

中信建投证券股份有限公司
关于西安国际医学投资股份有限公司
重大资产出售
之
独立财务顾问报告

独立财务顾问



中信建投证券股份有限公司
CHINA SECURITIES CO., LTD.

二〇一八年三月

声明与承诺

中信建投证券股份有限公司接受西安国际医学投资股份有限公司的委托，担任国际医学本次重大资产出售的独立财务顾问，并制作本报告。本独立财务顾问报告是依据《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《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》等法律、法规的有关规定，按照证券行业公认的业务标准、道德规范和诚实信用、勤勉尽责精神，遵循客观、公正的原则，在认真审阅相关资料和充分了解本次交易行为的基础上，发表独立财务顾问意见，旨在就本次交易行为做出独立、客观和公正的评价，以供国际医学全体股东及有关各方参考。

一、独立财务顾问声明

1、本独立财务顾问所依据的文件和资料均由交易各方提供，本次交易各方均已保证向本独立财务顾问提供的一切为出具本报告所需材料具备真实性、准确性、完整性和及时性，不存在任何重大遗漏、虚假记载或误导性陈述，并对其真实性、准确性、完整性和及时性负责；

2、本报告所发表的意见以本次交易各方当事人全面履行交易协议条款并承担其全部责任为假设提出；

3、本独立财务顾问提请广大投资者注意，本报告不构成对国际医学的任何投资建议或意见，投资者根据本报告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责任；

4、本独立财务顾问完全本着客观、公正的原则对本次交易出具独立财务顾问报告。同时，本独立财务顾问提请投资者认真阅读国际医学董事会同时公告的《西安国际医学投资股份有限公司重大资产出售报告书》、相关中介机构出具的与本次交易有关的审计报告、模拟审计报告、备考审阅报告、资产评估报告、法律意见书等文件之全文；

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

二、独立财务顾问承诺

1、已按照法律、行政法规和中国证监会的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；

2、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；

3、有充分理由确信上市公司委托本独立财务顾问出具意见的重大资产重组方案符合法律、法规和中国证监会及深圳证券交易所的相关规定，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；

4、《中信建投证券股份有限公司关于西安国际医学投资股份有限公司重大资产出售之独立财务顾问报告》已提交并通过中信建投证券内核机构审核。

5、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。

重大事项提示

一、本次交易方案概要

本次交易方案为上市公司向银泰出售开元商业 100%的股权（不包括截至基准日开元商业持有的汉城湖旅游 65%的股权）。

本次交易前后，上市公司的控股股东均为陕西世纪新元，实际控制人均为刘建申先生。本次交易不会导致上市公司控制权发生变化。

二、本次交易的评估作价情况

根据正衡评估出具的《资产评估报告》，本次评估以 2017 年 12 月 31 日为评估基准日，采用资产基础法和收益法两种方法对开元商业 100%股权（不包括截至基准日开元商业持有的汉城湖旅游 65%的股权）进行评估，并选取资产基础法评估结果作为最终评估结论。截至评估基准日，开元商业母公司模拟报表的净资产账面价值为 39,086.27 万元，评估值为 347,388.49 万元，评估增值 308,302.22 万元，增值率 788.77%。

本次交易定价以《资产评估报告》载明的资产评估值为基础，由双方协商确定。考虑到开元商业在评估基准日后至股权过户日（系指开元商业工商变更登记手续完成之日，下同）前向国际医学分配了 140,799,973.95 元未分配利润，本次交易的价格为 3,502,478,375.24 元-开元商业在股权过户日前向国际医学分配的未分配利润 140,799,973.95 元=3,361,678,401.29 元。交易价格均为含税价格，并已包含就本次交易国际医学应缴纳的所有税款，包括但不限于企业所得税以及交易一方的印花税。

