



北京华联商厦股份有限公司

关于

《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》  
之回复报告

独立财务顾问



签署日期：二〇一六年七月

## 中国证券监督管理委员会：

北京华联商厦股份有限公司（以下简称“华联股份”、“上市公司”、“本公司”或“公司”）收到贵会于 2016 年 6 月 2 日下发的中国证券监督管理委员会[161034]号《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》（以下简称“《反馈意见》”），我公司及相关中介机构对《反馈意见》进行了认真研究和落实，并按照《反馈意见》的要求对所涉及的事项进行了资料补充和问题答复，现提交贵会，请予审核。

## 目 录

释 义.....	7
第 1 题：申请材料显示，山西华联和海融兴达曾为华联集团的全资子公司，分别于 2011 年、2013 年对外转让，且两标的公司主要资产均为建设中的购物中心，报告期内尚未营业，但发生各项费用支出及资产减值损失使得山西华联和海融兴达报告期内连续亏损。请你公司：1) 结合标的资产历史沿革、评估预测中未来年度的财务状况和盈利能力、交易方案中业绩补偿安排等情况，补充披露本次交易的必要性、合理性，以及本次交易是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十三条第一款有关上市公司发行股份购买资产应当有利于改善财务状况、增强持续盈利能力的规定。2) 本次交易是否损害了上市公司及中小投资者的利益。3) 交易完成后是否存在保持上市公司控制权稳定的相关安排。请独立财务顾问、律师、会计师和评估师核查并发表明确意见。 .....	10
第 2 题：申请材料显示，本次标的资产山西华联、海融兴达在历史上与华联集团存在股权关系。2011 年 8 月华联集团向华联鹏瑞转让了山西华联 100% 股权；2013 年 9 月华联集团向中信夹层转让了海融兴达 75% 股权；2015 年 5 月华联鹏瑞将山西华联 100% 股权分别转让给中信夹层、上海镭尚，股权转让总计作价 31,687.58 万元；2015 年 6 月 4 日上市公司停牌筹划重大事项；2015 年 6 月 30 日华联集团将其持有的海融兴达 2,500 万元出资额（占总出资额的 25%）转让给上海镭尚，转让价款为人民币 5,071 万元。同时，华联集团持有中信产业基金 5% 股权，其董事、总裁畅丁杰同时担任中信产业基金的董事。本次交易对方上海镭尚、中信夹层均由中信产业基金控制和管理。请你公司补充披露：1) 华联鹏瑞与华联集团是否存在关联关系。2) 华联集团于中信产业基金是否存在一致行动关系。3) 上述股权转让的背景及原因，与本次交易的关系。4) 上述股权转让定价的依据、转让定价与本次交易价格的差异及原因。5) 结合华联集团停牌后将海融兴达 25% 股份转让给上海镭尚的情况，补充披露是否存在规避盈利预测和业绩补偿相关规定的情况。请独立财务顾问和律师核查并发表意见。 .....	24
第 3 题：申请材料未披露山西华联、海融兴达的实际控制人。请你公司结合标的资产的产权控制关系，补充披露标的资产的实际控制人。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。 .....	42

**第 4 题：**申请材料未披露山西华联、海融兴达管理层及核心技术人员相关情况。请你公司补充披露报告期内标的资产的主要管理层、核心技术人员的相关情况，包括但不限于推荐方、任职期限及变动等情况。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。..... 44

**第 5 题：**申请材料显示，交易对方上海镭尚存在结构化安排，分别于 2015 年 5 月、2015 年 6 月通过增资形式入股山西华联、海融兴达。请你公司：1) 补充披露上海镭尚在停牌前后增资标的资产，短期内又出售给上市公司的原因及合理性。2) 结合上述情况，补充披露上海镭尚以结构化安排通过增资标的资产换取上市公司股份是否符合我会相关规定。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。..... 46

**第 6 题：**申请材料显示，2016 年 3 月 25 日，上海镭尚的普通合伙人上海宥德的合伙人通过变更决定，同意上海宥德的原普通合伙人及原有限合伙人退伙；同时增加新普通合伙人上海磐诺企业管理服务有限公司和新有限合伙人绵阳磐信投资管理有限公司。本次变更后中信产业基金在股权上实际控制上海镭尚和中信夹层。请你公司补充披露 2016 年 3 月 25 日以前上海宥德的普通合伙人、有限合伙人及相关情况。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。..... 52

**第 7 题：**申请材料显示，本次交易拟向西藏山南非公开发行股份募集配套资金，募集配套资金总额不超过 86,000 万元，扣除发行费用后拟全部用于标的公司在建购物中心的建设及装修。请你公司：1) 结合重组完成后上市公司的财务状况、经营现金流、资产负债率、融资渠道、授信额度等，补充披露本次募资配套资金的必要性。2) 补充披露本次交易以锁价的方式发行股份募集配套资金对上市公司和中小股东权益的影响，是否存在损害中小股东权益的行为。请独立财务顾问核查并发表明确意见。..... 54

**第 11 题：**申请材料显示，本次发行股份购买资产的交易对方上海镭尚和中信夹层（以下简称“承诺人”），对因本次交易摊薄即期回报作出现金补偿的承诺，请结合山西华联、海融兴达对其在建工程、存货采用未来收益法进行评估的预测情况，举例说明承诺人在本次重组分别在 2016 年、2017 年实施完成的情况下，预计需要补偿的具体金额，承诺人的履约能力。请独立财务顾问核查并发表明确意见。..... 90

**第 12 题：**申请材料显示，山西华联在 2014 年、2015 年与关联方华联鹏瑞发生的资金占用费分别为 548 万元、578 万元，2015 年末对华联鹏瑞其他应付款余额为 1674 万元。海融兴达在 2014 年、2015 年与关联方中信夹层发生的财务顾问费分别为 2374 万元、

989 万元。请你公司补充披露：1) 山西华联占用华联鹏瑞资金的背景、原因以及必要性。2) 上述资金占用费的计算过程、依据以及合理性。3) 海融兴达向中信夹层采购财务顾问服务的背景、具体服务内容、定价公允性以及必要性。4) 上述关联交易是否履行了相应的决策程序，是否符合相关法律法规和公司章程的规定。5) 重组完成后是否会新增关联交易，如有拟采取的措施。请独立财务顾问、律师和会计师核查并发表明确意见。..... 97

第 13 题：申请材料显示，上市公司 2015 年 10 月 9 日召开董事会审议重组预案。后减少标的资产、变更配套募集发行方式，构成重大调整，2016 年 4 月 8 日重新召开董事会。请你公司补充披露对方案进行重大调整的原因、后续是否有继续购买计划。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。..... 102

第 14 题：申请材料显示，从标的资产的主营业务性质来看，主营业务为自有物业的租赁与管理，属于房地产业中的房屋租赁及物业管理业。申请材料同时显示，我国将购物中心行业划归为批发和零售业（F）之零售业（52）之综合零售（521）项下的百货零售（5211）。请你公司：1) 补充披露上述信息披露是否矛盾。2) 集合财务数据补充披露标的资产的主营业务构成、行业分类等相关信息。请你公司和独立财务顾问通过申请文件，仔细对照我会相关要求自查，修改错漏。请独立财务顾问核查并发表意见。... 104

第 15 题：申请文件显示，华联集团从事商业地产的开发，华联股份从事购物中心的运营，为避免商业地产建设完成后华联集团与华联股份的潜在同业竞争，2011 年及 2013 年华联集团转让标的公司的股权。请你公司补充披露：1) 华联集团历史上持有标的资产股权是否符合同业竞争的相关规定。2) 交易完成后上市公司与华联集团是否存在同业竞争，如存在现实或潜在的同业竞争，补充披露相应的解决方案。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。..... 106

第 16 题：申请材料显示，标的资产存在在建工程及固定资产抵押。请你公司补充披露：1) 上述担保对应的主债务人、债务金额、担保责任到期日及解除的具体方式。2) 担保事项是否可能导致重组后上市公司的资产权属存在重大不确定性，以及对上市公司资产完整性和未来生产经营的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。..... 110

**第 17 题：申请材料显示，海融兴达黄岛缤纷港项目北区工程的施工许可证正在办理中。请你公司补充披露施工许可证办理进展情况、预计办毕时间及逾期未办毕的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。..... 115**

**第 18 题：请你公司补充披露在考虑配套募集资金的情况下，本次重组对上市公司主要业绩指标的影响。请独立财务顾问核查并发表明确意见。..... 116**

**第 19 题：申请材料显示，本次交易购买山西华联 99.69% 股份。请你公司补充披露：1) 未购买山西华联全部股权的原因。2) 是否存在收购剩余股权的后续计划和安排。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。..... 117**

**第 20 题：申请材料显示，上市公司实际控制人为海南文促会。请你公司补充披露本次交易方案是否需经国资主管部门批准。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。..... 118**

## 释 义

在反馈意见回复中，除非文义载明，以下简称具有如下含义：

公司/本公司/上市公司/ 华联股份	指	北京华联商厦股份有限公司，在深圳证券交易所上市，股票代码：000882
华联集团	指	北京华联集团投资控股有限公司，北京华联商厦股份有限公司的控股股东
世纪国光	指	北京世纪国光科贸有限公司
鸿炬实业	指	海南鸿炬实业有限公司
鸿炬集团	指	海南鸿炬文化传媒集团有限公司
海南文促会	指	海南省文化交流促进会
中信夹层	指	中信夹层（上海）投资中心（有限合伙）
上海镕尚	指	上海镕尚投资管理中心（有限合伙）
西藏山南	指	西藏山南信商投资管理有限公司
北银丰业	指	北银丰业资产管理有限公司
安徽华联	指	安徽华联购物广场有限公司
银川华联	指	银川华联购物中心有限公司
内蒙古信联	指	内蒙古信联购物中心有限公司
山西华联	指	山西华联购物中心有限公司
海融兴达	指	青岛海融兴达商业管理有限公司
上海宥德	指	上海宥德股权投资中心（有限合伙）
中信产业基金	指	中信产业投资基金管理有限公司
华联综超	指	北京华联综合超市股份有限公司
山西华联综超	指	山西华联综合超市有限公司
华联鹏瑞	指	北京华联鹏瑞商业投资管理有限公司
标的公司	指	山西华联和海融兴达
交易标的/标的资产/拟 购买资产	指	山西华联 99.69% 股权和海融兴达 100% 股权
标的购物中心/标的物 业	指	标的公司下属的在建购物中心，包括山西华联所属的北京华联太原胜利购物市场和海融兴达所属的青岛黄岛缤纷港购物广场项目
本次交易对方/交易对 方	指	发行股份购买资产的交易方上海镕尚和中信夹层以及配套融资的认购方西藏山南

本次交易	指	本次发行股份购买资产并募集配套资金
发行股份购买资产	指	本公司拟以发行股份的方式购买交易对方上海镭尚持有的山西华联 99.69% 股权以及上海镭尚和中信夹层合计持有的海融兴达 100% 股权
募集配套资金/配套融资	指	上市公司拟向西藏山南发行股份募集配套资金，配套资金总额不超过 86,000 万元
本次重组/本次交易	指	本次发行股份购买资产及募集配套资金暨关联交易
报告书/本报告书	指	《北京华联商厦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）》
预案	指	《北京华联商厦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预案》
《非公开发行股份购买资产协议》及补充协议	指	华联股份与交易对方上海镭尚和中信夹层针对本次交易签署的一系列附条件生效的《非公开发行股份购买资产协议》
《公司法》	指	《中华人民共和国公司法》
《证券法》	指	《中华人民共和国证券法》
《重组管理办法》	指	《上市公司重大资产重组管理办法》（2014 年修订）
《发行管理办法》	指	《上市公司证券发行管理办法》
《若干问题的规定》	指	《证监会公告[2008]14 号—关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》
《格式准则 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（2014 年修订）》
《财务顾问管理办法》	指	《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》
《股票上市规则》	指	《深圳证券交易所股票上市规则（2014 年修订）》
《实施细则》	指	《上市公司非公开发行股票实施细则》
《适用意见》	指	《<上市公司重大资产重组管理办法>第十四条、第四十四条的适用意见》
《常见问题与解答》	指	《关于上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》
中国证监会/证监会	指	中国证券监督管理委员会
深交所	指	深圳证券交易所
审计/评估基准日	指	2015 年 12 月 31 日
锁定期	指	按照《重组管理办法》规定，持股方在规定时间内不得将所持的股票进行转让的期限
独立财务顾问/华泰联合证券/保荐机构/保荐人	指	华泰联合证券有限责任公司
天元律师	指	北京市天元律师事务所

致同	指	致同会计师事务所（特殊普通合伙）/原京都天华会计师事务所有限责任公司与天健正信会计师事务所有限责任公司合并成立
京都天华	指	原京都天华会计师事务所有限责任公司，致同会计师事务所（特殊普通合伙）的前身
中企华	指	北京中企华资产评估有限责任公司
元、万元、亿元	指	人民币元、人民币万元、人民币亿元
最近两年、报告期	指	2014 年和 2015 年

**第 1 题：**申请材料显示，山西华联和海融兴达曾为华联集团的全资子公司，分别于 2011 年、2013 年对外转让，且两标的公司主要资产均为建设中的购物中心，报告期内尚未营业，但发生各项费用支出及资产减值损失使得山西华联和海融兴达报告期内连续亏损。请你公司：1) 结合标的资产历史沿革、评估预测中未来年度的财务状况和盈利能力、交易方案中业绩补偿安排等情况，补充披露本次交易的必要性、合理性，以及本次交易是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十三条第一款有关上市公司发行股份购买资产应当有利于改善财务状况、增强持续盈利能力的规定。2) 本次交易是否损害了上市公司及中小投资者的利益。3) 交易完成后是否存在保持上市公司控制权稳定的相关安排。请独立财务顾问、律师、会计师和评估师核查并发表明确意见。

**回复：**

**一、结合标的资产历史沿革、评估预测中未来年度的财务状况和盈利能力、交易方案中业绩补偿安排等情况，补充披露本次交易的必要性、合理性，以及本次交易是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十三条第一款有关上市公司发行股份购买资产应当有利于改善财务状况、增强持续盈利能力的规定。**

**(一) 从标的公司历史沿革来看，本次交易具有合理性**

**1、从山西华联历史沿革来看本次交易具有合理性**

山西华联为山西华联综超（华联集团控股子公司）于 2010 年 12 月以货币资金 1,667.34 万元出资设立，同月山西华联综超以其持有的位于太原市解放北路 75 号的国有土地使用权增资，增资后注册资本 5,558 万元。增资后华联集团拟以上述土地使用权开发建设购物中心，但预计建设资金规模较大（4 亿元以上），项目建设周期较长，且在当时银行信贷政策下购物中心取得银行开发贷款较为困难，项目启动后华联集团进一步投资及融资的压力较大，故华联集团拟出售待开发的购物中心。华联鹏瑞以商业物业投资为主业，融资能力亦较强，其认为山西华联项目有较好的改造和升值空间，亦愿意投入资金开发，经协商后同意受让山西华联的股份。

山西华联在后续项目建设过程中，后续建设投资规模较大、周期较长，而依靠银行贷款等方式的融资规模有限。由于原股东华联鹏瑞无意向进一步大额增资，山西华联需要引入出资及融资能力较强的新股东。由于中信产业基金在商业地产的投资、融资、建设及规划方面具有丰富的经验，融资能力较强，其聘有专业的建设规划团队负责购物中心的设计与规划，经与中信产业基金洽谈，原股东同意引入中信产业基金管理的基金对山西华联增资。考虑到中信产业基金相关企业对公司大额增资后将摊薄原股东华联鹏瑞的权益，经协商，原股东华联鹏瑞基于自身商业利益考虑，于 2015 年 5 月与中信夹层和上海镭尚签署《增资及股权转让协议》，将其持有的山西华联 100% 股权出售给中信产业基金管理的上海镭尚和中信夹层。

2015 年 6 月，本公司开始筹划购买资产相关事宜，初始筹划的资产购买类型包括美容、餐饮、购物中心等与公司主营业务相关的资产。而收购物业资产项目并投资建设，最终通过出售等方式退出是中信产业基金业务运作模式之一。截至 2015 年 7 月，本公司初步确定了购买中信产业基金管理的基金持有的购物中心项目，并通过发行股份的方式购买，一方面通过购买优质购物中心物业资产，扩大公司的业务规模，另一方面通过引入中信产业基金作为重要股东，与中信产业基金建立长期的战略合作关系，利用中信产业基金在购物中心项目开发、投资、融资及管理方面的优势，提高上市公司未来获取优质购物中心物业的能力。

本公司认为，本次收购将有利于扩大公司的经营区域覆盖范围，使公司在中西部和东部沿海的重点城市的布局纵深得到加强。从整合效应来看，本次交易完成后，上市公司将对标的购物中心进行统一管理，能够充分利用自身的资源、经验和品牌优势，为标的购物中心提供固定、知名的长期合作租户以及可复制的管理运营经验；同时标的购物中心也能通过积极吸附并导入客流，提高“华联购物中心”在当地的知名度和影响力，推动华联品牌在全国的推广，达到资源的优化配置，以促进公司主营业务规模的扩大和提高公司的长期盈利能力。

综上所述，山西华联历次股权转让均为各股东出于自身商业利益及标的物业融资安排和建设周期的考虑而作出的正常商业交易，而本公司做出本次交易的决定是基于自身业务拓展和引入战略合作伙伴的需要，中信产业基金的出售安排亦

是基于其自身业务运作模式和对本公司价值认可的考虑。故从历史沿革来看，山西华联各股东的历次股权转让、增资及本次交易均符合正常的商业逻辑，具备合理性。

## 2、从海融兴达历史沿革来看本次交易具有合理性

海融兴达系由华联集团于 2011 年 2 月以货币资金 10,000 万元出资设立，设立目的就是向青岛舒斯贝尔房地产开发有限公司（“舒斯贝尔”）购买其位于青岛市黄岛区长江东路南侧、滨海大道北侧开发建设后的商业项目，并已支付部分定金。之后由于舒斯贝尔发生贷款纠纷，导致舒斯贝尔所持有的土地被强制拍卖。因考虑到该宗土地地理位置优越，适合购物中心项目建设与运营，且为避免华联集团已支付定金发生损失，海融兴达于 2013 年 5 月通过山东省高级人民法院竞拍取得该项目对应的两宗土地使用权，商业项目计划发生调整，变更为自行开发建设具有影响力的大型购物中心。经华联集团初步评估，预计建设资金规模较大，项目建设周期较长，且 2013 年海融兴达通过银行开发贷款进行融资较为困难，为降低融资风险，华联集团拟出售其持有的待开发购物中心。

由于中信产业基金及其管理的基金在购物中心投资、规划、建设及运营方面经验丰富，融资能力及项目开发协调能力较强，故引入中信产业基金作为股东有利于项目的融资及后续建设。此外，为避免购物中心建设完成后华联集团与本公司存在潜在同业竞争，华联集团亦打算出售海融兴达的控股权。因华联集团仍需继续协调海融兴达购物中心项目后续立项、建设、规划等各类审批手续，故暂时保留了海融兴达 25% 的股权。

海融兴达所属标的物业在建设过程中，后续建设投资规模较大，而依靠银行贷款等方式的融资规模有限，需要原股东中信夹层、华联集团对其进一步增资。由于投资规模较大，华联集团无意向同比例增资，如不能同比例增资则未来持股比例将被大幅摊薄，同时为彻底解决海融兴达标的物业建成开业后华联集团与上市公司的潜在同业竞争问题，华联集团决定转让其持有的海融兴达剩余 25% 股权。

2015 年 6 月，本公司开始筹划购买资产相关事宜，初始筹划的资产购买类型包括美容、餐饮、购物中心等与公司主营业务相关的资产。而收购物业资产项目并投资建设，最终通过出售等方式退出是中信产业基金业务运作模式之一。截

至 2015 年 7 月，本公司初步确定了购买中信产业基金管理的基金持有的购物中心，并通过发行股份的方式购买，一方面通过购买优质购物中心物业资产，扩大公司的业务规模，另一方面通过引入中信产业基金作为重要股东，与中信产业基金建立长期的战略合作关系，利用中信产业基金在购物中心项目开发、投资、融资及管理方面的优势，提高未来获取优质购物中心物业的能力。

综上所述，海融兴达历次股权转让均为各股东出于自身商业利益及标的物业融资安排和建设周期的考虑而作出的正常商业交易，而本公司做出本次交易的决定是基于自身业务拓展和引入战略合作伙伴的需要，中信产业基金的出售安排亦是基于其自身业务运作模式和对本公司价值认可的考虑。故从历史沿革来看，海融兴达各股东的历次股权转让、增资及本次交易均符合正常的商业逻辑，具备合理性。

## **（二）从本公司的业务规模、整合效应及战略股东的引进来看，本次交易具有必要性和合理性**

本公司自 2008 年开始向购物中心运营商转型后，以北京为重点发展区域，在资金和管理水平有保障的前提下，向全国重点城市拓展。目前本公司的购物中心门店约一半位于北京，其余分布于江苏、四川、辽宁、青海、安徽、甘肃等省份。虽然当前国内优质的购物中心仍集中于一线城市，但由于成本攀高，市场饱和、竞争激烈以及逐渐稀缺的商圈资源等原因，二线城市的优质商圈逐步成为购物中心运营商的上佳选择。本次交易所涉及的标的公司分别位于山西和山东的省会或重点发展城市，无论是宏观经济还是居民消费能力都处于稳定增长阶段且具有较长远的发展潜力。本次收购将有利于扩大华联股份的经营区域覆盖范围，使公司在中西部和东部沿海的重点城市的布局纵深得到加强，进一步稳固公司全国购物中心运营商的行业领先地位，有利于“华联购物中心”品牌在全国的推广。

根据相关建设规划，各标的购物中心均定位为一站式体验型购物中心，加大体验式业态（如餐饮、健身、影院及休闲娱乐等）的比例，同时突出以儿童为核心的家庭类购物中心、以年轻消费者为目标客群的运动娱乐中心等体验主题，以弥补传统购物中心在该类体验项目上的不足。差异化的定位和多业态并举的业务模式将有效满足商圈内不同消费者的需求，填补当地体验型购物中心的空白或不

足，有效释放当地居民的消费潜力，吸引商圈内的目标客群，同时培养当地居民的消费习惯乃至休闲娱乐习惯，促进公司主营业务规模的扩大。

从整合效应来看，本次交易完成后，本公司将对标的购物中心进行统一管理，能够充分利用自身的资源、经验和品牌优势，为标的购物中心提供固定、知名的长期合作租户以及可复制的高效管理运营经验；同时标的购物中心也能通过积极吸附并导入客流，提高“华联购物中心”在当地的知名度和影响力，推动华联品牌在全国的推广，达到资源的优化配置，有助于提高本公司的长期盈利能力。

此外，通过本次交易，本公司将引入中信产业基金管理的基金作为本公司的重要股东，与中信产业基金建立长期的战略合作关系，利用中信产业基金在购物中心项目开发、投资、融资及管理方面的优势，促进公司业务的健康发展，并提高未来公司获取优质购物中心物业的能力。

综上所述，本次交易有利于促进本公司经营业务的开展，通过有效整合实现资源的优化配置，引入战略股东以进一步拓展公司的业务空间，符合本公司的战略规划和战略布局，本次交易具备合理性和必要性。

### **（三）从评估预测中未来年度的财务状况和盈利能力来看，本次交易具有合理性和必要性**

#### **1、本次交易有利于提高本公司的长期盈利能力**

根据中企华出具的编号为“中企华评报字（2016）第 1082 号”《资产评估报告》，评估机构分别采取资产基础法和收益法对标的公司 100% 股权的价值进行了评估。在收益法下，评估机构对山西华联预测期内的经营业绩进行了预测。在预测期内，山西华联的净利润由 2016 年的-89.36 万元，增长至 2042 年的 8,377.72 万元，预测期内山西华联的净利润稳定提高，有利于增强本公司在预测期内的整体利润水平、提高本公司的长期盈利能力。山西华联 2016 年至 2042 年利润水平预测情况如下：

单位：万元

项目名称	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
营业收入	-	6,880.72	8,191.30	9,333.86	9,849.15	10,213.38	10,477.33
减：营业成本	-	1,836.56	1,836.56	1,836.56	1,836.56	1,836.56	1,836.56

营业税金及附加	-	385.32	458.71	522.70	551.55	571.95	586.73
销售费用	-	-	-	-	-	-	-
管理费用	119.15	1,782.65	2,039.94	2,199.90	2,272.04	2,323.03	2,359.98
财务费用	-	-	-	-	-	-	-
<b>营业利润</b>	<b>-119.15</b>	<b>2,876.20</b>	<b>3,856.09</b>	<b>4,774.71</b>	<b>5,189.00</b>	<b>5,481.84</b>	<b>5,694.05</b>
<b>利润总额</b>	<b>-119.15</b>	<b>2,876.20</b>	<b>3,856.09</b>	<b>4,774.71</b>	<b>5,189.00</b>	<b>5,481.84</b>	<b>5,694.05</b>
减：所得税费用	-29.79	719.05	964.02	1,193.68	1,297.25	1,370.46	1,423.51
<b>净利润</b>	<b>-89.36</b>	<b>2,157.15</b>	<b>2,892.06</b>	<b>3,581.03</b>	<b>3,891.75</b>	<b>4,111.38</b>	<b>4,270.54</b>

(续上表)

单位：万元

项目名称	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年
营业收入	10,670.70	10,867.81	11,122.64	11,327.79	11,536.69	11,807.79	12,025.26
减：营业成本	1,836.56	1,836.56	1,836.56	1,836.56	1,836.56	1,836.56	1,836.56
营业税金及附加	597.56	608.60	622.87	634.36	646.05	661.24	673.41
销售费用	-	-	-	-	-	-	-
管理费用	2,387.05	2,414.65	2,450.33	2,479.05	2,508.29	2,546.25	2,576.69
财务费用	-	-	-	-	-	-	-
<b>营业利润</b>	<b>5,849.52</b>	<b>6,008.00</b>	<b>6,212.89</b>	<b>6,377.83</b>	<b>6,545.78</b>	<b>6,763.74</b>	<b>6,938.59</b>
<b>利润总额</b>	<b>5,849.52</b>	<b>6,008.00</b>	<b>6,212.89</b>	<b>6,377.83</b>	<b>6,545.78</b>	<b>6,763.74</b>	<b>6,938.59</b>
减：所得税费用	1,462.38	1,502.00	1,553.22	1,594.46	1,636.45	1,690.94	1,734.65
<b>净利润</b>	<b>4,387.14</b>	<b>4,506.00</b>	<b>4,659.66</b>	<b>4,783.37</b>	<b>4,909.34</b>	<b>5,072.81</b>	<b>5,203.94</b>

(续上表)

单位：万元

项目名称	2030年	2031年	2032年	2033年	2034年	2035年	2036年
营业收入	12,247.02	12,535.83	12,766.69	13,002.37	13,309.34	13,554.13	13,804.27
减：营业成本	1,836.56	1,836.56	1,836.56	1,836.56	1,836.56	1,836.56	1,836.56
营业税金及附加	685.83	702.01	714.93	728.13	745.32	759.03	773.04
销售费用	-	-	-	-	-	-	-
管理费用	2,607.74	2,648.17	2,680.49	2,713.49	2,756.46	2,790.73	2,825.75
财务费用	-	-	-	-	-	-	-
<b>营业利润</b>	<b>7,116.88</b>	<b>7,349.09</b>	<b>7,534.70</b>	<b>7,724.19</b>	<b>7,970.99</b>	<b>8,167.80</b>	<b>8,368.91</b>
<b>利润总额</b>	<b>7,116.88</b>	<b>7,349.09</b>	<b>7,534.70</b>	<b>7,724.19</b>	<b>7,970.99</b>	<b>8,167.80</b>	<b>8,368.91</b>
减：所得税费用	1,779.22	1,837.27	1,883.67	1,931.05	1,992.75	2,041.95	2,092.23
<b>净利润</b>	<b>5,337.66</b>	<b>5,511.82</b>	<b>5,651.02</b>	<b>5,793.14</b>	<b>5,978.24</b>	<b>6,125.85</b>	<b>6,276.68</b>

(续上表)

单位：万元

项目名称	2037年	2038年	2039年	2040年	2041年	2042年
营业收入	14,131.29	14,391.07	14,656.22	15,004.30	15,004.30	15,004.30
减：营业成本	1,836.56	1,836.56	1,836.56	1,836.56	1,836.56	-
营业税金及附加	791.35	805.90	820.75	840.24	840.24	840.24
销售费用	-	-	-	-	-	-
管理费用	2,871.54	2,907.91	2,945.03	2,993.76	2,993.76	2,993.76
财务费用	-	-	-	-	-	-
<b>营业利润</b>	<b>8,631.84</b>	<b>8,840.70</b>	<b>9,053.88</b>	<b>9,333.74</b>	<b>9,333.74</b>	<b>11,170.30</b>
<b>利润总额</b>	<b>8,631.84</b>	<b>8,840.70</b>	<b>9,053.88</b>	<b>9,333.74</b>	<b>9,333.74</b>	<b>11,170.30</b>
减：所得税费用	2,157.96	2,210.18	2,263.47	2,333.43	2,333.43	2,792.57
<b>净利润</b>	<b>6,473.88</b>	<b>6,630.53</b>	<b>6,790.41</b>	<b>7,000.30</b>	<b>7,000.30</b>	<b>8,377.72</b>

在收益法下，评估机构对海融兴达预测期内的经营业绩进行了预测。在预测期内，海融兴达的净利润由 2016 年的-4,233.72 万元，增长至 2018 年的最高 30,569.52 万元，之后有所下降。预测期内海融兴达的净利润随销售比例的不同而有所波动，但整体上来讲有较大幅度的提升，有利于增强本公司在预测期内的整体利润水平、提高本公司的长期盈利能力。海融兴达 2016 年至 2021 年内的利润水平预测情况如下：

