

天风证券股份有限公司
关于
昆吾九鼎投资控股股份有限公司
重大资产购买暨关联交易
之
独立财务顾问持续督导意见
暨持续督导总结报告
(2016 年度)



签署日期：二〇一七年五月

目 录

目 录	2
释 义	3
独立财务顾问声明	5
第一节 本次交易概述	6
一、本次交易方案	6
二、交易对方基本情况	6
（一）九鼎集团	6
（二）拉萨昆吾	6
三、交易价格	7
第二节 持续督导意见	8
一、交易资产的交付过户情况	8
二、交易各方相关承诺的履行情况	8
（一）相关协议履行情况	8
（二）相关承诺履行情况	9
三、管理层讨论与分析部分提及的各项业务的发展现状	10
四、公司治理结构与运行情况	12
五、与已公布的重组方案存在差异的其他事项	14
六、持续督导总结	14

释 义

本持续督导意见中，除非另有所指，下列词语具有如下含义：

本持续督导意见	指	天风证券出具的《天风证券股份有限公司关于昆吾九鼎投资控股股份有限公司重大资产购买暨关联交易之独立财务顾问持续督导意见（2016年度）》
本次重大资产重组、本次交易	指	九鼎投资（原江西中江地产股份有限公司）以现金购买九鼎集团和拉萨昆吾合计持有的昆吾九鼎100%股权的行为
上市公司、公司、九鼎投资	指	昆吾九鼎投资控股股份有限公司，原江西中江地产股份有限公司
控股股东、中江集团	指	江西中江集团有限责任公司
九鼎集团	指	同创九鼎投资管理集团股份有限公司，原北京同创九鼎投资管理股份有限公司，本次交易对方之一
拉萨昆吾	指	拉萨昆吾九鼎产业投资管理有限公司，本次交易对方之一
昆吾九鼎、标的公司	指	昆吾九鼎投资管理有限公司
交易标的、标的资产	指	昆吾九鼎100%股权
支付现金购买资产的交易对方、交易对方	指	昆吾九鼎的全部股东，包括：九鼎集团（原北京同创九鼎投资管理股份有限公司）、拉萨昆吾
《现金购买资产协议》	指	九鼎集团（原江西中江地产股份有限公司）与昆吾九鼎股东签署的附条件生效之《江西中江地产股份有限公司与北京同创九鼎投资管理股份有限公司、拉萨昆吾九鼎产业投资管理有限公司之现金购买资产协议》
《现金购买资产协议之补充协议》	指	九鼎集团（原江西中江地产股份有限公司）与昆吾九鼎股东签署的附条件生效之《江西中江地产股份有限公司与北京同创九鼎投资管理股份有限公司、拉萨昆吾九鼎产业投资管理有限公司之现金购买资产协议之补充协议》
《公司法》	指	《中华人民共和国公司法》
《证券法》	指	《中华人民共和国证券法》
《重组管理办法》、《重组办法》	指	《上市公司重大资产重组管理办法》（中国证券监督管理委员会令第109号）
《上市规则》	指	《上海证券交易所股票上市规则（2014年修订）》
中国证监会、证监会	指	中国证券监督管理委员会
上交所	指	上海证券交易所
独立财务顾问、本独立财务顾问、天风证券	指	天风证券股份有限公司，本次交易的独立财务顾问
国融评估、评估机构	指	北京国融兴华资产评估有限责任公司
IRR	指	内部回报率，又称内部收益率，是指项目投资实际

		可望达到的收益率。实质上，它是能使项目的净现值等于零时的折现率
《公司章程》	指	《昆吾九鼎投资控股股份有限公司章程》
元、万元	指	人民币元、人民币万元

注：本持续督导意见中，部分合计数与各加数直接相加之和在尾数上如有差异，系由四舍五入造成。

独立财务顾问声明

天风证券股份有限公司接受昆吾九鼎投资控股股份有限公司（原江西中江地产股份有限公司）委托，担任九鼎投资 2015 年重大资产购买暨关联交易的独立财务顾问。根据《公司法》、《证券法》、《上市公司重大资产重组管理办法》、《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》等相关法律、法规的规定，并按照证券行业公认的业务标准、道德规范，本着诚实信用、勤勉尽责的态度，本独立财务顾问经审慎核查，出具本持续督导意见。

