

海通证券股份有限公司关于上海陆家嘴金融贸易区开发股份有限公司本次重大资产重组对上市公司即期回报影响情况及防范和填补即期回报被摊薄措施的核查意见

上海陆家嘴金融贸易区开发股份有限公司（以下称“陆家嘴”或“上市公司”）拟通过现金支付的方式向上海陆家嘴（集团）有限公司（以下简称“陆家嘴集团”）和上海前滩国际商务区投资（集团）有限公司购买其持有的上海陆家嘴金融发展有限公司（以下简称“陆金发”或“标的公司”）88.20%股权。本次交易完成后，陆金发将成为陆家嘴的控股子公司。

海通证券股份有限公司（以下简称“海通证券”或“独立财务顾问”）作为本次重大资产重组的独立财务顾问，根据《国务院关于进一步促进资本市场健康发展的若干意见》（国发[2014]17 号）、《国务院办公厅关于进一步加强资本市场中小投资者合法权益保护工作的意见》（国办发[2013]110 号）和《关于首发及再融资、重大资产重组摊薄即期回报有关事项的指导意见》（证监会公告[2015]31 号）等法律、法规、规范性文件的要求，现就本次重大资产重组对上市公司即期回报影响情况及防范和填补即期回报被摊薄措施的核查情况说明如下：

一、本次交易对上市公司每股收益的影响及本次交易摊薄即期回报的风险提示

根据安永审计出具的《审阅报告》，最近一年一期，上市公司于本次交易完成后的备考归属于母公司所有者的净利润和每股收益指标变动如下：

项目	2016 年 1-3 月		2015 年度	
	交易前	交易后备考	交易前	交易后备考
归属于母公司所有者的净利润（万元）	34,663.13	35,253.85	190,002.35	216,603.11
基本每股收益（元/股）	0.1856	0.1888	1.0173	1.1597
稀释每股收益（元/股）	0.1856	0.1888	1.0173	1.1597

本次交易完成后，2016 年 1-3 月和 2015 年度上市公司归属于母公司所有者

净利润和每股收益均较本次交易前有所上升，上市公司盈利能力提升。但标的公司所处的金融行业受到经济周期与市场波动的影响，如果金融市场发生剧烈波动，将对标的公司的盈利能力造成重大的不利影响，同时，考虑本次重组并购贷款对公司财务费用的影响，上市公司未来每股收益在短期内也可能存在一定幅度的下滑，因此上市公司的即期回报可能被摊薄。特此提醒投资者关注本次重大资产重组可能摊薄即期回报的风险。

上述内容已在《上海陆家嘴金融贸易区开发股份有限公司重大资产购买暨关联交易报告书（草案）》中披露。

二、本次交易的必要性和合理性

（一）本次交易的背景

1、乘东风：“地产+金融”的双轮驱动战略助推产业转型升级

随着改革开放的全面深入推进，中国经济发展进入中高速增长“新常态”，传统房地产行业面临新的机遇和挑战。2015 年中央政府推出一系列货币和财税政策促进房地产业发展，整个房地产市场呈现回暖态势。2015 年底，中央经济工作会议将化解房地产库存量作为 2016 年经济社会发展五大任务之一，要求优化存量结构、释放增量空间，房地产业发展前景乐观。但是，经历高速发展后我国房地产行业进入调整期，面临行业投资增速放缓、资金回款时间拉长、收入和利润增速下滑等问题，亟需调整发展思路、转变发展战略。

蓬勃发展的互联网以及金融市场化改革为房地产行业探寻新的商业模式提供了契机。在相对宽松的货币政策环境以及金融创新的推进下，“金融+”已成为房地产行业未来发展的重要趋势：基于地产和金融的协同效应及互补效应，金融资产的注入以及有效的整合能够催生房地产业务创新的融资投资方式和商业发展模式、提升房地产行业规模优势与周转效益、加强商业地产和金融资本的互动融合、促进资源有效配置。上市公司以“地产+金融”双轮驱动战略为指导，通过实现“产金融合”不断丰富公司的业务结构、构筑公司新的产业链，推动上市公司战略转型与产业升级。

