权结构未发生变化。

### （三）杭州商旅主要业务发展状况

杭州商旅系以商业零售、酒店餐饮业务为核心，食品加工、旅游服务、房地产开发等产业为辅的大型商贸、旅游综合性集团公司。

在商业零售业务领域，杭州商旅下属杭州大厦和杭州解百均为业内知名百货企业，其中：杭州大厦座落于杭州市核心的武林商圈，是国内高端百货领军企业，单店销售额连续多年位居全国前列；杭州解百座落于杭州市另一核心商圈——湖滨商圈，是 A 股上市公司（代码：600814），拥有多年百货经营积累的品牌优势以及毗邻西湖而产生的巨大商业物业价值，经营业绩稳定。此外，杭州商旅参股的杭州联华华商集团有限公司，后者为浙江省最大的连锁超市经营企业，在浙江省内占有较高的市场份额和竞争实力。

在酒店经营业务领域，杭州商旅拥有杭州黄龙饭店、杭州新侨饭店、杭州天元大厦、杭州商业大厦、杭州五洋宾馆等众多中高档酒店资产。

在餐饮服务业务领域，杭州商旅控股的杭州饮食服务集团有限公司旗下拥有杭州知味观、天香楼、奎元馆等老字号知名品牌。此外，杭州商旅还参股了杭州肯德基有限公司等杭州当地大型快餐连锁企业。

### （四）杭州商旅最近三年主要财务指标

杭州商旅最近三年经审计的备考合并财务报表主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2012 年 12 月 31 日	2011 年 12 月 31 日	2010 年 12 月 31 日
资产总额	1,477,977.86	1,360,534.54	1,255,082.92
负债总额	910,322.79	857,863.85	812,090.57
净资产	567,655.07	502,670.68	442,992.35
项目	2012 年	2011 年	2010 年
营业收入	1,055,607.90	1,073,052.94	987,326.02
营业利润	84,818.29	89,669.29	93,789.69
利润总额	117,508.10	93,314.02	96,062.40
净利润	90,498.00	73,966.55	75,951.56

**（五）杭州商旅最近一年经审计的备考合并财务报表****1、简要合并资产负债表**

单位：万元

项目	2012年12月31日
流动资产	625,660.87
非流动资产	852,316.99
总资产	1,477,977.86
流动负债	669,777.54
非流动负债	240,545.25
总负债	910,322.79
所有者权益	567,655.07

**2、简要合并利润表**

单位：万元

项目	2012年度
营业收入	1,055,607.90
营业利润	84,818.29
利润总额	117,508.10
净利润	90,498.00

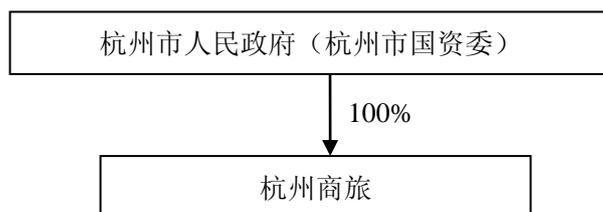
**3、简要合并现金流量表**

单位：万元

项目	2012年度
经营活动产生的现金流量净额	48,924.28
投资活动产生的现金流量净额	-46,868.88
筹资活动产生的现金流量净额	43,810.73
期末现金及现金等价物余额	287,763.07

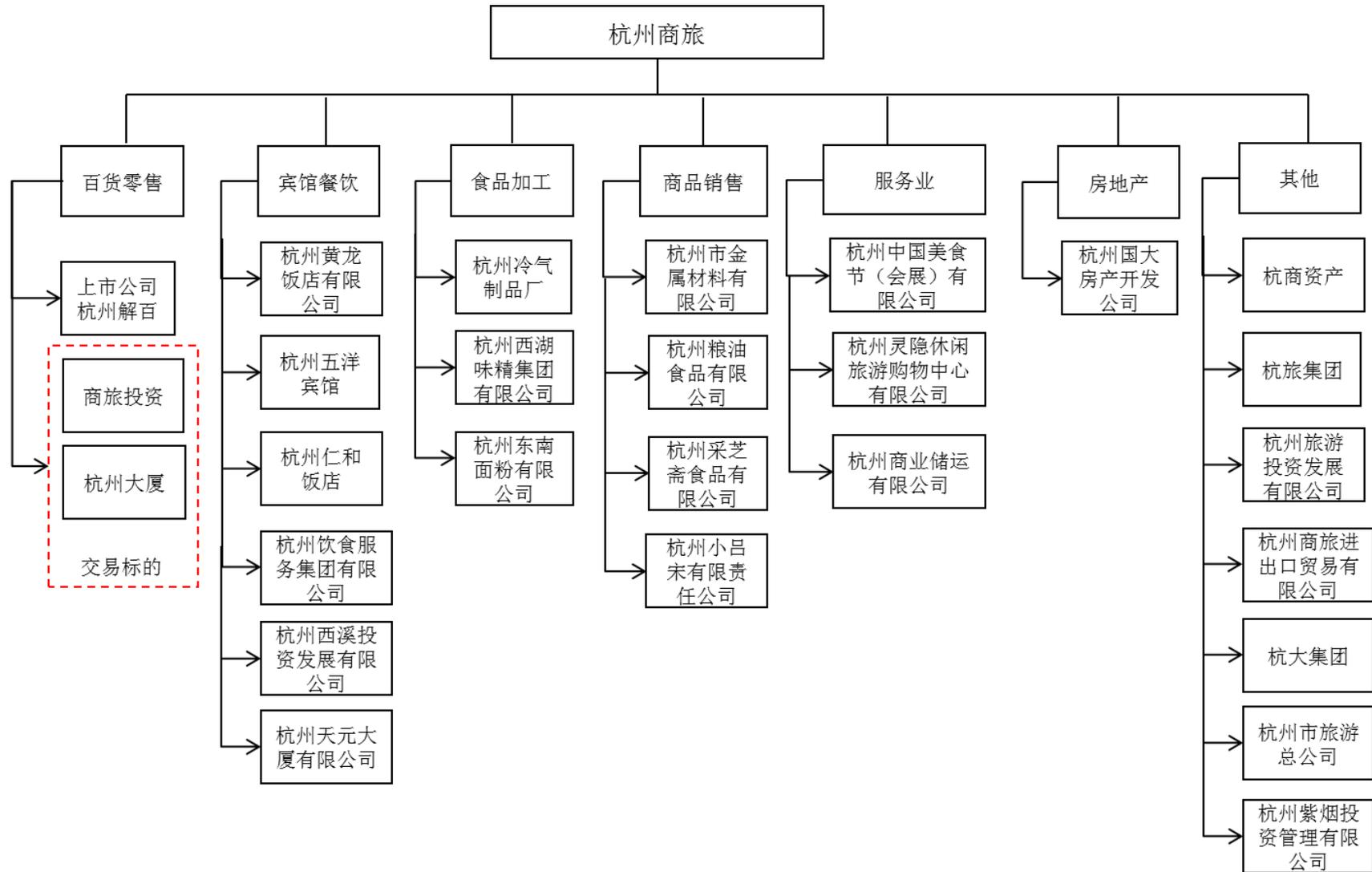
**（六）杭州商旅股权结构图**

截至本报告书签署日，杭州市人民政府为杭州商旅出资人，出资占比为100%。目前，杭州商旅的股权结构图如下：



## （七）杭州商旅主要下属企业情况

### 1、杭州商旅下属主要企业架构图



## 2、杭州商旅下属主要子公司情况简述

截至本报告书签署日，杭州商旅主要下属企业情况如下表所示：

单位：万元

产业类别	序号	公司名称	主营业务	注册资本	持股比例	级别（注）
<b>上市公司及标的资产</b>						
百货零售	1	杭州解百	百货零售	31,038.30	29.24%	二级子公司
	2	商旅投资	实业投资	1,000	100%	一级子公司
		杭州大厦	百货零售	2,998 万美元	60%	二级子公司
<b>未注入企业</b>						
宾馆餐饮	1	杭州黄龙饭店有限公司	酒店住宿，中、西式餐制售	20,000	100%	一级子公司
	2	杭州五洋宾馆	酒店住宿，大型餐馆	500	100%	一级子公司
	3	杭州仁和饭店	酒店住宿，餐饮	418	100%	一级子公司
	4	杭州饮食服务集团有限公司	餐饮	19,800	72%	一级子公司
	5	杭州西溪投资发展有限公司	酒店经营和服务	30,000	60%	一级子公司
	6	杭州天元大厦有限公司	住宿，中、西式餐制售	5,800	100%	一级子公司
食品加工	1	杭州冷气制品厂	冷饮加工	2,104.80	100%	一级子公司
	2	杭州西湖味精集团有限公司	味精、饲料的生产和销售	6,000	51%	一级子公司
	3	杭州东南面粉有限公司	面粉加工	1,100	60.88%	一级子公司
商品销售	1	杭州市金属材料有限公司	金属材料批发和销售	1,500	30%	一级子公司
	2	杭州粮油食品有限公司	粮油批发和销售	1,000	100%	一级子公司
	3	杭州采芝斋食品有限公司	食品销售	500	55%	一级子公司
	4	杭州小吕宋有限责任公司	针纺织品销售	350	51%	一级子公司
服务业	1	杭州中国美食节（会展）有限公司	会展服务	500	100%	一级子公司
	2	杭州灵隐休闲旅游购物中心有限公司	物业管理	2,980	100%	一级子公司
	3	杭州商业储运有限公司	储运	2,340	51.05%	一级子公司

房地产	1	杭州国大房产开发公司	房产开发	13,000	100%	一级子公司
其他	1	杭商资产	杭州市政府授权的国有资产经营	60,000	100%	一级子公司
	2	杭旅集团	杭州市政府授权范围内国有资产经营	30,000	100%	一级子公司
	3	杭州旅游投资发展有限公司	实业投资	22,000	100%	一级子公司
	4	杭州商旅进出口贸易有限公司	进出口贸易	2,980	100%	一级子公司
	5	杭大集团	投资管理	3,892.30	100%	一级子公司
	6	杭州市旅游总公司	投资管理	3,400	100%	一级子公司
	7	杭州紫烟投资管理有限公司	投资管理	1,000	60%	一级子公司

注：因杭州商旅下属子公司众多，除重要二级子公司杭州大厦和杭州解百外，上表中仅列出纳入合并报表范围内的一级子公司情况。

## 二、交易对方与上市公司之间关联关系情况

杭州商旅持有杭商资产 100% 股权，为公司间接控股股东。

## 三、交易对方向上市公司推荐董事、高级管理人员的情况

目前，杭州商旅向上市公司推荐董事或者高级管理人员的情况如下：

姓名	在杭州商旅职务	在上市公司职务	任期起始日	任期终止日
张恩	董事、董事会秘书、 财务部部长	董事	2011 年 5 月 26 日	2014 年 5 月 25 日

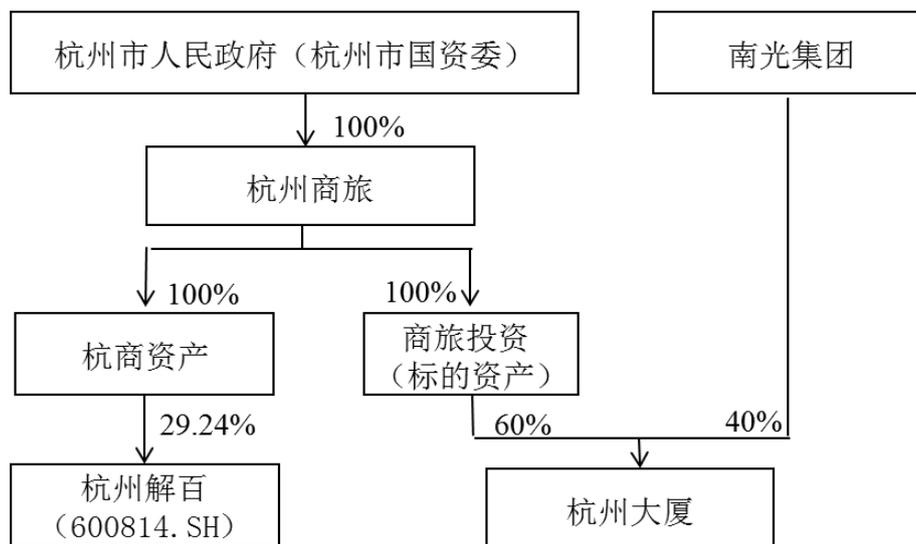
## 四、交易对方最近五年合法经营情况

根据杭州商旅出具的说明与承诺，杭州商旅及其董事、监事、高级管理人员最近五年内未受过行政处罚（与证券市场明显无关的除外）、刑事处罚、或者涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁。

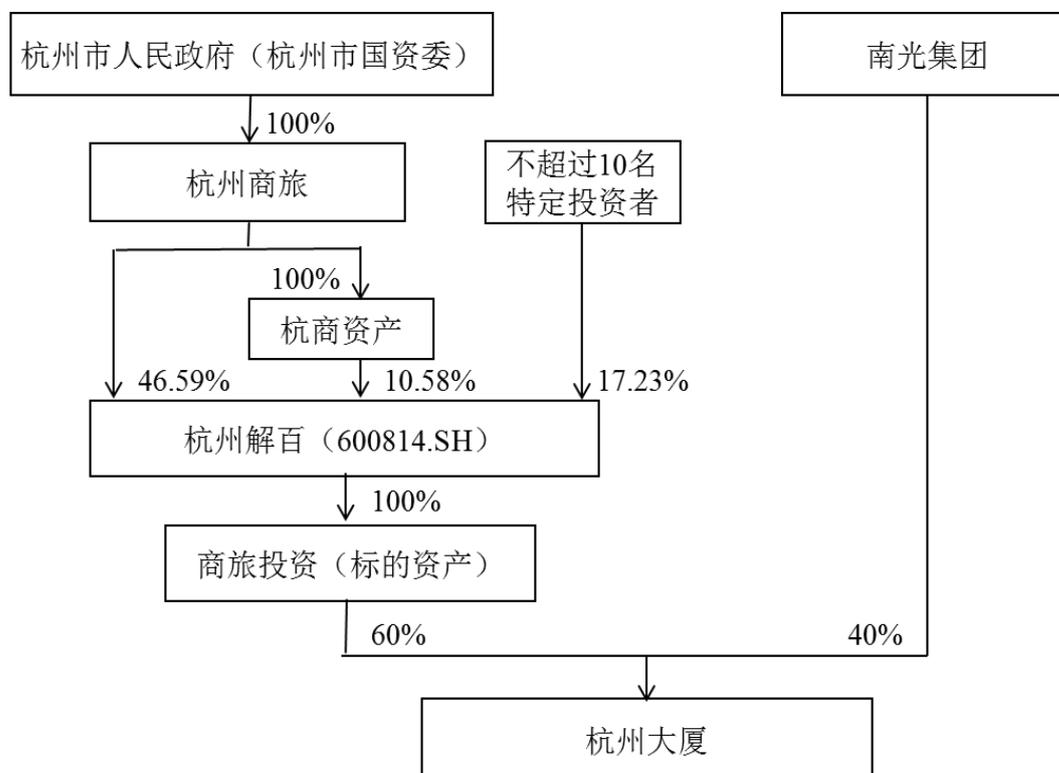
## 第四章 交易标的基本情况

本次交易标的为商旅投资 100% 股权。本次交易前、后公司股权结构如下：

交易前：



交易后：



注：对不超过 10 名特定投资者发行股份数暂按本次计划配套融资上限 7.7 亿元除以发

行底价 5.21 元/股估算。请参见本报告书“第六章 本次发行股份情况”之“八、本次发行前后公司的股权结构”部分相关内容。

## 一、商旅投资情况

### （一）商旅投资基本情况

公司名称	杭州商旅投资有限公司
法定代表人	周莉莉
注册资本	1,000万元
实收资本	1,000万元
注册地址	杭州市上城区庆春路149-3号606室
主要办公地址	杭州市上城区庆春路149-3号606室
企业性质	有限责任公司（法人独资）
营业执照注册号	330100000177729
税务登记证号码	浙税联字330100063956464
成立时间	2013年3月14日
经营范围	许可经营项目：无 一般经营项目：实业投资、货物进出口（法律、行政法规禁止的项目除外，法律、行政法规限制的项目取得许可后方可经营）；批发、零售；百货，服装，纺织品，五金交电，化工产品（除化学危险品及易制毒化学品）；其他无需报经审批的一切合法项目。（上述经营范围不含国家法律法规规定禁止、限制和许可经营的项目。）

### （二）商旅投资历史沿革

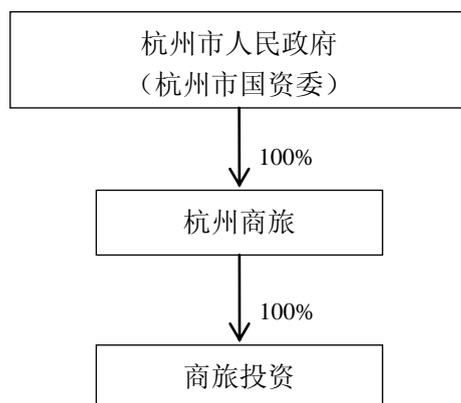
2013年2月19日，杭州商旅召开董事会，决定以货币资金 1,000 万元出资设立杭州商旅投资有限公司。

2013年3月14日，商旅投资在杭州市工商局登记注册，注册资本和实收资本均为 1,000 万元，杭州商旅出资比例为 100%。

截至本报告书签署日，商旅投资的注册资本及股东未再发生变动。

### （三）商旅投资股权结构及控制关系情况

## 1、商旅投资股权结构图



## 2、商旅投资实际控制人

目前，杭州商旅持有商旅投资 100% 股权，杭州市人民政府又持有杭州商旅 100% 股权，杭州市人民政府为商旅投资的实际控制人。

### （四）商旅投资主要资产、负债及主营业务情况

截至 2013 年 5 月 31 日，商旅投资的全部资产为少量货币资金和杭州大厦 60% 股权，无其他资产、负债；目前，除持有杭州大厦 60% 股权外，商旅投资未开展其他经营活动。

关于杭州大厦主要资产、负债和主营业务情况，请参见本章“二、标的公司核心资产杭州大厦情况”部分相关内容。

### （五）商旅投资主要财务数据

根据天健会计出具的天健审〔2013〕2116 号审计报告，商旅投资最近两年一期备考合并主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2013 年 5 月 31 日	2012 年 12 月 31 日	2011 年 12 月 31 日
资产总额	298,985.76	318,601.93	293,648.39
负债总额	177,606.00	202,796.48	201,885.72
净资产	121,379.76	115,805.44	91,762.67

归属于母公司所有者权益	73,227.66	69,483.27	55,057.60
<b>项目</b>	<b>2013年1-5月</b>	<b>2012年度</b>	<b>2011年度</b>
营业收入	197,162.11	459,042.24	478,912.18
营业利润	25,848.98	52,391.37	51,108.51
利润总额	25,724.67	52,156.92	51,290.93
净利润	19,066.40	39,811.16	38,434.72
归属于母公司所有者的净利润	11,439.64	23,886.69	23,064.20

## （六）商旅投资对外担保情况

截至本报告书签署日，商旅投资及其子公司不存在对外担保事项。

## （七）商旅投资控股子公司情况

截至本报告书签署日，商旅投资控股子公司包括杭州大厦及其下属零售商业公司、商务会所公司、投资咨询公司、商业零售公司4家全资子公司，具体情况请参见本章“二、标的公司核心资产杭州大厦情况”部分相关内容。

## 二、标的公司核心资产杭州大厦情况

### （一）杭州大厦基本情况

公司名称	杭州大厦有限公司
法定代表人	楼金炎
注册资本	2,998万美元
实收资本	2,998万美元
注册地址	浙江省杭州市武林广场一号
主要办公地址	浙江省杭州市武林广场一号
企业性质	有限责任公司（台港澳与境内合资）
成立时间	1986年6月11日
合资期限	50年（自1986年6月11日起算）
营业执照注册号	330100400028768
税务登记证号码	浙税联字30195609122737号
经营范围	商场{以下范围限商场经营：批发、零售：预包装食品（有效期至2016年3月27日），乙类非处方药（中药材、中药饮片限规定品种）（有效

<p>期至2014年07月08日），第二类医疗器械（电子血压计、电子体温计、磁疗器具、医用脱脂棉、医用脱脂纱布、医用卫生口罩、医用无菌纱布、普通避孕套（帽）），第一类医疗器械，百货，日用杂品，五金、交电，文化体育用品，建筑材料，装饰材料，化工原料及产品（不含化学危险品和易制毒品），纺织品，针织品，服装，皮革制品，工艺美术品，黄金饰品，通讯设备，家用电器，家具，验光及配镜（除角膜接触镜）；服务：摄影，鞋包维修，服装修改；零售：图书报刊、音像制品（有效期至2016年2月4日）、音像制品（以上商品进出口不涉及国营贸易、进出口配额许可证、出口配额招标、出口许可证等专项管理的商品，涉及其他规定管理的商品按国家有关规定办理）；住宿（有效期至2013年11月30日），会议服务，商务会所，康乐设施，小型停车服务（有效期至2018年4月10日）</p>
--

## （二）杭州大厦历史沿革

### 1、设立

杭州大厦原名“杭州工业大厦”，系由杭州市工业经营公司与香港首纶有限公司于1986年6月11日共同出资设立的中外合作企业。

1986年2月24日，杭州市工业经营公司与香港首纶有限公司签署《合作经营杭州工业大厦合同书》，杭州市工业经营公司提供现有杭州工业大厦作为合作条件，约合3,100万元，香港首纶有限公司投资300万美元，合作期限为十年；合作期满后，杭州工业大厦的全部财产权益无条件归杭州市工业经营总公司所有。杭州工业大厦的盈利和亏损按杭州市工业经营公司60%、香港首纶有限公司40%的比例进行分配和承担。同日，双方签署了《合作经营杭州工业大厦章程》。

1986年4月15日，浙江省对外经济贸易厅出具了（86）浙外经贸资字101号《关于同意合作经营杭州工业大厦合同、章程的批复》，同意杭州市工业经营公司与香港首纶有限公司共同签署的合作经营杭州工业大厦合同书、章程。

1986年4月25日，浙江省人民政府颁发了《中华人民共和国中外合作经营企业批准证书》（外经贸资浙府字[1986]01号）。

1986年6月18日，浙江省工商行政管理局出具浙工商外资[1986]53号《关于核发杭州工业大厦〈营业执照〉的函》，杭州工业大厦经核准登记注册，有效期限自1986年6月11日至1996年6月10日。

1989年6月25日，浙江会计师事务所出具浙会（1989）177号《验资报告

书》，确认截至 1988 年 12 月 31 日止，香港首纶有限公司陆续已投入杭州工业大厦的资本总额为 3,000,295.64 美元，其中 295.64 美金应退还香港首纶有限公司。此外，根据该《验资报告书》记载，杭州工业大厦已于 1988 年 6 月 26 日正式开业，当时作为中方提供的合作条件即杭州工业大厦也已被投入企业使用。

杭州工业大厦设立时，其性质为中外合作经营企业，注册资本为人民币 2,400 万元，股权结构如下：

股东名称	出资额	持股比例
杭州市工业经营公司	1,500万元人民币	60%
香港首纶有限公司	300万美元（当时约合900万元人民币）	40%
<b>合计</b>	<b>2,400万元人民币</b>	<b>100%</b>

## 2、历次增资及股权变化

### （1）1991 年，杭州大厦企业形式变更及第一次股权转让

1990 年 12 月 3 日，杭州大厦第一届董事会第八次会议作出决议，同意杭州市工业经营公司转让其拥有的部分杭州大厦权益，与新的经营伙伴共同组成合资经营企业。同时，待与新的经营伙伴达成协议并经政府有关审批机构批准后，香港首纶有限公司同意让出其在杭州大厦的全部权益，除收回尚余的投资本金 120 万美元和部分补偿外，其他对杭州大厦所拥有的一切资产和权益无条件归杭州市工业经营公司所有。

1990 年 12 月 11 日，杭州市对外经济贸易委员会、杭州市经济委员会和杭州市计划委员会联合出具了《关于同意杭州大厦项目变更的批复》（杭外经贸资[1990]384 号、杭经技[1990]394 号、杭计外[1990]408 号）文件，同意了杭州大厦由中外合作经营方式变更为中外合资经营方式的方案。

1990 年 12 月 24 日，杭州市工业经营公司与南光集团签订了《关于转让部分权益的协议书》，确认：①截至合同签署日杭州大厦总资产为 2,530 万美元；②杭州市工业经营公司向南光集团转让其所拥有的杭州大厦权益的 26%，即 657.80 万美元，双方共同出资设立合资企业；③合资企业注册资本 2,530 万美元，其中杭州市工业经营公司认缴 1,872.20 万美元，以其所拥有杭州大厦资产的 74% 作价出资，占注册资本的 74%，南光集团认缴 657.80 万美元，以其从杭州市工

业经营公司处受让的资产出资，占注册资本的 26%。同日，杭州市工业经营公司与南光集团签订了《中外合资经营杭州大厦有限公司合同书》与《中外合资经营杭州大厦有限公司章程》。

1991 年 1 月 10 日，浙江省对外经济贸易厅出具了（91）浙外经贸资字第 28 号《关于同意杭州大厦由合作经营改为合资经营等有关合同章程变更的批复》。

1991 年 3 月 21 日，浙江省人民政府颁发了《中外合资经营企业批准证书》（外经贸资浙府字[1986]01 号）。

1991 年 3 月 23 日，杭州大厦办理了工商变更登记。本次变更后，杭州大厦的股权结构如下：

股东名称	出资额（万美元）	持股比例
杭州市工业经营公司（注）	1,872.20	74%
南光集团	657.80	26%
<b>合计</b>	<b>2,530.00</b>	<b>100%</b>

注：杭州市工业经营公司于 1994 年被杭州市物业发展集团公司吸收合并，杭州大厦中方股东相应变更为杭州市物业发展集团公司。

1991 年 6 月 28 日，浙江会计师事务所就上述杭州大厦变更形式和股权转让后的注册资本进行验资，并出具浙会（1991）第 445 号《验资报告书》，确认杭州大厦已经收到杭州市工业经营公司投入的折合为 1872.20 万美元的投资，收到南光集团现汇 657.80 万美元作为购进原杭州大厦 26% 资产形式投入，杭州大厦注册资本 2,530 万美元已全部缴齐。

## （2）1995 年，杭州大厦第二次股权转让

1994 年 12 月 15 日，杭州大厦召开第四届董事会第一次会议，同意杭州市物业发展集团公司将其持有的杭州大厦 74% 股权中的 14% 转让给南光集团。该部分股权以浙江资产评估公司出具的浙评（1994）第 36 号《资产评估报告》中杭州大厦 1994 年 6 月 30 日的净资产值 31,798 万元减除商誉 6,250 万元后的余额 25,548 万元作为股权转让的作价基础，并据此确定本次股权转让价格为 3,570 万元。

1994 年 12 月 15 日，杭州市物业发展集团公司与南光集团签署了《股权转

让协议》，约定杭州市物业发展集团公司将其持有的杭州大厦 74% 股权中的 14% 转让给南光集团，转让价格为 3,570 万元。

1995 年 5 月 10 日，根据杭州市财政局出具杭财国资（95）字第 150 号《关于确认杭州大厦有限公司资产评估结果及产权界定的通知》精神，杭州市物业发展集团公司与南光集团签订了《股权转让补充协议书》，调整该次股权转让价款为 3,870 万元。

1995 年 6 月 5 日，杭州市财政局做出批示意见，同意杭州市物业发展集团公司提交的杭物集团[1995]24 号《关于要求转让杭州大厦有限公司中方 14% 股权价格的请示》，最终确认其以 3,870 万元向南光集团转让所持杭州大厦 14% 股权。

本次股权转让后，杭州大厦的股权结构如下：

股东名称	出资额（万美元）	持股比例
杭州市物业发展集团公司（注）	1,518.00	60%
南光集团	1,012.00	40%
<b>合计</b>	<b>2,530.00</b>	<b>100%</b>

注：杭州市物业发展集团公司于 1995 年更名为杭州大厦集团公司。

### （3）1999 年，杭州大厦第一次增资

1999 年 3 月 24 日，杭州大厦第四届董事会第八次会议作出决议，同意杭州大厦股东按原有持股比例增资，增资额为 468 万美元，其中，杭大集团增资 280.8 万美元，占增资额的 60%，以经杭州市会计师事务所评估并经杭州市国有资产管理局确认的实物资产折价投入；南光集团增资 187.2 万美元，占增资额的 40%，以相当于 187.2 万美元的人民币投入。

1999 年 8 月 27 日，浙江省对外贸易经济合作厅核发（99）浙外经贸资更字 40 号《外商投资企业变更批复》，同意杭州大厦的投资总额和注册资本从 2,530 万美元增加到 2,998 万美元，其中杭大集团的出资额从原有的 1,518 万美元增加到 1,798.8 万美元，南光集团从原有的 1,012 万美元增加到 1,199.2 万美元，并同意杭州大厦修改后的合资合同和章程。

1999 年 8 月 27 日，浙江省人民政府向杭州大厦核发了新的《中华人民共和

国台港澳侨投资企业批准证书》（外经贸浙府资字[1986]01144 号）。

2000 年 4 月 28 日，杭州东方会计师事务所出具浙东会验一（2000）字第 90 号《验资报告》，确认截至 2000 年 4 月 28 日止，杭州大厦已收到新增资本 468 万美元，累计实收资本 2,998 万美元，折合人民币 158,219,530.00 元。

本次增资完成后，杭州大厦注册资本由 2,530 万美元增至 2,998 万美元，股权结构如下：

股东	出资额（万美元）	持股比例
杭大集团	1,798.80	60%
南光集团	1,199.20	40%
<b>合计</b>	<b>2,998.00</b>	<b>100%</b>

#### （4）2013 年，杭州大厦中方股东股权无偿划转

2013 年 2 月 5 日，杭州大厦董事会作出决议，同意中方股东杭大集团将其持有的杭州大厦 60% 股权无偿划转给杭州商旅全资子公司商旅投资。外方股东南光集团出具《南光（集团）有限公司关于杭州大厦有限公司 60% 股权无偿划转事项的同意函》，对本次国有股权无偿划转不持异议，并同意放弃优先购买权。

2013 年 3 月 28 日，杭州商旅董事会做出决议，同意将杭州商旅全资子公司杭大集团持有的杭州大厦 60% 股权无偿划转给商旅投资。同日，杭大集团与商旅投资就该国有股权划转事项签署了《关于杭州大厦有限公司 60% 国有股权划转协议书》。

2013 年 5 月 24 日，浙江省人民政府向杭州大厦核发了新的《中华人民共和国台港澳侨投资企业批准证书》（商外资浙府资杭字[1986]00122 号）。

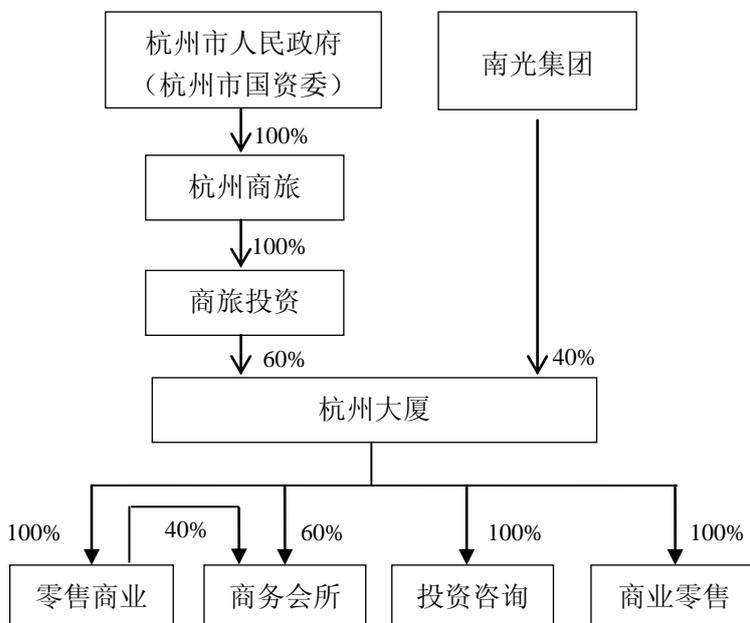
2013 年 5 月 27 日，杭州大厦就本次股权转让办理了工商变更登记。本次股权转让后，杭州大厦的股权结构如下：

股东	出资额（万美元）	持股比例
商旅投资	1,798.80	60%
南光集团	1,199.20	40%
<b>合计</b>	<b>2,998.00</b>	<b>100%</b>

截至本报告书签署日，杭州大厦注册资本及股东构成未再发生变动。

### （三）杭州大厦股权结构及控制关系情况

#### 1、杭州大厦股权结构图



#### 2、杭州大厦实际控制人

目前，商旅投资持有杭州大厦60%股权，为杭州大厦控股股东。杭州商旅持有商旅投资100%股权，杭州市人民政府为杭州大厦实际控制人。

### （四）杭州大厦主营业务具体情况

#### 1、主营业务概况

杭州大厦主营业务为百货零售，业态定位为高端精品百货，是目前浙江省内最顶级的购物场所，是杭州市顶级奢华的购物地标。杭州大厦内融合精品服饰、家居用品、城市超市、休闲娱乐、风味美食、金融理财、文化旅游和展览服务等多功能、多业态为一体，是目前国内经营面积和定位档次均堪称一流的超大型购物中心之一。

杭州大厦购物城座落于杭州市区最成熟、最繁华的商业核心区块——武林商圈，包含A座、B座、C座（坤和店）、D座（华浙店）四座主体建筑，西起D

座华浙店，东至 C 座坤和店，通过天桥横跨环城北路至 B 座、A 座，呈 Z 字型分布，总经营面积约 14 万平方米。A、B、C、D 四座商场定位明确，着眼于不同的消费群体：A 座主要面向女性顾客；B 座经营综合性商品，是高端精品的聚集地；C 座定位为精致家居生活馆；D 座以城市新富人群为主要目标，打造年轻个性潮流。

