

**西南证券股份有限公司关于大洲兴业控股股份有限公司
重大资产置换及发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易
之补充财务顾问核查意见（二）**

中国证券监督管理委员会：

大洲兴业控股股份有限公司重大资产置换及发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易事项经中国证监会上市公司并购重组委员会 2016 年第 40 次并购重组委工作会议审核并获得有条件通过，并提出了审核意见（以下简称“重组委审核意见”）。

西南证券股份有限公司（以下简称“西南证券”或“独立财务顾问”）作为本次重大资产重组的独立财务顾问，严格按照重组委审核意见的要求，会同上市公司和其他中介机构对相关问题进行了认真落实及核查。现根据核查情况，对有关问题做出回复说明。

如无特别说明，本核查意见中所使用的简称与重组报告书中的简称具有相同含义。

本核查意见中，部分合计数与各加计数直接相加之和在尾数上有差异，这些差异是由四舍五入造成的。

问题一、请申请人补充披露报告期标的公司投资性房地产采用成本法计量对净利润的影响，并与按公允价值计量做对比分析。请独立财务顾问、会计师、评估师核查并发表明确意见。

答复：

一、报告期标的公司投资性房地产采用成本法计量对净利润的影响，以及与按公允价值计量的对比分析

根据大信会计师出具的亚中物流近三年的《审计报告》（大信审字【2016】第 30-00003 号），报告期内标的公司亚中物流投资性房地产按照公允价值计量。如投资性房地产按照成本法计量，则对净利润、扣除非经常性损益后净利润的影响，以及与按公允价值计量的对比分析如下：

单位：万元

项目	2013 年度				
	利润总额	所得税费用	净利润	非经常性损益	扣除非经常性损益后净利润
公允价值模式计量	60,031.41	12,755.22	47,276.18	23,862.42	23,413.76
减：公允价值变动损益影响金额	31,915.99	7,979.00	23,936.99	23,936.99	-
加：投资性房地产摊销影响金额	-6,094.80	-1,523.70	-4,571.10	-	-4,571.10
成本模式计量	22,020.62	3,252.53	18,768.09	-74.57	18,842.66

单位：万元

项目	2014 年度				
	利润总额	所得税费用	净利润	非经常性损益	扣除非经常性损益后净利润
公允价值模式计量	156,446.01	41,038.86	115,407.15	87,117.23	28,289.93
减：公允价值变动损益影响金额	116,273.95	29,068.49	87,205.46	87,205.46	-
加：投资性房地产摊销影响金额	-5,276.65	-1,319.16	-3,957.49	-	-3,957.49
成本模式计量	34,895.42	10,651.21	24,244.21	-88.23	24,332.44

单位：万元

项目	2015 年度				
	利润总额	所得税费用	净利润	非经常性损益	扣除非经常性损益后净利润
公允价值模式计量	76,469.30	17,165.38	59,303.92	33,264.66	26,039.26
减：公允价值变动损益影响金额	44,333.63	11,083.41	33,250.22	33,250.22	-
加：投资性房地产摊销影响金额	-5,393.55	-1,348.39	-4,045.16	-	-4,045.16
成本模式计量	26,742.12	4,733.59	22,008.53	14.44	21,994.09

与投资性房地产按照公允价值模式计量相比，如投资性房地产按照成本模式计量，则财务报表营业成本中将增加折旧费用、利润总额中将减少公允价值变动损益，因此净利润将有所下降，报告期按照成本模式计量后净利润分别为 18,768.09 万元、24,244.21 万元、22,008.53 万元，报告期按照成本模式计量后扣除非经常性损益的净利润分别为 18,842.66 万元、24,332.44 万元、21,994.09 万元，保持相对稳定。

二、中介机构核查意见

经核查，本次交易的独立财务顾问认为：与投资性房地产按照公允价值模式计量相比，如亚中物流投资性房地产按照成本模式计量，则净利润将有所下降，报告期分别为 18,768.09 万元、24,244.21 万元、22,008.53 万元，扣除非经常性损益后各年净利润分别为 18,842.66 万元、24,332.44 万元、21,994.09 万元，保持相对稳定。