2、抓机遇：全面深化国资国企改革，为优质国有资产整合创造契机

中共中央十八届三中全会的召开拉开了新一轮国资国企深化改革的序幕。习近平总书记明确指出：推进国有企业改革，要有利于国有资本保值增值、有利于提高国有经济竞争力、有利于放大国有资本功能。发挥国有经济主导作用，不断增强国有经济活力、控制力、影响力和抗风险能力，推动国有企业完善现代企业制度，成为本轮国资国企改革的目标和要求。上海市积极响应中央号召，出台“国资国企改革 20 条”等相关指导意见，为进一步深化推进上海国资国企改革、实现创新驱动发展、经济转型升级奠定了基础。国资国企改革的不断深化将有力推动优质国有资产的整合，通过调整布局结构和完善体制机制，国有资产资源配置将不断优化、国企活力和市场竞争力将得到提升、国有资产将实现做大做强。

在国资国企改革的宏观背景下，上市公司在战略和体制机制两个层面进行重大探索和创新、拓展行业发展领域、谋求新的经营业务及利润增长点，希望通过业务结构的战略性调整实现国有资产特别是优质国有资产的证券化，发挥地产与金融的协同效应和互补效应，促进商业地产的转型升级，打造“陆家嘴地产”的金字招牌。

3、谋发展：服务于上海国际金融中心建设的国家战略

2016 年，《上海市国民经济和社会发展第十三个五年规划纲要》为“十三五”上海国际金融中心建设谋篇布局，力争于 2020 年使上海市迈入全球金融中心前列。上海市立足于金融改革开放和人民币国际化的宏观视野，以金融市场建设为核心，提高金融资源配置效率，加快金融产品和业务创新步伐，提升上海国际金融中心的竞争力和集聚效应，全力开拓上海金融发展新局面。

上海陆家嘴金融贸易区作为改革开放的先行者、排头兵，在金融资源、国资国企资产和民营资本的跨界整合方面具有独特优势，是上海国际金融中心建设的主战场和核心承载区。上市公司将紧紧抓住自贸区和国际金融中心联动建设的重大历史性机遇，全面贯彻落实自贸区金融改革 40 条，坚定不移推进改革创新，释放改革效应，全力服务上海国际金融中心建设的国家战略。

（二）本次交易的目的

1、落实国资国企改革精神，助推上海国际金融中心建设

本次交易是上市公司按照上海市国资委和浦东新区国资委相关精神，利用资本市场推动新一轮国资国企改革的重要一步。通过整合上市公司、优质国有金融资产、国有产业资本三方资源，实现国有资产优化配置，有助于提升国有上市公司资产规模、增强国有经济核心竞争力和市场活力。同时，上市公司立足于上海建设国际金融中心的国家战略，充分利用金融改革的有益成果，积极参与上海自贸区创新发展，通过本次资产重组，上市公司希望通过推动金融资本、产业资本、商业地产资本有序融合，成为上海国际金融中心建设的直接参与者。

2、“地产+金融”双轮驱动，加速上市公司转型升级

通过本次交易，上市公司将切实实施“地产+金融”双轮驱动发展战略，进一步加强商业地产和金融市场的融合，推动产业和金融的良性互动。上市公司将利用金融资本积极开拓业务领域，创新投资机制、投资管理方式，为上市公司发展注入新动力。本次重组后，上市公司将深入发掘商业地产的金融属性，推动实现转型升级的战略目标。以本次交易为契机，上市公司力争将自身打造成为战略目标清晰、治理结构规范、激励约束机制完善、竞争优势突出的金融控股集团。

3、积极拓展发展领域，做大做强“陆家嘴地产”

本次交易的标的公司陆金发作为地方国资推动金融发展的平台，主要从事企业并购、金融及相关产业的投资与管理业务，已控股爱建证券、陆家嘴信托，共同控制陆家嘴国泰人寿。本次重组后，上市公司业务范围将涵盖证券、信托、保险等金融板块的多个重要领域，公司资金实力和盈利能力将得到持续提升，抗风险能力和可持续发展能力将得到有效提高。上市公司将积极构建全新的发展格局，使金融资本服务于商业地产等主营业务板块，推进“陆家嘴地产”继续做大做强。