本独立财务顾问提请广大投资者注意，本持续督导意见不构成对九鼎投资的任何投资建议。投资者根据本持续督导意见所做出的任何投资决策而产生的相应风险，本独立财务顾问不承担任何责任。本独立财务顾问未委托或授权其他任何机构或个人提供未在本持续督导意见中刊载的信息，以作为本持续督导意见的补充和修改，或对本持续督导意见做任何解释或者说明。

天风证券对九鼎投资本次重大资产重组出具持续督导意见的依据是九鼎投资以及交易各方所提供的资料，相关各方已向本独立财务顾问保证，其提供的为出具本持续督导意见所依据的所有文件和材料真实、准确、完整、及时，不存在任何虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性、完整性和及时性负责。

第一节 本次交易概述

一、本次交易方案

本次重大资产重组为九鼎投资以支付现金的方式购买其控股股东中江集团之控股股东九鼎集团及九鼎集团全资子公司拉萨昆吾合计持有的昆吾九鼎 100% 股权。本次重大资产重组完成后，昆吾九鼎成为上市公司的全资子公司。

本次重大资产重组交易对价全部采用现金方式支付，因此不涉及上市公司股权的变动，不会导致上市公司的实际控制人发生变更。

二、交易对方基本情况

本次交易涉及的交易对方为九鼎集团及其全资子公司拉萨昆吾，基本信息如下所示：

（一）九鼎集团

公司名称	同创九鼎投资管理集团股份有限公司
曾用名	北京同创九鼎投资管理股份有限公司
注册资本	550,000.0201 万元
法定代表人	吴刚
统一社会信用代码	911100005657773276
注册地址	北京市西城区金融大街 7 号英蓝国际金融中心 F618
企业性质	其他股份有限公司（非上市）
经营范围	投资管理；投资咨询。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动。）

（二）拉萨昆吾

公司名称	拉萨昆吾九鼎产业投资管理有限公司
注册资本	10,000 万元
法定代表人	吴强
统一社会信用代码	5401262000000085
注册地址	达孜县工业园区
企业性质	有限责任公司（非自然人投资或控股的法人独资）
经营范围	产业投资。（依法需经批准的项目，经相关部门批准后，方可经营该项目。）

三、交易价格

本次交易标的的定价以具有相关证券业务资格的资产评估机构出具的评估报告为参考，由交易各方协商确定。根据北京国融资产评估有限公司出具的《江西中江地产股份有限公司拟收购昆吾九鼎投资管理有限公司股权项目评估报告》（国融兴华评报字（2015）第 010164 号），截至评估基准日 2015 年 5 月 31 日，昆吾九鼎经审计的总资产账面价值 97,378.35 万元，总负债账面价值 35,158.77 万元，净资产账面价值 62,219.58 万元。经资产基础法评估，昆吾九鼎总资产评估价值 126,144.98 万元，增值 28,766.63 万元，增值率 29.54%；总负债评估价值 35,158.77 万元，无增减值变化；净资产评估值 90,986.21 万元，增值 28,766.63 万元，增值率 46.23%。经收益法评估，昆吾九鼎股东全部权益价值评估结果为 137,902.37 万元，增值 75,682.79 万元，增值率 121.64%。

由于昆吾九鼎所处行业易受到股票市场波动及政策变化风险的影响，收益法预测存在一定不确定性，资产基础法更为稳健，因此本次评估选用资产基础法作为本次评估结论。以资产基础法评估结果作为价值参考依据，昆吾九鼎全部权益价值评估结果为 90,986.21 万元，本次交易价格基于评估值确定为 90,986.21 万元。

第二节 持续督导意见

一、交易资产的交付过户情况

2015 年 11 月 30 日，昆吾九鼎完成工商变更登记，变更后，九鼎投资持有昆吾九鼎 100% 股权。

本次标的资产定价为 90,986.21 万元，根据《现金购买资产协议》约定，上市公司自标的资产交割日起 180 日内，向交易对方支付收购价款的 10%（即 9,098.62 万元）；自标的资产交割满 180 日至满一年内，向交易对方支付收购价款的 20%（即 18,197.24 万元）；自标的资产交割满一年至满二年内，向交易对方支付收购价款的 30%（即 27,295.86 万元）；自标的资产交割满二年至满三年内，向交易对方支付剩余的收购价款（即 36,394.49 万元）。截至 2016 年 12 月 1 日，上市公司已支付相应收购价款。