问题二、请申请人补充披露标的公司原股东业绩承诺是否考虑投资性房地产减值的影响。请独立财务顾问、会计师、评估师核查并发表明确意见。

答复：

根据大洲兴业与广汇集团、广汇化建签署的盈利预测补偿协议及补充协议，广汇集团和广汇化建共同作为补偿义务人承诺：本次交易的标的资产亚中物流 2016 年、2017 年及 2018 年的净利润分别不低于 2.40 亿元、3.40 亿元和 5.00 亿元。若亚中物流在补偿期限内截至任一年度末的累积实际净利润数低于截至当年度末累积净利润承诺数，补偿义务人将补偿该等差额。

本次交易的业绩承诺方广汇集团和广汇化建作出业绩承诺时，已充分考虑和分析了投资性房地产减值对亚中物流未来业绩产生的影响，具体如下：

一、亚中物流投资性房地产公允价值大幅降低的风险总体可控

1、从短期因素分析，亚中物流投资性房地产公允价值大幅降低的风险较小

亚中物流的主要投资性房地产为美居物流园及周边商铺。美居物流园经过多年的精心运营，已发展成为以家居卖场为平台的大型商业综合体，为亚中物流提供了稳定的经营收益和盈利来源。目前，美居物流园经营情况正常，空置率维持在较低水平，建筑实体不存在损坏的情形。

根据亚中物流的业务发展规划，美居物流园将在家居行业基础上，充分利用存量商业资源，引进电影院、餐饮、超市等体验式商业项目，进行经营业态的升级。随着园区业态升级改造工作的完成，美居物流园经营业态将进一步丰富，园区功能不断完善，可满足消费者多元化、一站式的消费需求，从而增加园区整体客流量，带动美居物流园区整体商业价值的提升，从而降低美居物流园及周边商铺投资性房地产公允价值大幅下降的风险。

2、从长期因素分析，亚中物流投资性房地产公允价值大幅降低的风险较小

近年来，随着乌鲁木齐城市建设的逐渐北移，乌鲁木齐城北区域常住居民逐渐增加，商业资源的需求有所增加，推动了该区域商业物业售价和租金价格普遍上涨，商业价值不断提升。美居物流园地处乌鲁木齐市北部区域中心地带，占地400余亩，该地段商业物业资源的稀缺性逐渐凸显，从长期看该地段商业物业价值将呈现增值趋势，因此美居物流园及周边商铺投资性房地产公允价值大幅下降的风险较小。

3、亚中物流自身主营业务经营业绩趋势向好，可一定程度上抵消投资性房地产公允价值大幅降低的影响

根据业务规划，亚中物流将通过持续创新业务模式、扩大业务领域，逐步向以物流园经营为依托的多元化业务发展模式方向转变，从而探索新的利润增长点。未来，亚中物流将在美居物流园经营业态升级的基础上，完善线上平台建设，业务进一步延伸至社区居民、园区商户、商业物业客户提供包括社区服务、购物

等多样化、便捷式的消费及综合服务，进一步提高未来经营业绩；同时，亚中物流将充分利用自身经营经验，继续选取具有良好商业运营潜力的物业，积极通过租赁方式获取物业运营权，扩大商业物业经营业务的基盘，实现“美居”经营模式输出；此外，亚中物流将借势“一带一路”战略，把握新疆物流产业发展机遇，持续加快扩张整合，不断发掘现代物流产业链中具有发展潜质的企业，寻求并购重组的机会，系统性展开公司的商贸物流产业链布局，增强综合竞争力和盈利能力。