杭州大厦 A 座和 B 座



凭借得天独厚的区位优势、较高的行业知名度、明确的销售定位、较高的管理水平以及优质的高端特色服务，杭州大厦迅速发展成为全国知名的百货商场。近年来，杭州大厦开创了“高端百货+奢侈品牌”的精品百货模式，引进了国内外众多高端品牌，聚集了 LV、CHANEL、HERMES、GUCCI、CARTIER 等国际顶级奢侈品品牌，使杭州大厦真正成为了高端品牌的聚集地。而随着消费者日益提升的消费需求，杭州大厦也开始致力于打造多业态、多层次的购物中心。杭州大厦始终引领国内百货经营模式，不断创新，是业内公认的百货零售行业龙头企业。杭州大厦常年位居全国单店百货销售排名前列，在业内具有极高的知名度。

## 2、主要经营模式

### (1) 销售模式

公司就其主营的商场零售业务主要采取联营、自营以及租赁等销售模式。

### ①联营模式

联营模式即供应商提供商品在百货店指定区域设立品牌专柜，由百货零售企业营业员及供应商的销售人员共同负责销售。在商品尚未售出的情况下，该商品仍属供应商所有，百货零售企业不承担该商品的跌价损失及其他风险。供应商按售价扣除与百货零售企业约定的分成比例后开具发票，百货零售企业在商品售出后按企业会计准则的规定通过商品进销差价核算结转毛利。联营系杭州大厦、也是目前我国百货零售行业最主要的销售模式。

### ②自营模式

自营模式即百货零售企业直接采购商品，验收入库后纳入库存管理，百货零售企业负责商品的销售，承担商品所有权上的风险和报酬，通常百货零售企业可有一定比例的退货换货率，以及因市场变化而发生的调价补偿。其利润来源于百货零售企业的购销差价。

### ③租赁模式

租赁模式指供应商在百货企业的经营场所里进行租赁经营，百货零售企业的利润来源于租金收入扣除物业成本后的余额。

目前杭州大厦仅对极个别的世界顶级奢侈品牌采用租赁的销售模式。

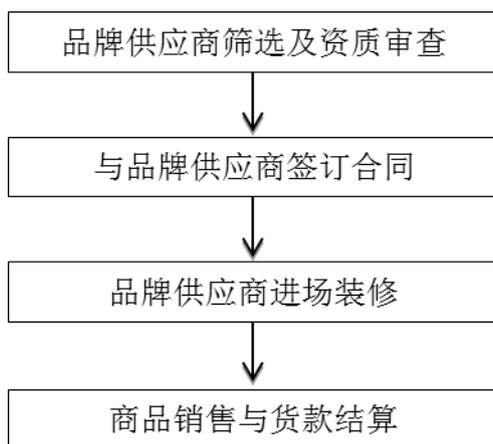
## （2）采购模式

杭州大厦根据自身的品牌战略和市场定位，采用集中采购的模式。

凭借在行业内的高知名度，杭州大厦在招商环节面临着大量的品牌进驻需求。杭州大厦通过品牌评价体系，根据品牌销售业绩、影响力、公关宣传能力、商品质量管理规范程度等一系列指标，对品牌供应商进行等级评定，并最终决定品牌能否入驻商场。目前，杭州大厦与品牌供应商的合作协议采取一年一签的方式，每年将根据销售收入的排名，调整后 20% 的品牌，实现对品牌的有效管理。同时品牌的动态调整也有助于增强对消费者的吸引力。

## （3）主要业务流程

杭州大厦主要采用联营模式，联营模式的业务流程如下图所示：



#### ①品牌供应商筛选及资质审核

基于前期调研、对市场动态的把握和大厦的市场定位，杭州大厦依据自身的品牌评价体系，对品牌供应商进行筛选，符合条件的品牌供应商需提交相关资质证明以进行审查。

#### ②与品牌供应商签订合同

杭州大厦与通过资质审查的供应商签订专柜合同。公司与品牌供应商之间的合作协议为一年一签，每年实行末位淘汰制。

#### ③品牌供应商进场装修

已签订合同的品牌供应商被允许进场销售，并在指定区域设立品牌专柜，由品牌供应商根据杭州大厦的要求对柜台进行设计、装修及维护。杭州大厦提供场地，负责整体的经营管理，并对专柜商品或服务的质量、柜台设计、商品陈列、促销活动等经营事项进行管理。柜台营业员由品牌供应商自己聘请或由杭州大厦聘请，上岗前需接受培训。

#### ④商品销售与货款结算

在联营模式下，商品的存货管理由品牌供应商负责，杭州大厦不承担商品跌价、损坏、变质、盘亏等引起的损失，货物由品牌供应商自行配送，杭州大厦无需承担配送成本。

营业员通过商品推介将商品销售给顾客，并完成货款回收。商品销售由杭州大厦统一收款，使用统一发票，杭州大厦无需在商品销售前向品牌供应商支付货

款，但在销售实现后由财务部根据协议约定的付款期与品牌供应商结算货款。杭州大厦与品牌供应商合同约定了不同的收益分成条款，从每月营业款中提取协议约定的销售分成后，余款结算给品牌供应商。

在自营模式下，杭州大厦根据自身的定位和经营策略确定要销售的商品种类和采购数量，商品采购、存货管理和定期盘点由杭州大厦进行。财务部根据采购合同中约定的条件向供应商付款，销售商品的货款计入杭州大厦主营业务收入。

在租赁模式下，杭州大厦对供应商进行严格筛选，签订租赁合同，向商户收取租金，并根据权责发生制确认租金收入。

### 3、主营业务收入、主营业务成本及毛利率情况

#### （1）主营业务收入构成情况

按业务类型划分，报告期内杭州大厦的主营业务收入情况如下表所示：

单位：万元

项目	2013年1-5月		2012年		2011年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
商场销售	190,503.70	98.80%	442,808.78	98.50%	464,087.17	98.58%
客房	2,007.50	1.04%	4,969.07	1.11%	4,509.51	0.96%
餐饮	266.80	0.14%	1,593.70	0.35%	1,889.55	0.40%
其他服务	42.79	0.02%	160.00	0.04%	270.86	0.06%
<b>合计</b>	<b>192,820.78</b>	<b>100.00%</b>	<b>449,531.55</b>	<b>100.00%</b>	<b>470,757.10</b>	<b>100.00%</b>

杭州大厦的收入包括商场销售、客房、餐饮和其他服务等，其中，商场销售是杭州大厦的核心业务。杭州大厦目前主要经营杭州大厦购物城（A、B、C、D座）、杭州大厦宾馆、云溪蝶谷、武林府等超市、荷香酒溢商业会所等。

商场收入是购物城主营业务收入的最主要组成部分。受宏观经济不景气、激烈的市场竞争以及名品商场改造调整等因素影响，近两年杭州大厦百货商场营业收入略有下滑。

#### （2）主营业务成本及毛利率情况

按行业划分，报告期内杭州大厦的主营业务成本情况如下表所示：

单位：万元

项目	2013年1-5月		2012年		2011年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
商场销售	150,272.95	99.86%	359,757.17	99.76%	377,386.84	99.71%
客房	96.84	0.06%	226.83	0.06%	216.71	0.06%
餐饮	108.11	0.07%	627.64	0.17%	874.45	0.23%
其他服务	-	-	17.09	-	-	-
合计	150,477.91	100.00%	360,628.73	100.00%	378,478.00	100.00%

杭州大厦的主营业务成本主要来自于商场销售业务，2011年和2012年，商场销售业务成本占总成本的比重为99.71%和99.76%。

最近两年及一期，杭州大厦各业务毛利率情况如下：

项目	2013年1-5月	2012年	2011年
商场销售	21.12%	18.76%	18.68%
客房	95.18%	95.44%	95.19%
餐饮	59.48%	60.62%	53.72%
其他服务	100.00%	89.32%	100.00%
综合毛利率	21.96%	19.78%	19.60%

由上表可以看出，作为杭州大厦主要收入来源的商场销售收入，其毛利率较为稳定。近两年及一期，杭州大厦各项业务的综合毛利率也较为稳定。

#### 4、报告期内主要客户及供应商情况

杭州大厦主要从事百货零售业务，供应商众多，客户主要为个人消费者。报告期内，杭州大厦不存在向单个供应商的采购比例超过当期采购总额50%、或向单个客户的销售比例超过当期销售总额50%的情况，不存在严重依赖少数供应商或客户的情况。

#### 5、安全生产及环境保护情况

##### (1) 安全生产情况

杭州大厦主要从事百货零售业务，不属于高危行业。截至本报告书签署日，杭州大厦的经营活动符合有关安全经营法律法规规定，不存在因违反安全经营方面的法律法规而被处罚的情形。

## （2）环境保护情况

杭州大厦主要从事百货零售业，不属于重污染行业。截至本报告书签署日，杭州大厦的经营活动符合有关环境保护法律法规规定，没有发生过重大环境污染事故，亦不存在因违反环境保护方面的法律法规而被处罚的情形。

## 6、质量控制情况

在商品质量控制方面，杭州大厦依据《产品质量法》、《食品卫生法》、《散装食品卫生管理规范》、《消费者权益保护法》等相关法律法规，结合公司实际经营情况，制定了一系列制度和标准，并积极与工商、质检、药监、出入境检疫局等职能部门进行良好的工作沟通，从采购到销售整个业务流程中确保对商品质量的有效管理和控制。在日常经营中，杭州大厦采用服务指导与抽查相结合的监管方式不断强化各品牌的上柜商品三信管理工作，重点做好购物城商品品牌合同、产品索证、标识标签等工作的落实和检查，在监管的同时注重服务指导。质管部除了协助经营部门做好商品规范管理的同时，把为供应商提供更专业的服务指导作为重点工作来抓，通过制定《常用商品标识指南汇编》、不断完善商品质量信息服务的网络化建设、主动与品牌供应商沟通提出整改建议等方式强化对商品质量的控制和管理。

在服务质量控制方面，杭州大厦制定了完善的服务制度和评价标准，强化购物城各级管理人员及品牌店长三信及法规内容的宣传贯彻，积极对员工进行培训教育以规范员工服务质量、提高员工服务水平、妥善处理消费者投诉。围绕《公共服务手册》，杭州大厦重点抓好员工的工作规范性、主动性及受理投诉的过程管理。针对个别品牌投诉处理较为棘手的情况，杭州大厦继续加强沟通帮助品牌供应商根据《消费者权益保护法》的要求完善各品牌的售后服务保证，按照购物城的规定合情、合理、合法地妥善处理。在日常投诉处理中杭州大厦践行首问责任制，恪守质量先行赔付制度，加强与多方沟通协作，针对复杂、疑难的投诉发挥团队精神，密切与消费者沟通，为消费者提供优质的投诉处理、售后服务保障，解决购物的后顾之忧。

截至本报告书签署日，杭州大厦已建立了较完善的质量控制体系，并严格执行质量控制流程，近三年杭州大厦未发生重大产品质量纠纷。

## （五）杭州大厦主要财务数据

杭州大厦最近两年一期经审计主要财务数据如下：

单位：元

项目	2013年5月31日	2012年12月31日	2011年12月31日
资产总额	2,979,862,647.79	3,186,019,251.55	2,936,483,939.73
负债总额	1,776,059,999.29	2,027,964,820.51	2,018,857,193.90
净资产	1,203,802,648.50	1,158,054,431.04	917,626,745.83
项目	2013年1-5月	2012年度	2011年度
营业收入	1,971,621,137.66	4,590,422,443.61	4,789,121,753.24
营业利润	258,494,792.16	523,913,720.40	511,085,134.76
利润总额	257,251,712.64	521,569,168.75	512,909,269.73
净利润	190,668,973.89	398,111,560.68	384,347,195.34

近两年，杭州大厦总资产、净资产等规模稳步上升。受宏观经济低迷、武林广场地下商场工程建设以及部分高端品牌门店扩建等因素影响，杭州大厦营业收入略有下滑。2011年和2012年，杭州大厦净利润规模保持稳定。

## （六）杭州大厦主要资产情况

### 1、固定资产

#### （1）固定资产概况

截至2013年5月31日，杭州大厦固定资产原值47,874.91万元、净值26,363.50万元，主要为房屋及建筑物。具体情况如下：

单位：元

项目	账面原值	累计折旧	账面价值	综合成新率
房屋及建筑物	292,227,534.64	96,838,579.66	195,388,954.98	66.86%
通用设备	31,297,887.12	17,083,181.00	14,214,706.12	45.42%
专用设备	140,274,575.56	89,825,738.26	50,448,837.30	35.96%
运输工具	7,744,262.11	5,611,641.62	2,132,620.49	27.54%
其他设备	7,204,866.05	5,754,959.77	1,449,906.28	20.12%
<b>合计</b>	<b>478,749,125.48</b>	<b>215,114,100.31</b>	<b>263,635,025.17</b>	<b>55.07%</b>

#### （2）房屋所有权

截至本报告书签署日，杭州大厦共拥有 3 处房屋，均已取得房屋所有权证，合计建筑面积 95,617.64 平方米，具体情况如下：

序号	权利人	房屋所有权证号	房屋座落	建筑面积 (m <sup>2</sup> )	用途	附记
1	杭州大厦	杭房权证下更字第09069871号	武林广场20号	39,422.08	非住宅	含地下建筑面积160.98平方米
2	杭州大厦	杭房权证下更字第09069873号	武林广场21号1幢	52,035.79	非住宅	含地下部分建筑面积5,696.01平方米
3	杭州大厦	杭房权证下更字第09069872号	武林广场21号2幢	4,159.77	非住宅	含地下部分建筑面积253.01平方米
合计				<b>95,617.64</b>		

## 2、杭州大厦及其子公司租赁物业情况

截至本报告书签署日，杭州大厦及下属子公司涉及的重大租赁事项如下：

序号	承租人	出租人	租赁标的	租赁期限	租赁面积 (平方米)
1	杭州大厦	杭州坤和旅游客运中心	“坤和中心”①裙楼地上第1层至第9层、地下第1层，②主楼第1层商业门厅、主楼第2层部分及第3层至第5层，③主裙楼之间第3层至第5层连廊④裙楼地下第2层、第3层仓库部分和⑤屋面及底层周边地面场地从事商业经营。	2009年9月至2019年9月	42,155（①②③部分）
2	零售商业公司	杭州维艺企业管理有限公司	“坤和中心”地下1楼	2012年11月23日至2021年1月30日	880
3	杭州大厦	浙江省华浙实业开发有限责任公司	杭州市华浙广场3号楼的第1-4层、华浙广场2号楼第5层商业物业	租赁期限为20年，起算日为浙江省华浙实业开发有限责任公司交付租赁物之日，到期日为2028年12月31日	33,723.65
4	零售商业公司	杭州中北花园房地产开发有限公司	杭州市上塘路9号武林府社区商铺	租赁期限为10年，自LSE生活馆开业之日起算	2,223.92
5	零售商业公司	钱江房产集团有限公司	杭州之江路138号的云栖蝶谷会所一楼和杭州市之江路138号云栖蝶谷小区商业经营用房	2011年10月1日至2016年9月30日	744.09
6	杭州大厦	杭州西湖风景名胜名胜区灵隐管理处	杨公堤38号曲院风荷内荷香酒溢商业网点，	2004年5月1日至2014年4月30日止	2,202

序号	承租人	出租人	租赁标的	租赁期限	租赁面积 (平方米)
7	杭州大厦	杭州黄龙饭店有限公司	杭州市曙光路 120 号杭州黄龙饭店一楼主大堂一侧商铺	2011 年 12 月 28 日至 2019 年 12 月 31 日	1,370
8	杭州大厦	杭州天元大厦有限公司	杭州市庆春东路底钱潮路 2 号的天元大厦内仓库	2013 年 1 月 1 日至 2013 年 12 月 31 日	1,500
9	杭州大厦	中国人民解放军 61195 部队后勤部	杭州市环城北路 205 号院落翻扩建综合楼	自协议签订之日起至 2015 年 12 月 31 日为工程建设期。租赁期共计 18 年，自 2016 年 1 月 1 日起至 2033 年 12 月 31 日止，租赁房屋提前交付使用的，租赁期限及开始和终止日期不作变更或调整	26,600

### 3、无形资产

#### (1) 无形资产概况

截至 2013 年 5 月 31 日，杭州大厦的无形资产情况如下：

单位：元

项目	账面原值	累计摊销	账面价值
土地使用权	32,655,605.00	28,504,410.00	4,151,195.00
软件	354,800.00	352,183.00	2,617.00
合计	33,010,405.00	28,856,593.00	4,153,812.00

#### (2) 土地使用权

截至本报告书签署日，杭州大厦共拥有 2 幅土地使用权，具体情况如下：

土地使用证证号	座落	使用权类型	土地用途	使用权面积 (平方米)	使用权终止日期	发证日期
杭下资国用(2001)字第 000001 号	下城区武林广场 21 号(A 楼)	划拨	商业服务业	9,727	2016-6-10	2001-12-10
杭下国用(2003)字第 000026 号	下城区武林广场 20 号(B 楼)	划拨	商业服务业	6,152	2016-6-10	2003-2-17

上述 2 幅土地是杭州大厦作为中外合资经营企业，根据《中外合资经营企业法实施条例》等相关规定，与杭州市国土局签订土地使用合同，以缴纳场地使用费的方式取得并合法使用，并已取得国有土地使用证。前述土地使用合同和土地使用证将于 2016 年 6 月 10 日到期。

2013年1月25日，杭州市国土资源局出具杭土资函[2013]32号《关于杭州大厦有限公司用地相关问题的复函》，原则同意杭州大厦在2016年6月10日以后以租赁方式继续使用上述土地，最长租期20年，租金按国家和地方有关规定执行。信诚地产评估出具杭信评估字[2013]第71号《土地估价报告》，对上述土地在2016年6月11日及其后20年内每5年调整一次的年租金价格进行了预测，具体如下：

年份	2016-6-11- 2021-6-10	2021-6-11- 2026-6-10	2026-6-11- 2031-6-10	2031-6-11- 2036-6-10
租金价格（万元/年）	14,455.2153	15,271.9350	16,340.1754	17,220.4980

目前，杭州大厦A楼、B楼每年用地成本（包括土地使用费、土地租金以及土地开发费摊销）合计约为373万元，根据上述预测，2016年6月11日以后的5年内，杭州大厦A楼、B楼用地成本将上升至约14,455.22万元/年，进而对杭州大厦的盈利能力和现金流产生一定的负面影响。本次重组的评估机构在对杭州大厦股权价值的收益法评估中，已引用上述《土地估价报告》，将2016年6月以后土地租金大幅上升对杭州大厦盈利能力和现金流的影响考虑在内。

为保证杭州大厦未来经营用地的长期稳定，以及避免未来实际土地租金高于评估预测水平而给上市公司及其股东的利益造成损害，本次交易标的资产出让方杭州商旅作出承诺：

①在2016年6月10日以前，杭州大厦继续执行目前与杭州市国土局签订的土地使用合同及补充协议，在2016年6月10日原土地使用合同到期以后，除因国家或地方政府统一法律、法规和政策变化外，杭州商旅将确保杭州大厦以租赁方式从杭州市国土局取得前述土地使用权，最长租期20年。

②2016年6月11日至2021年6月10日期间，除因国家或地方政府统一法律、法规和政策变化所造成的影响外，如果杭州大厦实际租金超过预测租金（即超过14,455.2153万元/年），则杭州大厦实际租金与预测租金的差额部分由杭州商旅承担。

因此，杭州大厦2016年6月以前的土地使用，以及2016年6月到期后的用地安排符合相关法律、法规的规定，不存在重大不确定性和法律风险，不涉及损

害上市公司及其股东合法权益的情形，不会对本次重组构成实质性法律障碍。

### （3）商标

截至本报告书签署日，杭州大厦持有的由国家工商行政管理总局商标局核发的注册商标具体如下：

序号	注册人	商标名称	注册证号	注册类别	核定服务项目	有效期
1	杭州大厦		4254128	第 44 类	保健；芳香疗法；美容院；动物饲养；庭院风景布置；眼镜行	自 2009 年 7 月 21 日起至 2019 年 7 月 20 日止
2	杭州大厦		4254129	第 43 类	咖啡馆；饭店；餐馆；茶馆；住所（旅馆、供膳寄宿处）；备办宴席；旅馆预定；鸡尾酒服务；预定临时住宿；旅游房屋出租	自 2009 年 7 月 21 日起至 2019 年 7 月 20 日止
3	杭州大厦		4254130	第 41 类	书籍出版；文娱活动；提供娱乐设施；夜总会；流动图书馆	自 2009 年 11 月 14 日至 2019 年 11 月 13 日
4	杭州大厦		4254131	第 40 类	定做材料装配（替他人）；纺织品精细加工；木器制作；纸张加工；吹制玻璃器皿；陶瓷烧制；叶加工；剥制加工；服装制作；图样印刷	自 2009 年 7 月 21 日起至 2019 年 7 月 20 日止
5	杭州大厦		4254134	第 37 类	建筑施工监督；商业摊位及商店的建筑；室内装潢；机械安装、保养和修理；车辆保养和修理；照相器材修理；钟表修理；保险库的保养和修理；清洗衣服；电梯的安装与修理	自 2009 年 7 月 21 日起至 2019 年 7 月 20 日止
6	杭州大厦		4254135	第 35 类	张贴广告；室外广告；广告宣传栏的制备；广告；商业橱窗布置；广告代理；数据通讯网络上的在线广告；商业管理辅助；商业信息；推销（替他人）	自 2010 年 1 月 7 日起至 2020 年 1 月 6 日止
7	杭州大厦		4254137	第 35 类	张贴广告；室外广告；广告宣传栏的制备；广告；商业橱窗布置；广告代理；数据通讯网络上的在线广告；商业管理辅助；商业信息；推销（替他人）	自 2010 年 1 月 7 日起至 2020 年 1 月 6 日止

8	杭州大厦		4254147	第 35 类	张贴广告；室外广告；广告宣传栏的制备；广告；商业橱窗布置；广告代理；数据通讯网络上的在线广告；商业管理辅助；商业信息；推销（替他人）	自 2010 年 1 月 7 日起至 2020 年 1 月 6 日止
9	杭州大厦		4254188	第 35 类	张贴广告；室外广告；广告宣传栏的制备；广告；商业橱窗布置；广告代理；数据通讯网络上的在线广告；商业管理辅助；商业信息；推销（替他人）	自 2008 年 2 月 7 日起至 2018 年 2 月 6 日止
10	杭州大厦		4254189	第 35 类	张贴广告；室外广告；广告宣传栏的制备；广告；商业橱窗布置；广告代理；数据通讯网络上的在线广告；商业管理辅助；商业信息；推销（替他人）	自 2008 年 2 月 7 日起至 2018 年 2 月 6 日止

#### （4）域名

截至本报告书签署日，杭州大厦持有的由中国互联网络信息中心核发的中国国家顶级域名证书具体如下：

域名持有人	域名	域名所属注册机构	域名注册日期	域名到期日期
杭州大厦	杭州大厦购物中心.cn	北京万网志成科技有限公司	Thu Dec 09 00:00:00 CST 2010	2015 年 12 月 9 日

#### （5）特许经营权及许可证情况

杭州大厦及其子公司不存在授权他人或被他人授权特许经营的情形。

### （七）杭州大厦主要负债及对外担保情况

#### 1、主要负债情况

截至 2013 年 5 月 31 日，杭州大厦的负债全部为流动负债，主要系应付账款和预收款项，负债具体构成如下：

科目	金额（元）
应付账款	369,590,789.14
预收款项	1,285,322,259.65
应付职工薪酬	52,618,611.19
应交税费	25,647,575.56
其他应付款	36,404,725.58

<b>流动负债合计</b>	<b>1,769,583,961.12</b>
其他非流动负债	6,476,038.17
<b>非流动负债合计</b>	<b>6,476,038.17</b>
<b>负债合计</b>	<b>1,776,059,999.29</b>

## 2、对外担保情况

截至本报告书签署日，杭州大厦不存在对外担保事项。

## （八）杭州大厦控股及参股公司情况

目前，杭州大厦有 4 家全资子公司和 1 家参股公司，具体如下：

序号	名称	注册资本（万元）	杭州大厦持股比例	与杭州大厦关系
1	零售商业公司	100	100%	全资子公司
2	商务会所公司	40	100%（注）	全资子公司
3	投资咨询公司	150	100%	全资子公司
4	商业零售公司	5,000	100%	全资子公司
5	百大置业	53,000	40%	参股公司

注：杭州大厦与零售商业公司分别直接持有商务会所公司 60%和 40%股权。

### 1、杭州大厦零售商业管理有限公司

#### （1）零售商业公司基本情况

公司名称	杭州大厦零售商业管理有限公司
法定代表人	楼金炎
注册资本	100万元
实收资本	100万元
住所	杭州市下城区武林广场21号1幢
公司类型	有限责任公司（外商投资企业法人独资）
营业执照注册号	330100000052116
成立时间	2002年6月11日
经营范围	批发、零售：预包装食品兼散装食品，乳制品（含婴幼儿配方奶粉），酒类（有效期至2014年7月25日）；零售：乙类非处方药；中成药；化学药制剂；中药材（饮片）（限规定品种）（有效期至2017年9月17日）；服务：货运：货物专用运输（冷藏保鲜）（有效期至2015年12月31日）；零售：书报刊、电子出版物、音像制品（有效期至2016年11月21日）。服务：企业管理，成年人的非证书劳动职业技能培训（涉及前置审批的项目除外），经济信息咨询（除商品中介），企业

营销策划，会计咨询，税务咨询，计算机技术开发、应用、维护，物业管理；批发、零售：初级食用农产品（除食品、药品），家居用品，避孕套，避孕帽，百货，针、纺织品，五金、交电，家俱，日用杂货，电子产品机通信设备，工艺美术品，电子计算机及配件、耗材，化工产品（除化学危险品及易制毒化学品）。
--

## （2）零售商业公司历史沿革

零售商业公司由杭州大厦和杭州商务策划中心共同组建，成立于 2002 年 6 月 11 日。设立时杭州大厦出资 80 万元，占注册资本的 80%，杭州商务策划中心出资 20 万元，占注册资本的 20%。零售商业公司设立时，其股东情况如下：

股东名称	出资额（万元）	持股比例
杭州大厦	80	80%
杭州商务策划中心	20	20%
<b>合计</b>	<b>100</b>	<b>100%</b>

2011 年 4 月 27 日，杭州大厦与杭州商务策划中心签署股权转让协议，由杭州商务策划中心将所持零售商业公司 20% 股权转让给杭州大厦，转让价款为 106 万元。同日，零售商业公司股东会作出决议，同意前述股权转让。

2011 年 4 月 27 日，零售商业公司就上述事项办理了工商变更登记。本次股权转让完成后，零售商业公司成为杭州大厦全资子公司。

截至本报告书签署日，零售商业公司注册资本及股东未再发生变动。

## （3）零售商业公司主营业务

零售商业公司从事超市零售、超市批发、超市委托管理经营和商场招商等经营业务。其中超市均以杭州大厦自有品牌“LSE 城市生活超市”冠名，定位高端精品，70% 以上为进口商品和各类天然、有机、健康食品等。

2012 年末，杭州大厦购物城 A、C 座超市开始纳入零售商业公司核算。目前，零售商业公司自营的超市有杭州大厦购物城 A、C 座超市、云溪蝶谷超市和武林府超市，委托管理经营的超市有绍兴润和购物中心超市、柯桥购物中心超市和萧山加州阳光商业广场超市，同时零售商业公司还负责柯桥购物中心、萧山加州阳光商业广场和武林府超市的商场店铺招商业务。

## （4）零售商业公司最近两年一期主要财务数据

单位：元

项目	2013年5月31日	2012年12月31日	2011年12月31日
资产总额	57,920,803.92	48,084,713.45	12,403,009.98
负债总额	31,256,476.20	36,059,998.53	6,575,316.79
所有者权益	26,664,327.72	12,024,714.92	5,827,693.19
项目	2013年1-5月	2012年	2011年
营业收入	120,680,095.57	67,065,499.35	4,610,832.39
营业利润	19,945,537.13	8,397,705.82	1,566,292.15
利润总额	19,825,436.57	8,330,669.31	1,564,481.31
净利润	14,639,612.80	6,197,021.73	1,259,019.25

注：上表财务数据已经天健会计审计。

## 2、杭州大厦商务会所有限公司

### （1）商务会所公司基本情况

公司名称	杭州大厦商务会所有限公司
法定代表人	楼金炎
注册资本	40万元
实收资本	40万元
住所	杭州市杨公堤38号曲院风荷公园内
公司类型	有限责任公司
营业执照注册号	330194000002741
成立时间	2004年4月5日
经营范围	许可经营项目：服务：餐饮（餐饮服务许可证有效期至2015年4月18日）。一般经营项目：服务：会所服务，商品展示，含下属分支机构经营范围。（上述经营范围不含国家法律法规规定禁止、限制和许可经营的项目。）

### （2）商务会所公司历史沿革

商务会所公司由杭州大厦和零售商业公司共同出资设立，成立于2004年4月5日。设立时杭州大厦出资24万元，占注册资本的60%，零售商业公司出资16万元，占注册资本的40%。商务会所设立时，其股东情况如下：

股东名称	出资额（万元）	持股比例
杭州大厦	24	80%

零售商业公司	16	20%
<b>合计</b>	<b>40</b>	<b>100%</b>

截至本报告书签署日，商务会所公司注册资本及股东构成未再发生变动。

### （3）商务会所公司主营业务

商务会所公司主要从事位于杭州市西湖风景区杨公堤 38 号曲院风荷内的荷香酒溢会所经营和位于杭州大厦购物城 C 座 VIP 服务中心的经营，提供会所餐饮、饮品、西点等服务。

### （4）商务会所公司最近两年一期主要财务数据

单位：元

项目	2013 年 5 月 31 日	2012 年 12 月 31 日	2011 年 12 月 31 日
资产总额	7,130,686.76	9,393,174.38	9,524,308.89
负债总额	3,420,721.69	3,719,651.36	3,977,231.01
所有者权益	3,709,965.07	5,673,523.02	5,547,077.88
项目	2013 年 1-5 月	2012 年	2011 年
营业收入	2,461,567.00	15,363,540.00	18,729,250.00
营业利润	-1,948,532.43	190,310.46	1,288,454.22
利润总额	-1,955,328.80	174,378.43	1,270,282.52
净利润	-1,963,557.95	76,547.67	947,102.34

注：上表财务数据已经天健会计审计。

## 3、杭州大厦商业投资管理咨询有限公司

### （1）投资咨询公司基本情况

公司名称	杭州大厦商业投资管理咨询有限公司
法定代表人	楼金炎
注册资本	150万元
实收资本	150万元
住所	杭州市下城区武林广场1号
公司类型	有限责任公司（法人独资）
营业执照注册号	330103000047944
成立时间	2003年10月29日

经营范围	服务：商业咨询管理，品牌经营管理，投资管理（除证券、期货），企业管理咨询及营销企划，物业管理。
------	---

## （2）投资咨询公司历史沿革

投资咨询公司由杭州大厦和杭州大厦物业管理有限公司共同组建，成立于2003年10月29日。设立时杭州大厦出资120万元，占注册资本的80%，杭州大厦物业管理有限公司出资30万元，占注册资本的20%。投资咨询公司设立时，其股东情况如下：

股东名称	出资额（万元）	持股比例
杭州大厦	120	80%
杭州大厦物业管理有限公司	30	20%
合计	150	100%

2008年9月30日，杭州大厦与杭州大厦物业管理有限公司签署股权转让协议，由杭州大厦物业管理有限公司将所持投资咨询公司20%股权转让给杭州大厦，转让价款为30万元。同日，投资咨询公司股东会作出决议，同意前述股权转让。

2008年10月23日，投资咨询公司就上述股权转让事项办理了工商变更登记。本次股权转让完成后，投资咨询公司成为杭州大厦全资子公司。

截至本报告书签署日，投资咨询公司的注册资本及股东未再发生变动。

## （3）投资咨询公司主营业务

投资咨询公司主要从事商业咨询管理，品牌经营管理，企业管理咨询及营销企划，目前具体业务主要有杭州大厦·柯桥购物中心和无锡县前三号商铺等商业咨询项目。

## （4）投资咨询公司最近两年一期主要财务数据

单位：元

项目	2013年5月31日	2012年12月31日	2011年12月31日
资产总额	2,394,944.37	2,578,501.21	2,494,486.04
负债总额	152,847.10	162,392.63	130,577.18
所有者权益	2,242,097.27	2,416,108.58	2,363,908.86

项目	2013年1-5月	2012年	2011年
营业收入	350,000.00	1,600,000.00	1,700,000.00
营业利润	192,642.25	555,609.95	601,914.75
利润总额	189,432.28	580,984.16	599,114.75
净利润	189,432.28	429,933.63	444,313.80

注：上表财务数据已经天健会计审计。

#### 4、杭州大厦商业零售有限公司

##### (1) 商业零售公司基本情况

公司名称	杭州大厦商业零售有限公司
法定代表人	楼金炎
注册资本	5,000万元
实收资本	5,000万元
住所	杭州市拱墅区华浙广场2、3号
公司类型	有限责任公司（外商投资企业法人独资）
营业执照注册号	330100000072424
成立时间	2009年2月13日
经营范围	批发、零售：纺织品，服装及饰品，鞋帽，皮革制品，化妆品，日用百货，橡塑制品，玻璃陶瓷制品，旅行用品，纸及纸制品，文体用品，工艺美术品，金银制品，珠宝首饰，钟表，花卉，家电，电子产品，通信设备，摄影器材，计算机及辅助设备，五金交电，家具，装修材料，汽摩配件，电动自行车，消防器材；服务：收购本企业销售所需的农产品（限直接向第一产业的原始生产者收购），验光配镜（除角膜接触镜），修鞋，配钥匙，自有房屋出租，仓储（除危险品），货物进出口（法律、法规禁止的项目除外，法律、法规限制的项目取得许可证后方可经营）；定型包装食品、非直接入口散装食品（均含冷冻和冷藏食品），直接入口散装食品（不含冷冻和冷藏食品）、水果、鲜肉经营；中西式糕点（含冷加工）、寿司自制零售；冷热饮品供应（有效期至2013年4月28日）；零售：音像制品、图书报刊（有效期至2013年12月31日），乙类非处方药：中成药、化学药制剂，中药材（饮片）（限规定品种）（有效期至2014年4月21日）