单位：万元

项目名称	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
现金流入	-	10,000.00	38,056.23	140,946.55	101,515.16	14,764.10	-
销售收入	-	-	38,056.23	140,946.55	101,515.16	14,764.10	-
其中：南区	-	-	38,056.23	83,723.70	22,833.74	7,611.25	-
比例	-	-	25%	55%	15%	5%	-
其中：北区	-	-	-	57,222.85	78,681.42	7,152.86	-
比例	-	-	-	40%	55%	5%	-
项目贷款资金流入	-	10,000.00	-	-	-	-	-
现金流出	48,237.61	29,864.65	60,328.70	113,780.98	63,625.85	3,120.13	1,887.49
开发成本	48,237.61	25,630.93	51,093.93	38,026.57	12,563.57	-	-
其中：南区	31,513.40	19,349.14	32,248.57	12,899.43	-	-	-
其中：北区	16,724.21	6,281.79	18,845.36	25,127.15	12,563.57	-	-
营业税金及附加	-	-	2,131.15	7,893.01	5,684.85	826.79	-
管理费用	-	313.72	329.41	329.41	329.41	230.58	-
销售费用	-	-	951.41	3,523.66	2,537.88	369.10	-

财务费用	-	3,920.00	3,920.00	1,470.00	-	-	-
项目贷款资金流出	-	-	-	50,000.00	30,000.00	-	-
土地增值税	-	-	1,902.81	7,047.33	5,075.76	738.21	2,516.66
税前利润	-14,681.62	-4,233.72	4,818.82	36,060.52	29,737.54	3,821.79	-2,516.66
所得税	-	-	-	5,491.00	7,434.39	955.45	-629.16
<b>净利润</b>		<b>-4,233.72</b>	<b>4,818.82</b>	<b>30,569.52</b>	<b>22,303.16</b>	<b>2,866.34</b>	<b>-1,887.49</b>

注：1、由于海融兴达预计所属物业主要在 2018 年及 2019 年对外实现销售，2020 年销售占比较小，故 2020 年的净利润水平较低；2、由于海融兴达预计于 2020 年已将所属物业销售完毕，但 2021 年仍存在部分税费支出，故 2021 年净利润为负。

由上述测算表可知，海融兴达在预测期内的净利润由 2016 年的-4,233.72 万元，增长至 2019 年的 22,303.16 万元，预测期内海融兴达的净利润整体上有较大幅度提升，有利于增强本公司在预测期内的整体利润水平、提高本公司的长期盈利能力。

## 2、本次交易有利于提高长期股东回报

根据标的公司的业绩预测，本公司基于收购山西华联及海融兴达而发行的股份，计算了预测期内公司新增股份对应的每股收益，其中 2016 年至 2020 年的新增股份对应的每股收益预测如下：

公司	指标	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	平均
山西华联	净利润 (万元)	-89.08	2,150.46	2,883.09	3,569.93	3,879.69	2,478.82
	总股本 (万股)	13,229.62	13,229.62	13,229.62	13,229.62	13,229.62	13,229.62
	每股收益 (元/股)	-0.01	0.16	0.22	0.27	0.29	0.19
海融兴达	净利润 (万元)	-4,233.72	4,818.82	30,569.52	22,303.16	2,866.34	11,264.82
	总股本 (万股)	12,377.65	12,377.65	12,377.65	12,377.65	12,377.65	12,377.65
	每股收益 (元/股)	-0.34	0.39	2.47	1.80	0.23	0.91
两标的相加不考虑 配套融资	净利润 (万元)	-4,322.80	6,969.28	33,452.61	25,873.09	6,746.03	13,743.64
	总股本 (万股)	25,607.27	25,607.27	25,607.27	25,607.27	25,607.27	25,607.27
	每股收益 (元/股)	-0.17	0.27	1.31	1.01	0.26	0.54

注：1、预测期内净利润指扣除非经常性损益后的归母净利润；2、假设预测期内华联股份不存在其他增发股票、公积金转增股本、股票股利分配等其他对股份数有影响的事项；3、由于本次交易中上市公司拟收购山西华联 99.69% 股权，故在计算山西华联每股收益时净利润为山西华联业绩预测\*99.69%；4、标的公司总股本指本次交易过程中上市公司为收购标的公司股权而新发行的股份数；5、因上市公司于 2016 年 5 月 19 日实施完毕 2015 年度现金股利分配，收购山西华联 99.69% 股权而发行的股份数由原来的 129,981,953 股调整为 132,296,172 股，收购海融兴达 100% 股权而发行的股份数由原来的 121,611,282 股调整为 123,776,468 股；

如上表计算所示，标的公司山西华联和海融兴达在预测期内的每股收益均高于上市公司 2015 年扣非后的每股收益-0.18 元/股；故本次交易完成后能够有效提高上市公司的长期盈利能力，增厚上市公司的每股收益，提高公司股东的长期回报，本次交易具备合理性和必要性。

**（四）本次交易符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十三条第一款有关上市公司发行股份购买资产应当有利于改善财务状况、增强持续盈利能力的规定**

**1、本次交易有利于改善公司财务状况，降低财务风险**

本次交易完成前后本公司的部分财务数据比较如下：

项目	2015 年 12 月 31 日/ 2015 年实际数	2015 年 12 月 31 日/ 2015 年备考数 (考虑配套融资)	增幅
总资产(万元)	1,360,658.34	1,610,644.10	18.37%
归属于母公司所有者权益(万元)	611,618.80	772,603.82	26.32%
资产负债率	51.05%	48.64%	-2.41%
有息负债率	81.82%	81.47%	-0.35%

从上表可以看出，本次交易完成后，在考虑配套融资的情况下，上市公司的总资产和净资产将有较大幅度的增长，资产负债率和有息负债率出现一定程度的降低，资本实力的增厚和负债水平的降低将有利于改善本公司的财务状况，提高本公司的抗风险能力。

**2、本次交易有利于提高公司的长期盈利能力和长期股东回报**

本次交易有利于提高本公司的长期盈利能力和长期股东回报，具体分析请参

见本题“（三）从评估预测中未来年度的财务状况和盈利能力来看，本次交易具有合理性和必要性”。

### **3、本次交易有利于上市公司获取新增优质物业的升值收益**

本次交易完成后，本公司将在我国中西部和东部沿海重点城市的核心商圈新增约 32 万平方米左右的优质物业资产，本次交易将有利于上市公司消除租金上涨的压力，提高长期盈利能力及持续发展能力；有利于提升成本控制和风险抵御能力，同时可享有物业升值的收益。

### **4、本次交易有利于上市公司提高融资能力**

本次交易完成后，标的公司合计持有的 32 万平方米的稀缺物业资产，评估价值达到 11.59 亿元，本公司可用于抵押融资的资产规模将有所增加，有利于进一步提高上市公司的融资能力，并为本公司获取长期利润提供积极影响。

综上所述，本次交易符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十三条第一款有关上市公司发行股份购买资产应当有利于改善财务状况、增强持续盈利能力的规定。

上述内容已在重组报告书“第九章 管理层讨论与分析/八、本次交易具有必要性和合理性，有利于改善公司财务状况、增强持续盈利能力”中进行了补充披露。

## **二、本次交易不存在损害上市公司及中小投资者利益的情况**

### **（一）本次交易具备必要性和合理性，有利于公司业务的进一步增长**

本次交易具备必要性和合理性，有利于促进本公司经营业务的开展和经营规模的进一步扩大，并通过整合效应实现资源的优化配置，引入战略股东以进一步拓展公司的业务空间，符合本公司的战略规划和战略布局，不存在损害本公司及中小投资者利益的情况，具体分析请参见“（一）从标的公司历史沿革来看，本次交易具有合理性”和“（二）从本公司的业务规模、整合效应及战略股东的引进来看，本次交易具有必要性和合理性”。

### **（二）本次交易有利于改善公司财务状况、增强持续盈利能力，提高股东**

## 的长期回报

本次交易完成后，本公司的资产规模及资本实力将得到增厚，财务状况将得到改善，财务安全性将得到提升；在标的物业达到稳定经营后，公司股东的长期回报将得到显著提高，不存在损害本公司及中小投资者利益的情况，具体分析请参见“（四）本次交易符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十三条第一款有关上市公司发行股份购买资产应当有利于改善财务状况、增强持续盈利能力的规定”。

### （三）交易对方对标的公司过渡期损益和摊薄上市公司即期回报的填补措施的承诺

#### 1、过渡期损益的安排

本公司与上海镭尚及中信夹层签署了《非公开发行股份购买资产协议》及其补充协议，协议约定：自评估基准日起至交割日为过渡期。拟购买资产在过渡期内运营所产生的盈利及任何原因造成的权益增加由上市公司享有。

在过渡期内运营所产生的亏损及任何原因造成的权益减少由上海镭尚及中信夹层以现金方式补偿予上市公司。上海镭尚及中信夹层按照其所持标的资产的股权比例分摊前述现金补偿。

各方同意本次交易完成后，由各方共同认可的具有从事证券、期货业务资格的会计师事务所按照原有方法对拟购买资产进行专项交割审计，审计基准日为交割日当月的月末，过渡期资产损益及数额根据交割审计报告确定。上海镭尚和中信夹层将在上述审计报告出具后 30 日内，向上市公司支付完毕各自应承担的补偿金额。如上海镭尚和中信夹层未在审计报告出具后 30 日内完成支付，将按照各自尚未支付补偿金额以每日万分之五的比例计算向上市公司应支付的赔偿金。

《非公开发行股份购买资产协议》及其补充协议针对过渡期损益的安排将有效保障在标的资产完成交割前本公司及股东的利益不会因为本次重组造成损害，并对违约行为约定了切实可行的赔偿措施，有效保证本公司及中小股东的利益。

#### 2、交易对方对填补摊薄即期回报的补偿承诺

针对本次交易完成当年可能摊薄本公司每股收益的情况，交易对方上海镭尚和中信夹层（以下简称“承诺人”）对因本次交易摊薄即期回报作出如下承诺：

“如本次交易完成的当年（会计年度），上市公司经审计的扣除非经常性损益后每股收益低于本次交易完成的前一个会计年度经审计后的扣除非经常性损益后的每股收益，对于因本次交易导致的每股收益摊薄，承诺人保证按照因本次交易而取得的华联股份的股票相对比例，以现金方式补足上述摊薄，承诺人应补足的现金金额（A）确定方式为：

$$A=B*C-D*E-F*G-H$$

其中：B=本次交易完成的前一个会计年度经审计的扣除非经常性损益后的每股收益；

C=本次交易导致的上市公司新增股份数量；

D=交易完成当年本次交易购入的山西华联实现的经双方认可的具有证券从业资格的会计师事务所审计后得出的扣除非经常性损益后的年度净利润；

E=上市公司持有山西华联的股权比例；

F=交易完成当年本次交易购入的海融兴达实现的经双方认可的具有证券从业资格的会计师事务所审计后得出的扣除非经常性损益后的年度净利润；

G=上市公司持有海融兴达的股权比例；

若本次交易在 2016 年内实施，则：

H=交易对方已补偿的标的资产过渡期（2016 年 1 月 1 日至交割日）损失；

若本次交易在 2017 年内实施，则：

H=交易对方在 2017 年内已补偿的标的资产过渡期（2017 年 1 月 1 日至交割日）损失；

当  $A \geq 0$  时，则承诺人将在重组完成当年上市公司年度报告披露之日起 15 个工作日内，将应补偿的现金支付给上市公司指定的账户；如存在逾期支付，则按照每日万分之五计算逾期支付金额应缴纳的滞纳金。

当  $A < 0$  时，交易对方无需补偿每股收益的摊薄。”

交易对方针对本次交易完成当年存在可能摊薄本公司即期回报的情况承诺了切实可行的填补措施，并对违约行为承诺了明确的赔偿安排。交易对方的上述安排将有效保证本次交易完成当年本公司的即期回报不会因为本次交易而被摊薄，符合监管部门的相关规定，并有效保证了本公司及中小投资者的利益。

综上所述，本次交易具备合理性和必要性，有利于改善上市公司财务状况、增强持续盈利能力，提高股东的长期回报；交易对方亦对标的公司过渡期损益和摊薄上市公司即期回报的情况作出了切实可行的安排或填补措施，不存在损害上市公司及中小投资者利益的情况。

#### **（四）本次交易获中小投资者高票通过**

2016年4月29日，上市公司召开2015年年度股东大会，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报告书(草案)》及相关文件的议案，控股股东华联集团回避表决，参与投票的股东均为中小股东。从股东大会投票结果来看，本次交易的各项议案均已获得公司中小股东96%以上的通过率，本次交易获得公司中小股东的普遍认可，不存在损害中小股东利益的情况。

上述内容已在重组报告书“第九章 管理层讨论与分析/九、本次交易不存在损害上市公司及中小投资者利益的情况”中进行了补充披露。

### **三、交易完成后是否存在保持上市公司控制权稳定的相关安排**

本次交易前上市公司的控股股东为华联集团、实际控制人为海南文促会，本次交易完成后，上市公司的控股股东仍为华联集团、实际控制人仍然为海南文促会，本次交易未导致华联股份的控股股东和实际控制人发生变动，不会对现有的公司治理结构产生不利影响。

中信产业基金于2016年6月出具《承诺函》：“本公司向上市公司出售相关在建购物中心是基于本公司认同上市公司的经营理念、看好上市公司未来的发展情况和长期盈利能力而作出的正常商业安排，并非以谋求上市公司控制权为目的。本次交易完成后，本公司控制的上海镭尚、中信夹层和西藏山南将合计持有上市公司18.68%的股份，合计成为上市公司的第二大股东。”

本公司承诺在本次交易完成后三年内，不会谋求上市公司的控制权。上市公司董事会及高级管理人员的选举及聘任将严格按照上市公司章程的相关规定进行，本公司不存在与其他第三方签署有涉及控制上市公司董事会的相关协议。”

华联集团于 2016 年 6 月出具《承诺函》：“本次交易基于与中信产业基金的良好合作开展，引入中信产业基金作为上市公司的重要股东，以促进上市公司主营业务的健康发展。本公司承诺不因本次交易而失去对上市公司的控制权，并在三年内不放弃上市公司的控制权。若中信产业基金谋求上市公司的控制权，本公司将通过增持上市公司股份、与其他第三方股东签署一致行动协议等方式保证上市公司控制权的稳定。”

综上，本次交易完成后，本公司的控股股东和实际控制人未发生变更，中信产业基金承诺在本次交易完成后三年内不谋求上市公司控制权，华联集团亦对稳定上市公司控制权作出承诺。故本次交易完成后，上市公司的控制权稳定，不会对上市公司治理结构造成不利影响。

上述内容已在重组报告书“重大事项提示/十五、交易完成后对保持上市公司控制权稳定的相关安排”中进行了补充披露。

经核查，独立财务顾问、律师、会计师、评估师认为：本次交易为交易双方根据自身商业利益的考虑及对互相价值认可而作出的正常商业安排，符合正常的商业逻辑；本次交易完成后将有利于推动上市公司主营业务规模的进一步扩大，通过整合效应实现上市公司资源的优化配置，推动上市公司商业品牌在全国的布局，并引入战略股东以进一步拓展上市公司的业务空间，符合上市公司的战略规划和战略布局；本次交易有利于改善上市公司财务状况、增强持续盈利能力，符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十三条第一款的有关规定。本次交易有利于提高上市公司股东的长期回报；交易对方亦对标的公司过渡期损益和摊薄上市公司即期回报的情况作出了切实可行的安排或填补措施，切实保证了上市公司及中小投资者的利益。本次交易完成后，上市公司的控股股东和实际控制人未发生变更，中信产业基金和华联集团亦分别对不谋求上市公司控制权、稳定上市公司控制权作出了承诺；本次交易完成后，上市公司的控制权稳定，不会对上市公司治理结构造成不利影响。

第2题：申请材料显示，本次标的资产山西华联、海融兴达在历史上与华联集团存在股权关系。2011年8月华联集团向华联鹏瑞转让了山西华联100%股权；2013年9月华联集团向中信夹层转让了海融兴达75%股权；2015年5月华联鹏瑞将山西华联100%股权分别转让给中信夹层、上海镭尚，股权转让总计作价31,687.58万元；2015年6月4日上市公司停牌筹划重大事项；2015年6月30日华联集团将其持有的海融兴达2,500万元出资额（占总出资额的25%）转让给上海镭尚，转让价款为人民币5,071万元。同时，华联集团持有中信产业基金5%股权，其董事、总裁畅丁杰同时担任中信产业基金的董事。本次交易对方上海镭尚、中信夹层均由中信产业基金控制和管理。请你公司补充披露：1) 华联鹏瑞与华联集团是否存在关联关系。2) 华联集团与中信产业基金是否存在一致行动关系。3) 上述股权转让的背景及原因，与本次交易的关系。4) 上述股权转让定价的依据、转让定价与本次交易价格的差异及原因。5) 结合华联集团停牌后将海融兴达25%股份转让给上海镭尚的情况，补充披露是否存在规避盈利预测和业绩补偿相关规定的情况。请独立财务顾问和律师核查并发表意见。

回复：

### 一、华联鹏瑞与华联集团是否存在关联关系

(一) 在2011年8月华联集团向华联鹏瑞转让其持有的山西华联100%股权时，华联鹏瑞与华联集团存在关联关系

根据北京市工商局出具的华联鹏瑞的工商档案及华联鹏瑞于2016年6月出具的《说明函》，在2011年8月华联集团向华联鹏瑞转让其持有的山西华联100%股权时，华联鹏瑞的股东情况如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例
1	北京广合置业有限公司	25,000	22.32%
2	北京华联商厦股份有限公司	22,000	19.64%
3	北京国际信托有限公司	20,000	17.86%
4	上海昌鑫（集团）有限公司	20,000	17.86%
5	北京鑫盛源投资咨询有限公司	15,000	13.39%
6	北京澳达天翼投资有限公司	10,000	8.93%
合计		112,000	100%

根据北京市工商局出具的华联鹏瑞的工商档案及华联鹏瑞于2016年6月出

具的《说明函》，在 2011 年 8 月华联集团向华联鹏瑞转让其持有的山西华联 100% 股权时，华联鹏瑞的董事情况如下：

序号	姓名	职务	推荐方
1	牛晓华	董事长兼总经理	北京华联商厦股份有限公司
2	何晓峰	董事	北京国际信托有限公司
3	朱长军	董事	北京广合置业有限公司
4	肖岳振	董事	北京鑫盛源投资咨询有限公司
5	陈招贵	董事	上海昌鑫（集团）有限公司
6	王玉珠	董事	北京澳达天翼投资有限公司
7	潘锡源	董事	北京广合置业有限公司

根据上述情况，在 2011 年 8 月华联集团向华联鹏瑞转让其持有的山西华联 100% 股权时，华联集团虽不直接持有华联鹏瑞的任何股份，但其为上市公司的控股股东，对上市公司存在控制关系；同时上市公司向华联鹏瑞委派了一名董事并于华联鹏瑞的董事会任职董事长，上市公司对华联鹏瑞的董事会决策能够产生重大影响。从而华联集团能够通过其控制的上市公司对华联鹏瑞的董事会决策产生重大影响。

综上所述，在 2011 年 8 月华联集团向华联鹏瑞转让其持有的山西华联 100% 股权时，华联鹏瑞与华联集团存在关联关系。

上述内容已在重组报告书“第四章 交易标的基本情况/一、山西华联/（二）山西华联历史沿革/4、2011 年 9 月，股权转让。

**（二）在 2015 年 5 月华联鹏瑞将其持有的山西华联 100% 股权分别转让给中信夹层、上海镭尚时，华联鹏瑞与华联集团不存在关联关系**

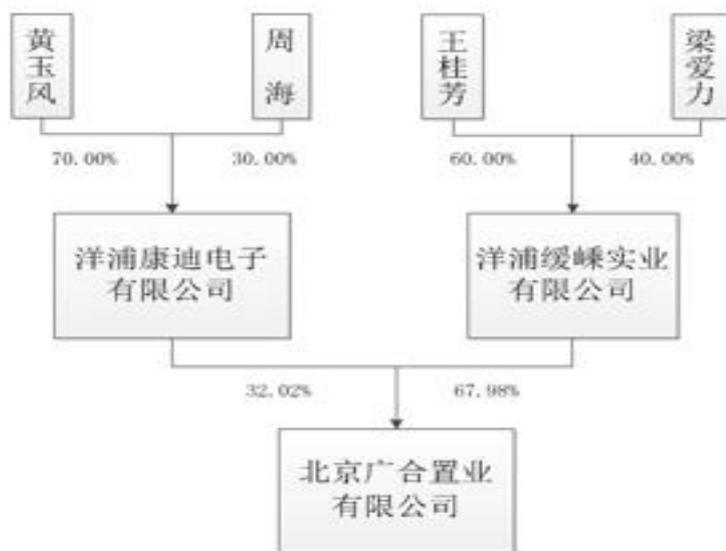
1、在 2015 年 5 月华联鹏瑞将其持有的山西华联 100% 股权分别转让给中信夹层、上海镭尚时，华联集团不存在直接或间接持有华联鹏瑞超过 20% 的股份的情形，且华联集团不存在向华联鹏瑞委派董事的情形。

根据北京市工商局出具的华联鹏瑞的工商档案及华联鹏瑞于 2016 年 6 月出具的《说明函》，在 2015 年 5 月华联鹏瑞将其持有的山西华联 100% 股权分别转让给中信夹层、上海镭尚时，华联鹏瑞的股东情况如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例
----	------	---------	------

1	北京华联商厦股份有限公司	22,000	19.64%
2	北京广合置业有限公司	90,000	80.36%
	合计	112,000	100%

根据广合置业于 2016 年 6 月出具的《说明函》，在 2015 年 5 月华联鹏瑞将其持有的山西华联 100% 股权分别转让给中信夹层、上海镭尚时，华联鹏瑞的控股股东广合置业的股权结构图如下：



根据北京市工商局出具的华联鹏瑞的工商档案及华联鹏瑞于 2016 年 6 月出具的《说明函》，在 2015 年 5 月华联鹏瑞将其持有的山西华联 100% 股权分别转让给中信夹层、上海镭尚时，华联鹏瑞的董事情况如下：

序号	姓名	职务	推荐方
1	吴焕文	董事长兼经理	北京广合置业有限公司
2	何晓峰	董事	北京广合置业有限公司
3	陈招贵	董事	北京广合置业有限公司
4	邹铁伦	董事	北京广合置业有限公司
5	王玉珠	董事	北京广合置业有限公司

综上，在 2015 年 5 月华联鹏瑞将其持有的山西华联 100% 股权分别转让给中信夹层、上海镭尚时，华联集团虽为上市公司的控股股东，但上市公司仅持有华联鹏瑞不到 20% 的股份，且华联集团不持有华联鹏瑞的控股股东广合置业的任何股份，华联集团亦未向华联鹏瑞委派董事，故华联集团不存在直接或间接持有华联鹏瑞超过 20% 的股份的情形，且华联集团不存在向华联鹏瑞委派董事的情形。

2、在 2015 年 5 月华联鹏瑞将其持有的山西华联 100% 股权分别转让给中信夹层、上海镭尚时，华联鹏瑞不存在直接持有华联集团的任何股份的情形，且华联鹏瑞不存在向华联集团委派董事的情形。

根据华联集团提供的章程及修正案以及华联集团于 2016 年 6 月出具的《说明函》，在 2015 年 5 月华联鹏瑞将其持有的山西华联 100% 股权分别转让给中信夹层、上海镭尚时，华联集团的股东情况如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例
1	海南鸿炬实业有限公司	64,500	30%
2	海南安盛华实业投资有限公司	51,600	24%
3	洋浦南岛置业有限公司	45,150	21%
4	海南国盛通科技投资有限公司	21,500	10%
5	洋浦思佳宝实业投资有限公司	32,250	15%
	合计	215,000	100%

根据华联集团提供的章程及修正案以及华联集团于 2016 年 6 月出具的说明函，在 2015 年 5 月华联鹏瑞将其持有的山西华联 100% 股权分别转让给中信夹层、上海镭尚时，华联集团的董事情况如下：

序号	姓名	职务	推荐方
1	吉小安	董事长兼总经理	海南鸿炬实业有限公司
2	畅丁杰	董事	海南鸿炬实业有限公司
3	郭丽荣	董事	海南安盛华实业投资有限公司
4	罗志伟	董事	洋浦南岛置业有限公司
5	张力争	董事	洋浦思佳宝实业投资有限公司
6	彭小海	董事	海南鸿炬实业有限公司
7	赵国清	董事	海南鸿炬实业有限公司

综上，在 2015 年 5 月华联鹏瑞将其持有的山西华联 100% 股权分别转让给中信夹层、上海镭尚时，华联鹏瑞不存在直接持有华联集团的任何股份的情形，且华联鹏瑞不存在向华联集团委派董事的情形。

3、根据华联鹏瑞于 2016 年 6 月出具的《承诺函》：“1、自华联集团设立至今，本公司不曾直接或间接持有华联集团的任何股份，不曾向华联集团委派任何董事、监事及高级管理人员。2、在 2015 年 5 月本公司将持有的山西华联 100% 股权分别转让给中信夹层、上海镭尚时，本公司与华联集团不存在关联关系。”

根据华联集团于 2016 年 6 月出具的《承诺函》：“在 2015 年 5 月华联鹏瑞将其持有的山西华联 100% 股权分别转让给中信夹层、上海镭尚时：（1）本公司未直接或间接持有华联鹏瑞超过 20% 的股份，未向华联鹏瑞委派任何董事、监事及高级管理人员；（2）本公司未直接或间接持有广合置业的任何股份，未向广合置业委派任何董事、监事及高级管理人员。在 2015 年 5 月华联鹏瑞将其持有的山西华联 100% 股权分别转让给中信夹层、上海镭尚时，本公司与广合置业及其控制的华联鹏瑞均不存在关联关系。”

根据广合置业于 2016 年 6 月出具的《承诺函》：“自华联集团设立至今，本公司不曾直接或间接持有华联集团的任何股份，不曾向华联集团委派任何董事、监事及高级管理人员。在 2015 年 5 月华联鹏瑞将其持有的山西华联 100% 股权分别转让给中信夹层、上海镭尚时，本公司及本公司控制的华联鹏瑞与华联集团均不存在关联关系。”

综上，在 2015 年 5 月华联鹏瑞将其持有的山西华联 100% 股权分别转让给中信夹层、上海镭尚时，华联鹏瑞与华联集团不存在关联关系。

上述内容已在重组报告书“第四章 交易标的基本情况/一、山西华联/（二）山西华联历史沿革/5、2015 年 6 月，股权转让及增资”中进行了补充披露。

## 二、华联集团与中信产业基金是否存在一致行动关系

根据《上市公司收购管理办法》第八十三条的规定：“在上市公司的收购及相关股份权益变动活动中有一致行动情形的投资者，互为一致行动人。如无相反证据，投资者有下列情形之一的，为一致行动人：

“（一）投资者之间有股权控制关系；

（二）投资者受同一主体控制；

（三）投资者的董事、监事或者高级管理人员中的主要成员，同时在另一个投资者担任董事、监事或者高级管理人员；

（四）投资者参股另一投资者，可以对参股公司的重大决策产生重大影响；

（五）银行以外的其他法人、其他组织和自然人为投资者取得相关股份提供

融资安排；

（六）投资者之间存在合伙、合作、联营等其他经济利益关系；

（七）持有投资者 30% 以上股份的自然人，与投资者持有同一上市公司股份；

（八）在投资者任职的董事、监事及高级管理人员，与投资者持有同一上市公司股份；

（九）持有投资者 30% 以上股份的自然人和在投资者任职的董事、监事及高级管理人员，其父母、配偶、子女及其配偶、配偶的父母、兄弟姐妹及其配偶、配偶的兄弟姐妹及其配偶等亲属，与投资者持有同一上市公司股份；

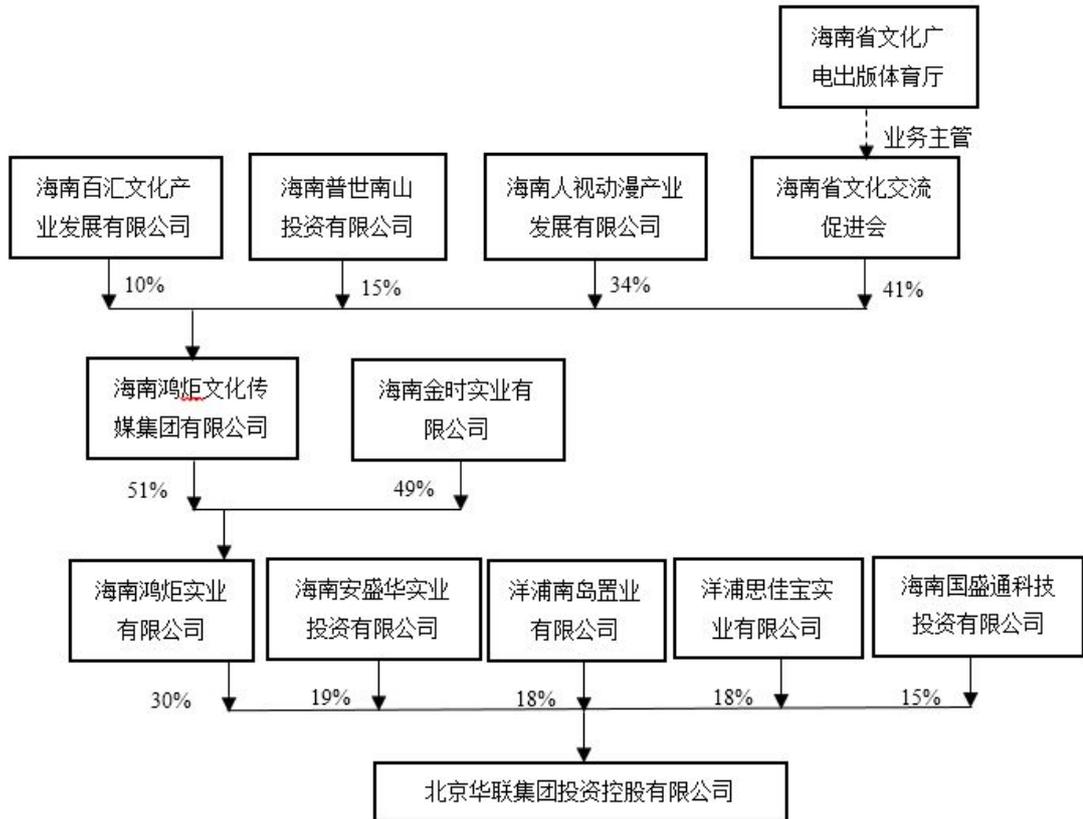
（十）在上市公司任职的董事、监事、高级管理人员及其前项所述亲属同时持有本公司股份的，或者与其自己或者其前项所述亲属直接或者间接控制的企业同时持有本公司股份；

