

长城证券股份有限公司
关于
渤海金控投资股份有限公司
重大资产购买
之
独立财务顾问报告

独立财务顾问



签署日期：二〇一七年二月

声明与承诺

渤海金控于 2017 年 2 月 14 日召开第八届董事会第十次会议，审议并通过了重大资产购买的相关议案，长城证券接受渤海金控董事会的委托，担任本次资产重组的独立财务顾问，就资产重组出具独立财务顾问报告。

本独立财务顾问报告是依据《公司法》、《证券法》、《重组管理办法》等法律、法规、文件的有关规定和要求，按照行业公认的业务标准、道德规范，本着诚实信用和勤勉尽责的原则，通过尽职调查和对《渤海金控投资股份有限公司重大资产购买报告书》等审慎核查后出具的，以供中国证监会、深交所及有关各方参考。

就本次交易所涉及的境外法律事项，渤海金控聘请了境外律师提供专业意见。按照国际并购惯例的法律尽职调查要求和范围，境外律师对标的公司开展法律尽职调查工作，在此基础上已出具了尽职调查报告、法律意见书、备忘录以及补充说明文件。按照国际并购惯例的财务、税务尽职调查要求和范围，普华永道对标的公司开展财务、税务尽职调查工作，并出具了相关专业意见。

本独立财务顾问报告中涉及境外法律事项的内容，均为根据交易对方所提供的资料、交易文本、境外律师出具的尽职调查报告、其他法律性文件或其译文所作的引述，该等文件构成本独立财务顾问出具核查意见的支持性材料。本独立财务顾问对出具核查意见的前提为：交易双方保证其向长城证券提供了为出具本独立财务顾问报告所必需的真实、有效的原始书面材料、副本材料、复印材料、电子版材料或口头证言，并无任何隐瞒、遗漏、虚假或误导之处；相关文件和资料的副本及复印件，与正本或原件是一致的，相关文件和资料上的印章与签名都是真实的；相关文件的签署人员经合法授权并有效签署文件。长城证券系基于上述保证出具本独立财务顾问报告，特作如下声明和承诺：

一、本独立财务顾问与上市公司及交易各方无其他利益关系，就本次交易所发表的有关意见是完全独立进行的。

二、本独立财务顾问报告所依据的文件、材料由相关各方向本独立财务顾问提供。上市公司已出具承诺，保证其所提供的信息真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对所提供信息的真实性、准确性、完整性承担个别和连带法律责任。本次交易的交易对方已在《购买与出售协议》中的“陈述与保证”项下，对其在本次交易中向买方提供的标的公司财务信息、诉讼及无违法违规情况、经营许可、员工福利、劳务、房产、税金、环保、重大合同、知识产权以及《购买与出售协议》中援引的《卖方披露表》的内容等信息在重大方面做出了相应的陈述与保证，此外交易对方已在《确认函》中确认其对下属子公司拥有完整权利及高管人员无违法违规等事项。本独立财务顾问出具的独立财务顾问报告是在假设本次交易的各方当事人均按相关协议的条款和承诺全面履行其所有义务的基础上提出的，若上述假设不成立，本独立财务顾问不承担由此引起的任何风险责任。

三、本独立财务顾问注意到：（1）本次交易的标的公司为境外公司，其目前披露的财务报告适用美国公认会计准则，适用中国会计准则的经审计财务报告将延期在交易完成后 6 个月内披露；（2）本次交易存在尚需履行的批准程序。本独立财务顾问提请投资者注意上述事项。

四、本独立财务顾问已按照规定履行尽职调查义务，有充分理由确信所发表的专业意见与上市公司和交易对方披露的文件内容不存在实质性差异。

五、本独立财务顾问已对上市公司和交易对方披露的文件进行充分核查，确信披露文件的内容与格式符合要求。

六、本独立财务顾问有充分理由确信上市公司委托财务顾问出具意见的交易方案符合法律、法规和中国证监会及深交所的相关规定，所披露的信息真实、准确、完整、不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

七、本独立财务顾问有关本次重大资产重组事项的专业意见已经提交本独立财务顾问内核机构审查，内核机构同意出具此专业意见。

八、本独立财务顾问在与上市公司接触后至担任独立财务顾问期间，已采取严格的保密措施，严格执行风险控制和内部隔离制度，不存在内幕交易、操纵市

场和证券欺诈问题。

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

十、本独立财务顾问报告旨在对本次重组方案做出独立、客观、公正的评价，以供有关各方参考，但不构成对渤海金控的任何投资建议，对投资者依据本核查意见所做出的任何投资决策可能产生的风险，本独立财务顾问不承担任何责任。

十一、本独立财务顾问提请渤海金控的全体股东和广大投资者认真阅读渤海金控董事会发布的关于本次交易的《渤海金控投资股份有限公司重大资产购买报告书》以及与本次交易有关的其他公告文件全文。

十二、本独立财务顾问同意将本独立财务顾问报告书作为本次交易所必备的法定文件，随《渤海金控投资股份有限公司重大资产购买报告书》上报深交所并上网公告。

目 录

声明与承诺	2
目 录	5
释 义	8
重大事项提示	13
一、本次交易方案概述.....	13
二、本次交易不构成关联交易.....	14
三、本次交易构成重大资产重组.....	14
四、本次交易不构成借壳上市.....	15
五、本次交易定价及估值情况.....	15
六、本次交易对上市公司的影响.....	16
七、本次交易的决策过程及尚需取得的授权或批准.....	17
八、对中小投资者权益保护的安排.....	19
九、标的公司财务资料的说明.....	20
十、本次收购标的资产的重组安排及交割步骤.....	21
十一、最终交易价格的确定.....	21
十二、本次交易涉及的重要承诺.....	22
重大风险提示	25
一、与本次交易相关的风险.....	25
二、标的公司业务相关风险.....	28
第一节 本次交易概述	34
一、本次交易的背景和目的.....	34
二、本次交易的决策过程及尚需取得的授权或批准.....	37
三、本次交易的具体方案.....	40
四、本次交易不构成关联交易.....	59
五、本次交易构成重大资产重组.....	60

六、本次交易不构成借壳上市.....	60
七、本次交易对上市公司的影响.....	60
第二节 上市公司基本情况	63
一、公司概况.....	63
二、公司设立及历次股本变动情况.....	63
三、公司最近三年控股权变动及重大资产重组情况.....	66
四、公司主营业务发展情况.....	68
五、公司主要财务数据.....	69
六、公司控股股东及实际控制人情况.....	69
七、公司合法合规情况.....	71
第三节 交易对方基本情况	72
一、基本情况.....	72
二、历史沿革.....	72
三、产权控制关系.....	74
四、主营业务情况.....	74
五、实际控制人情况.....	74
六、其他事项说明.....	76
第四节 交易标的基本情况	78
一、标的公司基本情况.....	78
二、标的公司主营业务情况.....	88
三、拟收购资产为股权的说明.....	115
四、债权债务转移情况.....	116
五、财务资料的说明.....	116
六、重要会计政策及相关会计处理.....	117
第五节 本次交易的估值情况	121
一、估值对象与估值范围.....	121
二、估值方法及估值假设.....	121
三、估值技术说明.....	124

四、估值结论.....	155
五、估值结果与账面价值比较变动情况说明.....	158
六、董事会关于本次交易标的估值合理性以及定价的公允性的分析.....	158
七、独立董事意见对估值机构的独立性、估值假设前提的合理性和交易定价的公允性的意见.....	162
第六节 交易协议的主要内容	164
一、《购买与出售协议》的主要内容.....	164
二、《加拿大公司购买协议》的主要内容.....	174
三、《保证金协议》/《托管协议》的主要内容	175
四、《过渡期协议》的主要内容.....	176
五、《投票协议》的主要内容.....	176
六、《保证协议》的主要内容.....	176
七、《海航集团有限公司承诺函》的主要内容.....	176
第七节 独立财务顾问核查意见	178
一、主要假设.....	178
二、本次交易合规性分析.....	178
第八节 独立财务顾问结论意见	183
第九节 独立财务顾问的内核程序及内核意见	184
一、内部审核工作规则.....	184
二、内核意见.....	185

释 义

在本独立财务顾问报告中，除非文义载明，下列简称具有如下含义：

公司、本公司、渤海金控、上市公司	指	渤海金控投资股份有限公司
本报告书、本独立财务顾问报告	指	《长城证券股份有限公司关于渤海金控投资股份有限公司重大资产购买之独立财务顾问报告》
渤海租赁	指	渤海租赁股份有限公司，现更名为渤海金控投资股份有限公司
C2 公司、C2、标的公司、标的企业	指	C2 Aviation Capital, Inc.，一家在美国特拉华州依法注册设立的公司，重组后更名为 C2 Aviation Capital LLC。 C2 Aviation Capital, Inc.是 CIT Leasing 于 2016 年 6 月新设的公司。CIT 拟将其下属商业飞机租赁业务分离并注入 C2 公司，并曾向 SEC 申请分离上市。本报告书 C2 公司指法律上的 C2 公司或向 SEC 申请上市时提交的模拟汇总报表的资产范围所对应的拟上市商业飞机租赁业务组合。
标的资产	指	系 CIT 拥有和经营的商业飞机租赁业务及资产，包括《购买与出售协议》中的 Commercial Air Group（包含 CIT 拥有的 C2 公司在内的下属企业）以及注入 C2 公司的飞机资产及订单。最终以 C2 公司 100%股权的方式转让给 Avolon 下属公司。截至 2016 年 9 月 30 日，标的资产包括自有的飞机 305 架，持有的飞机订单 131 架。
买方	指	Park Aerospace Holdings Limited
卖方	指	CIT Leasing Corporation
Avolon	指	Avolon Holding Limited
Park Aerospace、Park	指	Park Aerospace Holdings Limited，Avolon 在开曼群岛设立的全资子公司
CIT、CIT 集团	指	CIT Group Inc.
CIT Leasing	指	C.I.T. Leasing Corporation
CIT ULC	指	CIT Holdings Canada ULC
Dutch BV	指	CIT Transportation Holdings B.V.
CAF III	指	CIT Aviation Finance III Ltd.
CIT Aerospace	指	CIT Aerospace LLC
CGFI	指	CIT Group Finance (Ireland)
CanCo、Alberta	指	1995370 Alberta Inc.，Park 在加拿大设立的交割收购主体
CanAmalCo	指	CanAmalCo (Canada)，即 1995370 Alberta Inc.与 CIT Holdings Canada ULC 进行合并而形成的实体公司
Morgan Stanley	指	Morgan Stanley Senior Funding, Inc.
UBS	指	UBS AG, Stamford Branch 和 UBS Securities LLC
加拿大交割	指	本次交易交割步骤之一，Dutch BV 向 Canco 出售 CIT ULC 100%股权

C2 公司交割	指	本次交易交割步骤之一，CIT Leasing 向 Park 出售 C2 公司 100%股权
海航集团	指	海航集团有限公司
海航资本	指	海航资本集团有限公司，渤海金控的控股股东
燕山基金	指	天津燕山股权投资基金有限公司
深圳兴航	指	深圳兴航融投股权投资基金合伙企业（有限合伙）
天津通万	指	天津通万投资合伙企业（有限合伙）
慈航基金会	指	海南省慈航公益基金会
海航工会	指	海南航空股份有限公司工会委员会
汇通集团	指	新疆汇通（集团）股份有限公司
天信投资	指	天津天信嘉盛投资有限公司
天保投资	指	天津保税区投资有限公司
远景投资	指	天津远景天创股权投资合伙企业（有限合伙）
通合投资	指	天津通合投资有限公司
天诚投资	指	天津天诚嘉弘股权投资基金合伙企业（有限合伙）
中加基金	指	中加基金管理有限公司
中信建投基金	指	中信建投基金管理有限公司
中信证券	指	中信证券股份有限公司
天弘基金	指	天弘基金管理有限公司
邮储银行	指	中国邮政储蓄银行股份有限公司
工商银行	指	中国工商银行股份有限公司
华安财险	指	华安财产保险股份有限公司
聚宝科技	指	聚宝互联科技（深圳）股份有限公司
天津银行	指	天津银行股份有限公司
渤海人寿	指	渤海人寿保险股份有限公司
联讯证券	指	联讯证券股份有限公司
天津渤海	指	天津渤海租赁有限公司，渤海租赁之全资子公司，系公司主要经营实体之一
皖江金租	指	皖江金融租赁有限公司，天津渤海之控股子公司，系公司主要经营实体之一
横琴租赁	指	横琴国际融资租赁有限公司，天津渤海之控股子公司，系公司主要经营实体之一
Seaco	指	Seaco SRL，GSC 之全资子公司，系公司主要经营实体之一
Cronos	指	Cronos Ltd.，GSC 之控股子公司，系公司主要经营实体之一
HKAC	指	香港航空租赁有限公司（原名海航集团（香港）有限公司），天津渤海之控股子公司，系公司主要经营实体之一
GAL	指	Global Aviation Leasing Co., Ltd.，系渤海租赁的全资子公司
Mariner	指	Mariner Acquisition Ltd.，系渤海金控的全资子公司
香港渤海	指	香港渤海租赁资产管理有限公司，系天津渤海在香港设立的全资子公司
GSC	指	Global Sea Containers Ltd.，香港渤海在百慕大群岛设立的全资子公司

GSCII	指	Global Sea Containers Two Ltd.
GECAS	指	GE Capital Aviation Services limited、GE Capital Aviation Services LLC 及其相关方
American Airlines	指	美利坚航空公司
Japan Airlines	指	日本航空公司
Flydubai	指	迪拜航空公司
Dragon Air	指	香港港龙航空有限公司
Sinolending	指	Sinolending Ltd.
NAC	指	Nodiac Aviation Capital
SEC	指	The U.S. Securities and Exchange Commission, 美国证券交易委员会
10 号表格	指	CIT 于 2016 年向美国证券交易委员会递交的 Form10
《购买与出售协议》	指	本次交易买卖双方签订的《PURCHASE AND SALE AGREEMENT》
《加拿大公司购买协议》	指	CIT Transportation Holdings B.V.与 1995370 Alberta Inc.签署的《SHARE PURCHASE AGREEMENT》
《投票协议》	指	渤海金控的控股股东海航资本及其一致行动人深圳兴航、天津燕山、天津通万与 CIT Leasing Corporation 签署的《VOTING AGREEMENT》
《担保协议》	指	海航集团与 CIT 集团签署的《GUARANTEE》
《卖方披露表》	指	本次交易买卖双方签订的《SELLER DISCLOSURE SCHEDULE》
本次交易、本次重组、本次重大资产重组	指	本次渤海金控拟以现金收购 CIT 集团下属商业飞机租赁业务
估值基准日	指	2016 年 9 月 30 日
《估值报告》	指	《Avolon Holding Limited 及其全资子公司拟收购 C2 Aviation Capital, Inc.股权项目估值报告》（中企华估字（2017）第 1018 号）
《鉴证报告》	指	普华永道出具的《鉴证报告》（普华永道中天特审字（2016）第 1994 号）、及《鉴证报告》（普华永道中天特审字（2017）第 0228 号）
SPV	指	Special Purpose Vehicle, 特殊目的载体
OEM	指	Original Equipment Manufacturer, 原始设备制造商
CEU	指	Cost Equivalent Unit, 标准单位成本
ECA	指	Export Credit Agencies, 出口信贷机构
EX-IM	指	Export-Import Bank of the United States, 美国进出口银行
H 股	指	注册地在内地、上市地在香港的外资股
国际民用航空组织、ICAO	指	联合国旗下设立的专门促进世界民航安全与制定国际空运标准的部门
国际航空运输协会、IATA	指	由各国的航空公司组成的国际性行业联盟组织, 主要功能是协调与管理在航空运输过程中出现的各种问题
MRO	指	维护、维修以及运营

ATAG、Air Transport Action Group	指	航空运输执行协会
收入客公里、RPK	指	旅客运输的衡量单位，每一 RPK 表示一名付费客户飞行一公里
收入吨公里、RTK	指	货物运输的衡量单位，每一 RTK 表示一吨付费货物飞行一公里
波音、波音公司	指	The Boeing Company, 1916 年 7 月 15 日成立，是目前世界上最大的民用和军用飞机制造商之一
空客、空客公司	指	Airbus, 1970 年 12 月年成立，是欧洲最大的飞机制造商、研发公司
OECD	指	经济合作与发展组织，简称经合组织，由 35 个市场经济国家组成的政府间国际经济组织
窄体飞机	指	单通道，通常一排座位为六个的喷气飞机
宽体飞机	指	具有大直径机身客舱，有两个通道，载客量在 300 人以上的喷气飞机
支线客机	指	100 座以下的小型飞机，主要用于大城市与中小城市之间的旅客运输
Flightglobal	指	总部位于伦敦，全球领先的航空数据集团，为里德商业信息（RBI）公司的航空分支
独立财务顾问	指	广发证券股份有限公司、长城证券股份有限公司
长城证券、本独立财务顾问	指	长城证券股份有限公司
大成律师、法律顾问	指	北京大成律师事务所
中企华、估值机构	指	北京中企华资产评估有限责任公司
普华永道、会计师	指	普华永道中天会计师事务所（特殊普通合伙）
美国普华永道	指	PricewaterhouseCoopers LLP
《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》
《公司章程》	指	渤海金控投资股份有限公司章程
《重组管理办法》	指	《上市公司重大资产重组管理办法》（2016 年修订）
《若干问题的规定》、《若干规定》	指	《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》
报告期、最近两年一期	指	2014 年、2015 年和 2016 年 1-9 月
最近三年一期	指	2013 年、2014 年、2015 年和 2016 年 1-9 月
深交所、交易所	指	深圳证券交易所
纽交所	指	纽约证券交易所
商务部	指	中华人民共和国商务部
银监会	指	中国银行业监督管理委员会
中国证监会、证监会	指	中国证券监督管理委员会
国家发改委	指	中华人民共和国国家发展和改革委员会
董事会	指	渤海金控投资股份有限公司董事会
监事会	指	渤海金控投资股份有限公司监事会

股东大会	指	渤海金控投资股份有限公司股东大会
元、千元、万元、亿元	指	人民币元、千元、万元、亿元

重大事项提示

特别提醒投资者认真阅读本报告书全文，并特别注意下列事项（本部分引用简称的释义见本报告书“释义”）：

一、本次交易方案概述

2016年10月6日（纽约时间），公司、公司全资子公司Avolon及其下属全资子公司Park与CIT及其下属全资子公司CIT Leasing签署了《购买与出售协议》及其附属协议，拟以支付现金方式购买纽交所上市公司CIT下属商业飞机租赁业务。标的资产系CIT拥有和经营的商业飞机租赁业务及资产，包括《购买与出售协议》中的Commercial Air Group（包含CIT拥有的C2公司在内的下属企业）以及拟注入C2公司的飞机资产及订单。截至2016年9月30日，标的资产包括自有的飞机305架，持有的飞机订单131架。具体方式是Park收购CIT leasing持有的C2公司100%股权。本次交易最终交易价格系根据《购买与出售协议》约定的方式对C2公司在交割日前一日净资产进行调整，并以调整后的净资产额加上固定溢价627,491,703美元的方式确定。

截至2016年9月30日，C2公司经审计账面净资产值为62.87亿美元。假设按照C2公司2016年9月30日账面净资产值及《购买与出售协议》约定的调整方式，C2公司经调整后的净资产约为94.30亿美元，加上固定溢价约6.27亿美元后，C2公司100%股权的交易价格约为100.57亿美元（按协议签署日前一个交易日中国人民银行公布的人民币汇率中间价1: 6.6778计算折合人民币671.59亿元），较调整后的净资产溢价约6.65%。最终交易价格系根据《购买与出售协议》约定的方式对C2公司在交割日前一日净资产进行调整，并以调整后的净资产额加上固定溢价627,491,703美元的方式确定。具体调整原则详见本报告书“第一节 本次交易概述”之“三、本次交易的具体方案”之“（八）本次交易作价中C2公司净资产的调整原则”。

基于税务筹划，具体交割分为两步，第一步为“加拿大交割”，即C2公司控制的CIT ULC的100%股权先行交割，C2公司下属全资子公司Dutch BV将其持

有的CIT ULC100%股权转让给Park下属子公司Alberta；第二步为“C2公司交割”，在“加拿大交割”完成后，CIT Leasing将其持有的C2公司100%股权转让给Park。本次重组完成后标的资产将全部转为Avolon下属子公司Park持有。本次交易的价款均以现金在各支付环节一次性支付，具体支付详见本报告书“第一节 本次交易概述/三、本次交易的具体方案/（九）本次交易的价款支付”。

本次交易的收购资金来源为公司自有资金、银行贷款及境外银行Morgan Stanley和UBS给予的不超过85亿美元的贷款。

二、本次交易不构成关联交易

在本次交易前，海航集团及其关联人以及海航资本及其关联人与CIT和CIT Leasing、持有CIT 5%以上股份的股东、CIT和CIT Leasing及其控股子公司的董事、监事、高级管理人员之间不存在关联关系，海航集团和海航资本已对上述事项出具《不存在关联关系的承诺函》。本次交易不构成关联交易。

经核查，大成律师、本独立财务顾问认为：本次交易不构成关联交易。

三、本次交易构成重大资产重组

本次交易最终交易价格系根据《购买与出售协议》约定的方式对C2公司在交割日前一日净资产进行调整，并以调整后的净资产额加上固定溢价627,491,703美元的方式确定。根据标的公司及渤海金控2015年12月31日的财务数据，本次交易相关财务比例计算如下：

单位：万元

项目	资产总额 2015年12月31日	营业收入 2015年度	净资产 2015年12月31日
上市公司	13,190,089.60	965,902.30	2,729,109.80
C2公司	7,882,959.26	794,795.09	4,472,844.53
本次交易成交金额	6,715,863.46	-	6,715,863.46
标的资产账面值及成交额较高者、营业收入占渤海金控相应指标的比例（%）	59.76	82.29	246.08

注：本次交易成交金额、C2公司财务数据均以美元作为货币单位，上表中计算时均按照1美元兑6.6778人民币的汇率折算为人民币。本此交易成交金额暂按《购买与出售协议》约

定的调整方式，根据标的资产 2016 年 9 月 30 日经调整的净资产加上固定溢价 627,491,703 美元计算。本次交易最终交易价格系根据《购买与出售协议》约定的方式对 C2 公司在交割日前一日净资产进行调整，并以调整后的净资产额加上固定溢价 627,491,703 美元的方式确定。

根据《上市公司重大资产重组管理办法》第十二条规定，本次交易构成重大资产重组。

四、本次交易不构成借壳上市

本次交易完成前，海航资本直接持有公司 2,137,133,675 股股份，占公司总股本的 34.56%，并与一致行动人燕山基金、深圳兴航、天津通万合计持有公司 52.35% 的股份，海航资本为公司的控股股东。海航集团为海航资本的控股股东，慈航基金会为公司的最终实际控制人。

本次交易不涉及发行股份，因此，本次交易不会导致上市公司控制权发生变更。本次交易不构成《重组管理办法》第十三条规定的借壳上市。

五、本次交易定价及估值情况

本次交易最终价格根据《购买与出售协议》约定的方式对 C2 公司在交割日前一日净资产进行调整，并以调整后的净资产额加上固定溢价 627,491,703 美元的方式确定。假设按照标的公司 2016 年 9 月 30 日账面净资产值及《购买与出售协议》约定的调整方式测算，C2 公司经调整后的净资产约为 94.30 亿美元，加上固定溢价约 6.27 亿美元后，C2 公司 100% 股权的交易价格约为 100.57 亿美元。

本次交易价格不以估值结果为依据，为验证本次交易价格的公平合理，中企华为 C2 公司出具了估值报告。本次拟购买资产的估值基准日为 2016 年 9 月 30 日，中企华根据本次估值目的和估值对象的特点，中企华采用了资产基础法以及市场法两种方法进行估值，并选取市场法的估值结果作为估值结论。

根据中企华出具的中企华估字（2017）第 1018 号《估值报告》，截至估值基准日，C2 公司经审计账面净资产为 6,287,401 千美元，C2 公司股东全部权益的估值结果为 6,943,642 千美元，增值额为 656,241 千美元，增值率为 10.44%。C2 公司净资产估值加上净资产调整额 31.42 亿美元后约为 100.86 亿美元，高于

C2 公司以 2016 年 9 月 30 日经调整净资产测算的交易价格 100.57 亿美元。估值详细情况详见本报告书“第五节 本次交易的估值情况”。

六、本次交易对上市公司的影响

（一）本次交易对上市公司主营业务的影响

渤海金控的主营业务为融资租赁业务和飞机、集装箱经营租赁业务，经过多年发展，公司形成了融资租赁业务、经营租赁业务两大主营业务板块。自公司2012年通过收购HKAC进入全球飞机租赁行业后，先后完成对Avolon100%股权、GECAS下属45架附带租约的飞机资产等多起飞机租赁领域的收购。根据国际著名的研究机构Flightglobal截至2015年底的排名显示，公司下属Avolon和HKAC自有和管理的飞机的市场价值合计位居全球第8位，在全球飞机租赁市场具有领先地位。

CIT 集团的商业飞机租赁业务一直在全球范围内处于领先地位，作为全球最早一批为航空公司提供经营性租赁的企业，CIT 集团有着深厚的行业背景与近 40 年为商业航空领域提供金融服务的经验，与全球约 50 个国家及地区超过 100 多家航空公司建立了良好的合作关系，其中包括 American Airlines, Delta Airline, Garuda Indonesia, Qantas Airway, Virgin Australia 等全球知名航空公司。

本次交易完成后，渤海金控的飞机租赁业务将进一步增强，业务规模和市场占有率将进一步提升。本次收购完成后，CIT 集团下属商业飞机租赁业务将与公司现有的飞机租赁业务形成良好的协同作用，全面提升公司在全球飞机租赁市场上的国际竞争力。首先，从机队规模上看，根据 Flightglobal 截至 2015 年底对各飞机租赁公司机队规模的统计，本次交易完成后公司将成为仅次于 GECAS 与 AerCap 的全球第三大飞机租赁公司；其次，从业务分布来看，本次交易完成后，公司的航空客户总量将扩充将近一倍至 150 余家，在亚太、欧洲、北美这几个主要的市场的业务分部更加均衡；最后，从行业竞争力来看，公司可以进一步深入与飞机制造商、引擎制造商长久、良好的合作关系。

（二）本次交易对上市公司盈利能力和财务指标的影响

根据C2公司经审计的2015年财务数据,C2公司实现的营业收入为1,190,205千美元,净利润385,662千美元,具有较高的营收规模和较好的盈利能力。本次交易完成后,CIT集团下属商业飞机租赁业务将进入上市公司,整合后上市公司的飞机租赁业务实力将进一步得到加强,上市公司和C2也将充分发挥协同效应,扩大市场份额,提升业务规模。预计,未来标的资产将持续良性发展,且通过本次交易预期还能实现公司现有业务与收购业务之间的协同效应,相关协同效应将于整合过程中逐步释放,将进一步提升上市公司在飞机租赁行业的竞争力和影响力。通过本次交易,上市公司盈利能力将持续提升,并为上市公司股东带来持久的良好回报。

七、本次交易的决策过程及尚需取得的授权或批准

（一）上市公司决策过程

1、因公司拟筹划收购海外飞机租赁资产事项,为维护投资者利益,经申请,公司股票自2016年9月23日起开市停牌。

2、2016年10月6日,公司召开2016年第十二次临时董事会,审议通过《关于公司、公司全资子公司Avolon及其下属子公司与CIT及其下属子公司CIT Leasing签署<购买与出售协议>(<PURCHASE AND SALE AGREEMENT>)及相关附属协议的议案》等议案。公司已经与相关方就本次交易签订《购买与出售协议》。

3、2016年12月9日,公司召开第八届董事会第九次会议审议通过《关于<渤海金控投资股份有限公司重大资产购买预案>的议案》等相关议案。

4、2017年2月14日,公司召开第八届董事会第十次会议审议通过《关于<渤海金控投资股份有限公司重大资产购买报告书>及其摘要的议案》等相关议案。

（二）交易对方的决策程序

1、2016年10月5日,CIT Leasing董事会作出同意本次交易的决议。

2、根据Wachtell, Lipton, Rosen & Katz律师事务所出具的法律意见书,本次交易相关协议已经CIT董事会审议通过。

根据《购买与出售协议》,CIT Leasing已享有所有必要权限和权力,且已采

取一切必要措施，签署、履约《购买与出售协议》及其附属协议及实施本次交易。

（三）Avolon、Park 及 Alberta 的决策程序

1、2016 年 9 月 22 日，Avolon 董事会作出同意本次交易的决议。

2、2016 年 9 月 28 日，Alberta 董事会作出同意收购 Dutch BV 持有的 CIT ULC100%股权的决议。

3、2016 年 10 月 4 日，Park 董事会作出同意本次交易的决议。

（四）本次交易已取得的批准、核准和豁免

1、2016年11月7日，美国联邦贸易委员会竞争局并购申报处出具了关于本次交易的反垄断审查意见，确认根据《并购申报规则》第803.11(b)款、第803.11(c)款，及《克莱顿法案》第7A(b)(2)款规定，批准提前终止本次交易的等待期，即本次交易已通过美国反垄断审查。

2、2016年12月6日，南非竞争委员会兼并收购处出具了关于本次交易的反垄断审查意见，确认无条件通过本次交易的反垄断审查。

3、由于买卖双方2015年在巴西实现的营业收入数据并未达到巴西法律规定的进行反垄断审查申报的标准，2016年11月30日，Park及CIT Leasing签署了《豁免函》，确认本次交易无需在巴西进行反垄断审查申报，因此双方同意豁免巴西反垄断审查作为本次交易的条件。

4、2016年12月21日，哥伦比亚工业贸易署出具了关于本次交易的反垄断审查意见，确认通过本次交易的反垄断审查。

5、2016年12月29日，俄罗斯联邦反垄断局出具了关于本次交易的反垄断审查意见，确认通过本次交易的反垄断审查。

6、2017年1月6日，韩国公正贸易委员会出具了关于本次交易的反垄断审查意见，确认通过本次交易的反垄断审查。

7、2017年1月17日，美国外资投资委员会（CFIUS）出具了关于本次交易审查的函件，本次交易已经通过美国外资投资委员会（CFIUS）的审查。

8、2017年1月20日，墨西哥联邦经济竞争委员会作出决议，批准通过本次交易的反垄断审查。

（五）本次交易尚需获得的批准和核准

本次交易尚需获得的批准或核准，包括但不限于：

1、上市公司股东大会批准本次交易；

2、本次交易境内相关主管部门的备案、核准或授权：本次收购资金如使用境内资金或境内主体提供担保的境外融资，需取得国家发改部门、商务部门、外汇管理部门备案；

3、通过保加利亚的反垄断审查；

本次交易能否取得上述批准、核准或审查以及最终取得批准、核准或审查的时间均存在不确定性，提请广大投资者注意投资风险。

八、对中小投资者权益保护的安排

（一）严格履行信息披露义务

对于本次交易涉及的信息披露义务，公司已经按照《上市公司信息披露管理办法》、《关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知》、《重组管理办法》等相关规定，履行了信息披露义务。本报告书披露后，公司将继续严格履行信息披露义务，按照相关法规的要求，及时、准确、公平地向所有投资者披露可能对上市公司股票交易价格产生较大影响的重大事件与本次重组的进展情况。

（二）严格执行交易批准程序

本次交易的实施将严格执行相关法律、法规及公司审批决策程序规定。本次交易方案经全体独立董事同意后提交董事会讨论，独立董事已就该事项发表独立意见。

（三）提供股东大会网络投票平台

公司董事会将在审议本次交易方案的股东大会召开前发布提示性公告，提醒全体股东参加审议本次交易方案的临时股东大会会议。公司将根据中国证监会

《关于加强社会公众股股东权益保护的若干规定》等有关规定，为参加股东大会的股东提供便利，就本次交易方案的表决提供网络投票平台，股东可以参加现场投票，也可以直接通过网络进行投票表决。本次股东大会将对中小投资者单独计票。

（四）提供投资者沟通渠道

为确保投资者对公司重大事项的建议权，公司将在相关信息披露以后，提供电话、电子邮件和信件等方式，为投资者对本次交易的意见提供方便。

（五）其他保护投资者合法权益的安排

公司聘请了具有专业资格的独立财务顾问、律师事务所、会计师事务所、估值机构等中介机构，对本次重组方案及全过程进行监督并出具专业意见，确保本次交易定价公允、公平、合理，不损害全体股东的利益。

九、标的公司财务资料的说明

CIT 系美国纽交所上市公司，主要从事商业银行及零售和社区银行、全球运输行业融资租赁业务。CIT 拟将商业飞机租赁业务分离并新成立 C2 公司承接全部商业飞机租赁业务，并于 2016 年 8 月向 SEC 递交 C2 公司上市资料，包括 10 号表格及以历史成本为基础编制的 2014 年度、2015 年度、2016 年 1-6 月模拟汇总财务报表。在报告期内，C2 公司作为母公司 CIT 的一项业务运营，系由若干 CIT Leasing 下属全资法律实体构成，没有独立编制历史财务报表。C2 公司 2014 年度、2015 年度、2016 年 1-9 月模拟汇总财务报表系按照母公司 CIT 历史会计记录编制，并且在视同独立于母公司 CIT 运营的基础上编制。此外，C2 公司模拟汇总财务报表包含了两家联营公司 TC-CIT Aviation Ireland Limited 和 TC-CIT Aviation U.S., Inc. 各 30% 股权，而根据《购买与出售协议》，本次交易的标的资产不包括这两家联营公司股权，因此本次交易价格调整原则中将财务报表中对两家联营公司投资调减为 0。

美国普华永道审计了 C2 公司根据美国会计准则编制的汇总财务报表，包括 2014 年 12 月 31 日、2015 年 12 月 31 日、2016 年 9 月 30 日的汇总资产负债表，2014 年度、2015 年度、2016 年 1-9 月的汇总利润表、汇总现金流量表和汇总所

有者权益变动表,以及汇总财务报表附注,并出具了标准无保留意见的审计报告。

鉴于本次交易尚未交割,按照国际惯例,渤海金控在本次收购交割前无法派驻审计团队对 C2 汇总财务报表进行审计。因此,渤海金控目前难以按照中国企业会计准则对 C2 公司的详细财务资料进行审计,无法提供按照中国企业会计准则编制的 C2 公司汇总财务报告及相关的审计报告。为确保顺利完成本次交易,C2 公司根据中国企业会计准则编制并经审计的财务资料将暂缓披露。公司承诺后续补充披露的财务资料内容和时间安排如下:1、在本次收购交割完成后的六个月内,向投资者公开披露按照中国企业会计准则和公司会计政策编制的上市公司备考财务报告及审阅报告;2、在本次收购交割完成后的六个月内,向投资者公开披露根据中国企业会计准则和公司会计政策编制的 C2 公司财务报告及审计报告。

经核查,本独立财务顾问认为:上市公司已对标的公司审计报告及上市公司备考财务报告的补充披露出具承诺,符合境内上市公司海外并购的一般操作惯例。

十、本次收购标的资产的重组安排及交割步骤

根据《购买与出售协议》,CIT 拟将其持有的商业飞机租赁业务和资产根据重组计划注入 C2 公司并完成交割。重组计划完成后,标的资产将全部转让至 Avolon 下属子公司 Park 持有。本次交易中 C2 公司的重组包括,CIT 下属商业飞机租赁业务的内部资产重组以及债务的处置,具体交割分为“加拿大交割”及“C2 公司交割”。具体重组安排及交割步骤请详见本报告书“第一节 本次交易概述”之“三、本次交易的具体方案”。截至 2017 年 1 月 20 日,CIT 已将其持有的商业飞机租赁业务和资产根据重组计划注入 C2 公司,即 C2 公司内部资产重组步骤已经完成。

十一、最终交易价格的确定

本次交易最终交易价格系根据《购买与出售协议》约定的方式对 C2 公司在交割日前一日净资产进行调整,并以调整后的净资产额加上固定溢价 627,491,703 美元的方式确定,具体的调整原则请见本报告书“第一节 本次交易概述”之“三、本次交易的具体方案”之“(八)本次交易作价中 C2 公司净资产的调整原则”。假

设按照标的公司2016年9月30日账面净资产值及《购买与出售协议》约定的调整方式测算，C2公司经调整后的净资产约为94.30亿美元，加上固定溢价约6.27亿美元后，C2公司100%股权的交易价格约为100.57亿美元。

鉴于本次最终交易价格是以交割日前一日净资产为基础进行调整，目前交割日尚不能确定，最终交易价格与以2016年9月30日测算的交易价格将因2016年9月30日至交割日前一日因正常经营活动及经营业绩累积形成净资产变动而存在差异。

在本次交易的“加拿大交割”中，Dutch BV向CanCo出售CIT ULC的股权，CanCo向Dutch BV支付购买价款35亿美元（该购买价款将在交割前依照《加拿大公司购买协议》的相关约定进行调整）。Dutch BV对其转让CIT ULC股权获得的现金收益进行分配，“C2公司交割”时支付的对价将减去加拿大收购价。“加拿大交割”中，相关方将在交割前寻求获取有利的荷兰税务规则，若无法获取该等规则，Dutch BV将不再进行分配，相应的“C2公司交割”时支付的交易对价将不扣减加拿大交割的交易对价。但公司最终实际付出的现金金额不会因无法获取该等荷兰税务规则而发生变化。

卖方应于预期交割日之前不少于5个营业日，向买方提供未经审计的“估算的调整后净资产表”（Estimated Adjusted Net Asset Statement），并在其中说明“估算的调整后净资产额”及详细说明（包括计算方法的附件）。交割日后的60天内，买方可向卖方提供未经审计的“交割用调整后净资产表”（Closing Adjusted Net Asset Statement）。如卖方在收到“交割用调整后净资产表”后未提出异议，则视为卖方已经接受该调整；如在卖方提出“异议通知函”之日起的30天内，或双方书面约定的更长期限内，双方仍未能达成一致，应在选定独立注册会计师事务所后的30天内，核算调整后的净资产额，其认定的金额对买卖双方均具有约束力。

十二、本次交易涉及的重要承诺

承诺人	承诺名称	承诺内容
上市公司	《关于提供信息真实、准确、完整	一、本公司所提供纸质版和电子版资料均真实、完整、准确，有关副本材料或者复印件与原件一致，文件上

	的承诺函》	所有签字与印章皆真实、有效，复印件与原件相符。 二、本公司所提供资料和信息均真实、准确和完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，本公司对所提供资料和信息真实性、准确性和完整性承担个别和连带的法律责任。
上市公司全体董事、监事、高级管理人员	《关于提供信息真实、准确、完整的承诺函》	一、本人将及时提供本次重组的相关信息，并保证所提供的信息真实、准确、完整，所提供的副本材料或复印件均与正本材料或原件一致，文件上所有签字与印章皆为真实、有效。 二、本人保证本人所提供的信息不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对本人所提供的信息的真实性、准确性、完整性承担个别和连带的法律责任。 三、如本次交易因涉嫌所提供或者披露的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证监会立案调查的，在案件调查结论明确之前，本人将暂停转让在上市公司拥有权益的股份，并于收到立案稽查通知的两个交易日内将暂停转让的书面申请和股票账户提交上市公司董事会，由董事会代本人向证券交易所和登记结算公司申请锁定；未在两个交易日内提交锁定申请的，授权董事会核实后直接向证券交易所和登记结算公司报送本人的身份信息和账户信息并申请锁定；董事会未向证券交易所和登记结算公司报送本人的身份信息和账户信息的，授权证券交易所和登记结算公司直接锁定相关股份。如调查结论发现存在违法违规情节，本人承诺锁定股份自愿用于相关投资者赔偿安排。
上市公司	《关于补充披露财务资料的承诺》	1、在本次收购交割完成后的六个月内，向投资者公开披露按照中国企业会计准则和公司会计政策编制的上市公司备考财务报告及审阅报告；2、在本次收购交割完成后的六个月内，向投资者公开披露根据中国企业会计准则和公司会计政策编制的C2公司财务报告及审计报告。
CIT Leasing	《购买与出售协议》	交易对方已在《购买与出售协议》中的“陈述与保证”项下，对其在本次交易中向买方提供的标的公司财务信息、诉讼及无违法违规情况、经营许可、员工福利、劳务、房产、税金、环保、重大合同、知识产权以及《购买与出售协议》中援引的《卖方披露表》的内容等信息在重大方面做出了相应的陈述与保证，并承诺截至交割日该等陈述和保证应为真实和准确或不会产生重大不利影响，此外交易对方已在《确认函》中对下属子公司拥有完整权利及高管人员无违法违规等事项。
海航资本、深圳兴航、燕山基	《投票协议》	海航资本及其一致行动人深圳兴航、燕山基金、天津通万承诺无条件且不可撤销地在渤海金控股东大会

金、天津通万		上对本次交易投赞成票。
海航集团	《海航集团有限公司承诺函》	若渤海金控股东大会未能审议通过上述收购行为，或渤海金控股东大会审议通过上述收购行为的决议无效、失效或不能满足《购买与出售协议》中的条件时，海航集团承诺对渤海金控因此造成的全部损失承担补偿责任（包括保证金损失、终止费及应支付的其他费用等）。
	《保证协议》	1、满足本次交易完成的交割条件，债务融资（或替换融资）已在交割时提供或准备好提供给 Park，且卖方书面确认其能够完成交割，但买方未在交割日期前完成交割时，Park（买方）应向被担保人支付的如下款项，即收购价减去“债务融资金额和托管资金”。 2、Park 承担的被担保人受到的与本协议项下的收款和本协议的履行有关的任何损害赔偿。
	《不存在关联关系的承诺函》	在本次交易前，海航集团及其关联人与 CIT 和 CIT Leasing、持有 CIT 5%以上股份的股东、CIT 和 CIT Leasing 及其控股子公司的董事、监事、高级管理人员之间不存在关联关系。
海航资本	《不存在关联关系的承诺函》	在本次交易前，海航资本及其关联人与 CIT 和 CIT Leasing、持有 CIT 5%以上股份的股东、CIT 和 CIT Leasing 及其控股子公司的董事、监事、高级管理人员之间不存在关联关系。

重大风险提示

一、与本次交易相关的风险

（一）交易审批风险

本次交易尚需取得的批准或核准包括但不限于：1、上市公司股东大会批准本次交易；2、本次交易境内相关主管部门的备案、核准或授权：本次收购资金如使用境内资金或境内主体提供担保的境外融资，需取得国家发改部门、商务部门、外汇管理部门备案；3、通过保加利亚的反垄断审查等。

本次交易能否取得上述批准、核准或审查及取得批准、核准或审查的时间存在不确定性，存在审批风险，提请投资者关注。

（二）保证金损失风险

根据《购买与出售协议》约定，如本次交易因未能取得除美国以外其他国家的反垄断审查、未能取得美国外资投资委员会（CFIUS）的批准、未能取得渤海金控股东大会的批准、未能获得中国监管机构所有与本次交易相关的备案、核准或授权等“特定终止情形”导致本次交易终止，已交付的保证金将作为终止费向卖方支付。其中，如“特定终止情形”发生在 C2 内部重组完成前，买方需向卖方支付 50,000 万美元终止费；如“特定终止情形”发生在 C2 内部重组完成后，买方需向卖方支付 60,000 万美元终止费。关于支付终止费的具体约定，详见本报告书“第六节 交易协议的主要内容”之“一、《购买与出售协议》的主要内容”之“（十一）协议的终止及责任承担”。海航集团承诺：若渤海金控股东大会未能审议通过上述收购行为，或渤海金控股东大会审议通过上述收购行为的决议无效、失效或不能满足《购买与出售协议》中的条件时，海航集团承诺对渤海金控因此造成的全部损失承担补偿责任（包括保证金损失、终止费及应支付的其他费用等）。

目前本次交易已经通过美国、南非、哥伦比亚、韩国、俄罗斯、墨西哥的反垄断审查；由于未达到巴西的反垄断审查标准，买卖双方已经豁免巴西反垄断审查作为本次交易完成的交割条件；本次交易已经取得了美国外资投资委员会

(CFIUS)的批准。因此,若因除渤海金控股东大会未批准以外的其他协议约定的原因导致 Avolon 支付终止费,公司及 Avolon 将损失已支付的保证金,存在损失 60,000 万美元保证金的风险,将对公司的财务和经营造成一定的不利影响,提请投资者关注。

(三) 业务整合的风险

CIT 下属的飞机租赁业务,在国际上有着强大的竞争力与良好的品牌形象并且有着悠久的历史,多年来在行业内与飞机制造商、航空公司都建立了牢固的合作关系。C2 公司是新设成立承接该等资产的主体,报告期内的大部分时间,CIT 下属的商业飞机租赁业务系由若干 CIT 下属的法律实体运营。