三、本次交易的支付方式

本次交易支付的对价全部为现金，交易对方分三期向国际医学支付交易对价。第一期：自《股权转让协议》签署之日起 5 个工作日内，银泰向国际医学支付转让对价的 10%（即人民币 336,167,840.13 元）作为定金。第二期：自开元商业股权过户完成且《股权转让协议》约定的支付条件具备后的 5 个工作日内，银泰将转让对价的 80%（即人民币 2,689,342,721.03 元）支付至国际医学账户。第三期：自国际医学按《股权转让协议》约定的资料清单完整移交每一份物品和文件后 5 个工作日内，银泰将转让对价的 10%（即人民币 336,167,840.13 元）支付至国际医学账户，并且定金自动转为转让对价的一部分。

为确保银泰的履约能力，浙江银泰向国际医学出具了《担保函》，同意就银泰根据

《股权转让协议》需向国际医学支付的 3,361,678,401.29 元股权转让价款（含定金，即“主债务”）和银泰因未履行主债务而产生的利息、违约金和损害赔偿金以及国际医学要求银泰履行主债务所产生的必需费用(包括但不限于诉讼或仲裁机关收取的费用、律师费、差旅费等)，向国际医学提供连带责任的保证担保。如果银泰未按照《股权转让协议》规定的时间履行向国际医学支付股权转让价款的义务，则由浙江银泰代银泰向国际医学支付应付未付的股权转让价款。

四、本次交易不构成关联交易

本次交易的交易对方银泰与上市公司之间不存在关联关系，本次交易不构成关联交易。

五、本次交易不构成重组上市

本次交易不涉及发行股份。本次交易前，上市公司的控股股东为陕西世纪新元、实际控制人为刘建申先生。本次交易后，上市公司的控股股东和实际控制人均未发生变更。因此，本次交易不构成《重组办法》第十三条规定的重组上市。

六、本次交易构成重大资产重组

根据国际医学 2017 年的年度报告和开元商业《模拟审计报告》，本次交易构成重大资产重组，具体测算过程如下：

单位：万元

项目	资产总额	营业收入	资产净额
标的公司（开元商业，注 1）	194,437.15	338,577.23	49,753.88
上市公司（注 2）	583,263.02	405,950.08	361,963.38
标的公司/上市公司	33.34%	83.40%	13.75%
《重组办法》规定的重大资产重组标准	50%	50%	50%且金额>5000 万
是否达到重大资产重组标准	否	是	否

注 1：本表中开元商业的财务数据为剔除掉汉城湖 65%股权后的模拟合并报表数值；

注 2：本表中上市公司的财务数据为合并报表口径，资产净额为合并报表归属于母公司股东的所有者权益。

根据《重组办法》，本次交易构成上市公司重大资产重组。

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

本次交易前，上市公司的主营业务包括百货零售和医疗服务两大板块。本次交易后，上市公司将置出百货零售业务资产，专注于发展医疗服务业，努力利用现有医疗服务平台，集中优质资源进一步提升上市公司在医疗服务行业的核心竞争力；同时，本次重大资产出售获得的资金也将为上市公司在医疗服务行业的布局提供充足的资金支持，有利于提升公司医疗服务业务规模和未来的持续盈利能力。

（二）本次交易对上市公司股权结构的影响

本次交易的对价全部为现金，不涉及上市公司新增股份发行或回购股份注销等事项。因此，本次交易对上市公司的股权结构不产生影响。

（三）本次交易对上市公司主要财务指标的影响

根据上市公司 2017 年的审计报告及希格玛审计师出具的《备考审阅报告》，本次交易前后上市公司的主要财务指标如下：

项目	2017-12-31	
	本次交易前	本次交易后（备考）
总资产（万元）	583,263.02	741,164.57
净资产（万元）	363,061.53	584,554.40
资产负债率	37.75%	21.13%
流动比率（倍）	1.02	3.36
速动比率（倍）	0.99	3.35
项目	2017 年	
	本次交易前	本次交易后（备考）
营业收入（万元）	405,950.08	67,373.32
净利润（万元）	19,678.17	4,016.24
归属于母公司所有者的净利润（万元）	19,839.08	4,177.15
基本每股收益（元/股）	0.10	0.02
稀释每股收益（元/股）	0.10	0.02