4、提升上市公司盈利能力，促进国资和中小投资者利益共赢

随着“产融结合”的实现，上市公司业务范围将向金融领域有效拓展，未来金融行业以及证券、信托、保险等领域的发展将为上市公司的持续发展壮大起到

积极的促进作用，有利于上市公司的长远发展。优质金融资产的注入将为上市公司的主营业务提供有效的资本补充及盈利来源。借助本次重组，上市公司将逐步释放金融与地产的协同效应，实现双向互动、共赢共享。本次交易完成后，上市公司的营收能力与股东回报水平将进一步提升，不仅有利于实现国有资产的保值增值，同时也使中小投资者能够分享上市公司发展及整合带来的收益，实现良好的投资回报。

（三）本次交易对上市公司的持续经营能力影响的分析

本次交易后，标的公司将成为上市公司控股子公司，上市公司主营业务将形成“地产+金融”双轮驱动的战略发展格局，为上市公司开拓主营业务打开了新的发展空间。

在相对宽松的货币政策环境以及金融创新的推进下，“金融+”已成为房地产行业未来发展的重要趋势：基于地产和金融的协同效应及互补效应，金融资产的注入以及有效的整合能够催生房地产业务创新的融资投资方式和商业发展模式、提升房地产行业规模优势与周转效益、加强商业地产和金融资本的互动融合、促进资源有效配置。

上市公司将利用金融资本积极开拓业务领域，创新投资机制、投资管理方式，为上市公司发展注入新动力。本次重组后，上市公司业务范围将涵盖证券、信托、保险等金融板块的多个重要领域，公司资金实力和盈利能力将得到持续提升，抗风险能力和可持续发展能力将得到有效提高。上市公司将积极构建全新的发展格局，使金融资本服务于商业地产等主营业务板块，推进“陆家嘴地产”继续做大做强。

（四）本次交易对上市公司未来发展前景影响的分析

1、本次交易完成后上市公司对标的公司的整合

本次交易后，上市公司主营业务将形成“地产+金融”双轮驱动的战略发展格局，为充分发挥协同效应，本次交易完成后，上市公司将根据发展战略，保持陆金发在业务及人员相对独立和稳定的基础上，对标的资产业务、人员、公司治理等各方面进行整合。

（1）本次交易完成后的整合计划

本次交易完成后，上市公司拟采取的整合计划具体如下：

1) 对标的公司人员的整合

鉴于上市公司现有房地产业务与金融业务在业务类型、经营管理、企业文化、团队管理等方面上存在的差异，因此，上市公司一方面将保持陆金发及持牌机构现有管理团队基本稳定、给予管理层充分发展空间，另一方面将加强对标的公司相关管理、业务人员进行企业文化和以上市公司规范运营管理为核心内容的培训，建立和完善长效培训机制，以增强员工文化认同感和规范运营意识。

2) 对标的公司管理制度的整合

本次交易完成后，上市公司将结合陆金发的经营特点、业务模式及组织架构对其原有的内部控制制度、管理制度等按照上市公司的要求进行适当地调整，在通过有效内部控制制度对陆金发实施管控的同时，也使得陆金发能够达到监管部门对上市公司的要求。

3) 对标的公司业务的整合

本次交易完成后，一方面，上市公司将在实现稳定发展的基础上，保持传统房地产主业与金融业务的相对运营独立性，以充分发挥原有管理团队在不同业务领域的经营管理特长，提升各自业务板块的经营业绩，共同实现上市公司股东价值最大化。另一方面，上市公司将充分利用平台优势、资金优势、品牌优势以及规范化管理经验积极支持陆金发的金融业务发展，同时金融业务也将为房地产业务带来融资、盘活存量资产、交叉销售等方面的便利，形成“地产+金融”的互动与协同。

4) 对标的公司治理的整合

上市公司已按相关法律法规的要求建立了以法人治理结构为核心的现代企业制度，形成了较为规范的公司运作体系，本次交易完成后，上市公司将指导、协助陆金发加强自身制度建设及执行，完善治理结构、加强规范化管理。

（2）本次交易完成后的整合风险

本次交易完成后，上市公司规模及业务管理体系进一步扩大，同时，由于上市公司与标的资产在业务领域、发展阶段、文化背景、管理能力等方面均存在差异，上市公司与标的资产能否在业务、财务及人员等方面进行深度整合，以充分发挥本次交易的协同效应，仍存在一定的不确定性。