（十一）上市公司董事、监事、高级管理人员和员工与其所控制或者委托的法人或者其他组织持有本公司股份；

（十二）投资者之间具有其他关联关系。”

### **（一）华联集团与中信产业基金之间不存在股权控制关系**

根据华联集团提供的章程及修正案，截至本回复签署之日，华联集团的注册资本为 215,000 万元，股权结构如下所示：



海南鸿炬实业有限公司持有华联集团 30% 的股份，为华联集团的第一大股东，故华联集团的控股股东为海南鸿炬实业有限公司。

截至本回复签署之日，中信产业基金的注册资本为 180,000 万元，股权结构如下所示：



中信证券股份有限公司持有中信产业基金 35% 的股份，为中信产业基金的第一大股东，但中信证券股份有限公司未将其纳入合并范围，故中信产业基金无控股股东。

虽然华联集团持有中信产业基金 5% 的股权，但华联集团并非中信产业基金的第一大股东或控股股东，同时中信产业基金也未持有华联集团任何股份，因此，华联集团与中信产业基金之间不存在股权控制关系。

## **(二) 华联集团与中信产业基金并非受同一主体控制**

海南鸿炬实业有限公司持有华联集团 30% 的股份，为华联集团的第一大股东，故华联集团的控股股东为海南鸿炬实业有限公司，实际控制人为海南文促会。

中信证券股份有限公司持有中信产业基金 35% 的股份，为中信产业基金的第一大股东，但中信证券股份有限公司未将其纳入合并范围，故中信产业基金无控股股东和实际控制人。

因此，华联集团与中信产业基金并非受同一主体控制。

## **(三) 华联集团的董事会成员之一同时担任中信产业基金的董事，但其对华联集团与中信产业基金的董事会均不具有控制力**

虽然华联集团董事畅丁杰同时担任中信产业基金的董事，但华联集团现有 5 名董事、中信产业基金现有 11 名董事，且华联集团和中信产业基金董事会的运作均根据其相关议事规则进行，其中华联集团章程规定：“董事会对所议事项作出的决定应由二分之一以上的董事表决通过方为有效”，中信产业基金章程规定：“董事会决议的表决，实行一人一票。董事会的所有讨论事项均必须经占出席董事会会议的所有董事二分之一以上通过”，故畅丁杰不存在控制华联集团或中信产业基金董事会的情况。

## **(四) 华联集团虽参股中信产业基金，但无法对中信产业基金的重大决策产生重大影响**

华联集团虽参股中信产业基金，但华联集团仅持有中信产业基金 5% 的股权，且华联集团董事会成员之一畅丁杰仅为中信产业基金 11 名董事会成员中的 1 名；

此外，根据华联集团于 2016 年 6 月出具的《承诺函》：“本公司未通过任何安排能够对中信产业基金的股东会决策、董事会决策或高级管理层决策施加任何重大影响。”故华联集团无法对中信产业基金的重大决策产生重大影响。

#### **（五）华联集团与中信产业基金之间不具有《上市公司收购管理办法》第八十三条有关认定一致行动人规定的其他情形**

根据华联集团于 2016 年 6 月出具的《承诺函》：“1、本公司与中信产业基金之间不存在任何直接或间接股权控制关系；2、本公司与中信产业基金未受同一主体控制；3、畅丁杰同时担任本公司与中信产业基金的董事，但其对本公司或中信产业基金的董事会均不具有控制力；4、本公司未通过任何安排能够对中信产业基金的股东会决策或董事会决策或高级管理层决策施加任何重大影响；5、本公司未为中信产业基金通过中信夹层及上海镭尚取得上市公司股份提供融资安排；6、本公司与中信产业基金之间不存在任何合伙、合作、联营等经济利益关系；7、本公司与中信产业基金之间不存在《上市公司收购管理办法》第八十三条规定的一致行动安排的情况或任何其他一致行动安排的情况。”

根据中信产业基金于 2016 年 6 月出具的《承诺函》：“1、华联集团与本公司之间不存在《上市公司收购管理办法》第八十三条规定的一致行动安排的情况，具体如下：（1）、华联集团与本公司之间不存在任何直接或间接股权控制关系；（2）、华联集团与本公司未受同一主体控制；（3）、畅丁杰同时担任华联集团与本公司的董事，但其对本公司的董事会不具有控制力；（4）、华联集团未通过任何安排能够对本公司的股东会决策或董事会决策或高级管理层决策施加任何重大影响；（5）、华联集团未为本公司通过中信夹层、上海镭尚及西藏山南取得上市公司股份提供融资安排；（6）、华联集团与本公司之间不存在通过任何合伙、合作、联营等其他经济利益关系安排，以达到共同扩大华联集团与本公司所能够支配的上市公司股份表决权数量的目的的行为或事实。2、华联集团与本公司之间亦不存在签署一致行动安排相关协议等任何其他一致行动安排的情况。”

综上所述，华联集团与中信产业基金之间不存在股权控制关系；双方并非受同一主体控制；华联集团的董事会成员之一同时担任中信产业基金的董事，但其对华联集团与中信产业基金的董事会均不具有控制力；华联集团虽参股中信产业

基金，但无法对中信产业基金的重大决策产生重大影响；华联集团与中信产业基金之间也不具有《上市公司收购管理办法》第八十三条有关认定一致行动安排的情况或任何其他一致行动安排的情况。因此，华联集团与中信产业基金之间不存在一致行动关系。

上述内容已在重组报告书“第三章 本次交易对方基本情况/二、发行股份购买资产交易对方详细情况/（一）上海镭尚投资管理中心（有限合伙）/5、产权结构及控制关系”中进行了补充披露。

### 三、上述股权转让的背景及原因，与本次交易的关系

#### （一）山西华联历次股权转让的背景及原因，与本次交易的关系

山西华联为华联集团控股子公司山西华联综超于 2010 年 12 月以货币资金 1,667.34 万元出资设立，同月山西华联综超以其持有的位于太原市解放北路 75 号的一宗国有商业用地使用权增资，增资后注册资本 5,558 万元。增资后华联集团拟以上述土地使用权开发建设购物中心，经华联集团评估后，预计建设资金规模较大（4 亿元以上），项目建设周期时间较长，且在当时银行信贷政策下购物中心利用银行开发贷款融资较为困难，项目启动后华联集团进一步投资及融资的压力较大，故华联集团拟出售待开发的购物中心，以降低融资压力。华联鹏瑞以商业物业投资为主业，融资能力亦较强，其认为山西华联项目有较好的改造和升值空间，亦愿意投入资金开发，经协商后 2011 年 8 月华联集团向华联鹏瑞转让了山西华联 100% 股权。

山西华联在后续项目建设过程中，后续建设投资规模较大、周期较长，而依靠银行贷款等方式的融资规模有限。由于原股东华联鹏瑞无意向进一步大额增资，山西华联需要引入出资及融资能力较强的新股东。由于中信产业基金在购物中心的投资、融资、建设及规划方面具有丰富的经验，融资能力较强，其聘有专业的建设规划团队负责购物中心的设计与规划，经与中信产业基金洽谈，原股东同意引入中信产业基金管理的基金对山西华联增资。考虑到中信产业基金相关企业对公司大额增资后将摊薄原股东华联鹏瑞的权益，经协商，原股东华联鹏瑞基于自身商业利益考虑，于 2015 年 5 月与中信夹层和上海镭尚签署《增资及股权转让协议》将其持有的山西华联 100% 股权出售给中信产业基金管理的上海镭尚和中

信夹层。

2015年6月，本公司开始筹划购买资产相关事宜，初始筹划的资产购买类型包括美容、餐饮、购物中心等与公司主营业务相关的资产。而中信产业基金通过收购购物中心项目并投资建设，最终通过出售等方式退出作为其业务运作模式之一。截至2015年7月，本公司初步确定了购买中信产业基金管理的基金持有的购物中心，并通过发行股份的方式购买，一方面通过购买优质购物中心物业资产，扩大公司的业务规模，另一方面通过引入中信产业基金作为重要股东，与中信产业基金建立长期的战略合作关系，利用中信产业基金在购物中心项目开发、投资、融资及管理方面的优势，提高未来获取优质购物中心物业的能力。

综上所述，山西华联历次股权转让均为各股东出于自身商业利益及标的物业融资安排和建设周期的考虑而作出的正常商业交易，而本公司做出本次交易的决定是基于自身业务拓展和引入战略合作伙伴的需要，中信产业基金的出售安排亦是基于其自身业务运作模式和对本公司价值认可的考虑。山西华联历史上历次股权转让与本次交易的背景、目的均不存在关系。

上述内容已在重组报告书“第四章 交易标的基本情况/一、山西华联/(十二)标的公司其他情况说明/7、山西华联历次股权转让的背景及原因，与本次交易的关系”中进行了补充披露。

## **(二) 海融兴达历次股权转让的背景及原因，与本次交易的关系**

海融兴达系由华联集团于2011年2月以货币资金10,000万元出资设立，设立目的为购买青岛舒斯贝尔房地产开发有限公司（“舒斯贝尔”）位于青岛市黄岛区长江东路南侧、滨海大道北侧开发建设后的商业项目，并已支付部分定金。之后由于舒斯贝尔发生贷款纠纷，导致舒斯贝尔所持有的土地被强制拍卖。因考虑到该宗土地地理位置优越，适合购物中心项目建设与运营，且为避免华联集团已支付定金发生损失，海融兴达于2013年5月通过山东省高级人民法院竞拍取得该项目对应的两宗土地使用权，商业项目计划发生调整，变更为自行开发建设具有影响力的大型购物中心。经华联集团评估后，预计建设资金规模较大（17亿元以上），项目建设周期较长，且2013年海融兴达通过银行贷款开发购物中心融资不畅，故华联集团为降低融资风险拟逐步出售其持有的待开发购物中心。

中信产业基金及其管理的基金在购物中心投资、规划、建设及运营方面经验丰富，融资能力及项目开发协调能力较强，故引入中信产业基金有利于项目的融资及后续建设。此外，为避免购物中心建设完成后华联集团与本公司存在潜在同业竞争，华联集团亦打算出售海融兴达的控股权。2013年9月华联集团向中信产业基金控制的中信夹层转让了海融兴达75%股权。因华联集团仍需继续协调海融兴达购物中心项目后续立项、建设、规划等各类审批手续，故暂时保留了海融兴达25%的股权。

由于海融兴达所属标的物业在建设过程中，后续建设投资规模较大，而依靠银行贷款等方式的融资规模有限，需要原股东中信夹层、华联集团对其进一步增资。由于投资规模较大，华联集团无意向同比例增资，如不能同比例增资则未来持股比例将被大幅摊薄，同时为彻底解决海融兴达标的物业建成开业后华联集团与上市公司的潜在同业竞争问题，华联集团于2015年6月转让其持有的海融兴达剩余25%股权。

2015年6月，本公司开始筹划购买资产相关事宜，初始筹划的资产购买类型包括美容、餐饮、购物中心等与公司主营业务相关的资产。而中信产业基金通过收购购物中心项目并投资建设，最终通过出售等方式退出作为其业务运作模式之一。截至2015年7月，本公司初步确定了购买中信产业基金管理的基金持有的购物中心，并通过发行股份的方式购买，一方面通过购买优质购物中心物业资产，扩大公司的业务规模，另一方面通过引入中信产业基金作为重要股东，与中信产业基金建立长期的战略合作关系，利用中信产业基金在购物中心项目开发、投资、融资及管理方面的优势，提高未来获取优质购物中心物业的能力。

综上所述，海融兴达历次股权转让均为各股东出于自身商业利益及标的物业融资安排和建设周期的考虑而作出的正常商业交易，而本公司做出本次交易的决定是基于自身业务拓展和引入战略合作伙伴的需要，中信产业基金的出售安排亦是基于其自身业务运作模式和对本公司价值认可的考虑。海融兴达历史上历次股权转让与本次交易的背景、目的均不存在关系。

**上述内容已在重组报告书“第四章 交易标的基本情况/二、海融兴达/(十二) 标的公司其他情况说明/7、海融兴达历次股权转让的背景及原因，与本次交易的**

关系”中进行了补充披露。

#### **四、上述股权转让定价的依据、转让定价与本次交易价格的差异及原因**

##### **(一) 山西华联上述股权转让定价依据、转让定价与本次交易价格的差异及原因**

###### **1、2011年9月华联鹏瑞受让华联集团所持山西华联100%股权**

2011年8月30日，华联集团与华联鹏瑞签署《股权转让协议》，华联集团将其持有的山西华联100%股份（合计人民币5,558万元）转让给华联鹏瑞。该次股权转让的背景为山西华联当时处于规划及开发初期，投资规模较大、周期较长，项目融资压力较大，华联集团进一步投资及融资的压力较大；而华联鹏瑞以商业物业投资为主业，融资能力亦较强，其认为山西华联项目有较好的改造和升值空间，亦愿意投入资金开发，经协商同意受让山西华联的股份。该次股权转让价格为17,558万元，未经过评估，为交易双方友好协商作价。

本次山西华联100%股权的评估值为44,720.70万元，较该次股权转让价格有较大增值，增值率为154.70%，主要原因是由于用于建造购物中心的土地使用权取得时间较早（为山西华联创始股东山西华联综超于2010年12月以增资投入），账面价值相对较低，截至评估基准日有较大增值；新增股东上海镭尚于2015年向山西华联增资人民币12,600万元亦提高了评估值；同时该物业位于太原市城北的核心商圈，周边商业开发逐渐发达，居住人口稠密，居民收入普遍较高，但大型体验式购物中心较为稀缺，标的购物中心建成后预期将会取得良好收益，故采用收益法评估后标的物业预计有较大的增值。

###### **2、2015年5月华联鹏瑞将其持有的山西华联100%股权分别转让给中信夹层和上海镭尚**

2015年5月及6月，华联鹏瑞与上海镭尚及中信夹层签署了《增资及股权转让协议》及补充协议，约定华联鹏瑞将其持有的山西华联100%股权全部转让予上海镭尚及中信夹层。上海镭尚同时向山西华联增资12,600万元，以补充山西华联的营运资本和项目建设资金。

该次增资及股权转让的背景为：山西华联在项目建设过程中，后续建设投资

规模较大、周期较长，项目后续投资在 4 亿元以上，而依靠银行贷款等方式的融资规模有限。由于原股东华联鹏瑞无意向进一步大额增资，山西华联需要引入出资及融资能力较强的新股东。经与中信产业基金洽谈，原股东同意引入中信产业基金管理的基金对山西华联增资。考虑到中信产业基金相关企业对公司大额增资后将摊薄原股东华联鹏瑞的权益，经协商，原股东华联鹏瑞基于自身商业利益考虑，同意出售其持有的山西华联 100% 股权。

该次股权转让、增资价格及本次交易标的资产的评估情况如下：

转让方	受让方	转让出资额（万元）	转让金额（万元）	单价（元/出资额）	转让后增资金额	本次交易评估值
华联鹏瑞	上海镭尚	5,502.42	31,632	5.70	-	44,720.70
	中信夹层	55.58	55.58		12,600	

上述股权转让及增资作价未经评估，系由山西华联全体股东协商定价。本次交易山西华联 100% 股权的评估值 44,720.70 万元较上述股权受让款及增资款合计额 44,287.58 万元增值 433.12 万元，增值率为 0.98%，增值金额较小。

上述内容已在重组报告书“第四章 交易标的基本情况/一、山西华联/（十）最近三年进行的增资或者交易情况”中进行了补充披露。

## （二）海融兴达上述股权转让定价依据、转让定价与本次交易价格的差异及原因

### 1、2013 年 9 月华联集团向中信夹层转让了海融兴达 75% 股权

为避免与上市公司产生潜在的同业竞争，同时引入在购物中心投资、规划、建设及运营方面经验丰富的投资者，2013 年 9 月 2 日，海融兴达作出股东决定，决定华联集团将其持有的海融兴达 10,000 万元出资额中的 7,500 万元转让给中信夹层。该项股权转让完成后，华联集团持有海融兴达 25% 股权，继续协调海融兴达购物中心项目后续立项、建设、规划等各类审批手续的办理。

该项股权转让作价 7,500 万元，即 1 元/注册资本。上述股权转让作价未经评估，系由海融兴达全体股东友好协商定价。

本次海融兴达 100% 股权的评估值为 41,712.67 万元，较该次股权转让价格有较大增值，主要原因是由于 2013 年 9 月华联集团转让海融兴达股权时，海融兴

达因土地使用权过户问题尚未取得产权证等，项目的建设相关许可证尚未办理完毕，项目后续建设尚存在较大的不确定性，因此华联集团按照原始出资额转让了海融兴达的控股权。而截至评估基准日标的物业已按照当前项目实施进度办理了工程建设所需的各类证照；同时黄岛区为青岛市的新城区和旅游胜地，近年来经济发展迅速，房地产价格上涨较快，目前缤纷港购物中心周边商业物业的平均价格已经达到 22,000 元/平方米以上，故标的物业按照假设开发法评估后有较大增值，使得海融兴达 100% 股权的评估值较该次股权转让增值较大。

## **2、2015 年 6 月华联集团将其持有的海融兴达剩余 25% 股权转让给上海镨尚**

由于海融兴达所属标的物业在建设过程中，后续建设投资规模较大，而依靠银行贷款等方式的融资规模有限，需要原股东中信夹层、华联集团对其进一步增资。由于投资规模较大，华联集团无意向同比例增资，如不能同比例增资则未来持股比例将被大幅摊薄，同时为彻底解决海融兴达标的物业建成开业后华联集团与上市公司的潜在同业竞争问题，华联集团于 2015 年 6 月转让其持有的海融兴达剩余 25% 股权。

根据该次交易各方于 2015 年 5 月 29 日签署的《增资及股权转让协议》，约定华联集团将其持有的海融兴达 2,500 万元出资额转让给上海镨尚，转让价款为人民币 5,071.2172 万元，即 2.03 元/股。上海镨尚向海融兴达增资 29,289 万元，增值额全部计入注册资本。

该次股权转让及增资未经过评估，为交易双方友好协商作价。如将华联集团转让的 25% 股权换算为 100% 股权，则海融兴达增资前的估值为 20,284.87 万元，考虑现金增资 29,289 万元后的公司股权价值应为 49,573.87 万元，高于本次评估值 41,712.67 万元。因转让 25% 股权与本次交易的背景、规模、目的不同，因此将 25% 股权与 100% 股权的价格不宜简单比较。

**上述内容已在重组报告书“第四章 交易标的基本情况/二、海融兴达/（十）最近三年进行的增资或者交易情况”中进行了补充披露。**

## **五、结合华联集团停牌后将海融兴达 25% 股份转让给上海镨尚的情况，补**

## 充披露是否存在规避盈利预测和业绩补偿相关规定的情况

### （一）从华联集团转让所持海融兴达 25%股权的背景分析

海融兴达系由华联集团于 2011 年 2 月以货币资金 10,000 万元出资设立，设立目的为购买青岛舒斯贝尔房地产开发有限公司（“舒斯贝尔”）位于青岛市黄岛区长江东路南侧、滨海大道北侧开发建设后的商业项目，并已支付部分定金。之后由于舒斯贝尔发生贷款纠纷，导致舒斯贝尔所持有的土地被强制拍卖。因考虑到该宗土地地理位置优越，适合购物中心项目建设与运营，且为避免华联集团已支付定金发生损失，海融兴达于 2013 年 5 月通过山东省高级人民法院竞拍取得该项目对应的两宗土地使用权，商业项目计划发生调整，变更为自行开发建设具有影响力的大型购物中心。

华联集团对拟建设的购物中心项目进行了投资评估，预计项目建设资金规模较大（17 亿元以上），建设周期较长，且 2013 年海融兴达通过银行贷款开发购物中心融资不畅，故华联集团为降低融资风险拟逐步出售其持有的待开发购物中心。此外，为避免购物中心项目建设完成后华联集团与上市公司存在潜在同业竞争，华联集团亦打算出售海融兴达的控股权。故 2013 年 9 月华联集团向中信产业基金控制的中信夹层转让了海融兴达 75% 股权，但因华联集团仍需继续协调海融兴达购物中心项目后续立项、建设、规划等各类审批手续，故暂时保留了海融兴达 25% 的股权。

随着标的物业后续建设的持续投入，依靠银行贷款等方式的融资规模有限，需要原股东中信夹层、华联集团对其进一步增资。由于投资规模较大，华联集团无意向同比例增资，如不能同比例增资则未来持股比例将被大幅摊薄，同时为彻底解决海融兴达标的物业建成开业后华联集团与上市公司的潜在同业竞争问题，华联集团于 2015 年 6 月转让其持有的海融兴达剩余 25% 股权。故华联集团本次转让剩余 25% 的股权是出于彻底解决潜在同业竞争问题以及对于自身融资成本的考虑，是对于 2013 年 9 月华联集团向中信夹层转让海融兴达控股权背景的延续，并非出于规避盈利预测和业绩补偿的目的。即使上市公司未于 2015 年 6 月 4 日停牌，华联集团亦存在转让剩余控股权的动机和必要性，以解决潜在同业竞争，减轻自身融资压力。

综上，从华联集团转让所持海融兴达 25%股权的背景来看，不存在规避盈利预测和业绩补偿的动机。

## （二）从停牌及本次交易达成意向的时间分析

2015 年 5 月 29 日，华联集团即与上海镭尚签署了《增资及股权转让协议》，约定华联集团将其持有的海融兴达剩余 25%股权转让给上海镭尚，上海镭尚同时向海融兴达增资。华联集团就上述转让及增资事项与上海镭尚达成一致是出于自身融资成本的考虑以及项目建设进度对资金的需求，彼时上市公司尚未停牌。

2015 年 6 月 4 日，上市公司停牌后开始筹划购买资产相关事宜，初始筹划的资产购买类型包括美容、餐饮、购物中心等与公司主营业务相关的资产，截至 2015 年 7 月，上市公司初步确定了购买中信产业基金管理的基金持有的购物中心。从时间上来看，上市公司已于 2015 年 5 月就相关股权转让事项与上海镭尚达成一致，同年 6 月 4 日停牌筹划重组事项，期间筹划收购的标的资产包括美容、餐饮、购物中心等多类资产，直至同年 7 月才最终确定收购标的。故从两次交易及停牌的时间来看，两次交易为相互独立的商业安排，不存在规避盈利预测和业绩补偿的情况。

上述内容已在重组报告书“第四章 交易标的基本情况/二、海融兴达/（十一）本次交易安排不存在规避重组管理办法第三十五条的情形”中进行了补充披露。

经核查，独立财务顾问、律师认为：

在 2011 年 8 月华联集团向华联鹏瑞转让其持有的山西华联 100%股权时，华联集团虽不直接持有华联鹏瑞的任何股份，但其为上市公司的控股股东，对上市公司存在控制关系；同时上市公司向华联鹏瑞委派了一名董事并于华联鹏瑞的董事会任职董事长，上市公司对华联鹏瑞的董事会决策能够产生重大影响。从而华联集团能够通过其控制的上市公司对华联鹏瑞的董事会决策产生重大影响，华联鹏瑞与华联集团存在关联关系。

在 2015 年 5 月华联鹏瑞将其持有的山西华联 100%股权分别转让给中信夹层、上海镭尚时，华联集团不存在直接或间接持有华联鹏瑞超过 20%的股份的

情形，且华联集团不存在向华联鹏瑞委派董事、监事及高级管理人员的情形；华联鹏瑞不存在直接或间接持有华联集团的任何股份的情形，且华联鹏瑞不存在向华联集团委派董事、监事及高级管理人员的情形；华联鹏瑞的控股股东广合置业亦不存在直接或间接持有华联集团的任何股份的情形，且广合置业亦不存在向华联集团委派董事、监事及高级管理人员的情形，华联鹏瑞与华联集团不存在关联关系。

华联集团与中信产业基金之间不存在股权控制关系；双方并非受同一主体控制；华联集团的董事会成员之一同时担任中信产业基金的董事，但其对华联集团与中信产业基金的董事会均不具有控制力；华联集团虽参股中信产业基金，但无法对中信产业基金的重大决策产生重大影响；华联集团与中信产业基金之间也不具有《上市公司收购管理办法》第八十三条有关认定一致行动安排的情况或任何其他一致行动安排的情况。因此，华联集团与中信产业基金之间不存在一致行动关系。

标的公司历次股权转让均为各股东出于自身商业利益及标的物业融资安排和建设周期的考虑而作出的正常商业交易，本次交易是上市公司基于自身业务拓展和引入战略合作伙伴的需要，中信产业基金的出售安排亦是基于其自身业务运作模式和对本公司价值认可的考虑。标的公司历史上历次股权转让与本次交易的背景、目的均不存在关系。

标的公司历史上涉及华联集团的股权转让价格未经评估，系标的公司各股东根据彼时标的物业的具体情况协商确定，与本次评估值存在一定的差距，但评估增值主要系标的公司的土地使用权增值所致，符合当地房地产市场的实际情况，具备合理性。上海镕尚和中信夹层受让山西华联 100% 股权的投入成本略小于本次交易山西华联 100% 股权的评估值，而受让海融兴达 100% 股权的价格则高于本次交易海融兴达 100% 股权的评估值，故交易对方受让标的公司 100% 股权的价格基本与评估值相当，受让价格具备合理性。

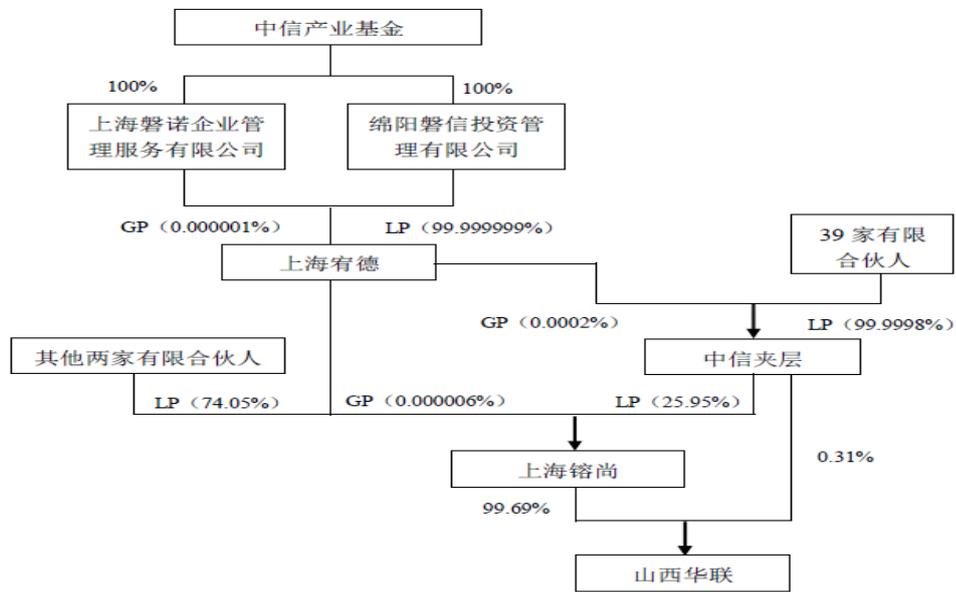
华联集团于上市公司停牌后转让其持有海融兴达的剩余 25% 股权是出于彻底解决潜在同业竞争问题以及对于自身融资成本的考虑，是对于 2013 年 9 月华联集团向中信夹层转让海融兴达控股权背景的延续，从该次股权转让的背景及

时间分析，均符合正常的商业逻辑，不存在规避盈利预测和业绩补偿相关规定  
的情况。

**第 3 题：**申请材料未披露山西华联、海融兴达的实际控制人。请你公司结  
合标的资产的产权控制关系，补充披露标的资产的实际控制人。请独立财务顾  
问和律师核查并发表明确意见。

**回复：**

截至本回复签署之日，山西华联的股权结构如下所示：



截至本回复签署之日，海融兴达的股权结构如下所示：



中信证券股份有限公司持有中信产业基金 35% 的股份,为中信产业基金的第一大股东,但中信证券股份有限公司未将其纳入合并范围,亦未能控制中信产业基金董事会,故中信产业基金无控股股东及实际控制人。

由于上海镭尚和中信夹层为中信产业基金控制并管理的投资实体,且持有标的公司 100% 股权,故标的公司山西华联和海融兴达亦无实际控制人。

上述内容已在重组报告书“第四章 交易标的基本情况/一、山西华联/(三)山西华联股权结构”和第四章 交易标的基本情况/二、海融兴达/(三)海融兴达股权结构”中进行了补充披露。

经核查,独立财务顾问、律师认为:标的公司山西华联和海融兴达为上海镭尚和中信夹层的全资子公司,上海镭尚和中信夹层为中信产业基金控制并管理的投资实体,中信产业基金通过其投资委员会负责上海镭尚和中信夹层的日常经营事项和投资决策事宜,而中信产业基金本身无控股股东及实际控制人,故标的公司山西华联与海融兴达亦无实际控制人。

**第 4 题:申请材料未披露山西华联、海融兴达管理层及核心技术人员相关情况。请你公司补充披露报告期内标的资产的主要管理层、核心技术人员的有关情况,包括但不限于推荐方、任职期限及变动等情况。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。**