##### (2) 商业零售公司历史沿革

商业零售公司由杭州大厦独资设立，成立于2009年2月13日，注册资本和实收资本为5,000万元。

截至本报告书签署日，商业零售公司的注册资本和股东未发生变化。

### （3）商业零售公司主营业务

商业零售公司的主要经营场所系向浙江华浙实业开发有限责任公司租入使用，从事杭州大厦购物城 D 座的经营活活动。

### （3）商业零售公司最近两年一期主要财务数据

单位：元

项目	2013 年 5 月 31 日	2012 年 12 月 31 日	2011 年 12 月 31 日
资产总额	95,597,549.52	100,283,644.09	80,281,804.16
负债总额	28,960,422.98	42,330,262.27	36,840,624.39
所有者权益	66,637,126.54	57,953,381.82	43,441,179.77
项目	2013 年 1-5 月	2012 年	2011 年
营业收入	129,474,020.50	282,765,077.93	244,674,371.60
营业利润	11,740,276.44	18,302,852.43	9,263,776.87
利润总额	11,611,927.45	18,683,674.64	9,471,914.96
净利润	8,683,744.72	14,505,202.05	9,585,825.80

注：上表财务数据已经天健会计审计。

## 5、杭州百大置业有限公司

### （1）百大置业基本情况

公司名称	杭州百大置业有限公司
法定代表人	陈顺华
注册资本	53,000万元
实收资本	53,000万元
住所	杭州市江干区庆春东路1-1号西子联合大厦16楼
公司类型	私营有限责任公司（外商投资企业与内资合营）
营业执照注册号	330100000105338
成立时间	2009年11月9日
经营范围	许可经营项目：在杭政储出[2009]60号地块内从事综合购物商场、沿街商铺、写字楼的普通房地产开发（上述经营范围在批准的有效期限内方可经营）

### （2）百大置业股权结构

杭州大厦系于 2012 年 7 月，从浙江百大置业有限公司（简称“浙江百大”）

受让百大置业 40% 股权，成为百大置业的参股股东。具体过程如下：

2012 年 7 月 23 日，百大置业股东会作出决议，同意浙江百大将拥有的百大置业 40% 股权转让给杭州大厦。2012 年 7 月 23 日，浙江百大与杭州大厦签订《股权转让协议》，杭州大厦获得百大置业 40% 股权，股权转让价款为 24,125 万元，已支付完毕。2012 年 7 月 23 日，杭州市工商局核准了本次变更。本次股权变更后，百大置业的股权结构如下所示：

股东名称	出资额（万元）	持股比例
浙江百大	15,900	30%
绿城房地产集团有限公司	15,900	30%
杭州大厦	21,200	40%
<b>合计</b>	<b>53,000</b>	<b>100%</b>

注：绿城房地产集团有限公司的股权由浙江百大代为持有，未进行工商登记。

2013 年 3 月 11 日，浙江百大收到绿城房地产集团有限公司《关于解除委托持股的通知》，绿城房地产集团有限公司为明晰产权，拟与浙江百大解除委托持股关系，并收回相关股权的表决权。此事项构成了浙江百大控股股东百大集团股份有限公司（股票代码：600865）的重大资产重组事项。截至本报告书签署日，该重大资产重组事项尚未完成。

### （3）百大置业主营业务

百大置业系为开发西子国际项目设立的公司。西子国际项目位于杭州市江干区庆春广场西侧，用地面积 2.79 万平方米，总建筑面积约 27.94 万平方米，计划建成为集大型综合性商场、写字楼、服务式公寓等优质物业于一体的高品质城市综合体项目，其中，规划建成约 6 万平方米的西子国际时尚购物广场将由杭州大厦负责全面运营。西子国际项目于 2010 年 11 月开工建设，整个项目预计 2015 年 12 月开发完成。

### （4）百大置业最近两年一期主要财务数据

单位：元

项目	2013 年 5 月 31 日	2012 年 12 月 31 日	2011 年 12 月 31 日
资产总额	4,217,828,801.13	3,924,988,744.92	3,396,442,210.25

项目	2013年5月31日	2012年12月31日	2011年12月31日
负债总额	3,719,861,588.11	3,414,209,487.85	2,370,034,077.55
所有者权益	497,967,213.02	510,779,257.07	1,026,408,132.70
项目	2013年1-5月	2012年	2011年
营业收入	-	-	-
营业利润	-12,387,044.05	-11,189,671.72	-5,537,664.07
利润总额	-12,387,044.05	-11,132,391.61	-5,537,664.07
净利润	-12,812,044.05	-12,428,875.63	-4,291,397.13

注：上表财务数据已经天健会计审计。

### 三、其他需要说明的情况

#### （一）最近三年进行资产评估、交易、增资或改制情况

2012年7月，杭州大厦出资24,125万元收购百大置业40%股权。根据坤元评估出具的坤元评报（2012）208号《评估报告》，2012年5月31日为评估基准日，百大置业股东全部权益的账面价值为102,363.30万元，采用资产基础法的评估结果为110,880.74万元，采用收益法的评估结果为114,006.85万元，最终采用资产基础法的评估结果110,880.74万元作为百大置业股东全部权益的评估值。考虑到百大置业正在进行减资50,320万元，减资完成后百大置业股东全部权益的账面价值将调整为52,043.30万元，评估结果调整为60,560.74万元，评估增值率为16.37%。百大置业40%股权对应的评估值为24,224.30万元。

本次交易中，以2013年5月31日为评估基准日，百大置业股东全部权益的账面价值为49,796.72万元，采用资产基础法的评估结果为70,384.37万元，采用收益法的评估结果为76,340.82万元，最终采用资产基础法的评估结果70,384.37万元作为百大置业股东全部权益的评估值，评估增值率为41.34%。

本次评估相对前次评估有一定增值，主要是随着百大置业所建设的西子国际项目的推进，对存货评估增值增加所致。

#### （二）本次交易不涉及需要取得标的公司其他股东同意的情形

本次交易标的为商旅投资100%股权，不涉及需要商旅投资其他股东同意的

情形。

### **（三）自有资产被他人使用或使用他人资产的情况**

截至本报告书签署日，商旅投资及杭州大厦不存在涉及许可他人使用自己所有资产，或者作为被许可方使用他人资产的情况。

### **（四）债权债务转移的情况**

本次交易不涉及商旅投资及杭州大厦债权债务转移的情况。

### **（五）与上市公司会计政策及会计估计的差异情况**

本次交易标的所执行的会计政策及会计估计与上市公司不存在重大差异。

### **（六）纳税情况**

商旅投资及杭州大厦所执行的税种、税率符合现行法律、法规的要求。最近三年商旅投资及杭州大厦未发生因涉税事项受到行政处罚的情形。

## 第五章 交易标的的评估情况

坤元评估对本次交易标的商旅投资股东全部权益价值进行了评估，并出具了坤元评报[2013]208号《评估报告》，评估报告及评估结果已在杭州市国资委备案。

### 一、评估概述

坤元评估对本次交易标的商旅投资股东全部权益在2013年5月31日的市场价值进行评估。商旅投资主要资产为持有的杭州大厦60%股权和少量货币资金，无其他资产、负债。坤元评估根据评估对象、价值类型、资料收集情况等相关条件，对商旅投资股东全部权益价值采用资产基础法进行评估，其中对杭州大厦的股东全部权益分别采用资产基础法和收益法进行评估。

截至2013年5月31日，商旅投资股东全部权益账面价值为73,219.60万元，评估价值为231,456.22万元，评估增值158,236.62万元，增值率为216.11%，增值主要来自对杭州大厦长期股权投资的评估增值。

坤元评估分别采用资产基础法和收益法两种方法对杭州大厦股东全部权益在2013年5月31日的市场价值进行评估，最终采用了收益法评估结果。截至2013年5月31日，杭州大厦股东全部权益账面价值为115,963.68万元，采用收益法评估的杭州大厦股东全部权益价值的评估值为384,094.53万元，商旅投资持有的60%杭州大厦股权对应的评估价值为230,456.72万元。

### 二、商旅投资股东权益评估说明

本次评估对商旅投资采用资产基础法进行评估。截至2013年5月31日，商旅投资资产评估结果汇总如下表：

单位：万元

项目	账面价值 (A)	评估价值 (B)	增减值 (C=B-A)	增值率 (D=C/A*100)
一、流动资产	999.50	999.50	-	-
其中：货币资金	999.50	999.50	-	-

<b>二、非流动资产</b>	<b>72,220.10</b>	<b>230,456.72</b>	<b>158,236.62</b>	<b>219.10%</b>
其中：长期股权投资	72,220.10	230,456.72	158,236.62	219.10%
<b>资产总计</b>	<b>73,219.60</b>	<b>231,456.22</b>	<b>158,236.62</b>	<b>216.11%</b>
<b>三、流动负债</b>	-	-	-	-
<b>四、非流动负债</b>	-	-	-	-
<b>负债合计</b>	-	-	-	-
<b>股东权益合计</b>	<b>73,219.60</b>	<b>231,456.22</b>	<b>158,236.62</b>	<b>216.11%</b>

商旅投资主要资产为少量货币资金和持有的杭州大厦 60% 股权。截至 2013 年 5 月 31 日，商旅投资总资产的评估值为 231,456.22 万元，其中杭州大厦 60% 股权的评估价值为 230,456.72 万元（杭州大厦股东权益的评估情况请参见本节“三、杭州大厦股东权益评估说明”），商旅投资无负债项目，股东权益的评估值为 231,456.22 万元。

### 三、杭州大厦股东权益评估说明

#### （一）评估方法选择

依据现行资产评估准则及有关规定，企业价值评估的基本方法有资产基础法、市场法和收益法。

由于国内极少有类似的股权交易案例，同时在市场上也难以找到与被评估单位在资产规模及结构、经营范围及盈利水平等方面类似的可比上市公司，故本次评估不宜采用市场法。

被评估单位业务已经逐步趋于稳定，在延续现有的业务内容和范围的情况下，未来收益能够合理预测，与企业未来收益的风险程度相对应的折现率也能合理估算，结合本次资产评估的对象、评估目的和评估师所收集的资料，确定分别采用资产基础法和收益法对杭州大厦的股东全部权益价值进行评估。

在采用上述评估方法的基础上，对形成的各种初步评估结论依据实际状况进行充分、全面分析，综合考虑不同评估方法和初步评估结论的合理性后，确定其中一个评估结果作为评估对象的评估结论。

## （二）资产基础法

### 1、资产基础法评估说明

资产基础法是指以被评估单位评估基准日的资产负债表为基础，合理评估企业表内及表外各项资产、负债价值，确定评估对象价值的评估方法。具体是以重置各项生产要素为假设前提，根据各分项资产的具体情况选用适宜的方法分别评定估算各分项资产的价值并累加求和，再扣减相关负债评估值，得出股东全部权益的评估价值。杭州大厦主要资产、负债项目的评估过程简要说明如下：

#### （1）流动资产

##### ①货币资金

杭州大厦货币资金主要包括库存现金、银行存款以及其他货币资金。对于人民币现金和活期存款，以核实后账面值为评估值；对于定期存款，按核实后的存款本金加计银行最后一次结息日至评估基准日的企业应得存款利息计算确定评估值；对于外币存款，按核实后的外币存款数和基准日中国人民银行公布的外币汇率折合人民币金额作为评估值。

##### ②应收账款和坏账准备

评估机构通过检查原始凭证、基准日后收款记录及相关的文件资料等方式确认款项的真实性。经评估机构核实，没有充分证据表明各款项无法收回，故应收账款以核实后的账面余额为评估值，同时将计提的坏账准备评估为零。

##### ③预付款项

评估机构抽查了原始凭证、合同、协议及相关资料，并择要进行函证。对于各预付款项经核实期后能形成相应资产或权利，以核实后的账面值为评估值。

##### ④其他应收款和坏账准备

评估机构通过检查原始凭证、基准日后收款记录及相关的文件资料、发函询证等方式确认款项的真实性。

对于有充分证据表明可以全额回收的款项，以其核实后的账面余额为评估

值。

评估机构在清查过程中发现，杭州大厦应收浙江省财务开发公司、杭州凯地丝绸股份有限公司和余杭财务开发公司的担保款和应收江苏阳光集团有限公司的少量装修款预计无法收回。对于有充分证据表明全额损失的款项，将其评估为零。

杭州大厦按规定计提的坏账准备评估为零。

#### ⑤存货

杭州大厦存货包括原材料及库存商品。

评估机构对杭州大厦客房物料用品、客房棉织品等主要原材料进行了抽查盘点，抽盘结果显示原材料数量未见异常，也未发现积压时间长和存在品质瑕疵的原材料。各原材料由于购入的时间较短，周转较快，且材料成本核算比较合理，以核实后的账面余额为评估值。

杭州大厦库存商品主要系自营的化妆品商场、居家用品等经销商品。由于各库存商品的销售价格一般高于账面成本，毛利率较高，本次评估对其采用逆减法评估，即按其不含增值税的售价减去销售费用和销售税金以及所得税，再扣除适当的税后利润计算确定评估值。计算公式如下：

评估值=库存商品数量×不含增值税售价×(1-销售费用、全部税金占营业收入的比率)-部分税后利润

其中：销售费用率和销售税金率按企业本期的销售费用和税金占营业收入的比率确定；税后利润根据各商品的销售情况分别确定。

#### ⑥一年内到期的非流动资产

杭州大厦一年内到期的非流动资产为装修费的摊余额，经核实各项费用原始发生额正确，摊销合理，期后尚存在对应的价值或权利，按剩余受益期内应分摊的金额为评估值，其中已在房屋建筑物评估中考虑的装修费评估为零。

#### ⑦其他流动资产

杭州大厦其他流动资产包括待抵扣增值税进项税、预缴的税金以及购买的民

生银行杭州分行和东亚银行杭州分行结构性理财产品。

对结构性理财产品，由于相关的理财收益率存在不确定性，但收回本金应有保障，故以核实后的账面值为评估值；对待抵扣增值税进项税和预缴的税费，经核期后均可抵扣，以核实后的账面值为评估值。

## （2）非流动资产

### ①长期应收款

杭州大厦长期应收款系预付的租赁保证金。评估机构通过检查原始凭证、基准日后收款记录及相关的文件资料、发函询证等方式确认款项的真实性。经核实，有充分证据表明该等款项能收回，故以核实后的账面余额为评估值。

### ②长期股权投资

对于各项长期股权投资，按同一标准、同一基准日对被投资单位进行现场核实和评估，以各家被投资单位评估后的股东权益中被评估单位所占份额为评估值。计算公式为：

长期股权投资评估值 = 被投资单位股东全部权益的评估价值 × 股权比例

### ③建筑类固定资产

本次评估的杭州大厦建筑物类固定资产系位于武林广场 20、21 号的杭州大厦 A 座、B 座和西楼，共计 3 项，合计建筑面积 95,617.64 平方米，钢混结构，主要建成于 1988 年，后经 1994 年、2000 年、2006 年改扩建形成了目前的杭州大厦综合体，已分别取得杭房权证下更字第 09069871-09069873 号的《房屋所有权证》。

评估人员通过对上述房屋所有权证、原始建设记录及其他资料进行核对，没有发现委估建筑物类固定资产存在权属资料瑕疵情况。

由于杭州大厦 A 座、B 座和西楼占用的土地使用权终止日期为 2016 年 6 月 10 日的划拨商业服务业用地，无法取得与其用地类型相同的市场交易案例和收益情况，但与杭州大厦 A 座、B 座和西楼办公、商业用房（出让用地性质）的类似交易和租赁市场活跃，交易案例和收益情况容易获取，故本次对委估房屋分

别采用市场法和收益法进行评估，经加权平均和加计契税后，确定委估房屋在出让土地条件下的评估结果。然后再扣除以现有划拨用地权益补办 40 年期出让手续需补交的土地出让金，最终得出杭州大厦房地产的评估值。信诚地产评估出具了杭信评估字[2013]第 71 号《土地估价报告》，对以现有划拨用地权益补办 40 年期出让手续需补交的土地出让金进行了估价。

对与房屋建筑物不可分割的附属设备（账列设备类固定资产科目中，包括供电、供水、中央空调、监控系统等设备）并入建筑物类固定资产一并评估。

#### ④设备类固定资产

杭州大厦列入评估范围的设备类固定资产共计 5,605 台（套/辆）。评估机构查阅了设备购置合同、付款凭证、车辆行驶证等资料，对设备的权属相关资料进行了必要的查验；同时杭州大厦也对设备的权属作了书面承诺。经评估机构核实，除环城北路人行天桥事项外，未发现其他设备类固定资产存在权属资料瑕疵情况。

根据本次资产评估的特定目的、相关条件和委估设备的特点，评估机构确定以重置成本法为主的评估方。采用重置成本法进行评估是指首先估测在评估基准日重新建造一个与评估对象相同的资产所需的成本即重置成本，然后估测被评估资产存在的各种贬值因素,并将其从重置成本中予以扣除（扣减实体性陈旧贬值、功能性陈旧贬值和经济性陈旧贬值）而得到被评估资产价值的方法。计算公式为：

$$\text{评估价值} = \text{重置价值} \times \text{综合成新率}$$

另外，对于代建的环城北路人行天桥，虽无产权但对杭州大厦的经营有较大价值，故以核实后的账面价值为评估值；对附属于商场宾馆房屋的设备因已在相应房屋建筑物评估时一并考虑，此处评估为零。

#### ⑤在建工程

评估机构核查了杭州大厦在建项目的财务记录，核对相关领用记录及付款凭证等，对在建项目账面记录的明细构成进行了整理，未发现不符情况。评估人员在核查在建项目财务记录的基础上，对在建工程进行了实际查勘，发现截至评估基准日，杭州大厦在建工程尚未完工。

经评估机构核实，杭州大厦在建工程支出合理，投入时间较短，主要材料、人工的市场价值变化不大，故以核实后的账面价值为评估价值。

#### ⑥无形资产（土地使用权）

由于房屋建筑物的评估价值中已包含了杭州大厦土地使用权的价值，因此此处土地使用权的评估值为零。

#### ⑦长期待摊费用

长期待摊费用包括装修款、酒店升级改造款、其他零星改造工程款等费用的摊余额。

经评估机构核实，坤和店初始装修完工时间较早，本次评估按照正常情况下在评估基准日重新形成该装修工程所需发生的全部支出确定重置价值，在此基础上考虑各类贬值因素计算评估值；C座地下一层商场改造项目和C座地下2-3层商场改造项目，发生时间较短，各项目重置成本与原始发生额变化不大，经复核原始发生额正确，企业在受益期内平均摊销，期后尚存在对应的价值或权利，以剩余受益期应分摊的金额确定评估价值；其他项目的价值已在房屋建筑物评估中统一考虑，此处评估为零。

#### ⑧递延所得税资产

杭州大厦递延所得税资产为被评估单位应收账款对应的坏账准备产生的可抵扣暂时性差异而形成的所得税资产。由于资产基础法评估时，难以全面准确地对各项资产评估增减额考虑相关的税收影响，故对上述所得税资产以核实后的账面价值为评估值。

### （3）流动负债

杭州大厦流动负债包括应付账款、预收款项、应付职工薪酬、应交税费及其他应付款等。评估机构对各项流动负债进行核实，以核实后的账面价值为评估值。

### （4）非流动负债

非流动负债均系其他非流动负债，系供热方式调整由政府补贴款。经核实，该项目已完工验收，期末余额实际为收益，故将其评估为零。

## 2、资产基础法评估结果

采用资产基础法进行评估，截至 2013 年 5 月 31 日，杭州大厦的资产评估价值为 522,736.44 万元，负债评估价值为 170,707.27 万元，股东全部权益评估价值为 352,029.17 万元。

资产基础法评估结果汇总如下：

资产评估结果汇总表

评估基准日：2013 年 5 月 31 日

单位：万元

项目	账面价值 (A)	评估价值 (B)	增减值 (C=B-A)	增值率 (D=C/A*10)
<b>一、流动资产</b>	<b>211,625.05</b>	<b>212,760.20</b>	<b>1,135.15</b>	<b>0.54%</b>
<b>二、非流动资产</b>	<b>75,693.50</b>	<b>309,976.24</b>	<b>234,282.74</b>	<b>309.51%</b>
其中：长期应收款	7,950.00	7,950.00	-	-
长期股权投资	28,695.61	38,487.29	9,791.68	34.12%
投资性房地产	-	-	-	-
固定资产	26,156.83	257,754.36	231,597.53	885.42%
在建工程	915.21	915.21	-	-
无形资产	415.38	0.26	-415.12	-99.94%
其中：无形资产——土地使用权	415.12	0.00	-415.12	-100.00%
长期待摊费用	11,557.59	4,866.24	-6,691.35	-57.90%
递延所得税资产	2.88	2.88	-	-
<b>资产总计</b>	<b>287,318.55</b>	<b>522,736.44</b>	<b>235,417.89</b>	<b>81.94%</b>
<b>三、流动负债</b>	<b>170,707.27</b>	<b>170,707.27</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>四、非流动负债</b>	<b>647.60</b>	<b>0.00</b>	<b>-647.60</b>	<b>-100.00%</b>
其中：递延所得税负债	-	-	-	-
<b>负债合计</b>	<b>171,354.88</b>	<b>170,707.27</b>	<b>-647.60</b>	<b>-0.38%</b>
<b>股东权益合计</b>	<b>115,963.68</b>	<b>352,029.17</b>	<b>236,065.49</b>	<b>203.57%</b>

## 3、评估结果与账面值变动原因分析

根据资产基础法的评估结果，杭州大厦主要的评估增值项目为长期股权投资和建筑物类固定资产，上述项目评估增值的原因如下：

(1) 长期股权投资评估增值 9,791.68 万元，增值率为 34.12%，系由于零售商业公司、商务会所公司、投资咨询公司、商业零售公司 4 家全资子公司的账面采用成本法核算，各公司留存收益未反映在母公司账面，以及参股公司百大置业西子国际开发项目有一定的利润所致。

（2）建筑物类固定资产评估增值 234,980.11 万元，增值率为 1,202.63%，系评估价值包含土地使用权价值和附属设备价值，且杭州大厦建成年月较早，原始取得成本较低，而近年来，伴随着我国经济及城市的发展，商业房地产市场发展较快，评估基准日按照市场价格重新对商业地产评估所致。

### （三）收益法

收益法是指通过将评估单位的预期收益资本化或折现以确定评估对象价值的评估方法。

#### 1、收益法的应用前提

（1）投资者在投资某个企业时所支付的价格不会超过该企业（或与该企业相当且具有同等风险程度的同类企业）未来预期收益折算成的现值。

（2）能够对企业未来收益进行合理预测。

（3）能够对与企业未来收益的风险程度相对应的折现率进行合理估算。

#### 2、收益法的模型

结合本次评估目的和评估对象，采用股权自由现金流折现模型确定股权现金流评估值，并分析公司非经营性资产、溢余资产的价值，确定公司的股东全部权益价值。计算公式为：

股东全部权益价值 = 股权现金流评估值 + 非经营性资产的价值 + 溢余资产价值

其中：股权现金流 = 净利润 + 折旧及摊销 - 资本性支出 - 营运资金增加额 + 借款的增加 - 借款的减少

净利润 = 营业收入 - 营业成本 - 营业税金及附加 - 管理费用 - 营业费用 - 财务费用 - 资产减值损失 + 营业外收入 - 营业外支出 - 所得税

本次评估采用分段法对公司的收益进行预测，即将公司未来收益分为明确的预测期期间的收益和明确的预测期之后的收益。计算公式为：

$$\text{股权现金流评估值} = \sum_{t=1}^n \frac{CFE_t}{(1+r_t)^t} + P_n \times (1+r_n)^{-n}$$

式中：n 为明确的预测期限

$CFE_t$  为第 t 年的股权现金流

r 为权益资本成本

t 为未来的第 t 年

$P_n$  为第 n 年以后的连续价值

### 3、收益期与预测期的确定

本次评估假设公司的存续期间为永续期，那么收益期为无限期。采用分段法对公司的收益进行预测，即将公司未来收益分为明确的预测期间的收益和明确的预测期之后的收益，其中对于明确的预测期的确定综合考虑了行业经营的周期性和企业自身发展的情况。

### 4、收益预测的假设条件

#### （1）基本假设

①本次评估以被评估单位维持现状按预定的经营目标持续经营为前提，即被评估单位的所有资产仍然按照目前的用途和方式使用，不考虑变更目前的用途或用途不变而变更规划和使用方式；

②本次评估以被评估单位提供的有关法律性文件、各种会计凭证、账簿和其他资料真实、完整、合法、可靠为前提；

③本次评估以宏观环境相对稳定为假设前提，即国家现有的宏观经济、政治、政策及被评估单位所处行业的产业政策无重大变化，社会经济持续、健康、稳定发展；国家货币金融政策保持现行状态，不会对社会经济造成重大波动；国家税收保持现行规定，税种及税率无较大变化；国家现行的利率、汇率等无重大变化；

④本次评估以企业经营环境相对稳定为假设前提，即企业主要经营场所及业务所涉及地区的社会、政治、法律、经济等经营环境无重大改变；企业能在既定

的经营范围内开展经营活动，不存在任何政策、法律或人为障碍。

## （2）具体假设

①本评估预测是基于被评估单位提供的其在维持现有经营范围、持续经营状况下企业的发展规划和盈利预测的基础上进行的；

②假设被评估单位在未来的经营期内，其各项期间费用保持其近几年的变化趋势；

③假设被评估单位管理层勤勉尽责，具有足够的管理才能和良好的职业道德，被评估单位的管理风险、资金风险、市场风险、技术风险、人才风险等处于可控范围或可以得到有效化解；

④假设被评估单位的主要经营业务内容保持相对稳定，其主营业务不会遭遇重大挫折，总体格局维持现状；

⑤假设被评估单位每一年度的营业收入、成本费用、改造等的支出，均在年度内均匀发生。

⑥假设被评估单位在收益预测期内采用的会计政策与评估基准日时采用的会计政策在所有重大方面一致；

⑦假设被评估单位在收益预测期内执行的所得税政策与评估基准日执行的所得税政策一致。

⑧假设无其他人力不可抗拒因素及不可预见因素，造成对企业重大不利影响。

## （3）特殊假设

①假设公司未来年度的所得税政策不变，即杭州大厦及其全资子公司商业零售公司、零售商业公司、商务会所公司和投资咨询公司未来年度继续执行 25% 的税率。

②三立大厦位于杭州市环城北路 205 号，紧邻杭州大厦 B 座西侧，为中国人民解放军 61195 部队后勤部（以下简称“部队”）所有。部队拟在原址建设商场、宾馆，建成后的物业除用于宾馆经营的面积外，其余部分全部租赁给杭州大厦经

营。根据 2012 年 12 月杭州大厦与部队签订的《杭州综合楼项目房屋预租赁协议》，租赁期限自 2016 年商场开业起 18 年，租期满后，杭州大厦有优先续租权。

三立大厦商场建成后将与目前杭州大厦购物城 B 座连通，且商品楼层布局相近。根据杭州大厦与部队最新协商结果显示，预计项目建成后的三立大厦总面积约 30,000 平方米，其中商场面积约 18,000 平方米(含地下一层 3,600 平方米、裙楼 14,400 平方米)。

本次评估假设杭州大厦与部队的上述合作计划能按目前制定的计划和进度实施。由于租期满后杭州大厦对三立大厦有优先续租权，故本次评估假设三立大厦项目永续经营。

③杭州大厦现有的 2 宗使用终止日期为 2016 年 6 月 10 日的划拨商业服务业用地，根据杭州市国土资源局杭土资函[2013]32 号《关于杭州大厦有限公司用地相关问题的复函》，杭州大厦在 2016 年 6 月 10 日以后以租赁方式使用，最长租期 20 年，租金按国家和地方有关规定执行。信诚地产评估出具了杭信评估字[2013]第 71 号《土地估价报告》，对 2016 年 6 月 10 日以后 20 年的租金进行了测算。杭州商旅公司承诺 2016 年 6 月 10 日以后 5 年的杭州大厦实际土地租金高于预测租金的部分由其承担。

本次评估假设杭州大厦现有的 2 宗划拨土地使用权在 2016 年 6 月 10 日以后以租赁方式使用，租金按杭信评估字[2013]第 71 号《土地估价报告》测算的价格缴纳，租赁 20 年后的使用状况保持第 20 年的状况不变。

## 5、股权现金流评估值的确定

### (1) 股权现金流相关取值情况说明

杭州大厦合并范围内子公司包括商业零售公司、零售商业公司、商务会所公司和投资咨询公司。杭州大厦主要从事杭州大厦宾馆、杭州大厦购物城 A、B、C 座的日常经营；商业零售公司主要从事杭州大厦购物城 D 座的日常经营；零售商业公司主要从事杭州大厦购物城 A、C 座及云溪蝶谷、武林府等超市的日常经营及超市配送业务；商务会所公司、投资咨询公司主要从事会所服务、商业咨询等相关配套服务。

由于合并范围内子公司均系杭州大厦的全资子公司，杭州大厦子公司的经营业务均与杭州大厦相同、类似或属其配套业务，且所有公司适用的所得税税率相同，故本次对杭州大厦采用合并口径进行收益预测，预测时参考的相关历史数据采用合并报表数据。

杭州大厦合并后经营业务包括宾馆业务、购物城业务、零售商业公司业务、商务会所公司业务、投资咨询公司业务及拟经营三立大厦项目。上述业务股权现金流取值情况简要说明如下：

#### ①营业收入和成本预测

通过对杭州大厦宾馆业务、购物城业务、零售商业公司业务、商务会所公司业务、投资咨询公司业务的历史营业收入、增长率以及毛利率等数据以及三立大厦项目的未来前景进行分析，结合杭州大厦各项业务的发展情况，评估机构对杭州大厦各项业务的收入及成本预测如下：

单位：万元

项目/年度	2013.6-12	2014年	2015年	2016年	2017年	永续期
宾馆营业收入	4,311.24	7,722.73	7,961.29	8,144.20	8,305.15	8,305.15
购物城主营业务收入	242,790.50	426,244.04	447,988.77	464,117.62	477,491.95	477,491.95
购物城其他业务收入	4,249.68	7,374.36	7,518.48	7,689.40	7,854.94	7,854.94
零售商业公司收入	1,131.02	1,891.56	1,867.69	1,871.85	1,913.21	1,913.21
商务会所公司收入	525.26	1,471.90	1,470.90	1,500.24	1,530.19	1,530.19
投资咨询公司收入	100.00	155.00	155.00	155.00	155.00	155.00
三立大厦业务收入	0.00	0.00	0.00	29,243.34	31,542.34	37,415.45
<b>营业收入合计</b>	<b>253,107.70</b>	<b>444,859.59</b>	<b>466,962.13</b>	<b>512,721.65</b>	<b>528,792.78</b>	<b>534,665.89</b>
<b>增长率</b>	-	<b>-1.20%</b>	<b>4.97%</b>	<b>9.80%</b>	<b>3.13%</b>	<b>1.11%</b>
宾馆营业成本	295.58	445.26	459.01	469.56	478.84	478.84
购物城主营业务成本	201,474.17	345,608.59	363,334.75	376,400.73	387,016.44	387,016.44
购物城其他业务成本	206.72	306.64	312.64	319.74	326.63	326.63
零售商业公司成本	700.31	1,254.29	1,297.37	1,329.23	1,357.89	1,357.89
商务会所公司成本	226.38	605.29	603.92	615.99	628.31	628.31
投资咨询公司成本	7.69	13.19	13.19	13.19	13.19	13.19
三立大厦业务成本	0.00	0.00	0.00	22,918.64	24,750.44	29,400.18

项目/年度	2013.6-12	2014年	2015年	2016年	2017年	永续期
营业成本合计	202,910.85	348,233.26	366,020.88	402,067.08	414,571.74	419,221.48
毛利率	19.83%	21.72%	21.62%	21.58%	21.60%	21.59%

注：历年合并范围内关联交易较少，在历史数据统计时均已经剔除，未来年度预测时不考虑合并范围内关联交易。

## ②营业税金及附加的预测

杭州大厦需缴纳的营业税金及附加包括营业税、消费税、城市维护建设税、教育费附加和地方教育附加。

营业税以预测得到的未来各期应税收入乘以相应税率计算得出；消费税主要系名品商场及钟表饰品商场部分商品需要缴纳；城市维护建设税、教育费附加和地方教育附加以未来各年预测得到的流转税乘以相应税率计算得出。

未来各年的营业税金及附加预测如下：

单位：万元

项目/年度	2013.6-12	2014年	2015年	2016年	2017年	永续期
营业收入	253,107.70	444,859.59	466,962.13	512,721.65	528,792.78	534,665.89
营业税金及附加	2,442.44	4,497.97	4,659.94	5,144.65	5,284.09	5,317.03
占比	0.96%	1.01%	1.00%	1.00%	1.00%	0.99%