Avolon 是一家有着年轻化、现代化的机队以及经验丰富的管理团队的全球领先的飞机租赁公司。本次交易完成后,公司拟对公司飞机租赁业务和标的公司的资源和业务进行有效整合,充分发挥联动效应、协同效应及整合后的规模效应。但 Avolon 和标的公司在文化、财务、管理等方面均存在一定差异,Avolon 承接 CIT 下属商业飞机租赁业务后,将统筹安排 Avolon 与 C2 公司的管理架构、客户资源、融资安排等,本次交易后是否能充分的发挥 Avolon 和 C2 公司之间的协同效应存在一定的不确定性,C2 公司未来经营情况与 C2 公司历史期间经营情况可能存在一定差异。提请投资者关注相关风险。

(四) 最终交易作价存在调整的风险

本次交易最终交易价格系根据《购买与出售协议》约定的方式对C2公司在交割日前一日净资产进行调整,并以调整后的净资产额加上固定溢价627,491,703美元的方式确定,具体的调整原则详见本报告书“第一节 本次交易概述”之“三、本次交易的具体方案”之“(八)本次交易作价中C2公司净资产的调整原则”。假设按照标的公司2016年9月30日账面净资产值及《购买与出售协议》约定的调整方式测算,C2公司经调整后的净资产约为94.30亿美元,加上固定溢价约6.27亿美元后,C2公司100%股权的交易价格约为100.57亿美元。

最终交易价格与以2016年9月30日测算的交易价格将因2016年9月30日至交割日前一日因正常经营活动及经营业绩累积形成净资产变动、是否可获得“加拿

大交割”涉及的荷兰税务规则等因素而存在差异，详见本报告书“重大事项提示”之“十一、最终交易价格的确定”。

卖方应于预期交割日之前不少于5个营业日，向买方提供未经审计的“估算的调整后净资产表”（Estimated Adjusted Net Asset Statement），并在其中说明“估算的调整后净资产额”及详细说明（包括计算方法的附件）。交割日后的60天内，买方可向卖方提供未经审计的“交割用调整后净资产表”（Closing Adjusted Net Asset Statement）。如卖方在收到“交割用调整后净资产表”后未提出异议，则视为卖方已经接受该调整；如在卖方提出“异议通知函”之日起的30天内，或双方书面约定的更长期限内，双方仍未能达成一致，应在选定独立注册会计师事务所后的30天内，核算调整后的净资产额，其认定的金额对买卖双方均具有约束力。

根据《购买与出售协议》约定，本次交易的最终交易作价存在调整的风险，提请广大投资者注意相关风险。

（五）本次交易的资金来源风险

本次交易为现金收购，资金来源为公司自有资金、银行贷款及境外银行 Morgan Stanley 和 UBS 给予的不超过 85 亿美元的贷款。目前公司已取得境外银行 Morgan Stanley 和 UBS 的承诺函以及中国银行海南省分行出具的贷款意向函，其中境外银行 Morgan Stanley 和 UBS 承诺的 30 亿美元无担保票据已完成发行。若银行无法为公司提供信贷支持，则本次交易存在因交易支付款项不足而面临取消的风险。此外，即使公司在获得贷款方面不存在实质性障碍，也仍存在银行在公司满足放款条件的情况下无法按时足额放款、导致公司无法支付并购对价的风险。在此情形下，上市公司可能会构成重大违约，需要支付终止费。提请广大投资者注意相关风险。

（六）上市公司偿债能力的风险

截至 2016 年 9 月 30 日，上市公司合并报表口径资产负债率为 82.25%。本次交易为现金收购，资金来源为公司自有资金、银行贷款及境外银行 Morgan Stanley 和 UBS 给予的不超过 85 亿美元的贷款，预计本次交易完成后，上市公

司资产规模和收入规模将大幅增加，同时上市公司负债率及负债规模也将有所增加。因此本次交易将在一定程度上影响上市公司的偿债能力，提请投资者关注相关风险。

（七）境外收购风险

鉴于本次交易为境外收购，面临着一系列境外收购风险，如美国的政治风险、政策风险、法律风险、税收风险等。政治风险和政策风险主要是指美国的政局稳定性、对外资政策的政策连贯性等发生变化，从而造成投资环境的变化而产生的风险。境外收购法律风险是指中国企业的境外收购行为违反了美国的法律法规或因法律问题处理不当，从而遭受成本增加、时间延长、收购失败等与预期目标相违背的不利后果的可能性。境外收购是一系列复杂的法律行为组合，涉及收购的每一个行为、每一个法律文件都必须符合美国法律的要求，否则，将不可避免地会产生法律风险。由于各国税制和税收监管政策不同、国际税收协定复杂、并购会计处理与税法存在较大差异等原因，请关注本次收购过程中及交易完成后的税收风险。

二、标的公司业务相关风险

（一）宏观经济与行业周期波动的风险

标的公司为世界多个国家和地区的客户的全方位的飞机租赁服务，其经营业绩、财务状况和发展前景在很大程度上将受全球宏观经济和国际贸易发展的影响。目前全球经济复苏仍存在不确定性，如果经济形势出现恶化导致对飞机的需求降低，可能会对标的公司承租人的履约能力带来不利影响，进而影响标的公司的财务状况和现金流。此外，全球经济环境的波动以及国际金融市场流动性等因素的变化，可能会导致标的公司业务随之波动，存在宏观经济波动的风险。

标的公司的业务与航空运输业息息相关，而航空运输业是一个具有周期性的行业，近年来航空运输业需求旺盛导致飞机订单增加，为了满足市场的需求，飞机制造商扩大了自己的生产线。如果发生行业周期性的萎缩或其他情况导致行业萧条，过剩的飞机供应会影响到飞机租金收入水平。此外，当飞机租约到期或部分承租人提前终止合约时，行业的周期性萎缩或行业萧条会造成标的公司寻找下

一个承租人所需的时间也会受到影响。可能产生的飞机闲置造成的浪费与损失，从而对标的公司的财务状况、现金流及经营业绩造成一定的影响。

（二）利率风险

利率风险是由于利率变动的不确定性导致的金融风险。标的公司大部分的租赁收入与债务利息支出皆为固定的利率。在未来如果市场利率上升，一方面将导致标的公司在未来的融资成本上升，另一方面将同时导致承租人需支付的租金费用上升，可能会降低承租人对租赁飞机资产的意愿。如果未来市场的利率下降，将导致标的公司新签订的业务协议中的费率随着整体市场利率的下降而下降，进而减少标的公司的租赁收入。此外，由于标的公司的债务期限与和承租人签订的租赁期限未必完全一致，在租赁协议到期后，利率下降可能会导致标的公司在承担原有债务成本的同时以低于原有的租金水平出租飞机，从而对公司的经营状况、现金流等造成不利的影响。

（三）汇率风险

本次交易采用美元计价，同时本次交易的收购资金来源为公司自有资金、银行贷款及境外银行 Morgan Stanley 和 UBS 给予的不超过 85 亿美元的贷款，公司支付本次交易价款时，以非美元货币支付的部分以及以非美元货币偿还本次交易贷款时，存在受美元汇率大幅波动的而导致汇兑损益风险。

标的公司的记账本位币为美元，而标的公司的客户（主要指航空公司）覆盖了全球多数国家，部分航空公司使用当地的货币进行收入的结算，美元汇率的变动一方面可能会影响客户的财务状况，从而影响其履行合约、支付租金的能力，另外一方面美元汇率的变化也会直接影响潜在客户对标的公司飞机资产的需求以及现有客户在未来合约到期后续约的意愿。如美元升值可能会导致以当地货币结算的航空公司承担更高的成本，从而降低标的公司在国际市场中的竞争力。因此，美元汇率的变化将有可能对标的的经营状况不利，对标的的盈利水平产生一定影响。

（四）信用风险

信用风险是租赁公司面临的主要风险之一，信用风险主要是指承租人及其他

合同当事人因各种原因未能及时、足额支付租金或履行其义务导致出租人面临损失的可能性。在面临市场需求、竞争环境、油价及流动性因素的波动时，承租人有可能无法履行租赁合约，进而对标的公司造成不利的影响，包括但不限于可能产生高额的法律、财务费用、飞机的维护费用、保养费用以及在寻找下一个承租人的过程中可能产生的其他费用。尽管标的公司在与客户签订合约时会充分考虑的客户的信用等级，但由于标的公司的客户分部在多个国家，并非所有的客户都是由统一的信用评级公司进行评级，因此获得同样评级打分的客户可能在实质的信用水平上仍然存在一定的差异，这些差异可能会造成客户潜在的信用风险，从而影响到标的公司的经营状况。

（五）飞机租赁合同到期后的续约及处置风险

标的公司的收入来源主要取决于租金的收入以及飞机的残值处置。在飞机租赁合同到期后标的公司通常面临两种情况，第一种情况下标的公司选择与承租人续约或寻找新的承租人，第二种情况下标的公司将决定处置该飞机。为了保证租金的收入，标的公司不仅仅要保持飞机的高出租率，尽量避免飞机闲置，同时还需要考虑飞机租赁合同到期后与承租人续约或者及时找到新的承租人，以避免飞机闲置所造成的损失。除此之外，对于经营性租赁的飞机，一部分的收入来源于飞机的处置价格，飞机的保养状况、市场行情、燃油价格等多种因素都会影响到飞机的处置价格。

在未来的3年中，标的公司预计将有约70余架飞机的租赁合约到期，在合约到期后标的公司是否能够与承租人续约或能寻找到新的承租人以及如果存在需要处置的飞机，该飞机的残值是否能达到理想的价位均存在一定的不确定性，请投资人注意风险。

（六）境外公司向境内公司分红导致的补交税款风险

根据《国家税务总局关于境外注册中资控股企业依据实际管理机构标准认定为居民企业有关问题的通知》（国税发[2009]82号）、《境外注册中资控股居民企业所得税管理办法（试行）》规定，标的主要高层管理人员的履职场所、财务决策、主要资产、会计账簿、公司印章、董事会和股东会纪要档案及主要董事、高层管理人员的主要居住地均在境外，不适用非境内注册居民企业的相关纳

税规定。

根据《中华人民共和国企业所得税法》的规定，上市公司如在未来年度取得标的公司派发的股息或红利，应按照相关规定对收到的股息或红利计算应纳税所得额，并根据上市公司的适用税率计算应纳税额。上市公司根据应纳税额与可减免的境外所得税税额之间差额补充缴纳所得税。未来年度，上市公司存在因从标的公司取得股息或红利所得而需补充缴纳所得税税金的可能。未来标的公司分红的时间、金额及届时适用的税收政策等均存在不确定性，未来可能按照对境内上市公司分红的要求补缴税款。

（七）融资风险

飞机租赁行业属于资本密集行业，对资本规模要求较高，标的公司在资本市场上的融资能力决定其是否能获取足够资本，以支持公司业务发展及偿还现有债务。标的公司在资本市场中遇到的融资障碍会限制其扩张机队的能力，进而降低标的公司在行业中的竞争优势。标的公司的融资能力很大程度上取决于投资者对标的公司整体实力的主观判断，包括投资者对标的公司所处行业未来发展前景的看法、市场对公司的认可程度以及行业内的竞争状况，除此之外标的公司的融资能力也会受到政府政策的影响，如 ECA、EX-IM 等政策性银行的贷款政策亦将影响到标的公司的融资能力。

标的公司持有大量的飞机订单，预计在未来的几年中会陆续交付，如果标的公司届时无法及时取得购买这些新飞机的资金，一方面将可能损失飞机订单的定金，另外一方面将有可能导致标的公司违约从而进一步的增加公司的法律、财务成本。请投资者注意标的公司的融资风险。

（八）行业竞争风险

飞机租赁行业是一个高竞争性的行业，标的公司在购机过程中面临与其他航空公司、飞机制造商、金融机构等主体的竞争。在租赁业务中的竞争主要集中在租金利率、交付日期、租赁条约、飞机的使用状况、机型等方面。当其他竞争对手获得更低成本的资金来源或更新一代的机型时，会在竞争中有较大优势，进而影响到标的公司的财务状况、现金流及经营业绩。

（九）供应商违约风险

全球民用航空市场长期以来被几个主要的飞机制造商及飞机引擎制造商所垄断，其中飞机制造商有空客公司（Airbus）、波音公司（Boeing）、庞巴迪（Bombardier）以及巴西航空工业公司（Embraer），飞机引擎制造商包括 CFM 国际发动机公司（CFM International）、GE 飞机发动机公司（GE Aircraft Engines）、罗尔斯·罗伊斯公司（Rolls Royce plc）以及普拉特·惠特尼集团公司（Pratt & Whitney Group）。如果飞机制造商违约或因市场环境变化导致其无法履行合约时，可能会导致无法按期交付飞机、无法提供承诺的售后服务或者飞机质量存在瑕疵等违约情况的发生，进而对公司的经营造成重大影响。

（十）飞机破损风险

飞机资产的使用寿命是有限的，在使用的过程中会逐渐老化。通常随着飞机的使用年限增长，飞机的折旧费用和运行维护成本将增加，带来的利润和现金流降低。除此之外，在飞机运营过程中的维护与保养状态也会影响到飞机的使用效率和经济价值。尽管标的公司在购买飞机前可以对飞机的整体状况进行排查，但是无法确保发现所有的问题，一些潜在瑕疵可能会导致未来的维护保养和处置等费用的增加。请投资者注意相关风险。

（十一）飞机更新换代风险

为了满足市场的需求，飞机制造商们在不断地研发更节能的新型飞机，这些新技术的推广会使得市场上部分服役机型面临需求降低的风险。此外，行业内对有关飞机的环保指标要求日趋严格，如噪音、排放等指标均需达到一定的标准，否则会产生额外的费用、罚金或禁止该种类型的飞机在特定区域内开展业务。随着飞机更新换代的需求提升以及未来技术上的革新，可能导致标的公司目前持有的飞机逐渐失去竞争优势，如飞机资产的残值降低或租金水平降低等。因此可能会对标的公司财务状况、经营状况等产生不利的影响。

（十二）保险无法覆盖风险

标的公司在租赁协议中会规定承租人与标的公司各自应承担的责任与义务，并且对可能产生的伤亡及其他损失进行投保，但有可能发生承租人没有按约定的

要求投保或续保的情况。另外，尽管标的公司不参与航空公司具体运营，但由于标的公司属于飞机的拥有者，部分国家的法律规定，在发生重大问题时，标的公司仍然要承担部分或者全部的责任。当保险无法完全覆盖这些责任时，可能会由标的公司承担损失。请广大投资者注意风险。

（十三）不可抗力风险

战争、恐怖袭击以及疾病等无法人为预测与控制的因素，亦将会对标的公司的经营状况造成重大影响，可能会对标的公司的财务状况和运营造成不利影响，请广大投资者注意风险。

第一节 本次交易概述

一、本次交易的背景和目的

（一）本次交易的背景

1、国家政策鼓励国内企业跨国并购

改革开放以来中国经济一直保持着持续增长的态势，目前已经成为世界第二大经济体。面对当前国际经济发展的新形势和新特点，国家根据海内外发展情况提出了“走出去”的战略，并出台了一系列的相关政策，支持企业加快国际化经营的步伐，培育中国跨国公司。党的第十八大报告中明确指出要“加快走出去步伐，增强企业国际化经营能力，培育一批世界水平的跨国公司”。2014年3月国务院发布《关于进一步优化企业兼并重组市场环境的意见》（国发〔2014〕14号），文件提出要“落实完善企业跨国并购的相关政策，鼓励具备实力的企业开展跨国并购。”2015年10月，十八届五中全会提出完善对外开放战略布局，推进“一带一路”建设，推进同有关国家和地区多领域互利共赢的务实合作，推进国际产能和装备制造合作，打造陆海内外联动、东西双向开放的全面开放新格局。在国家“一带一路”的战略布局下，越来越多的中国企业希望通过对外直接投资的方式，将产业链和市场覆盖延伸到海外，逐步发展成为全球性的跨国企业。

本次交易紧跟国家政策的战略导向，符合中国经济转型升级的新常态，坚定贯彻落实国家支持中国企业“走出去”的战略，强化了渤海金控在全球飞机租赁市场的资源配置能力，有助于渤海金控在国际市场上取得有利地位。

2、国际飞机租赁市场前景良好

飞机租赁源于欧洲，兴于美国，现在为世界大多数航空公司接受，并成为国际飞机融资的主要方式。在飞机租赁产生以前，各国航空公司获得飞机的方式主要以自有资金、政府投资和银行贷款等为主。随着世界航空运输业的蓬勃发展，不断增长的国际客货运输量，加大了对空中运力的需求。同时各飞机制造商为适应市场需求，也不断开发出技术先进、性能优越的新型飞机。而传统融资方式无法满足航空公司更新和迅速扩张机队的需求。飞机租赁的产生为航空公司提供了

解决更新和扩张机队与资金短缺矛盾的有效途径，对飞机融资格局产生了重大影响。

飞机租赁作为航空公司增加运力的一种重要的途径，可以为航空公司节省巨额的资本支出，降低季节性和周期性对航空营运的影响。在经济向好的背景下，新增运量和飞机替换的飞机需求将给航空运输公司带来较大的资金压力，航空运输公司会越来越倾向于租赁飞机。IATA 的预测在 2020 年时飞机租赁公司所拥有的飞机数量将占据整个市场份额的 50%，在未来飞机租赁行业面临着广阔的发展空间。

3、CIT 下属商业飞机租赁业务在国际上具有突出的行业地位

CIT 集团下属商业飞机租赁业务一直在全球范围内处于领先地位，作为全球最早一批为航空公司提供经营性租赁的企业，CIT 集团有着深厚的行业背景与近 40 年为商业航空领域提供金融服务的经验，与全球约 50 个国家及地区超过 100 多家航空公司建立了良好的合作关系，其中包括 American Airlines, Delta Airline, Garuda Indonesia, Qantas Airway, Virgin Australia 等全球知名航空公司。根据 Flightglobal 截至 2015 年底的排名显示，CIT 集团下属商业飞机租赁业务从机队规模上看在行业内排行第四，从持有的飞机总价值上看在行业内排名第七。CIT 集团下属商业飞机租赁业务不仅机队规模庞大，且种类多样化，除已有的 Airbus 320、Boeing 787 等目前主流机型外，未来的飞机订单中还包含有 Airbus 320neo、Airbus 321neo、Boeing 737-Max 等大量新型飞机，收购 CIT 集团下属商业飞机租赁业务对实现公司“以租赁产业为基础，构建多元金融控股集团”的发展战略有着重要意义，本次交易完成后不仅公司在飞机租赁行业的地位将提升至全球第三，且公司的机队规模、飞机种类、未来的飞机订单、客户数量等将全面提升，进一步的践行了公司做大做强租赁产业的美好愿景。

（二）本次交易的目的

1、扩大业务规模，巩固公司在全球飞机租赁市场的领先地位和市场占有率

2012 年，公司收购 HKAC 首次进入了国际飞机租赁领域，2015 年公司提出“以租赁产业为基础，构建多元金融控股集团”发展战略，2016 年 1 月公司完

成对全球领先的飞机租赁公司 Avolon 的收购跻身全球飞机租赁公司前列；2016 年 8 月公司与 GECAS 签署了《飞机收购协议》，购买了 45 架附带租约的飞机租赁资产；此后公司筹划收购香港国际航空租赁下 12 家 SPV 以及 HKAC 剩余的少数股权进一步强化公司在飞机租赁行业的布局。随着公司在国际飞机租赁领域的市场占有率逐渐扩大，目前公司已成为全球领先的飞机租赁公司。

近年来，国际飞机租赁市场上并购事件频繁发生，AirCastle、AerCap 等行业内大型的飞机租赁公司先后以并购或设立合资企业等方式扩大其行业影响力与市场份额。此外，其他中小型飞机租赁公司也在不断的扩充其机队规模，如 Air lease、Nordic aviation capital 在 2015 年内机队规模分别增长了 17.4%、43.1%。

为了提升公司的市场地位并继续扩大市场占有率、做大做强公司的飞机租赁业务，公司拟收购 CIT 集团下属商业飞机租赁业务。根据 Flightglobal 截至 2015 年底的排名测算，本次交易完成后公司将成为仅次于 GECAS 与 AerCap 的全球第三大飞机租赁公司，公司在全球飞机租赁的市场地位与占有率将进一步提升。

2、发挥 CIT 商业飞机租赁业务与公司现有飞机租赁业务的协同作用，增强公司的国际竞争力

CIT 集团下的商业飞机租赁业务与公司现有的飞机租赁业务可形成良好的协同作用，全面提升公司在全球飞机租赁市场上的国际竞争力。本次交易的协同效应主要来源于以下几个方面：

首先，从规模上看，国际飞机租赁市场逐步走向了集中化、规模化的产业格局。研究机构 Flightglobal 对全球前 50 大的飞机租赁公司进行了统计分析并在《Finance & Leasing 2016》报告中指出，截至 2015 年全球前 10 大的飞机租赁公司合计持有的飞机资产价值约 1,370 亿美元，占全球排名前 50 的飞机租赁公司合计持有的价值一半以上。本次交易完成后公司将成为仅次于 GECAS 与 AerCap 的全球第三大飞机租赁公司，有助于提升公司的行业地位和品牌影响力，并降低经营风险。

其次，从业务分布上看，公司自 2012 年首次进入了国际飞机租赁领域后，机队规模与客户数量的不断增长，目前在飞机租赁领域已拥有约 80 余家客户，覆盖了亚太、美洲、欧洲、中东及非洲等地。本次交易完成后，公司将承接 CIT

商业飞机租赁业务的现有客户，客户总量将增长至 150 余家，在为公司带来了大量的新增客户与业务机会的同时也使得公司在亚太、欧洲、北美这几个主要的市场的业务分部更加均衡，增强了公司对区域经济周期波动的风险抵抗能力。

最后，从行业竞争力看，本次交易后 CIT 集团的商业飞机租赁业务将注入下属子公司 Avolon。Avolon 作为一家全球领先的飞机租赁公司主要有机龄短、现代化及拥有一支管理经验丰富的团队等优势。而 CIT 集团作为全球最早一批为航空公司提供经营性租赁的企业拥有深厚的行业背景与近 40 年为商业航空领域提供金融服务的经验，在行业内与飞机制造商、引擎制造商有着长久、良好的合作历史与经验，因此在获取飞机订单上具备大部分飞机租赁公司所不具备的优势。截至 2016 年 9 月 30 日，CIT 下属的商业飞机租赁业务持有大量拥有最新技术的飞机订单，生产厂家预计将在未来的几年内陆续交付这批飞机。Avolon 在承接 CIT 集团下商业飞机租赁业务后将大幅增强其获取飞机订单的能力，一方面可以进一步的突出其机龄短、现代化的优势，另一方面可以将其丰富的管理经验运用在这些飞机上，从而全面的增强公司国际竞争力。

二、本次交易的决策过程及尚需取得的授权或批准

（一）上市公司决策过程

1、因公司拟筹划收购海外飞机租赁资产事项，为维护投资者利益，经申请，公司股票自2016年9月23日起开市停牌。

2、2016年10月6日，公司召开2016年第十二次临时董事会，审议通过《关于公司、公司全资子公司Avolon及其下属子公司与CIT及其下属子公司CIT Leasing签署<购买与出售协议>（<PURCHASE AND SALE AGREEMENT>）及相关附属协议的议案》等议案。公司已经与相关方就本次交易签订《购买与出售协议》。

3、2016年12月9日，公司召开第八届董事会第九次会议审议通过《关于<渤海金控投资股份有限公司重大资产购买预案>的议案》等相关议案。

4、2017年2月14日，公司召开第八届董事会第十次会议审议通过《关于<渤海金控投资股份有限公司重大资产购买报告书>及其摘要的议案》等相关议案。

（二）交易对方的决策程序

1、2016年10月5日，CIT Leasing董事会作出同意本次交易的决议。

2、根据Wachtell, Lipton, Rosen & Katz律师事务所出具的法律意见书，本次交易相关协议已经CIT董事会审议通过。

根据《购买与出售协议》，CIT Leasing已享有所有必要权限和权力，且已采取一切必要措施，签署、履约《购买与出售协议》及其附属协议及实施本次交易。

（三）Avolon、Park 及 Alberta 的决策程序

1、2016年9月22日，Avolon董事会作出同意本次交易的决议。

2、2016年9月28日，Alberta董事会作出同意收购Dutch BV持有的CIT ULC100%股权的决议。

3、2016年10月4日，Park董事会作出同意本次交易的决议。

（四）本次交易已取得的批准、核准和豁免

1、2016年11月7日，美国联邦贸易委员会竞争局并购申报处出具了关于本次交易的反垄断审查意见，确认根据《并购申报规则》第803.11(b)款、第803.11(c)款，及《克莱顿法案》第7A(b)(2)款规定，批准提前终止本次交易的等待期，即本次交易已通过美国反垄断审查。

2、2016年12月6日，南非竞争委员会兼并收购处出具了关于本次交易的反垄断审查意见，确认无条件通过本次交易的反垄断审查。

3、由于买卖双方2015年在巴西实现的营业收入数据并未达到巴西法律规定的进行反垄断审查申报的标准，2016年11月30日，Park及CIT Leasing签署了《豁免函》，确认本次交易无需在巴西进行反垄断审查申报，因此双方同意豁免巴西反垄断审查作为本次交易的条件。

4、2016年12月21日，哥伦比亚工业贸易署出具了关于本次交易的反垄断审查意见，确认通过本次交易的反垄断审查。

5、2016年12月29日，俄罗斯联邦反垄断局出具了关于本次交易的反垄断审查意见，确认通过本次交易的反垄断审查。

6、2017年1月6日，韩国公正贸易委员会出具了关于本次交易的反垄断审查意见，确认通过本次交易的反垄断审查。

7、2017年1月17日，美国外资投资委员会（CFIUS）出具了关于本次交易审查的函件，本次交易已经通过美国外资投资委员会（CFIUS）的审查。

8、2017年1月20日，墨西哥联邦经济竞争委员会作出决议，批准通过本次交易的反垄断审查。

（四）本次交易尚需获得的批准和核准

1、本次交易尚需获得的批准或核准

本次交易尚需获得的批准或核准，包括但不限于：

（1）上市公司股东大会批准本次交易；

（2）本次交易境内相关主管部门的备案、核准或授权：本次收购资金如使用境内资金或境内主体提供担保的境外融资，需取得国家发改部门、商务部门、外汇管理部门备案；

（3）通过保加利亚的反垄断审查；

本次交易能否取得上述批准、核准或审查以及最终取得批准、核准或审查的时间均存在不确定性，提请广大投资者注意投资风险。

2、关于本次交易需通过的反垄断审查的说明

（1）本次交易已经通过或豁免的反垄断审查

目前本次交易已经通过美国、南非、哥伦比亚、韩国、俄罗斯、墨西哥的反垄断审查；由于未达到巴西的反垄断审查标准，买卖双方已经豁免巴西反垄断审查作为本次交易完成的交割条件。

（2）本次交易正在进行的反垄断审查

本次交易尚需通过保加利亚的反垄断审查。

根据美国 Weil, Gotshal & Manges LLP 律师事务所出具的备忘录，本次交易经保加利亚政府进行反垄断审查，原因如下：

根据《保加利亚竞争保护法案》，交易双方 2015 年在保加利亚营业收入合计超过 1,417 万美元、且交易双方 2015 年在保加利亚营业收入单独均超过 170 万美元时需申报反垄断审查。其中，确认 Avolon 营业收入时按照《保加利亚竞争保护法案》的要求包含了海航集团有限公司的营业收入。因此，本次交易尚需经保加利亚政府进行反垄断审查。目前，公司及相关方已按照保加利亚的要求提交了反垄断审查申请。

除前述已经取得反垄断审查意见的国家及尚需取得保加利亚政府的反垄断审查批准外，本次交易不需要在其他国家申请反垄断审查。

经核查，大成律师、本独立财务顾问认为：根据美国 Weil, Gotshal & Manges LLP 律师事务所出具的备忘录，因可能达到美国、巴西、保加利亚、哥伦比亚、韩国、墨西哥、俄罗斯和南非反垄断审查标准，本次交易需经上述国家反垄断机构审查通过方可实施；除此之外，本次交易无需经其他国家反垄断审查。目前本次交易已经通过美国、南非、哥伦比亚、韩国、俄罗斯、墨西哥的反垄断审查；由于未达到巴西的反垄断审查标准，买卖双方已经豁免巴西反垄断审查作为本次交易完成的交割条件；截至 2016 年 12 月 20 日，公司已经按照保加利亚的要求提交了反垄断审查申请。

三、本次交易的具体方案

2016年10月6日（纽约时间），公司、公司全资子公司Avolon及其下属全资子公司Park与CIT及其下属全资子公司CIT Leasing签署了《购买与出售协议》及其附属协议，以支付现金方式购买CIT下属商业飞机租赁业务，标的资产为C2公司100%股权。

（一）交易双方

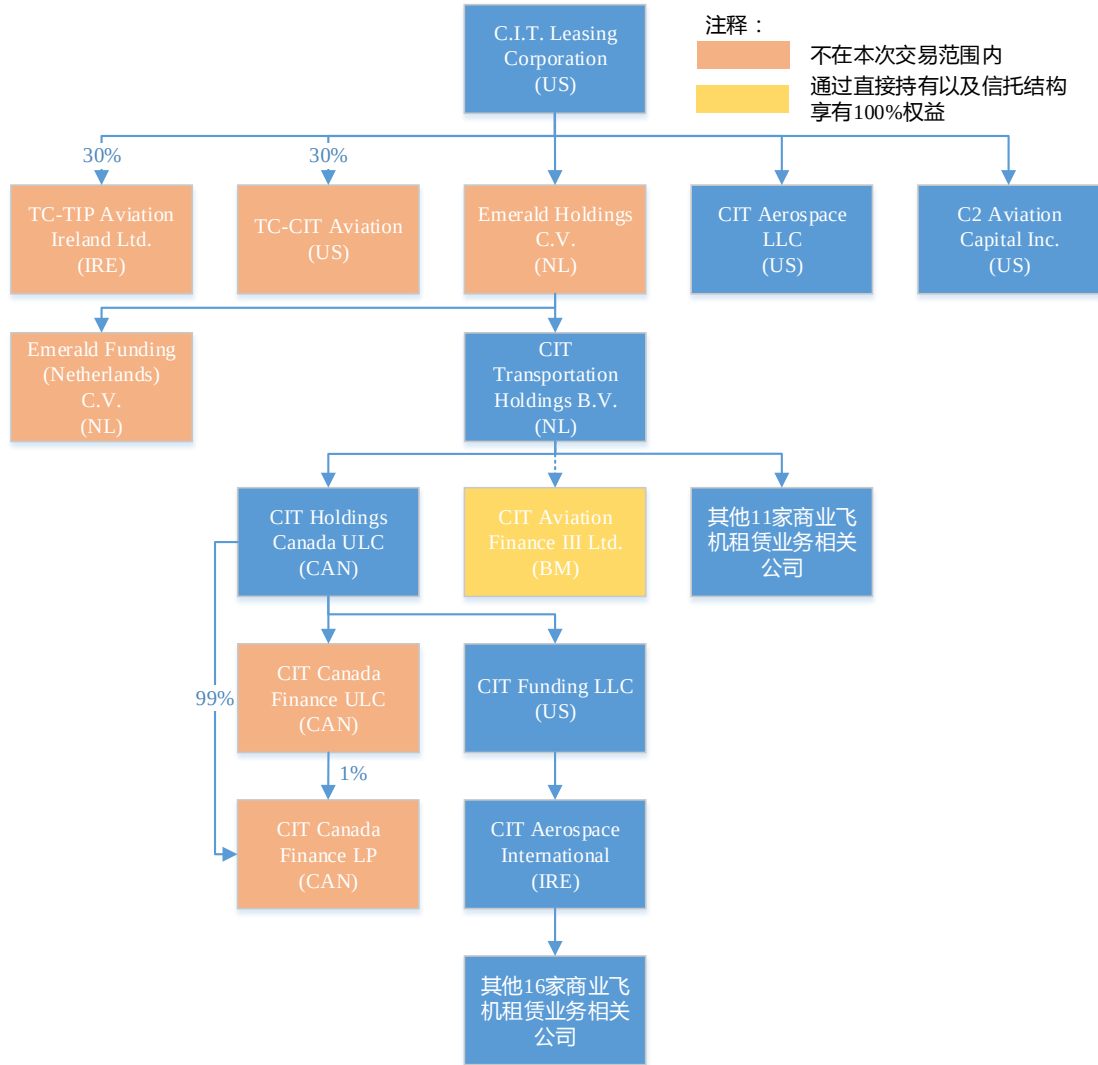
公司、公司全资子公司Avolon及其下属全资子公司Park与CIT及其下属全资子公司CIT Leasing签署了《购买与出售协议》及其附属协议，以支付现金方式购买CIT下属商业飞机租赁业务。其中，本次交易对方CIT Leasing基本情况详见本报告书“第三节 交易对方基本情况”。

（二）交易标的

本次交易的交易标的为C2公司100%股权，标的资产系CIT拥有和经营的商业飞机租赁业务及资产，包括《购买与出售协议》中的Commercial Air Group（包含CIT拥有的C2公司在内的下属企业）以及拟注入C2公司的飞机资产及订单。截至2016年9月30日，标的资产包括自有的飞机305架，持有的飞机订单131架。基本情况详见本报告书“第四节 交易标的基本情况”。

（三）本次交易交割前 C2 公司的资产重组

1、重组前，CIT下属商业飞机租赁业务所涉及相关主体的股权架构如下：



注：如无特别标注，上述持股比例均为100%。

2、C2公司资产重组步骤（需在2017年1月20日前完成）

根据《购买与出售协议》，C2公司重组将主要通过以下几个步骤完成：

(1) 成立C2公司（作为CIT Leasing的子公司）。

(2) 将美国国内的飞机资产和订单转移至CIT Aerospace:

①CIT Leasing向CIT Aerospace转让其相关飞机订单的权利和义务。

②CIT Leasing将其拥有的飞机资产以增资或出售的方式注入到CIT Aerospace; CIT Bank将其拥有的飞机资产以出售的方式注入CIT Aerospace。

③如果截止到2017年1月20日，上述步骤②中所涉及飞机的所有权未能转让给CIT Aerospace，该等飞机（以下简称“除外飞机”）将不作为重组计划的一部分，并且将不包含在调整后净资产金额之中。

(3) C2公司转换成一家LLC类型的公司。

(4) CIT Leasing将其持有的CIT Aerospace 100%股权向C2公司增资。

(5) Emerald Holdings C.V. 清算，Emerald Holdings C.V. 将其持有的Dutch BV股权和Emerald Funding (Netherlands) C.V.股权分配至CIT Leasing直接持有。

(6) CIT Leasing将其持有的Dutch BV 100%股权向C2公司增资。

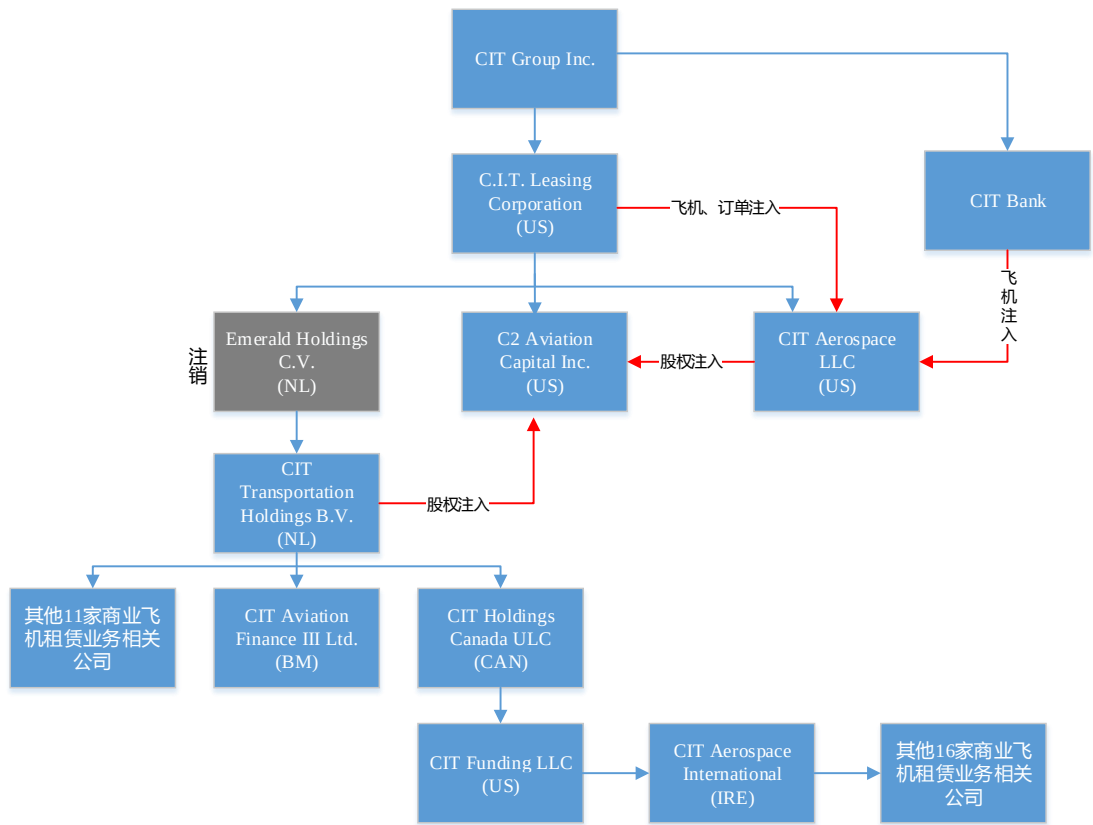
通过上述步骤(2)，CIT Leasing和CIT Bank持有的飞机资产将注入标的公司，CIT Leasing持有的飞机订单将注入CIT Aerospace；通过上述步骤（4），CIT Aerospace持有的飞机资产（包括通过步骤（2）/②持有的飞机订单）将随CIT Aerospace股权注入标的公司；通过上述步骤（5）和步骤（6），CITAI、CAFIII和CIT Group Finance (Ireland)持有的飞机资产将随Dutch BV股权注入标的公司。

截至2017年1月20日，C2公司已转换成一家LLC类型的公司；C2公司已持有CIT下属商业飞机租赁业务涉及的飞机及飞机订单；CIT Aerospace及Dutch BV已成为C2公司下属子公司。

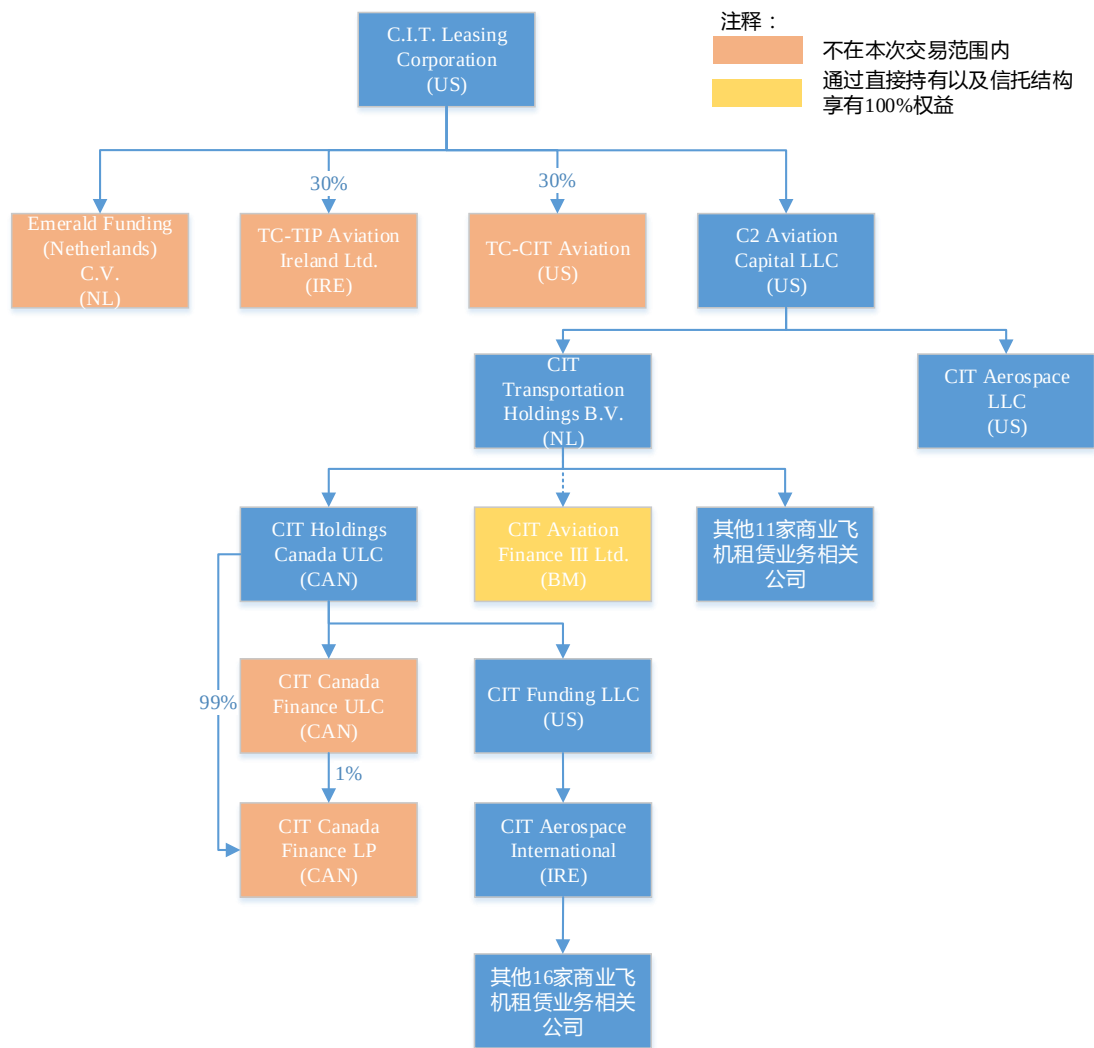
根据Weil, Gotshal & Manges LLP律师事务所、CLIFFORD CHANCE US LLP律师事务所分别出具的备忘录，Wachtell, Lipton, Rosen & Katz律师事务所出具的法律意见书，Freshfields Bruckhaus Deringer律师事务所出具的函，荷兰阿姆斯特丹民事公证员Joyce Johanna Cornelia Aurelia Leemrijse出具的公证声明及CIT Leasing出具的关于重组计划的《确认函》，大成律师、本独立财务顾问认为：截

至2017年1月20日，前述C2公司资产重组步骤已经完成。

3、C2公司资产重组示意图



4、C2公司资产重组完成后，CIT下属商业飞机租赁业务所涉及相关主体的股权架构如下：



注：如无特别标注，上述持股比例均为100%。

（四）本次交易交割前 C2 公司的债务处置

根据《购买与出售协议》，本次交易的标的资产交割之前（包括“加拿大交割”、“C2公司交割”）标的资产内部债务及外部担保债务需买方提供融资进行偿还或取得第三方同意债务转移。相关债务的具体处置情况如下：

1、偿付CAF III相关债务：Dutch BV通过向CIT借款的方式筹集资金偿付CAF III相关债务，并使CAF III成为Dutch BV的全资子公司。

2、偿付ECA相关债务：CITAI通过CIT Leasing增资的方式和CIT Group借款的方式筹集资金，并将筹集资金出借或增资到为ECA借款所设立的相关SPV中，相关SPV进而偿还第三方债务。关于EX-IM贷款，如CIT在2016年12月31日前未

获取关于EX-IM债务转移的同意，CIT将以与ECA偿付相一致的形式偿付该债务。

3、解除加拿大融资结构：CIT ULC将其在CIT Canada Finance LP中的有限合伙企业权益和CIT Canada Finance ULC的股权权益出售给CIT Financial Ltd.。

4、C2公司各子公司与CIT及其关联方之间的债务清偿，含C2公司重组以及债务处置中产生的C2公司各子公司与CIT及其关联方之间的债务。

上述债务处置需在本次交易交割前完成。截至本报告书签署日，根据CIT Leasing出具的关于重组计划的《确认函》，CAF III相关债务已偿还完毕。

其中 EX-IM 贷款需取得第三方同意的具体情况如下：

CITAI（作为承租人）、Rita Leasing（作为出租人、借款人）、Wells Fargo Bank Northwest National Association（作为担保受托人，以下简称“Wells Fargo”）、Private Export Funding Corporation（作为被担保的贷款人，以下简称“PEFC”）和美国进出口银行（Export-Import Bank of United States）等其他相关方就安排 9 架波音飞机的融资事项签订了《参与协议》（Participation Agreement）、《贷款协议》（Guaranteed Loan Agreement）、《CIT 担保协议》（CIT Guarantee）等相关协议文件，统称为“运营文件”（“Operative Documents”）。

根据前述“运营文件”的约定，本次交易中 CIT 和 CIT Leasing 将美国的全部飞机资产及订单注入 C2 公司，并与 CITAI 的全部股权随 C2 公司股权转让至 Park，因此需取得 Wells Fargo、PEFC、美国进出口银行等相关方的同意。