**回复:**

#### **一、山西华联的管理层及核心技术人员相关情况**

##### **(一) 山西华联的管理层相关情况**

根据山西华联于 2016 年 6 月出具的《说明函》及太原市工商局出具的企业档案显示,自 2014 年起,山西华联的主要管理层名单、推荐方、任职期限如下:

序号	姓名	职务	推荐方	任职期限
1	李秋香	执行董事兼总经理	华联鹏瑞	三年
2	任志国	副总经理	聘用	无固定期限
3	吴素忠	财务负责人	聘用	无固定期限

2015 年 5 月 31 日,山西华联作出股东决定,同意原股东华联鹏瑞向中信夹

层和上海镭尚转让其所持山西华联 100% 股权，同时决定保持山西华联原主要管理层不变，以顺利推进山西华联购物中心的建设。本次股东会后，山西华联的主要管理层名单、推荐方、任职期限如下：

序号	姓名	职务	推荐方	任职期限
1	李秋香	执行董事兼总经理	上海镭尚	三年
2	任志国	副总经理	聘用	无固定期限
3	吴素忠	财务负责人	聘用	无固定期限

## （二）山西华联的核心技术人员相关情况

根据山西华联于 2016 年 6 月出具的《说明函》，自 2014 年至今，山西华联的核心技术人员均为任志国。

上述内容已在重组报告书“第四章 交易标的基本情况/一、山西华联/（十二）标的公司其他情况说明/8、山西华联的管理层及核心技术人员相关情况”中进行了补充披露。

## 二、海融兴达的管理层及核心技术人员相关情况

### （一）海融兴达的管理层相关情况

根据海融兴达于 2016 年 6 月出具的《说明函》及青岛市黄岛区市场监督管理局出具的企业档案显示，自 2014 年起，海融兴达的主要管理层名单、推荐方、任职期限如下：

序号	姓名	职务	推荐方	任职期限
1	李学军	董事长	中信夹层	三年
2	范恒涛	董事	中信夹层	三年
3	武卫	董事兼总经理	中信夹层	三年
4	姚英博	董事	中信夹层	三年
5	吴焕文	监事	中信夹层	三年
6	孙建军	财务负责人	董事会聘用	无固定期限

2015 年 6 月 30 日，海融兴达作出股东会决议，决定变更海融兴达的主要管理层，变更完成后，海融兴达的主要管理层名单、推荐方、任职期限如下：

序号	姓名	职务	推荐方	任职期限
1	高少彦	执行董事兼总经理	中信夹层	三年
2	姚英博	监事	中信夹层	三年

3	邓文华	财务负责人	董事会聘用	无固定期限
---	-----	-------	-------	-------

## (二) 海融兴达的核心技术人员相关情况

根据海融兴达于 2016 年 6 月出具的《说明函》，自 2014 年至今，海融兴达不存在核心技术人员。

上述内容已在重组报告书“第四章 交易标的基本情况/二、海融兴达/（十二）标的公司其他情况说明/8、海融兴达的管理层及核心技术人员相关情况”中进行了补充披露。

经核查，独立财务顾问、律师认为：报告期内，标的公司山西华联的执行董事、监事和总经理以及海融兴达的董事、监事和总经理均由各自股东相应推荐，任职期限均为三年。标的公司山西华联的副总经理和财务负责人以及海融兴达的财务负责人均为董事会聘用，任职期限为无固定期限。标的公司山西华联和海融兴达在报告期内董事、监事及总经理等主要管理层的变更已经履行了必要的决策程序，完成了必要的工商变更备案手续。

**第 5 题：**申请材料显示，交易对方上海镨尚存在结构化安排，分别于 2015 年 5 月、2015 年 6 月通过增资形式入股山西华联、海融兴达。请你公司：1) 补充披露上海镨尚在停牌前后增资标的资产，短期内又出售给上市公司的原因及合理性。2) 结合上述情况，补充披露上海镨尚以结构化安排通过增资标的资产换取上市公司股份是否符合我会相关规定。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

**一、补充披露上海镨尚在停牌前后增资标的资产，短期内又出售给上市公司的原因及合理性。**

**答复：**

### (一) 上海镨尚在停牌前后增资标的资产的原因及合理性

#### 1、上海镨尚在停牌前后增资山西华联的原因及合理性

截至 2015 年 4 月，山西华联太原胜利购物中心处于主体施工阶段，后续建设投资规模较大且周期较长，预计后续投资规模在 4 亿元以上，且依靠银行贷款

等方式的融资规模有限。由于华联鹏瑞出于自身的资金安排无意向进一步大额增资，山西华联需要引入出资及融资能力较强的新股东。由于中信产业基金在商业地产的投资、融资、建设及规划方面具有丰富的经验，融资能力较强，其聘有专业的建设规划团队负责购物中心的设计与规划，经与中信产业基金洽谈，华联鹏瑞同意引入中信产业基金管理的基金对山西华联增资 12,600 万元。同时考虑到中信产业基金相关企业对公司大额增资后将摊薄原股东华联鹏瑞的权益，经协商，原股东华联鹏瑞基于自身商业利益考虑，于 2015 年 5 月将其持有的山西华联 100% 股权出售给中信产业基金管理的上海镭尚和中信夹层。

综上，上述增资是基于山西华联标的物业后续建设资金投入的需要，增资的同时进行股权转让亦是新旧股东基于自身资金安排及投资的考虑，故上海镭尚在停牌前后增资山西华联符合标的物业正常的建设进度及正常的商业逻辑，具备合理性。

## **2、上海镭尚在停牌前后增资海融兴达的原因及合理性**

由于海融兴达所属标的物业在建设过程中，后续建设投资规模较大，而依靠银行贷款等方式的融资规模有限，需要原股东中信夹层、华联集团对其进一步增资。由于投资规模较大，华联集团无意向同比例增资，如不能同比例增资则未来持股比例将被大幅摊薄，同时为彻底解决海融兴达标的物业建成开业后华联集团与上市公司的潜在同业竞争问题，华联集团决定持有的海融兴达剩余 25% 股权转让给中信产业基金管理的上海镭尚，同时上海镭尚向海融兴达增资 29,289 万元，以保证购物中心建设项目的顺利推进。

综上，上述增资是基于海融兴达标的物业后续建设资金投入的需要，增资的同时进行股权转让亦是新旧股东基于自身资金安排及彻底解决潜在同业竞争的考虑，故上海镭尚在停牌前后增资海融兴达符合标的物业正常的建设进度及正常的商业逻辑，具备合理性。

## **(二) 上海镭尚短期内把标的资产的股权出售给上市公司的原因及合理性**

### **1、交易对方以获取合理回报成功退出为投资目的**

上海镭尚和中信夹层是华联股份本次发行股份购买资产的交易对方，其主要

业务为股权投资及管理，其盈利模式为投资资产并在取得合理回报的情况下转让相关资产。作为财务投资者，上海镕尚和中信夹层退出方式多样，包括已投资资产实现上市、上市公司购买已投资资产等。

上海镕尚和中信夹层对山西华联和海融兴达的投资以取得合理回报后退出为目的，根据其业务模式，将投资资产出售于上市公司属于其重要的退出方式之一。因此，上海镕尚和中信夹层选择将山西华联和海融兴达出售于华联股份。

## 2、交易对方注重投资上市公司的长期收益

相比于其他传统零售渠道，购物中心的发展态势强劲。但由于一线城市购物中心运营成本攀高，市场饱和、竞争激烈以及逐渐稀缺的商圈资源等原因，二线城市的优质商圈无疑成为购物中心运营商的上佳选择。同时随着我国城镇化的加速推进、城市居民支付能力的提高，我国中西部地区和东部沿海重点城市的潜力商圈成为购物中心运营商布局的重点考量。

华联股份自 2008 年以来转型为购物中心运营商后，以北京为重点发展区域，在资金和管理水平有保障的前提下，向全国重点城市拓展，目前其购物中心门店约一半位于北京，其余分布于江苏、四川、辽宁、青海、安徽、甘肃、山西（本次收购完成后）、山东（本次收购完成后）等省份。这些地区无论是宏观经济还是居民消费能力都处于稳定增长阶段且具有较长远的发展潜力，有利于华联股份业务的可持续发展。

基于以上判断，上海镕尚和中信夹层通过出售山西华联和海融兴达获得华联股份的股权，从而能够分享华联股份的价值成长，取得长期投资收益。

上述内容已在重组报告书“第三章 本次交易对方基本情况/二、发行股份购买资产交易对方详细情况/（一）上海镕尚投资管理中心（有限合伙）/7、其他情况/（6）上海镕尚在停牌前后增资标的资产，短期内又出售给上市公司的原因及合理性”中进行了补充披露。

## 二、结合上述情况，补充披露上海镕尚以结构化安排通过增资标的资产换取上市公司股份是否符合我会相关规定

2015 年 5 月及 6 月，上海镕尚对标的公司进行增资时，其普通合伙人为上

海宥德，有限合伙人为中信夹层，尚未有结构化安排。2015年11月，上海镭尚完成工商变更，普通合伙人依然为上海宥德，有限合伙人变更为中信夹层、北银丰业和世纪国光。此时，上海镭尚的投资中有结构化安排。

### （一）上海镭尚出资人的穿透核查情况

上海镭尚出资人穿透至自然人、国务院/省级国有资产监督管理委员会、有限公司、股份公司、已经备案的私募投资基金后，涉及认购主体情况如下：

序号	出资人	涉及认购主体数量	备注
1	上海宥德股权投资中心（有限合伙）	2	-
2	北银丰业资产管理有限公司	1	-
3	北京世纪国光科贸有限公司	1	-
4	中信夹层（上海）投资中心（有限合伙）	1	经备案的私募投资基金，非为本次交易设立，视同1人计算
剔除重复计算后合计		5	-

根据《非上市公众公司监管指引第4号—股东人数超过200人的未上市股份有限公司申请行政许可有关问题的审核指引》规定，“以私募股权基金、资产管理计划以及其他金融计划进行持股的，如果该金融计划是依据相关法律法规设立并规范运作，且已经接受证券监督管理机构监管的，可不进行股份还原或转为直接持股。”上述交易对方中，中信夹层（上海）投资中心（有限合伙）非因本次交易设立，且已按照《证券投资基金法》、《私募投资基金监督管理暂行办法》的规定办理了私募基金备案，接受证券监督管理机构监管，根据《非上市公众公司监管指引第4号》要求可不进行股份还原或转为直接持股。因此，上海镭尚出资人中经备案的私募投资基金，视为1人计算。

上海镭尚出资人穿透至自然人、国务院/省级国有资产监督管理委员会、有限公司、股份公司、已备案的私募投资基金后，共计5个认购主体，未超过200人，符合《非上市公众公司监管指引第4号—股东人数超过200人的未上市股份有限公司申请行政许可有关问题的审核指引》等相关规定。

### （二）上海镭尚结构化安排对上市公司股权结构稳定性的影响

华联股份本次发行股份购买资产的交易对方为上海镭尚和中信夹层，其中，上海镭尚的有限合伙人涉及结构化安排。上海镭尚的有限合伙人为北银丰业、中信夹层和世纪国光。根据《上海镭尚投资管理中心（有限合伙）有限合伙协议》，由中信夹层认缴的合伙企业出资额均为中间级份额，世纪国光认缴的合伙企业出资额均为劣后级份额，北银丰业认缴的合伙企业份额均为优先级份额，优先级份额包括优先级 A 份额和优先级 B 份额，其中 903,686,131 元出资额为优先级 A 份额，296,313,869 元出资额为优先级 B 份额。

上述有限合伙人涉及结构化安排不会对未来华联股份的股权结构稳定性产生不利影响，具体原因如下：

### **1、上海镭尚的设立符合法律法规的规定**

根据上海镭尚提供的合伙协议，其设立符合《中华人民共和国合伙企业法》及其他相关法律法规的规定。全体合伙人在遵循自愿、平等、公平、诚实信用原则上，签署了合伙协议，设立了上海镭尚。同时，合伙协议明确了全体合伙人的出资比例、费用及损益分配、合伙事务的执行、财产份额转让、违约与清算等内容。因此，上海镭尚的设立符合法律法规的规定，不会对未来华联股份的股权结构稳定性产生不利影响。

### **2、上海镭尚合伙协议的具体条款没有影响上市公司股权结构稳定性的约定**

上海镭尚的合伙协议约定：

(1) 合伙企业的期限为 10 年。经合伙人一致决定，合伙企业的期限可以延长或者提前终止。

(2) 除非各方另有约定，任何合伙人拟转让其在合伙企业中的财产份额的，应经普通合伙人同意；普通合伙人可独立决定将其在合伙企业中的财产份额转让给第三方。

(3) 除非各方另有约定，合伙企业成立后，任何合伙人入伙、退伙，应经普通合伙人同意；普通合伙人退伙的，应经其他合伙人一致同意。

(4) 下列任何一种情况发生时，合伙企业解散并开始清算程序：A、合伙

企业期限届满；B、全体合伙人同意合伙企业解算并清算；C、合伙企业被吊销营业执照；D、出现《合伙企业法》及本协议规定的其他结算原因。

根据该协议约定，上海镭尚成立于 2014 年 12 月 22 日，尚在存续期内，未发生解散情形；各合伙人转让财产份额、入伙和退伙等行为并不涉及对上市公司股权的处置。因此，上海镭尚合伙协议的具体条款没有影响上市公司股权结构稳定性的约定，不会对未来华联股份的股权结构稳定性产生不利影响。

### **3、上海镭尚的内部控制权结构具有稳定性**

上海镭尚的类型为有限合伙企业。根据《中华人民共和国合伙企业法》的规定，有限合伙企业由普通合伙人执行合伙事务，有限合伙人不执行合伙事务，不得对外代表有限合伙企业。根据上海镭尚合伙协议中的约定，执行事务合伙人拥有完全的权力和授权代表合伙企业缔结合同及达成其他约定、承诺，管理及处分合伙企业的财产，有限事务合伙人不执行合伙事务，不得对外代表合伙企业。据此，上海镭尚内部实际由其担任执行事务合伙人的普通合伙人控制，有限合伙人对上海镭尚不具有控制权。而上海镭尚的结构化安排发生在其有限合伙人之间，该有限合伙人不参与合伙事务执行，不对上海镭尚形成控制。

因此，尽管上海镭尚的有限合伙人中存在结构化安排，但是该结构化安排不会对上海镭尚内部控制权稳定性产生重大不利影响，对未来华联股份的股权结构稳定性的影响亦比较有限。

### **4、上海镭尚本次取得的上市公司股份有严格的锁定期**

根据上海镭尚出具的承诺函：

“1、本合伙企业承诺，自取得标的资产股权（以工商变更登记之日为准）至取得上市公司本次向本合伙企业发行的股份（以股权登记之日为准）不足 12 个月的，则本合伙企业以该等标的资产股权为基础而自上市公司取得的相应股份将锁定 36 个月；如自取得标的资产股权（以工商变更登记之日为准）至取得上市公司本次向本合伙企业发行的股份（以股权登记之日为准）在 12 个月以上（含 12 个月），则本合伙企业以该等标的资产股权为基础而自上市公司取得的相应股份将锁定 12 个月。”

因此，尽管上海镭尚的有限合伙人存在结构化安排，但是其持有的上市公司股份在其承诺的锁定期内具有稳定性。

#### 5、本次交易完成后上海镭尚持有上市公司的股权比例较小

本次交易完成后，不考虑配套融资的情况下，上海镭尚将持有上市公司 9.36% 的股权；考虑配套融资的情况下，上海镭尚将持有上市公司 8.49% 的股权，持股比例较小。因此，上海镭尚的有限合伙人存在结构化安排对上市公司股权结构稳定性的影响较为有限。

上述内容已在重组报告书“第三章 本次交易对方基本情况/二、发行股份购买资产交易对方详细情况/（一）上海镭尚投资管理中心（有限合伙）/7、其他情况/（7）上海镭尚以结构化安排通过增资标的资产换取上市公司股份符合证监会的相关规定”中进行了补充披露。

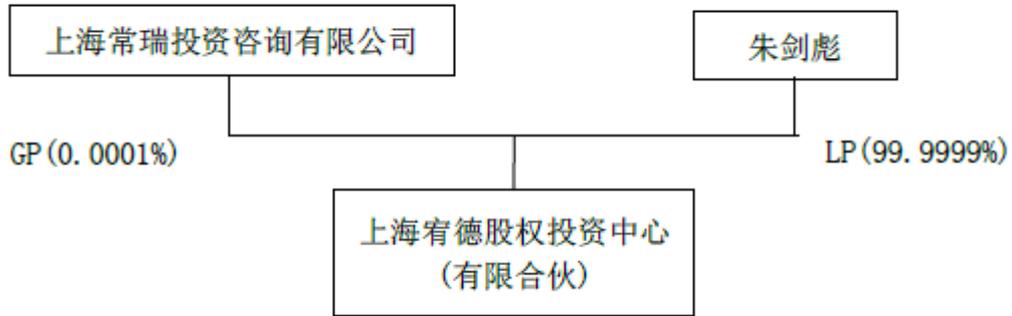
经核查，独立财务顾问、律师认为：上海镭尚的成立与运营符合《中华人民共和国合伙企业法》等相关法律法规的规定；虽然其有限合伙人存在结构化安排，但是经过穿透，上海镭尚的认购主体数量合计不超过 200 人，符合《非上市公司监管指引第 4 号—股东人数超过 200 人的未上市股份有限公司申请行政许可有关问题的审核指引》以及《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》中“上市公司实施并购重组中向特定对象发行股份购买资产的发行对象数量原则上不超过 200 名”的相关规定；上海镭尚在停牌前后增资标的资产，短期内又出售给上市公司具有合理性。

**第 6 题：**申请材料显示，2016 年 3 月 25 日，上海镭尚的普通合伙人上海宥德的合伙人通过变更决定，同意上海宥德的原普通合伙人及原有限合伙人退伙；同时增加新普通合伙人上海磐诺企业管理服务有限公司和新有限合伙人绵阳磐信投资管理有限公司。本次变更后中信产业基金在股权上实际控制上海镭尚和中信夹层。请你公司补充披露 2016 年 3 月 25 日以前上海宥德的普通合伙人、有限合伙人及相关情况。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

**回复：**

根据上海市工商局出具的工商档案，2016 年 3 月 25 日前，上海宥德的出资

结构如下所示：



2016年3月25日前，上海镭尚和中信夹层的普通合伙人均为上海宥德，上海宥德的有限合伙人为朱剑彪，普通合伙人为上海常瑞投资咨询有限公司。中信产业基金设立了投资委员会，负责上海镭尚和中信夹层的日常经营事项和投资决策，故中信产业基金实际控制上海镭尚和中信夹层。

2016年3月25日后，上海宥德的普通合伙人变更为上海磐诺企业管理服务有限公司，有限合伙人变更为绵阳磐信投资管理有限公司，上海磐诺企业管理服务有限公司和绵阳磐信投资管理有限公司均为中信产业基金的全资子公司，故中信产业基金间接持有上海宥德全部出资，并通过上海宥德在股权上间接实际控制上海镭尚和中信夹层。

上述内容已在重组报告书“第三章 本次交易对方基本情况/二、发行股份购买资产交易对方详细情况/（一）上海镭尚投资管理中心（有限合伙）/5、产权结构及控制关系”中进行了补充披露。

经核查，独立财务顾问、律师认为：2016年3月25日前，上海宥德的有限合伙人为朱剑彪，普通合伙人为上海常瑞投资咨询有限公司，但从实际运营角度，中信产业基金实际控制上海镭尚和中信夹层。2016年3月25日上海宥德普通合伙人和有限合伙人变更后，中信产业基金在股权上实际控制上海镭尚和中信夹层。因此，上海宥德合伙人的变更前后，中信产业基金均对上海镭尚和中信夹层具有控制力，上海宥德合伙人变更对此并无实质影响。

**第 7 题：**申请材料显示，本次交易拟向西藏山南非公开发行股份募集配套资金，募集配套资金总额不超过 86,000 万元，扣除发行费用后拟全部用于标的公司在建购物中心的建设及装修。请你公司：1) 结合重组完成后上市公司的财务状况、经营现金流、资产负债率、融资渠道、授信额度等，补充披露本次募资配套资金的必要性。2) 补充披露本次交易以锁价的方式发行股份募集配套资金对上市公司和中小股东权益的影响，是否存在损害中小股东权益的行为。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

**一、结合重组完成后上市公司的财务状况、经营现金流、资产负债率、融资渠道、授信额度等，补充披露本次募资配套资金的必要性。**

**回复：**

为提高本次交易完成后的整合绩效，增强重组完成后上市公司的盈利能力和可持续发展能力，公司拟在本次发行股份购买资产的同时以 3.37 元/股的价格向西藏山南非公开发行股份募集配套资金。本次募集配套资金不超过 86,000 万元，扣除发行费用后拟全部用于标的公司在建购物中心的建设及装修。

标的公司在建购物中心的总投资额及拟投入募集资金的情况如下：

单位：万元

项目名称	项目总投资额	截至审计基准日已投入金额	募集资金拟投资额	单项募投资金拟投资额占比
太原胜利购物中心	40,261.30	17,010.93	23,250.37	27.04%
青岛黄岛缤纷港购物中心	175,552.62	48,237.61	62,749.63	72.96%
<b>合计</b>	<b>215,813.92</b>	<b>65,248.54</b>	<b>86,000.00</b>	<b>100.00%</b>

若本次募集配套资金实际数额少于上述项目拟使用募集资金数额，上市公司将根据实际募集配套资金数额，由上市公司按照项目实际资金需求在各个项目拟投资额范围内自行分配，募集配套资金不足部分由上市公司以自有资金或通过其他融资方式解决。在本次配套融资到位之前，上市公司可根据募集资金投资项目实施进度的实际情况以自筹资金先行投入，并在募集资金到位后按照相关法规规定的程序予以置换。

## （一）本次募集配套资金的必要性

结合上市公司完成并购后的财务状况、经营现金流、资产负债率、融资渠道、授信额度等因素，公司采用股权融资方式募集本次交易配套融资更加合理，符合上市公司的现实需求，符合上市公司广大股东的利益诉求，具有必要性。

### 1、重组完成后上市公司的财务状况

根据上市公司 2015 年 12 月 31 日的合并资产负债表以及按本次交易完成后架构编制的备考合并资产负债表，公司在本次交易完成前、后的资产负债表变动情况如下：

#### （1）重组完成前后资产、负债结构变化情况

单位：万元

2015 年 12 月 31 日	重组前		重组后（备考）		变动情况	
	金额	比例	金额	比例	增长额	幅度
流动资产	385,456.44	28.33%	498,765.85	32.71%	113,309.41	29.40%
非流动资产	975,201.90	71.67%	1,025,878.26	67.29%	50,676.36	5.20%
<b>资产总计</b>	<b>1,360,658.34</b>	<b>100%</b>	<b>1,524,644.10</b>	<b>100%</b>	<b>163,985.76</b>	<b>12.05%</b>
流动负债	170,946.05	24.61%	178,512.54	22.79%	7,566.49	4.43%
非流动负债	523,618.86	75.39%	604,936.31	77.21%	81,317.45	15.53%
<b>负债合计</b>	<b>694,564.90</b>	<b>100%</b>	<b>783,448.86</b>	<b>100%</b>	<b>88,883.96</b>	<b>12.80%</b>

注：重组前财务数据取自“致同审字（2016）第 110ZA3772 号”《审计报告》，为合并口径；重组后财务数据取自“致同专字（2016）第 110ZA2533 号”《备考审阅报告》，为合并口径。

重组后，公司备考总资产规模达 1,524,644.10 万元，与重组前相比增长 12.05%，其中流动资产增幅 29.40%，非流动资产增幅 5.20%。重组后，流动资产占总资产的比重为 32.71%，非流动资产占总资产比重为 67.29%。与重组前相比，流动资产占比上升的原因系重组后上市公司的货币资金以及存货大幅增加所致。

重组后，公司备考负债总额为 783,448.86 万元，与重组前相比增长 12.80%，其中流动负债增幅 4.43%，非流动负债增幅 15.53%。重组后，流动负债占总负债的比重为 22.79%，非流动负债占总负债比重为 77.21%。与重组前相比，非流动负债有明显上升，主要系长期借款增加所致。

## (2) 偿债能力分析

各项指标	2015年12月31日	
	重组前	重组后(备考)
资产负债率(合并报表)	51.05%	51.39%
有息负债率	81.82%	81.49%

注：1、重组前财务数据取自“致同审字（2016）第 110ZA3772 号”《审计报告》，为合并口径；重组后财务数据取自“致同专字（2016）第 110ZA2533 号”《备考审阅报告》，为合并口径。

2、资产负债率=总负债/总资产

3、有息负债率=（短期借款+一年内到期的非流动负债+其他流动负债+长期借款+其他非流动负债）/总负债

根据上述测算，本次重组完成后，公司资产负债率出现一定幅度的上升，有息负债率仍保持较高水平，财务安全性有待进一步改善。

综合以上分析，本次重组后，上市公司资产、负债总规模的扩大，对资金的需求也越来越高，且资产负债率仍处于较高水平，募集配套资金投向标的公司在建工程存在必要性。

## 2、经营现金流

山西华联和海融兴达的主要资产均为在建购物中心，尚未开始营业，其后续均需进一步大额投资用于装修等工程项目。由于上市公司经营活动产生的现金流量净额较小，若用自有资金投资于标的公司在建购物中心，将会给上市公司带来较大的资金压力。

同时，经中国银行间市场交易商协会《接受注册通知书》（中市协注[2015]MTN5 号）批准，华联股份分两期发行了中期票据，其中 13 亿元中期票据发行日为 2015 年 2 月 4 日，期限为 36 个月，发行利率为 5.85%；12 亿元中期票据发行日为 2015 年 5 月 28 日，期限为 36 个月，发行利率为 5.50%。如果以自有资金投入本次交易拟收购的在建购物中心后续的建设安装，则在需要偿还中期票据时将无法产生足够的收益来补充已经先行投入的资金。

因此，为保证上市公司自身的正常经营以及在建购物中心的按时开业，考虑到上市公司到期需要偿还 25 亿元中期票据的现实压力，本次募集配套资金存在必要性。

单位：万元

项目	2015 年度	2014 年度
上市公司		
经营活动现金流入小计	120,597.54	170,630.31
经营活动现金流出小计	109,554.93	114,501.20
<b>经营活动产生的现金流量净额</b>	<b>11,042.61</b>	<b>56,129.11</b>
山西华联		
经营活动现金流入小计	3.37	1.15
经营活动现金流出小计	226.87	162.45
<b>经营活动产生的现金流量净额</b>	<b>-223.51</b>	<b>-161.29</b>
海融兴达		
经营活动现金流入小计	5,016.01	15,570.95
经营活动现金流出小计	57,301.03	19,838.77
<b>经营活动产生的现金流量净额</b>	<b>-52,285.02</b>	<b>-4,267.82</b>

注：财务数据取自上市公司年报、标的公司审计报告。

### 3、资产负债率及有息负债率

本次重组完成后，根据备考财务数据，上市公司的资产负债率出现小幅上升，由 51.05% 升至 51.39%，有息负债率仍保持较高水平：

各项指标	2015 年 12 月 31 日	
	重组前	重组后（备考）
资产负债率（合并报表）	51.05%	51.39%
有息负债率	81.82%	81.49%

注：1、重组前财务数据取自“致同审字（2016）第 110ZA3772 号”《审计报告》，为合并口径；重组后财务数据取自“致同专字（2016）第 110ZA2533 号”《备考审阅报告》，为合并口径。

华联股份主要从事商业物业的租赁及物业管理服务，与大部分商业零售行业的企业经营模式存在一定的差别。按照物业管理及租赁收入在收入中的比重分析，与华联股份经营模式相对接近的上市公司包括海宁皮城、小商品城，上述公司的物业管理及租赁收入占比、资产负债率、有息负债率情况如下：

公司名称	2015 年度物业管理及租赁收入占比	2015 年 12 月 31 日资产负债率	2015 年 12 月 31 日有息负债率
海宁皮城	76.38%	51.52%	37.13%
小商品城	35.20%	66.55%	30.82%
华联股份	100%	51.05%	81.82%

注：有息负债率=有息负债/负债总额

从业务模式相似的上市公司海宁皮城、小商品城的资产负债率看，华联股份资产负债率较小，与海宁皮城接近，与同行业上市公司相比属正常水平。但是从有息负债占负债总额的比例来看，华联股份有息负债率达 81.82%，远高于海宁皮城的 37.13% 及小商品城的 30.82%。

因此，上市公司通过募集配套资金投资于标的公司在建购物中心，避免了有息负债率过高的情况，在一定程度上有利于控制财务风险，具有必要性。

#### 4、融资渠道、授信额度

上市公司可利用的融资渠道为银行贷款等债务融资及股权融资。上市公司与多家银行等金融机构均保持良好合作关系，根据业务发展需要，上市公司向银行申请了 225,100 万元的授信额度，其中已使用 205,100 万元。

虽然上市公司在日常经营过程中不存在融资渠道无法满足自身经营发展的情形，授信额度较为充足，但是上市公司账面资金已经有明确用途，如采用银行贷款方式融资用于本次募集资金用途，将大幅增加公司财务费用，降低公司利润，不利于上市公司发展。为了本次交易的顺利实施和达到收购目的，公司需要募集配套资金投资于标的公司在建购物中心。

综上所述，结合上市公司完成重组后的财务状况、经营现金流、资产负债率、融资渠道、授信额度等因素，公司采用股权融资方式募集标的资产后续建设资金具有合理性和必要性。

上述内容已在重组报告书“第六章 发行股份情况/二、募集配套资金的用途等具体情况/（二）募集配套资金的必要性、合理性分析”中进行了补充披露。

**二、补充披露本次交易以锁价的方式发行股份募集配套资金对上市公司和中小股东权益的影响，是否存在损害中小股东权益的行为。请独立财务顾问核查并发表明确意见。**

2016 年 4 月 8 日，华联股份召开第六届董事会第三十二次会议，确定了西藏山南为本次募集配套资金的认购对象，定价基准日为公司第六届董事会第三十二次会议决议公告日，最终募集配套资金的发行价格为 3.43 元/股。2016 年 4 月 29 日，华联股份召开 2015 年年度股东大会，审议通过了相关议案。