## ③销售费用的预测

参考杭州大厦各项业务销售费用的构成情况、近几年各业务销售费用比例，评估机构对杭州大厦各项业务的销售费用情况预测如下：

单位：万元

项目/年度	2013.6-12	2014年	2015年	2016年	2017年	永续期
宾馆销售费用	1,030.91	1,803.52	1,858.03	1,910.53	1,963.01	1,963.01
购物城销售费用	15,970.62	28,610.14	30,268.76	32,152.53	33,010.10	33,010.10
零售商业公司销售费用	89.00	276.59	406.98	409.66	413.38	413.38
商务会所公司销售费用	329.34	625.51	634.56	645.47	656.69	656.69
投资咨询公司销售费用	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
三立大厦销售费用	0.00	0.00	0.00	3,694.68	3,744.72	4,593.53
<b>销售费用合计</b>	<b>17,419.87</b>	<b>31,315.76</b>	<b>33,168.33</b>	<b>38,812.87</b>	<b>39,787.90</b>	<b>40,636.71</b>

营业收入	253,107.70	444,859.59	466,962.13	512,721.65	528,792.78	534,665.89
占比	6.88%	7.04%	7.10%	7.57%	7.52%	7.60%

#### ④管理费用的预测

参考杭州大厦各项业务管理费用具体构成、近几年管理费用实际支出和费用比例情况，评估机构对杭州大厦各项业务管理费用进行预测。

此外，由于杭州大厦目前所占用土地为划拨性质，使用期限至 2016 年 6 月 10 日。根据《关于杭州大厦有限公司用地相关问题的复函》（杭土资函[2013]32 号），杭州市国土资源局原则同意杭州大厦有限公司在 2016 年 6 月 10 日以后以租赁方式使用现使用宗地，最长租期 20 年，租金按国家和地方有关规定执行。根据杭州市国土资源局相关规定，租赁土地租金缴纳一般以 3-5 年为周期。根据杭信评估字[2013]第 71 号《土地估价报告》，设定按每 5 年进行一次调整，调整依据为调整时点土地市场价格，对杭州大厦用地 2016 年 6 月 10 日及其未来 20 年每 5 年进行一次调整的租金价格进行了预测，各年的租金价格预测如下：

年份	2016-6-11- 2021-6-10	2021-6-11- 2026-6-10	2026-6-11- 2031-6-10	2031-6-11- 2036-6-10
租金价格（万元/年）	14,455.2153	15,271.9350	16,340.1754	17,220.4980

注：由于本次收益法评估的明确预测期限至 2017 年，2018 年开始为永续期，故 2018 年及以后各年以上述土地租金预测数的年金化金额作为其永续期预测数。

在综合考虑上述因素后，评估机构对杭州大厦未来各年管理费用预测如下：

单位：万元

项目/年度	2013.6-12	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年	永续期
宾馆、购物城管理费用	11,019.31	18,534.76	18,951.48	27,810.12	33,984.66	35,109.54
零售商业公司管理费用	39.41	80.83	80.30	80.39	81.31	63.91
商务会所公司管理费用	64.56	268.03	265.75	269.63	273.58	260.21
投资咨询公司管理费用	14.50	24.98	25.21	25.44	25.69	25.69
三立大厦管理费用	778.75	1,335.00	1,335.00	1,032.80	1,054.76	1,115.21
<b>管理费用合计</b>	<b>11,916.53</b>	<b>20,243.60</b>	<b>20,657.74</b>	<b>28,588.38</b>	<b>35,420.00</b>	<b>36,574.56</b>
营业收入	253,107.70	444,859.59	466,962.13	512,721.65	528,792.78	534,665.89
占比	4.71%	4.55%	4.42%	5.58%	6.70%	6.84%

## ⑤财务费用的预测

财务费用主要包括利息支出、存款利息收入及手续费、汇兑损益等其他费用。

评估机构根据公司历史资金使用情况，对未来各年经营所需的最低现金保有量以及风险保证金余额进行了测算。评估机构将超出最低现金保有量、风险保证金的其余货币资金界定为溢余资产。未来各期利息收入包括最低现金保有量的协定存款利息及风险保证金的定期存款利息，对于界定为溢余资产的其他货币资金和界定为非经营性资产的理财产品则不再考虑其利息收入或投资收益。

手续费、汇兑损益等其他费用以各年购物城营业收入的一定比例预测，该比例参考历史平均水平。

未来各年杭州大厦财务费用预测如下：

单位：万元

项目/年度	2013.6-12	2014年	2015年	2016年	2017年	永续期
财务费用	527.67	1,067.91	1,202.69	1,428.47	1,464.18	1,478.99
营业收入	253,107.70	444,859.59	466,962.13	512,721.65	528,792.78	534,665.89
占比	0.21%	0.24%	0.26%	0.28%	0.28%	0.28%

## ⑥资产减值损失的预测

由于杭州大厦的经营特性，其历年资产减值损失相对较少。预测时，资产减值损失以其占未来各年应收账款余额的一定比例得出，比例参考公司历史平均水平。

未来各年杭州大厦资产减值损益预测如下：

单位：万元

项目/年度	2013.6-12	2014年	2015年	2016年	2017年	永续期
资产减值损失	42.32	41.81	43.88	48.18	49.69	49.69

## ⑦营业外收入和支出的预测

对于营业外收支，主要考虑了水利建设基金(按营业收入的0.1%计算)，未来各年杭州大厦营业外收入和支出的预测如下：

单位：万元

项目/年度	2013.6-12	2014年	2015年	2016年	2017年	永续期
营业外收入	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
营业外支出	253.11	444.86	466.96	512.72	528.79	534.67

### ⑧所得税费用

杭州大厦预测期内适用的所得税率为 25%，评估机构对未来各年杭州大厦所得税费用预测如下：

单位：万元

项目/年度	2013.6-12	2014年	2015年	2016年	2017年	永续期
所得税费用	4,428.35	9,803.33	10,237.65	9,083.90	7,977.22	7,768.81

### ⑨净利润的预测

净利润=营业收入-营业成本-营业税金及附加-销售费用-管理费用-财务费用-资产减值损失+营业外收入-营业外支出-所得税费用

根据上述各项的预测情况的汇总，杭州大厦未来各年净利润的预测如下：

单位：万元

项目/年份	2013年6-12月	2014年	2015年	2016年	2017年	永续期
净利润	13,166.56	29,211.09	30,504.06	27,035.40	23,709.17	23,083.95

### ⑩折旧费及摊销的预测

根据杭州大厦固定资产、长期待摊费用、无形资产等项目的余额、折旧/摊销政策，评估机构对杭州大厦未来各年折旧费和摊销预测如下：

单位：万元

项目/年度	2013.6-12	2014年	2015年	2016年	2017年	永续期
折旧和摊销	2,768.89	4,992.24	4,944.89	6,483.33	6,483.33	6,217.96

### ⑪资本性支出的预测

资本性支出包括追加投资和更新支出。根据杭州大厦未来经营规划，未来需追加的投资情况以及更新支出计划，评估机构对杭州大厦未来的资本性支出预测如下：

单位：万元

项目/年度	2013.6-12	2014年	2015年	2016年	2017年	永续期
追加投资	6,000.00	8,800.00	8,992.00	0.00	0.00	0.00
更新支出	2,074.85	1,806.28	1,552.70	1,332.16	1,700.32	4,143.09
合计	8,074.85	10,606.28	10,544.70	1,332.16	1,700.32	4,143.09

### ⑫营运资金增减额的预测

营运资金主要为流动资产减去不含有息负债的流动负债。随着公司生产规模的变化，公司的营运资金也会相应的发生变化，具体表现在最低现金保有量、风险保证金、应收账款、预付款项、存货的周转和应付、预收款项的变动上以及其他额外资金的流动。

评估机构在分析杭州大厦以往年度上述项目与营业收入、营业成本的关系，经综合分析后确定适当的指标比率关系，以此计算杭州大厦未来年度的营运资金的变化，从而得到杭州大厦各年营运资金的增减额。

上述比例的历史及预测数据见下表：

项目/年度	2010年	2011年	2012年	平均值	预测比例
应收账款/营业收入	1.14%	0.92%	0.77%	0.94%	0.94%
预付款项/营业成本	0.74%	0.74%	0.53%	0.67%	0.67%
存货/营业成本	1.27%	1.48%	1.76%	1.50%	1.50%
其他应收/营业收入	0.09%	0.08%	0.12%	0.10%	0.10%
应付账款/营业成本	12.81%	13.90%	13.43%	13.38%	13.38%
应付职工薪酬/营业成本	1.77%	1.56%	1.54%	1.62%	1.62%
应交税费/营业成本	3.14%	2.54%	2.11%	2.60%	2.60%
其他应付/营业成本	0.35%	0.39%	0.61%	0.45%	0.45%

以上述预测比例乘以未来各年预测的营业收入和营业成本，得出未来各年的营运资金增加额。具体如下：

单位：万元

项目	2013年6-12月	2014年	2015年	2016年	2017年
营运资金增加额	-13,478.20	1,835.85	-1,978.25	-3,132.81	-1,872.53

### ⑬借款的增加及偿还

截至评估基准日，杭州大厦不存在长短期借款，经分析公司未来亦不需要借

款。故未来年度不考虑借款变动。

综上所述，杭州大厦股权自由现金流预测汇总如下：

单位：万元

项目	2013.6-12	2014年	2015年	2016年	2017年	永续期
净利润	13,166.56	29,211.09	30,504.06	27,035.40	23,709.17	23,083.95
加：折旧和摊销	2,768.89	4,992.24	4,944.89	6,483.33	6,483.33	6,217.96
减：资本性支出	8,074.85	10,606.28	10,544.70	1,332.16	1,700.32	4,143.09
减：营运资金增加	-13,478.20	1,835.85	-1,978.25	-3,132.81	-1,872.53	0.00
加：借款增加	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
减：借款减少	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>股权自由现金流量</b>	<b>23,133.80</b>	<b>21,761.20</b>	<b>26,882.50</b>	<b>35,319.38</b>	<b>30,364.71</b>	<b>25,158.82</b>

## （2）折现率的确定

本次折现率的确定采用资本资产定价模型（CAPM）。

### ①折现率计算公式

$$K_e = R_f + Beta \times ERP + R_c$$

式中： $K_e$ —权益资本成本

$R_f$ —目前的无风险利率

$Beta$ —权益的系统风险系数

$ERP$ —市场的风险溢价

$R_c$ —企业特定风险调整系数

### ②模型中有关参数的计算过程

#### A. 无风险报酬率的确定

国债收益率通常被认为是无风险的，截至评估基准日，评估机构通过查阅部分国债市场上长期（距国债到期日剩余期限超过十年）国债的交易情况，选取平均到期年收益率 4.15% 为无风险报酬率。

## B. Beta 系数的确定

通过 Wind 资讯查询沪、深两地行业类似上市公司近 2 年含财务杠杆的 Beta 系数后，通过公式  $\beta_u = \beta_l \div [1 + (1 - T) \times (D \div E)]$ （公式中，T 为税率， $\beta_l$  为含财务杠杆的 Beta 系数， $\beta_u$  为剔除财务杠杆因素的 Beta 系数，D ÷ E 为资本结构）对各项 Beta 调整为剔除财务杠杆因素后的 Beta 系数，然后结合杭州大厦债务结构通过公式  $\beta_l = \beta_u \times [1 + (1 - T) \times (D \div E)]$ ，计算得出杭州大厦带财务杠杆系数为 0.8351。

## C. 市场风险溢价

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

b. 指数年期的选择：本次对具体指数的时间区间选择为 2003-2012 年。

c. 指数成分股及其数据采集：

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

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

## D. ERP 评估结果

分别选用算数平均值法和几何平均值法进行测算，计算得到各年的算术平均收益率及几何平均收益率，然后再与各年无风险收益率比较，从而得到股票市场各年的 ERP。

由于几何平均收益率能更好地反映股市收益率的长期趋势，故采用几何平均收益率估算的 ERP 的算术平均值 8.58% 作为目前国内股市的风险收益率，即市场风险溢价为 8.58%。

#### E. 企业特定风险调整系数

由于对于单个公司的投资风险一般要高于一个投资组合的风险，因此，在考虑一个单个公司或股票的投资收益时应该考虑该公司的特定风险所产生的超额收益。

对于企业特定风险，目前国际上比较多的是考虑企业规模对投资风险大小的影响。企业资产规模小、投资风险就会增加；资产规模大，投资风险就会相对减小。根据相关研究，通过线性回归分析的方式得出超额收益率与净资产之间的回归方程，再将杭州大厦净资产规模代入上述回归方程，计算得出其特定风险调整系数  $R_c$  为 0.65%。

#### F. $K_e$ 的确定

$$\begin{aligned} K_e &= R_f + Beta \times ERP + R_c \\ &= 4.15\% + 0.8351 \times 8.58\% + 0.65\% \\ &= 11.97\% \end{aligned}$$

#### (3) 股权自由现金流价值的计算

根据前述股权现金流及折现率的测算结果，股权自由现金流价值计算过程如下表所示：

单位：万元

项目	2013年6-12月	2014年	2015年	2016年	2017年	永续期
股权自由现金流	23,133.80	21,761.20	26,882.50	35,319.38	30,364.71	25,158.82
折现率	11.97%	11.97%	11.97%	11.97%	11.97%	11.97%
折现期	0.292	1.083	2.083	3.083	4.083	--
折现系数	0.9676	0.8847	0.7901	0.7057	0.6302	5.2651
折现额	20,647.42	19,252.13	21,239.86	24,924.89	19,135.84	132,463.70
<b>股权自由现金流评估值</b>	<b>237,663.84</b>					

## 6、非经营性资产和溢余资产的确定

非经营性资产是指与企业经营收益无关的资产。溢余资产是指超过企业正常经营需要的资产规模的那部分经营性资产，包括多余的现金及现金等价物，有价证券等。

经评估机构分析，截至评估基准日，杭州大厦存在两项非经营性资产，一项溢余资产，具体包括：

（1）杭州大厦持有百大置业 40% 股权，将其确认为非经营性资产，该非经营性资产在资产基础法中的评估价值为 28,153.75 万元。

（2）杭州大厦持有结构性理财产品，与企业经营收益无关，将其作为非经营性资产。该非经营性资产在资产基础法中的评估价值为 55,000 万元。

（3）杭州大厦列入评估范围的合并货币资金账面价值为 156,561.95 万元，除正常经营需要的最低现金保有量与风险保证金外，将剩余货币资金确认为溢余资产。经测算正常经营需要的最低现金保有量为 46,447.14 万元，需要风险保证金余额为 47,618.65 万元，故相减得到溢余资产账面值为 62,496.16 万元。上述溢余资产在资产基础法中的评估价值为 63,276.94 万元。

综上，截至评估基准日杭州大厦的非经营性资产价值为 83,153.75 万元，溢余资产价值为 63,276.94 万元。

## 7、收益法的评估结果

企业股东全部权益价值=股权自由现金流评估值+溢余资产价值+非经营资产价值=237,663.84+63,276.94+83,153.75=384,094.53 万元

在本次评估假设基础上，采用收益法评估，杭州大厦的股东全部权益价值为 384,094.53 万元。

## 8、评估结果与账面值变动情况及原因分析

杭州大厦股东全部权益价值采用收益法评估的价值为 384,094.53 万元，评估增值额为 268,130.85 万元，增值率为 231.22%，增值幅度较大原因如下：

（1）杭州大厦轻资产、高收益的特性

杭州大厦属于轻资产零售企业，现有经营场地主要包括杭州大厦 A 座、B 座、C 座（坤和店）、D 座（华浙店）四栋连体建筑，其中仅 A 座、B 座为自有物业，C 座（坤和店）、D 座（华浙店）均为租赁物业，自有物业和租赁物业面积约各占一半。杭州大厦历年来收益规模大、增长态势良好、盈利能力强。目前杭州大厦已成为杭州市商业零售领域的龙头企业之一，经营业绩优良。2008-2012 年经审计后营业收入、净利润的复合增长率分别为 10.19%、8.88%。

2012 年，虽然受到宏观经济、行业竞争、商场改造等众多不利因素影响，杭州大厦营业收入和净利润有所下滑，但仍然保持了较好的经营业绩。

### （2）土地使用成本相对较低

杭州大厦目前所占用土地为划拨性质，使用期限至 2016 年 6 月 10 日。根据杭州大厦与杭州市国土局签订的相关土地使用合同，以缴纳场地使用费的方式取得武林广场 21 号和 20 号（A 楼、B 楼）两幅土地使用权，使用期限到期前的土地使用费较低。根据杭州市国土资源局以杭土资函[2013]32 号《关于杭州大厦有限公司用地相关问题的复函》同意，杭州大厦在 2016 年 6 月 10 日以后以租赁方式使用上述土地，最长租期 20 年。此外，商贸集团公司承诺，2016 年 6 月 10 日以后 5 年的实际租金超出土地估价报告测算租金部分由其承担，从而锁定了未来杭州大厦上述土地的使用成本，并且该土地处置方式的成本相较于补办土地出让手续一次性补交巨额土地出让金的处置方式而言，土地使用成本相对较低，从而有利于提升杭州大厦未来经营业绩。

### （3）自有物业账面价值较低

杭州大厦作为杭州乃至全国高端百货零售公司，其商场座落于杭州市区最成熟、最繁华的商业核心区块——武林广场，包含 A 座、B 座、C 座（坤和店）、D 座（华浙店）四栋连体建筑，其中 A 座、B 座等自有物业由于取得时间早，资产账面价值较低。而近年来，伴随着我国经济及城市的发展，商业房地产市场发展较快，本次评估按照基准日市场价格重新对自有物业价格进行评估，评估升值较大。因此，相对于新建新购同类物业或租赁同类物业用于经营，由于杭州大厦自有物业的建成时间早账面价值低，相应的经营成本有比较优势，从而极大地提升了杭州大厦的经营业绩。

#### （4）杭州大厦经营风险相对较小

杭州大厦主要采用联营扣点的经营模式，每年均向客户发售大量电子消费卡，历年电子消费卡余额有逐年上升的趋势。公司与商户结算模式一般为当月销售下月结算，故每月底均能占用商户大量货款。

由于上述原因，杭州大厦自有资金充足、资金使用效率高、无需借款，拥有很强的短长期偿债能力；另外特定的销售模式导致应收账款周转率高，坏账风险大大降低；联营模式使公司不需囤积大量库存，存货周转率高，存货损失风险小。以上因素很好地保障了杭州大厦较高的盈利能力和较低的经营风险。

#### （5）杭州大厦市场影响力和品牌价值高

杭州大厦业态定位为高端精品百货，多年来杭州大厦奢侈品销售额均位居全国前列，顶尖品牌密度远远超过其他同类商场。目前在中国销售的世界顶级品牌中，落户杭州大厦的已超过 80%，购物城内汇聚了 LV、Hermes、Cartier、Prada、Channel、Chloe 等国际顶级奢侈品品牌以及国内众多知名品牌，多个顶级品牌专柜销售额位列全国首位，甚至是亚洲和世界首位，杭州大厦也连续多年位居全国零售百货业单体百货销售额排行榜前列。

自成立 20 多年以来，杭州大厦不仅荣获全国文明单位、中国零售百强企业、中国商业名牌企业、中国商业服务名牌企业、全国外商投资先进企业等大量荣誉称号，也树立了良好的服务品牌、管理品牌和社会品牌。

#### （6）收益法评估结果包含商誉等账外无形资产价值

杭州大厦经过多年的经营，实现了“高端百货+奢侈品牌”的精品百货模式，成为全国百货同业中拥有国际品牌最多，商品上市最早、更新最快、销售最多的商场之一，杭州大厦的品牌、区位、业态和经营模式的综合竞争优势明显，无形资产价值突显。本次收益法评估结果中包含了商誉等账面未记录的不可确指无形资产价值，因此导致评估值较账面值有较大增值。

### （四）评估结论的选择

杭州大厦股东全部权益价值采用资产基础法评估的结果为 352,029.17 万元，

采用收益法评估的结果为 384,094.53 万元，两者相差 32,065.36 万元，差异率 8.35%。

评估机构认为：采用资产基础法评估所得出的结论是各部分资产项目的简单加和，该方法下的评估结果未能充分体现企业各项资产和负债组合成为一有机的并持续经营的综合体所能发挥的总体收益能力，也不能完全衡量各单项资产间的互相匹配和有机组合因素可能产生出来的整合效应。评估对象整体收益能力是企业所有环境因素和内部条件共同作用的结果，而且采用资产基础法无法涵盖企业诸多难以确指的无形资产（如企业品牌价值、商誉等）的价值。

杭州大厦业态定位为高端精品百货，多年来杭州大厦奢侈品销售额均位居全国前列，顶尖品牌密度远远超过其他同类商场。目前，在中国销售的世界顶级品牌中，落户杭州大厦的已超过 80%，杭州大厦多个顶级品牌专柜销售额位列全国首位，甚至是亚洲和世界首位。自成立以来，杭州大厦不仅荣获大量荣誉称号，也树立了良好的服务品牌、管理品牌和社会品牌，杭州大厦的品牌、区位、业态和经营模式的综合竞争优势明显，品牌、商誉价值突显，采用资产基础法对其评估无法涵盖上述无形资产的价值，更无法评估其对杭州大厦价值的潜在贡献。

采用收益法评估得到的价值是企业整体资产获利能力的量化，运用收益法评估能够真实反映企业整体资产的价值。同时，收益法能够弥补资产基础法仅从各单项资产价值加和的角度进行评估而未能充分考虑企业整体资产所产生的整体获利能力的缺陷，避免了资产基础法低估效益好或有良好发展前景的企业价值、高估效益差或企业发展前景较差的企业价值的不足，故收益法评估结果更能科学合理地反映企业股东全部权益的价值。

因此，本次评估最终采用收益法评估结果 384,094.53 万元作为杭州大厦股东全部权益的评估值。

## 第六章 本次发行股份情况

### 一、发行股份的种类和面值

本次拟非公开发行的股票为境内上市人民币普通股（A股），每股面值为人民币 1.00 元。

### 二、股份发行价格和定价原则

本次交易包括向杭州商旅发行股份购买资产及向不超过 10 名特定投资者发行股份募集配套资金两部分。股份发行的定价情况如下：

#### 1、发行股份购买资产

根据《重组办法》有关规定，上市公司发行股份购买资产，其发行股份的价格不得低于本次发行股份购买资产的董事会决议公告日前 20 个交易日公司股票交易均价。前述交易均价的计算公式为：前 20 个交易日公司股票交易均价 = 前 20 个交易日公司股票交易总额 / 前 20 个交易日公司股票交易总量。

本次发行股份购买资产的定价基准日为公司审议本次交易预案的第七届董事会第十次会议决议公告日，即为 2013 年 1 月 30 日。

根据上述定价基准日和定价原则，公司本次向杭州商旅发行股份购买资产的发行价格不低于定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价，即不低于 5.86 元/股。经公司与杭州商旅协商，发行价格为 5.86 元/股。

在定价基准日至发行日期间，公司如有派息、送股、配股、资本公积金转增股本等除权、除息事项，将按照上交所相关规则对本次发行价格和发行数量作相应调整，发行价格的具体调整方法如下：

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  $K$ ，增发新股价或配股价为  $A$ ，每股派息为  $D$ ，调整后发行价格为  $P_1$ （调整值保留小数点后两位，最后一位实行四舍五入），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： $P_1 = (P_0 + AK) / (1 + K)$

假设以上三项同时进行： $P_1 = (P_0 - D + AK) / (1 + K + N)$

2013年3月28日，公司第三十五次股东大会（2012年年会）审议通过了《2012年度利润分配方案》，决定向全体股东每10股派发现金股利0.75元（含税）。2013年5月23日，公司实施完毕2012年度利润分配方案，本次向杭州商旅发行股份的价格相应调整为5.79元/股。

## 2、募集配套资金

公司向不超过10名特定投资者发行股份的定价基准日为审议本次交易预案的第七届董事会第十次会议决议公告日，即为2013年1月30日，发行价格不低于定价基准日前20个交易日公司股票交易均价的90%，即不低于5.28元/股。最终发行价格将在公司取得中国证监会关于本次交易的核准批文后，按照相关法律法规的规定询价确定。

在定价基准日至发行日期间，公司如有派息、送股、配股、资本公积金转增股本等除权、除息事项，将按照上交所相关规则对本次发行底价作相应调整，具体调整方法与本次发行股份购买资产的发行价格调整方法相同。

2013年5月23日，公司实施完毕2012年度利润分配方案后，本次向不超过10名特定投资者的发行底价相应调整为不低于5.21元/股。

## 三、发行股份的数量

### （一）向杭州商旅发行股份数量

依据标的资产作价以及5.79元/股的发行价格计算，本次向杭州商旅发行股份的数量为399,751,671股。

### （二）向不超过10名特定投资者发行股份数量

依据拟配套融资额上限7.7亿元，以及发行底价5.21元/股计算，本次向不

超过 10 名特定投资者发行股份的数量不超过 147,792,706 股。最终实际发行数量提请公司股东大会授权董事会根据实际询价结果确定。

#### 四、募集资金用途

本次募集配套资金拟用于收购商业资产、开设新门店、扩建装修原有门店等资本性支出项目，以及用于补充流动资金。

#### 五、股份限售期

杭州商旅在本次交易中取得的公司股份，自发行结束之日起 36 个月内不转让，配套融资发行对象认购的公司股份自发行结束之日起 12 个月内不转让，之后按照中国证监会和上交所的有关规定执行。

#### 六、独立财务顾问是否具有保荐机构资格

本次交易的独立财务顾问为中信建投证券，具有保荐机构资格，具备本次发行股份购买资产并募集配套资金所要求的资格。

#### 七、本次发行前后的主要财务数据

公司及商旅投资 2011、2012 年经审计主要财务数据如下：

单位：万元

项目	杭州解百		商旅投资	
	2012.12.31	2011.12.31	2012.12.31	2011.12.31
总资产	140,661.46	137,537.43	318,601.93	293,648.39
所有者权益	77,662.08	72,134.93	115,805.44	91,762.67
归属于母公司所有者权益	77,560.46	72,000.71	69,483.27	55,057.60
项目	2012 年度	2011 年度	2012 年度	2011 年度
营业收入	214,648.02	221,031.62	459,042.24	478,912.18
营业利润	10,369.92	10,249.30	52,391.37	51,108.51
利润总额	10,371.67	10,523.00	52,156.92	51,290.93

净利润	7,705.31	7,553.35	39,811.16	38,434.72
归属于母公司所有者的净利润	7,737.91	7,678.38	23,886.69	23,064.20

本次交易完成后，上市公司的总资产、所有者权益、营业收入和净利润等财务数据均明显增加。

## 八、本次发行前后公司的股权结构

	交易前		本次新发行 股数（股）	交易后	
	股数（股）	股比		股数（股）	股比
杭州商旅	-	-	399,751,671	399,751,671	46.59%
杭商资产	90,760,425	29.24%	-	90,760,425	10.58%
不超过 10 名 特定投资者	-	-	147,792,706	147,792,706	17.23%
其他股东	219,622,596	70.76%	-	219,622,596	25.60%
<b>总股本</b>	<b>310,383,021</b>	<b>100.00%</b>	<b>547,544,377</b>	<b>857,927,398</b>	<b>100.00%</b>

注：公司不超过 10 名特定投资者发行股份数暂按计划配套融资上限 7.7 亿元除以发行底价 5.21 元/股来估算。

本次发行前，公司总股本为 310,383,021 股，杭商资产持有公司 29.24% 的股份，为公司直接控股股东，杭州商旅通过杭商资产间接控制本公司，公司的实际控制人为杭州市人民政府。

本次发行后，公司总股本将增至不超过 857,927,398 股，杭州商旅成为公司直接控股股东，其直接和间接持有公司的股份比例合计约为 57.17%，杭州市人民政府仍为公司的实际控制人。

## 第七章 本次交易合同的主要内容

### 一、《发行股份购买资产协议》主要内容

2013年7月26日，公司与杭州商旅签订《发行股份购买资产协议》，主要内容如下：

#### （一）标的资产

本次交易标的资产为杭州商旅持有的商旅投资 100% 股权，商旅投资的主要资产为杭州大厦 60% 股权。

#### （二）标的资产定价及股份发行价格

##### 1、标的资产价格

本次交易以经具有证券从业资格的资产评估机构评估并经杭州市国资委备案的评估结果作为标的资产最终交易价格。根据坤元评估出具的坤元评报[2013]208号《评估报告》，截至2013年5月31日，商旅投资股东全部权益的评估值为2,314,562,180.00元，确定本次交易标的资产作价为2,314,562,180.00元。

##### 2、股份发行价格

公司向杭州商旅发行股份的定价基准日为公司审议本次交易预案的第七届董事会第十次会议决议公告日，即为2013年1月30日，发行价格为定价基准日前20个交易日公司股票交易均价，即5.86元/股。2013年5月23日，公司实施完毕2012年度利润分配方案，向全体股东每10股派发现金股利0.75元（含税），向杭州商旅发行股份的价格相应调整为5.79元/股。

在定价基准日至发行日期间，公司如有派息、送股、配股、资本公积金转增股本等除权除息事项，则发行价格将按照相应比例进行除权、除息调整，发行数量亦作相应调整。发行价格的具体调整办法如下：

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  $K$ ，增发新股价或配股价为  $A$ ，每股派息为  $D$ ，调整后发行价格为  $P_1$

（调整值保留小数点后两位，最后一位实行四舍五入），则：

$$\text{派息： } P_1 = P_0 - D$$

$$\text{送股或转增股本： } P_1 = P_0 / (1 + N)$$

$$\text{增发新股或配股： } P_1 = (P_0 + AK) / (1 + K)$$

$$\text{假设以上三项同时进行： } P_1 = (P_0 - D + AK) / (1 + K + N)$$

### （三）支付方式

根据上述标的资产交易价格以及 5.79 元/股的股份发行价格计算，本次杭州商旅以标的资产认购杭州解百 399,751,671 股股份。

### （四）限售期

杭州商旅在本次交易中取得的杭州解百的股份，自股份发行结束之日起 36 个月内不转让，之后按照中国证监会和上交所的有关规定执行。

### （五）协议生效条件

《发行股份购买资产协议》于以下先决条件全部获成就时生效：

- 1、杭州解百股东大会批准本次发行股份购买资产等有关事项，以及同意杭州商旅及实际控制人免于以要约方式增持杭州解百股份事项；
- 2、浙江省国资委批准本次发行股份购买资产等有关事项；
- 3、中国证监会核准杭州解百本次发行股份购买资产等有关事项。

### （六）交割及相关事项

1、经协议双方确认，杭州商旅应当协助杭州解百于交割日后将商旅投资 100% 股权登记至杭州解百名下并办理工商变更登记手续，商旅投资股权变更登记完成后，即成为杭州解百全资子公司，商旅投资持有的杭州大厦 60% 股权也相应进入杭州解百，与标的资产相对应的股东权利、权益、义务即由杭州解百享有和承担。

2、在标的股权变更登记完成后，杭州解百应聘请具有相关资质的中介机构就杭州商旅在发行股份购买资产过程中认购的杭州解百全部新增股份所支付的认购对价进行验资并出具验资报告，并向上交所和中登公司上海分公司申请办理将新增股份登记至杭州商旅名下的手续。

### （七）期间损益归属

标的资产自评估基准日之次日起至交割日期间产生的盈利和收益归杭州解百享有，亏损及损失由杭州商旅承担，杭州商旅在标的资产归属于母公司所有者权益减少数额经审计确定后的 30 日内以现金方式一次性向杭州解百补足亏损及损失部分。

### （八）发行前公司滚存利润安排

杭州解百在本次交易完成前的滚存未分配利润将由本次发行后杭州解百的新老股东以其持股比例共享。

### （九）违约责任

《发行股份购买资产协议》签订后，除不可抗力以外，任何一方不履行或未及时、不适当履行协议项下其应履行的任何义务，或违反其在协议项下作出的任何陈述或保证，均构成其违约，应按照法律规定承担违约责任。

一方承担违约责任应当赔偿其他方由此所造成的全部损失，该等损失包括但不限于：其他方为本次发行及重组事宜而发生的审计费用、券商费用、律师费用、差旅费用等。

## 二、《盈利补偿协议》主要内容

2013 年 7 月 26 日，公司与杭州商旅签订《盈利补偿协议》，主要内容如下：

### （一）利润补偿期间

本次利润补偿期间为本次发行股份购买资产实施完毕后 3 年，即如果本次发行股份购买资产于 2013 年度内实施完毕，则利润补偿期间为 2013 年、2014 年

和 2015 年；如果本次发行股份购买资产于 2014 年度内实施完毕，则利润补偿期间为 2014 年、2015 年和 2016 年。

## （二）杭州大厦净利润预测数

根据坤元评估出具的坤元评报[2013]208 号《评估报告》及其评估说明，杭州大厦 2013 年、2014 年、2015 年和 2016 年的净利润预测数分别为 32,233.46 万元、29,211.09 万元、30,504.06 万元和 27,035.40 万元。

杭州商旅承诺，于利润补偿期间内，杭州大厦对应每年实现的净利润（净利润以归属于母公司股东的扣除非经常性损益后的净利润为计算依据，以下同）均不低于前述同期预测净利润，否则杭州商旅需根据《盈利补偿协议》的约定对杭州解百进行补偿。

杭州解百应在利润补偿期间内每个会计年度结束时，聘请具有证券从业资格的会计师事务所对杭州大厦的实际盈利情况出具专项审核意见，并在每年的年度报告中单独披露杭州大厦实现的净利润与前述预测净利润的差异情况。

## （三）盈利补偿方式及补偿方法

若杭州大厦在利润补偿期间内实现的净利润未达到预测净利润，杭州商旅应以本次认购的杭州解百股份进行补偿，补偿方法为：

杭州解百应在具有证券从业资格会计师事务所出具杭州大厦当年实际净利润数专项审核意见后的 10 个交易日内，依据以下公式计算并确定杭州商旅当年应补偿股份数量，同时发出召开董事会的通知，并由董事会召集股东大会审议向杭州商旅回购股份并注销事宜。杭州解百将在股东大会决议公告之日起 60 日内，以总价人民币 1.00 元的价格回购杭州商旅应补偿的股份并予以注销。自应补偿股份数量确定之日起至该等股份注销前，杭州商旅就该等股份不拥有表决权且不享有股利分配的权利。