经核查，本独立财务顾问认为：本次重大资产重组涉及的拟购买标的资产过户的工商变更登记手续已办理完毕，相关手续合法有效，收购价款按照协议约定支付。

二、交易各方相关承诺的履行情况

（一）相关协议履行情况

2015 年 9 月 23 日，上市公司与九鼎集团、拉萨昆吾签订《现金购买资产协议》；2015 年 11 月 8 日，上市公司与九鼎集团、拉萨昆吾签订《现金购买资产协议之补充协议》。上市公司与交易对方就标的资产价格、支付安排、资产交割等事项做出了约定。

截至本持续督导意见出具之日，上述协议的生效条件已全部成就，协议生效并已得到履行。2015 年 11 月 30 日，昆吾九鼎股东完成工商变更登记，股东变更为上市公司，并取得了新换发的《营业执照》（统一社会信用代码：91110108665630453J）。上市公司取得标的资产昆吾九鼎的所有权，并自资产交割日由上市公司享有和承担标的资产相关的全部权利、义务。

经核查，本独立财务顾问认为：截至本持续督导意见出具之日，本次交易相关协议已生效，交易各方已按约定履行协议内容，未出现违反协议约定的行为。

（二）相关承诺履行情况

1、交易对方关于避免同业竞争的承诺

为避免同业竞争，交易对方九鼎集团及其实际控制人出具了关于避免同业竞争的承诺函，承诺：

“（1）截至本承诺函出具之日，承诺人及其控制的除上市公司之外的其他企业（以下简称“关联企业”）未直接或间接从事与上市公司以及上市公司拟收购的昆吾九鼎主营业务即私募股权投资管理业务构成实质竞争的业务，承诺人及关联企业与上市公司之间不存在同业竞争关系；

（2）本次昆吾九鼎收购完成后，承诺人及关联企业将不以直接或间接的方式从事与上市公司以及昆吾九鼎经营的私募股权投资管理、房地产开发和物业管理业务构成可能的直接或间接竞争的业务，且不进行任何损害上市公司利益的竞争行为；

（3）上述承诺在承诺人对上市公司拥有控制权的期间内持续有效且不可变更或撤销。”

2、交易对方关于规范关联交易的承诺

为规范和减少将来可能存在的关联交易，交易对方九鼎集团及其实际控制人出具了关于规范关联交易的承诺函，承诺：

“（1）承诺人与上市公司之间将尽量减少和避免关联交易；在进行确有必要且无法避免的关联交易时，将保证按市场化原则和公允价格进行公平操作，并按法律、法规以及规范性文件的规定履行关联交易程序及信息披露义务；不会通过关联交易损害上市公司及其他股东的合法权益；

（2）承诺人将不会要求上市公司给予与其在任何一项市场公平交易中给予独立第三方的条件相比更优惠的条件；

(3) 承诺人将杜绝一切非法占用上市公司的资金、资产的行为，在任何情况下，不要求上市公司向承诺人提供任何形式的违规担保；

(4) 承诺人将忠实履行上述承诺，若不履行本承诺所赋予的义务和责任，承诺人将依照相关法律法规、部门规章及规范性文件承担相应的法律责任。”

3、交易对方关于保证上市公司独立性的承诺

为保证与公司在人员、资产、财务、机构及业务上的独立，交易对方九鼎集团及其实际控制人出具了保持上市公司独立性合法合规及诚信情况的承诺函，承诺：

“保证上市公司在人员、资产、财务、机构及业务方面继续与承诺人控股及其控制的其他企业完全分开，保持上市公司在业务、资产、人员、财务和机构方面的独立。

(1) 承诺人合法持有昆吾九鼎 100%股权，不存在委托持股、信托持股或其他任何第三方代持股的情形；

(2) 承诺人对昆吾九鼎不存在出资不实、虚假出资或者抽逃出资的情形；

(3) 承诺人不存在非法占用昆吾九鼎资金和资产的情形；

(4) 承诺人最近 5 年内未受过行政处罚、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，不存在被证券监管部门立案调查、或被证券交易所公开谴责的情形或其他不良记录；