2016年4月29日，公司召开2015年年度股东大会审议通过了《2015年度利润分配及资本公积金转增股本预案》，同意以2015年末公司总股本2,226,086,429股为基数，每10股派发现金红利0.64元（含税），合计派发现金142,469,531.46元。

公司本次权益分派股权登记日为2016年5月18日，除权除息日为2016年5月19日。公司本次权益分派方案已于2016年5月19日实施完毕。因此，本次募集配套资金的发行价格由原3.43元/股调整为3.37元/股。

### （一）锁价发行具有商业合理性

华联股份本次交易涉及的标的公司为山西华联和海融兴达，其主要资产均为在建购物中心。虽然标的公司的购物中心位于山西和山东的省会或重点发展城市，无论是宏观经济还是居民消费能力都处于稳定增长阶段且具有较长远的发展潜力，但是由于在建购物中心尚未开始营业，且后续建设阶段将持续发生大量支出。因此，短期内山西华联和海融兴达将无法产生正常的营业利润，并在短期内可能摊薄上市公司业绩。

单位：万元

项目	山西华联		海融兴达	
	2015年度	2014年度	2015年度	2014年度
营业收入	-	-	-	-
营业成本	-	-	-	-
营业利润	-254.84	-165.74	-3,031.61	-9,939.99
利润总额	-254.84	-165.74	-3,031.61	-9,941.61
净利润	-254.87	-165.77	-3,024.73	-9,935.88
其中：归属于母公司所有者的净利润	-254.87	-165.77	-3,024.73	-9,935.88

注：财务数据取自标的公司审计报告。

作为上市公司本次发行股份购买资产的交易对方，上海镭尚和中信夹层的日常经营和投资决策由中信产业基金负责，同时，中信产业基金是西藏山南的控股股东。根据《上市公司收购管理办法》八十三条的相关规定，上海镭尚、中信夹层和西藏山南受同一主体控制，为一致行动人。

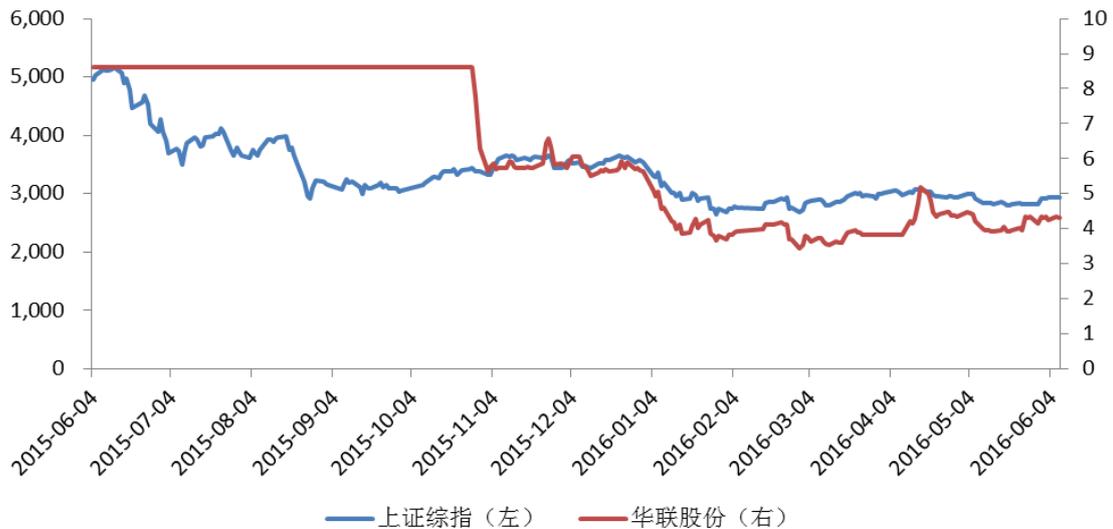
山西华联和海融兴达拥有的在建购物中心需要进一步投资建设方可投入投

入运营。如果其后续投资由上市公司通过自有资金或银行借款的形式解决，将对上市公司的正常经营产生资金压力或降低上市公司的税后利润，在一定程度上增加上市公司本次重组及未来经营的风险。

因此，由中信产业基金控制的西藏山南认购配套融资、以锁价的方式发行股份募集资金，在保证标的公司在建购物中心未来投资资金的基础上，使交易对方出售资产的同时承担出资进行后续建设的义务，维护了上市公司的利益，保护了中小股东的合法权益，具有商业合理性。

## （二）锁价发行提前锁定融资成本，降低询价方式下募集配套资金的不确定性

因筹划发行股份购买资产事宜，华联股份股票于 2015 年 6 月 4 日开始连续停牌。自停牌以来，二级市场大盘及上市公司股票走势趋弱，具体情况如下：



如果配套资金以询价的方式发行，在较弱的市场环境下，基于避险的考虑，投资者对股票投资热情可能下降，存在询价发行失败的风险。一旦询价发行失败，上市公司需要通过自有资金或债务融资投入标的公司在建购物中心后续建设，将增加上市公司的财务负担，加大上市公司的财务风险。

配套资金以锁价的方式发行，提前锁定融资成本、投资者人选以及配套资金规模，有效降低了发行风险，避免对在建购物中心的后续建设造成不利影响，维护了上市公司和中小股东的合法权益。

上述内容已在重组报告书“第六章 发行股份情况/二、募集配套资金的用途等具体情况/（二）募集配套资金的必要性、合理性分析/9、本次募集配套资金锁价发行原因、锁价发行对象与上市公司、标的公司之间的关系、锁价发行对象认购本次募集配套资金的资金来源、放弃认购的违约责任，以及发行失败对上市公司可能造成的影响”中进行了补充披露。

经核查，独立财务顾问认为：结合上市公司完成交易后的财务状况、经营现金流、资产负债率、融资渠道、授信额度等因素，公司采用股权融资方式募集本次交易配套资金更加合理，具有必要性；本次配套资金以锁价的方式发行，有利于防范发行风险给公司带来的财务风险，具有合理性，维护了上市公司和中小股东的合法权益，不存在损害中小股东权益的行为。

**第 8 题：**申请材料显示，截至 2015 年 12 月 31 日，山西华联采用资产基础法的评估值为 44,720.70 万元，评估增值率为 170.35%。山西华联未来主要收益来自山西华联位于太原市杏花岭区解放北路 75 号的购物中心（在建）。工程总投资 40,261 万元，扣除基准日账面支出 17,011 万元，后续需投入金额为 23,250 万元。购物中心预计将于 2017 年上旬竣工并投入使用。请你公司：1）结合山西华联购物中心所在商圈 2013 年-2016 年商业租金的变化情况、空置率情况、太原市常住人口变化情况、山西华联购物中心截至目前已签约商户合同情况（若有）、商圈主要竞争对手分析，补充披露山西华联购物中心预测租金收入、空置率的依据以及合理性，是否符合谨慎性的要求。2）结合山西华联购物中心车位情况、所在商圈竞争对手车位租金收入情况，补充披露山西华联购物中心预测车位收入、空置率的依据以及合理性，是否符合谨慎性的要求。3）结合房地产行业“营改增”的税收政策，补充披露山西华联购物中心租金收入缴纳营业税的依据以及合理性，以及若按照增值税缴纳，对本次评估结果的影响。4）结合已签订工程合同金额、工程结算的内控制度情况，补充披露工程总投资 40,261 万元的依据以及合理性。5）结合行业特征、竞争对手分析、同行业收购案例，补充披露山西华联评估增值率较高的原因。6）结合山西华联的财务状况，补充披露预测年度计算年租金净收益时未考虑财务费用的原因及合理性。7）补充披露“2017 年上旬”所指的的具体时间并精确到月份。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、结合山西华联购物中心所在商圈 2013 年-2016 年商业租金的变化情况、空置率情况、太原市常住人口变化情况、山西华联购物中心截至目前已签约商户合同情况（若有）、商圈主要竞争对手分析，补充披露山西华联购物中心预测租金收入、空置率的依据以及合理性，是否符合谨慎性的要求。

（一）山西华联购物中心所在商圈 2013 年-2016 年商业租金的变化情况、空置率情况及商圈主要竞争对手分析

经调研太原商圈类似购物中心租金水平如下：

商圈	代表项目	零售商家扣点或租金	2014 年销售额	物业费/推广费	
长风亲贤	王府井百货	首层国际精品：6-7%	约 10 亿元		
		国内精品：22-30%			
		餐饮：6-7 元/平方米.日			
	天美新天地	首层国际精品：6-8%	约 5 亿元		
		国内精品：20-27%			
		餐饮：4-6 元/平方米.日			
	北美新天地	首层租金：12-15 元/平方米.日	约 4 亿元(不含餐饮)		物业费 75 元/平方米.月
		二次租金：9-12 元/平方米.日			
		三层及以上：5-8 元/平方米.日			
		餐饮：3-5 元/平方米.日			
和信商场	国内品牌：20-27%				
柳巷	华宇国际精品	首层国际精品：6-8%			
		国内品牌：25-30%			
	华宇购物中心	国内品牌：25-30%	约 8.5 亿	物业费 25 元/平方米.月	
	天美名店	首层国际精品：6-8%			
		国内品牌：25-30%			
铜锣湾	20-25%	约 8 亿元	租金含物业费		

数据来源：戴德梁行太原商业物业调查报告

同时，根据 2016 年初评估现场调查，评估对象直接竞争对手万达广场月租金为 150 元/平方米，折合日租金为 5 元/平方米；恒大绿洲周边商铺平均日租金为 4.43 元/平方米。

从上述调查资料看，评估基准日竞争对手的日租金水平为 4.4-5 元/平方米，山西华联购物中心开业时间为 2017 年 2 月，按照正常租金年增长约为 2-5%的上

涨趋势，预计评估预测的日租金 4.5 元/平方米处于开业时市场租金下限水平。

目前购物中心的出租方式包括固定租金和保底租金加销售收入提成的方式，消费能力和消费意向增强会带来租金的上涨；固定租金部分大部分购物中心签订的都是租金逐步上涨的合同，华联股份其他购物中心的房屋租赁协议中一般约定为 3 年上涨 5%。因此山西华联购物中心在开业初期预测租金较低的情况下，随着消费品零售总额的逐步增长，提成租金初期会有 20% 以上的增长，按照提成租金 50% 的比例测算前期年租金增长 10%，逐渐放缓至正常租金年增长 2%。

根据采集的华联股份其他类似二线城市购物中心及了解的竞争对手购物中心的出租率，正常经营期内出租率均在 95% 以上(实际情况为满租，空置仅限于租赁商户交替时存在)。

华联股份部分门店空置率如下表所示：

门店	空置率
天通苑	8.89%
广安门	0.00%
常营	6.40%
内江	8.54%
蒙城路	0.00%
长江西路	2.54%
同城街	2.45%
包头	1.17%
肖家河	5.47%
兰州	0.00%
上地	0.97%
武夷	7.21%
亦庄	3.01%
天时名苑	0.33%
回龙观	2.60%
空港	4.74%
平谷	8.47%
万柳	0.96%
顺义	7.03%
西宁	10.56%
<b>平均</b>	<b>4.07%</b>

鉴于上市公司与华联综超、BHG 百货、嘉禾影院、肯德基、必胜客、麦当劳、屈臣氏、COSTA 咖啡、优衣库、H&M 等有着稳定的合作关系，在前期招商时就有较多的优质客户进驻，在优质客户的带动效应下，2017 年预计可以实现 90% 的出租率。

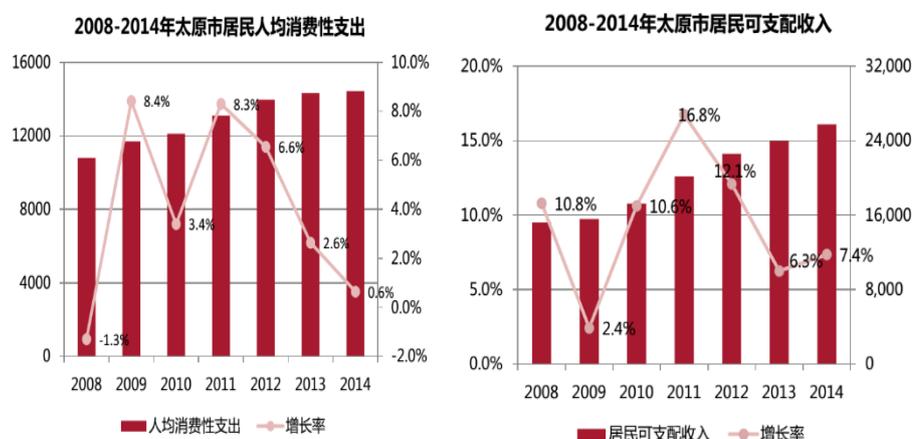
## （二）太原市常住人口变化情况

根据太原市统计结果，太原市常驻人口变化情况如下：

项目	2012	2013	2014	2015
常住人口	425.63	427.77	429.89	431.87
环比增长%		0.50	0.50	0.46
城镇人口	356.51	359.84	362.18	364.51
环比增长%		0.93	0.65	0.64

数据来源：太原市统计公告

从上表看太原市人口稳步增长，对太原市消费市场和太原市商业房屋租赁市场起着较好的促进效应。



数据来源：太原市统计公告

2008 年至 2014 年，太原市居民可支配收入稳步增长，年均增长率为 9.5%，人均消费支出随之同步增长，消费能力明显增强；2013 年杏花岭区居民可支配收入为 25,207 元，略高于全市平均水平。



数据来源：太原市统计公告

2008-2014年太原社会消费品零售总额呈增长态势，年均增长率达到15.5%。批发、零售贸易业占消费品零售总额94%，为主要组成部分，而住宿和餐饮业仅占消费品零售总额的6%。

上述数据表明太原市及杏花岭地区(山西华联所在地区)商业业态趋势向好，能够保证山西华联的物业租金和空置率的向好趋势，与本次评估的预测吻合。

### (三) 山西华联购物中心截至目前已签约商户合同情况

按照山西华联提供的资料，截至2016年6月份，山西华联购物中心已签约和意向签约客户及租赁面积如下：

承租单位名称	出租面积 (m <sup>2</sup> )
<b>已签约单位</b>	
北京华联电影院线有限公司	3,705
<b>意向签约单位</b>	
北京华联综合超市有限公司	11,500
屈臣氏个人用品商店	380
呷哺呷哺餐饮管理有限公司	220
山西和合谷餐饮管理有限公司	310
滔博运动城	2,000
百胜餐饮(必胜客、肯德基)	700
凌志集团(ONLY、VM等)	1,200
意向出租面积	20,015
总可租建筑面积	57,174
<b>占比</b>	<b>35.01%</b>

从上表看出截至目前意向签约面积为35%且均为优质租户，在优质租户的带动下2017年出租率预计可以达到90%。

上述内容已在重组报告书“第五章 交易标的的评估及定价情况/一、山西华

联 100%股权评估情况/（二）资产基础法的评估技术说明/3、在建工程评估技术说明”中进行了补充披露。

经核查，独立财务顾问、评估机构认为，山西华联购物中心关于租金收入、空置率的预测是合理的，符合谨慎性的原则。

**二、结合山西华联购物中心车位情况、所在商圈竞争对手车位租金收入情况，补充披露山西华联购物中心预测车位收入、空置率的依据以及合理性，是否符合谨慎性的要求。**

#### **（一）山西华联购物中心车位情况**

山西华联购物中心设计新建商业综合体面积为 80131.15 平方米，其中地下 3 层、建筑面积 31644.84 平方米，地上 6 层、建筑面积 48485.31 平方米，车位位于地下 2 层和地下 3 层，总建筑面积为 22957.15 平方米，设计车位 499 个。

#### **（二）所在商圈竞争对手车位租金收入情况**

目前华联购物中心采取消费免费停车 1-2 小时政策，普通购物停车时限在 2 小时内一般不需缴费，餐饮、教育培训、电影院的顾客停车时限会超过 2 小时存在交费停车的需求。从购物中心规划业态看需要交费停车的面积约占总商业面积的 50%(地上 3、4、5、6 层)，能收费的停车时间多为 1-2 小时。同时物业靠近太原火车北站，周边会有非购物停车。

项目周边停车收费标准为 1 元/半小时，日间车位的平均收费时间按照 6 小时，车位使用按照 80%测算。日间车位日平均租金为  $2*6*0.8=9.6$  元/车位

考虑周边小区停车位紧张，存在夜间包月停车需求，该地区夜间包月停车费用 250 元/月左右，按照 1/3 车位可以夜间停车测算，夜间停车收费为  $250/30/3=2.8$  元/车位。

根据上述测算，本次评估按照 12 元/日测算车位每日收入。

上述内容已在重组报告书“第五章 交易标的的评估及定价情况/一、山西华联 100%股权评估情况/（二）资产基础法的评估技术说明/3、在建工程评估技术说明”中进行了补充披露。

经核查，独立财务顾问、评估机构认为，山西华联购物中心关于车位租金收入、空置率的预测是合理的，符合谨慎性的原则。

**三、结合房地产行业“营改增”的税收政策，补充披露山西华联购物中心租金收入缴纳营业税的依据以及合理性，以及若按照增值税缴纳，对本次评估结果的影响。**

#### **（一）营改增影响评估暂时无法考虑**

本次重组的评估报告出具日为 2016 年 3 月 30 日，虽然出具日前国家税务总局 2016 年 3 月 23 日发布《关于全面推开营业税改征增值税试点的通知》，但具体征收办法和针对不动产租赁服务的具体细则《关于发布〈纳税人提供不动产经营租赁服务增值税征收管理暂行办法的公告〉》国家税务总局公告 2016 年第 16 号为 2016 年 3 月 31 日发布。在评估工作中无法对营改增对本次估值的影响考虑到本评估报告中。

对 2016 年 5 月 1 日实施的营改增，国家总体要求是税收减负，同时设计了过渡期安排和简易征收。

按照国家税务总局《关于发布〈纳税人提供不动产经营租赁服务增值税征收管理暂行办法〉的公告》国家税务总局公告 2016 年第 16 号：

“第三条 一般纳税人出租不动产，按照以下规定缴纳增值税：

（一）一般纳税人出租其 2016 年 4 月 30 日前取得的不动产，可以选择适用简易计税方法，按照 5% 的征收率计算应纳税额。

不动产所在地与机构所在地不在同一县（市、区）的，纳税人应按照上述计税方法向不动产所在地主管国税机关预缴税款，向机构所在地主管国税机关申报纳税。

不动产所在地与机构所在地在同一县（市、区）的，纳税人向机构所在地主管国税机关申报纳税。”

山西华联符合上述政策中简易征收的标准，简易征收税率 5% 与基准日营业税率一致。

## （二）实际影响情况

如果采用简易征收方式，增值税税率为5%，与本次评估预测的营业税税率一致，考虑到租赁企业的税收转嫁能力，营改增事项在可预见的过渡期内对被评估资产价值没有影响。

上述内容已在重组报告书“第五章 交易标的的评估及定价情况/一、山西华联100%股权评估情况/(二) 资产基础法的评估技术说明/7、考虑房地产行业“营改增”的税收政策，对本次评估结果的影响”中进行了补充披露。

经核查，独立财务顾问、评估机构认为，在目前“营改增”政策下，标的公司通过选择简易征收方式，使“营改增”政策不影响本次评估的结果。

四、结合已签订工程合同金额、工程结算的内控制度情况，补充披露工程总投资40,261万元的依据以及合理性。

### （一）项目预算情况

根据评估师现场核实、企业提供的的项目预算情况如下：

序号	专业工程	总计
<b>一、前期费用</b>		
1	可行性研究及规划设计	220.39
2	地质勘测费	32.50
3	工程设计费用	432.11
4	造价咨询费	232.00
5	监理费	284.21
6	工程保险费	200.00
7	工程招投标费	28.00
	<b>小计</b>	<b>1429.21</b>
<b>二、建安费用</b>		
1	大市政配套费	3460.91
2	结构工程	18,147.03
3	外立面工程	1,500.00
4	装饰工程	5,830.00
5	通风工程	1,950.00
6	给排水工程	695.00
7	强电工程	1,600.00
8	弱电工程	750.00
9	消防工程	1,300.00

10	燃气工程	400.00
11	电梯设备及装饰	750.00
12	室外工程	600.00
13	建安不可预见费用 5%	1,849.15
小计		<b>38,832.09</b>
合计		<b>40,261.30</b>

上述预算是企业根据工程设计得出的，折合建筑面积，总体造价为 5,024.43 元/平方米。

## （二）公司内控制度

公司设有严格的内控制度，包括项目的设计、预算编制、工程招投标、合同签订、项目监理、竣工验收、工程决算、造价审计等全系列。

公司工程管理手册对于工程概算、施工图设计、工程预算、招投标、合同签订、监理、竣工验收、工程决算、造价审计程序和要求如下：

### “第二部分 工程预算管理部分

#### 第三章 基本规定

第五条 公司合同预算岗应根据项目开发的总进度计划，分清轻重缓急、统筹安排、合理制定施工图预算、标底编制计划，保证项目的顺利实施；

第六条 所有施工项目必须编制施工图预算，其造价应控制在批准的初步概算造价之内，如超过时，应分析原因并采取措施加以调整或上报审批。施工图预算应在正式图纸出齐和承包方案明确后 30 天内完成（大型项目可适当延长时间），并应在承包单位选择前编定。如遇特殊原因可先开工后编制施工图预算；

第七条 施工图预算是进行工程招标的主要基础，其工程量是招标文件的组成部分，其造价是标底的主要依据，应作为标底编制的基础；如果是属于开工后编制的施工图预算，应尽早与承包单位核对并确定，作为双方工程付款及结算的依据；

第八条 施工图预算和标底可以请造价咨询机构完成，合同预算部门应进行充分和详尽的审查；

第九条 施工图预算是结算的目标成本，计划财务部应协调相关部门在后

续招标、施工过程中采取相应措施进行造价控制；”

## “第三部分 工程施工招标管理

### 第一章 总则

第三条 工程建设项目施工规模超过 50 万元的，必须通过招标选择承包单位，任何单位和个人不得将必须进行招标的项目化整为零或者以其他任何方式规避招标。”

## “第六部分 工程施工管理

### 第一章 工程施工监督

#### 第三条 职责分工与审批权限

（一）项目管理部分管项目协调人员协调处理外部（监理、承包方）、内部（物业、门店、租赁）工程变更申请；任何一方提出变更，都必须经其他关联部门认可。公司内部提出的工程变更申请应编制《变更设计施工方案及预算报告》，依审批权限审批后，由项目部向承包方下达变更指令。

（二）因原设计存在缺陷而提出的工程变更，设计单位应编制设计变更文件及变更申请报告，因此造成的损失，由项目部根据设计合同，向设计单位索赔。项目管理部分管项目协调人员配合设计部安排相关设计院进行设计变更。

（三）由承包方提出工程变更的，承包方应提交变更申请，及监理单位要求提供的其他资料，由监理单位确认是否需要工程变更，及工程变更原因和责任。

（四）因设计原因和由承包方提出的工程变更，由工程承包商编制《变更设计施工方案及预算报告》。计划财务预算部应对《变更设计施工方案及预算报告》进行审核，工程部对工程项目的变更事项进行统计。”

## “第八部分 工程结算管理

### 第三章 基本规定

#### 第十八条 工程竣工结算管理

##### （一）工程竣工结算要求

1、必须严格按照合同约定的结算方式进行竣工结算，由合同预算人员负责审核结算书并与承包单位核对，并严格按照合同约定进行甲供材料设备、工期奖罚、质量奖罚、安全奖罚、水电费、扣款项目、配合管理费、总包服务费、保修金等费用的计算和扣除；

2、应注意扣除甲供材料的多用部分材料费（乙方领用甲方材料数量减预算用量的差量乘甲方订货单价）；

### 3、结算的依据和资料要求

（1）工程竣工验收报告及工程竣工四方验收单（工期或者质量未达到合同要求的项目应提供相应的明确责任的说明）；

（3）经发、承包双方及设计单位、监理单位签章的工程竣工图纸（含电子版）、设计变更、现场签证和相应的预算书以及会议纪要；

（4）招（投）标文件、工程施工合同及有关补充协议等；

（5）合同约定的工程预算定额、材料预算价格、费用定额及有关规定；

（6）隐蔽工程技术资料；

（7）经监理公司及项目部审批的施工组织设计和施工技术方案；

（8）甲供材料设备限价书；

（9）按相关规定或合同中有关条款规定持凭据进行结算的原始凭证；

（10）不可抗拒的自然灾害记录以及其他与结算相关的双方确认的协议、备忘录等有关资料。

（11）以上资料公司另有规定者，执行公司有关规定。

### 第十九条 工程结算外聘社会机构审计管理

1、合同预算主管或公司指定人员与造价咨询公司洽谈并签定《建设工程造价咨询合同》；

2、合同预算岗负责整理结算资料并列出资料清单；

3、合同预算岗或公司指定人员与造价咨询公司交接结算资料，并对审计过程进行协调、监督和管理，直至审计机构出具终审报告；

4、合同预算岗或公司指定人员在终审报告出具后，在规定时间内将移交给造价咨询公司的结算资料收回并归档。

#### 第二十条 工程施工进度款的审核管理

1、每月 25 日由承包单位将上月工程进度报量提交项目部，项目部组织监理、总承包商（分包商）进行现场评估，并对工程进度签署意见；

2、根据上述确认的工程进度，合同预算主管组织造价咨询公司进行审核，审核过程必须遵循实事求是的原则；

3、造价咨询公司在合同约定时间内审核完毕，将审核后的工程进度提交承包人及合同预算岗审核认可后签署意见并向承包人发出付款审核证书；

4、公司按付款审核证书拨付进度款；

5、合同预算岗将签字及审核后的资料（或电子文档）存档备案。”

从上述资料看公司内控过程中对于招标严格按照预算，除图纸变更外，合同金额不能超过招标价，招标价不能超过预算，总体投资不超预算。

### （三）合同签订情况

根据山西华联提供资料，截至 2016 年 5 月项目合同签订情况如下表，从总投资到分项投资没有发生超预算情况，总投资可控。

序号	项目	已签合同金额
1	基坑工程	4,682
2	主体结构	10,163.5
3	消防	1,569
4	空调	1,726
5	机电设备及安装工程	461.8
19	工程勘查设计	556.05
21	各种配套及规费	1,886.96
22	工程监理及咨询等	1,421.4

23	财务费用	1,395.25
	合计	23,861.96

上述内容已在重组报告书“第六章 发行股份情况/二、募集配套资金的用途等具体情况/（一）募集配套资金的用途/1、太原胜利购物中心”中进行了补充披露。

经核查，独立财务顾问、评估机构认为，山西华联购物中心的工程总投资符合公司的相关规定，具有合理性。

**五、结合行业特征、竞争对手分析、同行业收购案例，补充披露山西华联评估增值率较高的原因。**

### （一）行业特征

山西华联购物中心主要业务为购物中心运营，其行业特征和近年变化如下：

#### 1、购物中心行业供应量呈现井喷态势，转型成为日益激烈的竞争下的合理出路

近年来，我国宏观经济和人均可支配收入的增长放缓，零售行业的增速持续下滑，2014年社会消费品零售总额为26.2万亿元，同比名义增长12.0%，连续四年增幅下降。在整体宏观零售环境增长乏力的大背景下，传统零售企业更是受到了考验。商业租金、人力成本、水电、物流等各项要素价格的攀升迫使百货零售业的运营成本持续增加；消费升级加之对公务消费的遏制整体改变了消费结构；同时购物中心、商业综合体、电子商务等新兴零售业态持续高速增长，与传统零售渠道抢占客流和市场份额的趋势日益明显。

相比于其他传统零售渠道，购物中心的发展态势依旧强劲。根据中国连锁经营协会联合德勤中国、九洲远景、和桥机构最新发布的《2014 中国购物中心与连锁品牌合作发展报告》，自2010年住宅宏观调控政策以来，购物中心数量增速持续走高，在2011和2012年保持了15%的增幅。虽然2013年增幅稍有回调，但仍净增购物中心350家。一方面住宅宏观调控的政策推动资金流向购物中心，增加购物中心供给；另一方面购物中心体量大、包容性强的特性使其可以涵盖购物、娱乐和餐饮等多种设施，顺应了消费结构多元化以及非购物类消费比重升高的趋势，为其成长提供了空间。

购物中心的快速增长也不可避免的带来了日趋激烈的市场竞争，加之传统百货零售的经营模式同质化严重，品牌重合率高，使得我国购物中心行业出现了供给过剩和有效供给不足并存的现状，面临着行业变更的挑战，购物中心正在主动或者被动的寻求转型，在转型中寻求生存寻求成长。

## 2、发展模式向体验式、特色化的差异化经营方向转型

购物中心是适应消费趋势变化的商业形态，从产生到快速发展与经济环境、城市建设、社会文化、生活方式升级等息息相关。体验式购物中心是从消费者的体验和感受出发，通过融合环境、文化、服务、多元化消费内容打造的综合性的休闲场所，区别于传统的以零售为主的商业模式。

尽管电商极大地改变了人们的消费习惯，但线下体验一直是其短板。购物中心包容性强，可涵盖饮食娱乐购物等多种消费内容，体验式购物正成为了购物中心与电商竞争的核心优势。首先体验式购物中心通过个性化设计满足人们日常交际的情感需求，并强化“吃喝玩乐”的消费模式，能够很好地绕开电商的冲击。同时体验式购物中心能够实现差异化经营，延长消费者停留时间，促进更多消费。此外，体验式购物中心的能够对于线上线下融合提供最佳的实体体验。得益于体验式购物中心对于现代人不可或缺的元素，体验式、特色化的差异化经营已经成为各家新建或是现有购物中心的转型方向。