在利润补偿期间内，杭州商旅每年应补偿股份数的计算公式如下：

应补偿股份数=（杭州大厦截至当年年末累积预测净利润－杭州大厦截至当年年末累积实现的净利润）×杭州商旅本次以杭州大厦 60% 股权作价认购的杭州

解百股份 ÷ 利润补偿期间内杭州大厦各年的预测净利润总和 - 已补偿股份数量

以上公式中：

1、杭州商旅本次以杭州大厦 60% 股权作价认购的杭州解百股份，根据杭州大厦 60% 股权 2,304,567,180.00 元的作价，并以杭州解百 5.79 元/股的股份发行价格计算，为 398,025,420 股；如果杭州大厦 60% 股权的作价或者杭州解百的股份发行价格调整，则杭州商旅本次以杭州大厦 60% 股权作价认购的杭州解百股份数量亦作相应调整；

2、已补偿股份数量为杭州商旅在利润补偿期间内已经按照上述公式计算并已实施了补偿的股份数；

3、应补偿股份数不超过杭州商旅本次以杭州大厦 60% 股权作价认购的杭州解百股份数，在各年计算的补偿股份数量小于 0 时，按 0 取值，即已补偿的股份不转回。

此外，在利润补偿期间届满时，杭州解百还将对标的资产商旅投资进行减值测试。如商旅投资期末减值额大于利润补偿期间内已补偿股份总数乘以杭州解百向杭州商旅发行股份的每股价格，则杭州商旅还需另行向杭州解百补偿股份。

另需补偿的股份数量 = 商旅投资期末减值额 ÷ 杭州解百向杭州商旅发行股份的每股价格 - 利润补偿期间内已补偿股份总数。

商旅投资期末减值额为商旅投资在本次交易中的作价减去期末商旅投资的评估值并排除利润补偿期间内的商旅投资股东增资、减资、接受赠与以及利润分配的影响。

具有证券从业资格会计师事务所应对商旅投资的上述期末减值测试的结果出具专项审核意见，杭州解百董事会及独立董事应对此发表意见，且应经杭州解百股东大会批准。

杭州商旅同意，若杭州解百在利润补偿期间内有现金分红的，其按上述公式计算的应补偿股份数在回购股份实施前上述年度累积获得的分红收益，应随之赠送给杭州解百；若杭州解百在利润补偿期间内实施送股、资本公积金转增股本的，则回购股份的数量应调整为：应补偿股份数 × (1 + 送股或转增比例)。

#### （四）协议生效

《盈利补偿协议》系《发行股份购买资产协议》不可分割的组成部分，自《发行股份购买资产协议》生效的同时生效，《盈利补偿协议》未作约定的事项均以《发行股份购买资产协议》的内容为准。

## 第八章 本次交易的合规性分析

### 一、本次交易符合《重组办法》第十条的相关规定

#### （一）本次交易符合国家产业政策和有关环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规的规定

##### 1、本次交易符合国家产业政策

2002 年以来，相关政府部门先后出台《关于促进连锁经营发展若干意见》、《关于促进流通业发展的若干意见》（国发[2005]19 号文）、《国内贸易发展“十一五”规划》、《关于加快发展服务业的若干意见》（国发[2007]7 号）、《关于搞活流通扩大消费的意见》（国办发[2008]134 号）等文件鼓励支持商品流通行业发展，支持流通企业通过股权置换、资产收购等方式做大做强。

因此，本次交易上市公司通过发行股份购买商旅投资 100% 股权，以做大做强百货零售主业符合国家产业政策。

##### 2、本次交易符合有关环境保护的法律和行政法规的规定

本次交易标的商旅投资的主营业务为投资管理，其核心资产杭州大厦的主营业务为百货零售，二者最近三年均不存在因违反环境保护方面的法律法规而被处罚的情形。本次交易为股权收购行为，不涉及环境保护报批事项，因此本次交易符合有关环境保护的法律和行政法规的规定。

##### 3、本次交易符合土地方面的有关法律和行政法规的规定

本次交易主要标的杭州大厦拥有的武林广场 21 号和 20 号（A 楼、B 楼）两幅土地使用权将于 2016 年 6 月到期。根据本次重组方案安排，杭州市国土资源局以杭土资函[2013]32 号《关于杭州大厦有限公司用地相关问题的复函》同意，杭州大厦在 2016 年 6 月 10 日以后以租赁方式继续使用现使用宗地，最长租期 20 年，租金按国家和地方有关规定执行。信诚地产评估出具杭信评估字[2013]第 71 号《土地估价报告》，对杭州大厦用地 2016 年 6 月 10 日及其未来 20 年每五年进行一次调整的租金价格进行了预测，具体如下：

年份	2016-6-11- 2021-6-10	2021-6-11- 2026-6-10	2026-6-11- 2031-6-10	2031-6-11- 2036-6-10
租金价格（万元/年）	14,455.2153	15,271.9350	16,340.1754	17,220.4980

为避免未来杭州大厦实际土地租金高于评估预测水平而给上市公司的利益造成损害，本次交易标的资产出让方杭州商旅对杭州大厦在 2016 年 6 月 10 日以后 5 年的土地租金水平做出了承诺，即 2016 年 6 月 11 日至 2021 年 6 月 10 日期间，除因国家或地方政府统一法律、法规和政策变化所造成的影响外，如果杭州大厦实际租金超过预测租金（即超过 14,455.22 万元/年），则超出部分由杭州商旅承担。该等承诺安排有利于锁定杭州大厦未来的用地成本，切实保护上市公司及中小股东的利益。

此外，国浩律师已就杭州大厦上述两幅土地使用情况出具专项核查意见，认为杭州大厦 2016 年 6 月后以租赁方式取得经营场地的使用权符合国家土地使用的相关法律法规的规定，不会损害上市公司及其股东的合法权益，不会对本次重大资产重组造成实质性法律障碍。

#### 4、本次交易不存在违反有关反垄断法律和行政法规的规定

本次交易前，杭州商旅通过杭商资产持有杭州解百 29.24% 股份，为杭州解百间接控股股东，同时，杭州商旅持有商旅投资 100% 股权，并通过商旅投资持有杭州大厦 60% 股权。本次杭州解百向杭州商旅发行股份购买其持有杭州商旅 100% 股权，本次交易完成后，杭州商旅合计持有杭州解百约 57.17% 的股份。

杭州解百及标的公司商旅投资 2012 年度在中国境内的营业额均达到了《国务院关于经营者集中申报标准的规定》所规定的经营者集中申报标准。杭州解百、商旅投资拟启动与商务部反垄断局在本次重大资产重组正式申报之前的事先沟通程序。目前，杭州解百、商旅投资已经开始准备经营者集中申报工作，相关工作正在进行中。

## （二）本次交易不会导致上市公司不符合股票上市条件

本公司最近三年无重大违法行为，财务会计报告无虚假记载。本次交易公司拟向杭州商旅发行 399,751,671 股，此外拟向不超过 10 名特定投资者募集配套资

金不超过 7.7 亿元，按该计划配套融资上限和发行底价 5.21 元/股计算，发行股份数为不超过 147,792,706 股。本次交易后，公司总股本将由 310,383,021 股增至不超过 857,927,398 股，其中社会公众股东合计持股比例不低于 10%。因此根据《证券法》、《上市规则》等相关法律、法规和规范性法律文件的规定，本次交易完成后，本公司股票仍具备上市条件。

### **（三）本次交易所涉及的资产定价公允，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形**

本次交易涉及的标的资产的定价以具有证券从业资质的评估机构评估并报经杭州市国资委备案的评估值为准，资产定价公允，不存在损害公司和股东合法权益的情形。有关本次交易标的资产的定价公平合理性的具体分析请参见本报告书“第九章 本次交易定价的依据及公平合理性分析”之“一、交易标的资产的定价依据及公平合理性”部分相关内容。

### **（四）本次交易涉及的资产权属清晰，资产过户或者转移不存在法律障碍，相关债权债务处理合法**

本次交易标的资产为商旅投资 100% 股权，该等股权资产权属清晰、明确，不存在质押、担保、查封、冻结、托管或其他权利受限制的情形。本次交易所涉及的标的公司均是依法设立和存续的有限责任公司，不存在出资不实或影响其合法存续的情形。标的股权过户不存在法律障碍，不涉及相关债权债务的处理。

### **（五）本次交易有利于上市公司增强持续经营能力，不存在可能导致上市公司重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形**

通过本次交易，杭州商旅将旗下优质高端百货企业杭州大厦的 60% 股权注入上市公司，从而实现了杭州最繁华的武林商圈和湖滨商圈两大核心商业企业的强强联合，大大提高了上市公司的资产规模、市场份额和竞争能力。本次交易有助于杭州解百和杭州大厦在品牌引进、采购、物流配送等各方面的规模效应和协同作用得到充分发挥，实现业务、资产、人才等多方面的整合，有助于提升上市公司的规模化和集约化经营能力，增强上市公司的盈利能力、持续经营能力和抗风险

能力。

本次交易完成后，上市公司主营业务将进一步突出，不存在可能导致公司重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形。

#### **（六）本次交易有利于上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及其关联人保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定**

本次交易完成前，上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与控股股东及实际控制人保持独立。本次交易完成后，上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面将继续保持独立性，具体请参见本报告书“第十三章 本次交易对上市公司治理机制的影响”部分相关内容。

因此，本次交易有利于上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与控股股东及实际控制人保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定。

#### **（七）本次交易有利于上市公司形成或者保持健全有效的法人治理结构**

本次交易前，公司已严格按照《公司法》、《证券法》及中国证监会、上交所的相关要求，建立了股东大会、董事会、监事会等组织机构并制定相应的议事规则，具有健全的组织结构和完善的法人治理结构。本次交易完成后，公司将进一步规范管理、完善治理结构、提升经营效率，实现公司及全体股东的长远利益。因此，本次交易的实施，将有利于公司继续保持健全有效的法人治理结构。

## 二、本次交易符合《重组办法》第四十二条的相关规定

（一）有利于提高上市公司资产质量、改善公司财务状况和增强持续盈利能力；有利于上市公司减少关联交易和避免同业竞争，增强独立性

### 1、有利于提高上市公司资产质量、改善财务状况和增强持续盈利能力

标的公司商旅投资下属杭州大厦为全国知名高端百货企业，奢侈品牌销售额位列全国前列，且连续多年位居全国零售百货业单体百货销售额排行榜前列，成功缔造了“高端百货+奢侈品牌”的精品业务模式。杭州大厦具备较强的盈利能力，资产质量良好，注入上市公司后将有利于提高上市公司的持续盈利能力，提高上市公司资产质量。通过本次发行股份购买资产，将杭州大厦的精品高端百货销售、休闲娱乐、餐饮住宿及会议展览等业务纳入上市公司，从而将有效整合上市公司资源，优化资源配置，有助于上市公司在招商、采购、物流配送、客户服务等各方面的充分发挥规模效应和协同效应，对未来上市公司进一步实施扩张提供保障。

本次发行股份购买资产对上市公司影响的分析请参见本报告书“第十章 本次交易对上市公司的影响”的相关部分内容。

因此，本次交易将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，符合全体股东的利益。

### 2、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

本次重组将实现杭州商旅下属百货零售业务整体注入上市公司，未来上市公司将成为杭州商旅开展百货零售业务的唯一平台，从而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，提高规范运作水平。

（二）注册会计师已对公司 2012 年度财务会计报告出具无保留意见审计报告

天健会计已对杭州解百最近一年（2012 年度）财务报告进行了审计，并出

具了天健审〔2013〕198号标准无保留意见的审计报告。

**（三）上市公司发行股份所购买的资产，应当为权属清晰的经营性资产，并能在约定期限内办理完毕权属转移手续**

本公司发行股份拟购买资产为杭州商旅持有的商旅投资 100% 股权。上述股权资产为权属清晰的经营性资产，不存在法律纠纷和权利限制，标的公司股权变更不存在法律障碍，预计能在约定期限内办理完毕权属转移手续。

## 第九章 本次交易定价的依据及公平合理性分析

### 一、交易标的资产的定价依据及公平合理性分析

#### （一）标的资产的定价依据

本次交易标的资产为杭州商旅持有的商旅投资 100% 股权，商旅投资的主要资产是杭州大厦 60% 股权。根据评估机构出具的坤元评报[2013]208 号《评估报告》，以 2013 年 5 月 31 日为评估基准日，商旅投资股东全部权益的评估价值为 231,456.22 万元，具体情况如下：

1、本次评估分别采用资产基础法和收益法两种方法对商旅投资子公司杭州大厦进行整体评估。其中，采用资产基础法，杭州大厦股东全部权益的账面价值为 115,963.68 万元，评估值为 352,029.17 万元，评估增值 236,065.49 万元，增值率为 203.57%；采用收益法，杭州大厦股东全部权益价值的评估值为 384,094.53 万元，评估增值 268,130.85 万元，增值率为 231.22%。考虑评估方法的适用前提和满足评估目的，本次评估选用收益法评估结果作为最终评估结果，即杭州大厦股东全部权益的评估值为 384,094.53 万元。商旅投资持有杭州大厦 60% 股权对应的评估值为  $384,094.53 \times 60\% = 230,456.72$  万元。

2、商旅投资除持有少量货币资金和杭州大厦 60% 股权外，无其他资产、负债，亦未开展其他经营活动，因此本次评估选用资产基础法对商旅投资的股东全部权益价值进行评估，具体结果如下：

单位：万元

项目	账面值	评估值	评估增值	增值率
流动资产	999.50	999.50	0.00	0.00%
其中：现金	999.50	999.50	0.00	0.00%
非流动资产	72,220.10	230,456.72	158,236.62	219.10%
其中：长期股权投资	72,220.10	230,456.72	158,236.62	219.10%
股东权益合计	73,219.60	231,456.22	158,236.62	216.11%

截至 2013 年 5 月 31 日，标的资产股东全部权益的账面价值为 73,219.60 万

元，评估价值为 231,456.22 万元，评估增值 158,236.62 万元，增值率为 216.11%。

本次交易的评估结果已在杭州市国资委备案。根据公司与杭州商旅签署的《发行股份购买资产协议》，本次交易标的资产作价为 231,456.22 万元。

## （二）标的资产定价合理性分析

### 1、从评估公允性看交易标的定价的合理性

#### （1）评估机构的独立性

公司聘请坤元评估承担此次交易的评估工作，并签署了相关协议，选聘程序合规。坤元评估及其经办评估师与公司、杭州商旅、商旅投资除业务关系外无其他关联关系，亦不存在现实的及预期的利益或冲突，评估机构具有独立性。

#### （2）评估假设的合理性、评估方法与评估目的的相关性

本次交易评估的假设前提均按照国家有关法律法规执行、遵循了市场通用的惯例或准则，符合评估对象的实际情况，因此，评估假设前提具有合理性。

本次评估采用资产基础法、收益法两种方法对杭州大厦进行整体评估。根据两种方法的适用性及评估对象的具体情况，本次评估选用收益法评估结果作为最终评估结果，除此之外，商旅投资其他资产及负债采用资产基础法进行评估。本次评估机构所选的评估方法恰当，评估结果客观、公正地反映了评估基准日评估对象的实际情况，评估方法与评估目的具有相关性。

#### （3）评估定价公允

评估机构实际评估的资产范围与委托评估的资产范围一致；评估机构在评估过程中采取了必要的评估程序，遵循了独立性、客观性、科学性、公正性等原则，运用了合规且符合评估对象实际情况的评估方法；评估结果客观、公正反映了评估基准日 2013 年 5 月 31 日评估对象的实际情况，并已报经杭州市国资委备案；公司和杭州商旅以经备案确认的评估结果作为标的资产的交易价格。因此本次交易标的资产的评估定价是公允的。

### 2、从市场估值的角度分析标的资产定价合理性

根据评估机构出具的坤元评报[2013]208号《评估报告》，以2013年5月31日为评估基准日，标的资产商旅投资股东全部权益的评估价值为231,456.22万元。根据公司与杭州商旅签署的《发行股份购买资产协议》，标的资产作价为231,456.22万元。

根据天健会计出具了天健审〔2013〕2116号标准无保留意见审计报告，商旅投资2012年归属于母公司股东的净利润为23,886.69万元，2012年末归属于母公司所有者权益为69,483.27万元。

根据上述数据计算，标的资产作价对应2012年静态市盈率为9.69倍、市净率为3.33倍。

本次交易评估基准日（2013年5月31日）A股可比上市公司估值情况如下：

证券代码	证券简称	市盈率（倍）	市净率（倍）
000987.SZ	广州友谊	10.43	2.02
600694.SH	大商股份	10.69	2.36
600785.SH	新华百货	11.70	2.02
600729.SH	重庆百货	12.40	2.66
000417.SZ	合肥百货	12.74	1.96
600859.SH	王府井	13.53	1.54
002419.SZ	天虹商场	13.59	2.00
002561.SZ	徐家汇	14.87	2.16
000501.SZ	鄂武商A	15.01	2.48
600682.SH	南京新百	16.25	2.43
600828.SH	成商集团	18.71	3.04
000785.SZ	武汉中商	27.57	2.03
600738.SH	兰州民百	29.12	3.65
600712.SH	南宁百货	39.05	2.35
均值		<b>17.55</b>	<b>2.34</b>
中值		<b>14.23</b>	<b>2.26</b>
标的资产估值		<b>9.69</b>	<b>3.33</b>

注：可比上市公司的市盈率=2013年5月31日上市公司股票收盘价/各可比上市公司2012年每股收益；可比上市公司的市净率=2013年5月31日上市公司股票收盘价/各可比上市公司2012年末每股净资产。

上述A股可比上市公司的市盈率均值为17.55倍、中值为14.24倍，均高于本次交易标的资产9.69倍的市盈率水平。

上述A股可比上市公司的市净率均值为2.34倍、中值为2.26倍，而标的资

产 2012 年末市净率为 3.33 倍，主要原因有：①杭州大厦采取轻资产、租赁扩张的商业模式，且自有物业成本较低，从而导致其账面固定资产和存货等资产金额相对较低；②杭州大厦拥有较强的品牌招商能力、供应链管理能力和营销策划能力、零售专业知识和对渠道的控制力，盈利能力和品牌价值较高，使得收益法下杭州大厦的评估增值率相对较高；③由于盈利能力强、现金流好，杭州大厦一直保持较高的现金分红水平，限制了净资产规模的增长速度。

### 3、从本次交易标的的盈利能力分析交易标的定价的合理性

公司及商旅投资 2011、2012 年经审计的盈利情况比较如下表所示：

单位：万元

项目	2012 年		2011 年	
	杭州解百	商旅投资	杭州解百	商旅投资
营业收入	214,648.02	459,042.24	221,031.62	478,912.18
营业利润	10,369.92	52,391.37	10,249.30	51,108.51
利润总额	10,371.67	52,156.92	10,523.00	51,290.93
净利润	7,705.31	39,811.16	7,553.35	38,434.72
归属于母公司所有者的净利润	7,737.91	23,886.69	7,678.38	23,064.20

由上表可见，标的公司的收入和盈利规模均明显高于杭州解百，本次交易将显著扩大上市公司的经营规模、提升盈利能力。

根据天健会计出具的天健审（2013）3911 号标的资产盈利预测审核报告和天健审（2013）3912 号上市公司备考合并盈利预测审核报告，2013 年及 2014 年标的资产及上市公司备考合并盈利预测数据如下：

单位：万元

项目	2014 年预测		2013 年预测	
	上市公司备考合并	商旅投资	上市公司备考合并	商旅投资
营业收入	659,859.59	444,859.59	644,311.81	450,269.81
营业利润	53,014.97	41,799.97	53,583.12	45,228.58
利润总额	52,453.48	41,453.48	53,062.92	44,908.55
净利润	38,666.02	30,519.02	39,039.25	33,169.31

归属于母公司所有者的净利润	26,199.41	18,311.41	25,929.52	19,901.58
---------------	-----------	-----------	-----------	-----------

注：盈利预测审核报告未考虑本次交易方案中配套融资的影响。

由上表可见，2013年，标的资产的营业收入和归属于母公司所有者的净利润预测分别为450,269.81万元、19,901.58万元，上市公司备考合并营业收入和净利润分别为644,311.81万元、25,929.52万元；2014年，标的资产的营业收入和净利润分别为444,859.59万元、30,519.01万元，上市公司营业收入和净利润分别为659,859.59万元、38,666.01万元。上市公司未来的营业收入和净利润中较大部分来源于标的资产，交易标的未来的盈利能力要高于上市公司。因此，本次交易能够有效提高上市公司未来的盈利能力和盈利水平，并且进一步说明本次交易标的资产定价的合理性。

综上，本次交易标的资产作价是以经独立的具备证券从业资格的评估机构评估并经杭州市国资委备案的评估值为基础确定，评估方法的选取及评估假设前提等合理，评估结果公允，从市场估值和交易标的盈利能力来看，本次交易定价处于合理水平。

## 二、本次发行股份的定价合理性分析

本次交易包括公司向杭州商旅发行股份购买资产及向不超过10名特定投资者发行股份募集配套资金两部分。本次发行股份的定价合理性分析如下：

### 1、向杭州商旅发行股份的定价情况

公司向杭州商旅发行股份的定价遵循了市场化原则，符合《重组办法》的相关规定。根据《重组办法》第四十四条，上市公司发行股份购买资产，其发行股份的价格不得低于本次发行股份购买资产的董事会决议公告日前20个交易日公司股票交易均价。前述交易均价的计算公式为：前20个交易日公司股票交易均价=前20个交易日公司股票交易总额/前20个交易日公司股票交易总量。

本次发行股份购买资产的定价基准日为公司审议本次交易相关事宜的第七届董事会第十次会议决议公告日，即为2013年1月30日。

根据上述定价基准日和定价原则，公司本次向杭州商旅发行股份购买资产的

发行价格不低于定价基准日前 20 个交易日（即 2012 年 7 月 4 日-2012 年 7 月 31 日）公司股票交易均价，即不低于 5.86 元/股。经公司与杭州商旅协商，发行价格为 5.86 元/股。

在定价基准日至发行日期间，公司如有派息、送股、配股、资本公积金转增股本等除权、除息事项，将按照上交所相关规则对发行价格作相应调整。

2013 年 3 月 28 日，公司第三十五次股东大会（2012 年年会）审议通过了《2012 年度利润分配方案》，决定向全体股东每 10 股派发现金股利 0.75 元（含税）。2013 年 5 月 23 日，公司实施完毕 2012 年度利润分配方案，本次向杭州商旅发行股份的价格相应调整为 5.79 元/股。

## 2、向不超过 10 名特定投资者发行股份的定价情况

公司向不超过 10 名特定投资者发行股份的定价遵循了市场化原则，符合《上市公司证券发行管理办法》等相关规定。根据《上市公司证券发行管理办法》第三十八条，上市公司非公开发行股票，发行价格不低于定价基准日前 20 个交易日公司股票均价的 90%。

公司向不超过 10 名特定投资者发行股份的定价基准日为审议本次交易预案的第七届董事会第十次会议决议公告日，即为 2013 年 1 月 30 日，发行价格不低于定价基准日前 20 个交易日（即 2012 年 7 月 4 日-2012 年 7 月 31 日）公司股票交易均价的 90%，即不低于 5.28 元/股。

在定价基准日至发行日期间，公司如有派息、送股、配股、资本公积金转增股本等除权、除息事项，将按照上交所相关规则对本次发行底价作相应调整。

2013 年 5 月 23 日，公司实施完毕 2012 年度利润分配方案后，本次向不超过 10 名特定投资者的发行底价相应调整为不低于 5.21 元/股。最终发行价格将在公司取得中国证监会关于本次交易的核准批文后，按照相关法律法规的规定询价确定。

综上，公司本次发行股份购买资产并配套融资的股份发行定价符合《重组办法》、《上市公司证券发行管理办法》等相关规定，定价遵循市场化原则，股份发行定价是合理的。

### 三、公司董事会和独立董事对本次交易评估事项的意见

#### （一）董事会对本次交易评估事项的意见

根据《重组办法》、《准则第 26 号》的有关规定，在认真审阅了公司提供的本次发行股份购买资产相关评估资料后，董事会就本次评估机构的独立性、评估假设前提的合理性、评估方法与评估目的的相关性、评估定价的公允性发表意见如下：

1、本次交易聘请的评估机构及其经办评估师与公司、杭州商旅、商旅投资除业务关系外无其他关联关系，亦不存在现实的及预期的利益或冲突，评估机构具有独立性。

2、拟购买标的资产的评估报告的假设前提能按照国家有关法规和规定执行，遵循了市场通用的惯例或准则，符合评估对象的实际情况，评估假设前提具有合理性。

3、评估机构实际评估的资产范围与委托评估的资产范围一致；评估机构在评估过程中实施了相应的评估程序，遵循了独立性、客观性、科学性、公正性等原则，运用了合规且符合标的资产实际情况的评估方法，选用的参照数据、资料可靠；资产评估价值公允、准确。评估方法选用恰当，评估结论合理，评估方法与评估目的的相关性一致。

4、公司拟购买的标的股权的评估结果已报经杭州市国资委备案，公司以经备案确认的评估结果为依据，协商确定拟购买资产的交易价格，拟购买资产的交易价格是公允的。

综上所述，董事会认为：公司本次重大资产重组事项中所选聘的评估机构具有独立性，评估假设前提合理，评估方法与评估目的的相关性一致，出具的资产评估报告的评估结论合理，评估定价公允。

#### （二）独立董事对本次交易评估事项的意见

公司独立董事对本次交易相关评估事项发表的独立意见如下：

## 1、本次评估机构具备独立性

公司聘请坤元评估承担此次交易的评估工作，并签署了相关协议，选聘程序合规。坤元评估作为本次拟购买资产的评估机构，具有相关部门颁发的评估资格证书。除因本次聘请外，公司与坤元评估无其他关联关系，具有独立性。同时，坤元评估及其评估人员与资产占有方及有关当事人没有现实或将来预期的利害关系。

## 2、本次评估假设前提合理

本次评估假设的前提均按照国家有关法规、规定进行，遵循了市场通用惯例与准则，符合评估对象的实际情况，未发现与评估假设前提相悖的事实存在，评估假设前提合理。

## 3、评估方法与评估目的具有相关性

本次评估对商旅投资股东全部权益采用了资产基础法进行评估，其中对其子公司杭州大厦的股东全部权益分别采用资产基础法和收益法进行了评估，根据两种方法的适用性及评估对象具体情况，评估结论对杭州大厦采用收益法的评估结果。鉴于本次评估目的系在公司发行股份购买资产行为下确定上述资产于评估基准日的公允价值，为公司本次交易提供价值参考依据，本次评估机构所选的评估方法恰当，评估结果客观、公正的反映了评估基准日评估对象的实际情况，评估方法与评估目的具有相关性。

## 4、本次评估定价具备公允性

本次评估实施了必要的评估程序，遵循了独立性、客观性、科学性、公正性等原则，评估结果客观、公正的反映了评估基准日评估对象的实际情况，各类资产的评估方法适当，本次评估结果具有公允性。本次拟购买的资产以评估值作为定价基础，交易价格公平、合理，不会损害公司及广大中小股东的利益。

## 第十章 本次交易对上市公司的影响

### 一、本次交易前上市公司财务状况和经营成果

本公司 2011 年和 2012 年度财务报表已经天健会计审计，并出具了标准无保留意见的审计报告（天健审〔2013〕2818 号、天健审〔2013〕198 号）。以下数据摘自于公司经审计的财务报告或根据财务报告数据计算所得。

#### （一）财务状况分析

##### 1、资产结构及其变化分析

项目	2012 年 12 月 31 日		2011 年 12 月 31 日	
	金额（元）	占比	金额（元）	占比
流动资产	449,277,608.50	31.94%	463,008,684.60	33.66%
非流动资产	957,336,951.17	68.06%	912,365,610.05	66.34%
<b>资产总计</b>	<b>1,406,614,559.67</b>	<b>100.00%</b>	<b>1,375,374,294.65</b>	<b>100.00%</b>

最近两年公司资产规模稳步提升，资产结构较为稳定。截至 2012 年末，公司流动资产及非流动资产占总资产的比重分别为 31.94% 和 68.06%。

##### （1）流动资产构成分析

项目	2012 年 12 月 31 日		2011 年 12 月 31 日	
	金额（元）	占比	金额（元）	占比
货币资金	329,520,039.05	73.34%	339,191,764.48	73.26%
应收账款	28,016,076.78	6.24%	34,681,256.38	7.49%
预付款项	56,928,449.80	12.67%	8,637,356.71	1.87%
其他应收款	9,908,136.09	2.21%	12,153,550.91	2.62%
存货	24,904,906.78	5.54%	18,344,756.12	3.96%
其他流动资产	-	-	50,000,000.00	10.80%
<b>流动资产合计</b>	<b>449,277,608.50</b>	<b>100.00%</b>	<b>463,008,684.60</b>	<b>100.00%</b>

最近两年公司流动资产规模较为稳定，流动资产主要由货币资金、预付款项、应收账款、存货和其他流动资产构成，其中货币资金占比较高。2011 年末和 2012 年末，公司货币资金余额占流动资产的比重分别为 73.26% 和 73.34%。

2012 年末，公司其他流动资产较 2011 年末减少 5,000 万元，主要系公司收回委托贷款所致。2012 年末，公司预付款项较 2011 年末增加 4,829.11 万元，主要系公司预付货款增加所致。

## （2）非流动资产构成分析

项目	2012 年 12 月 31 日		2011 年 12 月 31 日	
	金额（元）	占比	金额（元）	占比
可供出售金融资产	13,383,387.92	1.40%	13,456,372.33	1.47%
长期应收款	20,860,424.15	2.18%	-	-
长期股权投资	5,561,546.47	0.58%	5,561,546.47	0.61%
投资性房地产	62,248,574.21	6.50%	64,445,114.45	7.06%
固定资产	760,740,690.87	79.46%	789,512,924.20	86.53%
在建工程	43,999,447.40	4.60%	818,000.00	0.09%
无形资产	24,128,175.14	2.52%	24,938,075.54	2.73%
长期待摊费用	26,001,087.76	2.72%	13,110,772.19	1.44%
递延所得税资产	413,617.25	0.04%	522,804.87	0.06%
<b>非流动资产合计</b>	<b>957,336,951.17</b>	<b>100.00%</b>	<b>912,365,610.05</b>	<b>100.00%</b>

公司非流动资产主要由固定资产、投资性房地产和在建工程构成。2011 年末和 2012 年末，上述项目账面价值合计占当年非流动资产的比例分别为 93.68% 和 90.56%。

近两年公司非流动资产构成总体保持稳定。2012 年末，公司长期应收款较 2011 年末增加 2,086.04 万元，主要系预付解百兰溪店的租金所致。2012 年末公司在建工程较 2011 年末增加 4,318.14 万元，主要系公司进行 A、B 楼改造所致。

## 2、负债结构及其变化分析

项目	2012 年 12 月 31 日		2011 年 12 月 31 日	
	金额（元）	占比	金额（元）	占比
流动负债	625,525,800.55	99.29%	649,567,747.18	99.32%
非流动负债	4,467,931.40	0.71%	4,457,279.43	0.68%
<b>负债总计</b>	<b>629,993,731.95</b>	<b>100.00%</b>	<b>654,025,026.61</b>	<b>100.00%</b>

最近两年公司负债规模总体保持稳定。公司负债主要由流动负债构成，2011

年末和 2012 年末，公司流动负债占负债总额的比重分别为 99.32% 和 99.29%。

### （1）流动负债构成分析

项目	2012 年 12 月 31 日		2011 年 12 月 31 日	
	金额（元）	占比	金额（元）	占比
短期借款	25,000,000.00	4.00%	-	-
应付票据	-	-	1,350,000.00	0.21%
应付账款	221,462,092.47	35.40%	282,840,398.43	43.54%
预收款项	278,548,096.78	44.53%	227,614,366.02	35.04%
应付职工薪酬	29,489,866.49	4.71%	26,275,686.27	4.05%
应交税费	26,735,834.96	4.27%	40,000,977.85	6.16%
应付利息	47,145.77	0.01%	50,798.61	0.01%
应付股利	802,376.11	0.13%	802,376.11	0.12%
其他应付款	43,440,387.97	6.94%	45,633,143.89	7.03%
一年内到期的非流动负债	-	-	25,000,000.00	3.85%
<b>流动负债合计</b>	<b>625,525,800.55</b>	<b>100.00%</b>	<b>649,567,747.18</b>	<b>100.00%</b>

最近两年公司流动负债规模及结构整体较为稳定。公司流动负债主要由应付账款、预收款项、其他应付款、应交税费、应付职工薪酬等构成。2011 年末和 2012 年末，上述项目账面价值合计占当年流动负债的比例分别为 95.82% 和 95.85%，整体结构保持稳定。

### （2）非流动负债构成分析

项目	2012 年 12 月 31 日		2011 年 12 月 31 日	
	金额（元）	占比	金额（元）	占比
长期应付款	3,926,756.63	87.89%	3,882,635.70	87.11%
递延所得税负债	541,174.77	12.11%	574,643.73	12.89%
<b>非流动负债合计</b>	<b>4,467,931.40</b>	<b>100.00%</b>	<b>4,457,279.43</b>	<b>100.00%</b>