随着亚中物流现有业务的不断升级和业务范围的扩大，公司综合竞争力和盈利能力将不断增强，可一定程度上抵消投资性房地产公允价值大幅降低时对业绩的影响。

二、本次交易的标的公司原股东进行业绩承诺时作出了保护上市公司股东的安排

本次交易的标的公司原股东已充分考虑了投资性房地产减值等非经常性损益对未来业绩带来的风险，作出了保护上市公司股东的安排为：

在补偿期限届满时，将聘请具有证券期货相关业务资格的会计师事务所对置入资产进行减值测试并出具《减值测试报告》，如期末减值额 $\div$ 每股发行价格 $>$ 已补偿股份总数，则补偿义务人应另行向上市公司补偿期末减值额。承诺若补偿义务人需对实际净利润数低于净利润承诺数的差额进行补偿，则其应当优先以补偿义务人在本次重组中认购的股份向上市公司补偿净利润差额，不足部分由补偿义务人从二级市场购买或以其他合法方式取得的上市公司股份进行补偿。

三、中介机构核查意见

经核查，本次交易的独立财务顾问认为：亚中物流投资性房地产相关的经营业务具有稳定的盈利能力，从短期、长期因素分析，亚中物流投资性房地产公允价值大幅降低的风险相对较小；亚中物流自身主营业务经营业绩趋势向好，可一定程度上抵消投资性房地产公允价值大幅降低的影响；亚中物流原股东业绩承诺已充分考虑和分析了投资性房地产减值的影响，并作出了保护上市公司股东的业绩承诺安排。

问题三、请申请人补充披露标的公司 K 座、L 座已经签订租约的核心客户出租面积及租金情况，并分析未来盈利预测实现的可能性。请独立财务顾问、会计师、评估师核查并发表明确意见。

答复：

一、标的公司 K 座、L 座已经签订租约的核心客户出租面积及租金情况

经核查，截至目前，标的公司的美居物流园的 K 座和 L 座正处于装修改造阶段，商铺招商工作正按计划推进，亚中物流已完成对前期储备商户的筛选工作，超市、影院等主力商户已基本确定，周边商铺已经签订部分合同或意向协议。

其中位于 K 座和 L 座负一层的超市已经与相关商户签订意向协议，具体条款尚在洽谈中。位于 K 座和 L 座二层影院的合同已经与乌鲁木齐中数影院投资管理公司正式签订，租金采用净票房分成或保底回报二者之间较高者，保底回报为按固定租金并考虑一定的增长率测算，第一年租金为 1.8 元/天/平米；净票房分成回报按年度结算，在每年的 1 月 20 日前对上一年度的净票房收入进行结算。

美居物流园 K 座和 L 座已经签订的正式合同和意向协议明细如下所示：

K 座已签约合同和协议明细

类别	位置	承租方	面积(平米)	单价(元/天/平米)	租赁期限
正式合同	K-2 层 1 区 0001 号	乌鲁木齐中数影院投资管理公司	5,000.00	1.8000	15 年
意向协议	K 负一层	新疆家乐福超市有限公司	7,000.00	待定	待定
正式合同	K 负 1 层 2 区 0005 号	乌鲁木齐高新技术产业开发区惠达电器经销部	240.00	4.4131	2016/11/1-2017/12/31
正式合同	K 负 1 层 2 区 0006 号	乌鲁木齐高新技术产业开发区富丽曼斯家纺店	226.00	4.5075	2016/11/1-2017/12/31
正式合同	K 负 1 层 2 区 0008 号	乌鲁木齐高新技术产业开发区春旺家纺布艺经营部	522.00	4.7194	2016/11/1-2017/12/31
正式合同	K 负 1 层 2 区 0009 号	乌鲁木齐高新技术产业开发区美尚之美家纺店	598.00	4.7645	2016/11/1-2017/12/31
正式合同	K 负 1 层 2 区 0010 号	乌鲁木齐高新技术产业开发区景峰茶行	114.27	3.7667	2016/11/1-2017/12/31