根据本次交易安排，取得前述同意后相关的担保责任在交割时均转由本次交易之买方 Avlon 或其关联方承担；如 2016 年 12 月 31 日前未能取得前述同意，本次交易之卖方 CIT Leasing 需安排在交割日前偿还前述全部借款本息余额。

根据美国 CLIFFORD CHANCE US LLP 律师事务所出具的备忘录：

（1）CIT 已于 2016 年 12 月 29 日取得了美国进出口银行对本次交易、解除 CIT 和 CIT Leasing 提供的担保并由 Avolon 及其特定关联方替换 CIT 和 CIT Leasing 为 EX-IM 贷款提供担保、无需提前偿还贷款的同意。

（2）在美国进出口银行同意的基础上，担保受托人和被担保的贷款人原则

上也会同意。

(3) 替换担保的文件草稿及相关“运营文件”的修订稿基本上取得了各当事人的同意，且预计在本次交易交割前签署并生效；根据前述文件约定，“运营文件”的全部当事方（包括美国进出口银行、担保受托人和被担保的贷款人）将确认他们同意本次交易，同意 Avolon 和 Park 替换 CIT 和 CIT Leasing 提供担保。

（五）本次交易的交割步骤

本次交易的交割由渤海金控下属子公司Avolon通过Park完成。虽然本次交易的交易标的为C2公司100%股权，但基于税务筹划，本次交易具体交割分为两步，即“加拿大交割”及“C2公司交割”。具体流程如下：

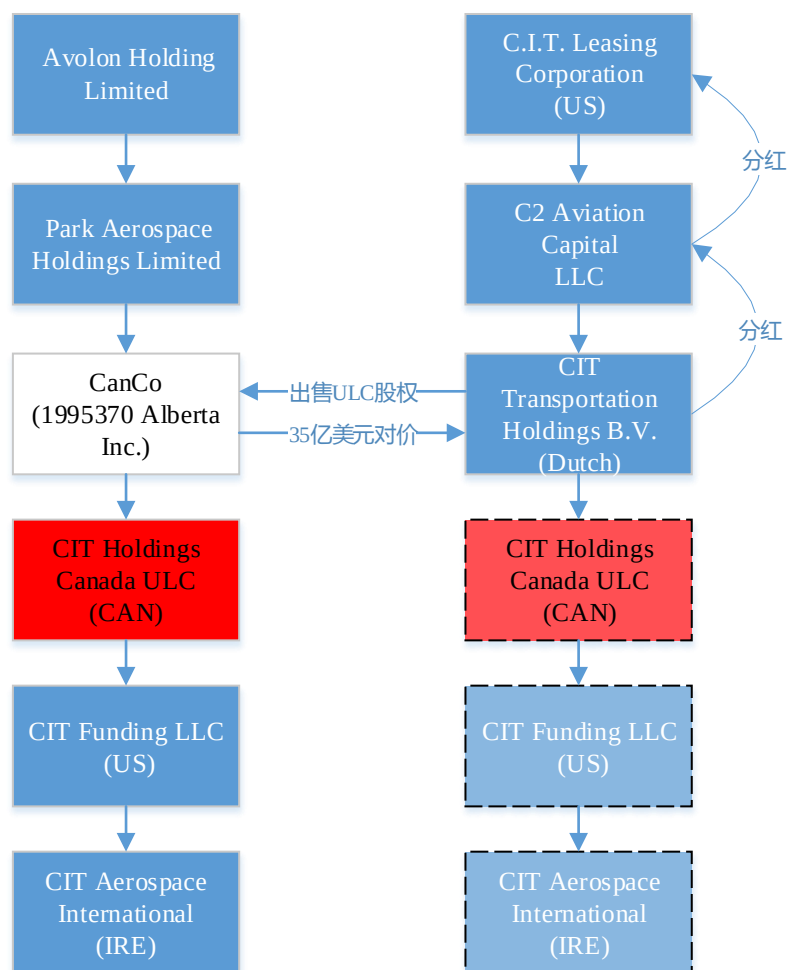
1、设立加拿大并购主体

本次交易前，渤海金控全资子公司Avolon在开曼群岛设立全资子公司Park，Park在加拿大设立1995370 Alberta Inc.（以下简称“CanCo”）作为加拿大交割收购主体。

2、加拿大交割

根据《加拿大公司购买协议》，Dutch BV向CanCo出售CIT ULC的股权，CanCo向Dutch BV支付购买价款35亿美元（该购买价款将在交割前依照《加拿大公司购买协议》的相关约定进行调整）。Dutch BV对其转让CIT ULC获得的现金收益进行分配¹。

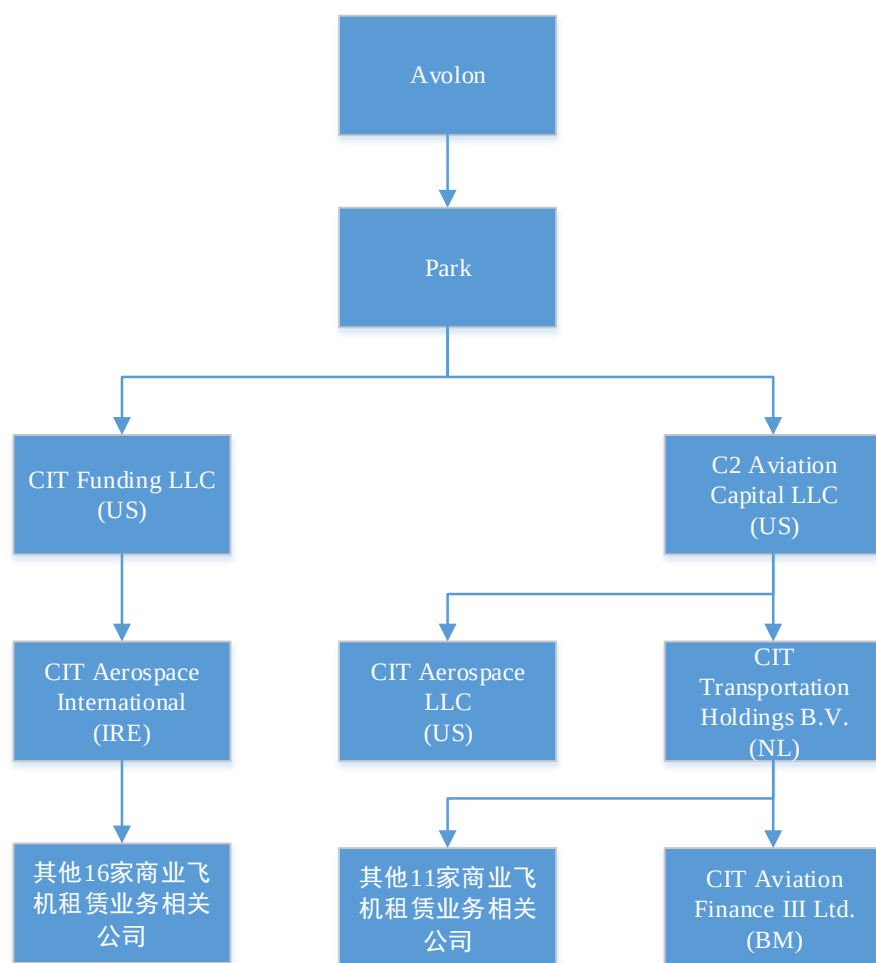
¹当事方将在交割前寻求获取有利的荷兰税务规则，如果无法获取该等规则，Dutch BV 将不再进行分配，并将在第二步交割，即 C2 股权交割中对购买价款进行调整。



3、C2公司交割

加拿大交割完成后，CIT Leasing向Park出售C2公司100%股权，完成C2公司交割。

4、C2公司交割完成后的股权架构图



注：上述持股比例均为100%。

（六）本次交易定价及估值情况

本次交易最终交易价格系根据《购买与出售协议》约定的方式对C2公司在交割日前一日净资产进行调整，并以调整后的净资产额加上固定溢价627,491,703美元的方式确定。截至2016年9月30日，C2公司账面净资产约为62.87亿美元，根据《购买与出售协议》的调整方式进行调整，经调整后的净资产约为94.30亿美元；调整后的净资产额加上固定溢价约6.27亿美元后约为100.57亿美元。

本次交易价格不以估值结果为定价依据，为验证本次交易价格的公平合理，中企华为C2公司出具了估值报告。本次拟购买资产的估值基准日为2016年9月30日，中企华根据本次估值目的和估值对象的特点，采用了资产基础法以及市场法两种方法进行估值，并选取市场法的估值结果作为估值结论。

根据中企华出具的中企华估字（2017）第 1018 号《估值报告》，截至估值

基准日，C2 公司经审计账面净资产为 6,287,401 千美元，C2 公司股东全部权益的估值结果为 6,943,642 千美元，增值额为 656,241 千美元，增值率为 10.44%。C2 公司净资产估值加上净资产调整额 31.42 亿美元后约为 100.86 亿美元，高于 C2 公司以 2016 年 9 月 30 日经调整净资产测算的交易价格 100.57 亿美元。估值详细情况详见本报告书“第五节 本次交易的估值情况”。

（七）固定溢价的合理性分析

1、固定溢价确定的依据

本次交易价格是交易双方基于标的企业的市场地位、存量资产、市场关系、在手订单、市场竞争等多种因素通过投标竞价和商业谈判确定的。上市公司给予 C2 公司固定溢价时主要考虑因素如下：

（1）C2 公司主要从事商业飞机租赁业务，处于全球领先地位，有着超过 40 余年为商业航空行业提供金融解决方案的经验，同时也是最早为航空公司提供经营租赁服务的公司之一。截至 2016 年 9 月 30 日，C2 公司为全球约 50 个国家与地区的约 100 个客户提供飞机租赁服务。

截至 2016 年 9 月 30 日，C2 公司自有的飞机 305 架，持有的飞机订单 131 架。根据 Flightglobal 对飞机租赁公司截至 2015 年 12 月 31 日自有飞机数量进行的排名，C2 公司自有的飞机数量位居全球飞机租赁公司的第 4 位。

（2）截至 2016 年 9 月 30 日，C2 公司总资产为 120.38 亿美元，其中包括持有的飞机资产和融资租赁的长期应收款账面净值约 100 亿美元、现金及现金等价物及受限的现金及现金等价物约为 6.8 亿美元。C2 公司主要资产为飞机资产及现金，拥有自有飞机 305 架，保有机型适用广泛、机龄年轻。截止 2016 年 9 月 30 日，波音 737 系列以及空客 A320 系列飞机占 C2 公司机队总规模的 66%，窄体飞机、中级宽体飞机和支线客机的占比分别为 74.10%、17.38%和 8.52%，机队平均机龄约为 6 年。C2 公司资产质量良好，保有机型需求旺盛、机队年轻化，对航空公司更具吸引力。C2 公司自有飞机具体情况请详见本报告书之“第四节 交易标的基本情况”之“二、标的公司主营业务情况”之“（三）飞机资产及现有项目情况”之“2、自有的飞机情况”。

(3) CIT 有着超过 40 年为飞机领域提供金融服务的经验，与飞机制造商以及大约 50 个国家和地区的约 100 个客户（截止 2016 年 9 月 30 日）建立了良好的关系。C2 公司所拥有的良好的行业市场关系使得其可以直接与机身制造商、引擎制造商以及全球主要航空公司的决策者直接交流，从而使 C2 公司能够有的放矢的购买新的飞机、获得新的租约，并根据航空公司预开航线等明确的需求来定制机队组成。此外，C2 公司可以对机身制造商、引擎制造商的设计提供意见来更好的满足 C2 公司客户的需求，而这些生产商也可借此来扩大客户数量。C2 公司与航空公司和飞机制造商深入、长期的合作使双方形成了双赢模式，这让双方的关系更进一步加深。

(4) 截至 2016 年 9 月 30 日，C2 公司持有的飞机订单为 131 架，预计在 2020 年前交付，其中 129 架为下一代节省能耗的飞机，包含有 Airbus 320neo、Airbus 321neo、Boeing 737-Max 等大量新型飞机。这些机型具有市场吸引力且供应量有限，预计将面临航空公司强烈的租赁需求。在飞机租赁行业，向飞机制造商直接购买飞机除了需要与制造商牢固的合作关系外，还需要拥有强大的资金实力，因为从发出订单到飞机交付通常需要 4 至 8 年的时间，并需提前支付定金。直接向飞机制造商购买飞机能够保证 C2 公司能够比其他竞争对手更早一步的取得拥有新技术，且节能省耗的新型飞机，这些飞机通常能在市场上更受到航空公司的青睐，将使 C2 公司与客户签订租赁合约时更容易获取有利的出租条件。C2 公司拥有的订单飞机的具体情况请详见本报告书之“第四节 交易标的基本情况”之“二、标的资产主营业务情况”之“（三）飞机资产及现有项目情况”。

上市公司依据上述因素并结合商业谈判的博弈情况、竞争情况给予标的资产 627,491,703 美元的固定溢价，较经调整的净资产（2016 年 9 月 30 日）溢价约 6.65%。

2、计算过程并与同行业飞机租赁业务收购溢价情况进行比较

由于如此大规模的飞机租赁行业的并购较为少见，且较难获得具体交易数据。最近两年，飞机租赁行业 20 亿美金以上的第三方并购案例中，且能从公开市场信息获得交易数据的，仅有 2015 年 EQT 收购 NAC 的并购案例。

根据 EQT 的官方网站查询，NAC 持有 250 架飞机，加权平均机龄 5.4 年，为全球 30 个国家与地区的超过 40 个客户提供飞机租赁服务。截至 2015 年 6 月 30 日，NAC 净负债 23 亿美元，净资产 5.3 亿美元，经调整的净资产约 28.3 亿美元。该次交易中 NAC 100%股权作价 33 亿美元，较经调整的净资产溢价约 16.60%，高于公司本次收购 C2 公司作价较经调整的净资产（2016 年 9 月 30 日）溢价。

3、固定溢价的合理性

（1）因本次交易价格是交易双方基于标的公司的市场地位、存量资产、市场关系、在手订单、市场竞争等多种因素通过投标竞价和商业谈判确定的。上市公司充分考虑了 C2 公司在市场地位、存量资产、市场关系、在手订单、市场竞争等多种因素，并结合商业谈判的博弈情况、竞争情况给予标的资产 627,491,703 美元的固定溢价，具有商业合理性。

（2）根据 2015 年 EQT 收购 NAC 的并购案例模拟测算，该次交易中 NAC 100%股权作价 33 亿美元，较经调整的净资产溢价约 16.60%，高于公司本次收购 C2 公司作价较经调整的净资产（2016 年 9 月 30 日）溢价。

（3）根据中企华出具的中企华估字（2017）第 1018 号《估值报告》，截至估值基准日，C2 公司经审计账面净资产为 6,287,401 千美元，C2 公司股东全部权益的估值结果为 6,943,642 千美元，增值额为 656,241 千美元，增值额高于固定溢价 627,491,703 美元，说明本次交易价格中的固定溢价处于合理区间。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易最终交易价格系交易双方基于标的公司的市场地位、存量资产、市场关系、在手订单、市场竞争等多种因素通过投标竞价和商业谈判确定的。经与市场可比交易案例比较并参考中企华采用市场法对 C2 公司的股东全部权益价值的估值结果，本次交易的固定溢价具有商业合理性，溢价率不高，处于合理的水平。

（八）本次交易作价中 C2 公司净资产的调整原则

根据《购买与出售协议》，本次交易最终交易价格系根据《购买与出售协议》约定的方式对 C2 公司在交割日前一日净资产进行调整，并以调整后的净资产额

加上固定溢价 627,491,703 美元的方式确定。卖方应于预期交割日之前不少于 5 个营业日，向买方提供“估算的调整后净资产表”，并在其中说明“估算的调整后净资产额”及详细说明（包括计算方法的附件）。“估算的调整后净资产表”应由卖方按照与《购买与出售协议》后附的“调整后净资产表范本”相一致。根据《购买与出售协议》，C2 公司截至 2016 年 9 月 30 日净资产为 6,287,401 千美元，按照协议约定的调整原则调整后，C2 公司截至 2016 年 9 月 30 日净资产调整为 9,429,680 千美元。具体调整过程及调整原则如下：

项目	调整前	调整金额	调整后	调整原因及原则
现金及现金等价物	132,300,000	-409,808	131,890,192	1、除 EX-IM 担保债务之外的其他担保借款均予以偿还，因此调减相应担保借款余额及应付利息。与该等债务相关的受限资金解除受限，用于偿还相关关联方借款，并使用部分货币资金支付与该等债务相关的费用，因此相关受限资金、货币资金减少。
受限的现金及现金等价物	548,810,000	-476,286,110	72,523,890	
融资租赁应收款和贷款，扣除坏账准备	437,744,000	-	437,744,000	-
经营租赁用飞行设备，扣除累计折旧	9,571,718,000	-	9,571,718,000	-
持有待售的飞行设备	27,613,000	-	27,613,000	-
预付飞行设备采购保证金	934,080,000	-39,795,584	894,284,416	2、C2 公司的母公司 CIT 于 2009 年 12 月因出现破产危机而采用新起点会计处理原则（“Fresh Start Accounting”，以下简称“FSA”），在出现破产危机时而采用 FSA 时，应当对除递延所得税外的所有的资产和负债按公允价值计量，因此 CIT 以公允价值重新计量了采用 FSA 之前的飞机订单，并对飞机采购保证金调整。 按照购买与出售协议，在交易的定价原则中将 C2 因公允价值调整的飞机采购保证金全部调减为 0。
商誉	112,500,000	-112,500,000	-	3、C2 公司汇总财务报表中的商誉是因母公司 CIT 2009 年 12 月破产产生的商誉中 C2 公司所占部分，报告期内各期间均为 112,500 千美元。 按照购买与出售协议，在交易的定价原则中将 C2 的商誉全部调减为 0。
其他无形资产，扣除累计摊销	13,739,000	-9,648,351	4,090,649	4、CIT 于 2009 年 12 月因出现破产危机而采用 FSA 重新计量了采用 FSA 之前的租约，相应增值部分确认为相关的无形资产，收购带租约飞机时高于市场价的租赁合同（扣除摊销）形成无形资产。 按照购买与出售协议，在交易的定价原则中将 C2 相应无形资产全部调减

				为 0。
应收关联方票据	80,947,000	-80,947,000	-	5、C2 公司和 CIT 内的其他企业存在往来款项，按照购买与出售协议，均应于交割前抵消、偿还，因此全部关联方应收及应计利息均调减为 0。
权益法核算的股权 投资	65,392,000	-65,392,000	-	6、按照购买与出售协议，本次交易的标的资产不包括 C2 公司的联营公司 TC-CIT Aviation Ireland Limited(C2 公司持有 30%股权)和 TC-CIT Aviation U.S., Inc. (C2 公司持有 30%股权)，因此将 C2 净资产中对联营公司投资调减为 0。
其他资产合计	113,476,000	-98,906,226	14,569,774	-
-应收账款	7,814,000	-	7,814,000	-
-预付费用	754,000	-	754,000	-
-国外递延税资产 净值	449,000	2,556,000	3,005,000	7、C2 公司中法国实体中有部分非商业飞机租赁业务产生了经营亏损，由于在编制 C2 公司汇总财务报表时不包含非商业飞机租赁业务的财务数据，该经营亏损确认的递延所得税资产没有包含在 C2 的汇总财务报表中。但由于本次交易的标的资产中包含该法国实体，因此调整该部分递延所得税资产，且相应递延所得税资产可用于未来纳税抵扣。
-美国联邦和州递 延税资产净值	100,479,000	-100,479,000	-	8、根据美国相关法律规定，收购之后需要重新评估被收购公司的所有资产，美国公司之前确认的递延所得税资产无法用于未来纳税抵扣，因此全部调减为 0。
-其他资产	3,980,000	-983,226	2,996,774	9、同上，融资租赁业务确认的递延所得税资产在收购后同样需要调减为 0。
资产总计	12,038,319,000	-883,885,080	11,154,433,920	-
应付账款，预提费用 和其他负债	-280,447,000	71,155,012	-209,291,988	-
-其他应付账款和 其他债务	-10,660,000	848,000	-9,812,000	10、为了规避利率风险，C2 公司在场外市场与金融机构进行了利率互换衍生品交易。这部分衍生工具与 C2 公司的担保借款相关，在 C2 公司汇总资产负债表中“应付账款、预提费用和其他负债”列报。按照购买与出售协议，

				本次交易交割前，相应担保借款将予以偿还，因此该部分“其他应付账款和其他债务”调减为 0。
-澳大利亚的不确定税负	-3,553,020	-	-3,553,020	-
-按照新起点会计准则计量的与远期订货相关的债务	-68,936,000	-	-68,936,000	-
-预提费用	-10,585,000	-	-10,585,000	-
-应计利息	-6,764,000	6,374,000	-390,000	11、除 EX-IM 担保债务之外的其他担保借款均予以偿还，因此调减相应担保借款的应付利息。
-应计薪水和奖金	-2,599,000	-2,849,192	-5,448,192	12、根据《购买与出售协议》，应向留任的员工支付奖励金，向离职的员工支付离职费。因此将根据留任和离职人员名单和工资数调增了应付工资和奖金金额。
-爱尔兰递延所得税负债净额	-177,349,980	66,782,204	-110,567,776	13、C2 公司中爱尔兰实体中有部分非商业飞机租赁业务产生了经营亏损，由于在编制 C2 公司汇总财务报表时不包含非商业飞机租赁业务的财务数据，该经营亏损确认的递延所得税资产没有包含在 C2 的汇总财务报表中。但由于本次交易的标的资产中包含的该爱尔兰实体，因此调整该部分递延所得税资产，且相应递延所得税资产可用于未来纳税抵扣。
预收承租人安全保证金	-162,444,000	-	-162,444,000	-
预收承租人维修储备金	-1,056,148,000	-	-1,056,148,000	-
预收承租人租金	-76,570,000	-	-76,570,000	-
担保借款，扣除债务发行成本	-1,864,716,000	1,644,416,000	-220,300,000	14、除 EX-IM 担保债务之外的其他担保借款均予以偿还，因此调减相应担保借款余额。

应付关联方票据	-2,310,593,000	2,310,593,000	-	15、C2 公司和 CIT 集团内的其他企业存在往来款项，均应于交割前抵消、偿还，因此全部关联方应付及应计利息均调减为 0。
负债合计	-5,750,918,000	4,026,164,012	-1,724,753,988	
净资产	6,287,401,000	3,142,278,932	9,429,679,932	

注释：除 EX-IM 担保债务之外的其他担保借款均由 CIT 安排予以偿还，再由渤海金控以支付交易价格的方式向 CIT 进行偿还。除 EX-IM 担保债务之外的其他担保借款的偿还调增 C2 公司的净资产。

上述《购买与出售协议》中，交易作价中 C2 公司净资产的调整原则系交易双方根据商业谈判结果确定的，交易双方将按照上述调整原则对 C2 公司交割日前一日的净资产进行调整，并加固定溢价 627,491,703 美元以确定本次交易的最终价格。上述调整过程并非对 C2 公司的历史财务报表进行会计调整，而是基于本次交易中双方约定的净资产调整原则对 C2 公司净资产进行的调整计算，以供确定最终交易价格使用。本次交易完成后，上市公司将按照协议约定的调整原则，按照企业会计准则及相关规定对本次交易中双方约定的调整事项进行相应会计处理。

（九）本次交易的价款支付

1、保证金的支付

根据 Park、CIT Leasing 及 JPMorgan Chase Bank, NA（以下简称“托管代理人”）签署的《保证金协议》（即《托管协议》（< Deposit Escrow Agreement>））的约定，《保证金协议》签署同时，买方应向托管代理人支付 50,000 万美元保证金；在卖方已经或即将满足完成 C2 公司重组的所有重大条件之日起第五个营业日，不晚于当天纽约时间下午 5:00 时，买方应追加 10,000 万美元的后续保证金。

2016年10月6日（纽约时间）《保证金协议》签署后，Avolon向托管代理人支付了50,000万美元保证金。2017年1月4日，根据交易对方的通知，卖方已按照《购买与出售协议》完成C2公司资产重组，Avolon向托管代理人追加支付10,000万美元保证金。

经核查，大成律师、本独立财务顾问认为：Avolon 已按照相关协议的约定履行了保证金支付义务。

2、交易价款的支付方式

在本次交易的“加拿大交割”中，Dutch BV向CanCo出售CIT ULC的股权，CanCo向Dutch BV一次性以现金支付购买价款35亿美元（该购买价款将在交割前依照《加拿大公司购买协议》的相关约定进行调整）。Dutch BV对其前述转让CIT ULC股权取得的现金收益进行分配。

本次交易的“加拿大交割”完成后，在“C2公司交割”中买方应向卖方一次性以现金支付“估算的净资产调整额”加上固定溢价627,491,703美元，减去托

管资金（保证金）和“加拿大交割”中支付的购买价款，再减去重组步骤中买方支付的用以偿还标的资产与CIT及其关联方债务之后的合计余额。

“加拿大交割”中，相关方将在交割前寻求获取有利的荷兰税务规则，若无法获取该等规则，Dutch BV将不再进行分配，即“C2公司交割”时支付的交易对价将不扣减加拿大交割的交易对价。

（十）收购资金的来源及安排

本次交易的收购资金来源为公司自有资金、银行贷款及境外银行Morgan Stanley和UBS给予的不超过85亿美元的贷款和中国银行海南省分行出具的贷款承诺函。

截至2016年9月30日，C2公司经审计账面净资产值为62.87亿美元。假设按照C2公司2016年9月30日账面净资产值及《购买与出售协议》约定的调整方式，C2公司经调整后的净资产约为94.30亿美元，加上固定溢价约6.27亿美元后，C2公司100%股权的交易价格约为100.57亿美元。

1、境外贷款

Morgan Stanley和UBS已出具并购贷款承诺函，Morgan Stanley和UBS将为公司提供不超过85亿美元的并购贷款，该并购贷款分为两个部分：一部分为30亿美元无担保融资（根据2017年2月3日签订的合同，Park发行了共计30亿美元两类无担保票据，分别于2022年和2024年到期）；另一部分为5年期55亿美元的担保借款，该贷款的担保情况、利率情况、放款安排等具体条款尚未确定，公司已在本报告书“重大风险提示”之“一、与本次交易相关的风险”之“（六）本次交易的资金来源风险”中披露了因公司无法及时获取贷款而导致公司可能产生违约的风险。公司将根据贷款落实进度及时履行信息披露义务。

2、境内贷款

中国银行海南省分行已出具贷款承诺函，中国银行将为公司提供不超过100亿元（等值14.7亿美元）的贷款。

目前该贷款的期限情况、担保情况、利率情况、放款安排等具体条款尚未确定，公司已在本报告书“重大风险提示”之“一、与本次交易相关的风险”之“（六）

本次交易的资金来源风险”中披露了因公司无法及时获取贷款而导致公司可能产生违约的风险。公司将根据贷款落实进度及时履行信息披露义务。

3、自有资金

公司已根据《购买与出售协议》的约定向 CIT 支付 6 亿美元保证金。

截至 2016 年 11 月 30 日，公司非受限资金合计 91.95 亿元（折合约 13.35 亿美元），其中境外非受限资金 49.66 亿元（折合约 7.21 亿美元）。扣除尚未使用完毕的 2015 年定向增发募集资金后，公司可动用的非受限资金合计 75.14 亿元（折合约 10.91 亿美元），其中可动用的境外非受限资金 33.24 亿元（折合约 4.83 亿美元）。

单位：千元

货币资金	境内	境外	合计
受限资金	1,261,291	5,021,965	6,283,256
非受限资金	4,228,721	4,966,473	9,195,195
合计	5,490,012	9,988,441	15,478,451

此外，公司将结合未来业务规划、市场情况、订单飞机的交付安排等因素进一步优化下属飞机资产的机龄和机型构成，适时处置机龄较大和老旧机型的飞机资产，在盘活资产流动性和优化机队的同时，可为公司本次收购款项支付提供支持。

综上，公司已取得Morgan Stanley和UBS出具的并购贷款承诺函和中国银行海南省分行出具的贷款承诺函；公司将根据本次交易的进展情况统筹安排本次收购资金的支付，根据本次交易的进展情况适时落实贷款金额。预计本次交易所涉及的银行借款能够在本次交易实施前足额到位，不会对公司重组进程产生重大不利影响。

四、本次交易不构成关联交易

在本次交易前，海航集团及其关联人以及海航资本及其关联人与CIT和CIT Leasing、持有CIT 5%以上股份的股东、CIT和CIT Leasing及其控股子公司的董事、监事、高级管理人员之间不存在关联关系，海航集团和海航资本已对上述事项出具《不存在关联关系的承诺函》。本次交易不构成关联交易。

经核查，大成律师、本独立财务顾问认为：本次交易不构成关联交易。

五、本次交易构成重大资产重组

本次交易最终交易价格系根据《购买与出售协议》约定的方式对C2公司在交割日前一净资产进行调整，并以调整后的净资产额加上固定溢价627,491,703美元的方式确定。根据标的公司及渤海金控2015年12月31日的财务数据，本次交易相关财务比例计算如下：

单位：万元

项目	资产总额 2015年12月31日	营业收入 2015年度	净资产 2015年12月31日
上市公司	13,190,089.60	965,902.30	2,729,109.80
C2公司	7,882,959.26	794,795.09	4,472,844.53
本次交易成交金额	6,715,863.46	-	6,715,863.46
标的资产账面值及成交额较高者、营业收入占渤海金控相应指标的比例（%）	59.76	82.29	246.08

注：本次交易成交金额、C2公司财务数据均以美元作为货币单位，上表中计算时均按照1美元兑6.6778人民币的汇率折算为人民币。本此交易成交金额暂按《购买与出售协议》约定的调整方式，根据标的资产2016年9月30日经调整的净资产加上固定溢价627,491,703美元计算。本次交易最终交易价格系根据《购买与出售协议》约定的方式对C2公司在交割日前一净资产进行调整，并以调整后的净资产额加上固定溢价627,491,703美元的方式确定。

根据《上市公司重大资产重组管理办法》第十二条规定，本次交易构成重大资产重组。

六、本次交易不构成借壳上市

本次交易完成前，海航资本直接持有公司2,137,133,675股股份，占公司总股本的34.56%，并与一致行动人燕山基金、深圳兴航、天津通万合计持有公司52.35%的股份，海航资本为公司的控股股东，慈航基金会为公司的实际控制人。

本次交易不涉及发行股份，因此，本次交易不会导致上市公司控制权发生变更。本次交易不构成《重组管理办法》第十三条规定的借壳上市。

七、本次交易对上市公司的影响

（一）本次交易对上市公司主营业务的影响

渤海金控的主营业务为融资租赁业务和飞机、集装箱经营租赁业务，经过多年发展，公司形成了融资租赁业务、经营租赁业务两大主营业务板块。自公司2012年通过收购HKAC进入全球飞机租赁行业后，先后完成对Avolon100%股权、GECAS下属45架附带租约的飞机资产等多起飞机租赁领域的收购。根据国际著名的研究机构Flightglobal截至2015年底的排名显示，公司下属Avolon和HKAC自有和管理的飞机的市场价值合计位居全球第8位，在全球飞机租赁市场具有领先地位。

CIT集团下属商业飞机租赁业务一直在全球范围内处于领先地位，作为全球最早一批为航空公司提供经营性租赁的企业，CIT集团有着深厚的行业背景与近40年为商业航空领域提供金融服务的经验，与全球约50个国家及地区超过100多家航空公司建立了良好的合作关系，其中包括American Airlines, Delta Airline, Garuda Indonesia, Qantas Airway, Virgin Australia等全球知名航空公司。

本次交易完成后，渤海金控的飞机租赁业务将进一步增强，业务规模和市场占有率将进一步提升。本次收购完成后，CIT集团下属商业飞机租赁业务将与公司现有的飞机租赁业务形成良好的协同作用，全面提升公司在全球飞机租赁市场上的国际竞争力。首先，从机队规模上看，根据Flightglobal截至2015年底对各飞机租赁公司机队规模的统计，本次交易完成后公司将成为仅次于GECAS与AerCap的全球第三大飞机租赁公司；其次，从业务分布来看，本次交易完成后，公司的客户总量将扩充将近一倍至150余家，在亚太、欧洲、北美这几个主要的市场的业务分部更加均衡；最后，从行业竞争力来看，公司可以进一步深入与飞机制造商、引擎制造商长久、良好的合作关系。

（二）本次交易对上市公司盈利能力和财务指标的影响

根据C2公司经审计的2015年财务数据，C2公司实现的营业收入为1,190,205千美元，净利润385,662千美元，具有较高的营收规模和较好的盈利能力。本次交易完成后，CIT集团下属商业飞机租赁业务将进入上市公司，整合后上市公司的飞机租赁业务实力将进一步得到加强，上市公司和C2也将充分发挥协同效应，扩大市场份额，提升业务规模。预计，未来标的资产将持续良性发展，且通过本次交易预期还能实现公司现有业务与收购业务之间的协同效应，相关协同效应将于整合过程中逐步释放，将进一步提升上市公司在飞机租赁行业的竞争力和影响

力。通过本次交易，上市公司盈利能力将持续提升，并为上市公司股东带来持久的良好回报。

第二节 上市公司基本情况

一、公司概况

公司名称:	渤海金控投资股份有限公司
英文名称:	Bohai Capital Holding Co.,Ltd.
股票简称:	渤海金控
股票代码:	000415
成立日期:	1993 年 8 月 30 日
注册资本:	618,452.1282 万元
注册地址:	新疆乌鲁木齐市沙依巴克区黄河路 93 号
法定代表人:	金川
董事会秘书:	马伟华
统一社会信用代码:	916500002285973682
办公地址:	新疆维吾尔自治区乌鲁木齐市华北路165号广汇中天场 41楼
联系电话:	0991-2327723
经营范围:	市政基础设施租赁；电力设施和设备租赁；交通运输基础设施和设备租赁以及新能源、清洁能源设施和设备租赁；水务及水利建设投资；能源、教育、矿业、药业投资；机电产品、化工产品、金属材料、五金交电、建筑材料、文体用品、针纺织品、农副产品的批发、零售,租赁业务的咨询服务，股权投资、投资咨询与服务。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

二、公司设立及历次股本变动情况

（一）公司设立情况

渤海金控前身为汇通集团，汇通集团是于 1993 年经新疆维吾尔自治区股份制企业试点联审小组批准（新体改[1993]089 号），以定向募集方式设立的股份有限公司，设立时总股本为 2,886.30 万股。

（二）借壳上市情况

渤海金控的前身汇通集团成立于 1993 年 8 月 30 日。2011 年 5 月，中国证监会下发《关于核准新疆汇通（集团）股份有限公司重大资产置换及向海航实业控股有限公司等发行股份购买资产的批复》（证监许可[2011]697 号）和《关于核准豁免海航实业控股有限公司及一致行动人公告新疆汇通（集团）股份有限公司收购报告书并豁免其要约收购义务的批复》（证监许可[2011]698 号），核准公司重大资产置换及向海航资本发行 438,401,073 股股份、向燕山基金发行 119,065,736 股股份、向天信投资发行 41,595,017 股股份、向天保投资发行 34,662,514 股股份、向远景投资发行 23,108,342 股股份、向通合投资发行 11,554,171 股股份、向天诚投资发行 7,625,753 股股份购买相关资产；核准豁免海航资本及一致行动人因以资产认购公司该次发行股份，导致合计持有公司 606,687,579 股股份，约占公司总股本 62.14%而应履行的要约收购义务。该次重大资产重组完成后，公司总股本增加至 976,348,440 股，其中，海航资本及其一致行动人持有 606,687,579 股股份，持股比例为 62.14%。

（三）公司设立以来的历次股本变动情况

1994 年，经新疆维吾尔自治区经济体制改革委员会新体改[1994]48 号文件批准，公司增资扩股 863.70 万股，总股本增至 3,750 万股。

1996 年经中国证监会证监发审字[1996]95 号和证监发审字[1996]96 号文件批准，公司向社会公开发行 A 股 1,250 万股。本次发行完成后，公司总股本为 5,000 万股。1996 年 7 月 16 日，公司股票在深交所挂牌交易，股票代码为 000415。

1997 年经新疆维吾尔自治区证券监督管理办公室新证监办[1997]013 号文件批准，公司以总股本 5,000 万股为基数，向全体股东每 10 股送股 8 股，送股完成后，总股本增加至 9,000 万股。

1999 年，经新疆维吾尔自治区证券监督管理办公室新证监办[1999]04 号文件批准，公司以总股本 9,000 万股为基数，向全体股东每 10 股派送红股 2 股并

转增 1 股，转增及送股完成后，总股本增加至 11,700 万股。

1999 年 6 月，经中国证监会证监公司字[1999]28 号文批准，公司向全体股东配售 1,088 万股，配售后总股本增加至 12,788 万股。

1999 年 8 月，经 1999 年第一次临时股东大会审议通过，公司向全体股东每 10 股派送红股 1.829840 股并转增 6.404442 股，转增及送股完成后，总股本增加至 233,179,996 股。

2006 年 5 月，公司召开 2006 年第一次临时股东大会暨股权分置改革相关股东会议，审议通过了公司股权分置改革方案，即以总股本 233,179,996 股为基数，向股权登记日登记在册的全体股东以资本公积每 10 股转增 2.88 股，同时非流通股股东将获得的转增股数 39,520,063 股以对价形式支付给流通股股东，使流通股股东实际获得每 10 股转增 6.998494 股。该股改方案实施后，公司总股本增加至 300,335,834 股，其中无限售条件的流通股为 162,983,943 股，有限售条件的流通股为 137,351,891 股。

2011 年 5 月，中国证监会下发《关于核准新疆汇通（集团）股份有限公司重大资产置换及向海航实业控股有限公司等发行股份购买资产的批复》（证监许可[2011]697 号），核准公司重大资产置换及向海航资本发行 438,401,073 股股份、向燕山基金发行 119,065,736 股股份、向天信投资发行 41,595,017 股股份、向天保投资发行 34,662,514 股股份、向远景投资发行 23,108,342 股股份、向通合投资发行 11,554,171 股股份、向天诚投资发行 7,625,753 股股份购买相关资产。该次重大资产重组完成后，公司总股本增加至 976,348,440 股，其中，海航资本及其一致行动人持有 606,687,579 股股份，持股比例为 62.14%。

2012 年 4 月，公司 2011 年年度股东大会审议并通过了《公司 2011 年度利润分配及公积金转增股本的议案》，以总股本 976,348,440 股为基数，向全体股东每 10 股转增 3 股。该次转增完成后，公司总股本增加至 1,269,252,972 股。

2013 年 12 月，中国证监会下发《关于核准渤海租赁股份有限公司重大资产重组及向海航资本控股有限公司发行股份购买资产并募集配套资金的批复》（证监许可[2013]1634 号），公司向海航资本定向发行 216,450,216 股股份募集现金，向 3 名投资者发行 288,600,288 股股份募集配套资金。该次重大资产重组及配套

募集资金完成后，公司的总股本增加至 1,774,303,476 股，其中，海航资本持有公司 786,371,611 股股份，占公司总股本的 44.32%，仍为公司控股股东。

2015 年 5 月，公司 2014 年年度股东大会审议并通过了《公司 2014 年度利润分配及资本公积转增股本预案》，以总股本 1,774,303,476 股为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利 1.00 元（含税），同时以资本公积向全体股东每 10 股转增 10 股。该次转增完成后，公司总股本增加至 3,548,606,952 股。

2015 年 12 月，中国证监会下发《关于核准渤海租赁股份有限公司非公开发行股票的批复》（证监许可[2015]3033 号），公司向海航资本等 8 名投资者定向发行 2,635,914,330 股股份募集现金。该次非公开发行完成后，公司的总股本增加至 6,184,521,282 股，其中，海航资本持有公司 2,111,358,138 股股份，占公司总股本的 34.14%，仍为公司控股股东。

（四）目前的股本结构

截至 2016 年 9 月 30 日，公司前十大股东的持股情况如下：

股东名称	期末持股总数（股）	持股比例（%）
海航资本	2,137,133,675	34.56
深圳兴航	527,182,866	8.52
燕山基金	309,570,914	5.01
西藏瑞华资本管理有限公司	263,591,433	4.26
广州市城投投资有限公司	263,591,433	4.26
天津通万	263,591,433	4.26
上海贝御投资管理有限公司	263,591,433	4.26
中加基金—邮储银行—中国邮政储蓄银行股份有限公司	263,591,433	4.26
中信建投基金—中信证券—中信建投定增 11 号资产管理计划	263,591,433	4.26
天弘基金—工商银行—天弘定增 14 号资产管理计划	144,170,576	2.33

三、公司最近三年控股权变动及重大资产重组情况

（一）最近三年控股权变动情况

2015 年 11 月 14 日，公司发布《关于重新认定实际控制人的提示性公告》，因慈航基金会理事会对《海南省慈航公益基金会章程》（以下简称“《基金会章程》”）进行修订，本次修订导致海航工会对慈航基金会的决策机构组成、决策过程、主要职务任免、日常管理、检查监督以及对外投资管理等方面产生的影响

力下降。因此，重新认定慈航基金会为上市公司的实际控制人。

北京市金杜律师事务所于 2015 年 10 月 16 日出具了《关于海航集团有限公司实际控制人认定的法律意见书》，认为：

“（一）本次《基金会章程》修订后，海航工会不再作为海航集团实际控制人间接控制海航集团；

（二）本次《基金会章程》修订后，海南交管控股有限公司为公司控股股东，慈航基金会为公司实际控制人；

（三）本次《基金会章程》修订前后，慈航基金会均为海航工会一致行动人；

（四）本次《基金会章程》修订后，慈航基金会与海航工会控制的公司股权合并计算，公司控制权未发生变化。”

截至本报告书签署日，公司最近三年控股股东和实际控制人未有变化。公司控股股东为海航资本，实际控制人为慈航基金会。

（二）最近三年重大资产重组情况

1、2013 年收购 Seaco 100%股权

根据中国证监会 2013 年 12 月 27 日下发的《关于核准渤海租赁股份有限公司重大资产重组及向海航资本控股有限公司发行股份购买资产并募集配套资金的批复》（证监许可[2013]1634 号），公司通过下属全资子公司 GSC 以现金支付 72 亿元并承接 GSCII 对 Seaco 的债务约 9 亿元的对价，购买了海航集团控制的境外下属公司 GSCII 持有的 Seaco 100%股权。

2013 年 12 月 27 日，Seaco 100%股权的过户手续办理完成，Seaco 的股东由 GSCII 变更为 GSC。2014 年 3 月，公司向海航资本和 3 名投资者共发行 505,050,504 股股份，公司的总股本增加至 1,774,303,476 股。

2、2014 年收购 Cronos 80%股权

2014 年 12 月 12 日，公司 2014 年第六次临时股东大会审议通过了公司下属全资子公司 GSC 购买 Cronos Holding Company Ltd.持有的 Cronos 80%股权以及 CHC 享有的对 Cronos 的金额为 2,588 万美元的债权的相关事项。

2015 年 1 月 20 日，Cronos 80%股权的过户手续办理完成，股东 GSC 已获得 Cronos 股东持股证书，载明 GSC 持有 Cronos 共 40,760,231 股普通股。

3、2015 年收购 Avolon 100%股权

2015 年 11 月 18 日，公司 2015 年第八次临时股东大会审议通过了公司下属全资子公司 GAL 通过全资子公司 Mariner 与 Avolon 合并的方式收购 Avolon 100%股权的相关事项。

2016 年 1 月 8 日（纽约时间），Avolon 股东变更登记手续已完成，GAL 持有 Avolon 已发行的 1 股普通股，成为 Avolon 唯一股东，Avolon 已发行剩余普通股全部注销；Mariner 被 Avolon 合并后终止且完成注销登记手续，Avolon 为本次合并后的存续公司。

4、2016 年收购华安财险 31,020 万股股权、HKAC 737,577,445 股股权以及 12 家 SPV 100%股权

2016 年 8 月 26 日，公司 2016 年第六次临时股东大会审议通过了《关于公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易方案的议案》，公司拟通过发行股份购买华安财产 31,020 万股股权（占比 14.77%）、HKAC 37,577,445 股股权，并通过支付现金购买 12 架飞机租赁资产包 100%股权。上述交易尚需证监会核准。

四、公司主营业务发展情况

渤海金控的主营业务为融资租赁业务和飞机、集装箱经营租赁业务。经过多年发展，公司形成了融资租赁业务、经营租赁业务两大主营业务板块。其中，天津渤海、皖江租赁和横琴租赁主要从事融资租赁业务，Avolon、HKAC、Seaco 和 Cronos 主要从事经营租赁业务。

在融资租赁业务方面，公司同时拥有金融类和非金融类租赁业务牌照。公司旗下的天津渤海为商务部监管的内资租赁公司，皖江租赁为银监会监管的金融租赁公司，横琴租赁为商务部监管的中外合资租赁公司。在经营租赁业务方面，公司主要从事境外飞机租赁、集装箱租赁业务。

飞机租赁业务方面，截至 2015 年 12 月 31 日，公司下属 HKAC 自有并管理

80 架飞机，Avolon 自有并管理 152 架飞机，根据 Flightglobal 对飞机租赁公司截至 2015 年 12 月 31 日自有和管理的飞机的市场价值进行的排名，HKAC 和 Avolon 自有和管理的飞机的市场价值合计位居全球第 8 位。2016 年，公司向 GECAS 收购了 45 架附带租约的飞机租赁资产，并拟向海航集团下属香港国际租赁收购 12 家 SPV，飞机租赁业务将进一步增强。

集装箱租赁业务方面，截至 2015 年 12 月 31 日，以 CEU 为计算单位，公司下属 Seaco 和 Cronos 自有和管理的集装箱合计 349 万 CEU，根据 Drewry 对集装箱租赁公司截至 2015 年 12 月 31 日自有和管理的集装箱按照 CEU 进行的排名，Seaco 和 Cronos 自有和管理的集装箱合计位居世界首位。

为充分发挥各金融产业之间的协同效应，并提升公司持续盈利能力和核心竞争力，渤海金控确立了“以租赁产业为基础，构建多元金融控股集团”的发展战略，在持续做大做强租赁主业的同时，通过入股渤海人寿、参股联讯证券、认购 Sinolending 优先股等方式进入保险、证券等领域，并拟收购华安财险部分股权，充分发挥各金融产业之间的协同效应，提升公司综合金融服务能力和核心竞争力。

五、公司主要财务数据

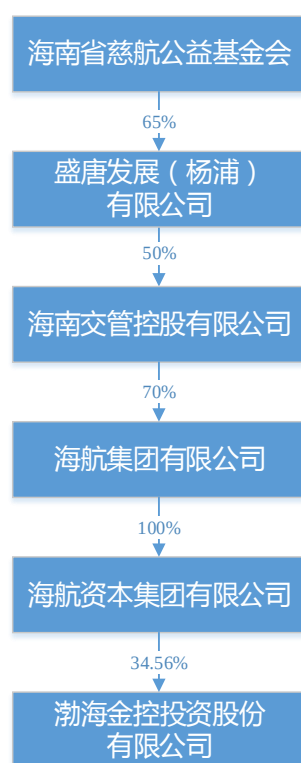
根据公司最近三年经审计的财务报表及 2016 年 9 月 30 日未经审计的合并财务报表，公司最近三年一期主要财务数据如下：

单位：千元				
项 目	2016 年 9 月 30 日	2015 年 12 月 31 日	2014 年 12 月 31 日	2013 年 12 月 31 日
资产总额	195,531,516	131,900,896	67,720,684	57,125,361
负债总额	160,833,345	99,362,394	55,122,577	48,739,758
归属于母公司所有者权益	29,211,029	27,291,098	9,788,513	5,659,555
项 目	2016年1-9月	2015年度	2014年度	2013年度
营业总收入	17,443,894	9,659,023	6,851,955	6,376,492
营业利润	2,089,238	1,841,918	1,234,478	1,452,167
利润总额	2,233,844	2,095,965	1,400,391	1,620,715
归属于母公司所有者净利润	1,439,660	1,304,468	913,196	1,052,521

六、公司控股股东及实际控制人情况

（一）产权控制关系

截至本报告书签署日，渤海金控产权控制关系如下：



（二）控股股东概况

公司名称：	海航资本集团有限公司
公司类型：	有限责任公司
注册资本：	2,948,035 万元
注册地址：	海南省海口市海秀路 29 号
成立日期：	2007 年 05 月 16 日
法定代表人：	汤亮
营业期限：	2007年05月16日至2049年05月16日
统一社会信用代码：	91460000798722853N
经营范围：	企业资产重组、购并及项目策划，财务顾问中介服务，信息咨询服务，交通能源新技术、新材料的投资开发，航空器材的销售及租赁业务，建筑材料、酒店管理，游艇码头设施投资。

（三）实际控制人概况

慈航基金会是一家于2010年10月8日经海南省民政厅核准设立的地方性非公募基金会。简要情况如下：

名称：海南省慈航公益基金会

住所：海口市国兴大道7号新海航大厦四楼西区慈航基金会办公室

法定代表人：孙明宇

成立时间：2010年10月8日

主要经营业务：接受社会各界捐赠；赈灾救助；救贫济困；慈善救助；公益援助；组织热心支持和参与慈善事业的志愿者队伍，开展多种形式的慈善活动。

慈航基金会的决策机构为理事会，由七名理事组成。理事会职权包括：制定、修改章程；选举、罢免理事长、副理事长、秘书长；决定重大业务活动计划，包括资金的募集、管理和使用计划；年度收支预算及决算审定；制定内部管理制度；决定设立办事机构、分支机构、代表机构；听取、审议秘书长的工作报告，检查秘书长的工作；决定基金会的分立、合并或终止；审议捐赠人对捐赠财产使用提出的异议；决定其他重大事项。

七、公司合法合规情况

截至本报告书签署日，上市公司及其现任董事、高级管理人员不存在因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正在被中国证监会立案调查的情况；最近三年亦不存在受到行政处罚或者刑事处罚的情形。

第三节 交易对方基本情况

本次重大资产重组的交易对方为 CIT 下属子公司 CIT Leasing。

一、基本情况

公司名称:	CIT Leasing Corporation
主体类型:	有限责任公司
注册地址:	1209 Orange Street, County of New Castle , Wilmington, Delaware 19808
已发行股本:	10,595.79股
办公地址:	1 CIT Drive, Livingston, New Jersey 07039
成立日期:	1957年7月26日

二、历史沿革

CIT Leasing 于 1957 年 7 月 26 日经美国特拉华州秘书处备案，成立时的名称为“The Car Warranty Corporation”。设立时，Commercial Investment Trust Corporation 作为唯一股东持有 The Car Warranty Corporation 已发行的 5,000 股股份。

1959 年 5 月 20 日，Commercial Investment Trust Corporation 将其持有的 5,000 股股份全部转让给 C.I.T. Financial Corporation。

1960 年 3 月 31 日，The Car Warranty Corporation 名称变更为“M.&E. Leasing Corporation”。

1961 年 3 月 22 日，C.I.T. Financial Corporation 将其持有的 5,000 股股份转让给 C.I.T. Corporation（后更名为 The CIT Group/Equipment Financing, Inc.）。

1961 年 3 月 22 日，M.&E. Leasing Corporation 名称变更为“C.I.T. Leasing Corporation”。

1962 年 5 月 16 日，C.I.T. Corporation 将其持有的 5,000 股股份转让给 C.I.T.