八、本次交易涉及的债权债务、担保处理

1、债权债务

本次交易不涉及开元商业债权或债务转移的情况，标的资产交割完成后，开元商业将成为交易对方的全资子公司，相关债权债务仍由开元商业享有或承担，其现有债权债务关系保持不变。

2、担保

截至本报告签署日，上市公司为开元商业及其子公司实际提供的担保余额为

22,000.00 万元，具体明细如下：

借款人	借款金额 (万元)	贷款人	担保人	担保范围	担保方式
开元商业	5,000.00	中国光大银行股份有限公司西安分行	国际医学	借款本息、违约金等	连带责任保证
	5,000.00	中国民生银行股份有限公司西安分行		借款本息、违约金等	连带责任保证
开元宝鸡	2,000.00（注 1）	中国建设银行股份有限公司宝鸡经二路支行		借款本息、违约金等	连带责任保证
	5,000.00（注 2）	交通银行股份有限公司宝鸡分行		借款本息、违约金等	连带责任保证
	2,000.00	中国农业银行股份有限公司宝鸡经二路支行		借款本息、违约金等	连带责任保证
	3,000.00	中国农业银行股份有限公司宝鸡经二路支行		借款本息、违约金等	连带责任保证
合计	22,000.00				

注 1：担保额度为 5,000 万元，实际借款金额及担保金额为 2,000 万元。

注 2：2018 年 2 月 12 日，开元宝鸡与交通银行股份有限公司宝鸡分行签署了 5,000.00 万元《流动资金借款合同》（编号：461800020）与《保证合同》（编号：461800020-1），国际医学为开元宝鸡上述借款提供保证担保。

截至本报告签署日，上市公司与开元商业及其子公司之间涉及的担保额度合计为 25,000.00 万元，实际担保余额为 22,000.00 万元。前期，经上市公司第九届董事会第六次会议、第十届董事会第十六次会议、2016 年年度股东大会审议，上市公司对开元商业及其子公司的最高额度担保为 80,000.00 万元（其中开元商业 40,000.00 万元、开元宝鸡 20,000.00 万元、开元地产 20,000.00 万元）。

鉴于本次重大资产出售完成后，上市公司将不再持有开元商业及其子公司的股权，前述担保事项将成为上市公司对第三方的担保事项。为解决因本次重大资产出售而衍生的上市公司对第三方的担保问题，一方面，对截至开元商业股权过户日，公司实际发生的对开元商业及其子公司的担保义务，国际医学与银泰在《股权转让协议》中进行了约定，具体如下：国际医学、银泰、开元商业及其子公司将积极促成与金融机构签署转担保协议，约定自股权过户日起，国际医学为开元商业及其子公司提供的担保义务转由银泰或其指定的关联方承接，该转担保协议将在《股权转让协议》生效及股权过户完成两项前提条件共同满足时生效。若截至股权过户日，国际医学仍对开元商业及其子公司的贷款合同提供担保的，银泰承诺开元商业及其子公司应当在股权过户日后一个月内偿还相应的银行贷款。若开元商业及其子公司在股权过户日后一个月内未能完成银行贷款偿还的，银泰需在收到国际医学发出的书面通知之日起 3 个工作日内将等值于开元商业及

其子公司应偿还的相关银行贷款本息（具体以届时银行出具的单据为准）金额的款项转付给国际医学，逾期未付款的，应按应付金额的同期贷款利息向国际医学支付补偿金直至该等款项转付之日；国际医学在收到上述款项后3个工作日内代开元商业及其子公司向贷款银行进行清偿以解除国际医学的担保责任，逾期未清偿的，应按应付金额的同期贷款利息向银泰支付补偿金直至该等贷款清偿之日。对国际医学、银泰、开元商业及其子公司未能与金融机构签署转担保协议或债权人不同意接受提前清偿主债权的担保（以下简称“未决担保”），银泰或其指定的关联方将向国际医学提供足额的反担保（如需）。