类别	位置	承租方	面积(平米)	单价(元/天/平米)	租赁期限
正式合同	K 负 1 层 2 区 0011 号	新疆康宝电器销售有限公司	318.00	4.5570	2016/11/1-2017/12/31
意向协议	K 负 1 层 2 区 0002 号	杨婷（家宝爱婴）	700.00	5.5000	
意向协议	K 负 1 层 2 区 0012 号	高于百琳	223.00	5.5000	
意向协议	K 负 1 层 2 区 0014 号	乌鲁木齐高新技术产业开发区鸿途数码科技部	320.00	5.5000	
意向协议	K 负 1 层 2 区 0015 号	乌鲁木齐高新技术产业开发区德通文化商务用品专卖	320.00	5.5000	
意向协议	K-1 层 2 区 0004 号	方圆万年历钟表	125.00	9.5000	
意向协议	K-1 层 2 区 0007-0008 号	张建军（YVY 时尚皮草）	310.00	9.5000	
意向协议	K-1 层 2 区 0009 号	王青（鞋类）	220.00	9.5000	
意向协议	K-1 层 2 区 0012 号	马丽（服装）	255.00	9.5000	
意向协议	K-1 层 2 区 0202 号	尚燕（美甲）	115.00	9.5000	
合计			16,606.27		

L 座已签约合同和协议明细

类别	位置	承租方	面积（平米）	单价（元/天/平米）	租赁期限
正式合同	L-2 层 1 区 0001 号	乌鲁木齐中数影院投资管理公司	4,500.00	1.8000	15 年
意向协议	L 负一层	新疆家乐福超市有限公司	6,000.00	待定	待定
正式合同	L-1 层 1 区 0001-0003 号	乌鲁木齐高新技术产业开发区吃货街美食广场	725.16	7.8058	2016/11/1-2017/12/31
意向协议	L-1 层 2 区 0001 号	乌鲁木齐高新技术产业开发区众兴百货经销部	150.32	9.5000	
意向协议	L-1 层 2 区 0002 号	乌鲁木齐高新技术产业开发区韩佳百货商行	150.62	9.5000	
意向协议	L-1 层 2 区 0003-0004 号	乌鲁木齐高新技术产业开发区恋家百货第二分店	270.35	9.5000	
意向协议	L-1 层 2 区 0005 号	韩雪（便当）	93.00	9.5000	
意向协议	L-1 层 2 区 0006-0009 号	乌鲁木齐高新技术产业开发区好媳妇精品百货店	360.00	9.5000	

类别	位置	承租方	面积（平米）	单价（元/天/平米）	租赁期限
意向协议	L 负 1 层 1 区 0004 号	乌鲁木齐高新技术产业开发区闽驰茶行	286.00	5.5000	
意向协议	L 负 1 层 1 区 0005 号	乌鲁木齐高新技术产业开发区三禾茶叶	75.00	5.5000	
意向协议	L 负 1 层 1 区 0006 号	乌鲁木齐高新技术产业开发区闽浙茶行	75.00	5.5000	
意向协议	L 负 1 层 1 区 0007 号	乌鲁木齐高新技术产业开发区傅氏茗品茶庄	85.80	5.5000	
意向协议	L 负 1 层 1 区 0008 号	乌鲁木齐高新技术产业开发区青山茶行	180.00	5.5000	
合计			12,951.25		

二、K 座和 L 座未来盈利预测实现的可能性

美居物流园位于新疆维吾尔自治区首府乌鲁木齐市苏州路，位于乌鲁木齐市城北区域的新兴商业中心。经过 13 年的精心运营，美居物流园已发展成为以家居卖场为平台的大型商业综合体。为适应周边环境的不断变化，亚中物流将美居物流园的 K 座和 L 座业态规划重新定位为集休闲购物、主题餐饮、文化娱乐为一体的体验式商业中心。通过美居物流园的 K 座和 L 座装修改造工程，未来美居物流园将适度减少传统家居建材类经营业态比例，逐步加大体验式消费业态比重，将物流园整体打造成家居体验、娱乐休闲、综合商超等多业态并存的大型商业综合体。

截至目前，美居物流园的 K 座和 L 座装修改造工程的各项工作正按照计划顺利实施，原有商户的搬离正如期实施，商业装修改造方案已经确定，内部动线设计、外立面设计、地下机械停车库设计等规划设计基本完成，正式进入施工装修阶段，预计 10 月完成装修改造工程，与预期进度基本相符。