Financial Corporation。

1980 年 1 月 30 日，因股东合并，C.I.T. Financial Corporation 将其持有的 5,000 股股份转让给 The CIT Group, Inc.。

1989 年 1 月 1 日，The CIT Group, Inc. 将其持有的 5,000 股股份转让给 The CIT Group/Equipment Financing, Inc.（原名称为 C.I.T. Corporation）。

1989 年 12 月 28 日，根据 1989 年 12 月 28 日签署的《投票信托协议》，The CIT Group/Equipment Financing, Inc. 将其持有的 5,000 股股份转让给 First Security Bank of Idaho, N.A.（后更名为 Wells Fargo Bank Northwest N.A.）。

2003 年 10 月 30 日，由于《投票信托协议》终止，First Security Bank of Idaho, N.A. 将其持有的 5,000 股股份转让给 The CIT Group/Equipment Financing, Inc.。

2003 年 10 月 30 日，CIT Leasing 向 The CIT Group/Equipment Financing, Inc. 发行 168.49 股股份。

2005 年 5 月 17 日，CIT Leasing 将批准发行股份由 5,000 股变更为 10,000 股无票面价值的股票，并于同日经特拉华州秘书处备案。

2007 年 4 月 6 日，CIT Leasing 将批准发行股份由 10,000 股变更为 11,000 股无票面价值的股票，并于 2007 年 4 月 9 日经特拉华州秘书处备案。

2007 年 4 月 9 日，CIT Leasing 向 The CIT Group/Commercial Services, Inc. 发行 5,427.30 股股份，并于 2007 年 4 月 9 日经特拉华州秘书处备案。

2010 年 6 月 4 日，The CIT Group/Equipment Financing, Inc. 将其持有的 5,168.49 股股份转让给 The CIT Group/Commercial Services, Inc.，并于 2010 年 6 月 4 日经特拉华州秘书处备案。

截至本报告书签署日，根据 Weil, Gotshal & Manges LLP 律师事务所出具的备忘录，CIT Leasing 现批准发行股份为 11,000 股，无票面价值，已发行 10,595.79 股股份，由唯一股东 The CIT Group/Commercial Services, Inc. 100% 持有。CIT 间接持有 CIT Leasing 100% 股权。

三、产权控制关系

截至本报告书签署日，CIT Leasing 的产权控制关系如下：



四、主营业务情况

CIT Leasing 系 CIT 集团全资控制的子公司，主营业务为持有下属商业飞机租赁业务相关实体及部分飞机资产。

五、实际控制人情况

（一）基本情况

公司名称：	CIT Group Inc.
主体类型：	股份有限公司
上市地：	纽约证券交易所
证券代码：	CIT
注册地址：	1209 Orange Street, County of New Castle , Wilmington, Delaware 19808
办公地址：	11 West 42nd Street, New York, New York 10036

（二）主要股东

截至 2015 年 12 月 31 日，CIT 持股 5%以上股东情况如下：

股东名称	持股数量	持股比例
Capital Research Global Investors	15,226,500	7.58%
Franklin Mutual Advisers, LLC	14,346,111	7.14%
The Vanguard Group	13,554,252	6.74%
合计	43,126,863	21.46%

1、Capital Research Global Investors

Capital Research Global Investors 是 Capital Group 旗下的环球投资基金，其投资范围包括亚马逊、苹果、英特尔等国际知名企业在内的数百家境外上市公司。Capital Group 于 1931 年在美国洛杉矶成立，是全球历史最悠久、规模最大的投资管理机构之一，其 2015 年底管理资产金额约 1.39 万亿美元。Capital Group 以分散投资风险及追求长期投资收益为理念，在四大洲设立 7,500 个团队服务全球范围的投资者。

2、Franklin Mutual Advisers, LLC

Franklin Mutual Advisers, LLC 是由 Franklin Templeton Investments 管理的基金。Franklin Templeton Investments 于 1947 年在美国纽约成立，至今在 35 个国家设立分支机构，业务分布于六大洲，为超过 180 个国家的机构客户、零售客户及高净值客户提供资产管理服务，管理资产金额约 7,333 亿美元。Franklin Mutual Advisers, LLC 采取多重管理结构，各专业领域的投资团队为客户在不同行业和类别中进行资产配置，提供全方位的投资选择。

3、The Vanguard Group（先锋集团）

The Vanguard Group 于 1975 年由 John Bogle 创立，它的前身 Wellington Fund 创立于 1929 年 7 月 1 日。The Vanguard Group 的结构较为独特，集团本身被旗下管理的基金共同持有，因此，基金的持有人即是先锋集团实质上的股东。先锋集团倡导指数化投资，且一直致力于降低其基金的管理费用，曾成功地将平均管理费用从 1975 年 0.89%降低至 1990 年 0.38%。

The Vanguard Group 总部位于美国宾夕法尼亚州，在全球 11 个国家的 16 个城市均设有办公室，聘请了约 14,000 位专业人士。截至 2015 年 12 月 31 日，先

锋集团管理的总资产达 3 万亿美元，旗下有 175 个美国基金和 145 个全球其他地区的基金，客户超过 2,000 万个。根据 2015 年管理的平均净资产计算，其平均资产管理费用为 0.18%。

（三）主营业务情况

CIT 系纽交所上市公司（代码：CIT），成立于 1908 年，是一家拥有资产超过 600 亿美元的金融控股集团。CIT 集团主要向北美的中小型企业提供融资、租赁及咨询服务，同时也向全球的运输业客户提供设备融资和租赁服务。CIT 集团的主要业务分为两大板块，包括商业银行及零售和社区银行、全球运输行业融资租赁。

商业银行板块是以 CIT Bank N.A.为中心运营的银行体系，拥有超过 300 亿美元的存款，和 400 亿美元的资产。商业银行板块的业务主要包括传统银行存贷业务、房地产融资、设备融资、商业保理及应收账款融资、和零售银行业务。

CIT 集团的全球运输行业租赁和融资业务主要包括四个部门：航空运输部门（商用飞机和公务机）、铁路运输部门、海事运输部门和国际部门。其中航空运输和铁路运输部门处于全球领先地位。

（四）主要财务数据

CIT Group 最近两年一期的主要财务数据如下：

单位：百万美元

项目	2016 年 9 月 30 日	2015 年 12 月 31 日	2014 年 12 月 31 日
总资产	65,965.5	67,498.8	47,880.0
总负债	54,728.0	56,520.2	38,816.5
所有者权益	11,237.5	10,978.6	9,063.5
项目	2016 年 1-9 月	2015 年	2014 年
营业收入	2,446.3	2,620.9	2,438.6
营业利润	481.2	1,067.0	1,077.5
净利润	293.8	1,056.6	1,130.0

六、其他事项说明

（一）交易对方与上市公司的关联关系情况

截至本报告书签署日，交易对方与上市公司不存在任何关联关系。

（二）交易对方向上市公司推荐董事及高级管理人员情况

截至本报告书签署日，交易对方不存在向上市公司推荐董事或高级管理人员的情况。

（三）交易对方及其主要管理人员最近五年内未受到过行政处罚、刑事处罚、或者涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁情况说明

交易对方已在《确认函》中对其向卖方确认其高管人员无违法违规等事项。

（四）交易对方及其主要管理人员最近五年的诚信情况

交易对方 CIT Leasing 为持股平台，其母公司 CIT 系纽交所上市公司，经查询 CIT 最近三年年报，未披露 CIT 其主要管理人员存在重大失信情况。

第四节 交易标的基本情况

一、标的公司基本情况

（一）概况

公司名称：C2 Aviation Capital, LLC

股本：1,000 股（每股票面价值 0.01 美金）

成立日期：2016 年 6 月 1 日

控股股东：CIT Leasing（持股比例：100%）

注册地址：c/o The Corporation Trust Company, 1209 Orange Street, New Castle County, City of Wilmington, State of Delaware 19801

办公地址：11 West 42nd Street, New York County, City of New York, State of New York

（二）历史沿革

1、公司设立

2016 年 6 月 1 日，C2 公司在美国特拉华州依法注册设立，注册号为 202413707。C2 公司有权发行的股份总数为 1,000 股，每股面值 0.01 美元，总额为 10 美元。CIT Leasing 持有其 100% 的股权。

C2 公司设立时的股权结构如下：

序号	股东名称	股份数（股）	股本总额（美元）	持股比例（%）
1	CIT Leasing	1,000.00	10.00	100.00
合 计		1,000.00	10.00	100.00

C2 公司是 CIT 为了将其拥有和经营的商业飞机租赁业务及资产分离出来，而新设成立承接该等资产的主体。

2、C2 公司转换为 LLC 类型的公司

2016 年 12 月 12 日，C2 Aviation Capital Inc. 经美国特拉华州秘书处备案，名称变更为 C2 Aviation Capital, LLC。

3、增资

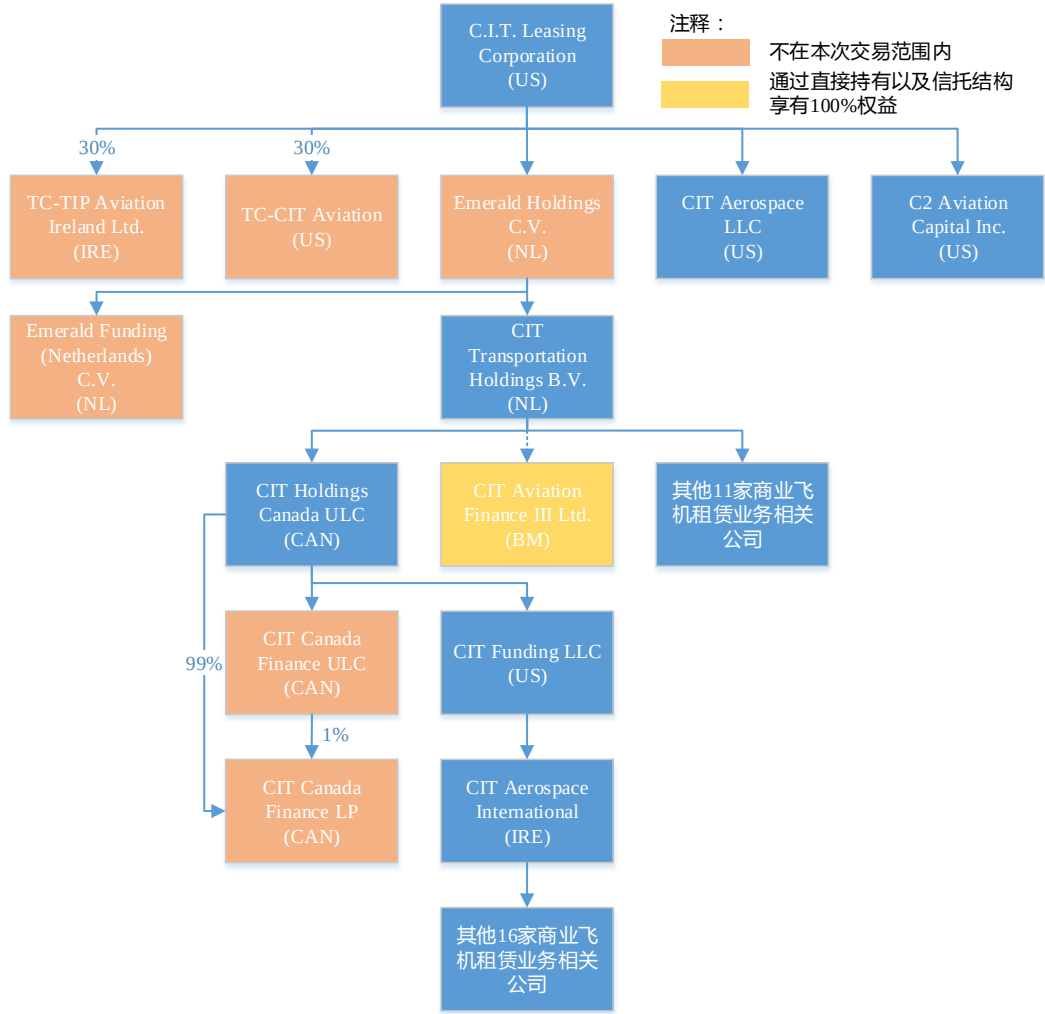
2017年1月4日，CIT Leasing 将其持有的 CIT Aerospace 的 100%股权增资至 C2 公司；2017年1月5日，CIT Leasing 将其持有的 Dutch BV 的 100%股权增资至 C2 公司；2017年1月5日，C2 公司修订了《有限责任公司协议》。本次增资后，C2 公司的出资额（Capital Contribution）为 6,317,075,620 美元。

截至本报告书签署日，根据 Wachtell, Lipton, Rosen & Katz 律师事务所出具的备忘录，C2 公司根据美国特拉华州法律设立，有效存续。

（三）产权控制关系及主要股东情况

1、产权结构

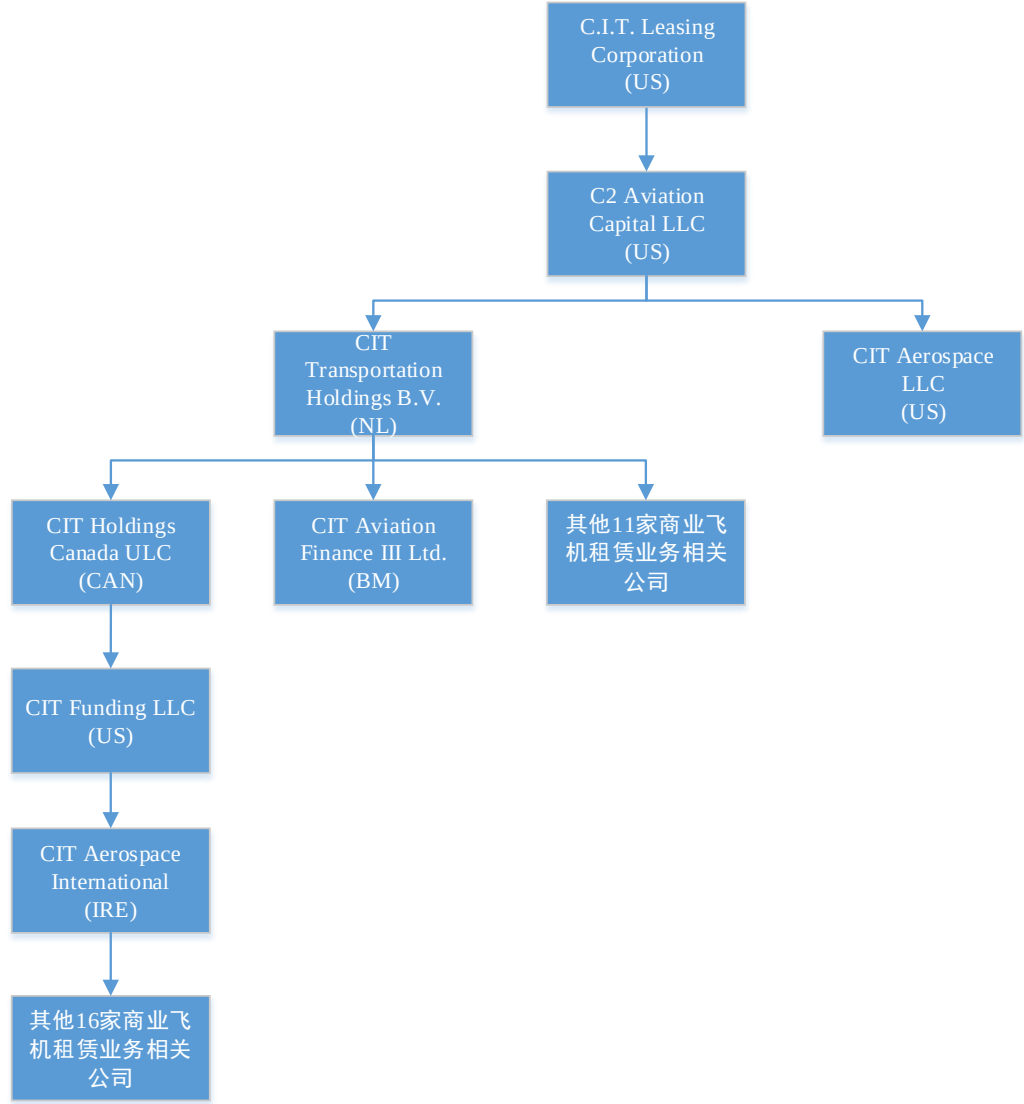
（1）本次交易前，CIT 下属商业飞机租赁业务所涉及相关主体的股权架构如下：



注：如无特别标注，上述持股比例均为100%。

（2）截至本报告书签署日，CIT 已完成下属商业飞机租赁业务的内部资产

重组，即 CIT 将其下属的商业飞机租赁业务注入到 C2。相关主体的股权架构如下：



注：上述持股比例均为100%。

CIT 下属商业飞机租赁业务的内部资产重组情况详见本报告书“第一节 本次交易概述”之“三、本次交易的具体方案”。

（四）下属子公司基本情况

1、下属子公司基本情况

截至本报告书签署日，C2 公司的资产重组已经完成，C2 直接或间接控制 33 家下属公司。C2 作为控股公司，除拥有下属公司股权外，没有其他实体资产，通过控制其主要下属公司 CITAI 和 CIT Aerospace 等持有飞机资产或拥有飞机资产的实际经济利益。C2 控制的 33 家下属公司基本情况如下：

序号	公司名称	股东名称	持有股份	注册地	主要职能
1	Centennial Aviation (France) 1, SARL	CIT Aerospace International	100%	法国	中间出租人
2	Centennial Aviation (France) 2, SARL	CIT Aerospace Holdings (France) SAS	100%	法国	中间出租人
3	Centennial Aviation (Ireland) 7, Limited	CIT Aerospace International	100%	爱尔兰	中间出租人
4	CIT Aerospace (Australia) Pty Ltd	CIT Aerospace Holdings (Australia) Pty Ltd	100%	澳大利亚	无实际业务
5	CIT Aerospace Asia Pte Ltd.	CIT Aerospace International	100%	新加坡	服务主体
6	CIT Aerospace Holdings (Australia) Pty Ltd	CIT Transportation Holdings B.V.	100%	澳大利亚	持股平台
7	CIT Aerospace Holdings (France) SAS	CIT Aerospace International	100%	法国	持股平台
8	CIT Aerospace International	CIT Funding LLC	100%	爱尔兰	出租人、飞机所有人、飞机权益所有人、运营主体
9	CIT Aerospace International (Aruba) A.V.V.	CIT Aerospace International	100%	阿鲁巴	中间出租人
10	CIT Aerospace International (Australia) Pty Ltd.	CIT Aerospace International	100%	澳大利亚	中间出租人
11	CIT Aerospace International (Bermuda) Limited	CIT Aerospace International	100%	百慕大	中间出租人
12	CIT Aerospace International (France) Sarl	CIT Aerospace International	100%	法国	中间出租人
13	CIT Aerospace International Leasing II	CIT Aerospace International	100%	爱尔兰	中间出租人
14	CIT Aerospace LLC	C2	100%	美国	出租人、飞机所有人、飞机权益所有人、运营主体
15	CIT Aerospace Sweden AB	CIT Aerospace International	100%	瑞典	中间出租人
16	CIT Aerospace, Belgium SPRL	CIT Aerospace International	99%	比利时	中间出租人
		CIT Holdings Canada ULC	1%		
17	CIT Aviation Finance I (France) Sarl	CIT Aviation Finance I Ltd.	100%	法国	无实际业务
18	CIT Aviation Finance I (Ireland) Limited	CIT Group Finance (Ireland)	100%	爱尔兰	中间出租人
19	CIT Aviation Finance I (UK) Limited	CIT Group Finance (Ireland)	100%	英国	中间出租人
20	CIT Aviation Finance I Ltd.	CIT Transportation Holdings B.V.	100%	百慕大	融资主体

21	CIT Aviation Finance II (France) Sarl	CIT Aviation Finance II Ltd.	100%	法国	无实际业务
22	CIT Aviation Finance II (Ireland) Limited	CIT Group Finance (Ireland)	100%	爱尔兰	中间出租人
23	CIT Aviation Finance II (UK) Limited	CIT Group Finance (Ireland)	100%	英国	中间出租人
24	CIT Aviation Finance II Ltd.	CIT Transportation Holdings B.V.	100%	百慕大	融资主体
25	CIT Aviation Finance III Ltd.	CIT Transportation Holdings B.V.	100%	百慕大	飞机权益所有人、融资主体
26	CIT Capital Aviation (UK) Limited	CIT Aerospace International	100%	英国	中间出租人、服务主体
27	CIT Cayman Sandy Keys Leasing, Ltd.	CIT Aerospace International	100%	开曼群岛	中间出租人
28	CIT Funding LLC	CIT Holdings Canada ULC	100%	美国	融资主体
29	CIT Group Finance (Ireland)	CIT Transportation Holdings B.V.	100%	爱尔兰	飞机所有人、飞机权益所有人
30	CIT Holdings Canada ULC	CIT Transportation Holdings B.V.	100%	加拿大	持股平台
31	CIT Leasing (Bermuda), Ltd.	CIT Aerospace International	100%	百慕大	中间出租人
32	CIT Malaysia One, Inc.	CIT Aerospace International	100%	马来西亚	无实际业务
33	CIT Transportation Holdings B.V.	C2	100%	荷兰	持股平台

2、主要子公司情况

C2 公司自有的飞机资产主要由 CIT Aerospace 和 CITAI 持有, CIT Aerospace 和 CITAI 的具体情况如下:

①CIT Aerospace

1) 基本情况

公司名称: CIT Aerospace LLC

主体类型: 有限责任公司

注册地址: Corporation Trust Center, 1209 Orange Street, in the City of Wilmington, Delaware 19801

控股股东: C2公司 (持股100%)

成立日期: 2015年9月29日

2) 历史沿革

2015 年 9 月 29 日，经美国特拉华州秘书处备案成立，根据 CIT Aerospace《有限责任公司协议》，CIT Leasing 为其唯一股东。

2017 年 1 月 4 日，CIT Leasing 与 C2 签订了《增资协议》，CIT Aerospace 修订了《有限责任公司协议》。本次变更后，C2 成为 CIT Aerospace 的唯一股东。本次增资后，CIT Aerospace 的出资额（Capital Contribution）为 3,052,080,069 美元。

截至本报告书签署日，根据 Weil, Gotshal & Manges LLP 律师事务所出具的备忘录，CIT Aerospace 的出资额（Capital Contribution）为 3,052,080,069 美元，C2 持有其 100% 股权。

3) 最近两年主要财务数据

CIT Aerospace 成立于 2015 年 9 月 29 日，无最近两年财务数据。

②CITAI

1) 基本情况

公司名称：	CIT Aerospace International
主体类型：	无限责任公司
注册地址：	1 Stokes Place, St.Stephen's Green, Dublin 2
已发行股本：	2,524,729,581 股 A 类普通股，每股面值 0.06463129 美元，及 10,000 股普通股，每股面值为 1.30 欧元
成立日期：	1996 年 3 月 26 日

2) 历史沿革

A、设立情况

1996 年 3 月 26 日，都柏林公司注册处签发《注册证书》，CIT Aerospace International 成立，公司编号为 246719；成立时名称为 Kelbourne Limited，授权发行股本情况为：(1) 13,000 欧元，共 10,000 股，每股 1.30 欧元；(2) 1,581,681,637 美元，分为 9,000,000,000 股 A 类普通股，每股 0.064631293 美元，1,000,000,000

股优先股，每股 1 美元。并向股东 Epperly Limited、Iditarod Limited 分别发行了 1 股股份。

B、最近三年股权变动

2014 年 10 月 6 日，CITAI 作出董事会决议，同意 CIT ULC 将其持有的 CITAI 前述全部 2,524,729,581 股 A 类普通股、及 10,000 股普通股转让给 Funding LLC，同意 Funding LLC 将其持有的 CITAI 的 1 股 A 类普通股转让给 CIT Financial Ltd.

2016 年 9 月 8 日，CIT Financial Ltd.将其持有的 CITAI 的 1 股 A 类普通股转让给 Funding LLC。

截至本报告书签署日，根据 Maples and Calder 律师事务所出具的法律意见书，CITAI 已发行股份为 2,524,729,581 股 A 类普通股，每股面值 0.06463129 美元，及 10,000 股普通股，每股面值 1.30 欧元，Funding LLC 持有其 100%股权。

3) 最近两年主要财务数据

单位：千美元

项 目	2015 年 12 月 31 日	2014 年 12 月 31 日
总资产	6,579,889	6,259,027
总负债	5,454,391	5,188,755
净资产	1,125,498	1,070,272
项 目	2015 年	2014 年
收入	633,718	676,964
营业利润	341,819	353,779
税后净利润	55,226	49,037

根据 Weil, Gotshal & Manges LLP 律师事务所出具的关于 CIT Aerospace 的法律意见书：基于公司注册登记机构证明，CIT Aerospace 根据美国特拉华州法律设立，有效存续，具有良好信誉。

根据 Maples and Calder 律师事务所出具的关于 CITAI 的法律意见书：基于公司注册登记查册及诉讼查册：（1）CITAI 根据爱尔兰法律设立，有效存续；（2）不存在对 CITAI 指定任何接管人或清算人，或者对进行 CITAI 解散清盘的情形；（3）CITAI 全部已发行股份不存在被质押等限制情况；（4）CITAI 不存在诉讼情形。

根据美国、爱尔兰、百慕大、澳大利亚、开曼、加拿大、新加坡、马来西亚、比利时、瑞典、阿鲁巴、法国等国家相关律师事务所出具的关于 C2 公司实际控

制的其他 30 家下属公司的法律意见、备忘录及荷兰民事公证员出具的关于 Dutch BV 的公证声明，基于查册及公司提供的文件资料，截至所出具的境外法律意见书、备忘录及公证声明载明的查册或出具之日，相关下属公司均合法有效存续。

（五）最近两年一期主要财务数据及财务指标

美国普华永道审计了 C2 根据美国会计准则编制的汇总财务报表，包括 2014 年 12 月 31 日、2015 年 12 月 31 日汇总资产负债表、2016 年 9 月 30 日的中期汇总资产负债表，2014 年度、2015 年度汇总利润表及汇总现金流量表以及汇总财务报表附注、2016 年 1-9 月的中期汇总利润表、中期汇总现金流量表以及中期汇总财务报表附注，并出具了标准无保留意见的审计报告。C2 主要财务数据如下：

单位：千美元

项 目	2016 年 9 月 30 日	2015 年 12 月 31 日	2014 年 12 月 31 日
资产总计	12,038,319	11,804,725	11,568,307
负债合计	5,750,918	5,106,644	5,128,775
母公司净投资合计	6,287,401	6,698,081	6,439,532
项 目	2016 年 1-9 月	2015 年度	2014 年度
收入合计	968,214	1,190,205	1,203,342
费用合计	733,365	902,074	822,880
利润总额(所得税扣除前及确认权益法下核算的投资损益前)	240,487	297,207	388,293
综合收益总额	214,684	384,198	340,308

（六）主要资产的权属状况、对外担保情况、主要负债情况及涉及诉讼情况

1、主要资产及权属情况

截至 2016 年 9 月 30 日，C2 资产情况如下表所示：

单位：千美元

资产	2016年9月30日	
	金额	比重（%）
现金及现金等价物	132,300	1.10
受限的现金及现金等价物	548,810	4.56
融资租赁应收款和贷款，扣除坏账准备	437,744	3.64
经营租赁用飞行设备，扣除累计折旧	9,571,718	79.51
持有待售的飞行设备	27,613	0.23
预付飞行设备采购保证金	934,080	7.76
商誉	112,500	0.93

其他无形资产，扣除累计摊销	13,739	0.11
应收关联方票据	80,947	0.67
权益法核算的股权投资	65,392	0.54
其他资产	113,476	0.94
资产总计	12,038,319	100.00

截至 2016 年 9 月 30 日，C2 公司总资产账面价值 12,038,319 千美元，其中经营租赁飞机资产净值 9,571,718 千美元，占总资产的比例为 79.51%。截至 2016 年 9 月 30 日，C2 公司自有飞机共 305 架，具体情况详见本报告书“第四节 交易标的基本情况”之“二、标的公司主营业务情况”之“（三）飞机资产及现有项目情况”。

2、主要负债情况

截至 2016 年 9 月 30 日，C2 负债情况如下：

单位：千美元

负债	2016年9月30日	
	金额	比重（%）
应付账款，预提费用和其他负债	280,447	4.88
预收承租人租金	76,570	1.33
预收承租人安全保证金	162,444	2.82
预收承租人维修储备金	1,056,148	18.36
担保借款，扣除债务发行成本	1,864,716	32.42
应付关联方票据	2,310,593	40.18
负债合计	5,750,918	100.00

截至 2016 年 9 月 30 日，C2 公司的总负债账面价值 5,750,918 千美元，其中抵押借款账面价值 1,864,716 千美元，占总负债的比例为 32.42%；与 C2 公司所处飞机租赁行业的特点相符。C2 公司通过 ECA 和 EX-IM 担保融资、证券化融资等方式进行债务融资。关联方应付票据账面价值 2,310,593 千美元，占总负债的比例为 40.18%。

3、对外担保情况

截至 2016 年 9 月 30 日，C2 公司不存在任何对外担保情况。

4、资产抵押、质押及涉及诉讼情况

（1）资产抵押、质押情况

截至 2016 年 9 月 30 日，债务融资抵押的资产净值共计 37.67 亿美元，标的公司主要以飞行设备作为抵押物，另有少部分以受限资金作为质押。下表列示了

C2 公司的担保融资借款和相关抵押资产的账面价值情况：

单位：千美元

项目	2016年9月30日		2015年12月31日		2014年12月31日	
	担保借款	抵押资产	担保借款	抵押资产	担保借款	抵押资产
担保借款	1,902,303	3,766,916	2,137,467	3,732,216	2,411,720	3,914,421
减：债务发行成本	37,587	-	45,900	-	56,774	-
合计	1,864,716	3,766,916	2,091,567	3,732,216	2,354,946	3,914,421

截至 2016 年 9 月 30 日，C2 公司飞行设备抵押资产明细和对应的融资金额如下：

融资渠道	飞机编号	融资金额（千美元）
CAF III	427, 795, 1445, 1464, 1624, 2234, 2296, 2419, 2439, 2930, 2997, 3304, 3369, 29642, 29643, 30247, 30624, 33014, 33018, 33022, 33024, 33029, 33101, 35850, 37757, 19000540, 19000650, 19000652	547,734
Dragon Air Financing	4023,4247	33,979
ECA	931, 950, 966, 1527, 975, 991, 1094, 1184, 1254, 1261, 1268, 1271, 1274, 3397, 3433, 3472, 3487, 3492, 3518, 3605, 3636, 3646, 3669, 3693, 3713, 3757, 3758, 3787, 3801, 3817, 3894, 3899, 3916, 3948, 4197, 4270, 4305, 4403, 4422, 4742, 4777, 5086, 5287, 5379, 5394, 5415, 1495, 5887	1,070,917
EX-IM	37363, 37816, 37817, 37166, 37819, 38129, 39444, 39446, 39447	212,086
合计		1,864,716

CAFIII 借款系 C2 公司以 28 架飞机作为抵押，通过发行资产支持票据的方式进行融资。根据《购买与出售协议》，交割前 CAF III 的债务需偿付，CAF III 的债务偿付后抵押的飞机将解除抵押。截至本报告书签署日，根据 CIT Leasing 出具的关于重组计划的《确认函》，CAF III 相关债务已偿付。

Dragon Air Financing 借款系 C2 公司以出租给 Dragon Air 的两架飞机为抵押物的借款。该笔借款于 2016 年 10 月已还清，两架飞机已解除抵押。

ECA 贷款及 EX-IM 贷款系 C2 公司取得的飞机出口信贷。出口信贷是国家为增强出口飞机的竞争力，由本国进出口银行采取利息补贴或提供担保的方式，向飞机制造商、境外银行或航空公司提供低息借款或担保。其中 ECA 贷款系由 ECA 作为担保方，C2 公司在购买空客飞机时取得的银行贷款；EX-IM 贷款系由 EX-IM 作为担保方，C2 公司在购买波音飞机时取得的银行贷款。C2 公司以飞机资产为 ECA 贷款、EX-IM 贷款的偿还提供抵押担保。根据《购买与出售协议》，

本次交易交割前，ECA 的债务将提前偿还，抵押的飞机资产将解除抵押；2016 年 12 月 31 日前 EX-IM 贷款需取得关于 EX-IM 债务转移的同意，否则卖方将提前偿还 EX-IM 贷款且抵押的飞机资产将解除抵押。

根据美国 CLIFFORD CHANCE US LLP 律师事务所出具的备忘录，CIT 已于 2016 年 12 月 29 日取得美国进出口银行对本次交易、解除 CIT 和 CIT Leasing 提供的担保并由 Avolon 及其特定关联方替换 CIT 和 CIT Leasing 为 EX-IM 贷款提供担保、无需提前偿还贷款的同意。EX-IM 贷款项下飞机随着 C2 公司 100% 股权转让给 Park 成为其资产，仍就 EX-IM 贷款继续提供抵押担保。

综上，根据《购买与出售协议》的约定，上述飞机资产的抵押担保融资将予以偿还或取得债务转移的同意，因此上述飞机资产的抵押将不会影响本次交易中标的资产的权属转移，符合《重组管理办法》第十一条第（四）项规定。

经核查，大成律师、本独立财务顾问认为：根据《购买与出售协议》的约定，标的公司飞机资产的抵押担保融资尚未偿还的将在交割前予以偿还，因此标的公司飞机资产的抵押将不会影响本次交易中标的资产的权属转移，符合《重组管理办法》第十一条第（四）项规定。

（2）涉及诉讼情况

根据《购买与出售协议》及《卖方披露表》，截至协议签署日，C2 公司正在进行的诉讼金额超过 25 万美元的重大诉讼为 CIT Group Finance (Ireland) 作为原告就非居民预扣所得税的返还向西班牙中央行政法院提起的行政诉讼两起，涉及金额合计约为 532.2 万欧元。根据《购买与出售协议》的相关约定，上述行政诉讼所返还的非居民预扣所得税由卖方享有。

（七）最近三年发生的股权转让、增资、改制和资产评估情况

C2 公司于 2016 年 6 月 1 日设立，最近三年发生的增资情况详见本报告书“第四节 交易标的基本情况”之“一、标的公司基本情况”之“（二）历史沿革”，C2 公司自设立以来未进行过增资和评估或估值。

二、标的公司主营业务情况

本次收购标的 CIT 下属商业飞机租赁业务并不是一个独立的法人主体，根

据《购买与出售协议》，CIT 已进行内部重组，将其下属商业飞机租赁业务注入 C2 公司，但本次交易的标的资产范围不含从事管理飞机业务的 TC-CIT Aviation Ireland Limited 和 TC-CIT Aviation U.S., Inc. 这两家合资公司的股权，即不含管理的飞机及业务。为协助投资者理解标的资产的主营业务情况，同时与审计口径保持一致，以下 C2 公司即指代 CIT 下属的商业飞机租赁业务部门。

（一）主营业务概况

C2 公司主要从事商业飞机租赁业务，处于全球领先地位，有着超过 40 余年为商业航空行业提供金融解决方案的经验，同时也是最早为航空公司提供经营租赁服务的公司之一。C2 公司的运营总部位于纽约，并在罗德岱尔堡、都柏林和新加坡等地设有分部，为北美、拉丁美洲、欧洲和亚太等地区建立起了业务联系。截至 2016 年 9 月 30 日，C2 公司为全球约 50 个国家与地区的 100 余家航空公司提供飞机租赁服务。除了与广大客户建立了良好的合作关系外，C2 公司还与行业内主要的供应商如波音公司、空客公司等有着长久合作的历史，自 1999 年起 C2 公司便开始直接向飞机制造商购买飞机，良好的合作关系使得 C2 公司屡次成为新型飞机的启始客户。

截至 2016 年 9 月 30 日，C2 公司自有飞机和持有的飞机订单的总数为 436 架，其中包括自有飞机 305 架，持有的飞机订单 131 架。根据 Flightglobal 对飞机租赁公司截至 2015 年 12 月 31 日自有飞机数量进行的排名，C2 公司自有的飞机数量位居全球飞机租赁公司的第 4 位。截至 2016 年 9 月 30 日，C2 公司自有的飞机资产的平均机龄约为 6 年。

（二）主要经营模式

1、基本交易结构

C2 公司目前开展的飞机租赁业务均为中长期飞机经营租赁，基本的交易模式为出租人同时作为飞机持有人或通过信托结构获得 100% 受益权通过融资购买飞机后出租，以收取的租金收入支付融资成本，获取剩余租金收益。

C2 公司主要通过向飞机制造商直接购买飞机的方式扩充机队规模，同时也采用与航空公司进行售后回租以及向其他出租人购买飞机资产组合的方式丰富自身的采购渠道并扩充机队规模。C2 公司在扩充机队时具有灵活性，根据航空

产业周期来控制风险、保持机队机龄的年轻化，并在客户、地域、飞机制造商和飞机型号方面保持多样化。

（1）向飞机制造商直接购买飞机

由于与制造商有着长久的合作历史与良好的合作关系，C2 公司的飞机主要来源于向飞机制造商直接购买飞机，向飞机制造商直接购买飞机除了需要与制造商牢固的合作关系外，还需要拥有强大的资金实力，因为从发出订单到飞机交付通常需要 4 至 8 年的时间，并需提前支付定金。截至 2016 年 9 月 30 日，C2 公司的自有飞机资产中有 219 架飞机直接来源于飞机制造商，占自有飞机资产总数约 71.80%。除此之外，C2 公司还从飞机制造商处获取了 131 架飞机的订单，这些飞机预计将在未来的几年内陆续交付。直接向飞机制造商购买飞机能够保证 C2 能够比其他竞争对手更早一步的取得拥有新技术且节能省耗的新型飞机，这些飞机能通常在市场上更受到航空公司的青睐，将使 C2 公司与客户签订租赁合同时更容易获取有利的出租条件。

C2 公司由制造商处直接购买飞机的基本交易结构如下图：



基本交易结构说明：

①C2 公司对市场进行预测，在有市场预期情况下向飞机制造商直接下单购买飞机。

②C2 公司寻找有租赁意向的航空公司，双方确定租金、租赁条款、维修保养等相关情况。

③飞机制造商于既定日期将飞机出售给 C2 公司，在飞机交付时 C2 公司使用自有资金或融资方式支付价款。与此同时 C2 公司将飞机租赁给航空公司并收取租金。

（2）与航空公司进行售后回租

考虑到时间成本同时为了增加机队的灵活性，除了向飞机制造商直接购买飞机外，在遇到有利的条件时 C2 公司也会选择以售后回租的方式购买飞机。售后回租是 C2 公司另外一条获取飞机的主要途径，截至 2016 年 9 月 30 日，C2 公司的自有飞机资产中有 63 架飞机与航空公司进行售后回租，占自有飞机资产总数约 20.66%。售后回租交易从合同的签订到飞机的交付一般只需 9-18 个月的时间。在售后回租模式中，承租人和租约信息清晰透明，易于进行风险管理，C2 公司可以灵活管理行业周期风险，并针对市场的情况和机会迅速作出反应。