2018年3月30日，浙江银泰向上市公司出具了《反担保函》，主要内容如下：“1、根据未决担保对应的融资合同和国际医学为融资合同提供担保所签署的相应担保合同的有关条款约定，反担保义务的范围、条件、期限与国际医学向开元商业及其子公司提供的担保义务的范围、条件、期限相一致；2、因开元商业及其子公司未能按期偿还未决担保项下的融资贷款，导致贷款人要求国际医学承担担保责任的，浙江银泰将在收到国际医学书面通知之日起10个工作日内履行反担保保证责任。”

另一方面，对截至开元商业股权过户日，上市公司未发生的对开元商业及其子公司的担保义务，国际医学将解除相应的担保承诺，不再继续履行担保义务和责任。

九、本次交易的决策过程和批准情况

本次交易方案实施前尚需取得有关批准，取得批准前本次交易方案不得实施。本次交易已履行的和尚未履行的决策程序及报批程序列示如下：

（一）本次交易已经履行的程序和获得的批准

1、上市公司已履行的决策程序

（1）2018年3月30日，上市公司召开第十届董事会第二十次会议，审议通过《关于公司重大资产出售方案的议案》等与本次交易相关的议案。

（2）2018年3月30日，上市公司召开第九届监事会第十一次会议，审议通过《关于公司重大资产出售方案的议案》等与本次交易相关的议案。

2、交易对方已履行的决策程序

2018年3月30日，交易对方的股东三江控股作出股东决定，同意本次交易。

（二）本次交易尚须取得的授权和批准

本次交易的相关议案尚需上市公司股东大会审议通过，本次交易能否通过股东大会的审议存在不确定性。在获得上市公司股东大会的批准前，上市公司不得实施本次交易。

十、本次交易相关方作出的重要承诺

承诺方	承诺事项	承诺内容
国际医学全体董事、监事、高级管理人员	关于本次重大资产重组文件真实性、准确性和完整性的承诺	公司全体董事、监事、高级管理人员保证：本次重大资产重组的信息披露和申请文件均为真实、准确和完整的，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。同时承诺：公司向参与本次重组的各中介机构提供的资料均为真实、准确、完整的原始书面资料或副本资料，资料副本或复印件与原始资料或原件一致；所有文件的签名、印章均是真实的，并对所提供信息、资料的真实性、准确性和完整性承担个别及连带的法律责任。如因提供的信息、资料存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，给交易对方、中介机构或者投资者造成损失的，将依法承担赔偿责任。
	关于无违法违规行为的承诺	截至本承诺函签署之日，本承诺人不存在《中华人民共和国公司法》第一百四十六条规定不得担任公司董事、监事、高级管理人员的情形；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被中国证监会立案调查的情形。
	关于重大资产重组摊薄即期回报的承诺（全体董事、高级管理人员）	1、承诺忠实、勤勉地履行职责，维护公司和全体股东的合法权益；2、承诺不得无偿或以不公平条件向其他单位或者个人输送利益，也不得采用其他方式损害公司利益；3、承诺对本人职务消费行为进行约束；4、承诺不得动用公司资产从事与本人履行职责无关的投资、消费活动；5、承诺在自身职责和权限范围内，全力促使公司董事会或者提名与薪酬委员会制定的薪酬制度与公司填补回报措施的执行情况相挂钩；6、如果公司拟实施股权激励，承诺在自身职责和权限范围内，全力促使公司拟公布的股权激励行权条件与公司填补回报措施的执行情况相挂钩；7、承诺严格履行本人所作出的上述承诺事项，确保公司填补回报措施能够得到切实履行。如果承诺人违反本人所作出的承诺或拒不履行承诺，承诺人将按照《关于首发及再融资、重大资产重组摊薄即期回报有关事项的指导意见》等相关规定履行解释、道歉等相应义务，并同意中国证券监督管理委员会、深圳证券交易所和中国上市公司协会依法作出的监管措施或自律监管措施；给公司或者股东造成损失的，承诺人愿意依法承担相应补偿责任。
	关于重大资产重组期间无股份减持计划的承诺（持有上市公司股份的董事、监事、高级管理人员）	自本次重组复牌之日起至实施完毕期间，本人无任何减持上市公司股份的计划。
国际医学	关于本次重大资产重组标的资产权属及合法合规性的承诺	1、本次重大资产重组的交易标的权属清晰，不存在抵押、质押等权利受限制的情形，不存在诉讼、仲裁、司法强制执行等重大争议或者妨碍权属转移的情形，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。2、开元商业有限公司不存在刑事处罚及因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规被中国证监会立案调查的情形，最近三年内不存在未在本次重大资产重组相关文件中公开披露的行政处罚。
	关于无违法违规行为的承诺函	公司最近三年内不存在重大行政处罚及刑事处罚，不存在因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规被中国证监会立案调查的情形。
陕西世纪新元	保持上市公司独立性的承诺	1、在国际医学的日常经营管理活动中，不越权干预国际医学的经营管理活动，不侵占国际医学的利益。2、本次重大资产重组完成后，国际医学在业务、资产、财务、人员、机构等方面仍与本公司保持独立，本公司