## 3、社区型购物中心日益兴起、儿童业态的重要性日益凸显

消费者生活习惯和方式的改变，城市化发展，为社区型购物中心的兴起提供了市场空间。城市化的推进以及市中心以外住宅带的开发带动了大片颇具规模的新兴住宅区的形成。这些住宅区家庭密集，但人们日常的生活、休闲、文化需求已越来越无法通过临街的商铺群所提供的“油盐酱醋”等基本生活用品和服务来得到满足。同时，生活节奏的加快以及对休闲娱乐需求的增加也促使社区住户更趋向于能够满足多维生活需求的就近的综合商业体。在生活节奏日益紧张的当下，大多数消费者对购物中心的选择仍然以交通便捷性为主要考虑点，而贴近社区的购物中心正好符合其消费理念。

与此同时，城市中心地段资源的稀缺、地价的飙升以及大型、巨型购物中心竞争的日趋白热化也推动开发商转向更加具有经济效益的商业项目。社区型购物

中心经营风险更低、管理更可控、资本回报周期更短；同时它更加贴近消费者日常生活，能弥补电商收货延迟性以及消费体验缺失等缺点，还可以和开发商所开发的住宅区融为一体，提供连带的配套服务设施，相互补充，提高整体商业项目的价值，因而已越来越为地产商青睐。

坐落于住宅区附近的社区型购物中心与核心商业区的城市购物中心的另一点不同就是儿童消费业态的重要性得到了凸显。目前网购人群主要由 70 后、80 后组成，这个群体渐渐进入生儿育女的阶段，儿童消费有望将部分网购主力人群重新吸引回线下零售渠道中，带动周边业态的消费。儿童业态主要可以分为服务、娱乐、零售、教育等四大类，相比于其他单纯以成人为受众的业态，家长更乐于带着孩子就近享受服务。如前所述，家庭式消费场所的人均停留时间都会比其他购物场所要长很多。未来，儿童主题业态的发展方向是提供更丰富的业态，一方面能够提升儿童消费业态的整体收入水平，另一方面也有望为购物中心整体带来更多的客流。

#### 4、山西华联购物中心的应对

山西华联购物中心在设计时就充分考虑上述行业的状态和发展趋势，充分考虑周边竞争对手的状况，设计以契合区域商业档次，与竞争项目业态、档次差异化；加大消费者关注业态占比；业态组合针对性强，强化特色餐饮、运动业态、弱化零售及娱乐业态。

#### 5、太原商业物业状况



年度	综合	商服	住宅	工业
2015 年	313	332	332	222
2014 年	298	314	314	217
2013 年	230	244	228	197
2012 年	163	168	165	166
2011 年	153	158	154	157

数据来源：中国城市地价动态监测网 <http://www.landvalue.com.cn/>

从上述太原 2011-2015 商业土地价值指数看，2012 年-2015 年太原商业地价指数进入高速增长期，期间增幅 197.62%，与本次估值的总体增幅相当。

行业的高速发展也带来了商业物业大幅增值，加上公司为自建形式开发商业物业，故与账面投入比估值有大幅增值。

## （二）竞争对手分析

从竞争对手看，本次对该购物中心建成后估值为 7.38 亿元（评估值 5.06 亿元、续建支出 2.32 亿元），折合房价为 9,217 元/平方米。

该区域主要竞争对手富力城商铺售价约为 1.8-3.3 万元/平方米。

从上述竞争对手价值看本次评估增值合理。

## （三）同行业收购案例

### 1、上海金丰投资股份有限公司重大资产置换及发行股份购买资产项目

金丰投资向绿地集团全体股东非公开发行 A 股股票购买其持有的绿地集团股权，其中向上海地产集团购买的股权为其所持绿地集团股权在资产置换后的剩余部分。

上海东洲资产评估有限公司出具的《上海金丰投资股份有限公司重大资产置换及发行股份购买资产所涉及的绿地控股集团有限公司股东全部权益价值评估报告》（沪东洲资评报字【2014】第 0306139 号），评估基准日 2014 年 12 月 31 日，评估结果采用资产基础法的评估结果，评估结论如下：

按照资产基础法评估，被评估单位在基准日市场状况下股东全部权益价值评估值为 6,673,205.0 万元，净资产账面值 2,044,497.0 万元，增值额 4,628,708.0 万

元，增值率 226.40%。

## 2、西安民生拟以发行股份及支付现金方式购买资产项目

西安民生拟以发行股份及支付现金方式购买海航商业持有的兴正元购物中心 67.59%股权和兴正元地产持有的骡马市步行街房产。

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

从上述案例看，上市公司发行股份购买以物业为核心的公司股权时，由于物业的增幅较账面值较大，故均有大幅增值。

上述内容已在重组报告书“第五章 交易标的的评估及定价情况/一、山西华联 100%股权评估情况/（二）资产基础法的评估技术说明/8、结合行业特征、竞争对手分析、同行业收购案例，分析山西华联评估增值率较高的原因”中进行了补充披露。

经核查，独立财务顾问、评估机构认为，山西华联购物中心评估增值率为 170.35%，是由于其早期土地成本低和商业物业市场价增值较高原因造成的，与同行业收购的评估情况基本可比，评估增值情况合理。

**六、结合山西华联的财务状况，补充披露预测年度计算年租金净收益时未考虑财务费用的原因及合理性。**

### （一）山西华联购物中心财务状况

基准日山西华联购物中心银行存款 264.89 万元，无有息负债。从现金流看从基准日至 2017 年建成营业，到 2018 年续建付款完毕尚需现金流出 2.32 亿元，现金流入 0.86 亿元(考虑了成本、税金的现金流出)。山西华联购物中心基准日后需要借款并支出财务费用。

### （二）评估准则和评估方法

虽然实际山西华联购物中心会发生财务费用，但资产评估准则中对上述财务费用不是直接在现金流中考虑，具体如下：

### **1、资产基础法中收益法评估**

资产基础法中采用收益法对在建工程进行了评估，主要依据是房地产估价规范。房地产估价规范对于采用收益法评估房屋时，费用支出中不考虑财务费用，同时折现率中也不考虑借款成本对于折现率的影响。

故在用收益法评估在建工程时没有考虑财务费用。

### **2、整体收益法评估**

在整体收益法对山西华联评估时，按照相关准则，使用现金流量折现法中的企业自由现金流折现模型。该模型在测算现金流时不考虑财务费用，财务费用的影响在折现率资本结构部分考虑。

在采用自由现金流模型中折现率为资本资产定价模型 WACC，其中考虑了借款成本对折现率的降低。本次评估资本结构中已考虑项目的借款，对应的现金流应为全部资金现金流而不是自有资金现金流，因此在现金流中不应考虑借款现金的流入和财务费用现金流出。

上述内容已在重组报告书“第五章 交易标的的评估及定价情况/一、山西华联 100%股权评估情况/（二）资产基础法的评估技术说明/3、在建工程评估技术说明”中进行了补充披露。

经核查，独立财务顾问、评估机构认为：根据评估方法和评估准则的要求，财务费用的影响实际在折现率中已考虑。现金流中不测算未来财务费用的流出符合评估准则、规范和相关收益法评估理论，是合理的。

### **七、补充披露“2017 年上旬”所指的具体时间并精确到月份。**

按照与山西华联沟通，山西华联开业时间预期为 2017 年 2 月，评估时亦按照上述时点进行预测。

**第9题：**申请材料显示，截至2015年12月31日，海融兴达采用资产基础法的评估值为41,712.67万元，评估增值率为69.51%。海融兴达未来主要收益来自华联缤纷港项目。按照项目后续投资13亿，扣除现金4亿元，尚需借款8亿元。该购物中心项目预计将于2016年5月完成主体结构工程的基本封顶，并计划于2017年二、三季度竣工，于2018年二、三季度开业。请你公司：1) 结合青岛市当地购物中心的主要经营模式，补充披露华联缤纷港项目全部采用对外销售的原因以及合理性。2) 结合青岛市2013年-2016年商业销售均价的变化情况、青岛市常住人口变化情况、主要竞争对手分析、华联缤纷港周边楼盘的销售情况，补充披露华联缤纷港预测商业销售收入的计算过程、依据以及合理性，是否符合谨慎性的要求。3) 结合当地房地产销售政策，补充披露华联缤纷港地下停车场的经营模式，并说明依据以及可行性。4) 补充披露在项目后续投资金额13亿，资产基础法评估中已考虑货币资金4亿元的前提下，扣除现金4亿元的原因以及合理性。5) 结合已签订工程合同金额、工程结算的内控制度情况，补充披露工程后续投资13亿元的依据。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

**回复：**

**一、结合青岛市当地购物中心的主要经营模式，补充披露华联缤纷港项目全部采用对外销售的原因以及合理性。**

#### **(一) 青岛市当地购物中心的主要经营模式**

青岛当地购物中心经营时主要是采取：集中式商业对外租赁经营，商业街式或写字楼及其附带底商出售的经营模式。

按照规划华联缤纷港项目南区为集中式商业，北区为商业街式商业。

#### **(二) 华联缤纷港项目全部采用对外销售的原因**

评估预测时对于整个华联缤纷港项目假设全部对外销售，是本次评估的价值类型决定的。

海融兴达为房地产开发企业，其建设华联缤纷港目的为对外销售。本次评估的价值类型为市场价值，按照市场价值的定义，应按照海融兴达的原有的经营方

式(建设后对外销售)对其资产进行评估。

华联股份收购海融兴达后的经营方式包括对外出租经营和对外出售，如采用出租的假设则评估得出的价值是投资价值。

按照本次评估的目的，定义的价值类型为市场价值，故本次预测为全部对外销售。

上述内容已在重组报告书“第五章 交易标的的评估及定价情况/二、海融兴达 100%股权评估情况/（二）资产基础法的评估技术说明/1、流动资产评估技术说明/（2）评估方法/④存货”中进行了补充披露。

经核查，独立财务顾问、评估机构认为：海融兴达本次评估预测全部对外销售符合评估准则的要求和本次评估目的，华联缤纷港项目建成后具备对外销售的条件，因此本次评估假设是合理的。

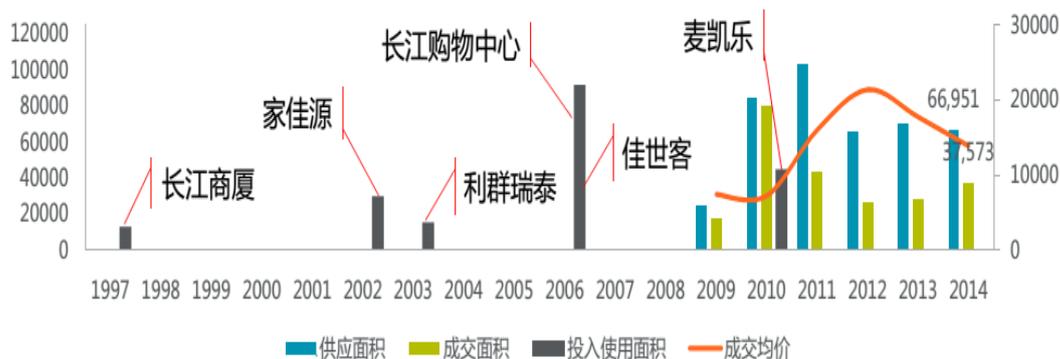
二、结合青岛市 2013 年-2016 年商业销售均价的变化情况、青岛市常住人口变化情况、主要竞争对手分析、华联缤纷港周边楼盘的销售情况，补充披露华联缤纷港预测商业销售收入的计算过程、依据以及合理性，是否符合谨慎性的要求。

### （一）青岛市 2013 年-2016 年商业销售均价的变化情况

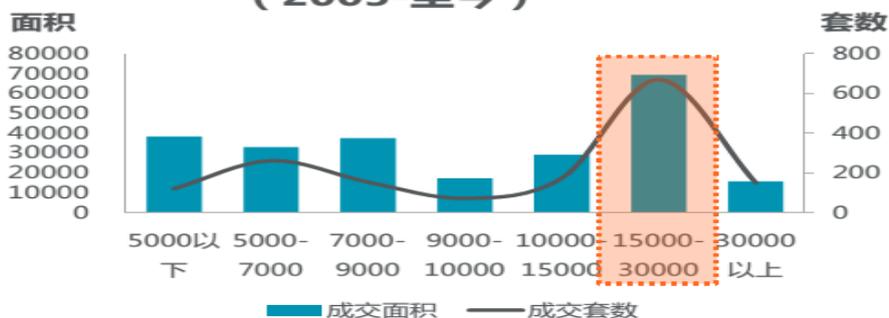
青岛市及黄岛区(开发区)近年商业地产的供应和销售情况如下：



### 开发区历年商业供应与成交变化情况



### 成交单价 (2005-至今)

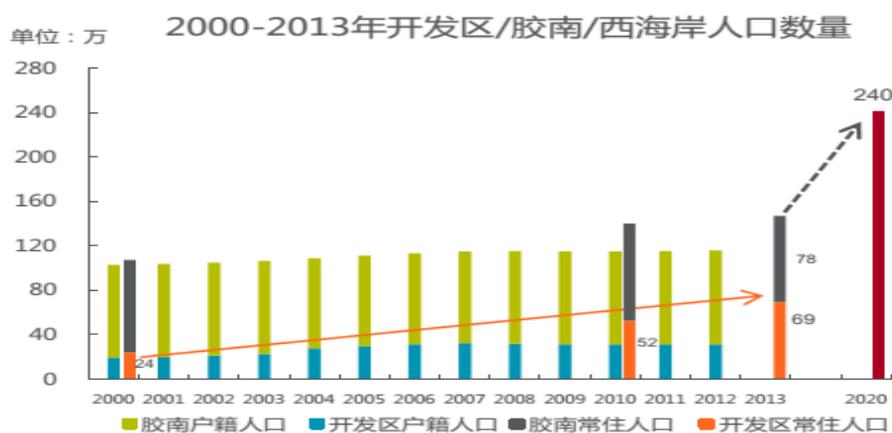


数据来源：戴德梁行青岛商业物业调查报告

从上述资料看，2014年黄岛区商业平均售价为15,000元/平方米，评估预测的售价略高于上述均价，鉴于华联缤纷港项目设计为高档商业项目，从华联缤纷港项目相同档次的商业地产2014年销售价格看预测售价与其设计档次相符。

## (二) 青岛市常住人口变化情况

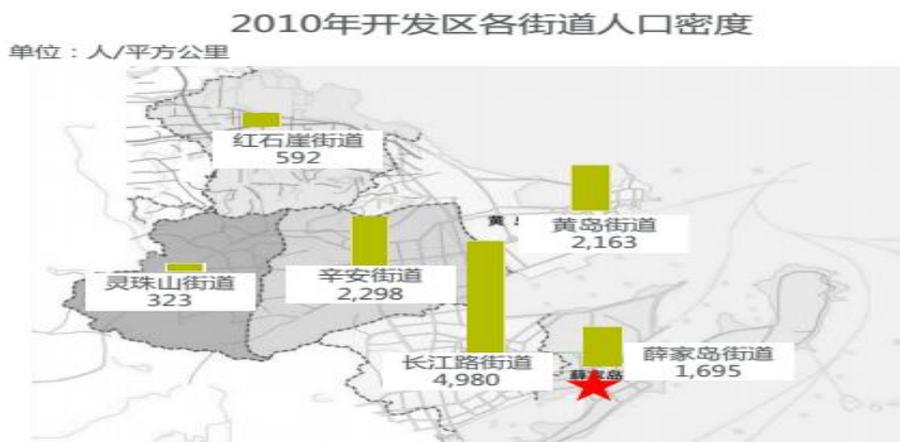
青岛市及黄岛区人口变化情况如下：



数据来源：戴德梁行青岛商业物业调查报告



数据来源：戴德梁行青岛商业物业调查报告

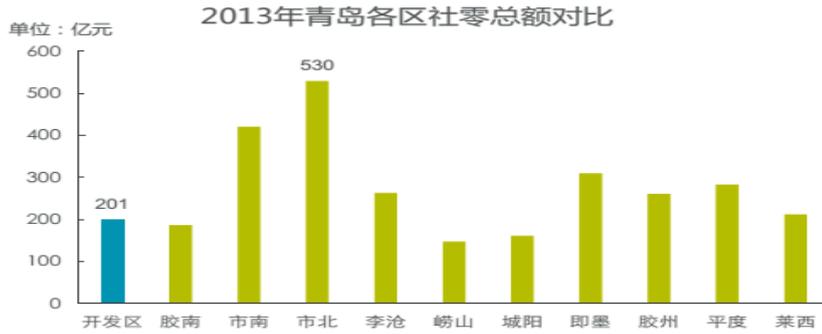


数据来源：戴德梁行青岛商业物业调查报告

2013年，开发区常住人口约为69万人，同2000年普查的23.8万人相比，13年共增加了45.2万人，增长约190%；2013年，西海岸新区（开发区+胶南）常住人口总和约为146.4万；根据国务院批准的《青岛西海岸新区总体方案》，预计2020年整个西海岸人口还将增长64%，达到240万。



数据来源：戴德梁行青岛商业物业调查报告

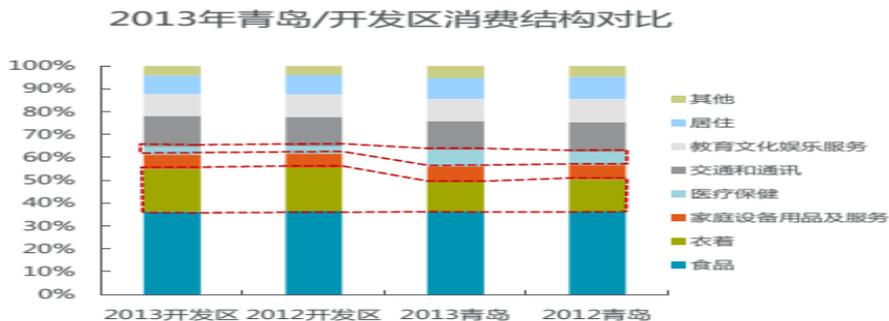


数据来源：戴德梁行青岛商业物业调查报告

开发区社会消费起步较晚，2006年突破50亿，2013年达到201亿；从增长速度来看，2003-2013年开发区平均增速达25%，同期青岛全市增速为19%；受限于人口和商业氛围，区域社会消费品零售总额仅为新市北区的38%；与20%的GDP贡献份额相比，区域社会消费品零售总额仅占青岛全市的6%-7%，随着产业结构的升级转型、人口的增加和商业氛围的加强，区域消费潜力将逐步释放。



数据来源：戴德梁行青岛商业物业调查报告



数据来源：戴德梁行青岛商业物业调查报告

从消费实力来看，2007年以来，历年开发区人均可支配收入均高过青岛10%

左右；从消费支出来看，2006年开发区消费性支出低于青岛水平11%，2012年以来仅低于青岛水平2%；从消费结构来看，开发区消费支出占比前三项与青岛保持一致，分别是食品、服装和交通通讯；与青岛差异较大的是服装和医疗保健两项，其中，服装类消费比青岛水平高约5个百分点，医疗保健消费比青岛低约3个百分点。

从上述资料看开发区人口数量增加、消费能力增强，能够支撑相关商业物业的建设和销售。

### （三）主要竞争对手分析、华联缤纷港周边楼盘的销售情况

项目名称	供应		去化		去化率 (面积)	去化速度 (m <sup>2</sup> /月)	得房率	成交均价 (元/m <sup>2</sup> )	产品形态	开盘时间
	面积 (m <sup>2</sup> )	套数	面积 (m <sup>2</sup> )	套数						
万利国际上流汇	18,598	235	7,796	105	42%	371	66%	31,774	街铺	2012.9
永联佳园第九街	6,520	27	2,230	9	34%	195	超过90%	14,577	底商1-2F	2011.1
台湾大街	9,132	104	5,580	87	61%	465	超过90%	27,105	沿街1-2F	2014.1
亚星蓝图	7,911	25	1,314	11	17%	657	超过90%	18,801	底商	2014.10
瑞源名嘉汇	13,884	62	5,344	32	38%	255	95%	35,880	底商	2012.1
金隅香江旺角	6,756	81	587	7	9%	147	97%	23,717	1-2F/3F	2014.1
绿岛印象	7,816	93	5,144	63	66%	322	超过90%	20,712	底商1-2F	2012.1
华茂中心	4,969	23	3,196	15	64%	246	80%	30,292	底商1-2F	2012.1
合计	75,586	650	31,191	329	41%	332				

数据来源：戴德梁行青岛商业物业调查报告

对应上述竞争对手的销售价格，华联缤纷港项目总投资17亿元，总规划建筑面积24万平方米，单位建筑面积投资7,000元。项目设计标准为中高档商业，对应售价预测地上平均20,000元/平方米，地下14,000元/平方米，在上述调查中属于中档，符合上述定位。

上述内容已在重组报告书“第五章 交易标的的评估及定价情况/二、海融兴达100%股权评估情况/（二）资产基础法的评估技术说明/1、流动资产评估技术说明/（2）评估方法/④存货”中进行了补充披露。

经核查，独立财务顾问、评估机构认为：华联缤纷港预测商业销售收入的

计算过程、依据合理性，符合谨慎性的要求。

**三、结合当地房地产销售政策，补充披露华联缤纷港地下停车场的经营模式，并说明依据以及可行性。**

**（一）评估预测为整体销售**

依据相关评估准则和本次评估的目的，本次评估的价值类型为市场价值，即按照原海融兴达开发华联缤纷港项目时的方案将整个项目对外销售。地下停车场作为项目的一部分也应假设对外销售。

**（二）停车场的产权**

根据相关规划和设计，华联缤纷港项目的地下车位为有产权的停车位，权属清晰，根据国家有关规定，可以对外销售。

**（三）华联股份收购后的经营模式**

华联股份收购后拟南区自营对外出租、北区主要对外销售，整体停车场根据区域不同采取租赁和销售的模式。

上述内容已在重组报告书“第五章 交易标的的评估及定价情况/二、海融兴达 100%股权评估情况/（二）资产基础法的评估技术说明/1、流动资产评估技术说明/（2）评估方法/④存货”中进行了补充披露。

经核查，独立财务顾问、评估机构认为：华联缤纷港项目的地下停车场假设全部对外销售是根据评估目的和评估价值类型设定的，其权属状况允许对外销售，假设合理。

**四、补充披露在项目后续投资金额 13 亿，资产基础法评估中已考虑货币资金 4 亿元的前提下，扣除现金 4 亿元的原因以及合理性。**

资产基础法采用动态现金流测算存货是需要考虑项目借款的财务费用支出和借款的现金流入。因此需要测算项目的资金缺口。

从预算角度，2016-2017 年项目建设需要支出现金 13 亿元，企业基准日现金 4 亿元，因此以总体现金支出额扣除已有现金测算项目资金缺口。项目总体资金缺口为 8 亿元。

上述过程是采用动态现金流测算项目华联缤纷港项目价值时的操作，与资产基础法评估其他资产价值无关。

资产基础法对其他资产评估采用成本法确定，货币资金评估值为 4 亿元。

上述内容已在重组报告书“第五章 交易标的的评估及定价情况/二、海融兴达 100%股权评估情况/（二）资产基础法的评估技术说明/1、流动资产评估技术说明/（2）评估方法/④存货”中进行了补充披露。

### 五、结合已签订工程合同金额、工程结算的内控制度情况，补充披露工程后续投资 13 亿元的依据。

海融兴达为房地产开发企业，已建立起全套的工程预算、招标、合同签订、工程结算和造价审计的内控制度。各环节均以前面环节的总投资为限，如没有规划修订则最终造价不会超过工程预算。

华联缤纷港项目的预算编制及实际合同签署如下：

前期投入主要为土地成本及南区报批报建、建设成本，后期尚需 12.7 亿元。工程进展是：北区项目现在尚未施工，除了土地投入和前期费用外，未发生工程类成本，尚未签订工程类合同；南区项目截止 2015 年 12 月施工进度接近地面，预算方面，其中南区总成本 96,010.55 万元、北区总成本 79,542.07 万元，具体情况如下：

单位：万元

序号	专业工程	总计
<b>一、土地成本</b>		
1	土地成本	31,103.78
小计		31,103.78
<b>二、建筑工程及相关费用</b>		
1	配套费及其他	9,268.12
2	基础设施	10,459.20
小计		<b>19,727.32</b>
<b>三、前期费用</b>		
1	可行性研究及规划设计	796.00
2	地质勘测费用	85.20
3	工程设计费用	1,512.73
4	工程监理费用	455.96

5	工程造价咨询费	852.00
6	工程保险费用	800.00
7	工程招投标费用	60.00
小计		<b>4,561.89</b>
<b>四、建安费用</b>		
1	结构工程	65,589.38
2	外立面工程	5,500.00
3	装饰工程	18,478.36
4	通风工程	6,100.00
5	给排水工程	2,200.00
6	强电工程	5,000.00
7	弱电工程	2,400.00
8	消防工程	4,120.00
9	燃气工程	1,400.00
10	电梯设备及装饰	2,050.00
11	室外工程	1,600.00
12	建安不可预见费用 5%	5,721.89
小计		<b>120,159.63</b>
合计		<b>175,552.62</b>

项目建设已签订的大额合同如下表所示：

序号	合同内容	对方单位	合同金额（元）
1	工程总承包	中建八局第四建设有限公司	222,064,964.04
2	基坑支护工程	深圳市工勘岩土集团有限公司青岛分公司	17,939,977.06
3	土方开挖工程	青岛建国工程集团有限公司	9,859,964.93
4	方案设计、请照图设计及施工图设计	北京中建建筑设计院有限公司山东分公司	5,024,000.00
5	人防设计	中国人民解放军 91053 部队二队(中国人民解放军海军工程设计研究院)	1,075,800.00
6	建设工程造价咨询合同	山东润德工程项目管理有限公司	975,245.50
7	迁移南区原配电箱	青岛森泰电力工程有限公司	816,031.31
合计			<b>257,755,982.84</b>

根据预算及合同签订情况，工程整体成本与估值测算数据一致，签订合同没有超预算。

上述内容已在重组报告书“第六章 发行股份情况/二、募集配套资金的用途

等具体情况/（一）募集配套资金的用途/2、青岛黄岛购物缤纷港中心”中进行了补充披露。

经核查，独立财务顾问、评估师认为：华联缤纷港项目预测总投资依据充分，从实际签订合同看预测后续投资合理、可实现。

**第 10 题：**申请材料显示，本次交易以资产基础法评估结果作为交易标的的最终评估结果，资产基础法中，交易标的山西华联的主要增值资产在建工程采用收益法进行评估，海融兴达主要增值资产存货采用动态现金流假设开发法进行评估，请你公司补充披露本次交易定价以资产基础法而非收益法、假设开发法作为依据的理由及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

**回复：**

### **一、评估方法概述**

企业价值评估方法主要有资产基础法、收益法和市场法。

1、企业价值评估中的收益法，是指将预期收益资本化或者折现，确定评估对象价值的评估方法。收益法常用的具体方法包括股利折现法和现金流量折现法。

2、企业价值评估中的市场法，是指将评估对象与可比上市公司或者可比交易案例进行比较，确定评估对象价值的评估方法。市场法常用的两种具体方法是上市公司比较法和交易案例比较法。

3、企业价值评估中的资产基础法，是指以被评估企业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。

本次评估采用资产基础法和收益法对山西华联和海融兴达整体股权价值进行了评估。

其中采用资产基础法评估时由于山西华联和海融兴达的主要资产山西华联购物中心和青岛华联缤纷港的所处会计科目不同、公司持有的目的不同，分别采用收益法和动态假设开发法进行评估，山西华联在建工程的收益法评估、海融兴达存货的动态假设开发法评估均为资产评估准则-不动产中对于房屋建筑物的评

估方法，属于单项资产评估方法，是资产基础法评估企业整体价值中的一部分资产的评估方法，属于资产基础法评估的范畴。

## **二、选择评估方法的理由**

### **（一）整体股权评估方法的选用**

本次转让对象的主要资产为商业物业。同一商业物业不同的运营实体所获得的利润和经营状况是不同的。在资产基础法中采用收益法评估商业物业是选用市场正常的经营状况下的收益折现得到的商业物业的价值，而收益法对运营主体评估时采用的风险是现有运营主体的公司风险，不能准确的确定商业物业的市场价值，故最终选用资产基础法结果作为本次评估的结果。

### **（二）房屋评估方法的选用**

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

本次评估中山西华联购物中心为自持出租型物业，其收益可以可靠预测，因此选用收益法评估；对于青岛缤纷港项目，青岛海融兴达开发该项目的目的是对外销售，采用假设开发法能够准确反映其价值。

上述内容已在重组报告书“重大事项提示/八、交易标的评估方法的选择及估值情况介绍”中进行了补充披露。

经核查，独立财务顾问、评估机构认为，本次交易定价以资产基础法而非收益法、假设开发法作为依据具备有理性。

**第 11 题：**申请材料显示，本次发行股份购买资产的交易对方上海镭尚和中信夹层（以下简称“承诺人”），对因本次交易摊薄即期回报作出现金补偿的承诺，请结合山西华联、海融兴达对其在建工程、存货采用未来收益法进行评估的预测情况，举例说明承诺人在本次重组分别在 2016 年、2017 年实施完成的情况下，预计需要补偿的具体金额，承诺人的履约能力。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