C2 公司与航空公司进行售后回租有两种交易模式：一种是航空公司将其向飞机制造商的订单（即未交付的飞机）出售给 C2 公司，并承诺在飞机交付的同时向 C2 公司租回；另一种是航空公司将其在服役的飞机出售给 C2 公司，并同时向 C2 公司租回。基本交易结构如下图：



基本交易结构说明：

①航空公司向飞机制造商预定飞机。

②航空公司同意在将已经在运营或尚未交付的飞机出售给 C2 公司，双方确定购买价格和租金、租赁期限、租赁条款、维修保养及处置情况等租赁条款。

③C2 公司寻找融资以匹配飞机租赁合同。

④飞机制造商将飞机出售给航空公司(对于已经在运营飞机则省略此步骤)。与此同时航空公司将飞机出售给 C2 公司, 并从 C2 公司租回。这一步中飞机实际被交付给航空公司, 飞机所有权归属于 C2 公司。

(3) 向其他出租人购买飞机资产组合

C2 公司自有机队中还有少量向其他出租人购买的飞机, 截至 2016 年 9 月 30 日, C2 公司自有飞机资产中有 23 架飞机为向其他出租人购买的飞机资产组合, 占自有飞机资产总数约 7.54%。购买的飞机资产组合通常包含多家航空公司及多架飞机, 比单纯售后回租交易更加多元化。资产组合中的飞机通常已在租期内或近期内将交付租赁, 因此购买飞机资产组合比与售后回租或向飞机制造商直接购买可以更加快速地产生现金流。

C2 公司向其他出租人购买资产组合的基本交易结构如下图:



基本交易结构说明:

①其他出租人(包括飞机租赁公司、金融机构或飞机投资者等)与航空公司间签订租赁协议。

②C2 公司购买带有租约的飞机资产组合, 并收取租金。

③C2 公司寻找融资以匹配飞机资产组合购买交易。

2、运营资金来源

C2 公司的运营资金主要通过融资方式取得，目前 C2 公司的融资渠道主要分为抵押融资和非抵押融资，其中抵押融资来源主要包括 ECA 和 EX-IM 的担保借款；非抵押融资主要由 CIT 集团内部的关联方借款组成，截至 2016 年 9 月 30 日，该借款总额约为 23 亿美元。

3、主要收入构成

C2 公司的主要收入包括飞机租赁的租赁收入、飞行设备处置净收入及利息收入等。

（1）租赁收入

租赁收入是 C2 公司向承租人收取的飞机租赁费用。C2 公司的飞机租赁业务收取净租金，即承租人支付租金以及飞机租赁期间产生的经营成本、维修费用、保险费用及税费。在与承租人签订租赁合约时，除了考虑到成本效益、客户信用程度等因素外，C2 公司还会从长远的角度考虑到飞机的租赁期限，以便更加灵活的调整资产配置以及在租赁协议到期前有充分的时间来寻找新的承租人。为了避免飞机闲置造成的损失，C2 公司尽量与客户签订中长期的租赁协议，从而保证公司有稳定的现金流。截至 2016 年 9 月 30 日，C2 公司自有机队的租赁平均剩余年限（以账面净资产加权）约为 6 年，其中有约 60% 的飞机租赁合同在 2020 年后到期（含 2020 年）。

（2）飞行设备处置收入

为了有效的管理飞机组合降低运营风险，C2 公司一方面通过购置飞机资产扩大机队规模，另外一方面有选择性的处置部分飞机资产。飞机的处置损益极大程度上取决于飞机的使用状况、市场上的供需情况、买方的资金实力、现行利率水平等条件。C2 公司有着丰富的销售经验，通常会使用多元化的销售策略搭配附带着租约的飞机，这样使得 C2 公司在销售过程中更容易取得有利地位。

（3）融资租赁及利息收入

C2 公司有少量融资租赁业务和飞机抵押贷款业务。截至 2016 年 9 月 30 日，扣除贷款损失准备金后，融资租赁和贷款净额为 437,744 千美元。

(4) 其他收入²

其他收入主要系 C2 公司与 Century Tokyo Leasing（以下简称“CTL”）通过成立 2 家合资公司（即 TC-CIT Aviation Ireland Limited 和 TC-CIT Aviation U.S., Inc.）提供管理服务而收取的管理费。

最近两年一期，C2 公司收入按类别划分如下：

单位：千美元

收 入	2016 年 1-9 月		2015 年度		2014 年度	
	金额	比重 (%)	金额	比重 (%)	金额	比重 (%)
经营租赁租金收入净额	918,340	94.85	1,119,830	94.09	1,132,224	94.09
融资租赁及利息收入净额	20,179	2.08	27,471	2.31	35,311	2.93
飞行设备处置收入净额	21,038	2.17	36,367	3.06	34,529	2.87
其他收入	8,657	0.89	6,537	0.55	1,278	0.11
收入合计	968,214	100.00	1,190,205	100.00	1,203,342	100.00

(三) 飞机资产及现有项目情况

截至 2016 年 9 月 30 日，C2 公司的自有飞机和持有的飞机订单的总数为 436 架，其中：自有的飞机 305 架，持有的飞机订单 131 架。C2 公司自有机队主要由窄体飞机组成，按数量统计，占比约 74.10%，包括空客 A320 系列和波音 737-800；另有部分宽体飞机，占比约 17.38%，如空客 A330、波音 777 及波音 787 等机型；其余有少量支线客机，占比约 8.52%，如庞巴迪 CRJ900、巴西航空 E175 等。

1、机型构成情况

截至 2016 年 9 月 30 日，C2 公司自有和持有的飞机订单的飞机机型构成如下：

机型	自有	飞机订单	合计
窄体机			
空客 A319-100	26	-	26
空客 A320-200	60	-	60
空客 A321 系列	31	2	33
空客 A320/321neo	-	50	50

² 本次交易的标的资产范围不含 TC-CIT Aviation Ireland Limited 和 TC-CIT Aviation U.S., Inc. 这两家合资公司。

波音 737-800	53	-	53
波音 737 MAX 8	-	37	37
波音 737-900ER	17	-	17
波音 737-700	15	-	15
波音 757-200	8	-	8
巴西航空 E190	10	-	10
巴西航空 E195	6	-	6
中型宽体机			
空客 A330-200	25	-	25
空客 A330-300	15	-	15
空客 A330-900neo	-	15	15
空客 A350-900	3	11	14
波音 787-8	4	-	4
波音 787-9	-	16	16
波音 767-300ER	6	-	6
支线客机			
庞巴迪 CRJ 900	14	-	14
巴西航空 E175	4	-	4
其他	8		8
合计	305	131	436

2、自有的飞机情况

截至 2016 年 9 月 30 日，C2 公司自有的飞机基本情况如下：

序号	MSN 号	机型	机龄	承租人	取得途径	截至 2017 年 2 月 1 日状态
1	15	A350-900	1.04	Vietnam Airlines	向飞机制造商购买	在租
2	17	A350-900	1.17	Vietnam Airlines	向飞机制造商购买	在租
3	44	A350-900	0.09	Thai Airways	向飞机制造商购买	在租
4	285	A330-200	17.30	Corsair	售后回租	在租
5	369	A330-200	15.88	Air Transat	向飞机制造商购买	在租
6	427	A330-200	14.90	Air Transat	向飞机制造商购买	在租
7	461	A330-200	14.49	Air Europa	向飞机制造商购买	在租
8	494	A330-200	14.20	Azul	购买飞机资产组合	在租
9	670	A330-300	11.27	Air Europa	向飞机制造商购买	在租
10	762	A320-200	18.84	American Airlines	购买飞机资产组合	在租
11	795	A330-200	9.94	Air Transat	向飞机制造商购买	在租
12	802	A330-200	9.80	Orbest (Evelop)	向飞机制造商购买	在租，承租人变更为 Airberlin
13	883	A320-200	17.99	Small Planet Airlines (Poland)	购买飞机资产组合	在租
14	914	A320-200	17.84	Small Planet Airlines (Poland)	购买飞机资产组合	在租
15	931	A330-200	8.29	Air Europa	向飞机制造商购买	在租
16	950	A330-200	8.08	Air Europa	向飞机制造商购买	在租
17	966	A330-200	7.85	Air Transat	向飞机制造商购买	在租
18	975	A330-200	7.72	Etihad Airways	向飞机制造商购买	在租
19	991	A330-200	7.58	Etihad Airways	向飞机制造商购买	在租
20	1061	A330-200	6.86	Qantas	向飞机制造商购买	在租
21	1094	A330-200	6.61	Qantas	向飞机制造商购买	在租
22	1104	A330-200	6.43	Hawaiian Airlines	向飞机制造商购买	在租
23	1174	A330-200	5.80	Qantas	向飞机制造商购买	在租
24	1184	A330-200	5.80	Garuda Indonesia	向飞机制造商购买	在租
25	1198	A330-200	5.60	Qantas	向飞机制造商购买	在租
26	1254	A330-300	4.95	EVA Air	向飞机制造商购买	在租
27	1258	A330-200	4.89	Qantas	向飞机制造商购买	在租

28	1261	A330-200	4.89	Garuda Indonesia	向飞机制造商购买	在租
29	1268	A330-300	4.84	EVA Air	向飞机制造商购买	在租
30	1271	A330-200	4.88	South African Airways	购买飞机资产组合	在租
31	1274	A330-300	4.80	EVA Air	向飞机制造商购买	在租
32	1319	A330-200	4.29	Virgin Australia	向飞机制造商购买	在租
33	1320	A320-200	15.92	Monarch Airlines	向飞机制造商购买	在租
34	1356	A321-100	15.88	Asiana Airlines	向飞机制造商购买	在租
35	1445	A330-300	3.08	Cebu Air	向飞机制造商购买	在租
36	1452	A330-200	3.02	Virgin Australia	向飞机制造商购买	在租
37	1464	A330-300	2.88	Asiana Airlines	向飞机制造商购买	在租
38	1495	A330-300	2.61	Cebu Air	向飞机制造商购买	在租
39	1527	A330-300	2.38	Cebu Air	向飞机制造商购买	在租
40	1553	A330-300	2.09	Philippine Airlines	售后回租	在租
41	1561	A330-200	2.02	Virgin Australia	向飞机制造商购买	在租
42	1566	A330-300	1.86	Philippine Airlines	售后回租	在租
43	1574	A330-300	1.84	Air Europa	向飞机制造商购买	在租
44	1598	A319-100	14.94	PrivatAir	向飞机制造商购买	在租
45	1607	A330-300	0.85	Air Europa	向飞机制造商购买	在租，承租人变更为 Wow Air
46	1624	A320-200	14.98	Atlasjet	向飞机制造商购买	在租
47	1624	A330-300	1.26	Air Europa	向飞机制造商购买	在租，承租人变更为 Wow Air
48	1625	A319-100	14.60	PrivatAir	向飞机制造商购买	在租
49	1662	A330-200	1.06	Sichuan Airlines	向飞机制造商购买	在租
50	1670	A321-200	14.60	Asiana Airlines	向飞机制造商购买	在租
51	1687	A330-300	0.78	SriLankan Airlines	向飞机制造商购买	在租
52	1692	A330-300	0.83	Fiji Airways	向飞机制造商购买	在租
53	1707	A321-200	14.58	Monarch Airlines	售后回租	在租
54	1762	A320-200	14.43	Swiss	向飞机制造商购买	在租
55	1763	A321-200	14.29	Monarch Airlines	售后回租	在租

56	1806	A320-200	14.37	Frontier Airlines	向飞机制造商购买	在租
57	1857	A320-200	13.93	TAM Linhas Aereas	向飞机制造商购买	在租
58	1880	A319-100	13.57	Skytraders	向飞机制造商购买	在租
59	1999	A319-100	13.24	Skytraders	向飞机制造商购买	在租
60	2023	A319-100	13.11	Skyview	向飞机制造商购买	在租
61	2032	A319-100	13.08	Cobalt Air	向飞机制造商购买	在租
62	2066	A319-100	12.95	Air Cote d Ivoire	向飞机制造商购买	在租
63	2078	A319-100	12.91	Avianca Ecuador	向飞机制造商购买	在租
64	2108	A320-200	12.61	IndiGo	向飞机制造商购买	在租
65	2135	A320-200	12.98	Royal Brunei Airlines	向飞机制造商购买	在租
66	2139	A320-200	12.95	Royal Brunei Airlines	向飞机制造商购买	在租
67	2195	A320-200	12.53	Royal Brunei Airlines	向飞机制造商购买	在租
68	2226	A321-200	12.39	Asiana Airlines	向飞机制造商购买	在租
69	2234	A321-200	12.33	Monarch Airlines	售后回租	在租
70	2275	A320-200	12.09	IndiGo	向飞机制造商购买	在租
71	2296	A319-100	12.01	Air Serbia	向飞机制造商购买	在租
72	2334	A320-200	11.88	IndiGo	向飞机制造商购买	在租
73	2335	A319-100	11.87	Air Serbia	向飞机制造商购买	在租
74	2343	A320-200	11.78	Ural Airlines	向飞机制造商购买	在租
75	2359	A320-200	11.78	IndiGo	向飞机制造商购买	在租
76	2362	A319-100	11.85	Bangkok Airways	向飞机制造商购买	在租
77	2419	A320-200	11.34	Yamal Airlines	向飞机制造商购买	在租
78	2439	A320-200	11.37	Yamal Airlines	向飞机制造商购买	在租
79	2540	A320-200	11.00	Bulgaria Air	向飞机制造商购买	在租
80	2593	A319-100	10.91	Air India	向飞机制造商购买	在租
81	2596	A320-200	10.88	Bulgaria Air	向飞机制造商购买	在租
82	2623	A320-200	10.81	S7 Airlines	向飞机制造商购买	在租
83	2624	A319-100	10.87	Air India	向飞机制造商购买	在租

84	2629	A319-100	10.86	Air India	向飞机制造商购买	在租
85	2661	A320-200	10.73	TAM Linhas Aereas	向飞机制造商购买	在租
86	2678	A320-200	10.63	Vueling Airlines	向飞机制造商购买	在租
87	2712	A320-200	10.59	VietJet Air	向飞机制造商购买	在租，承租人变更为 Indigo
88	2930	A320-200	10.01	Interjet	向飞机制造商购买	在租
89	2964	A320-200	9.90	Interjet	向飞机制造商购买	在租
90	2997	A319-100	9.80	Volaris	向飞机制造商购买	在租
91	3044	A320-200	9.65	Interjet	向飞机制造商购买	在租
92	3071	A320-200	9.60	Royal Brunei Airlines	向飞机制造商购买	在租
93	3138	A320-200	9.38	Alitalia	向飞机制造商购买	在租
94	3142	A319-100	9.36	THY Turkish Airlines	向飞机制造商购买	在租
95	3161	A320-200	9.28	Alitalia	向飞机制造商购买	在租
96	3304	A320-200	8.95	Interjet	向飞机制造商购买	在租
97	3369	A321-200	8.71	Dragonair	向飞机制造商购买	在租
98	3397	A321-200	8.64	SriLankan Airlines	向飞机制造商购买	在租
99	3408	A320-200	8.61	Avianca	向飞机制造商购买	在租
100	3433	A320-200	8.54	Ural Airlines	向飞机制造商购买	在租
101	3467	A319-100	8.46	Avianca	向飞机制造商购买	在租
102	3472	A320-200	8.48	Ural Airlines	向飞机制造商购买	在租
103	3487	A320-200	8.41	Nouvelair	向飞机制造商购买	在租
104	3492	A320-200	8.36	Vueling Airlines	向飞机制造商购买	在租
105	3518	A319-100	8.38	Avianca	向飞机制造商购买	在租
106	3605	A320-200	8.03	Juneyao Airlines	向飞机制造商购买	在租
107	3636	A321-200	8.03	SriLankan Airlines	向飞机制造商购买	在租
108	3646	A320-200	7.96	VietJet Air	向飞机制造商购买	在租
109	3669	A321-200	7.98	Dragonair	向飞机制造商购买	在租
110	3689	A319-100	7.90	AirBerlin	购买飞机资产组合	在租
111	3693	A320-200	7.85	Etihad Airways	向飞机制造商购买	在租

112	3713	A320-200	7.81	Etihad Airways	向飞机制造商购买	在租
113	3757	A319-100	7.71	Tiger Airways	向飞机制造商购买	在租
114	3758	A320-200	7.56	Orbest	向飞机制造商购买	在租
115	3787	A320-200	7.61	Flynas	向飞机制造商购买	在租
116	3801	A319-100	7.60	Tiger Airways	向飞机制造商购买	在租
117	3817	A320-200	7.56	Flynas	向飞机制造商购买	在租
118	3894	A320-200	7.41	Flynas	向飞机制造商购买	在租
119	3899	A321-200	7.39	Qantas	向飞机制造商购买	在租
120	3916	A321-200	7.35	Qantas	向飞机制造商购买	在租
121	3948	A321-200	7.27	Qantas	向飞机制造商购买	在租
122	4023	A320-200	6.23	Dragonair	向飞机制造商购买	在租
123	4197	A320-200	6.62	Air Macau	向飞机制造商购买	在租
124	4247	A320-200	6.26	Dragonair	向飞机制造商购买	在租
125	4270	A320-200	6.43	WOW air	向飞机制造商购买	在租
126	4305	A320-200	6.35	WOW air	向飞机制造商购买	在租
127	4403	A319-100	6.16	-	向飞机制造商购买	在租，承租人为 Spirit Airlines
128	4422	A319-100	5.93	-	向飞机制造商购买	在租，承租人为 Spirit Airlines
129	4548	A320-200	5.71	Spirit Airlines	向飞机制造商购买	在租
130	4742	A320-200	5.28	Vueling Airlines	向飞机制造商购买	在租
131	4777	A320-200	5.20	PAL Express	向飞机制造商购买	在租
132	5086	A320-200	4.47	SriLankan Airlines	向飞机制造商购买	在租
133	5287	A321-200	4.05	Asiana Airlines	向飞机制造商购买	在租
134	5379	A320-200	3.85	Garuda Indonesia	向飞机制造商购买	在租
135	5394	A320-200	3.76	Garuda Indonesia	向飞机制造商购买	在租
136	5415	A320-200	3.78	Garuda Indonesia	向飞机制造商购买	在租
137	5526	A320-200	3.55	Frontier Airlines	向飞机制造商购买	在租
138	5581	A320-200	3.45	Frontier Airlines	向飞机制造商购买	在租
139	5786	A319-100	3.01	American Airlines	向飞机制造商购买	在租

140	5789	A319-100	3.00	American Airlines	向飞机制造商购买	在租
141	5798	A319-100	2.96	American Airlines	向飞机制造商购买	在租
142	5834	A321-200	2.88	American Airlines	向飞机制造商购买	在租
143	5884	A321-200	2.79	American Airlines	向飞机制造商购买	在租
144	5887	A320-200	2.83	Air Corsica	向飞机制造商购买	在租
145	5895	A321-200	2.79	American Airlines	向飞机制造商购买	在租
146	5904	A321-200	2.78	American Airlines	向飞机制造商购买	在租
147	5932	A321-200	2.71	American Airlines	向飞机制造商购买	在租
148	5938	A321-200	2.68	American Airlines	向飞机制造商购买	在租
149	6029	A320-200	2.50	Air Astana	向飞机制造商购买	在租
150	6046	A321-200	2.47	American Airlines	向飞机制造商购买	在租
151	6070	A321-200	2.38	American Airlines	向飞机制造商购买	在租
152	6256	A321-200	2.04	American Airlines	向飞机制造商购买	在租
153	6844	A321-200	0.91	Air Canada	向飞机制造商购买	在租
154	6873	A321-200	0.84	Air Canada	向飞机制造商购买	在租
155	6884	A321-200	0.83	Air Canada	向飞机制造商购买	在租
156	6905	A321-200	0.79	Air Canada	向飞机制造商购买	在租
157	7076	A321-200	0.43	Capital Airlines	向飞机制造商购买	在租
158	7117	A321-200	0.36	Air Canada	向飞机制造商购买	在租
159	7144	A321-200	0.34	Capital Airlines	向飞机制造商购买	在租
160	7173	A321-200	0.26	Capital Airlines	向飞机制造商购买	在租
161	7963	CRJ-200LR	11.92	Jazz	售后回租	在租
162	7978	CRJ-200LR	11.95	Jazz	售后回租	在租
163	7979	CRJ-200LR	11.94	Jazz	售后回租	在租
164	7983	CRJ-200LR	11.93	Jazz	售后回租	在租
165	7985	CRJ-200LR	11.86	Jazz	售后回租	在租
166	7987	CRJ-200LR	11.84	Jazz	售后回租	在租
167	7988	CRJ-200LR	11.82	Jazz	售后回租	在租

168	15304	CRJ-900	2.59	Endeavor Air	售后回租	在租
169	15306	CRJ-900	2.66	Endeavor Air	售后回租	在租
170	15307	CRJ-900	2.59	Endeavor Air	售后回租	在租
171	15309	CRJ-900	2.58	Endeavor Air	售后回租	在租
172	15311	CRJ-900	2.50	Endeavor Air	售后回租	在租
173	15315	CRJ-900	2.50	Endeavor Air	售后回租	在租
174	15316	CRJ-900	2.42	Endeavor Air	售后回租	在租
175	15319	CRJ-900	2.33	Endeavor Air	售后回租	在租
176	15320	CRJ-900	2.25	Endeavor Air	售后回租	在租
177	15324	CRJ-900	2.25	Endeavor Air	售后回租	在租
178	15325	CRJ-900	2.25	Endeavor Air	售后回租	在租
179	15326	CRJ-900	2.17	Endeavor Air	售后回租	在租
180	15335	CRJ-900	2.00	Endeavor Air	售后回租	在租
181	15336	CRJ-900	2.00	Endeavor Air	售后回租	在租
182	23614	757-200	28.83	Delta Air Lines	售后回租	在租
183	24087	767-300ER	27.79	Air Canada	购买飞机资产组合	在租
184	24522	757-200	26.92	-	购买飞机资产组合	已出售
185	25121	767-300ER	25.44	Air Canada	购买飞机资产组合	在租
186	25584	767-300ER	21.01	Air Canada	售后回租	在租
187	26387	767-300ER	24.21	Air Canada	售后回租	在租
188	26388	767-300ER	24.10	Air Canada	售后回租	在租
189	26389	767-300ER	24.04	Blue Panorama Airlines	购买飞机资产组合	在租
190	29642	737-800	9.44	Sunwing Airlines	向飞机制造商购买	在租
191	29643	737-800	9.27	Travel Service Poland	向飞机制造商购买	在租
192	29646	737-800	9.34	Sun Country Airlines	向飞机制造商购买	在租
193	29673	737-800	9.07	Hainan Airlines	向飞机制造商购买	在租
194	29675	737-800	8.94	T'way Air	向飞机制造商购买	在租
195	29685	737-800	8.82	Jet Airways	向飞机制造商购买	在租

196	29921	737-800	16.36	Enter Air	购买飞机资产组合	在租
197	29922	737-800	16.35	MIAT Mongolian Airlines	购买飞机资产组合	在租
198	29923	737-800	16.32	Enter Air	购买飞机资产组合	在租
199	29924	737-800	16.31	Blue Panorama Airlines	购买飞机资产组合	在租
200	29926	737-800	15.82	Enter Air	购买飞机资产组合	在租
201	29932	737-800	14.81	Rossiia - Russian Airlines	购买飞机资产组合	在租
202	29933	737-800	14.79	Air Transat	购买飞机资产组合	在租
203	29934	737-800	14.71	Air Transat	购买飞机资产组合	在租
204	29941	757-200	17.43	Thomson Airways	购买飞机资产组合	在租
205	29943	757-200	17.27	Thomson Airways	购买飞机资产组合	在租
206	30239	737-700	15.16	GOL	向飞机制造商购买	在租
207	30241	737-700	14.79	Sun Country Airlines	售后回租	在租
208	30245	737-700	14.72	Sun Country Airlines	售后回租	在租
209	30246	737-700	14.70	GOL	售后回租	在租
210	30247	737-700	14.69	GOL	售后回租	在租
211	30414	737-800	15.90	Rossiia - Russian Airlines	购买飞机资产组合	在租
212	30618	737-800	15.48	Miami Air International	向飞机制造商购买	在租
213	30619	737-800	15.39	Miami Air International	向飞机制造商购买	在租
214	30620	737-800	14.96	Sun Country Airlines	向飞机制造商购买	在租
215	30621	737-800	14.13	GOL	向飞机制造商购买	在租
216	30622	737-800	14.55	Jeju Air	向飞机制造商购买	在租
217	30623	737-800	14.42	Sun Country Airlines	向飞机制造商购买	在租
218	30624	737-800	14.19	Jeju Air	向飞机制造商购买	在租
219	30625	737-800	13.85	Eastar Jet	向飞机制造商购买	在租
220	30626	737-700	13.69	Lucky Air	向飞机制造商购买	在租
221	31927	737-900ER	2.61	Delta Air Lines	售后回租	在租
222	31928	737-900ER	2.57	Delta Air Lines	售后回租	在租
223	31929	737-900ER	2.54	Delta Air Lines	售后回租	在租

224	31930	737-900ER	2.44	Delta Air Lines	售后回租	在租
225	31931	737-900ER	2.44	Delta Air Lines	售后回租	在租
226	31932	737-900ER	2.40	Delta Air Lines	售后回租	在租
227	31934	737-900ER	2.23	Delta Air Lines	售后回租	在租
228	31935	737-900ER	2.22	Delta Air Lines	售后回租	在租
229	31936	737-900ER	2.17	Delta Air Lines	售后回租	在租
230	31957	737-900ER	1.08	Delta Air Lines	售后回租	在租
231	31958	737-900ER	1.00	Delta Air Lines	售后回租	在租
232	31959	737-900ER	0.92	Delta Air Lines	售后回租	在租
233	31960	737-900ER	0.92	Delta Air Lines	售后回租	在租
234	31961	737-900ER	0.83	Delta Air Lines	售后回租	在租
235	33011	737-700	13.57	Lucky Air	向飞机制造商购买	在租
236	33012	737-700	13.48	Ethiopian	向飞机制造商购买	在租
237	33013	737-800	13.42	Air Berlin	向飞机制造商购买	在租
238	33014	737-800	13.05	Enter Air	向飞机制造商购买	在租
239	33016	737-800	11.95	Air Explore	向飞机制造商购买	在租
240	33017	737-800	12.44	Sun Country Airlines	向飞机制造商购买	在租
241	33018	737-800	12.45	Sunwing Airlines	向飞机制造商购买	在租
242	33019	737-800	12.39	Eastar Jet	向飞机制造商购买	在租
243	33020	737-800	9.88	Shenzhen Airlines	向飞机制造商购买	在租
244	33021	737-800	11.56	Sun Country Airlines	向飞机制造商购买	在租
245	33022	737-800	11.57	Corendon Airlines	向飞机制造商购买	在租
246	33023	737-800	11.49	TUI Travel Aviation	向飞机制造商购买	在租
247	33024	737-800	11.46	Loftleider	向飞机制造商购买	在租
248	33025	737-700	11.38	Jet Lite (India)	向飞机制造商购买	在租
249	33026	737-700	11.39	Jet Lite (India)	向飞机制造商购买	在租
250	33028	737-800	10.40	KLM	向飞机制造商购买	在租
251	33029	737-800	10.42	Sunwing Airlines	向飞机制造商购买	在租

252	33098	757-200	13.52	Thomson Airways	向飞机制造商购买	在租
253	33099	757-200	13.51	Thomson Airways	向飞机制造商购买	在租
254	33100	757-200	13.38	Thomson Airways	向飞机制造商购买	在租
255	33101	757-200	12.46	Thomson Airways	向飞机制造商购买	在租
256	33828	737-800	9.82	Shenzhen Airlines	向飞机制造商购买	在租
257	34299	737-700	10.81	Lucky Air	售后回租	在租
258	35122	737-700	9.12	Aeromexico	售后回租	在租
259	35123	737-700	9.08	Aeromexico	售后回租	在租
260	35124	737-700	8.84	Aeromexico	售后回租	在租
261	35850	737-800	4.17	GOL	售后回租	在租
262	37164	787-800	1.94	Royal Jordanian	向飞机制造商购买	在租
263	37165	787-800	0.88	Aeromexico	向飞机制造商购买	在租
264	37166	787-800	1.94	Royal Jordanian	向飞机制造商购买	在租
265	37167	787-800	1.05	Aeromexico	向飞机制造商购买	在租
266	37363	737-900ER	4.78	Travel Service	售后回租	在租
267	37757	737-800	6.12	Sunwing Airlines	购买飞机资产组合	在租
268	37816	737-800	6.58	Norwegian Air Shuttle	向飞机制造商购买	在租
269	37817	737-800	6.14	Norwegian Air International	向飞机制造商购买	在租
270	37819	737-800	6.04	Garuda Indonesia	向飞机制造商购买	在租
271	38129	737-800	4.84	Korean Air	向飞机制造商购买	在租
272	38299	737-900ER	1.92	Lion Airlines	售后回租	在租
273	38749	737-900ER	2.52	Thai Lion Air	售后回租	在租
274	39444	737-800	4.55	Norwegian Air Shuttle	向飞机制造商购买	在租
275	39446	737-700	5.10	KLM	向飞机制造商购买	在租
276	39447	737-800	4.99	Korean Air	向飞机制造商购买	在租
277	41560	737-800	2.69	Aerolineas Argentinas	向飞机制造商购买	在租
278	41561	737-800	2.51	Aerolineas Argentinas	向飞机制造商购买	在租
279	41562	737-800	2.28	Aerolineas Argentinas	向飞机制造商购买	在租

280	41563	737-800	2.04	Aerolineas Argentinas	向飞机制造商购买	在租
281	41583	737-800	0.53	China Eastern	向飞机制造商购买	在租
282	41585	737-800	0.41	Shanghai Airlines	向飞机制造商购买	在租
283	41586	737-800	0.40	China Eastern	向飞机制造商购买	在租
284	41591	737-800	0.83	Lucky Air	向飞机制造商购买	在租
285	145066	ERJ-145	18.27	Via Airlines	购买飞机资产组合	已出售
286	17000342	E175	4.18	Alitalia	向飞机制造商购买	在租
287	17000343	E175	4.19	Alitalia	向飞机制造商购买	在租
288	17000345	E175	4.11	Alitalia	向飞机制造商购买	在租
289	17000346	E175	4.09	Alitalia	向飞机制造商购买	在租
290	19000412	E190	5.70	Virgin Australia	向飞机制造商购买	在租
291	19000424	E190	5.54	Virgin Australia	向飞机制造商购买	在租
292	19000451	E190	5.20	Virgin Australia	向飞机制造商购买	在租
293	19000521	E195	4.51	Azul	售后回租	在租
294	19000540	E195	4.43	Azul	售后回租	在租
295	19000569	E195	3.90	Azul	售后回租	在租
296	19000580	E195	3.80	Azul	售后回租	在租
297	19000616	E190	3.47	Arkia	向飞机制造商购买	在租
298	19000650	E195	2.81	Azul	售后回租	在租
299	19000651	E190	2.79	Aeromexico Connect	向飞机制造商购买	在租
300	19000652	E195	2.79	Azul	售后回租	在租
301	19000663	E190	2.34	BA CityFlyer	向飞机制造商购买	在租
302	19000666	E190	2.44	Aeromexico Connect	向飞机制造商购买	在租
303	19000670	E190	2.34	BA CityFlyer	向飞机制造商购买	在租
304	19000679	E190	1.92	Aeromexico Connect	向飞机制造商购买	在租
305	19000689	E190	1.45	TUI Travel Aviation	向飞机制造商购买	在租

3、管理的飞机情况

C2 公司通过合资公司 TC-CIT Aviation Ireland Limited 和 TC-CIT Aviation U.S., Inc.管理飞机。根据《购买与出售协议》，本次交易的标的资产范围不含 TC-CIT Aviation Ireland Limited 和 TC-CIT Aviation U.S., Inc.这两家合资公司的股权，即不含管理的飞机及业务。

4、飞机订单的情况

(1) 飞机订单情况

截至 2016 年 9 月 30 日，C2 持有的 131 架飞机订单全部直接来源于飞机制造商，其中包括 2 架空客 A321ceo 机型，50 架空客 A320/321neo 机型，15 架空客 A330-900neo 机型，11 架空客 A350-900 机型，37 架波音 737 MAX 8 机型和 16 架波音 787-9 机型的飞机，这批飞机订单预计将在 2016 年至 2020 年间陆续交付。订单中的大部分飞机均为新一代的节省能耗形飞机，在市场上有着强烈的需求，对提升 C2 的市场竞争力有着重要的战略意义。

截至 2016 年 9 月 30 日，C2 飞机订单的预期交付时间安排如下：

单位：架

机型	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	合计
空客 A321ceo	2	-	-	-	-	2
空客 A320/321neo	1	13	25	11	-	50
空客 A330-900neo	-	-	5	4	6	15
空客 A350-900	1	-	-	3	7	11
波音 737 MAX 8	-	-	-	20	17	37
波音 787-9	-	3	5	6	2	16
合计	4	16	35	44	32	131

根据上述飞机订单的交付安排测算，截至 2016 年 9 月 30 日，C2 公司预计未来几年需要支付的购买飞机总价款（包括根据通货膨胀因素所进行的调整），减去飞机交付前所支付的款项和承租人所选择的设备之后的金额为 89.37 亿美元，具体情况如下：

单位：千美元

年度	支付金额
2016 年 10-12 月	142,300

2017 年	638,300
2018 年	2,081,300
2019 年	3,276,100
2020 年	2,799,300
合计	8,937,300

（2）对公司未来发展的预计影响

①公司未来新增大量新型飞机

截至 2016 年 9 月 30 日，C2 公司持有的飞机订单为 131 架，预计在 2020 年前交付，其中 129 架为下一代节省能耗的飞机，包含有 Airbus 320neo、Airbus 321neo、Boeing 737-Max 等大量新型飞机。这些机型具有市场吸引力且供应量有限，预计将面临航空公司强烈的租赁需求，将对公司未来业绩产生正向影响。

此外，大量新型飞机的交付，将进一步优化公司机队结构，增加新型节能环保飞机的占比；同时，通过飞机资产的进一步整合，有利于降低公司机队整体机龄，增强公司的市场竞争力。

②公司未来的支付压力及偿债资金来源

根据飞机租赁行业的业务特点，飞机租赁公司的飞机购置款项通常来源于自有资金和外部融资，并以收取的租金收入支付融资成本，获取剩余租金收益。因此，公司未来的支付压力主要集中在自有资金部分。根据飞机租赁行业的惯例，飞机购置款项中自有资金和外部融资的比例通常维持在 1: 3 至 1: 4 之间，根据上述飞机订单的交付安排测算，截至 2016 年 9 月 30 日，C2 公司预计未来几年需要支付的购买飞机总价款中自有资金部分在 17.87 至 22.34 亿美元之间。

此外，在购置飞机时飞机租赁公司会提前寻找有租赁意向的航空公司，双方确定租金、租赁条款、维修保养等相关条款，在飞机交付时通常已经与承租人签订了租赁协议，因此未来交付飞机所带来的租赁业务收入可覆盖相应的融资成本。

针对未来飞机订单中自有资金部分以及偿债资金来源，公司已筹划了多种可行的支付安排，其中包括标的公司经营积累的留存资金及未来经营收益、飞机资产整合、公司内部业务及外部融资支持等方式获取资金。具体情况如下：

1) 标的公司经营积累的留存资金及未来经营收益

2014 年、2015 年、2016 年 1-9 月，C2 公司综合收益总额分别为 340,308 千美元、384,198 千美元、214,684 千美元，C2 公司在历史期间经营业绩较好，且盈利能力较为稳定，标的公司经营积累的留存资金及未来的经营收益可供标的公司支付购机款及偿还债务。

2) 飞机资产整合

本次交易完成后，CIT 集团下属飞机租赁业务将与公司现有的飞机租赁业务形成良好的协同作用。公司未来拟以 Avolon 为飞机租赁业务平台，对 Avolon 和 C2 下属飞机资产进行整合，结合公司业务规划、市场情况、订单飞机的交付安排等因素进一步优化下属飞机资产的机龄和机型构成，适时处置机龄较大和老旧机型的飞机资产，在盘活资产流动性和优化机队的同时，可为公司支付购机款及偿还债务提供支持。

3) 上市公司资金支持

经过多年的发展，公司已形成了融资租赁业务、经营租赁业务两大主营业务板块，且目前各板块下的业务经营状况良好，预计未来将持续给公司带来稳定的收入与现金流。公司可利用上市公司平台优势，通过债权和股权等多重形式筹集资金支持标的公司业务发展。

（四）主要收入分布

C2 公司立足于国际市场，在全球多个地区设有办事处，能够为航空公司客户提供优质和便捷的服务。截至 2016 年 9 月 30 日，C2 公司为全球约 50 个国家与地区的 100 余家航空公司提供飞机租赁业务。

按照航空公司总部所在的地区划分，C2 公司最近两年一期各期末持有的租约按照账面净值计算的分区域占比如下表所示：

区域	2016年9月30日	2015年12月31日	2014年12月31日
亚太地区	39%	37%	38%
美国和加拿大	24%	24%	22%
欧洲	20%	22%	21%
拉丁美洲	11%	11%	11%
非洲和中东	6%	6%	8%

合计	100%	100%	100%
----	------	------	------

按照航空公司总部所在的地区划分，C2 公司最近两年一期分区域的租赁收入占比如下表所示：

区域	2016年1-9月	2015年	2014年
亚太地区	40%	41%	39%
美国和加拿大	21%	20%	19%
欧洲	20%	20%	24%
拉丁美洲	12%	11%	11%
非洲和中东	7%	8%	7%
合计	100%	100%	100%

2014 年前五名客户为澳洲航空、美国航空、澳洲维珍航空、宿务航空和韩亚航空，收入合计约为 2.66 亿美元，占 2014 年经营租赁和融资租赁收入总额的比例约为 23%。

2015 年前五名客户为澳洲航空、美国航空、澳洲维珍航空、美国达美航空和印尼航空，收入合计约为 2.81 亿美元，占 2015 年经营租赁和融资租赁收入总额的比例约为 25%。

2016 年 1-9 月前五名客户为澳洲航空、美国航空、美国达美航空、澳洲维珍航空和墨西哥航空，收入合计约为 2.09 亿美元，占 2016 年 1-9 月经营租赁和融资租赁收入总额的比例约为 23%。

C2 公司从单个客户获取的收入比例均未超过收入总额的 50%，不存在严重依赖少数客户的情况。

经查阅 CIT 最近三年的年报，未发现 CIT 将 C2 公司前五名客户列为关联方并将发生的交易列为关联交易进行披露。上市公司未发现报告期内标的公司董事、监事、高级管理人员和核心技术人员，其他主要关联方或持有拟购买资产 5%以上股份的股东与前五名客户存在关联关系。

（五）主要供应商情况

C2 公司运用多元化的购机渠道扩充机队规模，主要包括向飞机制造商直接购买飞机、与航空公司进行售后回租以及向其他出租人购买资产组合三种方式，

因此 C2 公司的主要供应商为飞机制造商及航空公司。C2 公司在扩充机队时具有灵活性，根据航空产业周期来控制风险、保持机队机龄的年轻化，并在客户、地域、飞机制造商和飞机型号方面保持多样化。

截至 2016 年 9 月 30 日，C2 公司自有的飞机主要由向飞机制造商直接购买和与航空公司进行售后回租取得，从上述两种方式取得的情况如下：

1、向飞机制造商直接购买飞机

序号	飞机供应商	机型	数量（架）	占比
1	空客公司	A319-100	25	11.42%
		A320-200	57	26.03%
		A321-200	28	12.79%
		A330-200	22	10.05%
		A330-300	13	5.94%
		A350-900	3	1.37%
	小计		148	67.73%
2	波音公司	B737-700	7	3.20%
		B737-800	42	19.18%
		B757-200	4	1.83%
		B787-800	4	1.83%
	小计		57	25.91%
3	巴西航空工业公司	E175	4	1.83%
		E190	10	4.57%
	小计		14	6.36%
合计			219	100.00%

2、与航空公司进行售后回租

序号	承租人	机型	数量（架）	占比
1	Aeromexico	B737-700	3	4.69%
2	Air Canada	B767-300ER	3	3.13%
3	Azul	E195	6	9.38%
4	Corsair	A330-200	1	1.56%
5	Delta Air Lines	B737-900ER	14	21.88%
		B757-200	1	1.56%
6	Endeavor Air	CRJ-900	14	21.88%
7	GOL	B737-700	2	3.13%
		B737-800	1	1.56%
8	Jazz	CRJ-200LR	7	10.94%
9	Lion Air	B737-900ER	1	1.56%

10	Lucky Air	B737-700	1	1.56%
11	Monarch Airlines	A321-200	3	4.69%
12	Philippine Airlines	A330-300	2	3.13%
13	Sun Country Airlines	B737-700	2	3.13%
14	Thai Lion Air	B737-900ER	1	1.56%
15	Travel Service	B737-900ER	1	1.56%
合计			63	100.00%

经查阅 CIT 最近三年的年报，未发现 CIT 将 C2 公司主要供应商列为关联方并将发生的交易列为关联交易进行披露。上市公司未发现报告期内标的公司董事、监事、高级管理人员和核心技术人员，其他主要关联方或持有拟购买资产 5%以上股份的股东与主要供应商存在关联关系。

（六）核心管理人员

CIT 下属商业航空租赁业务核心管理人员如下：

姓名	工作生涯（年）	职位
C. Jeffrey Knittel	36	CIT 交通融资总裁
Anthony Diaz	35	CIT 商业航空总裁
William Barrows	33	CIT 运输融资及 CIT 商业航空首席运营官
Damon D'Agostino	26	CIT 商业航空首席商务官
Stephen Klimas	23	CIT 运输融资首席财务官
John Morabito	15	CIT 商业航空首席投资官
Christopher Paul	22	CIT 商业航空总法律顾问
Julian Rouchy-Kelly	26	CIT 商业航空首席技术官
Jennifer Villa-Tennity	18	CIT 商业航空首席信贷官

C. Jeffrey Knittel 现担任 CIT 交通融资总裁。Knittel 先生拥有 36 年航空从业经验，交易的飞机超过 1,000 架，总价值 100 亿美元，推出了多种新机型，包括 A330neo、A320neo。1986 年，Knittel 先生加入 CIT 集团，随后 30 年一直在发展飞机租赁业务。在此之前，Knittel 先生曾是 Manufacturers Hanover Leasing Corporation 航空金融团队的成员，后该公司与 CIT 集团合并。

Anthony Diaz 现担任 CIT 商业航空总裁。Diaz 先生拥有 35 年航空从业经验。1987 年，Diaz 先生加入 CIT 集团担任目前的职位，负责航空公司市场营销，原始设备制造商关系，新飞机配置和技术服务。除了现有的机队，Diaz 先生还管理新飞机的远期订单。加入 CIT 集团之前，在 1981 年至 1987 年间，Diaz 先生

曾就职于 Cessna Finance Corporation 的航空金融部、People Express Airlines 和 Continental Airlines，先后担任各类经营和财务相关职务。

William Barrows 现负责监督 CIT 集团所有交通融资业务的运营和信息技术事务，包括 CIT 商业航空租赁业务。Barrows 先生为交易流程和信息技术举措提供具体的指导方向。Barrows 先生为 CIT 集团效力 33 年。在 CIT 集团工作的前 18 年，Barrows 先生在财务部门任职，在资本金融部（航空和铁路）和供应商金融业务单位担任首席执行官。之后，Barrows 先生在金融部担任各种管理职务，包括业务技术单位的董事总经理。

Damon D'Agostino 现担任 CIT 商业航空业务的首席商务官，全面负责 CIT 商业航空的商业战略，包括飞机安置、航空公司市场营销和销售、合同管理和谈判、新飞机收购等。1994 年，D'Agostino 先生加入 CIT 集团，担任航空分析师，跟踪飞机价值、行业发展趋势、影响 CIT 飞机组合的问题，后在销售部门负责飞机销售和租赁。1998 年至 2006 年，D'Agostino 先生历任北美和南太平洋地区销售和租赁副总裁、高级副总裁和首席销售官，负责 CIT 集团在全球超过 350 架飞机组合的市场销售，价值约为 100 亿美元。