K 座和 L 座的共有 3 层，分别为负一层、一层和二层，负一层以超市为核心，两个楼座直接地下相通；二层以影院为核心进行布局，两个楼座直接通过天桥连接；一层凭借影院和超市的带动作用，以步行街和商铺为核心进行布局。

K 座和 L 座在未来装修改造完成后将发展成集休闲购物、主题餐饮、文化娱乐为一体的体验式商业中心，其未来客户主要包括影院和超市以及其他商铺，

其中超市和影院的由于整租面积较大，租金水平相对不高，而其他商铺则受益于超市和影院的辐射带动，租金水平相对较高。

1、K 座和 L 座的租赁面积分析

在 K 座和 L 座的商铺招商方面，截至目前，根据已签订的合同和意向协议，商铺招商工作正按计划推进，超市、影院等主力商户已基本确定，周边商铺已经签订部分合同或意向协议。美居物流园的 K 座和 L 座已完成招商面积约 2.95 万平米，约占可供出租面积总额的 52.10%；其余品牌商户的招商工作也正在有序推进。根据已签订的合同或意向协议，超市、影院、外围商铺和一层商铺的租金水平亦与预期大致吻合，具体明细如下：

K 座和 L 座的面积预测分析如下：

楼座	业态改造提升后可供出租面积	预计 2017 年实际出租面积	已签订合同或协议面积	占可供出租比例	占预计出租比例
K 座	24,264.44	22,725.86	16,606.27	68.44%	73.07%
L 座	32,470.78	30,335.52	12,951.25	39.89%	42.69%
小计	56,735.22	53,061.38	29,557.52	52.10%	55.70%

截至目前，根据 K 座和 L 座已经签订的正式合同和意向协议，K 座和 L 座已签约面积占装修改造后可供出租面积的比例分别达到 68.44%和 39.89%，合计达到 52.10%；K 座和 L 座已签约面积占 2017 年预计出租面积的比例分别达到 73.07%和 42.69%，合计达到 55.70%。考虑到 K 座和 L 座装修改造工程完成后的业态升级和优化，流量增加等积极因素，K 座和 L 座未来预测的租赁面积有较大可能性实现。

2、K 座和 L 座的租金水平分析

K 座和 L 座的负一层以超市为核心进行布局，经营业态主要包括超市和周边商铺，行业定位为母婴儿童、日用家电、茶叶、工艺品超市等，其中超市的日租金水平约为 0.75 元/平米，超市的周边商铺的租金水平较高，日租金水平约为 5 元/平米，根据已经签订的合同或协议，超市和周边商铺的预测租金有一定的可实现性。

K 座和 L 座的二层以影院为核心进行布局，其中影院合同已经签订，日租金水平约为 1.8 元/平米，与预测基本相符，根据企业规划和商铺储备情况，二层的

周边商铺初步定位为烧烤、料理等餐饮行业，企业目前的招商工作正有序推进。

K座和L座的一层凭借影院和超市的带动作用，地段优势明显，流量优势突出，划分为中央步行街、内步行街、内岛和商铺等区域，行业定位为品牌餐饮、特色小吃、流行轻奢品、化妆品等。根据企业目前已签订的合同和协议，中岛区域的日租金水平约为9元/平米，内步行街区域的日租金水平约为8元/平米，与预测租金水平基本相符。

综上所述，根据企业目前已签订的合同和协议，企业K座和L座的签约面积和签约租金水平与预测基本相符。

三、中介机构核查意见

经核查，本次交易的独立财务顾问认为：考虑到K座、L座的装修改造工程进展情况，并结合企业已经与客户签订的K座和L座正式合同和意向协议，K座和L座的租赁面积和价格基本与预测相吻合，未来盈利预测具有一定的合理性和较大的可实现性。

（本页无正文，为《西南证券股份有限公司关于大洲兴业控股股份有限公司重大资产置换及发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易之补充财务顾问核查意见（二）》之签章页）