		将继续维护其独立规范运作，确保国际医学符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定。
	关于避免同业竞争的承诺	本次重大资产重组前，国际医学主要从事百货零售和医疗服务业务，与本公司及本公司控制的除国际医学（含国际医学子公司）之外的其他企业不存在同业竞争的情形。本次重大资产重组完成后，国际医学的主营业务将变更为医疗服务业务，本公司将不会在中国境内或境外，以任何方式（包括但不限于独资、合资、合作经营或者承包、租赁经营等）直接或者间接从事对国际医学的主营业务构成或可能构成实质性竞争的业务或活动。如日后本公司拥有实际控制权的其他公司的经营活动可能与国际医学发生同业竞争，本公司将促使本公司拥有实际控制权的其他公司无条件放弃可能发生同业竞争的业务，充分赔偿或补偿由此给国际医学造成的损失。
	关于减少和规范关联交易的承诺	本次重大资产重组完成后，对于正常的、不可避免的且有利于公司经营和全体股东利益的关联交易，将严格遵循公开、公正、公平的市场原则，严格按照有关法律、法规、规范性文件及公司章程等有关规定履行决策程序，确保交易价格公允，并予以充分、及时的披露。
	关于重大资产重组期间无股份减持计划的承诺	自本次重组复牌之日起至实施完毕期间，本公司无任何减持上市公司股份的计划。
申华控股、曹鹤玲、深圳元帆	关于重大资产重组期间无股份减持计划的承诺	自本次重组复牌之日起至实施完毕期间，本公司/本人无任何减持上市公司股份的计划。
刘建申	保持上市公司独立性的承诺函	1、在公司的日常经营管理活动中，不越权干预公司的经营管理活动，不侵占国际医学的利益。2、本次重大资产重组完成后，公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面仍与本人及关联人保持独立，本人将继续维护其独立规范运作，确保公司符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定。
	关于避免同业竞争的承诺	本次重大资产重组前，国际医学主要从事百货零售和医疗服务业务，与本人控制的除国际医学（含国际医学子公司）之外的其它企业不存在同业竞争的情形。本次重大资产重组完成后，国际医学的主营业务将变更为医疗服务业务，本人承诺将不会在中国境内或境外，以任何方式（包括但不限于独资、合资、合作经营或者承包、租赁经营等）直接或者间接从事对国际医学的主营业务构成或可能构成实质性竞争的业务或活动。如日后本人拥有实际控制权的其他公司的经营活动可能与国际医学发生同业竞争，本人将促使本人拥有实际控制权的其他公司无条件放弃可能发生同业竞争的业务，充分赔偿或补偿由此给国际医学造成的损失。
	关于减少和规范关联交易的承诺函	本次重大资产重组完成后，对于正常的、不可避免的且有利于公司经营和全体股东利益的关联交易，将严格遵循公开、公正、公平的市场原则，严格按照有关法律、法规、规范性文件及公司章程等有关规定履行决策程序，确保交易价格公允，并予以充分、及时的披露。
银泰	关于本次重大资产重组文件真实性、准确性和完整性的承诺	1、银泰保证将及时向国际医学提供本次重大资产重组相关信息、资料，并保证所提供的信息、资料真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；同时保证向参与本次重大资产重组的各中介机构所提供的资料均为真实、准确、完整的原始书面资料或副本资料，副本资料或复印件与其原始资料或原件一致，所有文件的签名、印章均是真实的，并就提供信息、资料的真实性、准确性和完整性承担法律责任。如因提供的信息、资料存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，给国际医学、投资者造成损失的，将依法承担赔偿责任。2、在本次重大资产重组期间，银泰将依照相关法律、行政法规、规章、中国证监会及深圳证券交易所的有关规定，及时向国际医学披露有关本次重大资产重组的信息，并保证该等信息的真实性、准确性和完整性，保证该等信息不存