2、本次交易后上市公司的发展战略与规划

（1）本次交易完成后上市公司“地产+金融”的发展战略及协同效应

1) 金融业的引入为地产业的融资提供有力保障

房地产行业作为资本密集型行业，长期以来其业内企业的快速发展与资本市场融资及银行贷款的资金支持关系密切，陆家嘴作为上市公司已经拥有了直接融资的渠道，但在上市公司的业务规模不断扩大的背景下，银行信贷收紧会对上市公司阶段性的高速发展造成一定影响。

纵观地产全行业，近年来众多一线房地产上市公司都积极引入银行、基金、保险等战略投资者，在拿地、开发、业务创新等方面开展合作，充分利用外部资金满足业务发展的资金需求、强化资产配置能力、迅速提升自身规模。

具体来说，上市公司在本次交易完成后金融与房地产的融合发展及融资保障协同可以有多种不同的体现形式，包括但不限于借助目前陆金发的融资能力依法合规获取长期持续稳定的资金，借助金融业发展创新的房地产金融产品，利用线上平台资金量大、信息透明、融资快捷等特点全方位满足上市公司的资金需求，在有效补充房地产业务现金流的同时有效提高融资的效率、一定程度上降低融资成本。

2) 金融业务能使地产业务更有效地盘活存量资产

近年来，上市房地产企业积极探索房地产资产证券化方式来盘活存量资产，同行业上市公司成功实践了将商业物业、购房尾款、物业费等进行资产证券化，不仅带来融资成本的下降、资产周转速度的提高，也有效提升了企业的资产收益能力。

上市公司在本次重组完成后将积极尝试使用包括 REITs，即房地产投资信托基金在内的资产证券化方式，在拓宽了融资渠道的同时增强经营性资产的流动

性、扩大资金收入、提升资产处置能力。

3) 地产及金融双边的客户资源为有效获客、精准营销、交叉销售提供可能

最近一段时间，供应的结构性过剩及买方时代的到来成为影响房地产企业业绩提升的桎梏，如何成功对接有效客户、实现营销转化成为房地产企业获得业绩突破的关键环节，如何创新全渠道精准营销，挖掘潜在客群成为了摆在房地产企业面前的课题。

上市公司凭借在房地产业的多年耕耘积累了可观的中高端商业客户及个人客户，而陆金发下属各持牌机构和金融企业在经营过程中也获取并积累了大量的优质客户，特别是证券、保险、信托等渠道积累的高粘性优质客户，双方的客户资源存在协同且交叉销售的潜力。本次重组为上市公司在客户资源协同方面提供了良好的机会，重组完成后上市公司与陆金发及其下属公司将以客户为主导创新营销机制，一方面通过内部搭建和外部合作两种渠道相结合的方式有效蓄客、筛客，精准营销，另一方面全方位调动金融、服务等产业链要素资源，有效解决营销痛点，将潜在客户转化为有效客户，形成整合带来的业绩增量。

(2) 本次交易对上市公司房地产业务的发展规划及业务布局的影响

上市公司房地产业务的发展规划与业务布局主要包括以下方面内容：1) 积极学习、参考海内外标杆同行业企业产业布局的经验和做法，努力优化产业布局，变单纯的“同质扩大”为关联产业的“异质扩张”。2) 发掘商业地产的金融属性，从传统的重资产开发模式向轻资产的地产金融领域转变。3) 坚持以市场为导向，以客户为中心，打好招商、服务“组合拳”，同时增强公司住宅产品开发的核心竞争力。4) 持续提高产品设计把控能力，不断开发具有感召力的陆家嘴多元产品线。

本次交易与上市公司房地产业务的发展规划、业务布局相契合，有利于上市公司依托“地产+金融”的双轮驱动加速升级转型、积极拓展“陆家嘴地产”品牌。首先，上市公司现有房地产业务已经发展到一个比较成熟的阶段，房地产相关业务的经营业绩难有爆发式增长，本次交易有助于上市公司改变目前一业为主的现状，有助于逐步延伸上市公司传统商业地产的边界，通过“地产”与“金融”的互动协作，优化上市公司产业布局。其次，上市公司商业地产业务存在融资模式单一