Stephen Klimas 现担任 CIT 集团运输融资业务的首席财务官，金融业务包括航空、铁路和海运金融子公司。在任职首席财务官前，2002 年至 2012 年间，Klimas 先生担任投资者关系部门高级副总裁，帮助推动 CIT 集团 2009 年的成功重组和纽交所重新上市。1998 年至 2002 年间，Klimas 先生在 CIT 集团的资金管理部曾担任多种职务，包括资本市场副总裁，负责管理公司的全球债务计划、衍生工具组合和短期投资等。加入 CIT 之前，Klimas 先生任职于 Beneficial Management Corporation，曾担任各种资金管理职务。

John Morabito 现担任 CIT 商业航空业务的首席投资官，负责与投资融资人的合作关系，包括商业和投资银行、租赁公司、对冲基金、私募股权基金和其他类型金融机构。2001 年，Morabito 先生加入 CIT 集团，在航空部担任定价分析师，负责所有定价业务，包括新飞机订单。2005 年，Morabito 先生担任金融机构部副总裁，负责新业务开发和资产销售执行。2010 年，Morabito 先生担任金融机构部董事总经理兼部门主管。

Christopher Paul 目前担任 CIT 商业航空业务的总法律顾问, CIT Bank, N.A. 秘书。在 22 年的法律执业生涯中, Paul 先生拥有丰富的商业交易、公司治理、并购和企业融资经验。2010 年, Paul 先生加入 CIT 集团, 曾担任 CIT 集团的首席企业法律顾问和首席并购法律顾问。加入 CIT 集团之前, Paul 是 McDermott Will & Emery LLP 国际律师事务所纽约办事处的合伙人。

Julian Rouchy-Kelly 现担任 CIT 商业航空业务的首席技术官, 负责经营租赁和资产支持融资业务的所有战略技术, 及飞机组合管理工作。2006 年, Rouchy-Kelly 先生加入 CIT 集团。过去 26 年中, Rouchy-Kelly 先生曾担任包括 Air Contractors 工程和运营质量主管和 RBS Aviation Capital(现 SMBC 航空资本)技术和资产管理主管。

Jennifer Villa-Tennity 现任 CIT 商业航空业务的首席信贷官, 负责部门的飞机组合风险。1998 年, Villa-Tennity 女士加入 CIT 集团担任信贷/风险管理部分析师, 主要负责航空、铁路和联运客户的飞机组合维护; 之后担任信贷执行官、助理副总裁, 负责欧洲、亚洲、非洲、中东和澳大拉西亚/大洋洲的航空新业务机会和飞机组合。2001 年, Villa-Tennity 女士晋升为副总裁, 负责 CIT 集团美国、中国和澳大拉西亚/大洋洲航空业务。之后, Villa-Tennity 女士负责 CIT 航空的美洲风险管理。加入 CIT 之前, Villa-Tennity 女士在不良资产并购咨询公司 Gordian Group 担任投资银行经理。

(七) 风险管理措施

1、明确管理责任

C2 公司的信用风险管理体系明确了管理层及风险管理团队的责任。在整体运营层面, C2 公司需要依照 CIP (Customer Identification Program), BSA (Bank Secret Act), OFAC (Office of Foreign Asset Control) 等相关风险控制系统及法规框架对客户进行甄别, 识别客户的潜在风险。首席信贷官 (CCO) 会对整体的信用流程进行把控, 确保业务在风险可控的前提下能够给 C2 公司带来收益, 并附有适时向管理层汇报的责任。营销团队及风险管理团队需要在开展业务前对客户进行深入了解, 对客户的背景、组织架构、经营团队等情况进行调查, 在形成

一致的结论后对向公司负责信贷的部门提出信贷申请，并在业务期间内持续跟踪该业务的风险并及时更新和妥善保管相关文档。

2、设定相应的业务标准

C2 公司根据业务涉及的金额、偿还期限、客户偿还能力等多方面的因素进行分析，综合识别合适的产品及信贷结构。为了有效的控制风险，C2 公司对飞机业务设定了相应标准。此外 C2 公司主要目标是向客户提供长期的融资或经营租赁服务，以此确保稳定的现金流，由于 C2 公司一直遵守 CIT BANK 的杠杆贷款政策（Leveraged Lending Supplemental Policy），在该政策下 C2 公司产生高杠杆的交易的可能性较低。

在考虑给客户授予信用时，C2 公司会要求客户提供完整的相关材料，包括但不限于至少两年的财务报表、担保人当期的财务报表、财务规划及预测以及客户的企业相关文件，并对客户开展尽职调查、财务分析、信用分析等相关的核查程序，此外还需要了解客户的历史、查询客户的信用评级、了解客户所处的商业环境，从而进一步识别客户可能存在的潜在违约风险，最后风险管理团队需要向风险管理团队提交信贷审批（request for credit approval）。

3、定期的合规审查与持续的风险管理

风险管理团队对在与客户签订条款基础上会定期对客户是否有违约行为进行审查，并对客户的违约行为进行识别同时采取相应的应对措施，比如当发现客户是短期的违约并会在事后继续履行合约下，C2 公司会根据向信贷申请暂时对条款进行适当修订；如发现客户是长期无法履行合同时会向信贷部门申请对合同进行修订或在严重违约的情况下会对客户的信用进行冻结。除此之外，为了进一步有效的管理风险 C2 公司风险管理团队根据 CIT Bank 的商业信贷政策（commercial credit policy）对所有的业务进行年度回顾，分析客户的财务、业务、信用评级以及担保人的状况（如有），同时在系统中持续的更新客户的信用评级状况。

三、拟收购资产为股权的说明

（一）关于交易标的是否为控股权的说明

公司本次拟购买 C2 公司 100%的股权，为控股权。

（二）拟注入股权是否符合转让条件

本次交易拟购买股权不存在限制或者禁止转让的情形。

（三）拟收购股权内部审批及相关报批事项

CIT Leasing 已履行签署《购买与出售协议》及相关协议的内部审批程序。

四、债权债务转移情况

本次交易为渤海金控支付现金购买 C2 公司 100%的股权，C2 公司系新设成立承接 CIT 集团下属商业飞机租赁业务的主体，根据《购买与出售协议》的相关安排，在本次交易交割前，C2 公司需进行内部业务和资产重组，并对 C2 公司的内部借款和担保借款的偿还做出了安排。

五、财务资料的说明

CIT 系美国纽交所上市公司，主要从事商业银行及零售和社区银行、全球运输行业融资租赁业务。CIT 拟将商业飞机租赁业务分离并新成立 C2 公司承接全部商业飞机租赁业务，并于 2016 年 8 月向 SEC 递交 C2 公司上市资料，包括 10 号表格及以历史成本为基础编制的 2014 年度、2015 年度、2016 年 1-6 月模拟汇总财务报表。报告期内，C2 公司作为母公司 CIT 的一项业务运营，系由若干 CIT Leasing 下属全资法律实体构成，没有独立编制历史财务报表。C2 公司 2014 年度、2015 年度、2016 年 1-9 月模拟汇总财务报表系按照母公司 CIT 历史会计记录编制，并且在视同独立于母公司 CIT 运营的基础上编制。此外，C2 公司模拟汇总财务报表包含了两家联营公司 TC-CIT Aviation Ireland Limited 和 TC-CIT Aviation U.S., Inc.各 30%股权，而根据《购买与出售协议》，本次交易的标的资产不包括这两家联营公司股权，因此本次交易价格调整原则中将财务报表中对两家联营公司投资调减为 0。

美国普华永道审计了 C2 公司根据美国会计准则编制的汇总财务报表，包括 2014 年 12 月 31 日、2015 年 12 月 31 日的资产负债表，2014 年度、2015 年度的利润表、现金流量表和所有者权益变动表，以及财务报表附注，并出具了标准无

保留意见的审计报告。CIT 已委托美国普华永道以 2016 年 9 月 30 日为基准日对 C2 公司最近一期模拟汇总财务报告进行审计，最近一期的模拟汇总财务报告的编制范围和编制基础将与最近两年的财务报告保持一致。

鉴于本次交易尚未交割，按照国际惯例，渤海金控在本次收购交割前无法派驻审计团队对 C2 模拟财务报表进行审计。因此，渤海金控目前难以按照中国企业会计准则对 C2 公司的详细财务资料进行审计，无法提供按照中国企业会计准则编制的 C2 公司模拟财务报告及相关的审计报告。

为确保顺利完成本次交易，C2 公司根据中国企业会计准则编制并经审计的财务资料将暂缓披露。公司承诺后续补充披露的财务资料内容和时间安排如下：1、在本次收购交割完成后的六个月内，向投资者公开披露按照中国企业会计准则和公司会计政策编制的上市公司备考财务报告及审阅报告；2、在本次收购交割完成后的六个月内，向投资者公开披露根据中国企业会计准则和公司会计政策编制的 C2 公司财务报告及审计报告。

经核查，本独立财务顾问认为：上市公司已对标的公司审计报告及上市公司备考财务报告的补充披露出具承诺，符合境内上市公司海外并购的一般操作惯例。

六、重要会计政策及相关会计处理

（一）收入成本的确认原则和计量方法

C2 主要进行飞行设备的经营租赁业务，在每个租赁期确认相应的租金收入。对于固定利率的租赁合同，收入在租赁期内各个期间按照直线法确认。对于浮动利率的租赁合同，租赁开始时的浮动利率将用以计算最低租赁收款额。此后因浮动利率变化导致的租金增减变动将作为或有租金，在利率变动当期作为租赁收入的增减变动予以确认

承租人应付但尚未支付的租金，应当在资产负债表中确认为其他应收款，直到相关收款实现。收到租金但相关收入未实现时，应当在资产负债表中确认为预收租金，直到相关收入实现。

管理层监控所有承租人的过去租金支付情况，以及评估其经营及财务状况。如果款项不能合理确认是否可收到，C2 将在实际收到款项时确认租金收入，而

非根据租赁合同确认租金收入。

经营租赁用飞行设备按投入成本减去累计折旧和减值准备后的净值计量。对于飞行设备，C2 一般采用直线法计提折旧。大部分飞行设备的预计使用寿命为自出厂日起 15 年，对于购买的机龄较长的飞行设备，预计使用寿命会更长。飞行设备预计净残值由 C2 管理层根据对不同型号飞机的价值、未来社会需求以及第三方评估机构对飞机使用寿命终了时的预计价值综合评定后确定。如果针对飞机设备进行的维修能够增加飞行设备的价值或者延长飞行设备的使用寿命，相关维修费用需资本化，在预计使用寿命期限内进行摊销。

初始直接租赁成本包括根据承租人的特殊要求对飞行设备改造发生的成本以及其他可直接归属于租赁业务的成本，应资本化，作为租金收入的抵减项在租赁期内各个期间摊销。

C2 管理层依据其对外部因素以及市场条件的判断，定期对使用寿命和净残值进行重新评估，必要时根据预期调整飞行设备的折旧计提金额。对于使用寿命和净残值的估计的变动将对 C2 的经营和财务状况有重大影响。

C2 管理层每年至少一次，或当存在迹象表明账面价值可能低于可收回金额时，对每个单独的飞行设备进行减值测试。飞行设备账面价值的可收回性通过比较账面价值与该飞行设备所产生的未来未折现现金流量进行。如果资产发生减值，减值金额为账面价值超出资产估计公允价值部分，该资产的公允价值成为飞行设备新的成本，在此基础上按其剩余使用寿命计提折旧。在计算未折现未来现金流判断是否存在减值，及减值测试计算估计公允价值时都需要考虑现有的租金收入，以及相关的和可获得的市场信息（包括第三方同类设备的销售及公开的评估数据）。

管理层评估所有预期的飞机销售交易，以确定当飞行设备划分为持有待售飞行设备时，所有的所需的标准已被满足。管理层评价这些标准要做出判断。飞机按照账面金额或估计公允价值减去与预计销售成本孰低确认为持有待售飞行设备。这些资产不再计提折旧，同时账面价值的任何调整，均记入合并损益表中飞行设备减值损失科目。

（二）标的公司所采纳的会计政策和中国企业会计准则之间的主要差异

C2公司汇总财务报表按照美国会计准则编制，公司比较C2公司最近两年一期所采用的按美国会计准则制定的会计政策和中国企业会计准则，并就有关准则差异编制差异情况比较表，以及就有关准则差异对股东权益和净利润金额产生的重大财务影响进行量化。同时，公司聘请普华永道出具了鉴证报告，发表了如下结论性意见，认为：

1、《鉴证报告》后附的“准则差异调节表”中的“美国准则财务信息”恰当摘录自C2 公司根据美国准则编制且经审计的2014年度、2015年度的汇总财务报表及2016年1-9月的中期汇总财务报表；

2、《鉴证报告》后附的“准则差异调节表”中列示的差异调节项及调整金额，已在所有重大方面根据本报告后附的“准则差异调节表”中所述编制基础的要求，反映了C2 AVIATION CAPITAL, INC. “美国准则财务信息”和“中国准则财务信息”之差异；

3、《鉴证报告》后附的“准则差异调节表”的算术计算结果正确。

（三）财务报表编制基础

在汇总财务报表所涵盖的年度内，C2作为CIT的一项业务，历史期间并未编制独立的财务报表。汇总财务报表以CIT历史会计记录为基础，并假设C2在历史期间独立于CIT运营而单独列示。

汇总财务报表合并了多个法律实体，但这些法律实体不一定具有法律上的所有权关系。因此，汇总财务报表中CIT对C2的股权投资列示为CIT净投资科目，代替普通股、实收资本和留存收益。汇总财务报表包括C2业务的历史经营成果和以成本为基础的资产和负债。

汇总利润表包括所有直接归属于C2的收入和成本费用，包括因接受CIT提供的服务或因使用CIT某些职能而由CIT分摊至C2的成本费用。对于C2直接使用并从中受益的CIT所提供的服务及行使的职能，其成本费用直接分摊至C2；不由C2直接使用及受益的CIT所提供的服务及行使的职能的成本费用按比例分摊至C2，比例的计算基准为：使用时间、平均盈利资产额、员工人数以及其他认为恰当的

基准。所有直接及按比例分摊至C2的由CIT提供设施、功能和服务的相关成本费用，均假定为在费用发生当期已由C2支付给CIT。

当期所得税、递延所得税及所得税费用按照财务会计准则委员会（FASB）发布的《会计准则汇编740——所得税（ASC 740）》确认，并均以C2作为单一实体的运营成果为基础。尽管C2被包含在CIT向美国联邦和各州的合并税务申报中，但汇总财务报表仍按照C2作为一个独立实体进行单独税务申报的假设，计算并列示汇总利润表中的所得税费用。C2并不在其运营的管辖区内承担纳税义务或收取退税，因此通过CIT净投资科目来视同结算当期应交及应退所得税余额。

CIT和C2之间的交易计入CIT净投资科目核算。CIT和C2之间的交易将被视为已通过CIT净投资即时结算，并作为该账户净发生额列示。

汇总财务报表中的分摊和估计均基于CIT和C2管理层的合理性判断。然而，汇总财务报表可能无法反映C2未来的、或C2在列报期间内一直作为独立核算实体的情况下的财务状况、经营成果和现金流量。C2作为独立的公司可能实际发生的成本取决于多种因素，包括组织结构和不同领域的战略决策，如总部管理职能、法律、财务、人力资源、信息系统和市场营销及其他领域共享服务的分摊等。C2认为，C2汇总财务报表已包含所有为使C2中期汇总财务报表能够公允列报所需的判断。

汇总财务报表包括2009年12月10日（以近似财务报表结算日2009年12月31日为简化核算基准日）CIT因出现破产危机而采用新起点会计处理原则（“Fresh Start Accounting”，以下简称“FSA”）的影响。在出现破产危机时而采用FSA时，应当对除递延所得税外的所有的资产和负债按公允价值计量。”

本次交易标的在报告期内不存在资产转移剥离，不涉及行业特殊的会计处理政策，其重大会计政策与上市公司不存在重大差异，差异情况已在报告书“第九节 财务会计信息/二、重大会计政策差异比较情况/（二）会计政策差异比较情况”中充分披露。

第五节 本次交易的估值情况

一、估值对象与估值范围

估值对象为 C2 公司的股东全部权益价值。

估值范围为 C2 公司的全部资产和负债，包括：货币资金、应收款项、飞机及其他资产等资产，以及应付款项、借款及其他负债等负债。

根据经美国普华永道会计师事务所审计的 2016 年 9 月 30 日 C2 公司模拟合并账面总资产 12,038,319.00 千美元，负债为 5,750,918.00 千美元，归属于母公司所有者权益 6,287,401.00 千美元。

二、估值方法及估值假设

（一）估值方法

企业价值估值方法主要有资产基础法、收益法和市场法。

企业价值估值中的资产基础法也称成本法，是指在合理评估企业各项资产价值和负债的基础上确定估值对象价值的估值思路。

通过委托方与卖方和标的企业的多次沟通，本次卖方及标的企业只配合提供标的企业主要资产，即飞机资产的清单及相关主要资料，采购合同、租赁合同、账面值及主要业务数据。估值人员通过分析标的企业经审计后的合并会计报表，标的公司基准日的合并口径资产构成如下：

序号	科目名称	账面价值（千美元）	占比（%）
1	现金及现金等价物	132,300.00	1.10
2	受限现金及现金等价物	548,810.00	4.56
3	融资租赁应收款和贷款，扣除坏账准备	437,744.00	3.64
4	经营租赁用飞行设备，扣除累计折旧	9,571,718.00	79.51
5	持有待售的飞行设备	27,613.00	0.23
6	预付飞行设备采购保证金	934,080.00	7.76
7	商誉	112,500.00	0.93
8	其他无形资产，扣除累计摊销	13,739.00	0.11
9	应收关联方票据	80,947.00	0.67

10	权益法核算的股权投资	65,392.00	0.54
11	其他资产	113,476.00	0.94
资产总计		12,038,319.00	100.00

从上表分析可以得出以下结论：

1、现金及现金等价物占总资产比例为 5.66%（序号 1+2），该部分资产在资产基础法下估值应无增减变化；

2、应收款类资产占总资产比例为 4.31%（序号 3+9），该部分资产在资产基础法下估值应无增减变化；

3、预付保证金占总资产比例为 7.76%（序号 6），该部分资产在资产基础法下估值应无增减变化；

4、对于账面值与估值可能存在差异的商誉和权益法核算的股权投资占总资产比例为 1.48%（序号 7+10），但由于根据交易双方的协议，该部分资产不在最终的交割范围，因此该部分资产的估值增减值变化不影响本次交易定价；

5、除飞机资产（序号 4+5）外的其余资产（序号 8+11，合计 127,215.00 千美元）占总资产比例仅为 1.06%。

通过上述分析，本次虽然卖方及标的公司不配合提供除飞机资产以外的其他资产资产基础法估值所需要的基础资料，但基于标的公司资产结构及本次交易最终交割资产范围的分析，通过对总资产比例 80%的飞机资产的估值增减值的变化亦可从成本途径验证标的公司的股东全部权益价值。

企业价值估值中的收益法，是指通过将被评估单位预期收益资本化或折现以确定估值对象价值的估值思路。收益法是从企业获利能力的角度衡量企业的价值，建立在经济学的预期效用理论基础上。

由于本次卖方拟出售的资产在出售前进行了较大的内部重组，特别是对负债进行了较大规模的调整，同时卖方自身为上市公司，不配合提供标的公司未来的盈利预测数据；加之买方目前对于该部分资产及业务未来的融资规模及融资成本在目前阶段亦无法较准确预测。因此本次对于标的公司的估值时，收益法不具备实施的条件。

企业价值估值中的市场法，是指将估值对象与已上市企业、在市场上已有交易案例的企业、股东权益、证券等权益性资产进行比较以确定估值对象价值的估值思路。

通过市场调查，资本市场上存在与标的企业类似的多家上市公司，因此，本次估值项目具备市场法运用的条件。

参照《资产评估准则—基本准则》，估值需根据估值目的、价值类型、资料收集情况等相关条件，恰当选择一种或多种资产评估方法。根据本次估值目的和估值对象的特点，以及估值方法的适用条件，选择资产基础法和市场法进行估值。

（二）估值假设

本次估值时，主要是基于以下重要假设及限制条件进行的，当以下重要假设及限制条件发生较大变化时，估值结果应进行相应的调整。

- 1、假设资本结构及融资成本在基准日后不发生重大变化；
- 2、假设不考虑本次交易可能对估值结果产生的影响；
- 3、C2 公司继续运营其租赁业务与资产，公司持续经营；
- 4、C2 公司经营业务所涉及的政治、法律、法规、财政或经济状况将不会有重大的变动；
- 5、假设和被评估单位相关的利率、汇率、赋税基准及税率等估值基准日后不发生重大变化；
- 6、C2 公司将会按现有计划购买新飞机并投入租赁服务，能筹到足够的资金来满足投入资本需求；
- 7、C2 公司将继续与所有现有客户或能及时找到新客户按既定合同延续飞机租赁关系；
- 8、本次资产基础法估值途径下，基于本次交易目前所处阶段及卖方和标的公司的配合有限性，是基于除飞机资产以外的资产和负债审计后账面价值与市场价格无明显差异为前提。

9、在未来各年度将不会出现不可抗力等原因形成的特殊项目。

根据估值的要求，认定这些假设条件在估值基准日时成立，当未来经济环境发生较大变化时，将不承担由于假设条件改变而推导出不同估值结论的责任。

三、估值技术说明

（一）市场法估值技术说明

1、估值取价依据

（1）C2 公司提供的公司业务、历史沿革、经营、财务数据资料；

（2）C2 公司提供的其在所属行业中的地位及尽职调查材料；

（3）C2 公司提供的业务、财务数据资料；

（4）彭博财经终端、Wind 金融资讯终端、纽约证券交易所等公布的相关公司业务、财务数据等资料；

（5）估值人员收集的其他资料。

2、估值方法

（1）估值方法

企业价值估值中的市场法，是指将估值对象与已上市企业、在市场上已有交易案例的企业、股东权益、证券等权益性资产进行比较以确定估值对象价值的估值思路。市场法中常用的两种方法是上市公司比较法和交易案例比较法。

上市公司比较法是指获取并分析可比上市公司的经营和财务数据，计算适当的价值比率，在与被评估企业比较分析的基础上，确定估值对象价值的具体方法。

交易案例比较法是指获取并分析可比企业的买卖、并购及合并案例资料，计算适当的价值比率，在与被评估企业比较分析的基础上，确定估值对象价值的具体方法。

航空租赁行业公开的并购案例有限，与并购案例相关联的、影响交易价格的某些特定的条件无法通过公开渠道获知，无法对相关的折扣或溢价做出分析，因此交易案例比较法较难操作。

本次估值选用上市公司比较法，价值比率为 EV/EBITDA、飞机资产价值比率：

①EV/EBITDA

$EV/EBITDA = \text{企业价值} / \text{税息折旧及摊销前利润}$

采用 EV/EBITDA，可以消除资本密集度和折旧方法不同对价值倍数的影响。

企业价值倍数(EV/EBITDA)与市盈率类似，但侧重于衡量企业价值。有四个因素驱动企业价值与 EBITDA 之比的倍数：公司的收入增长率、投入资本回报率、税率和资本成本。在多数情况下，行业内各公司一般面对相同的税收政策并承担相近的经营风险，税率和资本成本差异不大。投入资本回报率和收入增长率不具有这样的相似性，对企业价值倍数影响较大。

②飞机资产价值比率

$\text{飞机资产价值比率} = EV / \text{飞机资产价值}$

飞机资产价值比率与企业价值倍数(EV/EBITDA)类似，公司的收入增长率、投入资本回报率越高则价值比率越大，税率和资本成本反之。

(2) 估值实施过程

①明确被评估企业的基本情况，包括估值对象及其相关权益状况，如企业性质、资本规模、业务范围、营业规模、市场份额，成长潜力等。

②选择与被评估企业进行比较分析的参考企业。首先对准参考企业进行筛选，以确定合适的参考企业。对准参考企业的具体情况进行详细的研究分析，包括主要经营业务范围、主要目标市场、收入构成、公司规模、盈利能力等方面。通过对这些准参考企业的业务情况和财务情况的分析比较，以选取具有可比性的参考企业。

③对所选择的参考企业或交易案例的业务和财务情况进行分析，与被评估企业的情况进行比较、分析，并做必要的调整。首先收集参考企业的财务信息，如行业统计数据、上市公司年报、研究机构的研究报告等。对上述从公开渠道获得的业务、财务信息进行分析调整，以使参考企业的财务信息尽可能准确及客观，使其与被评估企业的财务信息具有可比性。

④选择、计算、调整价值比率。在对参考企业财务数据进行分析调整后，需要选择合适的价值比率，如企业价值倍数(EV/EBITDA)、飞机资产价值比率等价值比率，并根据以上工作对价值比率进行必要的分析和调整。

⑤运用价值比率得出估值结果。在计算并调整参考企业的价值比率后，与估值对象相应的财务数据或指标相乘，计算得到需要的权益价值或企业价值。

3、估值实施过程-企业价值(EV)倍数

(1) 估值对象

C2 系 CIT 下属飞机租赁业务的整合平台，是一家先进的全球飞机租赁公司，专注于收购、租赁和管理商业飞机。CIT 已在为商用飞机行业提供金融解决方案拥有超过 40 年的经验。早在 20 多年前 CIT 已成为一家为航空公司提供经营租赁业务的供应商。CIT 的经营战略是维持和提高其广泛经营的多元化的商用飞机投资组合，以在整个航空行业周期内产生具有吸引力的风险调整回报。在扩展业务规模在许多年里，CIT 与在预测对飞机模型的需求、控制信贷和集中度风险方面与航空公司和飞机制造商合作，发展并建立了长期而深厚的合作关系。C2 主要客户包括美国航空、达美航空、印尼鹰航、卡塔尔航空、维珍蓝航等全球 50 多个国家的约 100 名客户。C2 的总部设在美国纽约，业务遍布全球。在纽约、劳德代尔，都柏林，新加坡等设有办事处。与 C2 有类似业务的美国上市公司包括 Air Lease Corporation、Aircastle Limited、AerCap Holdings N.V.、Fly Leasing Limited 等四家公司。

①Air Lease Corporation

Air Lease Corporation(简称：ALC/Air Lease)注册地在美国特拉华州，注册时间为 2010 年 2 月，在纽交所上市，股票代码 AL。业务范围包括：飞机经营租赁、融资租赁、飞机销售、存续租约销售、飞机代理维护保养。

机队规模：在截至 2016 年 9 月 30 日，Air Lease 购买了六架飞机，并出售七架飞机，总共拥有 244 架飞机，净账面总价值为 119 亿美元。加权平均租赁期为 6.9 年，机队的加权平均年龄 3.7 年。截止 2016 年 9 月 30 日止，Air Lease 的机队账面价值为 119 亿美元与 2015 年 12 月 31 日相比增长了 9.8%。此外，有 33 架飞机属于 Air Lease 管理。

Air Lease 财务及经营情况如下：

A、资产负债表

单位：千美元

	2016/9/30	2015/12/31
货币资金	226,822.00	156,675.00
受限资金	17,062.00	16,528.00
飞机原值-经营租赁	13,365,123.00	12,026,798.00
减：累计折旧	1,490,007.00	1,213,323.00
飞机净值-经营租赁	11,875,116.00	10,813,475.00
为购买飞机存入的保证金	1,228,726.00	1,071,035.00
其他资产	333,181.00	297,385.00
总资产	13,680,907.00	12,355,098.00
应付利息和其他应付款	235,227.00	215,983.00
借款	8,554,732.00	7,712,421.00
收到押金和提取的运维准备金	886,229.00	853,330.00
预收租金	101,418.00	91,485.00
递延所得税负债	615,012.00	461,967.00
负债总计	10,392,618.00	9,335,186.00
股本	1,010.00	1,010.00
资本公积	2,233,242.00	2,227,376.00
未分配利润	1,054,037.00	791,526.00
所有者权益合计	3,288,289.00	3,019,912.00
负债和所有者权益	13,680,907.00	12,355,098.00

B、利润表

单位：千美元

	2016 年 1-9 月	2015 年
经营租赁收入	985,375.00	1,174,544.00
飞机出售和其他收入	63,193.00	48,296.00
收入总额	1,048,568.00	1,222,840.00
利息支出	188,870.00	235,637.00
债务折扣和发行成本的摊销	22,630.00	30,507.00
利息支出净额	211,500.00	266,144.00
折旧-飞机	333,962.00	397,760.00
和解交易费用		72,000.00
管理费用和销售费用	59,929.00	76,961.00
员工股权激励	12,342.00	17,022.00
费用总额	617,733.00	829,887.00
利润总额	430,835.00	392,953.00
所得税费用	152,898.00	139,562.00
净利润	277,937.00	253,391.00

每股收益	2.70	2.47
稀释每股收益	2.55	2.34
加权平均流通股-普通	102,786,822.00	102,547,774.00
加权平均流通股-稀释	110,737,889.00	110,628,865.00

Air Lease 是一家领先的飞机租赁公司，是由飞机租赁行业的先驱，Steven F. Udvar-Házy 创立。Air Lease 主要是直接从制造商，如波音公司和空中客车公司购买新的商用喷气式飞机运输飞机，并将这些飞机租赁给世界各地的航空公司，以创造具有吸引力的股本回报率。除了租赁活动，Air Lease 将飞机出售给第三方（包括其他租赁公司，金融服务公司和航空公司）。Air Lease 也为投资组合的投资者和业主提供管理费的车队管理服务。Air Lease 的经营业绩是由于机队的增长。期间的租赁条款、债务利率，债务总额，从 Air Lease 的飞机销售和交易活动和的管理费的收益获得支撑。

Air Lease 拥有一个全球多元化的客户群，包括 88 个国家的 52 家航空公司，Air Lease 的收入主要来源于与定期和包机的航空公司的经营租赁收入。在过去的三年，超过 95%收入是来自于支付地点在美国以外的航空公司，Air Lease 预计，在未来 Air Lease 的大多数收入将来自国外客户。其业务侧重于拉丁美洲和中东欧等非传统强势市场。这些市场的旅客出行流量正处于增长期，市场饱和度低。因强有力竞争者较少，Air Lease 可以收取更高的租金。

Air Lease 对经营风险采取多维度管理，按承租方的所在国经济环境、租约期限、飞机种类、飞机尚可使用年限分别进行管控。为了减少资产处置的损失，Air Lease 在飞机的已使用年限达到其经济使用寿命 1/3 后，即停止持有，选择将其出售。

②Aircastle Limited

Aircastle Limited(简称：Aircastle)在 2004 年 10 月由 Fortress 投资集团创立，注册地为百慕大，是首家在纽约证券交易所上市的航空租赁公司。Aircastle 是一家全球性公司，从全世界获取高利用价值的商用喷气飞机并出租给全球的航空公司，公司在斯坦福德、都柏林和新加坡设有办事处。公司主营业务为收购、租赁和销售商用飞机。

机队规模：截止 2016 年 9 月 30 日公司自有机队规模 175 架，管理飞机 10 架，客户包括 35 个国家的 65 家航空公司。客机的平均机龄 7.6 年，剩余租期 5.3 年。

Aircastle 财务及经营情况如下：

A、资产负债表

单位：千美元

	2016/9/30	2015/12/31
现金等价物	656,247.00	155,904.00
应收账款	5,266.00	8,566.00
受限资金	54,000.00	98,137.00
受限资产-抵押	-	65,000.00
飞机-经营租赁	6,004,489.00	5,867,062.00
投资-融资租赁	265,854.00	201,211.00
未纳入合并范围的权益法和算的长期投资	67,160.00	50,377.00
其他资产	129,840.00	123,707.00
总资产	7,182,856.00	6,569,964.00
有担保的借款	1,261,423.00	1,146,238.00
无担保的借款	3,286,304.00	2,894,918.00
应付账款,预提费用	144,140.00	131,058.00
预收账款-租金	61,095.00	67,327.00
其他流动负债	-	65,000.00
应付押金	128,109.00	115,642.00
维护费用	516,689.00	370,281.00
总负债	5,397,760.00	4,790,464.00
所有者权益		
普通股发行股数	78,634,133.00	80,232,260.00
股本	786.00	802.00
资本公积	1,519,849.00	1,550,337.00
未分配利润	268,601.00	241,574.00
其他综合收益	-4,140	(13,213.00)
所有者权益	1,785,096.00	1,779,500.00

B、利润表

单位：千美元

	2016 年 1-9 月	2015 年
经营租赁收入	537,670.00	733,417.00
融资租赁收入	13,026.00	7,658.00
租赁折扣和租赁激励的摊销	-5,419.00	(10,664.00)

维修收入	20,603.00	71,049.00
租赁收入总额	565,880.00	801,460.00
其他收入	2,425.00	17,742.00
总收入	568,305.00	819,202.00
折旧	227,918.00	318,783.00
利息费用	188,490.00	243,577.00
管理费用和销售费用	46,883.00	56,198.00
资产减值损失	27,185.00	119,835.00
维护和其他支出	5,504.00	11,502.00
总费用	495,980.00	749,895.00
其他业务收入(费用)		
出售飞机的利得	14,932.00	58,017.00
其他	-136.00	919.00
其他业务收入(费用)总计	14,796.00	58,936.00
利润总额	87,121.00	128,243.00
所得税费用	8,782.00	12,771.00
未纳入合并范围的长期股权投资 (权益法)	5,390.00	6,257.00
净利润	83,729.00	121,729.00
每股收益	1.06	1.50
稀释每股收益	1.06	1.50
宣告发放的股利(每股)	0.72	0.90

③AerCap Holdings N.V.

AerCap Holdings N.V. (简称: AerCap)注册地在荷兰阿姆斯特丹,在纽交所上市,代码为 AER。公司成立于 2006 年 7 月 10 日,业务范围包括:飞机的经营租赁、融资租赁;飞机的出售;金融市场投资;飞机代管等。客户约 200 余家航空公司,分布在 90 多个国家。

机队规模:截至 2016 年 9 月 30 日,AerCap 拥有 1,040 架自有飞机,包括 973 架飞机用于经营租赁,49 架用于融资租赁,18 架作为持有出售,但不包括两架属于 AeroTurbine 的飞机。此外,AerCap 管理的 99 架飞机中有 aerdragon(非合并合资企业)拥有的 29 架飞机。截至 2016 年 9 月 30 日,AerCap 还承诺购买 439 架新飞机。机队加权平均年龄为 7.6 年,剩余租期 6.9 年。

AerCap 财务及经营情况如下:

A、资产负债表

单位：千美元

	2016/9/30	2015/12/31
现金等价物	2,228,019.00	2,403,098.00
受限资金	424,998.00	419,447.00
应收账款	69,744.00	106,794.00
飞机-经营租赁	30,876,515.00	32,219,494.00
飞机运维权	2,422,875.00	3,139,045.00
可供出售的飞机	343,432.00	71,055.00
投资-融资租赁	753,785.00	469,198.00
预付账款-购买飞机	3,281,197.00	3,300,426.00
其他无形资产	409,968.00	461,006.00
递延所得税资产	162,029.00	161,193.00
其他资产	825,238.00	1,163,723.00
总资产	41,797,800.00	43,914,479.00
应付账款	1,093,991.00	1,239,199.00
应计维修责任	2,923,205.00	3,185,794.00
预收租赁费押金	881,637.00	891,454.00
借款	27,997,884.00	29,806,843.00
递延所得税负债	474,056.00	365,380.00
总负债	33,370,773.00	35,488,670.00
股本	2,282.00	2,457.00
发行股数（单位：股）	181,743,634.00	203,411,207.00
许可发行总股数	350,000,000.00	350,000,000.00
库存股	(257,872.00)	(146,312.00)
资本公积	4,487,270.00	5,026,993.00
其他综合收益	(9,131.00)	(6,307.00)
未分配利润	4,146,969.00	3,472,132.00
归属于母公司的所有者权益	8,369,518.00	8,348,963.00
少数股东权益	57,509.00	76,846.00
所有者权益	8,427,027.00	8,425,809.00
负债和所有者权益	41,797,800.00	43,749,499.00

B、利润表

单位：千美元

	2016 年 1-9 月	2015 年
租赁收入	3,646,751.00	4,991,551.00
出售资产净收益	79,841.00	183,328.00
其他收入	56,982.00	112,676.00
收入总计	3,783,574.00	5,287,555.00
折旧和摊销	1,357,803.00	1,843,003.00
资产减值损失	70,179.00	16,335.00

利息费用	839,182.00	1,099,884.00
费用-经营租赁	439,224.00	522,413.00
并购整合交易费用	45,117.00	58,913.00
管理费用和销售费用	254,244.00	381,308.00
费用总计	3,005,749.00	3,921,856.00
利润总额	777,825.00	1,365,699.00
所得税费用	112,784.00	189,805.00
用权益法核算的长期股权投资	9,060.00	1,278.00
净利润	674,101.00	1,177,172.00
归属于非控股权益的净收益	7,879.00	1,558.00
归属于母公司的收益	681,980.00	1,178,730.00
每股收益	3.61	5.78
稀释每股收益	3.55	5.72
加权平均流通股-普通	188,752,244.00	203,850,828.00
加权平均流通股-稀释	191,874,286.00	206,224,135.00

④Fly Leasing Limited

Fly Leasing Limited(简称: Fly/Fly Leasing)注册地为百慕大,注册日期为 2007 年 5 月 3 日。公司经营范围包括融资租赁、经营租赁、飞机代管、飞机产业链相关投资。

机队规模: 截止 2016 年 9 月 30 日, Fly 自有机队规模 82 架, 其中 81 架飞机用于经营租赁, 1 架用于出售, 剩余租期为 6.6 年。

Fly Leasing 财务及经营情况如下:

A、资产负债表

单位: 千美元

	2016/9/30	2015/12/31
货币资金	324,503.00	275,998.00
受限资金	61,901.00	174,933.00
应收账款-租金	855.00	124.00
未合并的长期股权投资	7,574.00	7,170.00
飞机-经营租赁	2,946,337.00	2,585,426.00
飞机-持有待售	17,392.00	237,262.00
衍生金融资产	-	241.00
融资租赁	-	34,878.00
飞机运维权	91,413.00	94,493.00
其他资产	7,138.00	17,750.00

总资产	3,457,113.00	3,428,275.00
应付账款	26,668.00	17,548.00
预收账款-租金	14,391.00	14,560.00
关联方应付款	8,827.00	7,170.00
应返还押金	46,654.00	48,876.00
应计维修责任	207,852.00	194,543.00
无担保的借款	690,895.00	691,109.00
有担保的借款	1,743,221.00	1,705,311.00
递延所得税负债	13,840.00	20,741.00
衍生金融负债	24,027.00	19,327.00
其他负债	32,100.00	52,126.00
总负债	2,808,475.00	2,771,311.00
股本	32.00	36.00
发行股数	32,453,979.00	35,671,400.00
资本公积	539,286.00	577,290.00
未分配利润	129,857.00	95,138.00
其他综合收益	(20,537.00)	(15,500.00)
所有者权益	648,638.00	656,964.00

B、利润表

单位：千美元

	2016 年 1-9 月	2015 年
经营租赁收入	231,969.00	429,691.00
融资租赁收入	2,002.00	299.00
合并范围外的权益投资收入	404.00	1,159.00
出售飞机收入	9,689.00	28,959.00
利息收入和其他收入	375.00	2,289.00
收入总计	244,439.00	462,397.00
折旧	88,890.00	159,732.00
飞机减值损失	4,122.00	66,093.00
利息费用	91,387.00	145,448.00
销售费用和管理费用	24,022.00	33,674.00
中止的、无效的金融衍生品	343.00	4,134.00
清偿债务的净损失	5,146.00	17,491.00
运维支出和其他支出	1,928.00	7,628.00
费用总计	215,838.00	434,200.00
利润总额	28,601.00	28,197.00
所得税费用	-6,118.00	5,399.00
净利润	34,719.00	22,798.00

上述财务数据显示，Fly Leasing 的收入规模较 C2 及其他类似上市公司规模小，主要是由于 FLY 的机队规模大大小于其他公司，且于近年度大量出售飞机。其 2014 年度自有飞机 127 架，截至 2015 年底自有飞机数量变为 80 架，截止 2016 年 9 月 30 日，Fly Leasing 自有机队规模变化不大，为 82 架。考虑到 Fly Leasing 的收入规模小，且近期的各项经营指标不佳，可比性不强，本次估值的可比公司确定为 Air Lease Corporation、Aircastle Limited、AerCap Holdings N.V.等三家公司。

（2）可比公司比较

①机队规模

Air Lease: Air Lease 致力于规划组建全行业机龄最短机队，同时飞机型号中应包含一些节省油耗的新型商业客机。2014 年度 Air Lease 有新到货的飞机 36 架，出售飞机 16 架，机队共有飞机 213 架。加权平均机龄为 3.5 年，租约剩余年限为 7.3 年。Air Lease 2015 年度的自有飞机有 240 架，2016 年 1-9 月，自有飞机增至 244 架，机队加权平均机龄 3.7 年。此外，有 33 架飞机属于 Air Lease 管理。

AirCastle: 在 2014 年间，AirCastle 新购买了 35 架飞机，共计 17.7 亿元，其中在第四季度的采购量为 21 架。AirCastle 机队中百分之七十四的飞机机龄小于五年，且现有存续租约均为资信状况较好客户，租约稳定。截止 2014 年 12 月 31 日，AirCastle 机队规模 148 架，客机的加权平均机龄 7.6 年，剩余租期 5.7 年。2015 年自有飞机 162 架，2016 年 9 月 30 日自有飞机 175 架，管理飞机 10 架，平均机龄和剩余租期分别为 7.6 年和 5.3 年。

AERCAP: 2014 年度 AerCap 拥有 1,132 架飞机，其中 1,100 架飞机经营租赁，27 架飞机融资租赁，4 架飞机处于待售状态，1 架飞机将被第三方托管。AerCap 2014 年净增加飞机 896 架，为 AerCap 公司 2014 年 5 月并购 AIG 的 International Lease Finance Corporation(简称：ILFC)，ILFC 为全球第二大飞机租赁公司，并购完成后 AerCap 成为全球最大飞机租赁公司。2015 年自有飞机 1,109 架。截至 2016 年 9 月 30 日，AerCap 拥有 1040 架飞机，包括 973 架飞机用于经营租赁，49 架用于融资租赁，18 架作为持有出售，但不包括两架飞机属于

AeroTurbine。此外，AerCap 管理的 99 架飞机中有 aerdragon（非合并合资企业）拥有 29 架飞机。截至 2016 年 9 月 30 日，AerCap 还承诺购买 439 架新飞机。机队加权平均年龄为 7.6 年。

A、可比公司机队规模情况：

单位：架、年

	自有飞机数量					平均机龄	剩余租期	订单数量
	2012/ 12/31	2013/ 12/31	2014/ 12/31	2015/ 12/31	2016/ 9/30			
ALC	155	193	213	240	244	3.7	6.9	-
AIRCASTLE	159	162	148	162	175	7.6	5.3	36
AERCAP	212	236	1,132	1,109	1040	7.6	6.9	439
C2	278	278	300	305	305	6	6	131

B、债务/飞机账面净值比、业务区域

单位：千美元

	Debt	NBV	Debt/ NBV	欧洲	亚洲/ 太平洋	北美	非洲/ 中东	拉美
ALC	8,554,732	11,875,116	72%	28%	51%	5%	8%	7%
AIRCASTLE	4,547,727	6,004,489	76%	22%	39%	19%	11%	8%
AERCAP	27,997,884	31,219,947	90%	32%	36%	14%	10%	8%
C2	4,175,309	9,599,331	43%	20%	39%	24%	6%	11%

注：飞机账面净值包括经营租赁和持有待售的飞机。

C2：截止 2016 年 9 月 30 日为止，C2 的机队规模为 436 架飞机，包括 305 架自有飞机，131 架订单飞机，C2 拥有的自有飞机平均年龄为 6 年。自有飞机型号主要为波音 737 和空客 A320 系列的窄体机型系列，同时还有波音 787 系列，空客 A330 和 A350 系列在内的优质中型宽体飞机。公司的订单飞机机型包括空客 A320neo，A330neo，A350-900，以及波音 737-MAX 和 787 飞机系列，这些客机从性能和油耗上都比市场现有型号更具有优越性。

C2 机队平均机龄 6 年，为可比公司中平均机龄偏短的机队，飞机处于较新状态，剩余租期较长，经营相对稳定。C2 新租约期限通常在 7 至 12 年之间，续

约期限通常为 3 至 6 年。此外，公司将通过出售飞机获得收益，以及安排与航空公司的售后回租交易等增加新飞机。

C2 机队债务/飞机账面净值在可比公司中处于非常低水平，主要是因为 C2 的无抵押债务是 CIT 集团内部关联方提供的，模拟报表中 CIT 将大部分债务转为权益所致。飞机租赁行业是资本密集行业，处于成长阶段的公司通常负债比较高。AERCAP 债务/飞机账面净值较高，主要是其 2014 年并购了全球第二大飞机租赁公司，负债较高。

C2 的业务主要在亚太、北美地区、欧洲，非洲/中东、拉丁美洲的业务较少。C2 与可比公司最大的区别就是其来自北美的业务占较大的比例，该区域经济繁荣，政治相对稳定。