**回复：**

上海镭尚和中信夹层作为本次发行股份购买资产的交易对方，对因本次交易摊薄即期回报作出如下承诺：

“如本次交易完成的当年（会计年度），上市公司经审计的扣除非经常性损益后每股收益低于本次交易完成的前一个会计年度经审计后的扣除非经常性损益后的每股收益，对于因本次交易导致的每股收益摊薄，承诺人保证按照因本次交易而取得的华联股份的股票相对比例，以现金方式补足上述摊薄，承诺人应补足的现金金额（A）确定方式为：

$$A=B*C-D*E-F*G-H$$

其中：B=本次交易完成的前一个会计年度经审计的扣除非经常性损益后的每股收益；

C=本次交易导致的上市公司新增股份数量；

D=交易完成当年本次交易购入的山西华联实现的经双方认可的具有证券从业资格的会计师事务所审计后得出的扣除非经常性损益后的年度净利润；

E=上市公司持有山西华联的股权比例；

F=交易完成当年本次交易购入的海融兴达实现的经双方认可的具有证券从业资格的会计师事务所审计后得出的扣除非经常性损益后的年度净利润；

G=上市公司持有海融兴达的股权比例；

若本次交易在 2016 年内实施，则：

H=交易对方已补偿的标的资产过渡期（2016年1月1日至交割日）损失；

若本次交易在2017年内实施，则：

H=交易对方在2017年内已补偿的标的资产过渡期（2017年1月1日至交割日）损失；

当 $A \geq 0$ 时，则承诺人将在重组完成当年上市公司年度报告披露之日起15个工作日内，将应补偿的现金支付给上市公司指定的账户；如存在逾期支付，则按照每日万分之五计算逾期支付金额应缴纳的滞纳金。

当 $A < 0$ 时，交易对方无需补偿每股收益的摊薄。”

## 一、假设上市公司本次重组于2016年实施完毕

### （一）B的确定

由于上市公司本次重组于2016年实施完毕，则根据华联股份2015年年报，其2015年经审计的扣除非经常性损益后的每股收益为-0.18元/股，即：

$B = -0.18$  元/股

### （二）C的确定

在本次交易中，向承诺人的发股数量为256,072,640股，即：

$C = 256,072,640$  股

### （三）D的确定

假设：山西华联2016年无非经常性损益，即其2016年扣除非经常性损益前后的净利润相等。

评估阶段中，山西华联2016年的利润表情况如下：

单位：万元

项目	2016年度
营业收入	-
营业成本	-
营业税金及附加	-
销售费用	-

管理费用	119.15
财务费用	-
资产减值损失	-
公允价值变动损益	-
投资收益	-
<b>营业利润</b>	<b>-119.15</b>
营业外收入	-
营业外支出	-
<b>利润总额</b>	<b>-119.15</b>
所得税费用	-29.79
<b>净利润</b>	<b>-89.36</b>

注：预测数据来自标的资产收益法评估表

因此，山西华联 2016 年度扣除非经常性损益后的年度净利润为-89.36 万元，即：

$$D=-89.36 \text{ 万元}$$

#### （四）E 的确定

根据华联股份本次交易的方案，本次重组完成后，上市公司将持有山西华联 99.69%的股权，即：

$$E=99.69\%$$

#### （五）F 的确定

假设：海融兴达 2016 年无非经常性损益，即其 2016 年扣除非经常性损益前后的净利润相等。

评估阶段中，海融兴达 2016 年的利润表情况如下：

单位：万元

项目	2016 年度
营业收入	-
营业成本	-
营业税金及附加	-
销售费用	-
管理费用	313.72
财务费用	3,920.00
资产减值损失	-
公允价值变动损益	-

投资收益	-
营业利润	-4,233.72
营业外收入	-
营业外支出	-
利润总额	-4,233.72
所得税费用	-
净利润	-4,233.72

注：预测数据来自标的资产收益法评估表

因此，海融兴达 2016 年度扣除非经常性损益后的年度净利润为-4,233.72 万元，即：

$$F = -4,233.72 \text{ 万元}$$

### （六）G 的确定

根据华联股份本次交易的方案，本次重组完成后，上市公司将持有海融兴达 100% 的股权，即：

$$G = 100\%$$

### （七）A+H 的确定

根据上述约定：

$$A+H = B * C - D * E - F * G = -286.50 \text{ 万元。}$$

由于 H 为承诺方已补偿的标的资产过渡期损失，故  $A < 0$ 。

因此，假设上市公司本次重组于 2016 年实施完毕的情况下，按照上述模拟计算，交易对方在等额补偿了标的资产过渡期损失之后，承诺方无需因本次交易摊薄每股收益而进行补偿。

## 二、假设上市公司本次重组于 2017 年实施完毕

由于无法准确预测上市公司 2016 年的盈利情况，故无法测算本次重组于 2017 年实施完毕情况下承诺方因摊薄每股收益而应补偿的具体金额。如上市公司 2016 年扣除非经常性损益后的每股收益较 2015 年大幅上升，交易对方存在因本次重组摊薄每股收益而进行相应补偿的可能。

如果假设上市公司 2016 年扣除非经常性损益后的每股收益与 2015 年保持一致，则模拟计算如下：

### （一）B 的确定

假设：1、上市公司经审计的 2016 年度扣除非经常性损益后归属于上市公司股东的净利润与 2015 年该审计数据保持一致；2、上市公司假设 2016 年不存在公积金转增股本、股票股利分配等其他对股份数有影响的事项。

根据上述假设，上市公司 2016 年经审计的扣除非经常性损益后的每股收益为-0.18 元/股，即：

$$B=-0.18 \text{ 元/股}$$

### （二）C 的确定

在本次交易中，向承诺人的发股数量为 256,072,640 股，即：

$$C=256,072,640 \text{ 股}$$

### （三）D 的确定

假设：山西华联 2017 年无非经常性损益，即其 2017 年扣除非经常性损益前后的净利润相等。

评估阶段中，山西华联 2017 年的利润表情况如下：

单位：万元

项目	2017 年度
营业收入	6,880.72
营业成本	1,836.56
营业税金及附加	385.32
销售费用	-
管理费用	1,782.65
财务费用	-
资产减值损失	-
公允价值变动损益	-
投资收益	-
<b>营业利润</b>	<b>2,876.20</b>
营业外收入	-
营业外支出	-

利润总额	2,876.20
所得税费用	719.05
净利润	2,157.15

注：预测数据来自标的资产收益法评估表

因此，山西华联 2017 年度扣除非经常性损益后的年度净利润为 2,157.15 万元，即：

$$D=-2,157.15 \text{ 万元}$$

#### （四）E 的确定

根据华联股份本次交易的方案，本次重组完成后，上市公司将持有山西华联 99.69% 的股权，即：

$$E=99.69\%$$

#### （五）F 的确定

假设：海融兴达 2017 年无非经常性损益，即其 2017 年扣除非经常性损益前后的净利润相等。

评估阶段中，海融兴达 2017 年的利润表情况如下：

单位：万元

项目	2017 年度
营业收入	38,056.23
营业成本	24,002.64
营业税金及附加	4,033.96
销售费用	951.41
管理费用	329.41
财务费用	3,920.00
资产减值损失	-
公允价值变动损益	-
投资收益	-
<b>营业利润</b>	<b>4,818.82</b>
营业外收入	-
营业外支出	-
<b>利润总额</b>	<b>4,818.82</b>
所得税费用	-
<b>净利润</b>	<b>4,818.82</b>

注：预测数据来自标的资产收益法评估表

因此，海融兴达 2017 年度扣除非经常性损益后的年度净利润为 4,818.82 万元，即：

$$F=4,818.82 \text{ 万元}$$

### **(六) G 的确定**

根据华联股份本次交易的方案，本次重组完成后，上市公司将持有海融兴达 100% 的股权，即：

$$G=100\%$$

### **(七) A+H 的确定**

根据上述约定：

$$A+H=B*C-D*E-F*G= -11,578.59 \text{ 万元。}$$

由于 H 为承诺方已补偿的标的资产过渡期损失，故  $A < 0$ 。

根据评估师出具的盈利预测，并假设上市公司 2016 年每股收益与 2015 年相同，则 2017 年交易对方需等额补偿标的资产过渡期损失，但无需因本次交易摊薄每股收益而进行补偿。

## **三、承诺人的履约能力说明**

根据上海镭尚及中信夹层提供的财务报告，截至 2015 年末，上海镭尚的资产总额及净资产均为 174,816.24 万元，资产结构均为变现能力强的货币资金、金融资产等流动资产，具有较强的资金实力。

中信夹层截至 2015 年末的资产总额为 605,868.76 万元，净资产为 446,794.83，资产负债率较低，仅为 26.26%，财务压力较小；流动资产占比 99.99%，且均为变现能力较强的货币资金、金融资产等，资产结构良好，具备较强的资金实力。此外，中信夹层 2015 年营业收入 93,681.25 万元，净利润 75,419.28 万元，具备较强的盈利能力。

根据评估师出具的盈利预测及上述模拟计算，上海镭尚和中信夹层在本次交易完成当年，除需等额补偿过渡期损失外，如 2016 年完成交易则无需因本次交

易摊薄每股收益而进行补偿；如 2017 年完成交易，则存在因本次交易摊薄每股收益而进行补偿的可能，是否补偿及补偿金额主要受 2016 年上市公司扣非后每股收益水平的影响。

综上，上海镭尚及中信夹层具备相应的履约能力。

上述内容已在重组报告书“重大事项提示/十三、本次重组对中小投资者权益保护的安排/（七）并购重组摊薄当期每股收益的填补回报安排/1、本次资产重组摊薄即期回报对公司主要财务指标的影响”中进行了补充披露。

经核查，独立财务顾问认为：本次发行股份购买资产的交易对方上海镭尚和中信夹层，对因本次交易摊薄即期回报作出现金补偿的承诺具有现实可行性，且上海镭尚和中信夹层均具有履约能力，维护了上市公司和中小股东的合法权益。

**第 12 题：申请材料显示，山西华联在 2014 年、2015 年与关联方华联鹏瑞发生的资金占用费分别为 548 万元、578 万元，2015 年末对华联鹏瑞其他应付款余额为 1674 万元。海融兴达在 2014 年、2015 年与关联方中信夹层发生的财务顾问费分别为 2374 万元、989 万元。请你公司补充披露：1) 山西华联占用华联鹏瑞资金的背景、原因以及必要性。2) 上述资金占用费的计算过程、依据以及合理性。3) 海融兴达向中信夹层采购财务顾问服务的背景、具体服务内容、定价公允性以及必要性。4) 上述关联交易是否履行了相应的决策程序，是否符合相关法律法规和公司章程的规定。5) 重组完成后是否会新增关联交易，如有拟采取的措施。请独立财务顾问、律师和会计师核查并发表明确意见。**

**回复：**

### **一、山西华联占用华联鹏瑞资金背景、原因及必要性**

山西华联报告期内主要业务为山西华联胜利购物广场项目的建设的管理协调工作，运营业务尚未开展，无通过自主经营获得外部现金流的能力。胜利购物广场投资预算 4.03 亿元，中信夹层及上海镭尚增资前，山西华联实收资本仅 5,558 万元，自有资金远远不能满足购物广场建设需求，故山西华联向当时股东华联鹏瑞借款用于支付购物广场建设支出。

2015年5月，华联鹏瑞将持有山西华联的股权全部转让给上海镭尚和中信夹层。为保证山西华联运营稳定，华联鹏瑞未要求其借款在股权交割时一次归还、而是分批逐步归还。

报告期内，华联鹏瑞借入资金基本均用于工程投资支出（山西华联截止2015年12月31日的在建工程余额为17,425.67万元），借款较好地支持了购物广场的建设工作。

## 二、上述资金占用费的计算过程、依据以及合理性

华联鹏瑞于2011年与山西华联签订《合作协议书》，同意如出现暂时性资金短缺，将给予山西华联短期（资金）帮助，并约定借款年利率为9%。山西华联根据预测的建设资金需求向华联鹏瑞分批借款，并于每月末根据借款余额计提应付华联鹏瑞资金占用费，计算公式为：资金占用费=月末借款余额\*资金占用费率/360\*当月占用资金天数，

资金占用费具体计算过程如下（货币单位：万元）：

### 1、2014年资金占用费计算表

借入时间	借款本金 (注)	年利率	2014年计息天数	2014年计提 资金占用费
2011-2013年	3,664.29	9%	365	334.67
2014年	500.00	9%	340	42.49
2014年	562.75	9%	363	51.07
2014年	300.00	9%	282	21.15
2014年	570.50	9%	218	31.09
2014年	570.50	9%	204	29.10
2014年	1,044.18	9%	121	31.59
2014年	1,250.00	9%	22	6.88
合计	8,462.22	-	-	547.73

注：2014年无本金偿还，截止2014年12月31日，山西华联欠付华联鹏瑞本息合计9,246.06万元（欠付利息不再计息）。

### 2、2015年资金占用费计算表

借入时间	借款本金	年利率	2015年计息天数	2015年计提
------	------	-----	-----------	---------

	(注)			资金占用费
2011-2014 年	8,462.22	9%	216	456.95
2015 年	1,250.00	9%	180	56.24
2015 年	287.78	9%	173	12.45
2015 年	12.22	9%	323	0.99
2015 年	500.00	9%	126	15.75
2015 年	1,000.00	9%	92	23.00
2015 年	1,100.00	9%	29	7.98
2015 年	100.00	9%	177	4.43
2015 年	200.00	9%	1	0.05
合 计	12,912.22	-	-	577.84

注：2015 年陆续有本金偿还，截止 2015 年 12 月 31 日，山西华联欠付华联鹏瑞本息合计 1,673.90 万元。

华联鹏瑞借款因借款时间较长、无担保条件、借款时未约定强制归还期等原因，利率高于同期银行贷款基准利率，但与委托贷款、信托借款等融资工具利率相比，并无明显偏高。山西华联占用华联鹏瑞资金用于项目建设，并按约定支付资金占用费，业务原因合理，未损害第三方利益。

上述内容已在重组报告书“第十一章 同业竞争和关联交易/一、交易标的在报告期内的关联交易情况/（一）山西华联报告期内的关联交易情况/2、报告期内山西华联的关联交易情况”中进行了补充披露。

### 三、海融兴达向中信夹层采购财务顾问服务的背景、具体服务内容、定价公允性以及必要性

海融兴达报告期内主要业务是青岛黄岛缤纷港购物中心项目的建设管理，该公司人员相对较少，在项目管理、财务筹划等方面经验较为薄弱。考虑到中信产业基金及其管理的中信夹层等在商业地产的投资、融资、建设及规划方面的经验及较强的融资能力，海融兴达与中信夹层于 2013 年签订《财务顾问协议书》，约定由中信夹层提供财务结算、项目预决算、财务规划、方案指导和咨询服务等，顾问服务期间为 2013 年 5 月-2015 年 6 月。按《财务顾问协议书》约定，海融兴达计付中信夹层服务费 4,853.60 万元计入服务期间损益。

据海融兴达书面说明，中信夹层顾问服务期间主要为海融兴达提供了融资服

务。中信夹层同意协助海融兴达获得项目贷款，贷款期限应达到或超过 10 年，贷款金额在人民币伍亿元以上，贷款利率不超过银行基准贷款利率上浮 20%，否则由中信夹层促成对项目建设提供融资。

由于海融兴达项目建设资金需求量大，预计需要 17 亿元，而在中信夹层 2015 年 6 月增资前，海融兴达实收资本仅 10,000 万元，自有资金远远不能满足购物中心建设需求。为确保项目建设工程顺利进行，海融兴达需获得银行贷款，而其作为房地产开发企业，在当年全国严控房地产业的大环境下，取得贷款的难度很大，如无其他支持，项目将无法进展下去。因此，中信夹层提供财务顾问服务具有必要性。

海融兴达于 2014 年 11 月与北京银行股份有限公司签订借款合同及抵押担保合同，借款金额 70,000 万元，借款期限为自首次提款日起 120 个月，合同利率以提款日同期基准利率为基础上浮 10%（实际执行利率为 6.215-6.765%）。如将海融兴达计付中信夹层服务费 4,853.60 万元作为融资成本构成分摊至贷款期限 10 年内，按贷款金额 70,000 万元计，海融兴达银行融资年利率增加 0.69%，实际融资成本在 7.5% 左右。根据中国房产信息集团 CRIC 研究中心资料，据其监测，2012-2014 年房地产企业获取国内银行贷款的年利率在 6.15%-15% 区间浮动，行业平均借贷成本约 7.6%。因此，海融兴达支付中信夹层财务顾问费的定价是公允的。

上述内容已在重组报告书“第十一章 同业竞争和关联交易/一、交易标的在报告期内的关联交易情况/（二）海融兴达报告期内的关联交易情况/2、报告期内海融兴达的关联交易情况”中进行了补充披露。

#### **四、上述关联交易是否履行了相应的决策程序，是否符合相关法律法规和公司章程的规定**

##### **（一）山西华联决策程序情况**

2014 年 1 月 16 日，山西华联通过股东决定，同意就太原胜利项目建设事宜作出如下决定：项目建设工程所需资金，以公司向银行申请贷款方式进行筹集。在公司获得银行贷款之前，如项目建设出现资金短缺情形，由股东提供资金解决，

以确保项目建设工程的顺利进行。

上述内容已在重组报告书“第十一章 同业竞争和关联交易/一、交易标的在报告期内的关联交易情况/（一）山西华联报告期内的关联交易情况/2、报告期内山西华联的关联交易情况”中进行了补充披露。

## （二）海融兴达决策程序情况

2013年5月10日，海融兴达通过股东决定：“青岛黄岛项目处于建设初期，为保证项目顺利推进，公司决定委托中信夹层（上海）投资中心（有限合伙）为公司提供日常运营和财务方面的咨询服务工作，包括公共关系维护、政策咨询服务、经营管理指导、融资服务以及战略规划等。公司将按照市场价格向中信夹层（上海）投资中心（有限合伙）支付财务顾问费用。”

2013年5月17日，海融兴达与中信夹层签署了《财务顾问服务协议》，约定中信夹层为海融兴达提供财务顾问服务，并收取相应顾问服务费用。

综上所述，山西华联和海融兴达的上述关联交易均已履行了必要的决策程序，符合相关法律法规和公司章程的规定。

上述内容已在重组报告书“第十一章 同业竞争和关联交易/一、交易标的在报告期内的关联交易情况/（二）海融兴达报告期内的关联交易情况/2、报告期内海融兴达的关联交易情况”中进行了补充披露。

## 五、重组完成后是否会新增关联交易，如有拟采取的措施

根据山西华联于2016年6月出具的《承诺函》：“本公司于2014年和2015年自华联鹏瑞处拆借所得资金主要用于标的物业的建设，不存在非正常的资金占用。本次重组完成后，后续建设资金将使用本次配套融资所募集资金或自筹资金，不会自华联鹏瑞处新增任何资金拆借类的交易。”

根据海融兴达于2016年6月出具的《承诺函》：“本公司于2014年和2015年向中信夹层支付财务顾问费所依据之《财务顾问协议》已于2015年6月终止，且双方并未延续该等《财务顾问协议》的合同期限或新签署任何有关支付财务顾问费的协议，未来双方亦无任何意向再签署任何有关财务顾问的相关协议。本公

司保证本次重组完成后不会自中信夹层处新增任何财务顾问交易。”

上述内容已在重组报告书“第十一章 同业竞争和关联交易/一、交易标的在报告期内的关联交易情况/（一）山西华联报告期内的关联交易情况/2、报告期内山西华联的关联交易情况”和“第十一章 同业竞争和关联交易/一、交易标的在报告期内的关联交易情况/（二）海融兴达报告期内的关联交易情况/2、报告期内海融兴达的关联交易情况”中进行了补充披露。

经核查，独立财务顾问、律师及会计师认为：

山西华联与华联鹏瑞于 2014 年和 2015 年发生的关联交易、以及海融兴达与中信夹层于 2014 年和 2015 年发生的关联交易具有必要性及公允性，且均已履行了必要的决策程序，符合相关法律法规和公司章程的规定。本次重组完成后，山西华联承诺后续建设资金将使用本次配套融资所募集资金或自筹资金，不会自华联鹏瑞处新增任何资金拆借类的交易；海融兴达承诺不会自中信夹层处新增任何财务顾问交易。

**第 13 题：申请材料显示，上市公司 2015 年 10 月 9 日召开董事会审议重组预案。后减少标的资产、变更配套募集发行方式，构成重大调整，2016 年 4 月 8 日重新召开董事会。请你公司补充披露对方案进行重大调整的原因、后续是否有继续购买计划。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。**

**回复：**

本公司原计划收购安徽华联 100% 股权、山西华联 100% 股权、内蒙古信联 89.29% 股权、银川华联 80.92% 股权以及海融兴达 100% 股权，同时以询价发行的方式向特定投资者募集不超过 180,000 万元的配套资金用于标的购物中心的后续建设；2016 年 4 月 8 日，经本公司第六届董事会第三十二次会议审议对原方案进行重大调整，新方案调整为仅收购山西华联 99.69% 股权和海融兴达 100% 股权，同时向中信产业基金控制的西藏山南募集不超过 86,000 万元的配套资金用于后续的建设。

本公司在与中信产业基金友好协商的基础上，作出上述方案调整，主要原因是：1、中信产业基金拟对安徽华联所属购物中心进行规划调整，部分建设资质

涉及重新审批，预计项目建设周期将大幅延长，经协商，双方决定暂不将安徽华联纳入本次交易范围；

2、银川华联旗下在建购物中心部分商铺房产证尚未取得，经本公司评估后存在产权瑕疵，故暂不将银川华联纳入本次交易范围；

3、中信产业基金拟对内蒙古信联旗下物业进行规划和经营调整，未来经营方向存在不确定性，故本公司不再将内蒙古信联纳入本次交易范围；

4、根据中信产业基金于 2016 年 6 月提供的书面说明：“中信夹层的存续期将在本说明函签发后的 2.5 年内到期。由于本次交易完成的时间具有不确定性，使得交易完成后中信夹层持有对应上市公司的股份存在锁定 36 个月的可能。若中信夹层将其持有的山西华联 0.31% 股权出售给上市公司而届时锁定期为 36 个月，将会面临基金到期仍处于锁定状态、无法退出的风险，故在本次交易中，中信夹层暂不将其持有的山西华联股权出售给上市公司。本次交易完成后，中信夹层将择机通过协议转让等方式将其持有的山西华联 0.31% 的股权予以转让，受让方包括但不限于上市公司或其他非关联的第三方”；

5、由于本次交易为本公司向中信产业基金控制或管理的基金购买资产，而标的公司的主要物业均处于建设阶段，后续建设仍需大量的资金支出；询价发行存在募集失败的风险，届时将对本公司造成较大的资金及财务压力，且不利于标的物业后续的顺利建设；采用锁价发行将提前锁定投资者及配套资金规模，能有效降低发行风险，避免对在建购物中心的后续建设造成不利影响，有利于维护上市公司和中小股东的合法权益。

本公司不排除将在安徽华联、山西华联相关规划调整完毕、标的物业产权清晰的情况下购买上述标的公司，但最终是否购买，将取决于规划调整后标的公司的商业价值、权属完整性和本公司的战略规划。本公司亦不排除择机以现金收购中信夹层所持山西华联 0.31% 的股权。

此外，根据中信产业基金出具的承诺：“在安徽华联和银川华联相关规划调整完毕、权属清晰的情况下，本公司不排除未来将安徽华联和银川华联以现金方式出售给上市公司或将二者的经营权出让给上市公司，或将二者出售给非关联的

第三方的可能性。本公司保证未来对安徽华联和银川华联的处置行为将不损害上市公司及其中小股东的利益。”

上述内容已在重组报告书“重大事项提示/一、本次交易方案调整情况”中进行了补充披露。

经核查，独立财务顾问、律师认为：上市公司对原收购方案的调整充分考虑了标的物业的实际情况，保证了上市公司及中小股东的利益；上市公司及中信产业基金对安徽华联、银川华联、内蒙古信联及山西华联剩余 0.31% 股权的后续购买计划和处置承诺符合正常的商业逻辑，具备可行性，充分保证了上市公司及中小股东的利益。

**第 14 题：**申请材料显示，从标的主营业务性质来看，主营业务为自有物业的租赁与管理，属于房地产业中的房屋租赁及物业管理业。申请材料同时显示，我国将购物中心行业划归为批发和零售业（F）之零售业（52）之综合零售（521）项下的百货零售（5211）。请你公司：1）补充披露上述信息披露是否矛盾。2）结合财务数据补充披露标的主营业务构成、行业分类等相关信息。请你公司和独立财务顾问通过申请文件，仔细对照我会相关要求自查，修改错漏。请独立财务顾问核查并发表意见。

**回复：**

#### **一、上市公司上述信息披露不存在矛盾**

截至本回复签署之日，标的物业尚处于建设中，标的公司尚未对外营业。根据本公司的规划，本次交易完成后，和旗下其他购物中心一样，本公司将对标的公司采取统一管理和运营，标的公司未来将主要从事与商业零售密切相关的购物中心的运营和管理，通过项目租赁招商获取租金收益，并通过长期持续的运营管理与增值服务收取一定费用。

本公司旗下购物中心的租金标准一般分为三类：一是固定租金，即结合出租物业的商圈情况、项目定位等因素，确定租金水平；二是销售提成，即按照租户销售额的一定比例提成作为租赁费用；三是固定租金+销售提成，即结合固定租金和销售额提成两种方式确定物业租金。同时，标的公司还将根据购物中心定位

与发展情况，结合租户的零售业态、店铺位置、租赁面积等情况综合确定其管理费用。

由于收取租金和管理费用将是标的公司的主要盈利模式，故租户的业态结构及其业绩的好坏将直接决定标的公司未来的经营业绩。本次交易完成后，本公司将根据购物中心的区域位置、营业面积、商圈情况等不同，确定其市场定位与业态组合，当前本公司旗下标准购物中心的业态组合模式如下：

一是主力店部分：包括超市与百货，面积占比约为 35%左右；

二是商业中心部分：其中餐饮、娱乐占商业中心面积约为 35%左右，包括餐饮、影院、电玩等；服装占比约为 35%-40%；儿童、家居占比约为 20%-25%；剩余部分为其他配套服务。

由上述分析可知，未来标的公司将从事与商业零售密切相关的购物中心的运营和管理。标的公司的客户主要从事零售百货业，其经营业绩的好坏将对标的公司的租金收入产生直接影响。虽然未来标的公司主营业务的经营方式是自有物业的租赁与管理，但从本质上来看标的公司的业绩将主要取决于其租户的经营水平和零售百货业的整体宏观环境。故在申请材料中，本公司披露“标的公司属于房地产业中的房屋租赁及物业管理业，但其经营模式主要从零售百货业的子行业购物中心行业的角度进行分析”是充分考虑了标的公司的经营方式和经营本质，不存在披露矛盾的情况。

上述内容已在重组报告书“第四章 交易标的基本情况/一、山西华联/（六）主营业务情况/1、山西华联所处行业管理环境/（6）行业划分不与公司经营模式矛盾”中进行了补充披露。

**二、结合财务数据补充披露标的主营业务构成、行业分类等相关信息。请你公司和独立财务顾问通过申请文件，仔细对照我会相关要求自查，修改错漏。请独立财务顾问核查并发表意见**

截至本回复签署之日，标的公司主要资产尚未建成开业，标的公司报告期内未有实现收入，故暂无相应的经营数据。标的公司正式营业后，上市公司将和旗下其他购物中心一样，对标的公司采取总部集中管理的模式，该模式的具体情况

可详见重组报告书“第四章 交易标的基本情况/一、山西华联/（六）主营业务情况/4、山西华联的主营业务经营模式”。有关标的公司行业分类的相关信息已在重组报告书中进行了披露，详见重组报告书“第四章 交易标的基本情况/一、山西华联/（六）主营业务情况/1、山西华联所处行业管理环境”。

本公司会同独立财务顾问对申请文件进行了通读，并仔细核对贵会相关要求进行自查。根据贵会的相关规定，本公司已按照反馈意见的要求及相关规定对申请文件的相关信息进行了补充披露。

经核查，独立财务顾问认为：本次交易完成后，上市公司将根据旗下其他购物中心的经营模式对标的公司进行统一管理和运营，标的物业建成后其租户主要从事零售百货业，其经营业绩的好坏将对标的公司的租金收入产生直接影响。虽然未来标的公司主营业务的经营方式是自有物业的租赁与管理，但从本质上来看标的公司的业绩将主要取决于其租户的经营水平和零售百货业的整体宏观环境。故在申请材料中，上市公司披露“标的公司属于房地产业中的房屋租赁及物业管理业，但其经营模式主要从零售百货业的子行业购物中心行业的角度进行分析”是充分考虑了标的公司的经营方式和经营本质，不存在披露矛盾的情况。

独立财务顾问已会同上市公司对申请文件进行通读，并按照反馈意见的要求及相关规定对申请文件的相关信息进行了补充披露。

**第 15 题：**申请文件显示，华联集团从事商业地产的开发，华联股份从事购物中心的运营，为避免商业地产建设完成后华联集团与华联股份的潜在同业竞争，2011 年及 2013 年华联集团转让标的公司的股权。请你公司补充披露：1）华联集团历史上持有标的资产股权是否符合同业竞争的相关规定。2）交易完成后上市公司与华联集团是否存在同业竞争，如存在现实或潜在的同业竞争，补充披露相应的解决方案。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

**回复：**

**一、华联集团历史上持有标的资产股权是否符合同业竞争的相关规定**

**（一）从标的物业的建设进度来分析**

山西华联所属土地使用权为华联集团控股子公司山西华联综超于 2010 年 12 月以增资的方式投入，后华联集团于 2011 年 9 月转让给非关联方华联鹏瑞。华联鹏瑞在取得山西华联 100% 股权后，于 2012 年 7 月至 2015 年 4 月完成了包括立项、土地、建设、施工、消防在内的标的物业建设的各项审批文件。而在华联集团持有山西华联股权期间，标的物业尚处于规划及施工论证的初期阶段，未有办理完毕相关的审批手续，亦未有对外营业，故在华联集团持有山西华联股权期间不与华联股份构成实质上的同业竞争。