(5) 承诺人最近 5 年内不存在未按期偿还大额债务、未履行承诺的情况；

(6) 截至本承诺出具之日，承诺人未向中江地产推荐董事或高级管理人员；

(7) 承诺人承诺，如违反上述承诺与保证，将承担相应的法律责任。”

经核查，本独立财务顾问认为：截至本持续督导意见出具之日，本次交易相关承诺仍在履行过程中，承诺人未出现违反上述承诺的情形。

三、管理层讨论与分析部分提及的各项业务的发展现状

（一）房地产业务有序推进

公司房地产项目“紫金城”位于江西省省会南昌。南昌作为二线城市，报告期内，新盘整体供应同比下降，房价前期涨幅显著，而后受房地产因城施策调控，房价收紧后趋稳。面对经济增速下行压力及房地产高库存的挑战，公司继续立足于江西，依托紫金城项目积累的口碑和资源，积极参与南昌市乃至江西全省各城市中心区域的土地竞拍及棚户区改造项目，发现市场机会、规避市场风险，同时强化财务管控，保障公司资金需求。报告期内完成签约收入 14,993 万元，签约面积 13,317.79 平方米。

（二）私募股权投资业务快速发展

2016 年，公司私募股权投资业务实现高速增长。2016 年，公司大量已投项目实现集中退出，给出资人和管理人带来了丰厚回报，推动公司业绩实现大幅度增长。

同时，公司明确了以“整合型投资”为核心的投资策略，推进业务转型升级。公司重点选择具有发展潜力的优秀企业，和企业形成长期战略合作，帮助企业持续开展并购整合，提升企业综合竞争力和市场影响力，推动优秀企业成长为全国性乃至世界级龙头企业。九鼎投资发挥 PE 的产业资本和金融资本两栖属性，系统推进“整合型投资”，践行金融支持实体经济理念，促进中国实业做大做强。

在宏观经济增速继续放缓，实体经济仍在调整，优质资产相对稀缺，“资产荒”在一定程度上存在的背景下，九鼎投资坚持严格的投资标准，在投资过程中实施严格的风险控制，新增投资节奏有所放缓。

2016 年，公司管理的股权基金新增实缴规模 39.91 亿元；新增投资规模 36.3 亿元；报告期内完全退出项目的本金为 27.71 亿元（收回金额为 103.72 亿元，综合 IRR 为 43.76%）；报告期内新增已上市及新三板挂牌但尚未完全退出的项目投资本金为 13.94 亿元。

截至 2016 年底，公司管理的股权基金累计实缴本金规模 314.50 亿元；累计投资规模为 273.34 亿元；累计完全退出项目的本金为 56.69 亿元（收回金额为

169.9 亿元，综合 IRR 为 35.74%); 已上市及新三板挂牌但尚未完全退出的项目投资本金为 67.09 亿元。

截至 2016 年底，公司管理基金的已投企业在国内外各资本市场上市的累计达到 43 家，在新三板挂牌的累计达到 70 家。多个已投项目完成退出，且收益良好，为出资人创造了丰厚回报。

报告期内，公司共实现营业收入 16.44 亿元，同比增长 46.31% (其中房地产业务实现营业收入 3.89 亿元，较上年同期减少 62.52%; 私募股权投资管理业务实现营业收入 12.55 亿元，较上年同期增加 1,350.29%)，营业成本 2.44 亿元，同比减少 65.97%; 归属于母公司的所有者权益为 16.83 亿元，同比增长 45.60%; 归属于母公司所有者的净利润 6.28 亿元，同比增长 119.15%。截止报告期末，公司资产总额 42.47 亿元，同比减少 7.52%; 归属于上市公司股东所有者权益 16.83 亿元，同比增长 45.60%; 每股收益 1.4484 元。

经核查，本独立财务顾问认为：截至本持续督导意见出具之日，上市公司经营状况稳定，营业收入和净利润等指标较上年同期稳定增长。本次重组将标的资产纳入上市公司后，公司增加了新的利润增长点，持续盈利能力进一步增强。

四、公司治理结构与运行情况

九鼎投资已严格按照《公司法》、《证券法》、《上市规则》等法律、法规和中国证监会有关法律法规等的要求，不断完善上市公司的法人治理结构，建立健全公司内部管理和控制制度，持续深入开展公司治理活动，促进公司规范运作，提高公司治理水平。截至本持续督导意见出具之日，公司治理的实际状况符合《上市公司治理准则》等要求。