②营业收入

A、可比公司 2012 年至 2016 年 1-9 月营业收入及营业收入增长情况：

单位：千美元

	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年 1-9 月	复合增 长率
营业收入						
ALC	655,746	858,675	1,050,493	1,222,840	1,048,568	19%
AIRCASTLE	686,572	708,645	818,602	819,202	568,305	6%
AERCAP	972,520	1,050,066	3,591,559	5,287,555	3,783,574	76%
C2	1,158,880	1,106,286	1,203,342	1,190,205	968,214	1%
营业收入同比增长率						
ALC	95%	31%	22%	16%	17%	
AIRCASTLE	13%	3%	16%	0%	-7%	
AERCAP	-11%	8%	242%	47%	-4%	
C2	0%	-5%	9%	-1%	8%	

注：1) 复合增长率采用 2015 年数据和 2012 年数据比较。

2) C2 的 2016 年 1-9 月营业收入同比增长率在假设 2015 年收入均匀实现基础上求得，以下同。

飞机租赁行业的业务收入增长依赖于机队规模，以及能否筹集足够的资金购买飞机。

AeroCap 2014 年、2015 年、2016 年 1-9 月收入较往年大幅度增加，主要是公司 2014 年 5 月并购 AIG 的全球第二大飞机租赁公司 ILFC，以后年度预计其机队规模、收入增长将趋于正常。

C2 近几年的机队规模变动不大，业务收入趋势基本持平，收入增长率较小。与可比公司比，C2 在飞机出售方面具有优势，机队更新快，机龄较低，对航空公司更有吸引力，在飞机租赁市场上有一定的竞争优势。

③盈利能力

A、可比公司及 C2 近几年的盈利情况：

单位：千美元

	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年 1-9 月	复合增 长率	2016 年 1-9 月同 比增长率
营业利润							
ALC	203,973	293,442	394,776	392,953	430,835	24%	61%
AIRCASTLE	40,713	38,943	111,637	128,243	87,121	47%	11%
AERCAP	154,879	310,791	916,898	1,365,699	777,825	107%	-26%
C2	-196,511	331,990	388,293	297,207	240,487	-5%	8%
净利润							
ALC	131,919	190,411	255,998	253,391	277,937	24%	61%
AIRCASTLE	32,868	29,781	100,828	121,729	83,729	55%	18%
AERCAP	158,442	295,402	808,498	1,177,172	674,101	95%	-26%
C2	-223,021	300,258	361,845	385,662	214,102	13%	-26%

注：复合增长率 C2 采用 2015 年数据与 2013 年数据的比较，其余的采用 2015 年数据和 2012 年数据比较。

B、可比公司及 C2 主要指标如下：

	净资产收益率 ROE(%)		总资产报酬率 ROA(%)		投入资本收益率 ROIC(%)		资产负债率(%)	
	2015 年	2016 年 1-9 月	2015 年	2016 年 1-9 月	2015 年	2016 年 1-9 月	2015 年	2016 年 1-9 月
ALC	8.75%	11.75%	3.69%	4.25%	4.22%	4.91%	75.56%	75.96%
AIRCASTLE	6.96%	6.26%	5.23%	4.81%	5.91%	5.44%	72.91%	75.15%
AERCAP	14.38%	10.67%	4.57%	4.03%	5.24%	4.63%	80.74%	79.84%
C2	5.87%	4.40%	5.14%	4.21%	5.89%	4.84%	43.26%	47.77%
	销售净利率 (%)		经营利润率 (%)		EBEIDA/收入比率 (%)		租赁系数 (年化)	

	2015 年	2016 年 1-9 月	2015 年	2016 年 1-9 月	2015 年	2016 年 1-9 月	2015 年	2016 年 1-9 月
ALC	20.72%	26.51%	33.53%	42.26%	96.20%	96.44%	11.25%	11.15%
AIRCASTLE	14.86%	14.73%	15.54%	15.35%	98.82%	94.36%	13.56%	12.70%
AERCAP	22.26%	17.82%	26.94%	21.75%	82.91%	81.67%	15.37%	15.74%
C2	32.40%	22.11%	24.76%	25.39%	87.02%	86.77%	12.09%	12.72%

④可比公司盈利能力分析

A、Air Lease

截止 2013 年 12 月 31 日 Air Lease 拥有 193 架飞机，经营租赁飞机账面净值 76 亿美元。2013 年取得经营租赁收入 8.37 亿美元，净利润为 1.90 亿美元。

截止 2014 年 12 月 31 日 Air Lease 拥有 213 架飞机，经营租赁飞机账面净值 89.5 亿美元。2014 年取得经营租赁收入 9.91 亿美元，净利润为 2.56 亿美元。2014 年的净利润比 2013 年增长的原因是当年度的机队规模扩充，且增加的资产均取得了良好的收益；飞机出售和其他业务业绩也比上年有所增长。

截止 2015 年 12 月 31 日 Air Lease 拥有 240 架飞机，承诺购买 389 架，经营租赁飞机账面净值为 108 亿美元。2015 年取得经营租赁收入 11.7 亿美元，净利润为 2.53 亿美元。虽然 2015 年收入大幅增加，但 2015 年净利润较 2014 年净利润却略低，主要原因是利息支出和折旧费用的大幅增加以及发生和解交易费用 0.72 亿美元。

在截至 2016 年 9 月 30 日，Air Lease 总共拥有 244 架飞机，买了六架飞机，并出售七架飞机，净账面总价值为 119 亿美元。当期 Air Lease 取得 9 亿 8540 万美元的租金收入，其中包括大修收入为 810 万美元。净利润大幅度增加主要由于 2015 年发生和解交易费用及利息支出增加较多，且 2016 年飞机架数增加导致 2016 年 1-9 份收入增加。

Air Lease 收入规模增速较高，主要是由于近几年的机队规模的逐年扩大。

B、AirCastle

截止 2014 年 12 月 31 日 AirCastle 拥有飞机 148 架，经营租赁飞机账面净值 55.8 亿美元。2014 年实现经营租赁收入 8.07 亿美元，净利润 1.01 亿美元。

截止 2015 年 12 月 31 日 AirCastle 自有飞机数量为 162 架，经营租赁飞机账面净值为 59 亿美元。2015 年实现经营租赁收入 8.01 亿美元，净利润 1.22 亿美元，比 2014 年多 0.21 亿美元，主要是由于 2015 年出售飞机的净收益为 0.58 亿美元，高于 2014 年出售飞机的净收益 0.23 亿美元。

截止 2016 年 9 月 30 日 AirCastle 自有机队规模 175 架，管理飞机 10 架，客户包括 35 个国家的 65 家航空公司。2016 年 1-9 月，AirCastle 购买了 32 架飞机，价值 9 亿 6110 万美元。截止 2016 年 9 月 30 日，AirCastle 承诺以 13 亿 2000 万美元的价格收购额外的 36 架飞机，包括从航空公司收购的 25 个 new E-Jet E-2 飞机，预计将在 2018 至 2021 年送到。截止 2016 年 9 月 30 日，AirCastle 的总收益为 5.68 亿美元与 2015 年同期的 6.11 亿美元相比减少了 4260 万美元，下降了 7%。其中租金收入截止 2016 年 9 月 30 日为 5.4 亿美元，2015 年同期为 5.5 亿美元，减少了 1240 万美元。收入下降下降的主要原因为：自 2015 年 9 月 30 日以来，出售了 45 架飞机以及租赁扩展、修正案、转换和其他变化的影响。但是由于 2016 年 1-9 月的资产减值损失相比去年同期下降，净利润相比去年同期略有增加。

C、AerCap

截止 2014 年 12 月 31 日 AeroCap 拥有 1,132 架飞机，其中 1,100 架飞机被经营租赁，27 架飞机被融资租赁，经营租赁飞机账面净值为 319.8 亿美元。AerCap 执行的租约为以固定或浮动租金费率(与同期利率水平挂钩)，定期支付租金的合约。2014 年度浮动租金费率收入占租赁总收入的 4%。租金中还会按租约期限内的飞机使用量追加运维保养费用，或按租约结束后的机械状况评估来确定这一数额。租赁收入主要受到以下四方面因素的影响：

- 1) 租约中的约定租金费率，主要由飞机机龄、飞机机械状况决定。
- 2) 对于浮动利率的租约，租金费率由租期内利率决定
- 3) 租约规模大小
- 4) 承租人的历史资信水平

2014 年度 AerCap 实现经营租赁收入 34.5 亿美元，同比增加 24.7 亿美元，净利润为 8.08 亿美元，同比增加 5.13 亿美元。2014 年较 2013 年和大幅度增加是由于并购 ILFC 所致。

截止 2015 年 12 月 31 日 AeroCap 自有飞机数量 1109 架，承诺购买飞机数量为 447 架，经营租赁飞机账面净值为 322 亿美元。2015 年度 AerCap 取得经营租赁收入 49.91 亿美元，同比增加 15.42 亿美元(44.7%)，净利润为 11.77 亿美元，同比增加 3.69 亿美元(45.6%)。

截至 2016 年 9 月 30 日，AeroCap 自有的 1040 架飞机。其中租赁收入为 3,646,751 千美元，与 2015 年同期的 3,706,105 千美元相比有所下降。下降的主要原因有以下几个方面。

在 2015 年 1 月 1 日到 2016 年 9 月 30 日之间，出售 152 架飞机，总净账面价值为 26 亿美元，导致基本租赁租金下降 2 亿 1180 万美元；出售资产的净收益较 2015 年同期下降。AerCap2016 年 1-9 月净收入为 6 亿 7410 万美元，与 2015 年同期 9 亿 1240 万美元相比下降了 2 亿 3830 万美元，下降了 26%。净利润同比大幅度减少主要是由于飞机出售和其他收入同比大幅度减少以及资产减值损失、租赁经营费用和利息费用同比大幅增加导致。

D、C2

截止 2016 年 9 月 30 日为止，C2 的机队规模为 436 架飞机，包括 305 架自有飞机，131 架订单飞机，C2 拥有的自有飞机平均年龄为 6 年。

2016 年 1-9 月 C2 取得经营租赁收入 9.68 亿美元，实现净利润 2.14 亿美元，由于 2016 年提高了飞机每月的利用率以及对违约承租人有了解决办法经营租赁收入同比增加，但由于租赁飞机资产的高折旧、增长的经营租赁费用、更高销售和管理费用、处理飞机资产的收益较少有效税率的增加导致净利润同比减少。

(3) 企业价值倍数估值

①息税折旧、摊销前利润(EBITDA)

根据可比公司公布的 2016 年第三季度报，以及 C2 2016 年 9 月 30 日审计后财务报表，可比公司及 C2 息税折旧、摊销前利润测算如下：

单位：千美元

	ALC	AIRCASTLE	AERCAP	C2
营业利润	430,835	87,121	777,825	240,487
加： 财务费用	211,500	188,490	839,182	257,415

资产减值损失	-	27,185	70,179	210
股权激励及其他	12,342	-	45,117	5,314
减：投资收益	-	-136	-	-
息税前利润	654,677	302,932	1,732,303	503,426
加：折旧和摊销	356,592	227,918	1,357,803	336,729
息税折旧、摊销前利润	1,011,269	530,850	3,090,106	840,155

②测算企业价值(EV)

按估值基准日可比公司 120 个交易日的股票交易均价，测算可比公司权益市值情况如下：

单位：万股、美元/股、千美元

	单位	ALC	AIRCASTLE	AERCAP
股本	股			
普通 A 股		10,284	7,863	18,174
普通 B 股		-	-	-
优先股		-	-	-
股票价格	(美元/股)	28.73	20.80	37.95
权益市值	(千美元)	2,954,688	1,635,590	6,897,171

付息债务包括短期借款、一年内到期的长期借款、长期借款、应付债券和长期应付款，其市值一般和账面值一致。企业价值及企业价值倍数情况如下：

单位：千美元

	ALC	AIRCASTLE	AERCAP
企业价值	11,509,420	6,183,317	34,952,564
权益市值	2,954,688	1,635,590	6,897,171
付息债务	8,554,732	4,547,727	27,997,884
少数股东权益	-	-	57,509
EBITDA (2016 年年化)	1,348,359	715,025	4,120,141
EV/EBITDA	8.54	8.65	8.48

各公司有非经营性资产、负债，为便于各公司之间的比较，对非经营性资产、负债进行调整，调整后的企业价值及企业价值倍数情况如下：

单位：千美元

	ALC	AIRCASTLE	AERCAP
非经营性资产	226,822	723,407	2,228,019
货币资金	226,822	656,247	2,228,019
可供出售金融资产	-	-	-
长期股权投资	-	67,160	-

其他	-	-	-
非经营性负债	-	-	-
应付利息	-	-	-
应付股利	-	-	-
非经营资产负债合计	226,822	723,407	2,228,019
调整后企业价值	11,282,598	5,459,910	32,724,545
息税折旧、摊销前利润	1,348,359	715,025	4,120,141
调整后的 EV/EBITDA	8.37	7.64	7.94

③影响价值倍数的因素调整

影响企业价值倍数的主要因素包括公司的资本回报率、收入增长率、资本成本、所得税等。

投入资本收益率(ROIC): C2 机队平均机龄 6 年位于中等偏上水平, 仅长于 Air Lease 平均机龄 3.7 年, 飞机处于较新状态, 剩余租期较长, 经营相对稳定, 有较强的竞争力。C2 历史上的投入资本收益率 ROIC (%) 也处于相对较高的水平, 但总体上各家的投入资本收益率 ROIC 相差不大, 2015 年和 2016 年 1-9 月份基本上 4%-6%之间。本次估值采用 2014 年-2016 年 9 月两年一期各公司的投入资本收益率进行对比调整, 可比公司及 C2 投入资本收益率指标如下:

	投入资本收益率 ROIC (%)			
	2014 年	2015 年	2016 年 1-9 月	两年一期平均
ALC	4.47%	4.22%	4.91%	4.53%
AIRCATTLE	5.63%	5.91%	5.44%	5.66%
AERCAP	5.81%	5.24%	4.63%	5.23%
C2	7.15%	5.89%	4.84%	5.96%

收入增长率: Air Lease 由于机队规模不断扩大收入增长率相对较高。AirCastle 和 C2 由于近几年机队规模变化不大, 近几年仅略微复合增长。C2 同比有 8%的收入增长率, 这是由于在 2016 年第一季度对违约承租人有了解决办法以及提高了每月的利用率。AerCap 由于 2014 年 5 月并购 ILFC, 复合增长率异常, 剔除并购影响, 其 2016 年 1-9 月收入同比反而出现-4%的负增长。

根据 Wind 资讯中各可比公司披露的盈利预测和 C2 管理层提供的 C2 盈利预测, 2016 年和 2017 年可比公司及 C2 收入和收入增长率及 2017 年相对 2015 年

的收入复合增长率详见下表，本次估值采用预计 2017 年相对 2015 年的收入复合增长率对企业价值进行调整。

	2016 年	2017 年	复合增长率
营业收入			
ALC	1,477,000	1,635,000	15.63%
AIRCASTLE	869,000	937,000	6.95%
AERCAP	5,167,600	5,368,000	0.76%
C2	1,274,000	1,347,000	6.38%
营业收入同比增长率			
ALC	20.78%	10.70%	
AIRCASTLE	6.08%	7.83%	
AERCAP	-2.27%	3.88%	
C2	7.04%	5.73%	

资本成本：C2 相比其他可比公司资本成本高，主要是因为 C2 的无抵押债务是 CIT 集团内部关联方提供的，本次出售的模拟报表中 CIT 将大部分债务转为权益导致 C2 的资产负债率较低，导致模拟的 C2 加权平均成本较高。可比公司的资产负债率为 75%-80%左右，而模拟 C2 的资产负债率仅为 48%。经计算，Air Lease、AirCastle、AeroCap、C2 的加权平均成本分别为：4.49%、4.28%、4.5%和 6.84%。

所得税：Air Lease、AirCastle、AeroCap、C2 注册地分别位于美国、百慕大、荷兰、美国，法定税率分别为 35%、0%、0%、35%。但 Air Lease、AirCastle、AeroCap、C2 2014 年至 2016 年 9 月算术平均实际税率分别为：35.00%、11.00%、14.00%和 10%(2015 年为负数，2012-2014 年也小于 10%，本次估值 C2 按 2016 年 1-9 月的 12.6%计)。本次估值所得税按 2014 年-2016 年 9 月算术平均实际税率对企业价值进行调整。

④C2 的价值倍数

采用上述数据对企业价值倍数进行调整，测算 C2 的企业价值倍数，结果如下：

	ALC	AIRCASTLE	AERCAP	C2
主要指标				
投入资本收益率(ROIC)	4.53%	5.66%	5.23%	5.96%

增长率 g	15.63%	6.95%	0.76%	6.38%
资本成本 WACC	4.49%	4.28%	4.50%	6.84%
所得税率	35.00%	11.00%	14.00%	12.60%
调整系数				
投入资本收益率(ROIC)	1.18	1.04	1.09	
增长率 g	0.85	0.99	1.09	
资本成本 WACC	0.96	0.96	0.96	
所得税率	1.05	1.00	1.00	
合计调整系数	1.01	0.98	1.15	
企业价值倍数	8.37	7.64	7.94	
调整后企业价值倍数	8.45	7.49	9.13	
企业价值倍数平均	8.36			

取调整后的可比公司企业价值倍数的算术平均 8.36 作为 C2 的企业价值倍数。

C2 2016 年年化的息税折旧、摊销前利润为 1,120,207 千美元，经营性资产价值估值结果为：

$$1,120,207 \text{ 千美元} \times 8.36 = 9,364,928 \text{ 千美元。}$$

根据 C2 管理层预测 2017 年的利润表计算 2017 年息税折旧、摊销前利润为 1,214,939 千美元，经营性资产价值估值结果为：

$$1,214,939 \text{ 千美元} \times 8.36 = 10,156,890 \text{ 千美元。}$$

(4) 企业价值(EV)倍数估值结果

采用企业价值(EV)倍数测算，C2 的企业价值倍数为 8.36，以 2016 年年化的息税折旧、摊销前利润 1,120,207 千美元计，经营性资产价值估值结果为 9,364,928 千美元。以预测 2017 年息税折旧、摊销前利润 1,214,939 千美元计，经营性资产价值估值结果为 10,156,890 千美元。

由于上市公司比较法采用上市公司的股票交易价格计算股权市值，因此这个“市值”应该是代表流通性、少数股权的价值。当被评估股权状态与上述状态不一致时需要进行调整。由于本项目是收购 100%股权的非上市公司，因此，本次估值需要考虑收购控股权涉及的溢价和市场流动性折扣。

①收购控股权涉及的溢价

经彭博资讯查询，2011 年至 2016 年美国市场航空行业控股收购案例有 45 宗。2011 年至 2016 年年平均溢价在 22%-36%，其中 2016 年 5 宗，平均溢价 31.28%。

经彭博资讯查询，2015 年 9 月 30 日至 2016 年 10 月 23 日，美国市场的现金要约收购且交易规模大于 20 亿美金的共 27 宗，平均公布溢价率为 32.29%。

综上，本次估值对 C2 采用市场法估值，考虑了 32%的控股权溢价。

②市场流动性折扣

市场流动性是指在某特定市场迅速地以低廉的交易成本买卖证券而不受阻的能力。市场流动性折扣(DLOM)是相对于流动性较强的投资，流动性受损程度的量化。一定程度或一定比例的市场流动性折扣应该从该权益价值中扣除，以此反映市场流动性的缺失。

借鉴国际上定量研究市场流动性折扣的方式，本次估值采用新股发行定价估算市场流动性折扣。

考虑到美国股票上市后没有涨跌幅限制，本次估值流动性折扣采用首发价格与首日收盘价折扣率的算术平均值，谨慎起见，本次估值参照 2010 年至 2016 年 10 月 12 日流动性折扣率取整确定为 9%。

③企业价值(EV)倍数估值结果

从经营性资产价值中减除付息债务、少数股东权益等，即为经营性股权初步价值。考虑控制权溢价和流动性折扣后再加回非经营资产的价值，如货币资金、未进入合并报表的子公司就得到估值基准日股东全部权益价值。

以 2016 年年化的息税折旧、摊销前利润 1,120,207 千美元计算，考虑到控股权溢价、流动性折扣再加回未合并子公司价值与非经营性资产、负债净值后，C2 估值基准日股东全部权益价值估值结果为 6,431,462 千美元。具体情况如下：

单位：千美元

项目	金额（2016 年年化 EBITDA）	金额（2017 年预测 EBITDA）
息税折旧摊销前利润	1,120,207	1,214,939
企业价值倍数	8.36	8.36

经营性资产价值	9,364,928	10,156,890
减：付息债务	4,175,309	4,175,309
少数股东权益	-	-
经营性股权初步价值	5,189,619	5,981,581
加：控股权溢价 32.00%	1,660,678	1,914,106
考虑控股权溢价后经营性股权价值	6,850,297	7,895,687
减：流动性折扣 9.00%	616,527	710,612
考虑流动性折扣后经营性股权价值	6,233,770	7,185,075
加：未合并子公司价值	65,392	65,392
非经营性资产、负债净值	132,300	132,300
股东全部权益价值	6,431,462	7,382,767

按上述步骤以预测 2017 年息税折旧、摊销前利润 1,214,939 千美元计算，C2 估值基准日股东全部权益价值估值结果为 7,382,767 千美元。

因此，采用企业价值(EV)倍数法估值，C2 估值基准日股东全部权益价值估值结果为 6,431,462 千美元~7,382,767 千美元之间。

4、估值实施过程-飞机资产价值比率

(1) 选择可比公司

C2 系 CIT 下属飞机租赁业务的整合平台，是一家先进的全球飞机租赁公司，专注于收购、租赁和管理商业飞机。CIT 已在为商用飞机行业提供金融解决方案拥有超过 40 年的经验。早在 20 多年前 CIT 已成为一家为航空公司提供经营租赁业务的供应商。CIT 的经营战略是维持和提高其广泛经营的多元化的商用飞机投资组合，以在整个航空行业周期内产生具有吸引力的风险调整回报。在扩展业务规模在许多年里，CIT 与在预测对飞机模型的需求、控制信贷和集中度风险方面与航空公司和飞机制造商合作，发展并建立了长期而深厚的合作关系。C2 主要客户包括美国航空、达美航空、印尼鹰航、卡塔尔航空、维珍蓝航等全球 50 多个国家的约 100 名客户。C2 的总部设在美国纽约，业务遍布全球。在纽约、劳德代尔，都柏林，新加坡等设有办事处。与 C2 有类似业务的美国上市公司包括 Air Lease Corporation、Aircastle Limited、AerCap Holdings N.V.、Fly Leasing Limited 等四家公司。考虑到 Fly Leasing Limited 的收入规模小，机队规模不断下

滑等因素，可比性不强，最终确认 Air Lease Corporation、Aircastle Limited、AerCap Holdings N.V.等三家公司为可比公司。

（2）可比公司比较

详见本报告书“第五节 本次交易的估值情况”之“三、估值技术说明”之“（一）市场法估值技术说明”之“3、估值实施过程-企业价值(EV)倍数”之“（2）可比公司比较”。

（3）飞机资产价值比率估值

①测算企业价值

按估值基准日可比公司 120 个交易日的股票交易均价，测算可比公司权益市值。

单位：万股、美元/股、千美元

	单位	ALC	AIRCASTLE	AERCAP
股本	股			
普通 A 股		10,284	7,863	18,174
普通 B 股		-	-	-
优先股		-	-	-
股票价格	美元/股	28.73	20.80	37.95
权益市值	千美元	2,954,688	1,635,590	6,897,171

付息债务包括短期借款、一年内到期的长期借款、长期借款、应付债券和长期应付款，其市值一般和账面值一致。

单位：千美元

	ALC	AIRCASTLE	AERCAP
权益市值	2,954,688	1,635,590	6,897,171
付息债务	8,554,732	4,547,727	27,997,884
少数股东权益	-	-	57,509
企业价值	11,509,420	6,183,317	34,952,564
飞机资产	11,875,116	6,004,489	31,219,947
EV/飞机资产	0.97	1.03	1.12

注：飞机资产价值包括经营租赁飞机资产和持有待售飞机资产的账面净值之和。

各公司有非经营性资产、负债,为便于各公司之间的比较,对非经营性资产、负债进行调整,调整后的企业价值及价值比率见下表:

单位:千美元

	ALC	AIRCASTLE	AERCAP
非经营资产	226,822	723,407	2,228,019
货币资金	226,822	656,247	2,228,019
可供出售金融资产	-	-	-
长期股权投资	-	67,160	-
其他	-	-	-
非经营负债			
应付利息	-	-	-
应付股利	-	-	-
非经营资产负债合计	226,822	723,407	2,228,019
调整后企业价值	11,282,598	5,459,910	32,724,545
飞机资产价值	11,875,116	6,004,489	31,219,947
调整后的 EV/飞机资产价值	0.95	0.91	1.05

②影响飞机资产价值比率的因素调整

影响飞机资产价值比率的主要因素包括公司的资本回报率、收入增长率、资本成本、所得税等。

投入资本收益率(ROIC): C2 机队平均机龄 6 年位于中等偏上水平,仅长于 Air Lease 平均机龄 3.7 年,飞机处于较新状态,剩余租期较长,经营相对稳定,有较强的竞争力。C2 历史上的投入资本收益率 ROIC 也处于相对较高的水平,但总体上各家的投入资本收益率 ROIC 相差不大,2015 年和 2016 年 1-9 月份基本上 4%-6%之间。本次估值采用 2014 年-2016 年 9 月两年一期各公司的投入资本收益率进行对比调整,可比公司及 C2 投入资本收益率指标如下:

	投入资本收益率 ROIC(%)			
	2014 年	2015 年	2016 年 1-9 月	两年一期平均
ALC	4.47%	4.22%	4.91%	4.53%
AIRCASTLE	5.63%	5.91%	5.44%	5.66%
AERCAP	5.81%	5.24%	4.63%	5.23%
C2	7.15%	5.89%	4.84%	5.96%

收入增长率：Air Lease 由于机队规模不断扩大收入增长率相对较高。AirCastle 和 C2 由于近几年机队规模变化不大，近几年仅略微复合增长。C2 同比有 8% 的收入增长率，这是由于在 2016 年第一季度对违约承租人有了解决办法以及提高了每月的利用率。AerCap 由于 2014 年 5 月并购 ILFC，复合增长率异常，剔除并购影响，其 2016 年 1-9 月收入同比反而出现-4% 的负增长。

根据 Wind 资讯中各可比公司披露的盈利预测和 C2 管理层提供的 C2 盈利预测，2016 年和 2017 年可比公司及 C2 收入和收入增长率及 2017 年相对 2015 年的收入复合增长率详见下表，本次估值采用预计 2017 年相对 2015 年的收入复合增长率对企业价值进行调整。

	2016 年	2017 年	复合增长率
营业收入			
ALC	1,477,000	1,635,000	15.63%
AIRCASTLE	869,000	937,000	6.95%
AERCAP	5,167,600	5,368,000	0.76%
C2	1,274,000	1,347,000	6.38%
营业收入同比增长率			
ALC	20.78%	10.70%	
AIRCASTLE	6.08%	7.83%	
AERCAP	-2.27%	3.88%	
C2	7.04%	5.73%	

资本成本：C2 相比其他可比公司资本成本高，主要是因为 C2 的无抵押债务是 CIT 集团内部关联方提供的，本次出售的模拟报表中 CIT 将大部分债务转为权益导致 C2 的资产负债率较低，导致模拟的 C2 加权平均成本较高。可比公司的资产负债率为 75%-80% 左右，而模拟 C2 的资产负债率仅为 48%。经计算，Air Lease、AirCastle、AeroCap、C2 的加权平均成本分别为：4.49%、4.28%、4.5% 和 6.84%。

所得税：Air Lease、AirCastle、AeroCap、C2 注册地分别位于美国、百慕大、荷兰、美国，法定税率分别为 35%、0%、0%、35%。但 Air Lease、AirCastle、AeroCap、C2 2014 年至 2016 年 9 月算术平均实际税率分别为：35.00%、11.00%、14.00% 和 10% (2015 年为负数，2012-2014 年也小于 10%，本次估值 C2 按 2016

年 1-9 月的 12.6%计)。本次估值所得税按 2014 年-2016 年 9 月算术平均实际税率对企业价值进行调整。

③C2 的价值比率

采用上述数据对价值比率进行调整，测算 C2 的价值比率，结果如下：

	ALC	AIRCASTLE	AERCAP	C2
主要指标				
投入资本收益率(ROIC)	4.53%	5.66%	5.23%	5.96%
收入增长率 g	15.63%	6.95%	0.76%	6.38%
资本成本 WACC	4.49%	4.28%	4.50%	6.84%
所得税率	35.00%	11.00%	14.00%	12.60%
调整系数				
投入资本收益率(ROIC)	1.18	1.04	1.09	
增长率 g	0.85	0.99	1.09	
资本成本 WACC	0.96	0.96	0.96	
所得税率	1.05	1.00	1.00	
合计调整系数	1.01	0.98	1.15	
企业价值倍数	0.95	0.91	1.05	
调整后企业价值倍数	0.96	0.89	1.21	
企业价值倍数平均	1.02			

取调整后的飞机资产价值比率的算术平均 1.02 作为 C2 的飞机资产价值比率。

C2 经营性资产价值估值结果为：

9,599,331 千美元×1.02=9,791,318 千美元。

(4) 飞机资产价值比率估值结果

①收购控股权涉及的溢价

本次对 C2 采用市场法估值，考虑了 32%的控股权溢价。

②流动性折扣

C2 为非上市公司，本次对 C2 采用市场法估值，考虑了 9%的流动性折扣。

③飞机资产价值比率估值

从经营性资产价值中减除付息债务、少数股东权益等，即为经营性股权初步价值。考虑控制权溢价和流动性折扣后再加回非经营资产的价值，如货币资金、未进入合并报表的子公司就得到估值基准日股东全部权益价值。计算过程详见下表。

单位：千美元

项目	金额
飞机资产价值	9,599,331
企业价值倍数	1.02
经营性资产价值	9,791,318
减：付息债务	4,175,309
少数股东权益	
经营性股权初步价值	5,616,009
加：控股权溢价 32.00%	1,797,123
考虑控股权溢价后经营性股权价值	7,413,132
减：流动性折扣 9.00%	667,182
考虑流动性折扣后经营性股权价值	6,745,950
加：未合并子公司价值	65,392
非经营性资产、负债净值	132,300
股东全部权益价值	6,943,642

采用飞机资产价值比率估值，C2 估值基准日的股东全部权益估值结果为 6,943,642 千美元。

（二）资产基础法估值技术说明

通过委托方与卖方和标的企业的多次沟通，本次卖方及标的企业只配合提供标的企业主要资产，即飞机资产的清单及相关主要资料，采购合同、租赁合同、账面值及主要业务数据。虽然卖方及标的公司不配合提供除飞机资产以外的其他资产资产基础法估值所需要的基础资料，但基于标的公司资产结构及本次交易最终交割资产范围的分析，通过对占总资产比例 80% 的飞机资产的估值增减值的变化亦可从成本途径验证标的公司的股东全部权益价值。

基于本次估值项目目前所处的交易阶段及卖方对估值工作配合的局限性，资产基础法估值途径下仅对审计后合并口径下的飞机资产根据飞机明细清单进行了重新估值，其他未提供估值基础资料的项目按审计后账面值列示。飞机资产的估值具体见下列描述。

1、经营租赁用飞行设备，扣除累计折旧估值技术说明

（1）估值范围

截至估值基准日，经营租赁用飞行设备，账面原值合计 13,653,700.00 千美元，扣除累计折旧，账面净值合计 9,571,718.00 千美元，未计提坏账准备，核算内容主要为用于经营租赁的飞机。

（2）飞机类资产概况

飞机资产包括自有的飞机 305 架，机队平均机龄为 6 年，其中经营租赁的飞机 280 架，融资租赁的飞机 22 架，持有待售飞机 3 架。包含有 Airbus 320neo、Airbus 321neo、Boeing 737-Max 等大量新型飞机。

经营租赁用飞行设备按投入成本减去累计折旧和减值准备后的净值计量。对于飞行设备，C2 一般采用直线法计提折旧。大部分飞行设备的预计使用寿命为自出厂日起 15 年，对于购买的机龄较长的飞行设备，预计使用寿命会更长。飞行设备的预计净残值由公司管理层根据其对不同型号飞行设备的价值评估、未来需求的预期以及第三方鉴定机构对飞行设备使用寿命终了时的预计价值估计，综合评定后确定。如果针对飞行设备进行的维修能够增加飞行设备的价值或者延长飞行设备的使用寿命，相关维修费用需资本化，在预计使用寿命期限内进行摊销。

初始租赁成本，包括根据承租人的特殊要求对飞行设备改造发生的成本以及其他可直接归属到特定租赁业务的成本，应予以资本化，并作为租金收入的抵减项在租赁期内摊销。

（3）核实方法、过程与结果

①核实方法与过程

由于租赁飞机资产的特殊性（飞机资产分布在世界各地的承租人处）、本次交易时间安排紧张和受资产占有方配合程度等条件限制，本次估值未能实地核实相关资产和负债，相关资产和负债也未能单独进行函证等必要估值程序，估值人员主要通过查阅开放的数据中相关合同和飞机的运行报告等方法进行资产核实。

A、指导企业填报相关表格并准备资料

指导企业相关财务与资产管理人员提供估值所需的飞机明细表，同时收集飞机设备购置合同、租赁合同及其补充合同、飞机交接确认单、以及反映飞机性能、状态、经济技术指标的飞机详细信息报告等文件资料。

B、初步核实企业提供的资产估值申报明细表及相关资料

估值人员通过查阅有关资料，了解估值范围内飞机类资产的概况，审阅飞机申报明细表及相关资料，检查有无填列不全、资产项目不明确、漏项等现象，进行必要的修改和补充。

C、核实与调查

估值人员根据经过初步核对的飞机申报明细表以及相关技术资料，了解企业飞机管理制度，飞机类资产账面价值的构成、折旧方法等会计政策。

D、完善飞机申报明细表

根据核实结果，进一步完善飞机申报明细表，以做到“表”、“实”相符。

E、查验权属资料

对估值范围内设备类资产的权属资料进行必要的查验，如：重大飞机的购置合同及发票等。

②核实结果

经核实修改后，飞机估值申报明细表相关数据与核实结果基本相符，各飞机均可正常使用。

（4）估值方法

估值范围内的经营租赁和持有待售飞机共 283 架。C2 公司为国际大型的飞机租赁公司，纳入估值范围的飞机基本都处于租赁状态。根据本项目的性质及估值范围内飞机资产的特点，本次估值主要采用收益法。计算式如下：

收益法基本计算式如下：

$$V = \sum_{i=1}^n a_i \times (1+r)^{-i} + p \times (1+r)^{-n}$$

式中： V ——飞机资产估值；

n ——未来可获收益的年限；

q_i ——未来第 i 年的净收益；

r ——折现率；

P ——估值基准日现有飞机资产于收益期末的回收残值。

收益法主要参数的确认依据为：

n 未来可获收益的年限以飞机的折旧年限和租赁年限孰高来确定；

q_i 未来第 i 年的净收益以飞机未来的租金收入乘以租期扣减分摊的销售管理费用确定；

r 折现率以可比公司平均投资年回报率确定；

P 估值基准日现有飞机资产于收益期末的回收残值参照 ASG、IBA、AVITAS、TAVR 等公司提供的飞机残值数据确定。

（5）估值结果

①飞机类资产估值结果

飞机类资产的账面价值 9,599,331.00 千美元（其中经营租赁账面价值 9,571,718.00 千美元，持有待售账面价值 27,613.00 千美元）估值结果为 10,232,954.65 千美元，增值额为 633,623.65 千美元，增值率 6.60%。

②估值结果与账面价值比较变动情况及原因

本次飞机资产账面价值反映是企业飞机取得成本的摊余价值，本次估值根据估值基准日执行的租赁合同约定的租金结合业内预计未来残值的预计采用收益法折现，由于 C2 机队平均机龄短、相对较长的剩余租期且 C2 属于行业内较早规模较大的飞机租赁公司，资产的风险管理水平相对较高，与航空公司在租金水平谈判上有一定的主导权，能有一定的溢价能力，因此通过租金折现的方式估值飞机价值形成估值增值。

2、持有待售的飞行设备估值技术说明

持有待售的飞行设备核算的为持有待售的飞机资产，账面价值 27,613.00 千美元。估值人员通过查阅相关账簿、业务合同，具体分析业务背景、金额等情况。本次估值持有待售的飞行设备估值结果合并在经营租赁用飞行设备中。

四、估值结论

参考有关法律、法规和资产评估准则，遵循独立、客观、公正的原则，采用资产基础法和市场法对 C2 的股东全部权益价值进行了估值。根据以上工作，得出如下估值结论：

（一）资产基础法估值结果

截至估值基准日，C2 资产账面值为 12,038,319.00 千美元，估值结果为 12,671,942.65 千美元，增值额为 633,623.65 千美元，增值率为 5.26%；负债账面值为 5,750,918.00 千美元，估值为 5,750,918.00 千美元，无增值；所有者权益账面值为 6,287,401.00 千美元，估值结果为 6,921,024.65 千美元，增值额为 633,623.65 千美元，增值率为 10.08%。资产估值结果汇总表如下：

单位：千美元

科目名称	账面价值	估值结果	增值额	增值率%
现金及现金等价物	132,300.00	132,300.00	0.00	0.00
受限现金及现金等价物	548,810.00	548,810.00	0.00	0.00
融资租赁应收款和贷款，扣除坏账准备	437,744.00	437,744.00	0.00	0.00
经营租赁用飞行设备，扣除累计折旧	9,571,718.00	10,232,954.65	661,236.65	6.91
持有待售的飞行设备	27,613.00	0.00	-27,613.00	-100.00
预付飞行设备采购保证金	934,080.00	934,080.00	0.00	0.00
商誉	112,500.00	112,500.00	0.00	0.00
其他无形资产，扣除累计摊销	13,739.00	13,739.00	0.00	0.00
应收关联方票据	80,947.00	80,947.00	0.00	0.00
权益法核算的股权投资	65,392.00	65,392.00	0.00	0.00
其他资产	113,476.00	113,476.00	0.00	0.00
资产总计	12,038,319.00	12,671,942.65	633,623.65	5.26
负债合计	5,750,918.00	5,750,918.00	0.00	0.00
净资产合计	6,287,401.00	6,921,024.65	633,623.65	10.08

注：持有待售的飞行设备估值结果在经营租赁用飞行设备中体现。

（二）市场法估值结果

1、企业价值（EV）倍数估值结果

截止估值基准日，C2 归属于母公司的所有者权益账面值 6,287,401 千美元，采用企业价值（EV）倍数估值，C2 估值基准日股东全部权益价值估值结果为 6,431,462 千美元~7,382,767 千美元之间，估值增值 144,061 ~1,095,366 千美元，增值率 2.29%~17.42%。

企业价值（EV）倍数估值结果汇总表

单位：千美元

项目	金额（2016 年年化 EBITDA）	金额（2017 年预测 EBITDA）
息税折旧摊销前利润	1,120,207	1,214,939
企业价值倍数	8.36	8.36
经营性资产价值	9,364,928	10,156,890
减：付息债务	4,175,309	4,175,309
少数股东权益		
经营性股权初步价值	5,189,619	5,981,581
加：控股权溢价 32.00%	1,660,678	1,914,106
考虑控股权溢价后经营性股权价值	6,850,297	7,895,687
减：流动性折扣 9.00%	616,527	710,612
考虑流动性折扣后经营性股权价值	6,233,770	7,185,075
加：未合并子公司价值	65,392	65,392
非经营性资产、负债净值	132,300	132,300
股东全部权益价值	6,431,462	7,382,767

2、飞机资产价值比率估值结果

飞机资产价值比率截止估值基准日，C2 公司归属于母公司的所有者权益账面值 6,287,401 千美元，采用市飞机资产价值比率，估值结果 6,943,642 千美元，增值额为 656,241 千美元，增值率 10.44%。飞机资产价值比率估值结果如下：

单位：千美元

项目	金额
飞机资产价值	9,599,331
企业价值倍数	1.02
经营性资产价值	9,791,318
减：付息债务	4,175,309

少数股东权益	
经营性股权初步价值	5,616,009
加：控股权溢价 32.00%	1,797,123
考虑控股权溢价后经营性股权价值	7,413,132
减：流动性折扣 9.00%	667,182
考虑流动性折扣后经营性股权价值	6,745,950
加：未合并子公司价值	65,392
非经营性资产、负债净值	132,300
股东全部权益价值	6,943,642

采用飞机资产价值比率可以消除财务杠杆、资本密集度和折旧方法不同对价值倍数的影响，航空租赁公司的主要核心资产飞机资产、公司的盈利增长率、投入资本回报率等影响公司价值的主要因素在估值中均有所反映，可以较好反映公司的市场价值，因此本次市场法采用飞机资产价值比率估值结果

（三）估值结论

考虑本次估值目的是为股权转让提供参考，通过分析两种方法估值结果的合理性和价值内涵，我们认为资产基础法是从资产重置的角度反映企业价值，其估值结果难以准确反映企业各项资产和负债作为一个企业整体未来的综合获利能力及风险，而企业的市场价值通常不是基于重新购建该等资产所花费的成本而是基于市场参与者对企业未来收益的预期，同时考虑本次资产基础法途径下，估值程序受到较大限制及除飞机资产外估值基础资料缺失较多；相对于资产基础法，市场法的估值结果更能准确反映被评估企业未来的经营收益及风险，以及市场对标的资产目前的价值的认同和判断，因此本次选取市场法的估值结果作为被评估企业股东全部权益价值的估值结论。

根据上述分析，截止估值基准日，C2 公司归属于母公司的所有者权益账面值 6,287,401 千美元，采用市场法估值，估值 6,943,642 千美元，增值额为 656,241 千美元，增值率 10.44%。

本次对 C2 公司采用市场法估值，考虑了 32%的控股权溢价和 9%的流动性折扣。

五、估值结果与账面价值比较变动情况说明

市场法估值结果与账面价值比较发生了变动，估值增值原因如下：

C2 公司是全球领先的飞机租赁公司之一，承租人包括一些全球最强航空公司，如美国航空、达美航空、印尼鹰航、卡塔尔航空、维珍蓝航等，业务主要集中在经济发达的北美、欧洲、亚太等地区，有稳定的收入基础。目前的资产组合中，机龄短，平均租期到期日分布良好，再营销风险较低。公司机队中，B737、A320、A330 等受欢迎的机型占资产的大多数，基本没有不良资产。

C2 公司有 20 多年的为航空公司提供经营租赁业务的经验，截止估值基准日自有飞机 305 架，另有 131 架订单飞机，按资产价值排名，是全球第 10 大飞机租赁商之一，该地位为提供了显著的优势，有比较大的发展空间。

由于公司账面值不包含上述无形资产，形成估值增值。

六、董事会关于本次交易标的估值合理性以及定价的公允性的分析

（一）对估值机构独立性、假设前提的合理性、估值方法与目的的相关性的意见

根据《重组管理办法》、《上市规则》的有关规定，公司董事会就本次估值机构的独立性、估值假设前提的合理性、估值方法与估值目的的相关性发表意见如下：

“1、估值机构的独立性

本次交易聘请的估值机构中企华具有证券期货相关业务估值资格。该估值机构及经办估值人员与公司、CIT Group Inc.之间除业务关系外，无其他关联关系，亦不存在现实的及预期的利益或冲突，具有独立性。

2、估值假设前提的合理性分析

估值机构对标的公司进行估值过程中所采用的假设前提按照国家有关法律法规和规定执行，遵循了市场通用的惯例或准则，符合估值对象的实际情况，估值假设前提具有合理性。

3、估值方法与估值目的的相关性

企业价值估值方法主要有资产基础法、收益法和市场法。进行估值时需根据估值目的、价值类型、资料收集情况等相关条件，恰当选择一种或多种资产估值方法。

根据本次估值目的和估值对象的特点，估值机构选择资产基础法和市场法进行估值，并选取市场法的估值结果作为估值结论；本次估值机构所选的估值方法恰当，估值结果客观、公正地反映了估值基准日估值对象的实际情况，估值方法与估值目的具有相关性。”

（二）交易标的估值的合理性分析

中企华采用市场法和资产基础法对C2公司的股权价值进行了估值。C2公司所在行业情况、所处行业地位、行业竞争及经营情况等，详见本报告书“第八节 董事会讨论与分析”之“二、拟购买资产所属行业的情况”及“三、拟购买资产的核心竞争力及行业地位”及“四、拟购买资产财务分析”，本次估值具有合理性。