和持有型物业占用大量资金的情况，从长期发展而言，会影响后续投资项目的规模化拓展；本次交易有助于为上市公司发展注入新动力，有利于上市公司发掘商业地产的金融属性，促进上市公司从传统的重资产开发模式向轻资产的地产金融模式转型。再次，上海市浦东新区甲级写字楼市场的租户结构以金融及其相关企业、服务贸易型企业为主，金融企业是上市公司商业地产业务的重要下游客户。通过本次交易，上市公司业务范围将涵盖证券、信托、保险等金融板块的多个重要领域，有助于上市公司商业地产业务挖掘客户需求、设计引领消费者意愿的产品组合，提升“陆家嘴”品牌的产品竞争力。

同时，本次交易在战略、业务性质及规模、财务等方面都对上市公司有积极影响。在战略方面，本次交易有利于上市公司打造以商业地产为基础、商业零售及金融领域并进的核心业务格局。在业务性质及规模方面，本次交易有助于上市公司实现产业适度多元化，上市公司将由原先的单一地产业务模式转变为“地产+金融”的双轮驱动模式，丰富了主营业务，扩大了业务规模。在财务方面，本次交易有助于为上市公司注入发展新动力，有助于上市公司净利润、净资产收益率、每股收益等经营业绩的提升。

综上所述，本次交易体现了上市公司控股股东陆家嘴集团充分支持上市公司相关业务发展规划的决心，同时也是上市公司切实遵循相关规划并积极推进规划实施的有力举措，有助于上市公司实现由“同质扩大”向“异质扩张”、由“重资产开发模式”向“轻资产地产金融模式”的转型。本次交易在战略、业务性质及规模、财务等方面都对上市公司有积极影响。

三、公司应对本次交易可能摊薄即期回报、提升未来回报采取的措施

（一）加快完成对标的资产的整合，深度挖掘陆金发的盈利潜力

本次交易完成后，上市公司将加快对标的资产的整合，发挥上市公司与陆金发在经营管理、业务拓展方面的协同效应，不断挖掘陆金发的盈利潜力。

（二）增强上市公司自身经营能力，提高竞争能力和持续盈利能力

本次交易完成后，上市公司将凭借管理层丰富的行业经验，不断发挥上市公

司竞争优势，增强上市公司市场竞争力。同时，本次收购完成后，借助与陆金发在业务、市场等方面的协同效应，进一步促进上市公司持续盈利能力的增长。

（三）提高日常运营效率，降低公司运营成本

目前上市公司已制定了规范的内部控制制度管理体系，保证了上市公司各项经营活动的正常有序进行，未来几年将进一步提高经营和管理水平，严格控制各项成本费用支出，加强成本管理，优化预算管理流程，强化执行监督，全面有效地提升上市公司经营效率。

（四）公司董事及高级管理人员对公司填补回报措施能够得到切实履行的承诺

“1、本人承诺不无偿或以不公平条件向其他单位或者个人输送利益，也不采用其他方式损害公司利益；

2、本人承诺对本人的职务消费行为进行约束；

3、本人承诺不动用公司资产从事与其履行职责无关的投资、消费活动；

4、本人承诺由董事会或薪酬委员会制定的薪酬制度与公司填补回报措施的执行情况相挂钩；

5、本人承诺拟公布的公司股权激励的行权条件与公司填补回报措施的执行情况相挂钩。”

公司提醒投资者，公司制定的上述措施不等于对公司未来利润做出保证，投资者不应据此进行投资决策，投资者据此进行投资决策造成损失的，公司不承担赔偿责任。

四、关于本次重大资产重组摊薄即期回报的填补措施及承诺事项的审议程序

本次重大资产重组摊薄即期回报事项的分析、填补回报措施及相关承诺主体的承诺等事项已经上市公司董事会审议通过，并将提交公司股东大会进行表决。

上市公司将在定期报告中持续披露填补即期回报措施的完成情况及相关承诺主体承诺事项的履行情况。

五、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

上市公司所预计的本次重大资产重组对上市公司即期回报的影响符合上市公司实际情况，所制定的防范措施和填补可能被摊薄的即期回报的措施积极有效，上市公司董事和高级管理人员已出具了相关承诺，符合《国务院办公厅关于进一步加强资本市场中小投资者合法权益保护工作的意见》中关于保护中小投资者的精神。

（以下无正文）

本页无正文，为《海通证券股份有限公司关于上海陆家嘴金融贸易区开发股份有限公司本次重大资产重组对上市公司即期回报影响情况及防范和填补即期回报被摊薄措施的核查意见》盖章页