近两年公司非流动负债规模较小，2012 年末，公司非流动负债总额为 446.79 万元。公司非流动负债主要为长期应付款和递延所得税负债。

## 3、偿债能力分析

公司最近两年末主要偿债能力指标如下：

	资产负债率（%）	流动比率（倍）	速动比率（倍）
2012年12月31日	44.79	0.72	0.68
2011年12月31日	47.55	0.71	0.68

A股百货零售行业可比上市公司2012年末有关偿债能力指标如下：

证券代码	证券简称	资产负债率（%）	流动比率（倍）	速动比率（倍）
000987.SZ	广州友谊	44.87	1.98	1.86
600694.SH	大商股份	67.71	0.88	0.80
600785.SH	新华百货	54.47	1.06	0.81
600729.SH	重庆百货	69.14	1.05	0.81
000417.SZ	合肥百货	53.97	1.34	1.16
600859.SH	王府井	57.81	1.35	1.29
002419.SZ	天虹商场	58.07	1.10	1.02
002561.SZ	徐家汇	22.26	2.35	2.27
000501.SZ	鄂武商A	76.09	0.55	0.44
600682.SH	南京新百	65.44	0.60	0.24
600828.SH	成商集团	57.11	0.53	0.31
000785.SZ	武汉中商	70.17	0.92	0.69
600738.SH	兰州民百	61.13	1.01	0.71
600712.SH	南宁百货	49.01	0.61	0.46
<b>均值</b>		<b>57.66</b>	<b>1.10</b>	<b>0.92</b>
<b>中位数</b>		<b>57.46</b>	<b>1.03</b>	<b>0.81</b>
<b>杭州解百</b>		<b>44.79</b>	<b>0.72</b>	<b>0.68</b>

数据来源：各上市公司年报。

公司资产负债率低于行业平均水平，说明公司财务较为稳健，具备较强的债务融资能力。公司流动比率及速动比率均低于同行业平均水平，但公司流动负债主要为经营性负债，有息债务规模较低，短期偿债压力较小。

#### 4、资产周转能力分析

近两年公司有关资产周转率指标如下：

	应收账款周转率（次）	存货周转率（次）	总资产周转率（次）
2012年	68.47	81.05	1.54
2011年	57.03	95.84	1.65

A股百货零售行业可比上市公司2012年有关资产周转率指标如下：

证券代码	证券简称	应收账款周转率（次）	存货周转率（次）	总资产周转率（次）
000987.SZ	广州友谊	3,257.02	17.97	1.28
600694.SH	大商股份	131.37	39.68	2.32
600785.SH	新华百货	117.04	11.29	1.94
600729.SH	重庆百货	1,024.08	12.88	2.70
000417.SZ	合肥百货	531.88	11.61	1.42
600859.SH	王府井	193.83	38.63	1.44
002419.SZ	天虹商场	374.11	25.59	1.57
002561.SZ	徐家汇	88.89	44.84	0.98
000501.SZ	鄂武商 A	1,491.42	13.39	1.44
600682.SH	南京新百	292.44	2.75	0.83
600828.SH	成商集团	230.96	8.89	0.99
000785.SZ	武汉中商	555.19	9.04	1.49
600738.SH	兰州民百	2,845.18	4.95	1.14
600712.SH	南宁百货	1,072.51	16.39	1.33
均值		<b>871.85</b>	<b>18.42</b>	<b>1.49</b>
中位数		<b>453.00</b>	<b>13.14</b>	<b>1.43</b>
杭州解百		<b>68.47</b>	<b>81.05</b>	<b>1.54</b>

数据来源：各上市公司年报。

公司应收账款周转率远低于行业平均，而存货周转率则明显高于行业平均。由于国内百货零售行业已采用联营模式为主，百货企业期末应收账款及存货普遍较低，相关周转率指标均较高。

公司总资产周转率略高于同行业平均水平，说明公司资产利用情况较好。

## （二）经营成果分析

公司 2011 年、2012 年主营业务收入构成如下：

项目	2012 年		2011 年	
	金额（元）	占比	金额（元）	占比
商品销售业务	2,053,378,325.31	99.87%	2,115,391,320.04	99.86%
广告业务	2,639,046.67	0.13%	2,888,628.63	0.14%
合计	<b>2,056,017,371.98</b>	<b>100.00%</b>	<b>2,118,279,948.67</b>	<b>100.00%</b>

公司 2011 年、2012 年实现的利润情况如下：

项目	2012 年	2011 年
营业利润（元）	103,699,208.60	102,493,047.05
利润总额（元）	103,716,696.31	105,230,018.10
净利润（元）	77,053,109.46	75,533,478.98
归属于上市公司股东的净利润（元）	77,379,067.87	76,783,767.13

受宏观经济疲软、市场竞争加剧以及核心门店部分营业场地停业改造和周边道路封道施工等因素的影响，公司的主营业务收入略有下滑。2012年，公司实现主营业务收入205,601.74万元，同比下降2.94%。

面对不利的市场环境，公司通过提高经营管理水平和优化商品结构，保持了经营业绩的相对稳定。2012年，公司实现净利润7,705.31万元，同比增长2.01%。

## 二、交易标的行业特点和经营情况的讨论与分析

本次拟购入资产为商旅投资 100%的股权。商旅投资的主要资产为杭州大厦 60%的股权，杭州大厦与上市公司同属于百货零售行业。

### （一）我国零售行业情况

#### 1、零售业态分类

零售业态是零售企业为满足不同的消费需求进行相应的要素组合而形成的不同经营形态。零售业态从总体上可以分为食杂店、便利店、折扣店、超市、大型超市、仓储会员店、百货店、专业店、专卖店、家居建材商店、购物中心、厂家直销中心、电视购物、邮购、网上商店、自动售货亭、电话购物等 18 种零售业态。

#### 2、零售业行业管理体制

国内零售行业实行政府部门监督管理和行业自律相结合的监管体制。国家发改委承担宏观调控职能。商务部及各级商务主管部门负责拟订本行业发展规划，推动本产业结构调整，整顿和规范流通市场秩序，引导本行业规范发展。国家质量监督检验检疫总局及其下属国家标准化委员会负责建立本行业的国家标

准。商务部、卫生部、新闻出版总署等部委依据相关法律法规对特殊商品的零售流通建立许可或备案管理。中国百货商业协会、中国连锁经营协会为本行业的自律性组织，主要承担行业自律、协调、监督以及企业合法权益的保护等职能。

此外，根据《外商投资商业领域管理办法》（商务部令 2004 年第 8 号）的规定，商务部和各级商务主管部门对外商投资商业企业的经营范围、开设店铺的数量、单一店铺营业面积等行使相应审批权。

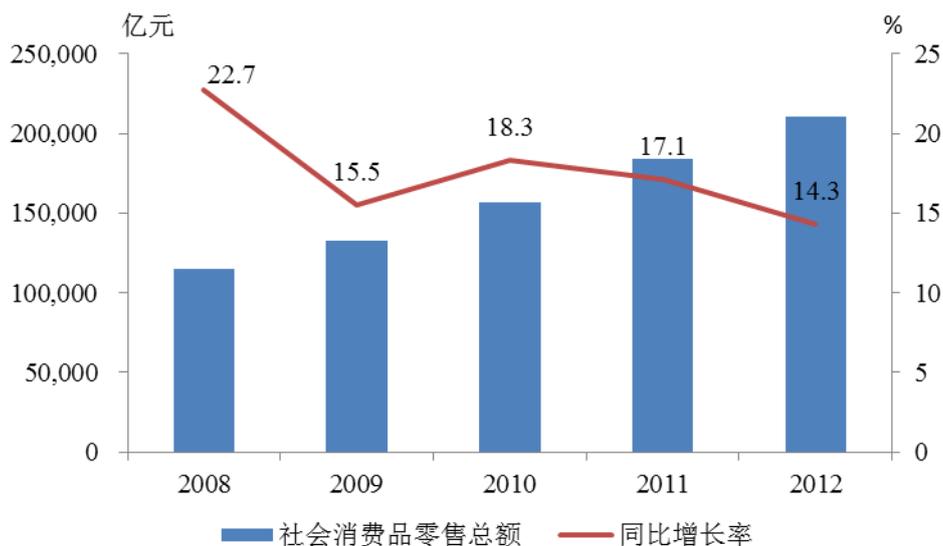
与零售行业相关的主要法规有：《关于深化流通体制改革加快流通产业发展的意见》、《关于加快发展服务业的若干意见》、《外商投资商业领域管理办法》、《零售商促销行为管理办法》、《零售商供应商公平交易管理办法》、《超市食品安全操作规范》、《商业特许经营管理办法》、《商业特许经营信息披露管理办法》、《国务院办公厅关于搞活流通扩大消费的意见》、《中华人民共和国食品安全法》、《酒类流通管理办法》、《烟草专卖许可证管理办法》、《中华人民共和国药品管理法》等。

### 3、零售行业发展概况

零售业是国民经济中的重要行业之一，也是我国第三产业中市场化程度较高的行业。近年来随着国内居民收入和消费水平的逐年提高，行业总体保持了持续增长态势。同时，国家一系列促消费、扩内需政策在宏观经济波动期间也有效地稳定和促进了零售行业的发展。

整体而言，零售行业受宏观经济影响较大。从国内消费品零售总额增速来看，2012 年，我国宏观经济增速放缓导致消费场景气度有所下滑，我国全年实现社会消费品零售总额 210,307 亿元，比上年增长 14.3%，但增速继续出现放缓。按消费形态分类，商品零售额 186,859 亿元，增长 14.4%；餐饮收入额 23,448 亿元，增长 13.6%。2012 年，在限额以上企业商品零售额中，各类别的商品零售额均较上年出现增长，其中通讯器材类涨幅居首，为 28.9%；服装类增长 17.7%；日用品类增长 17.5%；化妆品类增长 17.0%；金银珠宝类增长 16.0%。

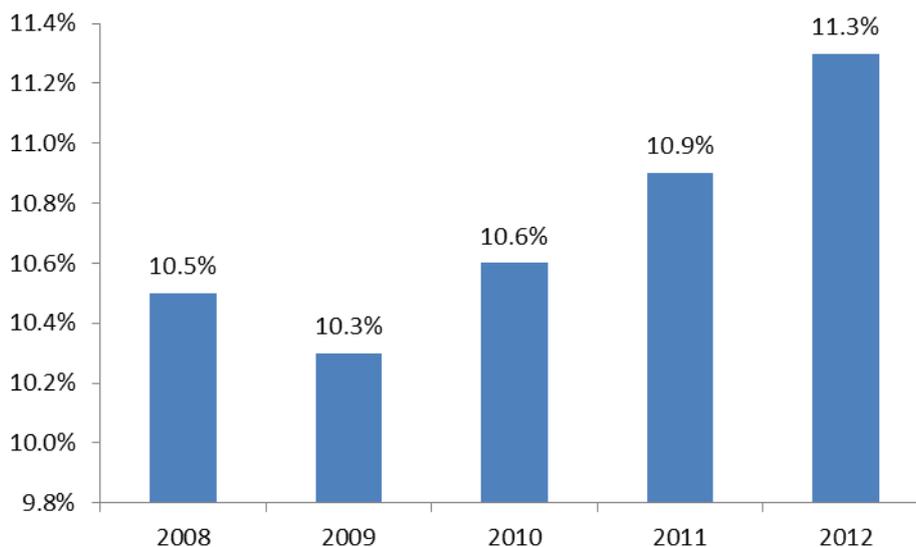
图10-1：2008-2012年社会消费品零售总额及其增长速度



数据来源：国家统计局《2012年中国国民经济和社会发展统计公报》

根据中国商业联合会、中华全国商业信息中心统计，2012年我国零售百强企业共实现销售额 23,786.5 亿元，同比增长 20.2%，增速高于 2012 年社会消费品零售总额增速 5.9 个百分点，但与 2011 年相比，零售百强企业销售增速放缓 0.7 个百分点，且网上零售企业增速整体高于实体店零售企业。其中，受世界经济持续低迷以及中央反腐的影响，国际一线品牌减缓在华开店速度，高端消费有所降温。受此影响，国内百货店高端化进程减速，大型百货店尤其是高档百货店的销售增速出现较大幅度地降低。2012 年我国零售百强销售规模占社会消费品零售总额的比重为 11.3%，比 2011 年提高 0.4 个百分点，是 2006 年以来的最高占比，行业集中度进一步提高。

图10-2：2008-2012年零售百强销售规模占社会消费品零售总额比重



数据来源：中国商业联合会、中华全国商业信息中心

总体来看，城市化进程的推进、居民收入水平的提高、消费结构的升级，可对我国零售行业长期发展提供较好基础，政府拉动内需、促进消费等政策的实行也为零售行业发展提供了支撑。因此从长远看，我国零售行业仍将面临良好的发展机会，但同时百货零售行业发展也面临着宏观经济发展不确定因素增多、竞争加剧、人工及租金等成本上涨、商品质量安全事件影响消费者信心、行业监管整治力度加大等方面的挑战。

#### 4、行业的主要竞争要素和壁垒

##### （1）商圈和选址

商铺和选址对于零售企业的经营至关重要。地理位置优越、交通便利、营商环境良好的物业能够极大地促进零售企业的发展，并成为该企业难以复制的核心竞争力。

优质商圈的形成和成熟需要较长时间，也受到城市商业规划、交通设施等众多配套因素的影响，属稀缺资源，尤其对于大中型城市中心的核心商圈更是如此。近年来，稀缺性已经明显推高了优质商业地产的出售和租赁价格，并将持续增加国内百货零售企业经营和扩张的成本，削弱行业企业的盈利能力。就目前来看，一、二线城市的核心商圈大多已被现有百货零售企业所占据，并对消费者形成一定的品牌影响力。因此，新的进入者需要花费很大的经济代价和市场培育时间才能替代或消除商圈和选址的壁垒。

## （2）品牌和声誉

品牌和声誉的形成需要企业多年经营的积累。大型、知名的百货零售商对消费者更有吸引力，也更易得到其认可，能使零售企业在激烈的竞争中脱颖而出。随着消费者对商品质量、服务品质、消费体验需求的关注程度提高，未来零售企业的品牌和声誉将越来越重要。

## （3）管理和人才

现代零售企业的竞争也是经营管理水平的竞争，需要科学和完善的组织结构、标准化的业务流程以及专业的管理人才。对百货零售企业来说，店内的品牌组合、物流管理、信息系统及财务管理等方面均对经营水平提出了较高的要求，新进入者要进入行业面临一定挑战。

在零售行业内，培养优秀管理人才的周期较长，对存量人才的争夺也非常激烈。人员的稀缺性制约了行业内企业的进一步发展，也构成了新进入者的壁垒。

## （4）供货渠道壁垒

与供应商建立良好的合作关系、保证畅通的物流配送渠道和较低的采购成本是零售企业生存和发展的重要保障。新进企业与供应商关系的建立一般需要一定的过程，短期内往往无法建立健全的渠道资源、获得最佳的物流配送保证和较低的采购价格。

# 5、影响行业发展的有利和不利因素

## （1）我国零售行业发展的有利因素

### ①国家产业政策支持

党的十八大报告指出：要牢牢把握扩大内需这一战略基点，加快建立扩大消费需求长效机制，释放居民消费潜力，保持投资合理增长，扩大国内市场规模。《中华人民共和国国民经济和社会发展第十二个五年规划纲要》则明确将居民消费率上升作为十二五期间的发展目标，提出要通过积极稳妥推进城镇化、实施就业优先战略、深化收入分配制度改革、健全社会保障体系和营造良好的消费环境，增强居民消费能力，改善居民消费预期，促进消费结构升级，进一步释放城乡居

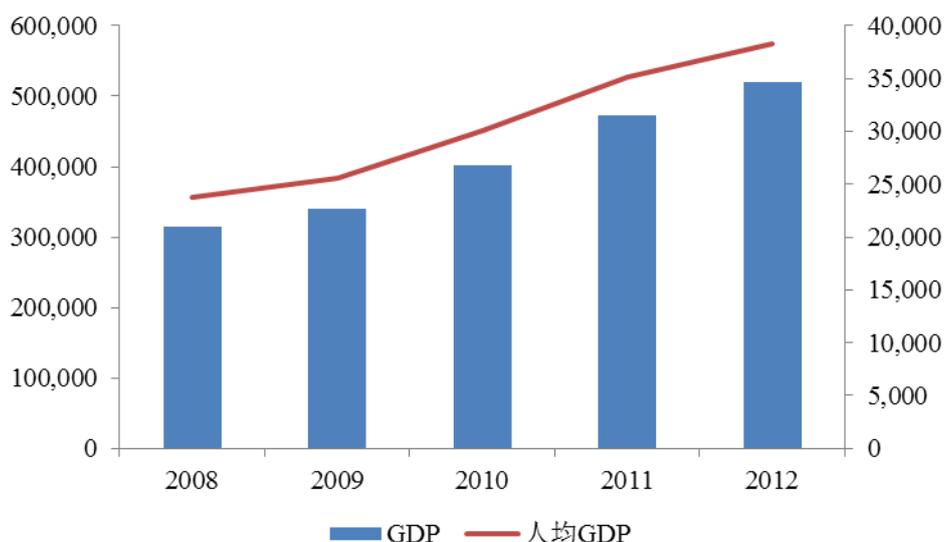
民消费潜力，逐步使我国国内市场总体规模位居世界前列。

根据上述指导思想，刺激消费的政策不断推出，如提高个税起征点、完善社会保障体系、提高居民收入水平、推动收入分配体系改革等。2012年8月3日，国务院下发《关于深化流通体制改革加快流通产业发展的意见》（国发[2012]39号），提出将从制定完善流通网络规划、加大流通业用地支持力度、完善财政金融支持政策、减轻流通业税收负担、降低流通环节费用等方面给予政策支持。2012年2月6日，商务部颁布《关于“十二五”期间促进零售业发展的指导意见》，提出将从完善零售业法规体系、落实国务院关于促进流通业发展意见等政策措施，加大零售业财税金融支持等方面建立促进零售业发展的长效机制，从而为我国零售行业的规范发展提供良好的制度和政策保障。上述政策将对零售业的长远发展起到良好的政策引导和扶持作用。

## ②宏观经济持续平稳较快增长

2008年全球金融危机后，我国经济依旧保持着平稳较快的增长。宏观经济的发展为零售行业的持续增长提供了原动力。2012年我国GDP总量达到519,322亿元，同比增长7.8%，人均GDP达到38,354元。未来随着经济结构转型和城镇化等驱动因素影响，我国经济将继续保持较为稳定的增长速度。

图10-3：2008-2012年我国GDP及人均GDP情况



数据来源：国家统计局

### ③居民收入水平提高，生活水平明显改善

可支配收入直接影响我国居民的消费能力。根据国家统计局的数据统计，2012年我国城镇居民人均可支配收入达到24,565元，2008-2012年的复合增长率为11.70%。伴随着可支配收入的增加，居民的生活水平得到明显改善，零售行业的有效需求将显著提高。

图10-4：2008-2012年我国城镇居民人均可支配收入及同比增长率



数据来源：国家统计局

### ④城镇化进程不断加快，消费结构逐步升级

2012年我国城镇化率达到52.6%，仍低于发达国家约80%的城镇化水平。当前我国政府正积极致力于推进城镇化，预计每年有超过1,000万人口转移至城市，这意味着消费观念的更新和消费结构的升级，同时也将持续释放出巨大的内需潜能。

根据中国社科院的研究，城镇化率每提高1%，将直接拉动消费增长1.5%左右。城镇化对零售业的作用主要体现在两个方面：其一是收入水平的提升。2012年，城镇居民人均可支配收入为24,565元人民币，约为农村居民人均年纯收入的3.1倍，城镇化意味着居民从农村向城市的转变过程中其消费能力将获得大幅提升；其二是居民边际消费倾向的改变。与农村居民比较，城镇居民在购买能力、消费方式及社会保障等方面均获得大幅提升，两者在消费模式和消费理念上存在

着差别。城镇化意味着居民边际消费倾向将发生显著改变，其非生活必需品和奢侈品等消费需求将获得有效释放。

与此同时，自 2003 年中国人均 GDP 超过 1,000 美元后，社会需求也发生了变化，人民普遍的生活状态开始从温饱型、小康型向富裕型转变；在经济发达地区，追求休闲与奢侈成为一部分人生活方式的新趋势。居民消费开始从满足于基本生存需求向重视生活质量提高方向转变，消费倾向逐渐迁移到中高档消费层次和领域。

城镇化及消费结构的转变将促使零售行业通过规模和结构的双重调整实现新的升级换代，并影响零售业态变迁路径。在此过程中，百货、购物中心、城市综合体、家电连锁及大卖场等业态有望成为主要受益者。

## （2）我国零售行业发展的不利因素

### ① 竞争激烈，多数零售企业规模偏小

尽管国内零售企业通过重组和内生增长实现了规模扩张，但相比国外同行业公司，我国零售行业的市场集中度仍较低，规模仍较小。同时，由于在某些特定领域，特别是大众消费品领域，零售企业的进入门槛较低，行业内同质化现象较为严重，商业布局、业态组合缺乏特色。零售企业为了保留原有消费者，培育新的消费者，普遍采用各种促销手段，导致互相间价格竞争激烈，影响了行业整体的利润水平。

### ② 专业人才匮乏

零售企业的发展既需要具有行业经验、熟悉行业特点、善于经营的高级管理人才，也需要具备财务管理、现代营销理念、物流管理和信息系统等细分领域经验的专业人才。目前，零售行业的高素质人才数量有限，高端人才匮乏，每年的人才流失率也在高位徘徊。随着零售行业的发展，人才匮乏的情况会越来越明显，并成为制约企业扩张和发展的瓶颈之一。

### ③ 电子商务对传统零售渠道的冲击

近年来国内零售业电子商务发展迅速，尤其是网络购物在逐步完善交易可信度、物流配送和支付方式等方面的过程中，实现了高速发展。随着大型电商网站

信誉度的不断提升以及国内居民消费模式的转变，电子零售方式对传统实体零售渠道经营所带来的冲击会越来越强。与实体店相比，电子商务凭借着更为完整的产品展示及更具竞争力的低价策略，将不断侵蚀传统零售店的市场份额。网站与门店之间的选择，取决于人们对购物环境、便捷性、体验性、价格敏感度及产品美誉度等多重因素的综合反应。尤其是随着互联网技术的进步及网络渗透率的提升，居民的网购消费习惯也在随之改变，网上购物作为一种渠道变革，对实体门店“替代过程”将持续存在。

## 6、行业经营模式、周期性、区域性和季节性特征

### （1）行业经营模式

零售行业的主要经营模式是联营、自营及租赁。联营、自营及租赁的介绍请参见本报告书“第四章 交易标的基本情况”之“二、交易标的核心资产杭州大厦情况”之“（四）杭州大厦主营业务具体情况”之“2、主要经营模式”部分相关内容。

### （2）周期性特征

零售行业的发展受到宏观经济环境及居民可支配收入水平的影响，呈现一定的周期性特征。尤其是经营品牌服装、化妆品、金银珠宝及奢侈品的百货企业，由于商品的需求弹性较大，较易受到宏观经济和政策环境变化的冲击。相比之下，超市等业态由于存在刚性需求，能够较好地抵御宏观经济的周期性影响。

### （3）区域性特征

我国各区域间经济发展水平存在较大差异，居民的可支配收入及消费习惯也各不相同，因此，零售企业表现出区域性特征。整体来看，东部地区零售行业的发展水平较高，竞争更为激烈，社会消费品零售总额的规模也较大。相比之下，中西部地区的零售行业整体发展水平则较低。目前，已有一些零售业的龙头企业开展跨区域连锁经营，未来，随着经济水平的提高，中西部地区的零售行业也将得到长足发展。

### （4）季节性特征

国内零售企业具有较为明显的季节性特征，一般来说，每年的三月至八月为

消费淡季，九月至次年的二月则为消费旺季，尤其是重要的节日期间，如春节、中秋节、国庆节，零售企业的销售额及利润均会大幅增长。零售企业的季节性特征，既与中国传统的风俗和生活习惯有关，也与行业企业抓住重要节日加大促销力度，提高经营业绩有关。

## （二）杭州市零售环境概况

浙江省商业零售较为发达，其中以杭州市最为突出。经过多年发展，目前杭州市百货零售业已较为成熟，行业竞争激烈。2012 年杭州市实现社会消费品零售总额 2,944.63 亿元，同比增长 15.5%。受国内外复杂经济形势的影响，增速较上年有所放缓，但仍高于同期我国社会消费品零售总额的增速。近几年杭州市社会消费品零售额占浙江省总额的比例始终保持在 20% 以上。2012 年杭州市城镇居民人均可支配收入 37,511 元，同比增长 10.1%，人均生活消费性支出 22,800 元，同比增长 0.7%；全市农村居民人均纯收入 17,017 元，同比增长 11.6%，人均生活消费性支出 13,612 元，同比增长 12.3%，总体看，杭州市居民消费水平在国内居前。

杭州市商业氛围浓厚，百货零售业历史悠久，现已形成十多个大型商圈，其中以武林、湖滨和吴山三大商圈最为成熟。武林商圈凭借多元化的经营业态、完善的基础设施、便捷的交通等优势而具备了极强的人气聚集能力，成为杭州最繁华的商业核心圈，入住的主力商家包括杭州大厦、银泰百货、杭州百货大楼等。根据《杭州市商贸物流业发展规划纲要（2006-2020）》，在 2020 年前，杭州市要提升市级商业中心层次，以延安路为轴，大力发展武林、湖滨、吴山三大商圈，使其组成“一线三圈”市级商业中心，形成既具各自区位特色，又能发挥联动互促效应的商业格局。

随着上个世纪 90 年代中后期杭州市千店一面的大商场相继退市之后，目前杭州百货零售业呈群雄割据之势，杭州大厦、银泰百货、杭州万象城和杭州解百等在杭州百货业占据了较高的市场份额。作为运作较成功的百货零售商，上述各家均对自身品牌和客户群体做了细分，相互间已经形成目标客户差异化的竞争格局，但随着国内外大型零售企业陆续进入杭州市场，业内竞争程度仍将不断加剧。

### （三）交易标的核心竞争力及行业地位

#### 1、交易标的的核心竞争力

##### （1）地处核心商圈的区位优势

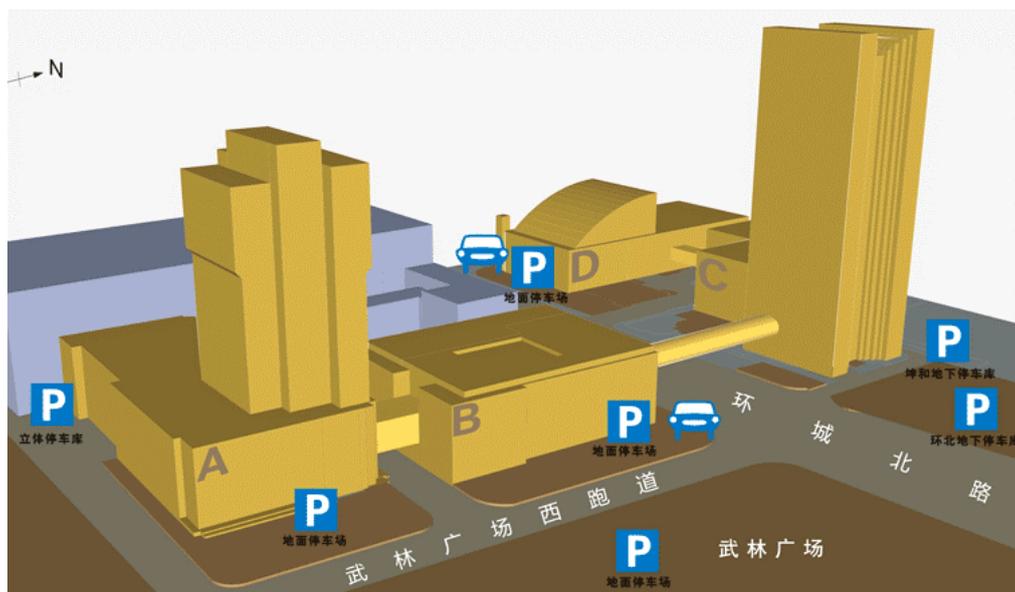
杭州大厦的地理位置极其优越，地处杭州市最成熟、最繁华的武林商圈，拥有得天独厚的交通、地理、人文等优势。

武林商圈北向跨运河至文晖路，与朝晖大型居住区相邻，南至凤起路，东至中山北路，西与武林路时尚女装街相接，是典型的“U”字型坐北朝南布局，既可以吸纳来自东西两端的诸如环城北路、体育场路的人流，也很容易容纳朝南方向延安路的客流量。一直以来武林商圈就是杭州市最繁华的核心商业圈，也是各大商家的必争之地。

经过多年发展，现在的武林商圈不仅积聚了相当好的人气基础，还具有非常成熟的商业形态。商圈内居民多具备较强的经济实力，能够形成有效的消费。武林商圈内的包容性非常强，涉及的业态也非常广。高档购物中心、百货商场、专业市场、专卖店、便利店都有分布；商圈内还有很多品牌专卖店、特色餐饮连锁店、咖啡店以及各类饰品店、服装店等。

因此，武林商圈地理位置优越、配套齐全、商务环境优良、交通便利、高端消费群体密集，相比杭州市其他新晋商圈，具有无可比拟的优势。地处黄金地段的杭州大厦针对高端消费人群，能充分发挥核心商圈的黄金效应，为其实现优良经营业绩提供了重要保障。

#### 杭州大厦 A、B、C、D 座分布示意图



## （2）行业内很高的知名度和美誉度

杭州大厦专注经营百货零售业，不断探索现代百货业创新经营，成功缔造了“高端百货+奢侈品牌”的精品百货模式。大厦内融合精品服饰、家居用品、城市超市、休闲娱乐、风味美食、金融理财、文化旅游和展览服务等多功能、多业态为一体，是目前国内经营面积和定位档次均堪称一流的超大型购物中心之一，常年位居全国单店百货销售排名前列，在业内具有极高的知名度。

与此同时，杭州大厦始终遵循“三个尊重”的理念，即：尊重顾客、尊重供应商、尊重员工，打造“五星级服务”，以高端商品与品质服务在浙江省内及周边地区树立了良好的口碑与企业形象，使杭州大厦在业内被公认为百货业的龙头企业，并成为区域内居民购买高档产品的首选购物场所。

## （3）准确清晰的市场定位

为了应对新兴业态的冲击和同业间的激烈竞争，杭州大厦对自身进行了明确清晰的定位。杭州大厦的目标客户定位在高端消费群体，年龄结构在 30-45 岁之间，面向中高收入的成功人士，在经营理念上突出成功者的喜悦，致力于为目标顾客提供舒适的购物环境，营造“生活、购物、享受”的消费体验。

清晰的定位以及差异化的竞争策略使杭州大厦在同业竞争中脱颖而出，确立了在全国精品百货店业态中领军式企业的位置，并在细分市场占有一席之地。

## （4）汇聚众多顶尖品牌

多年来，杭州大厦奢侈品销售额均位居全国前列，顶尖品牌密度远远超过其他同类商场。目前在中国销售的世界顶级品牌中，落户杭州大厦的已超过 80%，购物城内汇聚了 LV、Hermes、Cartier、Prada、Channel、Chloe 等国际顶级奢侈品品牌以及国内众多知名品牌，多个顶级品牌专柜销售额位列全国首位，甚至是亚洲和世界首位。目前，杭州大厦经营者 65,000 种国内外中高档名牌商品，独家经营国际和国内著名品牌 200 余个，形成了“高、中、低”档“5:4:1”的倒金字塔布局的品牌结构，充分地体现了杭州大厦高端的市场地位。

#### （5）高端优质的服务

杭州大厦不断创新服务理念，注重客户服务质量及客户忠诚度的培养。为了满足消费者便利性、多样性和个性需要，增强其在购物过程中的愉悦体验，杭州大厦提出“四星级商场”的理念，推出了许多延伸服务，如送货上门、商品知识咨询、礼品包装、外币兑换等，并积极完善基础设施，如顾客休息室、总服务台、残疾人专用卫生间等，为顾客提供全方位的服务。除此之外，为了满足消费者“一站式购物”的需要，杭州大厦完善了自身零售业态的类型，发展和提供一些休闲娱乐的场所，以达到优势互补，进而增强顾客的购物体验。

杭州大厦目前拥有活跃会员约 12 万人；其中主力会员约 1 万人，可以贡献杭州大厦约 20% 的销售。针对高端会员，杭州大厦推出高端定制服务，将服务延伸至高端会员的衣、食、住、行等多方位需求，提供包括个性商品定制、文化之旅安排、专享医疗服务、私人课堂等服务。杭州大厦还专门成立了私人定制服务团队，以确保服务质量。提供购物之外的全方位尊贵服务有助于提高高端会员的消费粘度。

#### （6）优秀的经营管理团队

杭州大厦始终把人才创新作为最重要的经营目标之一，全力打造一支技术过硬、能力出众、素质优秀的多元人才队伍。在选拔、使用人才上，杭州大厦不唯学历和资格，能够大胆提拔、破格使用思想素质好、业务能力强的员工，从而形成浓烈的成才氛围，使每一个员工都自觉主动地努力。同时，不惜花费大量人力物力财力，积极拓宽培训渠道，构建起公司、部门、班组三级培训网络，形成较为全面、系统的员工教育培训体系，为员工成才提供各种各样的途径和条件。经

过多年经营，杭州大厦逐步形成了一支具有高度敬业心和高效执行力的优秀员工队伍。

## 2、杭州大厦的行业地位及主要竞争对手

### （1）杭州大厦的行业地位

杭州大厦是浙江省百货零售业的旗帜，在省内乃至全国都具有较强的竞争优势。杭州大厦是目前浙江省内最顶级的购物场所，是杭州市顶级奢华的购物地标，每年的零售额、利润、上交国家的税收均列全国同行业前茅，凭借奢侈名品的定位，杭州大厦常年位居全国百货零售业单体百货销售额前列，也因此获得“中国最赚钱百货公司”的称号。经过多年的发展，杭州大厦已经确立了在全国精品百货店业态中领军式企业的位置，其品牌、区位、业态和经营模式的综合竞争优势明显。

### （2）主要竞争对手

杭州大厦在杭州市的主要竞争对手是杭州万象城和银泰百货。

#### ①杭州万象城

杭州万象城是华润置地与新鸿基地产联合开发的都市综合体项目，整个项目以杭州万象城购物中心作为核心。有别于传统的百货店，万象城的商业业态种类较为丰富，整体规划为 40%的购物、20%的餐饮、20%的休闲娱乐，余下的 20%则是与生活方式相关，集零售、餐饮、娱乐、休闲、文化、运动于一体。