（三）后续经营过程中政策、宏观环境等方面的变化趋势及应对措施及其对估值的影响

本次交易标的C2公司从事飞机租赁业务。飞机租赁作为航空公司增加运力的一种重要的途径，可以为航空公司节省巨额的资本支出，降低季节性和周期性对航空营运的影响。目前，全球各项贸易指数逐渐见底，继续下降的空间较小，未来随着全球经济和贸易活动的复苏，商务、旅游、国际交往、货物运输等对航空运输的需求在中长期仍将持续保持增长。飞机租赁行业会因全球经济复苏特别是新兴市场经济的持续增长和区域经济发展而受益。此外，经济全球化进程不断加快和深化，世界贸易组织成员不断增加，国家和地区之间的政治、经济联系日益紧密，国际间的经贸往来变得更加频繁，从而为航空运输业发展创造了广阔的市场。飞机租赁行业会因经济全球化和国际贸易不断发展而受益。

截至本报告书签署日，C2公司在经营中所需遵循的国家和地区的现行法律、法规、制度及社会政治和经济政策、行业和技术预计不会发生重大不利变化，亦不会对其估值造成不利影响。

（四）标的公司与上市公司的协同效应

CIT 集团下的商业飞机租赁业务与公司现有的飞机租赁业务可形成良好的协同作用，全面提升公司在全球飞机租赁市场上的国际竞争力。本次交易的协同效应主要来源于以下几个方面：

首先，从规模上看，国际飞机租赁市场逐步走向了集中化、规模化的产业格局。研究机构 Flightglobal 对全球前 50 大的飞机租赁公司进行了统计分析并在《Finance & Leasing 2016》报告中指出，截至 2015 年全球前 10 大的飞机租赁公司合计持有的飞机资产价值约 1,370 亿美元，占全球排名前 50 的飞机租赁公司合计持有的价值一半以上。本次交易完成后公司将成为仅次于 GECAS 与 AerCap 的全球第三大飞机租赁公司，有助于提升公司的行业地位和品牌影响力，并降低经营风险。

其次，从业务分布上看，公司自 2012 年首次进入了国际飞机租赁领域后，机队规模与客户数量的不断增长，目前在飞机租赁领域已拥有约 80 余家客户，覆盖了亚太、美洲、欧洲、中东及非洲等地。本次交易完成后，公司将承接 CIT 商业飞机租赁业务的现有客户，客户总量将增长至 150 余家，在为公司带来了大量的新增客户与业务机会的同时也使得公司在亚太、欧洲、北美这几个主要的市场的业务分部更加均衡，增强了公司对区域经济周期波动的风险抵抗能力。

最后，从行业竞争力看，本次交易后 CIT 集团的商业飞机租赁业务将注入下属子公司 Avolon。Avolon 作为一家全球领先的飞机租赁公司主要有机龄短、现代化及拥有一支管理经验丰富的团队等优势。而 CIT 集团作为全球最早一批为航空公司提供经营性租赁的企业拥有深厚的行业背景与近 40 年为商业航空领域提供金融服务的经验，在行业内与飞机制造商、引擎制造商有着长久、良好的合作历史与经验，因此在获取飞机订单上具备大部分飞机租赁公司所不具备的优势。截至 2016 年 9 月 30 日，CIT 下属的商业飞机租赁业务持有大量拥有最新技术的飞机订单，生产厂家预计将在未来的几年内陆续交付这批飞机。Avolon 在承接 CIT 集团下商业飞机租赁业务后将大幅增强其获取飞机订单的能力，一方面可以进一步的突出其机龄短、现代化的优势，另一方面可以将其丰富的管理经验运用在这些飞机上，从而全面的增强公司国际竞争力。

（五）交易定价公允性和合理性分析

1、与可比上市公司估值水平比较

A 股上市公司中暂无从事飞机租赁业务的可比上市公司，本次选取三家境外上市公司 2016 年 9 月 30 日的飞机价值倍数（EV/飞机资产价值）指标进行对比分析如下：

序号	上市公司名称	上市证券交易所	飞机价值倍数
1	ALC	NYSE	0.97
2	AIRCASTLE	NYSE	1.03
3	AERCAP	NYSE	1.12
平均			1.04
C2			1.04

假设按照 C2 公司 2016 年 9 月 30 日账面净资产值及《购买与出售协议》约定的调整方式，C2 公司 100%股权的交易价格约为 100.57 亿美元；截至 2016 年 9 月 30 日，C2 公司飞机资产价值 9,599,331 千美元。本次交易价格与飞机资产价值倍数为 1.04，与可比上市公司飞机价值倍数相当，未损害上市公司和中小股东的利益。

2、与可比交易案例估值水平比较

由于如此大规模的飞机租赁行业的并购较为少见，且较难获得具体交易数据。最近两年，飞机租赁行业 20 亿美金以上的第三方并购案例中，且能从公开市场信息获得交易数据的，仅有 2015 年 EQT 收购 NAC 的并购案例。

根据 EQT 的官方网站查询，NAC 持有 250 架飞机，加权平均机龄 5.4 年，为全球 30 个国家与地区的超过 40 个客户提供飞机租赁服务。截至 2015 年 6 月 30 日，NAC 净负债 23 亿美元，净资产 5.3 亿美元，经调整的净资产约 28.3 亿美元。该次交易中 NAC 100%股权作价 33 亿美元，较经调整的净资产溢价约 16.60%，高于公司本次收购 C2 公司作价较经调整的净资产（2016 年 9 月 30 日）溢价。

综上所述，公司本次交易定价具有公允性和合理性。

七、独立董事意见对估值机构的独立性、估值假设前提的合理性和交易定价的公允性的意见

（一）对估值机构独立性、假设前提的合理性的独立意见

根据《重组管理办法》、《上市规则》的有关规定，公司独立董事就本次估值机构的独立性、估值假设前提的合理性、交易定价的公允性发表意见如下：

“1、估值机构的独立性

本次交易聘请的估值机构中企华具有证券期货相关业务估值资格。该估值机构及经办估值人员与公司、CIT Group Inc.之间除业务关系外，无其他关联关系，亦不存在现实的及预期的利益或冲突，具有独立性。

2、估值假设前提的合理性分析

估值机构对标的公司进行估值过程中所采用的假设前提按照国家有关法律法规和规定执行，遵循了市场通用的惯例或准则，符合估值对象的实际情况，估值假设前提具有合理性。”

（二）对交易定价公允性的独立意见

根据《重组管理办法》、《上市规则》的有关规定，公司独立董事就本次交易定价的公允性发表意见如下：

“本次交易价格不以估值结果为依据，最终交易价格系交易双方基于标的公司的市场地位、存量资产、市场关系、在手订单、市场竞争等多种因素通过投标竞价和商业谈判确定的。本次交易最终交易价格系按照《购买与出售协议》约定的方式对C2公司在交割日前一日净资产进行调整，并以调整后的净资产额加上固定溢价627,491,703美元的方式确定。

为验证本次交易价格的公平合理，北京中企华资产评估有限责任公司为C2公司出具了估值报告。本次拟购买资产的估值基准日为2016年9月30日，根据本次估值目的和估值对象的特点，北京中企华资产评估有限责任公司采用了资产基础法以及市场法两种方法进行估值，并选取市场法的估值结果作为估值结论。

C2公司股东全部权益的估值结果为6,943,642 千美元，较2016年9月30日经审计的净资产账面价值增值656,241千美元，增值率10.44%。

经与市场可比交易案例比较并参考北京中企华资产评估有限责任公司对C2公司的股东全部权益价值的估值结果，本次交易的固定溢价具有商业合理性，溢价率不高，交易定价公允，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形。”

第六节 交易协议的主要内容

本次交易中涉及的合同均为英文版本，本部分内容系相关主要内容的中文翻译，如对本部分内容理解发生歧义的，则以英文版本为准。

一、《购买与出售协议》的主要内容

2016 年 10 月 6 日（纽约时间），渤海金控、Avolon 及其下属子公司 Park Aerospace 与 CIT、CIT Leasing 签署了《购买与出售协议》（<PURCHASE AND SALE AGREEMENT>），协议主要内容如下：

（一）交易主体

渤海金控（《购买与出售协议》项下称“买方母公司”）、Avolon（《购买与出售协议》项下称“买方直接母公司”）及其下属子公司 Park（《购买与出售协议》项下称“买方”）与 CIT（《购买与出售协议》项下称“卖方母公司”）、CIT Leasing（《购买与出售协议》项下称“卖方”）

（二）重组计划

根据《购买与出售协议》之附件 C《重组计划》，本次交易重组计划分四阶段，具体如下：

1、第一阶段，2017 年 1 月 20 日前完成的步骤（即 C2 重组）：

1.1 成立 C2 公司（作为 CIT Leasing 的子公司）³。

1.2 将美国国内的飞机资产和订单转移至 CIT Aerospace：

1.2.1 CIT Leasing 向 CIT Aerospace 转让其相关飞机订单的权利和义务⁴。

1.2.2 CIT Leasing 将其拥有的飞机资产以增资或出售的方式注入到 CIT Aerospace；CIT Bank 将其拥有的飞机资产以出售的方式注入 CIT Aerospace。

1.2.3 如果截止到 2017 年 1 月 20 日，步骤 1.2.2 中所涉及飞机的所有权未能转让给 CIT Aerospace，该等飞机（以下简称“除外飞机”）将不作为重组计划

³ 已完成

⁴ 已完成

的一部分，并且将不包含在调整后净资产金额之中。

1.3 C2 公司转换成一家 LLC 类型的公司。

1.4 CIT Leasing 将其持有的 CIT Aerospace 100%股权向 C2 公司增资。

1.5 Emerald Holdings C.V. 清算，Emerald Holdings C.V. 将其持有的 Dutch BV 股权和 Emerald Funding (Netherlands) C.V.股权分配至 CIT Leasing 直接持有。

1.6 CIT Leasing 将其持有的 Dutch BV 100%股权向 C2 公司增资。

2、第二阶段，交割日前完成的步骤：

2.1 偿付 CAF III 相关债务：Dutch BV 通过向 CIT 借款的方式筹集资金偿付 CAF III 相关债务，并使 CAF III 成为 Dutch BV 的全资子公司。

2.2 偿付 ECA 相关债务：CIT Aerospace International 通过 CIT Leasing 增资的方式和 CIT Group 借款的方式筹集资金，并将筹集资金出借或增资到为 ECA 借款所设立的相关 SPV 中，相关 SPV 进而偿还第三方债务。截止到 2016 年 12 月 31 日，若 CIT 未获取关于 EX-IM 债务转移的同意，CIT 将以 ECA 偿付相一致的形式偿付该债务。

2.3 解除加拿大融资结构：CIT ULC 将其在 CIT Canada Finance LP 中的有限合伙企业权益和 CIT Canada Finance ULC 的股权权益出售给 CIT Financial Ltd.。

3、第三阶段，“加拿大交割”步骤（须在“C2 公司交割”之前完成）：

3.1 在 3.2 之前，买方提供资金偿还 CIT ULC 各公司所欠 CIT 及其关联方的债务。

3.2 CIT ULC 股权出售：Dutch BV 依照《加拿大公司购买协议》向买方新成立的加拿大纳税公司 CanCo 出售 CIT ULC 的股权，以换取现金⁵；Dutch BV 对其现金收益进行分配⁶。

3.3 CanCo 和 CIT ULC 进行合并，并形成一家合并实体（简称“CanAmalCo”）。

⁵目前，《加拿大公司购买协议》约定的购买价款为 35 亿美元，该购买价款将在交割前依照《加拿大公司购买协议》的相关约定进行调整。

⁶当事方将在交割前寻求获取有利的荷兰税务规则，如果无法获取该等规则，Transportation Holdings 将不再进行分配，并将在第二步交割，即 C2 股权交割中对购买价款进行调整。

3.4 CanAmalCo 以等于上述步骤 3.2 中所述购买价款的金额向买方转让其持有的 CIT Funding LLC 的股权，以换取票据。CanAmalCo 立即以等值金额的票据执行股份回购。

4、第四阶段，“C2 公司交割”步骤：

4.1 在 4.2 之前，买方提供资金偿还 C2 各公司所欠 CIT 及其关联方的债务。

4.2 CIT Leasing 向买方出售 C2 公司的股权。

（三）购买与出售

1、股份收购

Avolon 在开曼群岛设立全资子公司 Park，以现金方式收购 C2 公司 100% 股权，并在交割时分如下两步实施：

1.1 依照《加拿大公司购买协议》约定，卖方应指令 Dutch BV 向买方下属公司 Alberta 交付其持有的 CIT ULC 的 100% 股权。

1.2 完成前述加拿大交割后，卖方应向买方转让交付卖方所持有的 C2 公司的 100% 股权。

通过以上方式，CIT Leasing 将其持有的 C2 公司 100% 股权（含其下属子公司股权）交割至 Park 名下。

2、收购价⁷

收购价为（1）627,491,703 美元的溢价，与（2）“估算的调整后净资产额”（the“Estimated Adjusted Net Asset Amount”）之和，其中包含《加拿大公司购买协议》中约定的 CIT ULC 已发行流通股的购买价款（约 35 亿美元⁸）。

3、交割

3.1 关于交割日

⁷根据《购买与出售协议》约定，收购价将随“交割调整额”（the“Post-Closing Adjustment”）增减（如有）。

⁸协议签订日，《加拿大公司购买协议》约定了 35 亿美元的收购价。但是，由于交割日前的余额变动（包括公司间的贷款余额）和正常贸易往来会导致公允市价的变动，该等收购价仍会调整。收购价于交割日确定，计算方法不变。

交割应于纽约时间当日上午 10:00 时开始进行，具体交割日为以下二者之中的较早日期：（1）当月的第一个日历天（前提是，该日期之前至少三（3）个营业日，卖方已向买方提交“估算的调整后净资产表”（Estimated Adjusted Net Asset Statement）；（2）本次交易完成的交割条件全部得到满足或被豁免之日起的第五（5）个营业日，或以买卖双方共同书面约定的其他地点、日期和时间为准。交割自纽约时间交割日当天上午 12:01 时起生效。

但是，即便本次交易完成的交割条件已全部得到满足或被豁免，如协议约定的债务融资和任何替换融资均未完成，且在本次交易完成的交割条件得到满足或被豁免之前至少五（5）个营业日，营销期尚未结束的，则交割日应为下述两者中的较早日期：（A）买方提前不少于五（5）个营业日书面通知卖方营销期内的指定营业日；以及（B）营销期最后一天后满五个营业日，或以买卖双方书面约定的其他日期、时间和地点为准。

3.2 交割

3.2.1 加拿大交割前，买方应根据重组计划为加拿大交割及 C2 交割所涉及的公司间债务清偿提供资金。

3.2.2 Alberta 根据《加拿大公司购买协议》，收购 CIT ULC 的已发行流通股并支付购买价款，完成加拿大交割。

3.2.3 加拿大交割完成后，进行 C2 公司交割并支付购买价款。

3.3 净资产财产报表的调整

3.3.1 预期交割日之前不少于五（5）个营业日，卖方应向买方提供“估算的调整后净资产表”（Estimated Adjusted Net Asset Statement）。

3.3.2 交割日后的六十（60）天内，买方编制并向卖方交付“交割用调整后净资产表”（Closing Adjusted Net Asset Statement）；卖方收到之日起的六十（60）天内（以下简称“审核期”），卖方及其代表有权审阅该表，买方应积极配合。

⁹ 根据《购买与出售协议》，营销期（Marketing period）指，如下日期之间较早的日期起第一个连续15个营业日期限，即中期财务报表审计报告（或2016年度财务报表审计报告）提交日、和本次交易完成的交割条件最先满足日。

3.3.3 卖方应在审核期内向买方书面提出其对“交割用调整后净资产表”（Closing Adjusted Net Asset Statement）的异议（以下简称“异议通知函”），如未能提出，视为卖方已经接受该表。在交付异议通知函之日起的三十（30）天内，或双方书面约定的更长期限（以下简称“争议解决期”）内，双方仍未能解决前述分歧，将分歧事项提交给独立的美国注册会计师事务所，该事务所在被选定之后的三十（30）天内，根据买卖双方各自所提交的书面材料核算调整后的净资产额。卖方不提出异议的或独立会计师事务所调整后的净资产表具有终定效力，对买卖双方均具有约束力，该报表即“最终交割用调整后净资产表”（Final Closing Adjusted Net Asset Statement），其中所列调整后的净资产额被称为“最终交割用调整后的净资产额”（Final Adjusted Net Asset Amount）。

3.4 收购价的调整

交割后，收购价按如下原则进行调整：“最终交割用调整后的净资产额”扣除“估算的调整后净资产额”（Estimated Adjusted Net Asset Amount）的余额为“交割调整额”（Post-Closing Adjustment）。如“交割调整额”为正值，则买方应以现金形式将其支付给卖方（或卖方所指定的关联方）。如“交割调整额”为负值，则卖方（或卖方指定的关联方）应以现金形式将其支付给买方。前述款项均应于“最终交割用调整后净资产表”交付之日起的十（10）个营业日内付清，并支付自交割日起至差额付款之日止期间确定利率的利息。

（四）买方融资

买方已承诺进行融资，在本次交易完成的交割条件均得到满足的情况下，前述融资为买方于交割日履行的付款义务提供支持。如因故无法获得全部或部分融资，买方应立即通知卖方并尽力以不苛刻于买方签署的债务承诺函所规定的条件获得替换融资。

（五）买方并未购买 CIT 商标

买方代表自己及其关联方（在交割后包括 Commercial Air Group 成员），确认买方并未购买或获得 CIT 商标中的任何权利、资格或利益。

（六）已审计中期财务报表

卖方应尽力在 2017 年 1 月 20 日或之前（但在任何情况下均不得迟于 2017 年 1 月 25 日），向渤海金控交付 C2 公司及其下属公司按照美国注册会计师协会标准编制的 2016 年 9 月 30 日已审计汇总资产负债表、及截至 2016 年 9 月 30 日结束的九（9）个月期间汇总损益表、综合收入表、C2 母公司净投资额变动表和现金流量表（即“已审计中期财务报表”）。如果卖方在 2017 年 1 月 20 日之前交付前述报表，买方应自交付日至 2017 年 1 月 20 日（包括该日）的期限内按日向卖方支付 285,715 美元费用，并在已审计中期财务报表交付后五（5）个营业日内支付至方指定的账户。

（七）Commercial Air Group¹⁰的债务

Commercial Air Group 的债务将在交割前全部偿还。除非，本协议签订后卖方就有关特定债务（系 EX-IM 所涉借款，详见本报告书“第一节 本次交易概述”之“三、本次交易的具体方案”之“（四）本次交易交割前 C2 公司的债务处置”）于 2016 年 12 月 31 日前获得第三方对本次交易的同意或批准，交割后仍由买方继续承担。

（八）转入雇员及薪酬福利

交割后，卖方之业务雇员（即转入雇员）由 C2 继续雇佣，且交割日后十二（12）个月内，转入雇员继续享有不低于交割前的薪酬和福利待遇。

交割日后，卖方及其关联公司应继续负责兑付 2017 年 1 月 1 日之前转入雇员应得的激励报酬（包括但不限于之前已经被授予的激励的延期兑现部分），但卖方认定在行政管理方面卖方及其关联公司无法支付上述激励报酬，则卖方可指示买方（1）支付 2016 年应得的且未被延期兑现的现金奖励；（2）其他激励买方除了承担奖励产生的税外，其他付款买方支付后由卖方向买方进行补偿。

交割日后，就转入雇员应获得的 2017 年的年度激励机会，买方及其关联公司应承担全部付款义务，且支付金额按照交割前适用于转入雇员的有效安排执行。

（九）税务

1、如果卖方未能在交割之前从荷兰相关税务机关获得书面税务裁定，除另

¹⁰ Commercial Air Group 即指本次交易收购标的公司 C2 及资产重组完成后的 C2 公司的所有子公司。

有商定外，双方同意，Dutch BV 转让 CIT ULC 产生的收益仍属于 Dutch BV，不进行股权收益分配，且 C2 收购价应再加上买方收购 CIT ULC 的价款。

2、除分摊重组税、卖方重组税和买方重组税和相关转让税以外，所有其它转让税和公证费均应由买方和卖方各承担 50%。

（十）本次交易完成的交割条件

除非本条约定的交割条件在交割日或之前被豁免，本次交易实施需满足如下交割条件：

- 1、渤海金控董事会及股东大会批准本次交易及相关事项。
- 2、取得中国监管机构所有与本次交易相关的备案、核准或授权，包括发改部门、商务主管部门、外汇管理部门、深圳证券交易所等。
- 3、通过美国、巴西、保加利亚、哥伦比亚、韩国、墨西哥、俄罗斯的反垄断审查。
- 4、通过美国外资投资委员会（CFIUS）的审查。
- 5、无禁令或不合法情况，即不存在由任何政府实体发布且会导致本次交易不合法或限制、禁止、影响本次交易被完成的任何命令或法律。

（十一）协议的终止及责任承担

1、终止的情形

1.1 在交割前任何时候，本协议均可经卖方和买方书面协商一致而终止。

1.2 在下述情况下，卖方或买方有权终止本协议：

1.2.1 如交割未在 2017 年 6 月 30 日（即“期满日”）或之前完成。但在期满日之前第五（5）个营业日，未能满足前述第 2、3、4 条确定的交割条件但满足了其他全部交割条件，双方可推迟期满日至 2017 年 9 月 30 日。

1.2.2 任何有管辖权的政府机构禁止本次交易，或没有满足前述第 2、3、4 条约定的交割条件。

1.3 在下述情况下，卖方可终止本协议：

1.3.1 买方或渤海金控违反或未履行本协议中的任何陈述、保证、承诺或其它约定的重要方面，且无法在期满日之前纠正，或未在卖方通知买方后三十（30）日纠正。

1.3.2 如果本次交易完成的交割条件均已经被满足或豁免，卖方书面确认能够完成交割，但买方未在根据本协议确定的交割日期前完成交割的。

1.3.3 渤海金控股东大会未审议通过本次交易。

1.3.4 截至托管协议（即保证金协议）约定的买方应支付的 10,000 万美元的后续保证金缴纳日期后第三（3）个营业日纽约当地时间下午 5 时，托管代理人（即摩根大通银行）未从买方全额收到前述保证金的。

1.4 在下述情况下，买方可终止本协议：

1.4.1 卖方违反或未履行其在本协议中的任何陈述、保证、承诺或其它约定的重要方面，且无法在期满日之前被纠正或未在买方通知卖方后三十（30）日内纠正。

1.4.2 如卖方未能在 2017 年 1 月 25 日之前向买方提供 C2 公司已审中期财务报表，或卖方未能在 2017 年 1 月 20 日之前完成 C2 公司资产重组，则买方要求卖方按照本协议约定提供 2016 年度已审计财务报表，卖方未在 2017 年 4 月 21 日前向买方提供。

2、终止通知

如果卖方和/或买方按照前述约定终止本协议，则终止方应向另一方出具书面终止通知。

3、终止的效力

如果卖方和/或买方按照前述约定终止本协议的，除保密、声明、终止费等约定继续有效外，本协议其他约定应终止并失效，且任何一方均不再承担本协议项下任何责任。

4、终止费

因以下任一“特定终止情形”导致本次交易终止的，买方应指示托管代理人按照托管协议的约定，在本协议终止后两（2）个营业日内，将被托管的 60,000 万美元保证金作为终止费支付至托管协议项下卖方指定的账户；如果下述“特定终止情形”发生在重组计划 C2 重组完成日前，则买方需向卖方支付 50,000 万美元保证金终止费。如果因买方未按照协议约定期限支付后续保证金而被卖方终止本协议的，买方还应在终止后两（2）个营业日内，将前述终止费与托管的保证金之间的差额支付给卖方：

4.1 买方违反前述第 1.3.1 至第 1.3.4 条约定，而被卖方终止本协议的。

4.2 因（1）未能取得除美国以外其他国家的反垄断审查，（2）未能取得美国外资投资委员会（CFIUS）的批准，（3）未能获得渤海金控股东大会的批准，（4）未能获得中国监管机构所有与本次交易相关的备案、核准或授权，导致买方或卖方按照前述第 1.2.1 条约定终止本协议。

4.3 如未能满足取得中国监管机构所有与本次交易相关的备案、核准或授权的交割条件，买方或卖方按照前述第 1.2.2 条约定终止本协议。

5、协议中终止后的付款

5.1 发生前述“特定终止情形”的，如买方未向卖方支付终止费，包括未按照托管协议的约定向指示托管代理人交付书面联合指示，向卖方支付终止费，卖方因此启动诉讼或程序并胜诉的，则买方应向卖方支付卖方及其关联公司由于上述诉讼或程序而产生的所有的费用和成本（包括合理的诉讼费用和成本），并加上上述未支付款项自应付款之日起算的利息（下同）¹¹。

5.2 对于发生不属于“特定终止情形”的终止的，如果卖方未按照托管协议向托管代理人交付联合书面指示，向买方划拨托管资金，买方因此启动诉讼或程序并胜诉额，卖方应向买方支付买方及其关联公司由于上述诉讼或程序而产生的所有的费用和成本（包括合理的诉讼费用和成本），加上上述未支付款项自应付

¹¹利率系指按照伦敦银行间拆借市场月利率核定的年利率（以英国银行家协会所公布的数据为准，若未公布相关数据，则以买卖双方共同选定的另一家权威机构所公布数据为准），在付款当日利率（若当日未公布伦敦银行间拆借市场月利率的，则以上一次公布该利率日期所公布的报盘数据为准）基础上，另加 500 个基点。

款之日起算的利息，减去托管协议项下托管资金取得的任何利息或其它收入。

（十二）交割后的保障责任

1、卖方的保障责任

1.1 自交割日起，卖方应对买方受保障方（系指买方、买方关联公司，及其董事、管理人员、雇员、继承人和受让人）因卖方或 Dutch BV 违反本协议或《加拿大购买协议》项下的陈述与保证及其他约定，或因非飞机租赁业务产生的负债和卖方披露表披露的诉讼造成的损失承担赔偿责任。

1.2 如无其他相反条款约定，买方因卖方违反本协议和《加拿大购买协议》项下的陈述与保证责任所遭受的损失中，在计算调整后净资产额或计算交割调整额时，已经涵盖了买方受保障方所遭受的损失无需赔偿；卖方仅对买方受保障方合计损失超过 2,000 万美元（以下简称“免赔额”）以上且不超过 30,000 万美元（以下简称“封顶金额”）部分承担赔偿责任，但买方因单一事项或系列相关事项造成的损失不超过 25 万美元（以下简称“最低金额”）的，不计入上述合计损失中；但由于卖方违反本协议项下关于“合法持有 Commercial Air Group 成员的股本”、“具有签署和履行本协议的权力”、“卖方支付经纪人费用”的陈述和保证，或 Dutch BV 违反《加拿大购买协议》项下关于“主体资格”、“具有签署和履行《加拿大购买协议》的权力及受协议约束的义务”、“合法持有公司的 100% 出售股份”等的相关陈述和保证义务而产生的损失，不适用于上述免赔额和最低金额的约定，且应以本次交易购买价款为限对买方进行赔偿。

2、买方的保障责任

自交割日起，买方按照本协议的约定对卖方受保障方（系指卖方、卖方关联公司，及其董事、管理人员、雇员、继承人和受让人）承担相应对等的保障责任。

（十三）法律适用和纠纷解决

1、本协议应受特拉华州法律管辖和解释，且不适用会导致特拉华州之外其它司法辖区的法律被采用的任何法律选择或冲突规则。

2、为了解决由于本协议（包括本协议的存在、有效性、解释或履行或

本协议约定的本次交易）而产生的所有争议，均应依据《特拉华州快速仲裁法》和《特拉华州快速仲裁规则》，通过仲裁进行最终解决。仲裁裁决是终局的，对各方均有约束力。仲裁庭应由三名仲裁员构成。

2.1 合并仲裁

各方同意，为了解决因本协议或《加拿大公司购买协议》、《托管协议》、《保证协议》产生的争议而依据《快速仲裁法》组建的仲裁庭，对前述协议每一方均具有管辖权，也有权一并解决前述协议产生的争议。

2.2 本第 2 条项下的仲裁程序受特拉华州法律管辖和解释，不适用法律冲突规则，不论各方的其它权利、救济、责任、权力和职责是否受特拉华州法律管辖。

3、为了对前述第 2 条进行的仲裁提供支持而进行的辅助性的初步或临时救济而提起的任何诉讼或程序，各方在此不可撤销地且无条件地接受特拉华州衡平法院的专属管辖权（如果特拉华州衡平法院无法管辖，则由特拉华州的美国联邦地区法院管辖）。

4、各方和 Commercial Air Group 均同意，基于债务融资、债务融资的具体协议或债务承诺函而发生的针对债务融资贷款人的任何诉讼均应受纽约州法律管辖和解释，且不适用会导致纽约州之外其它司法辖区的法律被采用的任何法律选择或冲突规则。

二、《加拿大公司购买协议》的主要内容

2016 年 10 月 6 日（纽约时间），Dutch BV 及 Alberta 签署了《加拿大公司购买协议》（<SHARE PURCHASE AGREEMENT>），协议主要内容如下：

1、交易主体

Dutch BV（《加拿大公司购买协议》项下称为“卖方”，为 CIT Leasing 间接持股的全资下属公司）、Alberta（《加拿大公司购买协议》项下称为“买方”，为 Park 的全资子公司）

2、股份出售

2.1 Dutch BV 将其持有的 CIT ULC 的 100%转让给 Alberta, Alberta 支付加拿大收购价 350,000 万美元, 该收购价会根据交割日前的余额变动(包括公司间的贷款余额)和正常贸易往来发生变动。

2.2 加拿大交割先于 C2 交割完成。

3、履行交割义务的条件

以《购买与出售协议》项下本次交易完成的交割条件全部满足或被豁免, 及完成 CIT ULC 股权出售后立即完成 C2 收购为条件。

4、协议终止

《购买与出售协议》发生终止时, 本协议应自动终止并失效。任何一方均不因本协议的终止而对对方负有任何责任, 《购买与出售协议》项下 Park 和 CIT 适用的救济措施是本协议终止的唯一且排他性救济路径。

5、法律适用和纠纷解决, 适用本报告书前述《购买与出售协议》第 13 条的约定。

三、《保证金协议》/《托管协议》的主要内容

2016 年 10 月 6 日(纽约时间), Park(买方)、CIT Leasing(卖方)及 JPMorgan Chase Bank, NA(摩根大通银行, 作为托管代理人)签署了《保证金协议》(即《托管协议》<Deposit Escrow Agreement>), 基于买卖双方与渤海金控、Avolon、CIT 签署和履行《购买与出售协议》之需要, 买卖双方以卖方为受益人, 委托托管代理人对 60,000 万美元保证金(即“托管资金”)进行托管。本协议签署同时, 买方应向托管代理人支付 50,000 万美元额保证金; 卖方已经或即将满足完成 C2 重组的所有重大条件之日起第五(5)个营业日, 不晚于当天纽约时间下午 5:00 时, 买方应追加 10,000 万美元的后续保证金, 以使托管的保证金合计为 60,000 万美元。托管资金用于支付:

- 1、向卖方支付《购买与出售协议》约定的终止费; 或
- 2、交割时作为收购价的一部分向卖方支付。

四、《过渡期协议》的主要内容

2016 年 10 月 6 日（纽约时间），Park 和 CIT 签署了《过渡期协议》（<TRANSITION SERVICES AGREEMENT>），约定自《购买与出售协议》约定的交割日后 12 个月的过渡期内，服务提供方及其子公司向服务接受方或服务接受方的子公司提供包括与控制关系、信息技术、资金、应收账款、税务、人力资源、法律和保险等相关的服务。

五、《投票协议》的主要内容

2016 年 10 月 6 日（纽约时间），公司控股股东海航资本及其一致行动人深圳兴航、燕山基金、天津通万与 CIT Leasing 签署了《投票协议》（<VOTING AGREEMENT>），约定海航资本及其一致行动人深圳兴航、燕山基金、天津通万承诺无条件且不可撤销地在渤海金控股东大会上对本次交易投赞成票。

六、《保证协议》的主要内容

2016 年 10 月 6 日（纽约时间），海航集团（担保人）与 CIT Leasing（被担保人）签署了《保证协议》（<GUARANTEE>），为使被担保人签订《购买与出售协议》，海航集团无条件且不可撤销地向 CIT Leasing 承担如下支付、偿还义务：

1、满足本次交易完成的交割条件，债务融资（或替换融资）已在交割时提供或准备好提供给 Park，且卖方书面确认其能够完成交割，但买方未在交割日期前完成交割时，Park（买方）应向被担保人支付的如下款项，即收购价减去“债务融资金额和托管资金”。

2、Park 承担的被担保人受到的与本协议项下的收款和本协议的履行有关的任何损害赔偿。

七、《海航集团有限公司承诺函》的主要内容

为支持公司上述收购计划，海航集团 2016 年 10 月 6 日承诺：

若渤海金控股东大会未能审议通过上述收购行为，或渤海金控股东大会审议通过上述收购行为的决议无效、失效或不能满足《购买与出售协议》中的条件时，

海航集团承诺对渤海金控因此造成的全部损失承担补偿责任（包括保证金损失、终止费及应支付的其他费用等）。

第七节 独立财务顾问核查意见

一、主要假设

提请广大投资者和有关各方注意，本独立财务顾问报告就本次交易发表的意见是建立在以下假设前提之上：

- （一）本次交易各方均按照有关协议条款全面履行其应承担的责任；
- （二）有关中介机构对本次交易出具的法律、财务审计和评估等文件真实可靠；
- （三）本次交易有关各方所提供的有关本次交易的资料真实、准确、完整、及时、合法；
- （四）国家现行的有关法律、法规及方针政策无重大变化，国家的宏观经济形势不会出现恶化；
- （五）本次交易各方所处地区的政治、经济和社会环境无重大变化；
- （六）本次交易各方目前执行的税种、税率无重大变化；
- （七）无其他不可预测和不可抗力因素造成的重大不利影响。

二、本次交易合规性分析

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

1、本次交易符合国家产业政策

根据《上市公司行业分类指引（2012 年修订）》行业目录及分类原则，标的公司所属的行业为“L 租赁和商务服务业”；根据国家统计局《国民经济行业分类（GB/T 4754-2011）》，标的公司所处行业为“L 租赁和商务服务业”。根据国家发改委《产业结构调整指导目录（2011 年本）》，租赁服务业属于鼓励类。飞机租赁行业从上个世纪 70 年代开始发展并且逐渐成为航空运输领域中重要的组成部分。根据 Flightglobal 发布的数据显示截至 2015 年底，全球超过 40%在服

役中的商用飞机中是由飞机租赁公司持有或管理，相关领域不存在限制本次交易的产业政策。因此，本次交易符合国家产业政策的要求。

2、本次交易符合国家有关环境保护的相关规定

飞机租赁行业不涉及环境污染的情况，本次交易符合国家有关环境保护的法律和行政法规的规定。

3、本次交易符合国家有关土地管理的相关规定

本次交易标的公司其子公司均处于境外，合法租赁相关土地、房产，不存在违反中国有关土地方面的法律和行政法规的规定的情形。

4、本次交易符合国家有关反垄断的相关规定

根据《中华人民共和国反垄断法》的规定，渤海金控本次重大资产购买，不构成行业垄断行为，且未达到《国务院关于经营者集中申报标准的规定》规定的申报标准，本次交易符合有关反垄断的法律和行政法规的要求。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易符合国家产业政策和有关环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规的规定。

（二）本次交易不会导致上市公司不符合股票上市条件

本次交易不涉及股份发行，不涉及上市公司股本结构的变化，不会导致渤海金控不符合股票上市条件。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易不涉及股份发行，不涉及上市公司股本结构的变化，不会导致渤海金控不符合股票上市条件。

（三）本次交易标的资产定价公允，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形

1、标的资产的定价及估值情况

本次交易最终价格根据《购买与出售协议》约定的方式对 C2 公司在交割日前一日净资产进行调整，并以调整后的净资产额加上固定溢价 627,491,703 美元的方式确定。截至 2016 年 9 月 30 日，C2 公司账面净资产约为 62.87 亿美元，

根据《购买与出售协议》的调整方式进行调整，经调整后的净资产约为 94.30 亿美元；调整后的净资产额加上固定溢价约 6.27 亿美元后约为 100.57 亿美元。

本次交易价格不以估值结果为定价依据，为验证本次交易价格的公平合理，中企华为 C2 公司出具了估值报告。本次拟购买资产的估值基准日为 2016 年 9 月 30 日，中企华根据本次估值目的和估值对象的特点，中企华采用了资产基础法以及市场法两种方法进行估值，并选取市场法的估值结果作为估值结论。

根据中企华出具的中企华估字（2017）第 1018 号《估值报告》，截至估值基准日，C2 公司股东全部权益的估值结果为 6,943,642 千美元，增值额为 656,241 千美元，增值率为 10.44%。C2 公司净资产估值加上净资产调整额 31.42 亿美元后约为 100.86 亿美元，高于以 2016 年 9 月 30 日测算的交易价格 100.57 亿美元。

2、本次交易程序合法合规

上市公司自本次重组停牌以来按时公布资产重组进程，及时、全面的履行了法定的公开披露程序。本次交易依据《公司法》、《上市规则》、《公司章程》等规定遵循公开、公平、公正的原则履行了合法程序，不存在损害公司及其股东利益的情形。

3、独立董事意见

对于本次交易的定价公允性，公司独立董事发表如下独立意见：

“本次交易价格不以估值结果为依据，最终交易价格系交易双方基于标的公司的市场地位、存量资产、市场关系、在手订单、市场竞争等多种因素通过投标竞价和商业谈判确定的。本次交易最终交易价格系按照《购买与出售协议》约定的方式对C2公司在交割日前一日净资产进行调整，并以调整后的净资产额加上固定溢价627,491,703美元的方式确定。

为验证本次交易价格的公平合理，北京中企华资产评估有限责任公司为C2公司出具了估值报告。本次拟购买资产的估值基准日为2016年9月30日，根据本次估值目的和估值对象的特点，北京中企华资产评估有限责任公司采用了资产基础法以及市场法两种方法进行估值，并选取市场法的估值结果作为估值结论。C2公司股东全部权益的估值结果为6,943,642 千美元，较2016年9月30日经审计

的净资产账面价值增值656,241千美元，增值率10.44%。

经与市场可比交易案例比较并参考北京中企华资产评估有限责任公司对C2公司的股东全部权益价值的估值结果，本次交易的固定溢价具有商业合理性，溢价率不高，交易定价公允，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形。”

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易所涉及标的公司的定价方式采用市场化原则，交易价格公允，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形。

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

本次交易拟现金收购 CIT 下属商业飞机租赁业务，标的资产为 C2 公司 100% 股权，CIT 合法持有该资产并于 2016 年 8 月向 SEC 递交 C2 公司上市资料，该资产权属清晰，不存在权属纠纷。根据《购买与出售协议》，卖方承诺标的资产在财务报表所对应范畴内对全部私有资产享有合法所有权和受益权，或有效租约收益或有效权益。根据《购买与出售协议》，标的资产内部及外部担保债务需买方提供融资进行偿还或取得第三方同意债务转移，不存在实质性障碍。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易涉及的资产权属清晰，资产过户或者转移不存在法律障碍，相关债权债务处理合法。

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

2012 年，公司收购了 HKAC 并进入了国际飞机租赁领域。2015 年，为进一步提高公司在飞机租赁行业的市场占有率和竞争力，公司又收购了纽交所上市公司 Avolon 100% 股权，公司本次拟收购 C2 公司 100% 股权。本次交易完成后，公司将成为全球前三大飞机租赁公司之一。

本次交易完成后，标的公司与上市公司的主营业务将产生良好的协同和互补作用，将为上市公司开拓新的利润空间，成为上市公司新的业务增长点，有利于促进上市公司的可持续发展，有利于增强上市公司的持续盈利能力和核心竞争力。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易有利于上市公司增强持续经营能

力，不存在导致上市公司重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形。

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

本次交易不涉及新增股份，不会影响上市公司的股权结构和股本总额。本次交易完成后，渤海金控控股股东和实际控制人不会发生变化。渤海金控仍将保持独立的运营体系、法人治理结构、独立的经营能力和经营场所，与控股股东、实际控制人及其关联企业之间在资产、人员、财务、机构、业务等方面保持独立。渤海金控将根据《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》等法律、法规的要求继续完善公司治理结构，保证上市公司在人员、资产、财务、机构及业务上的独立。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易不影响上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及其关联人保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定。

（七）本次交易有利于上市公司保持健全有效的法人治理结构

本次交易前，渤海金控已按照《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》等相关法律法规和规范性文件的规定建立了较为健全的组织机构和完善的法人治理结构。

本次交易完成后，渤海金控的控制权未发生变更，渤海金控将继续保持并进一步完善法人治理结构，提升经营效率。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易符合《重组管理办法》第十一条的规定。

第八节 独立财务顾问结论意见

本独立财务顾问参照《公司法》、《证券法》、《重组管理办法》和《重组若干规定》等法律、法规和相关规定，并通过尽职调查和对本次重组方案等信息披露文件进行审慎核查后认为：

1、渤海金控本次交易方案符合《公司法》、《证券法》、《重组管理办法》、《若干规定》等法律、法规和规范性文件的规定，《渤海金控投资股份有限公司重大资产购买报告书》及其他信息披露文件的编制符合相关法律、法规和规范性文件的要求；

2、本次交易符合国家相关产业政策，符合环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规的相关规定，不存在违反环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规规定的情形；

3、本次交易中，标的资产的定价原则公允，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形；

4、本次交易的实施将有利于提高上市公司资产质量和盈利能力、改善上市公司财务状况、增强上市公司持续经营能力，符合上市公司及全体股东的利益；

5、本次交易已充分考虑对中小股东利益的保护，交易方案切实、可行。对本次交易可能存在的风险，上市公司已进行充分披露，有助于全体股东和投资者对本次交易进行客观评判。

第九节 独立财务顾问的内核程序及内核意见

一、内部审核工作规则

长城证券建立了健全的内部审核机制，审核程序分为事中的项目管理和质量控制、事后的内部审核两个阶段。

第一阶段：项目管理和质量控制阶段

在项目执行过程中，质量控制部适时参与项目的进展过程，以便对项目进行事中的管理和控制，进一步保证和提高项目质量。质量控制部通过深入项目现场，参加项目重要业务协调会等方式了解项目进展情况，掌握项目中出现的问题，与企业、其他中介机构一起讨论项目实施中存在的问题，并参与相关问题解决方案的制定工作。

第二阶段：项目的内核审查阶段

投资银行部实施项目申报材料内核制度，包括业务部门审核、质量控制部审核、内核委员会审核等三级审核。通过三级审核机制，对项目的合规性进行审核，以加强项目的质量管理和风险控制。本次内部审核的主要过程如下：

1、业务部内部初审

项目组将项目申报文件初稿提交所属业务部，业务部组织人员进行内部初审。

2、质量控制部审核阶段

2017年2月6日-2017年2月8日，质量控制部的审核人员通过实地审阅信息披露文件、查阅工作底稿，与项目组、其他中介机构进行访谈等方式，了解项目项目中出现的问题以及中介机构履行的核查程序。经过现场核查和讨论，质控部出具现场内核报告，项目组对现场内核报告进行逐条落实并回复。

3、内核委员会审核阶段

现场内核回复后，质量控制部根据中国证监会、证券交易所等监管机构的有关规定，对申请材料的完整性、合规性等进行审查，并提交保荐承销及并购重组内核委员会审核。

内核委员会以内核小组会议形式工作，质量控制部应在内核会议召开 3 天前，将会议通知及审核材料送达全体参加会议的内核委员会成员，以保证其有足够时间了解和判断本项目。内核会议必须有 5 名内核委员会成员出席方可举行，与会内核委员会成员就申请文件的完整性、合规性进行审核，查阅有关问题的说明，听取项目组汇报，内核委员会成员以现场表决方式对项目申报材料是否符合中国证监会等监管部门的规定进行表决，表决票设同意票、反对票，同意票数达到出席人数的三分之二以上为通过。

二、内核意见

本独立财务顾问内核委员会成员在仔细审阅了渤海金控资产重组申报材料的基础上，内核委员会会议召集人召集并主持内核小组会议，根据《公司法》、《证券法》、《重组办法》、《上市规则》、《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》等相关法律法规、规则的规定，认真审阅了提交的申报材料，并发表意见如下：

1、渤海金控本次重大资产购买符合《公司法》、《证券法》、《重组办法》、《若干规定》等法律法规及规范性文件规定的重大资产重组条件。

2、《长城证券股份有限公司关于渤海金控投资股份有限公司重大资产购买之财务顾问报告》符合《重组办法》、《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》等法律法规的要求，重大资产重组报告书和其它相关信息披露文件真实、准确、完整，本独立财务顾问同意为渤海金控本次资产重组出具独立财务顾问报告并向深交所报送相关申请文件。

（此页无正文，专用于《长城证券股份有限公司关于渤海金控投资股份有限公司重大资产购买之独立财务顾问报告》签字盖章页）

项目主办人： _____
 连伟 罗妍

项目协办人： _____
 屠博

部门负责人： _____
 李 翔

内核负责人： _____
 张丽丽

法定代表人（或授权代表）： _____
 何 伟

长城证券股份有限公司

年 月 日