(一) 股东与股东大会：九鼎投资严格按照《上市公司股东大会规则》、《公司章程》、《股东大会议事规则》等的规定和要求，召集、召开股东大会，履行股东大会职能，确保股东合法行使权益，平等对待所有股东，充分保障股东的知情权和参与权。

（二）公司与控股股东：九鼎投资的控股股东为中江集团，实际控制人为自然人吴刚、黄晓捷、吴强、蔡蕾、覃正宇。控股股东及实际控制人均严格规范自己的行为，没有超越股东大会直接或间接干预公司的决策和经营活动。在实际经营运作过程中，公司拥有独立完整的业务和自主经营能力，在业务、人员、资产、机构、财务上独立于控股股东。公司董事会、监事会和内部管理机构均独立运作，确保公司重大决策能够按照法定程序和规则要求形成。

（三）关于董事与董事会：董事会的人数及人员构成符合法律、法规和《公司章程》的要求。各位董事能够依据《董事会议事规则》、《独立董事制度》等开展工作，出席董事会和股东大会，勤勉尽责地履行职务和义务。

（四）关于监事与监事会：上市公司监事会设监事 3 名，其中职工代表监事 1 名，监事会的人数及人员构成符合法律、法规的要求。各位监事能够按照《监事会议事规则》的要求，认真履行自己的职责，对公司的重大交易、关联交易、财务状况以及董事、高级管理人员履行职责的合法合规性进行监督。

（五）关于绩效评价和激励约束机制：上市公司董事会下设薪酬与考核委员会负责对公司的董事、监事、高级管理人员进行绩效考核，公司已建立企业绩效评价激励体系，经营者的收入与企业经营业绩挂钩，高级管理人员的聘任公开、透明，符合法律、法规的规定。

（六）关于信息披露与透明度：上市公司建立了《信息披露事务管理制度》，严格按照有关法律法规要求，真实、准确、及时、公平、完整地披露有关信息。公司指定公司董事会秘书负责信息披露工作，协调公司与投资者的关系，接待股东来访，回答投资者咨询，保证主动、及时地披露所有可能对股东和其他利益相关者的决策产生实质性影响的信息。

（七）关于公司治理：上市公司制定了三会议事规则、关联交易、担保、对外投资等内部控制文件，并积极结合公司实际情况及监管部门的最新要求，对其管理制度进行修订完善。上市公司股东大会、董事会及专门委员会、监事会、独立董事、董事会秘书和管理层均严格按照《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》、《上市规则》等法律、法规和中国证监会有关法律法规等的要求，履行各

自的权利和义务，公司重大生产经营决策、投资决策及财务决策均按照《公司章程》及有关内控制度规定的程序和规则进行。

经核查，本独立财务顾问认为：持续督导期内，九鼎投资已根据《公司法》、《证券法》和中国证监会以及上海证券交易所有关法律、法规的要求，不断完善公司法人治理结构，公司能够按照《公司章程》、三会议事规则、《独立董事制度》、《内部控制制度》等制度规范运作，保护公司和投资者的合法权益，公司治理实际情况基本符合中国证监会和上交所相关文件的要求和规定。

五、与已公布的重组方案存在差异的其他事项

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易各方已按照公布的重大资产购买方案履行或继续履行各方责任和义务，实际实施的方案与已公布的重组方案存在差异的其他事无重大差异。

六、持续督导总结

依照《上市公司重大资产重组管理办法》、《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》等法规的相关规定，独立财务顾问对上市公司本次重大资产重组的持续督导工作已于上市公司 2016 年年度报告公告日到期。独立财务顾问提示投资者继续关注本次重大资产重组的相关各方所作出的关于避免同业竞争、规范关联交易等各项承诺的持续履行情况。

（本页为正文，为《天风证券股份有限公司关于昆吾九鼎投资控股股份有限公司重大资产购买暨关联交易之独立财务顾问持续督导意见（2016 年度）暨持续督导总结报告》之签章页）

项目主办人：

李林强

李林强

曹再华

曹再华



天风证券股份有限公司

2017年5月12日