杭州万象城购物中心于 2010 年 4 月正式对外营业，采用“主力店+半主力店+次主力店+专门店”的租户组合方式，定位中高端群体，吸引了众多国际顶级、二线及国内知名的优秀商业品牌。

#### ②银泰百货

银泰百货（集团）有限公司是一家以百货零售业为主营业务的全国性大型百货连锁集团。截至 2013 年 6 月 30 日，银泰百货共有 31 家门店，分布于浙江、湖北、陕西、河北、北京和安徽，其中 6 家位于杭州。

银泰百货武林店是银泰百货集团的第一家门店，位于杭州市核心商圈武林广

场商圈中心，建筑面积约 4.5 万平方米，营业面积约 3.5 万平方米，共 10 个楼层（包括地下一层），主营时尚名品、化妆品、流行服饰、珠宝饰品、运动品、新潮数码等商品，商场内还设有美食坊、咖啡馆等配套设施，是一家集百货、餐饮、娱乐、休闲于一体的综合型现代化百货商场。2013 年上半年，银泰百货武林店的销售收入达到 11.95 亿元。

2008 年 1 月，百大集团股份有限公司与浙江银泰百货有限公司签订《委托管理协议》，将杭州百货大楼委托给浙江银泰百货有限公司管理，管理期限自 2008 年 3 月 1 日至 2028 年 2 月 28 日，共 20 个管理年度。杭州百货大楼坐落于武林广场东南侧，毗邻杭州大厦。杭州百货大楼以“幸福、生活、家”为经营理念，倾力打造“品质、亲民、适合家庭型消费”的百货公司，主营流行服饰、黄金钟表、家电数码、生活超市，与杭州大厦构成一定的竞争。

### 三、本次交易完成后公司财务状况、盈利能力及未来趋势的分析

#### （一）财务状况分析

##### 1、交易前后资产情况

截至 2012 年 12 月 31 日，上市公司及标的资产的资产结构比较见下表：

单位：元

2012年12月31日	上市公司		标的资产	
	金额	占比	金额	占比
<b>流动资产合计</b>	<b>449,277,608.50</b>	<b>31.94%</b>	<b>2,442,769,452.42</b>	<b>76.67%</b>
其中：货币资金	329,520,039.05	23.43%	1,720,449,006.31	54.00%
应收账款	28,016,076.78	1.99%	33,323,706.24	1.05%
预付款项	56,928,449.80	4.05%	19,029,668.93	0.60%
其他应收款	9,908,136.09	0.70%	5,104,634.66	0.16%
存货	24,904,906.78	1.77%	63,384,290.19	1.99%
一年内到期的流动资产	-	-	1,371,696.00	0.04%
其他流动资产	-	-	600,106,450.09	18.84%
<b>非流动资产合计</b>	<b>957,336,951.17</b>	<b>68.06%</b>	<b>743,249,799.13</b>	<b>23.33%</b>
其中：可供出售金融资产	13,383,387.92	0.95%	-	-

长期应收款	20,860,424.15	1.48%	59,500,000.00	1.87%
长期股权投资	5,561,546.47	0.40%	238,427,905.10	7.48%
投资性房地产	62,248,574.21	4.43%	-	-
固定资产	760,740,690.87	54.08%	267,561,505.84	8.40%
在建工程	43,999,447.40	3.13%	4,706,823.30	0.15%
无形资产	24,128,175.14	1.72%	4,715,177.00	0.15%
长期待摊费用	26,001,087.76	1.85%	167,872,227.82	5.27%
递延所得税资产	413,617.25	0.03%	466,160.07	0.01%
<b>资产总计</b>	<b>1,406,614,559.67</b>	<b>100.00%</b>	<b>3,186,019,251.55</b>	<b>100.00%</b>

杭州大厦的流动资产规模及占总资产的比重显著大于上市公司。本次交易完成后，上市公司的总资产规模将有较大幅度的提高，流动资产所占的比重也将进一步提高。

## 2、交易前后负债情况

截至 2012 年 12 月 31 日，上市公司及标的资产负债情况的比较见下表：

单位：元

2012年12月31日	上市公司		标的资产	
	金额	占比	金额	占比
<b>流动负债合计</b>	<b>625,525,800.55</b>	<b>99.29%</b>	<b>2,021,078,906.51</b>	<b>99.66%</b>
其中：短期借款	25,000,000.00	3.97%	-	-
应付账款	221,462,092.47	35.15%	515,539,455.64	25.42%
预收账款	278,548,096.78	44.21%	1,326,730,686.35	65.42%
应付职工薪酬	29,489,866.49	4.68%	70,466,241.82	3.47%
应交税费	26,735,834.96	4.24%	75,992,540.80	3.75%
应付利息	47,145.77	0.01%	-	-
应付股利	802,376.11	0.13%	-	-
其他应付款	43,440,387.97	6.90%	32,349,981.90	1.60%
<b>非流动负债合计</b>	<b>4,467,931.40</b>	<b>0.71%</b>	<b>6,885,914.00</b>	<b>0.34%</b>
长期应付款	3,926,756.63	0.62%	-	-
递延所得税负债	541,174.77	0.09%	-	-
其他非流动负债	-	-	6,885,914.00	0.34%

负债总计	629,993,731.95	100.00%	2,027,964,820.51	100.00%
------	----------------	---------	------------------	---------

杭州大厦负债结构与上市公司较为接近，均以经营性流动负债为主，非流动负债金额较小。本次交易完成后，上市公司负债规模上升，负债结构将保持稳定。

### 3、偿债能力分析

截至 2012 年 12 月 31 日，上市公司及标的资产偿债能力的比较见下表：

项目	2012年12月31日		2011年12月31日	
	上市公司	标的资产	上市公司	标的资产
资产负债率（%）	44.79	63.65	47.55	68.75
流动比率（倍）	0.72	1.21	0.71	1.22
速动比率（倍）	0.68	1.18	0.68	1.19

A 股百货零售行业可比上市公司 2012 年末有关偿债能力指标如下：

证券代码	证券简称	资产负债率（%）	流动比率（倍）	速动比率（倍）
000987.SZ	广州友谊	44.87	1.98	1.86
600694.SH	大商股份	67.71	0.88	0.80
600785.SH	新华百货	54.47	1.06	0.81
600729.SH	重庆百货	69.14	1.05	0.81
000417.SZ	合肥百货	53.97	1.34	1.16
600859.SH	王府井	57.81	1.35	1.29
002419.SZ	天虹商场	58.07	1.10	1.02
002561.SZ	徐家汇	22.26	2.35	2.27
000501.SZ	鄂武商 A	76.09	0.55	0.44
600682.SH	南京新百	65.44	0.60	0.24
600828.SH	成商集团	57.11	0.53	0.31
000785.SZ	武汉中商	70.17	0.92	0.69
600738.SH	兰州民百	61.13	1.01	0.71
600712.SH	南宁百货	49.01	0.61	0.46
均值		57.66	1.10	0.92
中位数		57.46	1.03	0.81

数据来源：上市公司年报

由上表可见，标的资产的流动比率及速动比率指标优于公司及可比上市公司。本次交易后，公司的流动比率、速动比率将有所提升，短期偿债能力将得到

加强。

标的资产的资产负债率高于上市公司，本次交易完成后，上市公司的资产负债率将有所提升。

## （二）盈利能力分析

### 1、交易完成后的盈利情况

2011 年及 2012 年，上市公司及标的资产盈利情况的比较见下表：

单位：元

项目	2012 年		2011 年	
	上市公司	标的资产	上市公司	标的资产
营业收入	2,146,480,249.89	4,590,422,443.61	2,210,316,167.51	4,789,121,753.24
营业利润	103,699,208.60	523,913,720.40	102,493,047.05	511,085,134.76
利润总额	103,716,696.31	521,569,168.75	105,230,018.10	512,909,269.73
净利润	77,053,109.46	398,111,560.68	75,533,478.98	384,347,195.34
归属于母公司所有者的净利润	77,379,067.87	238,866,936.41	76,783,767.13	230,642,026.26

杭州大厦的营业收入及净利润等盈利指标显著高于上市公司，本次交易完成后，上市公司的收入规模和盈利水平将有较大幅度的提升。

### 2、未来盈利能力

本次交易完成后，上市公司未来的每股收益将显著增厚，同时，杭州大厦60%的股权注入到上市公司，能够使上市公司形成有利的市场布局，开展多品牌、差异化经营，以更有效地应对市场竞争，公司未来盈利能力将得到改善，持续经营能力将有所增强。

## 四、本次交易对公司其他方面的影响

### （一）对上市公司业务的影响

公司与杭州大厦主营业务均为百货零售。本次交易完成后，杭州解百将持有商旅投资 100% 股权，商旅投资持有的杭州大厦 60% 股权亦随之注入上市公司。未来杭州大厦和杭州解百将在同一上市公司平台内运作，有利于直接扩大上市公

司的资产和经营规模、提升盈利能力；有利于双方开展品牌、人才、采购、客户、物流配送等方面的资源整合和业务合作，显著提升资源使用效率和市场份额、议价能力；有利于杭州大厦先进经营理念、管理方式、企业文化等的传播与拓展，为上市公司发展提供新的助力；有利于杭州大厦获得上市公司融资平台和资本运作平台的功能支持，加快发展。

## （二）对公司章程的影响

本次交易完成后，上市公司将根据发行股份的结果修改公司章程的相关条款。除此之外，本公司暂无其他修改或调整公司章程的计划。

## （三）对公司高级管理人员的影响

截至本报告书签署日，上市公司尚无对现任高级管理人员进行调整的计划。

## 第十一章 财务会计信息

### 一、标的公司最近两年一期备考合并财务报表

天健会计对商旅投资 2011 年、2012 年及 2013 年 1-5 月的备考合并财务报表及附注进行了审计，并出具了天健审（2013）2116 号标准无保留意见审计报告。

商旅投资经审计的 2011 年、2012 年和 2013 年 1-5 月备考合并财务报表如下：

#### （一）备考合并资产负债表

单位：元

项目	2013 年 5 月 31 日	2012 年 12 月 31 日	2011 年 12 月 31 日
货币资金	1,575,614,521.85	1,720,449,006.31	1,866,107,183.51
应收账款	10,145,639.68	33,323,706.24	41,630,732.01
预付款项	27,974,492.54	19,029,668.93	51,981,213.73
其他应收款	10,244,596.56	5,104,634.66	93,478,771.77
存货	45,167,903.37	63,384,290.19	55,942,405.05
一年内到期的非流动资产	892,484.00	1,371,696.00	1,464,320.00
其他流动资产	563,505,925.74	600,106,450.09	340,000,000.00
<b>流动资产合计</b>	<b>2,233,545,563.74</b>	<b>2,442,769,452.42</b>	<b>2,450,604,626.07</b>
长期应收款	90,500,000.00	59,500,000.00	29,500,000.00
长期股权投资	233,303,087.48	238,427,905.10	-
固定资产	263,635,025.17	267,561,505.84	285,262,515.20
在建工程	9,950,949.86	4,706,823.30	4,281,191.56
无形资产	4,153,812.00	4,715,177.00	6,500,269.00
长期待摊费用	154,618,755.90	167,872,227.82	159,778,827.18
递延所得税资产	150,453.64	466,160.07	556,510.72
<b>非流动资产合计</b>	<b>756,312,084.05</b>	<b>743,249,799.13</b>	<b>485,879,313.66</b>
<b>资产总计</b>	<b>2,989,857,647.79</b>	<b>3,186,019,251.55</b>	<b>2,936,483,939.73</b>
应付账款	369,590,789.14	515,539,455.64	573,995,761.01
预收款项	1,285,322,259.65	1,326,730,686.35	1,246,555,433.66
应付职工薪酬	52,618,611.19	70,466,241.82	74,934,491.48

项目	2013年5月31日	2012年12月31日	2011年12月31日
应交税费	25,647,575.56	75,992,540.80	96,344,154.38
其他应付款	36,404,725.58	32,349,981.90	19,157,737.37
<b>流动负债合计</b>	<b>1,769,583,961.12</b>	<b>2,021,078,906.51</b>	<b>2,010,987,577.90</b>
其他非流动负债	6,476,038.17	6,885,914.00	7,869,616.00
<b>非流动负债合计</b>	<b>6,476,038.17</b>	<b>6,885,914.00</b>	<b>7,869,616.00</b>
<b>负债合计</b>	<b>1,776,059,999.29</b>	<b>2,027,964,820.51</b>	<b>2,018,857,193.90</b>
实收资本	10,000,000.00	-	-
资本公积	121,512,027.77	121,512,027.77	121,512,027.77
未分配利润	600,764,561.33	573,320,630.86	429,064,019.73
归属于母公司所有者权益合计	732,276,589.10	694,832,658.63	550,576,047.50
少数股东权益	481,521,059.40	463,221,772.41	367,050,698.33
<b>所有者权益合计</b>	<b>1,213,797,648.50</b>	<b>1,158,054,431.04</b>	<b>917,626,745.83</b>
<b>负债和所有者权益总计</b>	<b>2,989,857,647.79</b>	<b>3,186,019,251.55</b>	<b>2,936,483,939.73</b>

## （二）备考合并利润表

单位：元

项目	2013年1-5月	2012年度	2011年度
<b>一、营业收入</b>	<b>1,971,621,137.66</b>	<b>4,590,422,443.61</b>	<b>4,789,121,753.24</b>
减：营业成本	1,506,045,328.10	3,609,662,626.01	3,788,147,572.26
营业税金及附加	18,112,232.24	44,647,088.41	47,900,769.86
销售费用	123,519,277.58	295,974,271.67	281,645,075.39
管理费用	72,945,936.81	179,427,242.74	168,894,060.35
财务费用	3,404,337.85	-11,096,832.18	-4,428,264.73
资产减值损失	-913,779.14	-32,563,710.33	3,375,160.67
加：投资收益	9,981,987.94	19,541,963.11	7,497,755.32
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	-5,124,817.62	-2,942,719.90	-
<b>二、营业利润</b>	<b>258,489,792.16</b>	<b>523,913,720.40</b>	<b>511,085,134.76</b>
加：营业外收入	1,261,763.73	3,988,098.15	6,353,553.18
减：营业外支出	2,504,843.25	6,332,649.80	4,529,418.21
其中：非流动资产处置损失	259,790.27	54,842.86	448,920.91
<b>三、利润总额</b>	<b>257,246,712.64</b>	<b>521,569,168.75</b>	<b>512,909,269.73</b>

项目	2013年1-5月	2012年度	2011年度
减：所得税费用	66,582,738.75	123,457,608.07	128,562,074.39
<b>四、净利润</b>	<b>190,663,973.89</b>	<b>398,111,560.68</b>	<b>384,347,195.34</b>
归属于母公司所有者的净利润	114,396,384.33	238,866,936.41	230,642,026.26
少数股东权益	76,267,589.56	159,244,624.27	153,705,169.08
<b>五、每股收益：</b>	-	-	-
<b>六、其他综合收益</b>	-	-	-
<b>七、综合收益总额</b>	<b>190,663,973.89</b>	<b>398,111,560.68</b>	<b>384,347,195.34</b>
归属于母公司所有者的综合收益总额	114,396,384.33	238,866,936.41	230,642,026.26
归属于少数股东的综合收益总额	76,267,589.56	159,244,624.27	153,705,169.08

### （三）备考合并现金流量表

单位：元

项目	2013年1-5月	2012年度	2011年度
<b>一、经营活动产生的现金流量：</b>			
销售商品、提供劳务收到的现金	2,262,333,406.94	5,460,975,904.11	5,895,255,422.13
收到的税费返还	1,350.00	2,721,673.45	402,951.40
收到其他与经营活动有关的现金	7,842,506.95	34,657,203.92	34,180,468.07
<b>经营活动现金流入小计</b>	<b>2,270,177,263.89</b>	<b>5,498,354,781.48</b>	<b>5,929,838,841.60</b>
购买商品、接受劳务支付的现金	1,916,950,933.78	4,312,585,229.33	4,411,722,881.36
支付给职工以及为职工支付的现金	90,990,575.21	185,304,365.67	186,865,349.39
支付的各项税费	191,687,818.32	351,462,365.62	431,599,150.12
支付其他与经营活动有关的现金	111,721,807.15	243,872,865.67	224,611,663.22
<b>经营活动现金流出小计</b>	<b>2,311,351,134.46</b>	<b>5,093,224,826.29</b>	<b>5,254,799,044.09</b>
<b>经营活动产生的现金流量净额</b>	<b>-41,173,870.57</b>	<b>405,129,955.19</b>	<b>675,039,797.51</b>
<b>二、投资活动产生的现金流量：</b>			
收回投资收到的现金	800,000,000.00	1,700,000,000.00	1,800,000,000.00
取得投资收益收到的现金	15,106,805.56	22,484,683.01	7,497,755.32
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	600.00	47,377.36	257,080.00
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	-	-	-
收到其他与投资活动有关的现金	5,691,366.62	342,018,220.23	6,733,055.55
<b>投资活动现金流入小计</b>	<b>820,798,772.18</b>	<b>2,064,550,280.60</b>	<b>1,814,487,890.87</b>

项目	2013年1-5月	2012年度	2011年度
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	8,538,401.96	31,032,163.86	21,878,351.70
投资支付的现金	750,000,000.00	2,201,370,625.00	2,140,000,000.00
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	-	-	1,113,000.00
支付其他与投资活动有关的现金	172,067,500.00	30,000,000.00	195,141,021.95
<b>投资活动现金流出小计</b>	<b>930,605,901.96</b>	<b>2,262,402,788.86</b>	<b>2,358,132,373.65</b>
<b>投资活动产生的现金流量净额</b>	<b>-109,807,129.78</b>	<b>-197,852,508.26</b>	<b>-543,644,482.78</b>
<b>三、筹资活动产生的现金流量：</b>			
吸收投资收到的现金	10,000,000.00	-	-
取得借款收到的现金	-	-	-
发行债券收到的现金	-	-	-
收到其他与筹资活动有关的现金	-	-	-
<b>筹资活动现金流入小计</b>	<b>10,000,000.00</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
偿还债务支付的现金	-	-	-
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	144,920,756.43	157,683,875.47	253,955,731.20
支付其他与筹资活动有关的现金	-	-	-
<b>筹资活动现金流出小计</b>	<b>144,920,756.43</b>	<b>157,683,875.47</b>	<b>253,955,731.20</b>
<b>筹资活动产生的现金流量净额</b>	<b>-134,920,756.43</b>	<b>-157,683,875.47</b>	<b>-253,955,731.20</b>
<b>四、汇率变动对现金及现金等价物影响</b>	<b>-227.68</b>	<b>-308.50</b>	<b>-1,515.58</b>
<b>五、现金及现金等价物净增加额</b>	<b>-285,901,984.46</b>	<b>49,593,262.96</b>	<b>-122,561,932.05</b>
加：期初现金及现金等价物余额	930,016,506.31	880,423,243.35	1,002,985,175.40
<b>六、期末现金及现金等价物余额</b>	<b>644,114,521.85</b>	<b>930,016,506.31</b>	<b>880,423,243.35</b>

## 二、标的公司及上市公司备考合并盈利预测

### （一）标的公司合并盈利预测

天健会计对商旅投资 2013-2014 年合并盈利预测表及其说明进行了审核，并出具天健审（2013）3911 号盈利预测审核报告。

#### 1、编制基础

商旅投资在经天健会计审计的 2012 年度及 2013 年 1-5 月备考合并财务报表的基础上，结合商旅投资 2012 年及 2013 年 1-5 月的经营业绩，并以商旅投资对预测期间经营环境及经营计划等的最佳估计假设为前提，编制了 2013-2014 年合

并盈利预测表。

商旅投资编制该盈利预测表所采用的会计政策和会计估计符合《企业会计准则》的规定，与商旅投资实际采用的会计政策和会计估计一致。

## 2、基本假设

(1) 国家及地方现行的法律法规、监管、财政、经济状况或国家宏观调控政策无重大变化；

(2) 国家现行的利率、汇率及通货膨胀水平等无重大变化；

(3) 对标的公司生产经营有影响的法律法规、行业规定和行业质量标准等无重大变化；

(4) 标的公司组织结构、股权结构及治理结构无重大变化；

(5) 标的公司经营所遵循的税收政策和有关税收优惠政策无重大变化；

(6) 标的公司制定的各项经营计划、资金计划及投资计划等能够顺利执行；

(7) 标的公司经营所需的能源和主要商品供应及价格不会发生重大波动；

(8) 标的公司经营活动及商品市场需求状况、价格在正常范围内变动；

(9) 无其他人力不可抗拒及不可预见因素对标的公司造成重大不利影响。

其他具体假设详见天健审〔2013〕3911号盈利预测审核报告之“三、盈利预测编制说明”之“（六）盈利预测表项目说明”。

## 3、标的公司合并盈利预测表

单位：万元

项目	2012年度 已审实际数	2013年度			2014年度 预测数
		1-5月 已审实际数	6-12月 预测数	合计	
一、营业总收入	459,042.24	197,162.11	253,107.70	450,269.81	444,859.59
其中：营业收入	459,042.24	197,162.11	253,107.70	450,269.81	444,859.59
二、营业总成本	408,605.07	172,311.32	233,768.20	406,079.52	403,545.94
其中：营业成本	360,966.26	150,604.53	202,910.85	353,515.38	348,233.26

营业税金及附加	4,464.71	1,811.22	2,442.44	4,253.66	4,497.97
销售费用	29,597.43	12,351.93	17,419.87	29,771.80	31,315.76
管理费用	17,942.72	7,294.59	11,916.53	19,211.12	20,243.60
财务费用	-1,109.68	340.43	-963.80	-623.37	-786.45
资产减值损失	-3,256.37	-91.38	42.32	-49.06	41.81
加：投资收益	1,954.20	998.20	40.10	1,038.30	486.33
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	-294.27	-512.48	-979.22	-1,491.70	-2,043.67
<b>三、营业利润</b>	<b>52,391.37</b>	<b>25,848.99</b>	<b>19,379.59</b>	<b>45,228.58</b>	<b>41,799.97</b>
加：营业外收入	398.81	126.18	57.38	183.56	98.37
减：营业外支出	633.26	250.48	253.11	503.59	444.86
其中：非流动资产处置损失	5.48	25.98	-	25.98	-
<b>四、利润总额</b>	<b>52,156.92</b>	<b>25,724.69</b>	<b>19,183.86</b>	<b>44,908.55</b>	<b>41,453.48</b>
减：所得税费用	12,345.76	6,658.27	5,080.97	11,739.24	10,934.46
<b>五、净利润</b>	<b>39,811.16</b>	<b>19,066.42</b>	<b>14,102.89</b>	<b>33,169.31</b>	<b>30,519.02</b>
归属于母公司所有者的净利润	23,886.70	11,439.85	8,461.73	19,901.58	18,311.41
少数股东损益	15,924.46	7,626.57	5,641.16	13,267.73	12,207.61

## （二）上市公司备考合并盈利预测

天健会计对杭州解百 2013-2014 年备考合并盈利预测表及其说明进行了审核，并出具天健审〔2013〕3912 号盈利预测审核报告。

### 1、编制基础

公司编制的 2013-2014 年备考合并盈利预测表是假设公司于 2012 年 1 月 1 日完成本次资产重组，即已完成向杭州商旅发行股份，并办妥标的资产的收购手续，自 2012 年 1 月 1 日起将标的资产纳入合并盈利预测表的预测范围。

公司系在其经天健会计审计的 2012 年度财务报表、2013 年 1-5 月未经审计财务报表，以及标的公司经天健会计审计的 2012 年度及 2013 年 1-5 月财务报表的基础上，并以公司对预测期间经营环境及经营计划等最佳估计假设为前提，编制了公司与标的公司 2013-2014 年备考合并盈利预测表。

公司编制该盈利预测表所采用的会计政策和会计估计符合《企业会计准则》

的规定，与公司实际采用的会计政策、会计估计一致。

## 2、基本假设

(1) 国家及地方现行的法律法规、监管、财政、经济状况或国家宏观调控政策无重大变化；

(2) 国家现行的利率、汇率及通货膨胀水平等无重大变化；

(3) 对公司经营有影响的法律法规、行业规定和行业质量标准等无重大变化；

(4) 公司组织结构、治理结构无重大变化；

(5) 公司经营所遵循的税收政策和有关税收优惠政策无重大变化；

(6) 公司制定的各项经营计划、资金计划及投资计划等能够顺利执行；

(7) 公司经营所需的能源和主要商品供应及价格不会发生重大波动；

(8) 公司经营活动、预计商品结构及商品市场需求状况、价格在正常范围内变动；

(9) 无其他人力不可抗拒及不可预见因素对公司造成的重大不利影响。

其他具体假设详见天健审〔2013〕3912号盈利预测审核报告之“四、备考合并盈利预测编制说明”之“（四）备考合并盈利预测表项目说明”。

## 3、上市公司备考合并盈利预测表

单位：万元

项目	2012年度 已审实际数	2013年度			2014年度 预测数
		1-5月 已审实际数	6-12月 预测数	合计	
一、营业总收入	673,690.26	284,618.86	359,692.95	644,311.81	659,859.59
其中：营业收入	673,690.26	284,618.86	359,692.95	644,311.81	659,859.59
二、营业总成本	613,180.72	253,714.36	338,283.63	591,997.99	607,596.95
其中：营业成本	536,228.50	221,384.72	290,157.85	511,542.57	522,753.26
营业税金及附加	6,101.74	2,418.52	3,314.99	5,733.51	6,137.97
销售费用	40,667.24	15,998.06	24,103.74	40,101.80	42,385.76

管理费用	34,096.34	13,469.79	21,446.53	34,916.32	36,534.60
财务费用	-585.29	618.26	-781.80	-163.54	-256.45
资产减值损失	-3,327.81	-174.99	42.32	-132.67	41.81
加：投资收益	2,251.74	1,115.48	153.82	1,269.30	752.33
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	-294.27	-512.48	-979.22	-1,491.70	-2,043.67
<b>三、营业利润</b>	<b>62,761.28</b>	<b>32,019.98</b>	<b>21,563.14</b>	<b>53,583.12</b>	<b>53,014.97</b>
加：营业外收入	631.57	133.05	57.38	190.43	98.37
减：营业外支出	864.27	351.85	358.78	710.63	659.86
其中：非流动资产处置损失	12.27	27.98	0.00	27.98	0.00
<b>四、利润总额</b>	<b>62,528.58</b>	<b>31,801.18</b>	<b>21,261.74</b>	<b>53,062.92</b>	<b>52,453.48</b>
减：所得税费用	15,012.12	8,353.23	5,670.44	14,023.67	13,787.46
<b>五、净利润</b>	<b>47,516.46</b>	<b>23,447.95</b>	<b>15,591.30</b>	<b>39,039.25</b>	<b>38,666.02</b>
归属于母公司所有者的净利润	31,624.60	15,861.61	10,067.91	25,929.52	26,199.41
少数股东损益	15,891.86	7,586.34	5,523.39	13,109.73	12,466.61
<b>六、其他综合收益</b>	<b>-5.47</b>	<b>-41.00</b>	-	<b>-41.00</b>	-
<b>七、综合收益总额</b>	<b>47,510.99</b>	<b>23,406.95</b>	<b>15,591.30</b>	<b>38,998.25</b>	<b>38,666.02</b>
归属于母公司所有者的综合收益总额	31,619.13	15,820.61	10,067.91	25,888.52	26,199.41
归属于少数股东的综合收益总额	15,891.86	7,586.34	5,523.39	13,109.73	12,466.61

注：上表未考虑公司本次交易方案中配套融资的影响。

## 第十二章 同业竞争与关联交易

### 一、同业竞争

#### （一）本次交易后与控股股东、实际控制人同业竞争状况及解决措施

本次交易前，公司与杭州大厦均为百货零售企业，主要门店均座落在杭州市区，因此公司与杭州大厦存在较严重的同业竞争。通过本次交易将杭州大厦 60% 股权注入上市公司，实现了杭州商旅下属百货业务相关资产的整体上市，使得上市公司成为杭州商旅开展百货业务的唯一平台。

本次交易后，杭州商旅未注入杭州解百的主要一级子公司情况如下：

单位：万元

产业类别	序号	公司名称	主营业务	注册资本	持股比例
宾馆餐饮	1	杭州黄龙饭店有限公司	酒店住宿，中、西式餐制售	20,000	100%
	2	杭州五洋宾馆	酒店住宿，大型餐馆	500	100%
	3	杭州仁和饭店	酒店住宿，餐饮	418	100%
	4	杭州饮食服务集团有限公司	餐饮	19,800	72%
	5	杭州西溪投资发展有限公司	酒店经营和服务	30,000	60%
	6	杭州天元大厦有限公司	住宿，中、西式餐制售	5,800	100%
食品加工	1	杭州冷气制品厂	冷饮加工	2,104.80	100%
	2	杭州西湖味精集团有限公司	味精、饲料的生产和销售	6,000	51%
	3	杭州东南面粉有限公司	面粉加工	1,100	60.88%
商品销售	1	杭州市金属材料有限公司	金属材料批发和销售	1,500	30%
	2	杭州粮油食品有限公司	粮油批发和销售	1,000	100%
	3	杭州采芝斋食品有限公司	食品销售	500	55%
	4	杭州小吕宋有限责任公司	针纺织品销售	350	51%

服务业	1	杭州中国美食节(会展)有限公司	会展服务	500	100%
	2	杭州灵隐休闲旅游购物中心有限公司	物业管理	2,980	100%
	3	杭州商业储运有限公司	储运	2,340	51.05%
房地产	1	杭州国大房产开发公司	房产开发	13,000	100%
其他	1	杭商资产	杭州市政府授权的国有资产经营	60,000	100%
	2	杭旅集团	杭州市政府授权范围内国有资产经营	30,000	100%
	3	杭州旅游投资发展有限公司	实业投资	22,000	100%
	4	杭州商旅进出口贸易有限公司	进出口贸易	2,980	100%
	5	杭大集团	投资管理	3,892.30	100%
	6	杭州市旅游总公司	投资管理	3,400	100%
	7	杭州紫烟投资管理有限公司	投资管理	1,000	60%

由上表可见，杭州商旅主要从事投资管理，其未注入子公司主要从事宾馆餐饮、食品加工、商品销售、服务业、房地产开发等行业，其中从事宾馆住宿业务的主要有杭州黄龙饭店有限公司、杭州五洋宾馆、杭州仁和饭店、杭州西溪投资发展有限公司和杭州天元大厦有限公司。

由于杭州大厦在其百货零售主业以外，还附带开展一部分宾馆住宿业务。因此，本次交易在使上市公司消除百货零售业务方面的实质性同业竞争的同时，在宾馆住宿业务方面形成了同业竞争。

宾馆住宿业务占杭州大厦及重组后上市公司营业收入的比重很低，对经营业绩的影响很小，且其在杭州大厦及重组后上市公司业务板块中仅属于支持性业务，不是未来业务发展的方向，因此宾馆住宿业务方面的同业竞争对重组后上市公司不会产生实质性影响，对本次重组不构成实质性障碍。

## （二）避免潜在同业竞争的承诺

为严格限制直至消除同业竞争，避免因同业竞争损害上市公司及其他股东的利益，杭州商旅出具《关于避免同业竞争的承诺函》，承诺：

“1、本次重大资产重组完成后，本公司及本公司所控制的其他子公司、分公司（以下简称“相关企业”）除酒店住宿业务与重组后上市公司存在一定的同业竞争外，未从事其它任何对杭州解百及其子公司构成直接或间接竞争的生产经营业务或活动；并保证将来亦不从事任何对杭州解百及其子公司构成直接或间接竞争的生产经营业务或活动。

2、本公司将对自身及相关企业的生产经营活动进行监督和约束，如果将来本公司及相关企业的产品或业务与杭州解百及其子公司的产品或业务出现相同或类似的情况，本公司承诺将采取以下措施解决：

（1）杭州解百认为必要时，本公司及相关企业将进行减持直至全部转让本公司及相关企业持有的有关资产和业务；

（2）杭州解百在认为必要时，可以通过适当方式优先收购本公司及相关企业持有的有关资产和业务；

（3）如本公司及相关企业与杭州解百及其子公司因同业竞争产生利益冲突，则优先考虑杭州解百及其子公司的利益；

（4）有利于避免同业竞争的其他措施。

本公司承诺，自本承诺函出具日起，赔偿杭州解百因本公司及相关企业违反本承诺任何条款而遭受或产生的任何损失或开支。

本承诺函在杭州解百合法有效存续且本公司作为杭州解百的控股股东期间持续有效。”

## 二、关联交易

### （一）本次交易完成前的关联交易情况

本次交易前，公司关联交易遵循公开、公平、公正的原则，公司章程对关联交易的审批权限、审批程序进行了规定；公司监事会、独立董事能够依据法律、法规及公司章程等的规定，勤勉尽责，切实履行监督职责，对关联交易及时发表独立意见。因此，公司对关联交易的控制能够有效防范风险，切实维护上市公司

及广大中小股东的合法权益。

## （二）本次交易构成关联交易

本次交易标的资产出让方杭州商旅持有本公司控股股东杭商资产 100% 股权，因此本次交易构成关联交易。

## （三）本次交易后关联方及关联交易情况

### 1、标的公司关联方

#### （1）存在控制关系的关联方

关联方名称	关联关系
杭州商旅	控股股东

#### （2）其他关联方

关联方名称	与标的资产关系
杭大集团	原杭州大厦控股股东
杭州天元大厦有限公司	同受杭州商旅控制
杭州商务策划中心	同受杭州商旅控制
杭州黄龙饭店有限公司	同受杭州商旅控制
南光（集团）有限公司	杭州大厦外方股东
百大置业	联营企业