海融兴达所属土地使用权为通过司法拍卖于 2013 年 5 月取得，彼时海融兴达为华联集团的全资子公司。后华联集团分别于 2013 年 9 月及 2015 年 7 月将其持有的海融兴达 75% 及 25% 股权转让给中信夹层和上海镭尚。标的物业北区项目和南区项目分别于 2014 年 4 月至 2015 年 1 月、2014 年 4 月至 2015 年 6 月根据项目的实施进度办理了工程建设所需的各类证照。而在华联集团持有海融兴达控股权期间，标的物业尚处于规划及施工论证的初期阶段，未有办理完毕相关的审批手续，亦未有对外营业，故在华联集团持有海融兴达控股权期间不与上市公司构成实质上的同业竞争；虽然华联集团在 2015 年 7 月前仍持有海融兴达部分股权，但持股比例较低，且转让控股权后，海融兴达改组董事会，其中半数以上董事为中信夹层推荐，华联集团亦不能控制海融兴达董事会，彼时海融兴达控股股东已变更为中信夹层，故在华联集团持有海融兴达少数股权期间，亦不构成与海融兴达的同业竞争。此外，在华联集团持有海融兴达股权期间，海融兴达均未对外营业，海融兴达与华联股份不构成实质上的同业竞争。

## **(二) 从标的物业的目标商圈和目标消费群体来分析**

山西华联所属标的物业为位于太原市杏花岭区解放北路正在建设中的北京华联太原胜利购物中心，项目建成后将定位为社区型体验式购物中心，辐射周边 3 公里内的消费客群；海融兴达所属标的物业为位于青岛市黄岛区滨海大道北侧、长江东路南侧正在建设中的青岛黄岛缤纷港购物中心，项目建成后将定位为都市型体验式购物中心，辐射周边 3 公里内的消费客群。

上市公司的购物中心门店约一半位于北京，其余分布于江苏、四川、辽宁、青海、安徽、甘肃等省份，在华联集团持有标的公司股权期间上市公司未有在太

原及青岛布局，故标的公司的物业资产在目标商圈及目标消费群体的覆盖上亦未与华联集团构成同业竞争。

## **二、交易完成后上市公司与华联集团是否存在同业竞争，如存在现实或潜在的同业竞争，补充披露相应的解决方案**

本次交易并未导致上市公司控股股东及实际控制人变更。上市公司控股股东华联集团、实际控制人海南文促会及其关联企业目前不存在从事与上市公司的主营业务构成或可能构成直接或间接竞争关系的业务或活动。本次交易完成后亦不会导致华联集团、海南文促会及其关联企业与标的公司产生新增同业竞争。

为避免与上市公司、标的公司可能产生的同业竞争，华联集团、海南文促会出具了《关于避免同业竞争的承诺函》，承诺：

“1、本机构/本公司及本机构/本公司所控制的其他子公司、分公司及其他任何类型企业（以下简称“相关企业”）未从事任何对上市公司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上市公司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、本机构/本公司将对自身及相关企业的经营活动进行监督和约束，如果将来本机构/本公司及相关企业的产品或业务与上市公司及其子公司的产品或业务出现相同或类似的情况，本机构/本公司承诺将采取以下措施解决：

（1）上市公司认为必要时，本机构/本公司及相关企业将进行减持直至全部转让本机构/本公司及相关企业持有的有关资产和业务；

（2）上市公司在认为必要时，可以通过适当方式优先收购本机构/本公司及相关企业持有的有关资产和业务；

（3）如本机构/本公司及相关企业与上市公司及其子公司因同业竞争产生利益冲突，则优先考虑上市公司及其子公司的利益；

（4）有利于避免同业竞争的其他措施。

本机构/本公司承诺，自本承诺函出具之日起，赔偿上市公司因本机构/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。”

上述内容已在重组报告书“第十一章 同业竞争和关联交易/二、本次交易对上市公司同业竞争的影响/（一）华联集团历史持有标的公司股权不与上市公司构成同业竞争”中进行了补充披露。

经核查，独立财务顾问、律师认为：

华联集团在持有山西华联股权期间，标的物业尚处于规划及施工论证的初期阶段，未有办理完毕相关的审批手续，亦未有对外营业，故在华联集团持有山西华联股权期间不与华联股份构成实质上的同业竞争。

华联集团在持有海融兴达控股权期间，标的物业尚处于规划及施工论证的初期阶段，未有办理完毕相关的审批手续，亦未有对外营业，故在华联集团持有海融兴达控股权期间未与华联股份构成实质上的同业竞争；在华联集团转让控股权后，虽仍持有海融兴达少数股权，但未能控制海融兴达，且在华联集团持有海融兴达股权期间，海融兴达均未对外营业，海融兴达与华联股份未构成实质上的同业竞争。此外，在华联集团持有标的公司股权期间上市公司未有在太原及青岛布局，故标的公司的物业资产在目标商圈及目标消费群体的覆盖上亦未与华联股份构成业务上的同业竞争。

本次交易完成前上市公司控股股东、实际控制人及其关联企业不存在从事与上市公司的主营业务构成或可能构成直接或间接竞争关系的业务或活动。本次交易完成后亦不会导致控股股东、实际控制人及其关联企业与标的公司产生新增同业竞争。此外，为避免与上市公司、标的公司可能产生的同业竞争，上市公司控股股东、实际控制人业已出具了《关于避免同业竞争的承诺函》，以保证上市公司不会因本次交易与控股股东、实际控制人及关联方产生新增关联交易。

**第 16 题：申请材料显示，标的资产存在在建工程及固定资产抵押。请你公司补充披露：1) 上述担保对应的主债务人、债务金额、担保责任到期日及解除的具体方式。2) 担保事项是否可能导致重组后上市公司的资产权属存在重大不确定性，以及对上市公司资产完整性和未来生产经营的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。**

**回复：**

**一、标的资产存在在建工程及固定资产抵押对应的主债务人、债务金额、担保责任到期日及解除的具体方式**

根据海融兴达与北京银行股份有限公司于 2014 年 11 月 5 日签署的《抵押合同》，海融兴达将其名下的青岛市黄岛区长江东路南侧、滨海大道北侧的土地使用权（青房地权市字第 201412394 号）抵押给北京银行。该等担保的主债务人为海融兴达，所担保的债务金额为其与北京银行于 2014 年 11 月 5 日签署之《借款合同》项下北京银行对海融兴达的全部债权，包括主债权本金（最高限额为人民币 7 亿元整）以及利息、罚息、违约金、损害赔偿金、实现债权和担保权益的费用等其他款项。担保责任到期日为北京银行的抵押权依照法律法规的强制性规定消灭之日。担保解除的具体方式为在抵押担保范围内的全部债权已被完全清偿且并未处置抵押物的，海融兴达作为抵押人有权要求北京银行解除抵押，并可从北京银行领回其交北京银行保管的抵押物权利凭证正本，应海融兴达要求，北京银行还应协助海融兴达办理注销抵押登记。

2015 年 12 月 22 日，山西华联与北京银行签署了《抵押合同》，山西华联将其名下的太原市解放北路 15 号（原解放北路 75 号）国有土地使用权及在建工程抵押给北京银行。担保的主债务人为山西华联，所担保的债务金额为其与北京银行于 2015 年 12 月 22 日签署之《借款合同》项下北京银行对山西华联的全部债权，包括主债权本金（最高限额为人民币 3.5 亿元整）以及利息、罚息、违约金、损害赔偿金、实现债权和担保权益的费用等其他款项。担保责任到期日为北京银行的抵押权依照法律法规的强制性规定消灭之日。担保解除的具体方式为在抵押担保范围内的全部债权已被完全清偿且并未处置抵押物的，山西华联作为抵押人有权要求北京银行解除抵押，并可从北京银行领回其交北京银行保管的抵押物权

利凭证正本，应山西华联要求，北京银行还应协助山西华联办理注销抵押登记。

根据《物权法》的相关规定，抵押权人应当在主债权诉讼时效期间行使抵押权；未行使的，人民法院不予保护。根据《民法通则》的相关规定，向人民法院请求保护民事权利的诉讼时效期间为二年，法律另有规定的除外。诉讼时效期间从知道或者应当知道权利被侵害时起计算。故海融兴达和山西华联向北京银行分别提供的抵押担保在北京银行知道或者应当知道海融兴达和山西华联未偿还抵押担保所担保债务金额起 2 年诉讼时效期间内，北京银行若未行使抵押权，在 2 年诉讼时效期满后，人民法院将不予保护北京银行享有的该等抵押权。

## **二、担保事项是否可能导致重组后上市公司的资产权属存在重大不确定性，以及对上市公司资产完整性和未来生产经营的影响**

### **（一）标的公司以其拥有的在建工程及固定资产提供抵押担保事项的解除完全由标的公司本身对债务的偿还行为来决定，不受任何其他第三方影响**

标的公司以其拥有的在建工程及固定资产抵押所担保的事项均为标的公司为其自身向北京银行借款所形成的债务以及与该等债务相关的利息、罚息、违约金、损害赔偿金、实现债权和担保权益的费用等其他款项提供的担保，该等抵押物未向任何第三方主体的任何其他债务提供任何其他担保。根据相关标的公司与北京银行签署的《借款合同》和《抵押合同》的约定，在抵押担保范围内的全部债权已被完全清偿且并未处置抵押物的，标的公司有权要求北京银行解除抵押，北京银行亦应协助标的公司办理注销抵押登记。故标的公司以其拥有的在建工程及固定资产提供抵押担保事项的解除完全由标的公司本身对债务的偿还行为来决定，不受任何其他第三方影响。

### **（二）标的公司自身运营产生的现金流量充裕，债务违约风险较小，不会对上市公司未来生产经营造成重大不利影响**

根据山西华联与北京银行于 2015 年 12 月 22 日签署的《借款合同》，约定北京银行向山西华联提供总额为 35,000 万元的长期借款用于太原胜利购物中心的后续建设，借款期限为自首次提款日起 120 个月，利息以提款日同期基准利率为基础上浮 10%。根据合同约定，该项借款为按季分期还款，具体偿还计划如下：

还款日期	偿还本金（万元）/每季度	偿还利息（万元）/每季度
第 1 季度至第 6 季度	宽限期	基准利率上浮 10%
第 7 季度至第 12 季度	700	基准利率上浮 10%
第 13 季度至第 16 季度	800	基准利率上浮 10%
第 17 季度至第 20 季度	900	基准利率上浮 10%
第 21 季度至第 24 季度	1,000	基准利率上浮 10%
第 25 季度至第 28 季度	1,100	基准利率上浮 10%
第 29 季度至第 32 季度	1,200	基准利率上浮 10%
第 33 季度至第 36 季度	1,300	基准利率上浮 10%
第 37 季度至第 40 季度	1,400	基准利率上浮 10%

由于山西华联已于 2016 年 2 月 3 日提取首笔借款 25,000 万元，根据上述划款计划以及评估机构对山西华联预测期内自由现金流的测算，山西华联每年需偿还的借款情况如下：

年度	偿还本金(万元)	偿还利息(万元)	本息合计(万元)	评估机构对自由现金流的预测(万元)
2016 年	-	1,010.63	1,010.63	-16,364.62
2017 年	700	1,347.50	2,047.5	-642.51
2018 年	2,800	1,347.50	4,147.5	2,168.73
2019 年	3,100	1,347.50	4,447.5	5,367.89
2020 年	3,500	1,347.50	4,847.5	5,688.79
2021 年	3,900	1,347.50	5,247.5	5,929.18
2022 年	4,300	1,347.50	5,647.5	6,093.33
2023 年	4,700	1,347.50	6,047.5	6,213.24
2024 年	2,000	673.75	2,673.75	6,334.45

注：上述利率以中国人民银行公布的中长期贷款（5 年以上）基准利率 4.9%上浮 10% 计算，并假设此后基准利率不作调整。

如上表所示，除 2016 年山西华联购物中心处于建设期，以及 2017 年购物中心开业首年资本性支出较高使得当年自由现金流为负数外，山西华联正式运营后每年所产生的自由现金流均大于其余各期应偿还的银行本息合计，能够依靠自身运营所产生的现金偿还银行借款本金，使得公司面临的债务违约风险较小，不会对上市公司未来生产经营造成重大不利影响。

2014 年 11 月 5 日海融兴达与北京银行签订《借款合同》，向其借入长期借款 70,000 万元，借款期限为自首次提款日起 120 个月。2014 年内海融兴达提取长期借款 57,500 万元，2015 年提取剩余 12,500 万元长期借款。根据合同约定，该项借款为按季分期还款，具体偿还计划如下：

还款日期	偿还本金（万元）/每季度	偿还利息（万元）/每季度
第 1 季度至第 9 季度	宽限期	基准利率上浮 10%
第 10 季度至第 13 季度	1,500	基准利率上浮 10%
第 14 季度至第 17 季度	1,800	基准利率上浮 10%
第 18 季度至第 21 季度	2,000	基准利率上浮 10%
第 22 季度至第 25 季度	2,200	基准利率上浮 10%
第 26 季度至第 29 季度	2,400	基准利率上浮 10%
第 30 季度至第 33 季度	2,600	基准利率上浮 10%
第 34 季度至第 38 季度	2,800	基准利率上浮 10%
第 39 季度至第 40 季度	3,000	基准利率上浮 10%

根据上述还款计划，海融兴达在取得借款后的 27 个月（两年零三个月）内无需偿还借款本金，在取得借款后 5 年内需偿还的本金约占本金总额的 30%，合计约 2 亿元；海融兴达每年需偿还的银行利息约为 3,773 万元（以中国人民银行公布的中长期贷款基准利率 4.9%上浮 10%计算），而截至 2015 年 12 月 31 日，海融兴达账面货币资金余额为 37,678.24 万元，使得其在建设期及运营初期有足额的现金支付借款本息。

根据评估机构在收益法下对海融兴达预测期内开发项目净现金流量的测算，在海融兴达于 2017 年至 2020 年对外销售、且于 2018 年、2019 年偿还完毕银行借款的假设下，海融兴达 2017 年至 2020 年开发项目净现金流量分别为-22,272.47 万元、27,165.57 万元、37,889.31 万元和 11,643.97 万元，表明海融兴达能够通过自身运营产生的现金支付开发成本和银行借款，债务违约风险较小，不会对上市公司未来生产经营造成重大不利影响。

### **（三）上市公司的控股股东华联集团亦为标的公司自北京银行取得的贷款所形成的债务提供了保证担保，以保证上市公司资产的完整性**

2014 年 11 月 5 日，华联集团与北京银行签署了《保证合同》，华联集团向北京银行提供保证担保，以担保海融兴达与北京银行所签署的《借款合同》项下北京银行对海融兴达的全部债权，包括主债权本金（最高限额为人民币 7 亿元整）以及利息、罚息、违约金、损害赔偿金、实现债权和担保权益的费用等其他款项。

2015 年 12 月 22 日，华联集团与北京银行签署了《保证合同》，华联集团向北京银行提供保证担保，以担保山西华联与北京银行所签署的《借款合同》项下北京银行对山西华联的全部债权，包括主债权本金（最高限额为人民币 3.5 亿元

整)以及利息、罚息、违约金、损害赔偿金、实现债权和担保权益的费用等其他款项。

故在标的公司未来发生无法偿还其自北京银行取得的贷款的情况时,上市公司的控股股东华联集团可作为保证人代标的公司向北京银行偿还借款,以保证标的公司及上市公司资产的完整性。

上述内容已在重组报告书“第四章 交易标的基本情况/一、山西华联/(七)土地使用权的合规性及涉及立项、环保、用地、规划、建设许可等有关报批事项”和“第四章 交易标的基本情况/二、海融兴达/(七)土地使用权的合规性及涉及立项、环保、用地、规划、建设许可等有关报批事项”中进行了补充披露。

经核查,独立财务顾问、律师认为:

标的公司以其拥有的在建工程及固定资产提供抵押担保事项所担保的债务金额均为其与北京银行所签署之《借款合同》项下北京银行对标的公司的全部债权,包括主债权本金以及利息、罚息、违约金、损害赔偿金、实现债权和担保权益的费用等其他款项。担保责任到期日均为北京银行的抵押权依照法律法规的强制性规定消灭之日。担保解除的具体方式为在抵押担保范围内的全部债权已被完全清偿且并未处置抵押物的,标的公司作为抵押人有权要求北京银行解除抵押,北京银行亦应协助标的公司办理注销抵押登记。

由于标的公司自身运营产生的现金流量充裕、债务违约风险较小,且标的公司以其拥有的在建工程及固定资产提供抵押担保事项的解除完全由标的公司本身对债务的偿还行为来决定,不受任何其他第三方的影响且上市公司的控股股东华联集团亦为标的公司自北京银行取得的贷款所形成的债务提供了保证担保,以保证上市公司资产的完整性,故担保事项将不会导致重组后上市公司的资产权属存在重大不确定性,对上市公司资产完整性和未来生产经营将不会产生重大影响。

**第 17 题：申请材料显示，海融兴达黄岛缤纷港项目北区工程的施工许可证正在办理中。请你公司补充披露施工许可证办理进展情况、预计办毕时间及逾期未办毕的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。**

**回复：**

根据青岛市黄岛区城市建设局于 2016 年 6 月 26 日出具的《证明》：“兹有青岛海融兴达商业管理有限公司青岛·黄岛·缤纷港项目（北区）工程。已取得房地产权证、建设用地规划许可证、建设工程规划许可证等证件。施工场地已经基本具备施工条件。可按相关规定到青岛市黄岛区建设工程质量监督站，办理工程质量、安全监督手续和申领《施工许可证》。”

根据海融兴达于 2016 年 6 月出具的《确认函》：“截至本回复签署之日，海融兴达黄岛缤纷港项目北区工程已完成地质勘查、围挡搭设、红线内积土清理以及部分地上附着物清除，目前正在协调地方政府及相关单位进行红线内配电箱迁移、绿化带拆除带等剩余地面附着物的清理工作。因此尚未开始办理施工许可证。海融兴达预计将于 2016 年 10 月办理取得黄岛缤纷港项目北区工程的施工许可证。”

根据《建筑法》第 7 条的规定：“建筑工程开工前，建设单位应当按照国家有关规定向工程所在地县级以上人民政府建设行政主管部门申请领取施工许可证”。故如海融兴达届时未能按照预计时间取得黄岛缤纷港项目北区工程的施工许可证，则项目开工时间需向后顺延。

上述内容已在重组报告书“第四章 交易标的基本情况/二、海融兴达/（七）土地使用权的合规性及涉及立项、环保、用地、规划、建设许可等有关报批事项”中进行了补充披露。

经核查，独立财务顾问、律师认为：海融兴达黄岛缤纷港项目北区工程已完成地质勘查、围挡搭设、红线内积土清理以及部分地上附着物清除，但由于正在协调地方政府及相关单位进行红线内配电箱迁移、绿化带拆除带等剩余地面附着物的清理工作，故尚未开始办理相关施工许可证；海融兴达预计将于 2016 年 10 月办理取得黄岛缤纷港项目北区工程的施工许可证，且青岛市黄岛区城市

建设局已出具证明文件证明海融兴达可按相关规定到青岛市黄岛区建设工程质量监督站办理工程质量、安全监督手续和申领施工许可证；如海融兴达届时未能按照预计时间取得黄岛缤纷港项目北区工程的施工许可证，则项目开工时间需要向后顺延。

**第 18 题：请你公司补充披露在考虑配套募集资金的情况下，本次重组对上市公司主要业绩指标的影响。请独立财务顾问核查并发表明确意见。**

**回复：**

在考虑配套募集资金的情况下，本次交易完成前后上市公司主要财务数据比较如下：

项目	2015 年 12 月 31 日/ 2015 年实际数	2015 年 12 月 31 日/ 2015 年备考数	增幅
总资产（万元）	1,360,658.34	1,610,644.10	18.37%
归属于母公司所有者权益（万元）	611,618.80	772,603.82	26.32%
每股净资产（元/股）	2.75	2.82	2.63%
营业收入（万元）	119,174.84	119,174.84	-
营业利润（万元）	54,294.51	51,008.06	-6.05%
利润总额（万元）	21,313.06	18,026.61	-15.42%
归属于母公司所有者的净利润（万元）	22,089.23	18,810.43	-14.84%
基本每股收益（元/股）	0.10	0.07	-31.28%

注：1、假设募集配套资金总额达到上限 86,000 万元

2、2016 年 4 月 29 日，公司召开 2015 年年度股东大会审议通过了《2015 年度利润分配及资本公积金转增股本预案》，同意以 2015 年末公司总股本 2,226,086,429 股为基数，每 10 股派发现金红利 0.64 元（含税），合计派发现金 142,469,531.46 元。

公司本次权益分派股权登记日为 2016 年 5 月 18 日，除权除息日为 2016 年 5 月 19 日。公司本次权益分派方案已于 2016 年 5 月 19 日实施完毕。

因此，本次发行股份购买资产的发行价格由原 3.43 元/股调整为 3.37 元/股，发行股票数量由原来的 251,593,235 股调整为 256,072,640 股；本次募集配套资金的发行价格由原 3.43 元/股调整为 3.37 元/股，发行股票数量由原来的 250,728,862 股调整为 255,192,878 股。在考虑配套募集资金的情况下，本次交易完成后，上市公司的总股本变为 2,737,351,947 股。

从上表可以看出，本次交易完成后，上市公司的总资产和净资产将有一定幅度的增长，有利于扩大上市公司的经营规模。由于标的公司旗下购物中心尚处于

建设阶段，尚未对外营业，但发生必要的费用支出，使得报告期内标的公司连续亏损，以致本次交易完成后，短期内上市公司的利润指标将出现一定程度的下降。

考虑到标的公司在建购物中心的选址、定位、设计及装修均有较大的优势，本次交易完成后上市公司将对标的购物中心进行统一管理并提供优质商户资源，使得标的购物中心的培育期将大幅缩短，能有效发挥标的购物中心的规模优势和协同效应，将有利于提高上市公司的长期盈利能力。

上述内容已在重组报告书“十、本次交易对上市公司的影响/（二）本次交易对上市公司主要财务指标的影响”中进行了补充披露。

经核查，独立财务顾问认为：在考虑配套募集资金的情况下，通过本次交易，上市公司的总资产和净资产将有一定幅度的增长，有利于扩大其经营规模；但由于标的公司在建购物中心尚未对外营业，且将要发生必要的费用支出，导致本次交易完成后，短期内上市公司的利润指标将出现一定程度的下降。

**第 19 题：申请材料显示，本次交易购买山西华联 99.69% 股份。请你公司补充披露：1) 未购买山西华联全部股权的原因。2) 是否存在收购剩余股权的后续计划和安排。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。**

**回复：**

#### **一、未购买山西华联全部股权的原因**

上海镭尚和中信夹层合计持有山西华联 100% 股权，其中上海镭尚持有山西华联 99.69% 股权，中信夹层持有山西华联 0.31% 股权。上海镭尚和中信夹层持有的山西华联股权均为于 2015 年 6 月由华联鹏瑞转让取得。

根据《上市公司重大资产重组管理办法》四十六条的规定：“特定对象以资产认购而取得的上市公司股份，自股份发行结束之日起 12 个月内不得转让；属于下列情形之一的，36 个月内不得转让：（一）特定对象为上市公司控股股东、实际控制人或者其控制的关联人；（二）特定对象通过认购本次发行的股份取得上市公司的实际控制权；（三）特定对象取得本次发行的股份时，对其用于认购股份的资产持续拥有权益的时间不足 12 个月。”

中信夹层为已在中国基金业协会备案的私募基金。根据中信产业基金提供的书面说明,中信夹层将在 2.5 年内到期。由于本次交易完成的时间具有不确定性,使得交易完成后上海镭尚和中信夹层持有对应上市公司的股份存在锁定 36 个月的可能。若中信夹层将其持有的山西华联 0.31% 股权出售给上市公司而届时锁定期为 36 个月,将会面临基金到期仍处于锁定状态、无法退出的风险,故在本次交易中,中信夹层暂不将其持有的山西华联股权出售给上市公司。

## **二、是否存在收购剩余股权的后续计划和安排**

根据中信产业基金提供的说明,本次交易完成后,中信夹层将择机通过协议转让等方式将其持有的山西华联 0.31% 的股权予以转让,转让方包括但不限于上市公司或其他非关联的第三方。

上述内容已在重组报告书“重大事项提示/一、本次交易方案调整情况”中进行了补充披露。

经核查,独立财务顾问、律师认为:在本次交易中,中信夹层暂不将其持有的山西华联 0.31% 股权出售给上市公司具备合理性,符合正常的商业逻辑;中信夹层做出的出售剩余股权的后续计划不违反其做出的有关本次交易的相关承诺和相关法律、法规及政策的规定。

**第 20 题:申请材料显示,上市公司实际控制人为海南文促会。请你公司补充披露本次交易方案是否需经国资主管部门批准。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。**

**回复:**

**一、海南文促会不是国家出资企业,本次交易方案无需经国资主管部门批准**

### **(一) 从主体性质来看海南文促会不是国家出资企业**

根据《企业国有资产法》的相关规定,国家出资企业是指国家出资的国有独资企业、国有独资公司,以及国有资本控股公司、国有资本参股公司。根据海南省民政厅于 2014 年 11 月 25 日海南文促会核发的编号为琼社证字第 286 号《社

会团体法人登记证书》以及海南文促会于 2011 年 3 月 22 日的章程，海南文促会是以热爱中国传统文化并对其具有一定造诣的人员自愿组成的开展国内外、海内外民间文化交流活动的社会团体，具有社会团体法人资格，因此海南文促会从主体性质来看不属于企业法人或公司法人。

## **（二）从出资人核心权利来看海南文促会不是国家出资企业**

根据《企业国有资产法》的相关规定，国务院和地方人民政府依照法律、行政法规的规定，分别代表国家对国家出资企业履行出资人职责，享有出资人权益。履行出资人职责的机构代表本级人民政府对国家出资企业依法享有资产收益、参与重大决策和选择管理者等出资人权利。履行出资人职责的机构委派的股东代表参加国有资本控股公司、国有资本参股公司召开的股东会会议、股东大会会议，应当按照委派机构的指示提出提案、发表意见、行使表决权，并将其履行职责的情况和结果及时报告委派机构。履行出资人职责的机构依照法律、行政法规以及企业章程的规定，任免或者建议任免国家出资企业的董事长、副董事长、董事、监事会主席和监事、经理、副经理、财务负责人等人员。

根据海南文促会的章程规定，其经费来源包括：会员缴纳的会费、社会及海外各界人士的捐赠、有关方面的资助、在核准的业务范围内开展活动或有偿服务的收入、利息、来自所投资企业的股息、红利收入或剩余财产分配所得、其他合法收入。

海南文促会会员经书面申请并经理事长会议批准后，可成为海南文促会会员，需定期缴纳会费作为海南文促会的活动经费，享有会员权利，但该等权利与企业法人出资人享有的出资人权利存在本质区别，具体体现为：

1、根据海南文促会章程规定，其经费必须用于章程规定的业务范围和实业的发展，不得在会员中分配。如遇终止的情况，需在社团登记机关办理注销登记手续后才能终止，终止后的剩余财产，在主管业务部门和社团登记管理机关的监督下，按照国家有关规定，用于发展与其宗旨相关的事业。由此可见，海南文促会的资产并不属于其会员，海南文促会的会员并不因其会员身份而对海南文促会的资产享有收益权或终止后的剩余资产分配权；

2、根据海南文促会章程规定，海南文促会聘请热心于中外民间文化交流工作、有一定社会影响的专家学者和各界知名人士以及会员代表担任理事，组成理事会，理事会为海南文促会最高权力机构，负责决定各项重大事项。设会长一人，常务副会长、副会长若干人，秘书长一人、副秘书长若干人，组成理事长会议，理事长会议是理事会的执行机构，在理事会闭会期间领导开展日常工作及决定各项重大事项。由此可见，海南文促会的管理者均由海南文促会聘请，会员不享有任免管理者及参与日常事务及重大事项决策的权利。

除会员会因定期缴纳会费而享有一定会员权利外，海南文促会其他经费来源均为捐赠资助、开展活动或投资企业产生的收入，捐赠人或资助人均不会因提供资金而对海南文促会享有任何类似企业法人出资人的身份或权利。

综上所述，海南文促会是社会团体法人，不属于企业法人或公司法人；海南文促会虽然会收取会员缴纳的会费，接受捐赠资助，但是其会员或捐赠资助人均不会因此享有任何类似企业法人出资人的身份或权利，根据社会团体法人性质来看，海南文促会实际没有出资人。因此海南文促会不是国家出资企业，本次交易方案无需经国资主管部门批准。

## **二、海南文促会不是事业单位法人，本次交易方案无需经国资主管部门批准**

根据《事业单位登记管理暂行条例》的相关规定，申请事业单位法人登记，应当向登记管理机关提交相关申请文件，登记管理机关准予登记的，发给《事业单位法人证书》。根据海南文促会的《社会团体法人登记证书》和章程规定，海南文促会是社会团体法人，不是事业单位法人，本次交易无需经国资主管部门批准。

## **三、海南省文化广电出版体育厅是海南文促会的业务主管单位，并非海南文促会的出资人**

根据《社会团体登记管理条例》的相关规定，社会团体是指中国公民自愿组成，为实现会员共同意愿，按照其章程开展活动的非营利性社会组织。国家机关以外的组织可以作为单位会员加入社会团体。申请成立社会团体，应当经其业务

主管单位审查同意，业务主管单位负责对社会团体的设立、变更、注销、清算进行审查，并对社会团体履行其他监督管理职责。

根据海南文促会的《社会团体法人登记证书》载明，海南文促会的业务主管单位为海南省文化广电出版体育厅。但海南省文化广电出版体育厅仅为海南文促会的业务主管单位，对海南文促会的设立、变更、注销、清算进行审查，并对其日常活动开展等进行监督管理，并非海南文促会的出资人。

综上所述，海南文促会不是国家出资企业，也并非事业单位法人，海南省文化广电出版体育厅仅为其业务主管单位，并非出资人，因此本次交易方案无需经国资主管部门批准。

上述内容已在重组报告书“第二章 上市公司基本情况/四、控股股东及实际控制人/（三）实际控制人的基本情况”中进行了补充披露。

经核查，独立财务顾问、律师认为：华联股份之实际控制人海南文促会不是国家出资企业，亦非事业单位法人，海南省文化广电出版体育厅是海南文促会的业务主管单位，并非海南文促会的出资人。故本次交易方案无需经国资主管部门批准。

北京华联商厦股份有限公司

2016年7月9日