### 2、标的公司报告期内的关联交易

#### （1）采购及销售货物

2011-2012 年及 2013 年 1-5 月，标的公司无关联采购、销售货物情况。

#### （2）其他关联方交易

##### ①报告期内标的公司向关联方让渡资金并收取资金占用费情况

A. 根据杭州大厦与原中方股东杭大集团、外方股东南光集团签订的《协议书》，杭州大厦 2011-2012 年按中外双方的投资比例，向双方提供借款。2011-2012 年，杭州大厦分别向杭大集团计收利息 263.24 万元、51.35 万元，向南光集团计收利息 175.50 万元、34.23 万元。

B. 2011 年度，杭州天元大厦有限公司向杭州大厦累计借款 3,430 万元，2011-2012 年，杭州大厦分别向其计收利息 269.54 万元和 106 万元。

截至本报告书签署日，上述对外借款已全额收回，标的公司不存在关联方非经营性占用资金情况。

## ②关联租赁

A. 根据杭州大厦与杭州天元大厦有限公司签订的《租赁合同》，杭州天元大厦有限公司同意杭州大厦在 2011 年 1 月 1 日至 2012 年 12 月 31 日期间租用其位于杭州市庆春东路底钱潮路 2 号杭州天元大厦内的 1,500 平方米的仓库，杭州大厦 2011-2012 年每年计付租金 108 万元。

B. 2011-2012 年度及 2013 年 1-5 月，杭州大厦分别向杭州商务策划中心收取场地使用费 26.11 万元、10.00 万元和 4.00 万元。

C. 2011 年，杭州大厦与杭州黄龙饭店有限公司签订《场地租赁合同》，杭州黄龙饭店有限公司同意杭州大厦在 2011 年 12 月 28 日至 2019 年 12 月 31 日期间租用其位于杭州市曙光路 120 号的杭州黄龙饭店一楼面积为 1,370 平方米的商铺。2011-2012 年及 2013 年 1-5 月，杭州大厦分别向杭州黄龙饭店有限公司计付租金 3.44 万元、320.00 万元和 133.40 万元。

## ③其他

2011 年，杭州大厦与杭州商务策划中心签订《股权转让协议》，杭州大厦以挂牌转让成交价格 106.00 万元收购杭州商务策划中心持有的零售商业公司 20% 股权，本次收购完成后，零售商业公司成为杭州大厦全资子公司。

## 3、标的资产关联方应收应付款项

报告期内，标的资产关联方应收应付款情况如下：

单位：万元

项目	2013.5.31	2012.12.31	2011.12.31
<b>其他应收款</b>			
杭大集团	-	-	4,696.20
南光集团	-	-	3,130.88

杭州天元大厦有限公司	-	-	4,387.19
杭州黄龙饭店有限公司	86.60	60.00	-
<b>合计</b>	<b>86.60</b>	<b>60.00</b>	<b>12,214.28</b>
<b>预付款项</b>			
杭州黄龙饭店有限公司	-	80.00	-
<b>合计</b>	<b>-</b>	<b>80.00</b>	<b>-</b>
<b>其他应付款</b>			
杭州黄龙饭店有限公司	-	-	3.44
<b>合计</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>3.44</b>

上表中，截至 2013 年 5 月 31 日，公司对杭州黄龙饭店有限公司 86.60 万元其他应收款，系为租金保证金。

#### （四）拟采取减少和规范关联交易的相关措施

##### 1、本次交易后，杭州解百拟采取减少和规范关联交易的相关措施

（1）本次交易完成后，保持上市公司在资产、业务、人员、机构、财务等方面均独立于各关联方，保持面向市场的独立运营能力。

（2）杭州解百已根据有关法律、法规和规范性文件的规定，在《公司章程》、《股东大会议事规则》、《董事会议事规则》等相关文件中对关联交易做出了明确规定，包括关联交易回避表决制度、决策权限、决策程序等，以确保关联交易的公开、公允、合理，保护全体股东及公司的利益。

（3）进一步健全内部经营管理制度和内部控制体系；进一步明确上市公司股东、董事会、监事会和经理层之间的权责关系，强化监督和约束机制；进一步强化独立董事制度。

##### 2、本次交易后，控股股东及实际控制人拟采取减少和规范关联交易的相关措施

为减少和规范未来与杭州解百的关联交易，确保杭州解百及其中小股东利益不受损害，杭州商旅已向杭州解百出具如下关于减少和规范关联交易的承诺：

1、本次重大资产重组完成后，杭州商旅将严格按照有关法律、法规、规范性文件以及杭州解百《公司章程》等的相关规定，在杭州解百股东大会、董事会

对涉及杭州商旅的关联交易事项进行表决时，履行回避表决的义务。

2、本次重大资产重组完成后，杭州商旅及下属企业将尽可能减少与杭州解百的关联交易。在进行确有必要且无法规避的关联交易时，保证按市场化原则和公允价格进行，并将严格按照有关法律、法规、规范性文件以及杭州解百《公司章程》等的相关规定，履行交易程序及信息披露义务，保证不通过关联交易损害杭州解百及其他股东的合法权益。

如违反上述承诺与杭州解百进行交易而给杭州解百造成损失，杭州商旅将承担赔偿责任。

## 第十三章 本次交易对上市公司治理机制的影响

本次交易前，公司已按照《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》及其他有关法律、法规、规范性文件的要求，不断完善公司的法人治理结构，建立健全公司内部管理和控制制度，促进公司规范运作，提高公司治理水平。

本次交易并未使公司的实际控制权和主营业务发生变更，公司治理机制将在保持稳定的基础上，稳步提高和完善。

### 一、本次交易完成后上市公司的治理结构

#### （一）股东与股东大会

本次交易完成后，公司将继续根据《上市公司股东大会规则》、《公司章程》以及公司制定的《股东大会议事规则》的要求召集、召开股东大会，平等对待所有股东，保证每位股东能够充分行使表决权。同时，公司将在合法、有效的前提下，通过各种方式和途径，充分利用现代信息技术等手段，扩大股东参与股东大会的比例，充分保障股东的知情权和参与权。

#### （二）公司与控股股东、实际控制人

为防止控股股东、实际控制人利用其控股地位干预公司决策和正常的生产经营活动，维护广大中小股东的合法权益，《公司章程》规定：公司的控股股东、实际控制人员不得利用其关联关系损害公司利益。违反规定的，给公司造成损失的，应当承担赔偿责任。公司控股股东及实际控制人对公司和公司社会公众股股东负有诚信义务。控股股东应严格依法行使出资人的权利，控股股东不得利用利润分配、资产重组、对外投资、资金占用、借款担保等方式损害公司和社会公众股股东的合法权益，不得利用其控制地位损害公司和社会公众股股东的利益。

本次交易完成后，公司将继续积极督促控股股东、实际控制人切实履行对公司及其他股东的诚信义务，不直接或间接干预公司的决策和生产经营活动，不利用其控股地位谋取额外的利益。

### （三）董事与董事会

公司董事会人数为 9 人，其中独立董事 3 人。公司董事的选举、董事会的人数及人员构成、独立董事在董事会中的比例、董事会职权的行使、会议的召开等均符合相关法规的要求，且公司各董事熟悉相关法律法规，了解董事的权利、义务和责任，能够以认真负责的态度出席董事会和股东大会，正确行使股东权利及履行股东义务。

本次交易完成后，公司将进一步完善董事和董事会制度，确保董事会公正、科学、高效地进行决策；确保独立董事在职期间，能够依据法律法规要求履行相关职责，积极了解公司的各项运作情况，加强董事会的科学决策能力，促进公司良性发展，切实维护公司整体利益和中小股东利益。

### （四）监事和监事会

公司监事会由 5 人组成，其中 2 人为职工监事。公司监事会能够依据《监事会议事规则》等制度，定期召开监事会会议，并以认真负责的态度列席董事会会议，履行对董事、高级管理人员的履职情况及公司财务的监督与监察职责，并对董事会提出相关建议和意见。

本次交易完成后，公司将进一步完善监事和监事会制度，保障监事会对公司财务以及公司董事、经理和其他高级管理人员履行职责的合法、合规性进行监督的权利，维护公司以及全体股东的合法权益。

### （五）关于绩效评价与激励约束机制

公司对高管人员制定了绩效评价和激励、约束机制政策，成立了薪酬和考核委员会，以年薪制为基础，完善董事、经理和其他高管人员的绩效评价标准和激励约束机制。本次交易完成后，公司将进一步建立公正、透明的董事、监事和高级管理人员的绩效评价标准与激励约束机制。

### （六）关于信息披露和透明度

本次交易前，公司按照《公司法》、《证券法》以及《上市公司信息披露管

理办法》等有关法律法规的要求，真实、准确、及时、完整地披露有关信息，确保所有股东平等地享有获取信息的权利，维护其合法权益。为加强公司对内幕信息知情人的管理，规范其买卖公司股票行为，防止内幕交易，公司制订了《内幕信息知情人登记管理制度》；同时，为保证公司内部重大信息的快速传递、归集和有效管理，及时、准确、全面、完整地披露重大信息，公司制订了《重大信息内部报告制度》。

本次交易完成后，公司将进一步完善《信息披露事务管理制度》，指定董事会秘书负责具体协调公司信息披露事务及投资关系管理工作，确保真实、准确、完整、及时地进行信息披露。除按照强制性规定披露信息外，本公司保证主动、及时地披露所有可能对股东和其他利益相关者的决策产生实质性影响的信息，保证所有股东有平等获得相关信息的机会。

## 二、本次交易完成后上市公司的独立性

### 1、资产独立性

目前，公司资产独立、产权明晰。本次交易的标的资产产权完整、清晰，不存在权属争议。本次交易完成后，公司的资产将继续保持良好的独立性及完整性。

### 2、人员独立性

公司的劳动、人事及工资管理完全独立。本次交易不涉及企业职工安排问题，即标的公司不会因本次重组事宜与原有职工解除劳动关系。本次交易完成后，公司人员的独立性仍将得到有效保障。

### 3、财务独立性

公司设有独立的财务部门，配备了专职的财务人员，具有规范的财务会计制度，建立了独立的财务核算体系，能够独立做出财务决策。公司在银行单独开立账户，并依法独立纳税，不存在与控股股东共用银行账户或合并纳税的情形。本次交易完成后，公司将继续保持良好的财务独立性。

### 4、机构独立性

公司已建立健全了股东大会、董事会、监事会以及经营管理层的管理运作体

系，独立行使经营管理权，不存在与控股股东合署办公或机构混同的情形。本次交易完成后，公司将继续保持机构独立。

## 5、业务独立性

公司具有独立自主地进行经营活动的权力，拥有完整的法人财产权，包括经营决策权和实施权；拥有必要的人员、资金和经营场地，以及在此基础上按照分工协作和职权划分建立起来的一套完整组织，能够独立支配和使用人、财、物等生产要素，顺利组织和实施经营活动，面向市场独立经营。

为保证本次交易后杭州解百的独立性，维护广大投资者特别是中小投资者的合法权益，杭州商旅已承诺：在本次重大资产重组完成后，杭州商旅将保证杭州解百在业务、资产、财务、人员和机构等方面的独立性，保证杭州解百保持健全有效的法人治理结构，保证杭州解百的股东大会、董事会、独立董事、监事会、总经理等按照有关法律、法规、规范性文件以及杭州解百《公司章程》等的相关规定，独立行使职权，不受杭州商旅的干预。

## 第十四章 风险因素

投资者在评价公司本次交易时，除本报告书其他内容和与本报告书同时披露的相关文件外，还应特别关注下述各项风险因素。

### （一）因公司及相关高管被立案调查，给本次重组造成重大不确定性风险

公司及公司董事长周自力、总经理王季文、董事会秘书诸雪强于 2013 年 2 月 28 日接到中国证监会下发的《调查通知书》，被中国证监会立案调查，详见公司发布的相关公告及本报告书“第十五章 其他重要事项”之“五、关于公司接受中国证监会立案调查的情况”相关部分内容。

截至目前，公司及相关被调查人员均未收到中国证监会的调查意见，公司的经营、管理运作正常，相关被调查人员均正常履职。

公司已于 2013 年 7 月 26 日召开董事会审议通过了本次交易正式方案，并发出召开股东大会的通知。但是，鉴于中国证监会对公司及相关人员的调查结论尚未明确，使得本次重组进程具有较大的不确定性，本次重组存在被暂停、取消或终止的风险。公司及相关人员将积极配合中国证监会的调查工作，并根据调查进展情况及时履行信息披露义务，敬请投资者注意投资风险。

### （二）审批风险

本次交易尚需获得的批准或核准有：

- 1、浙江省国资委批准本次交易方案；
- 2、公司股东大会审议通过关于本次交易的相关议案，以及同意杭州商旅及实际控制人免于以要约方式增持杭州解百股份事项；
- 3、中国证监会核准本次交易方案。

上述批准、核准和同意事宜均为本次交易的前提条件，能否取得相关的批准、核准和同意，以及最终取得批准、核准和同意的时间存在不确定性。因此，本次

交易存在审批风险。

### （三）重组后的管理风险

本次交易完成后，公司经营规模显著扩大，资产和人员进一步扩张，在机构设置、内部控制、资金管理和人员安排等方面将给公司带来一定挑战，公司如不能建立起有效的组织模式和管理制度，保持足够的优秀人才并发挥其能动性，则可能导致重组后管理效率下降、摩擦成本上升，从而使得重组效果不如预期。

### （四）整合风险

本次交易拟注入资产主要为商旅投资持有的杭州大厦 60% 股权。交易完成后，上市公司资产和业务规模显著扩大，市场地位、品牌影响力、盈利能力和抗风险能力将显著提升，但本次重组未将杭州大厦 100% 股权注入上市公司，将会对重组整合效应的发挥产生一定影响。此外，杭州大厦与杭州解百在经营理念、管理方式、企业文化等方面也存在一定差异，重组后是否能有效加以整合，发挥 1+1>2 的效应，也存在一定的不确定性。

### （五）杭州大厦人员流失风险

优秀的管理团队及员工队伍是杭州大厦由普通商场起步，迅速发展成为全国精品百货店业态中领军式企业的重要基础，也是决定杭州大厦未来发展的基本因素。杭州大厦管理团队及员工队伍能否保持稳定直接决定了本次交易是否能实现预期目标，对于交易完成后公司的业绩稳定具有重要影响。本公司将会采取相关措施，保持杭州大厦现有管理团队和员工的稳定，最大程度降低人员流失风险。

### （六）市场竞争风险

商业零售行业属于充分竞争行业。国际商业巨头积极抢占中国市场，国内同行业大型百货和连锁超市企业也在加速跨区域、跨业态扩张步伐。虽然杭州大厦和杭州解百在杭州市占据领先的市场地位，拥有良好的知名度和美誉度，并且本次交易将推动公司的业务规模、品牌优势和竞争实力进一步增强，但随着杭州市新商圈、新网点的逐渐兴起，以及电子商务等新型零售业态的经营范围和交易规模迅速扩大，将给公司带来一定的市场竞争风险。

## （七）土地租赁价格持续上升的风险

杭州大厦作为中外合资企业，其目前使用的武林广场 21 号和 20 号（A 楼、B 楼）两幅土地使用权的使用期限至 2016 年 6 月 10 日。

根据杭州市国土局杭土资函[2013]32 号《关于杭州大厦有限公司用地相关问题的复函》，原则同意杭州大厦在 2016 年 6 月 10 日以后以租赁方式使用现使用宗地，最长租期 20 年，租金按国家和地方有关规定执行。

杭州商旅亦作出承诺：在 2016 年 6 月 10 日原土地使用合同到期以后，除因国家或地方政府统一法律、法规和政策变化外，杭州商旅将确保杭州大厦以租赁方式从杭州市国土局取得前述土地使用权，最长租期 20 年；杭州商旅亦对 2016 年 6 月 11 日至 2021 年 6 月 10 日期间，杭州大厦实际租金超过预测租金的差额部分做出了承诺与保证。

由于近年来国内主要城市土地价格存在上涨趋势，且杭州大厦 A 楼、B 楼所处地段为杭州繁华商圈，土地租赁价格存在持续上涨的风险，如果未来土地租赁价格大幅上升，特别是在杭州商旅土地租金承诺期以后（即在 2021 年 6 月 10 日以后），将会加大杭州大厦的经营负担，对杭州大厦的盈利能力和现金流产生负面影响，进而影响重组后上市公司的业绩表现。

## （八）宏观经济波动的风险

我国商业零售业受国内宏观经济波动影响较大。宏观经济的景气程度直接影响居民的可支配收入、消费和进出口贸易等重要经济指标的走向，进而影响商业零售业的整体盈利水平。2012 年，我国宏观经济增速放缓导致消费场景气度有所下滑，全年实现社会消费品零售总额 210,307 亿元，同比增长 14.3%，增速继续出现放缓。同时，尽管政府支持商业零售业发展的政策导向未发生改变，但受到政府降低“三公”消费的理念和措施进一步增强，使商业零售业、特别是高端百货抵御宏观经济周期波动的能力减低。因此，如果国内宏观经济仍然存在周期性波动的风险，可能对重组后上市公司未来销售及盈利情况造成不利影响。

## （九）标的资产估值的风险

本次发行股份拟购买标的资产为商旅投资 100% 股权。根据坤元评估出具坤元评报[2013]208 号《评估报告》，以 2013 年 5 月 31 日为评估基准日，交易标的的股东全部权益账面价值为 73,219.60 万元，评估价值为 231,456.22 万元，评估增值率为 216.11%。本次评估以持续使用和公开市场交易为前提，结合评估对象的实际情况，综合考虑各种影响因素，分别采用资产基础法和收益法两种方法对商旅投资核心资产杭州大厦 60% 权益的价值进行评估，然后加以核对比较。考虑评估方法的适用前提和满足评估目的，本次选用收益法的评估结果作为杭州大厦 60% 权益的评估结果，然后再以资产基础法下商旅投资股东全部权益评估结果作为最终的标的资产评估结果。虽然评估机构在评估过程中严格按照评估的相关规定，并履行了勤勉尽责的职责，但仍存在因未来实际情况与评估假设不一致，未来盈利达不到资产评估时的预测，导致出现标的资产的估值与实际情况不符的情形。本公司提请投资者注意本次交易存在由于宏观经济波动等因素影响标的资产盈利能力进而影响标的资产估值的风险。

## （十）盈利预测风险

本报告中“第十一章 财务会计信息”章节包含了标的资产及本次交易后公司 2013 年及 2014 年度的盈利预测。上述盈利预测为根据截至盈利预测报告出具日已知的情况和资料对标的资产及本公司的经营业绩所作出的预测。尽管盈利预测的过程遵循了谨慎性原则，并对未来影响到交易标的和上市公司的经营业绩的因素进行了稳健性估计，但由于盈利预测始终是基于诸多对未来的假设，而这些假设的实现存在一定的不确定性，如国家政策、消费者消费意愿、租金及工资水平、宏观经济形势等的重大变化，均会对盈利预测结果产生一定的影响。同时，意外事件也可能对盈利预测的实现造成重大影响。本公司提请投资者注意该风险，并结合其他相关资料进行分析和投资决策。

## （十一）实际控制人控制风险

本次发行前，公司实际控制人杭州市人民政府间接持有公司 29.24% 的股份。本次交易完成后，杭州市人民政府持股比例约为 57.17%，仍为公司实际控制人。

如果公司实际控制人利用其控股地位，在公司重大经营决策中不恰当地行使表决权和管理职能，将可能损害本公司及其他股东的利益。

## （十二）股市风险

股票市场投资收益与风险并存。股票市场价格波动不仅取决于企业的经营业绩，还要受宏观经济周期、利率、资金供求关系等因素的影响，同时也会因国际、国内政治经济形势及投资者心理的变化而产生波动。因此，股票交易是一种风险较大的投资活动，投资者对此应有充分准备。同时，本次交易须经中国证监会等有权部门审批或核准后方能完成，公司本次交易能否按正常进度审核、以及能否审核通过，均存在不确定性。在此期间公司股票市场价格可能出现波动，从而给投资者带来一定的风险。

## 第十五章 其他重要事项

### 一、本次交易后，上市公司不存在资金、资产被实际控制人或其他关联人占用的情形，不存在为实际控制人及其关联人提供担保的情形

本次交易完成前，上市公司不存在资金、资产被实际控制人或其他关联人占用的情形，不存在为实际控制人及其关联人提供担保的情况。

本次交易完成后，上市公司实际控制人未发生变化，上市公司不存在因本次交易导致资金、资产被实际控制人、控股股东及其关联人占用的情形，不存在为实际控制人及其关联人提供担保的情况。

### 二、本次交易对上市公司负债结构的影响

以 2012 年 12 月 31 日为比较基准日，根据公司已披露的 2012 年度财务报表以及经天健会计审计的天健审〔2013〕2116 号商旅投资审计报告，上市公司及商旅投资的资产负债情况分别如下：

项目	杭州解百	商旅投资
总资产（万元）	140,661.46	318,601.93
总负债（万元）	62,999.37	202,796.48
资产负债率（合并口径）	44.79%	63.65%

本次重组后，上市公司的资产负债率将有所上升，但由于杭州解百及主要标的资产杭州大厦均属于百货行业，其负债主要为应付供应商账款以及预收客户款项，为正常经营活动所形成，反映了其占用上下游资源的能力，偿债压力较小，因此本次交易不会对上市公司的负债结构及偿债能力构成重大不利影响。

本次交易对上市公司负债结构的影响请参见本报告书“第十章 本次交易对上市公司的影响”之“三、本次交易完成后公司财务状况、盈利能力及未来趋势的分析”。

### 三、上市公司最近十二个月内发生的资产交易

除本次重组外，上市公司最近十二个月内未发生其他重大资产交易，亦未发生与本次交易相关的资产交易。

### 四、相关方买卖公司股票的自查情况

公司对杭州解百、杭州商旅和相关中介机构中知悉本次重大资产重组内幕信息的自然人及其直系亲属（以下简称“相关人员”）在本公司股票停牌之日前6个月（2012年2月1日）至2013年7月23日（以下简称“自查期间”）买卖公司股票的情况进行了自查。根据自查结果及中登公司上海分公司出具的持股及买卖变动证明，上述相关人员中在自查期间买卖本公司股票的情况如下：

1、杭州商旅董事、总经理陆晓亮的配偶沈蔚岚于2012年5月28日至2012年7月11日期间买入杭州解百股票18,300股，买入均价为每股6.02元，目前持有杭州解百股份数为18,300股。

2、杭州商旅董事、副总经理许雷于2012年5月28日买入杭州解百股票313,900股，买入均价为每股6.10元；2013年5月27日卖出杭州解百股票313,900股，卖出均价为每股6.88元，目前持有杭州解百股份数为0股。

3、杭州商旅监事路明之子路遥于2013年3月4日买入杭州解百股票400股，买入均价为每股6.67元，2013年5月23日卖出杭州解百股票400股，卖出均价为每股6.9元，目前持有杭州解百股份数为0股。

4、国浩律师经办律师沈田丰之子沈文灏于2013年5月9日买入杭州解百股票23,900股，买入均价为6.6元/股，目前持有杭州解百股份数为23,900股。

除上述人员以外，相关人员在自查期间无其他通过证券交易所买卖本公司股票的行为。

上述人员已分别出具说明和承诺，其在自查期间买卖本公司股票的行为完全是基于其本人对二级市场的判断而进行的操作，不存在利用内幕消息进行交易的情况，系独立的个人行为，与本次交易事项无关。

杭州解百已出具说明，上述人员买入杭州解百股票的时点是在 2012 年 8 月 1 日杭州解百股票停牌、杭州商旅开始筹划对杭州解百实施重大资产重组之前，或者在杭州解百重大资产重组预案已公告之后，其买卖杭州解百股票的行为是基于其本人对二级市场的判断而进行的操作，系独立的个人行为，与本次交易事项无关联关系。

本次重组的法律顾问国浩律师经核查后认为，上述人员在自查期间买卖杭州解百股票的行为不构成本次重大资产重组的实质性法律障碍。

## 五、关于公司接受中国证监会立案调查的情况

公司于 2013 年 2 月 28 日接到中国证监会下发的《调查通知书》（编号：稽查总队调查通字 12930 号），因公司涉嫌违反证券法律法规，根据《证券法》的有关规定，中国证监会决定对公司立案调查。

公司董事长、党委书记周自力于 2013 年 2 月 28 日接到中国证监会下发的《调查通知书》（编号：稽查总队调查通字 12928 号），因其涉嫌违反证券法律法规，根据《证券法》的有关规定，中国证监会决定对其进行立案调查。

公司副董事长、总经理、党委副书记王季文于 2013 年 2 月 28 日接到中国证监会下发的《调查通知书》（编号：稽查总队调查通字 130330 号），因其涉嫌违反证券法律法规，根据《证券法》的有关规定，中国证监会决定向其了解相关情况，进行调查。

公司董事会秘书诸雪强于 2013 年 2 月 28 日接到中国证监会下发的《调查通知书》（编号：稽查总队调查通字 130329 号），因其涉嫌违反证券法律法规，根据《证券法》的有关规定，中国证监会决定对其进行调查。

在接到调查通知书后，公司及相关人员积极配合中国证监会的调查工作，并根据调查情况及时履行信息披露义务。截至目前，公司及相关被调查人员均未收到中国证监会的调查意见，公司的经营、管理运作正常，相关被调查人员均正常履职。

根据公司自查以及从中登公司上海分公司取得的持股及买卖变动证明，并经

国浩律师核查，公司、相关被调查人员及其直系亲属均不存在在自查期间买卖公司股票的情况。

公司已于 2013 年 7 月 26 日召开董事会审议通过了本次交易正式方案，并发出召开股东大会的通知。但是，鉴于中国证监会对公司及相关人员的调查结论尚未明确，使得本次重组进程具有较大的不确定性，本次重组存在被暂停、取消或终止的风险。敬请投资者注意投资风险。

## 六、其他重要信息

本报告书已按有关规定对本次交易的有关信息作了如实披露，除已披露事项外，无其他应披露而未披露的信息。

## 第十六章 相关中介机构关于本次交易的意见

### 一、独立财务顾问意见

本公司聘请中信建投证券作为本次交易的独立财务顾问，根据中信建投证券出具的独立财务顾问报告，其结论性意见为：

本次交易符合《公司法》、《证券法》和《重组办法》等有关法律、法规的规定，按照相关法律、法规的规定履行了相应的程序，进行了必要的信息披露。本次交易构成关联交易，关联交易定价合理、公允，决策程序符合相关规定，不存在损害上市公司及其股东利益的情形。本次交易有利于提高上市公司的资产质量和盈利能力。本次交易充分考虑了对上市公司中小股东利益的保护。对本次交易可能存在的风险，杭州解百已经作了充分披露，有助于全体股东和投资者对本次交易进行客观评判。

### 二、法律顾问意见

本公司聘请国浩律师（杭州）事务所作为本次交易的专项法律顾问，根据国浩律师出具的法律意见书，其结论性意见为：

1、杭州解百本次重大资产重组的交易各方具备相应的主体资格，本次发行股份购买资产并配套募集资金暨关联交易的方案及相关协议合法有效，本次重大资产重组的实施不存在法律障碍；

2、截至本法律意见书出具之日，杭州解百本次交易已取得申报核准材料必要的授权和批准；

3、杭州解百本次重大资产重组所涉及的资产权属清晰，不存在争议和纠纷；存在抵押、担保或其他权利限制的资产不会影响本次重大资产重组的实施；

4、杭州解百本次重大资产重组后，杭州解百仍符合上市条件；

5、杭州解百本次重大资产重组的交易价格公允、合理，所涉及的债权债务的处理合法有效，实施不存在法律障碍；

6、杭州解百本次重大资产重组不存在其他应披露而未披露的合同、协议或安排；

7、杭州解百本次交易符合《公司法》、《证券法》、《重组办法》等有关法律、法规和规范性文件的规定；

8、杭州解百本次交易尚需取得公司股东大会的审议批准、浙江省国资委的批准及中国证监会的核准，并按照有关法律、法规和规范性文件的规定履行后续的程序及信息披露义务。

## 第十七章 本次交易相关证券服务机构

### 一、独立财务顾问

名称： 中信建投证券股份有限公司  
法定代表人： 王常青  
住所： 北京市东城区朝内大街 188 号  
电话： 021-68801575、68801584  
传真： 021-68801551、68801552  
联系人： 翟程、丁旭东、李林峰

### 二、法律顾问

名称： 国浩律师（杭州）事务所  
单位负责人： 吕秉虹  
住所： 浙江杭州杨公堤 15 号国浩律师楼（空勤杭州疗养院内）  
电话： 0571-87965970、87965966  
传真： 0571-85775643  
经办人： 沈田丰、胡小明、吕卿

### 三、审计机构和盈利预测审核机构

名称： 天健会计师事务所（特殊普通合伙）  
执行事务合伙人： 胡少先  
住所： 杭州市西溪路 128 号新湖商务大厦 4-10F  
电话： 0571-88216710、88215851

传真： 0571-88216880

经办人： 严善明、张颖

#### 四、资产评估机构

名称： 坤元资产评估有限公司

法定代表人： 俞华开

住所： 杭州市教工路 18 号世贸丽晶城 A 座欧美中心 C 区 1105 室

电话： 0571-88216941

传真： 0571-87178826

经办人： 王传军、应丽云

#### 五、土地估价机构

名称： 杭州信诚地产评估咨询有限公司

法定代表人： 费建华

住所： 杭州市西湖区文三路 259 号昌地火炬大厦 1 号楼 903

电话： 0571-88999256

传真： 0571-88999269

经办人： 邵伟、王杨

## 第十八章 上市公司董事及相关专业机构声明

### 一、本公司全体董事声明

本公司全体董事承诺本报告书不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性、完整性承担个别和连带的法律责任。

本公司全体董事签字：

\_\_\_\_\_  
周自力

\_\_\_\_\_  
王季文

\_\_\_\_\_  
张恩

\_\_\_\_\_  
谢雅芳

\_\_\_\_\_  
倪伟忠

\_\_\_\_\_  
章国经

\_\_\_\_\_  
袁岳

\_\_\_\_\_  
王国卫

\_\_\_\_\_  
黄建新

杭州解百集团股份有限公司

年 月 日

## 二、独立财务顾问声明

本公司同意杭州解百集团股份有限公司在本报告书中引用本公司出具的独立财务顾问报告的相关内容。

本公司保证杭州解百集团股份有限公司在本报告书中引用本公司出具的独立财务顾问报告的相关内容已经本公司审阅，确认本报告书不致因上述引用内容而出现虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。

项目协办人： \_\_\_\_\_  
丁旭东

财务顾问主办人： \_\_\_\_\_                      \_\_\_\_\_  
翟程    潘锋

法定代表人： \_\_\_\_\_  
王常青

中信建投证券股份有限公司

年 月 日

### 三、律师声明

本所同意杭州解百集团股份有限公司在本报告书中引用本所出具的法律意见书的相关内容。

本所保证杭州解百集团股份有限公司在本报告书中引用本所出具的法律意见书的相关内容已经本所审阅，确认本报告书不致因上述引用内容而出现虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。

经办律师：

\_\_\_\_\_  
沈田丰

\_\_\_\_\_  
胡小明

\_\_\_\_\_  
吕 卿

律师事务所负责人：

\_\_\_\_\_  
吕秉虹

国浩律师（杭州）事务所

年 月 日

#### 四、审计机构声明

本所及签字注册会计师同意杭州解百集团股份有限公司在本报告书中引用本所出具的专项审计报告和盈利预测审核报告。

本所及签字注册会计师保证杭州解百集团股份有限公司在本报告书中引用本所出具的专项审计报告和盈利预测审核报告的相关内容已经本所审阅，确认本报告书不致因上述引用内容而出现虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。

签字注册会计师：

\_\_\_\_\_  
严善明

\_\_\_\_\_  
张颖

会计师事务所负责人：

\_\_\_\_\_  
吕苏阳

天健会计师事务所（特殊普通合伙）

年 月 日



## 六、土地估价机构声明

本公司及签字土地估价师同意杭州解百集团股份有限公司在本报告书中引用本公司出具的相关估价报告。

本公司及签字土地估价师保证杭州解百集团股份有限公司在本报告书中引用本公司出具的估价报告的相关内容已经本公司审阅，确认本报告书不致因上述引用内容而出现虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。

签字土地估价师：

邵 伟

王 杨

法定代表人：

费建华

杭州信诚地产评估咨询有限公司

年 月 日

## 第十九章 备查文件

### 一、备查文件目录

- 1、杭州解百第七届董事会第十次会议决议和独立董事意见；
- 2、杭州解百第七届董事会第十三次会议决议和独立董事意见；
- 3、中信建投证券出具的关于杭州解百本次发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易之独立财务顾问报告；
- 4、国浩律师出具的关于杭州解百本次发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易的法律意见书；
- 5、天健会计出具的标的公司备考合并审计报告；
- 6、天健会计出具的标的公司 2013-2014 年度盈利预测审核报告；
- 7、天健会计出具的杭州解百 2013-2014 年度备考盈利预测审核报告；
- 8、坤元评估出具的标的资产评估报告；
- 9、信诚地产评估出具的土地估价报告；
- 10、杭州商旅与杭州解百签署的《发行股份购买资产协议》及《盈利补偿协议》；
- 11、杭州商旅、杭州解百关于本次发行股份购买资产有关事宜的内部批准文件；
- 12、杭州商旅关于股份锁定期的承诺及其他承诺。

### 二、备查文件地点

#### 1、杭州解百集团股份有限公司

地址：杭州市上城区解放路 251 号

电话：0571-87016888

传真：0571-87080499

联系人：诸雪强、沈瑾

## 2、中信建投证券股份有限公司

住所：北京市东城区朝内大街 188 号

联系地址：上海市浦东南路 528 号上海证券大厦北塔 2203 室

电话：021-68801575、68801584

传真：021-68801551、68801552

联系人：翟程、丁旭东、李林峰