		在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。
	关于无违法违规行为的承诺	本承诺人及本承诺人之主要管理人员最近五年内不存在受到行政处罚（与证券市场明显无关的除外）、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的情形；最近五年内不存在未按期偿还的大额债务、未履行承诺、不存在被中国证监会采取行政监管措施或受到证券交易所纪律处分的情形。截至本承诺函签署日，本承诺人及本承诺人之董事、监事、高级管理人员不存在因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查、或涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查的情形。
中信建投证券、康达律师、希格玛审计师、正衡评估	关于本次重大资产重组文件真实性、准确性和完整性的承诺函	本公司/本所及签字人员已对西安国际医学投资股份有限公司本次重大资产出售的申请文件进行了核查，确认所出具的文件内容不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。如本次重组申请文件存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，本公司/本所及签字人员未能勤勉尽责的，将承担连带赔偿责任。

十一、控股股东及其一致行动人对本次重组的原则性意见，及控股股东及其一致行动人、董事、监事、高级管理人员自本次重组复牌之日起至实施完毕期间的股份减持计划

（一）控股股东及其一致行动人对本次重组的原则性意见

截至本报告签署日，陕西世纪新元持有上市公司 18.88%的股份，为上市公司的控股股东，中华控股、曹鹤玲、深圳元帆为陕西世纪新元的一致行动人。

上市公司控股股东陕西世纪新元及其一致行动人已就本次重组出具说明：“本次重组后，上市公司将专注于发展医疗服务业，努力利用现有医疗服务平台，集中优质资源进一步提升上市公司在医疗服务行业的核心竞争力；同时，本次重组获得的资金也将为上市公司在医疗服务行业的布局提供充足的资金支持，有利于提升上市公司医疗服务业务规模和未来的持续盈利能力。本公司/本人原则同意上市公司的本次重组。”

（二）控股股东及其一致行动人、董事、监事、高级管理人员自本次重组复牌之日起至实施完毕期间的股份减持计划

上市公司控股股东陕西世纪新元及其一致行动人中华控股、曹鹤玲、深圳元帆已就自本次重组复牌之日起至实施完毕期间无股份减持计划出具承诺：“自本次重组复牌之日起至实施完毕期间，本公司/本人无任何减持上市公司股份的计划。”

持有国际医学股份的上市公司董事、监事、高级管理人员已就自本次重组复牌之日起至实施完毕期间无股份减持计划出具承诺：“自本次重组复牌之日起至实施完毕期间，本人无任何减持上市公司股份的计划。”

十二、本次交易对中小投资者权益保护的安排

（一）严格履行上市公司信息披露义务

为保护投资者合法权益、维护证券市场秩序，上市公司及相关信息披露义务人将严格按照《证券法》、《上市公司信息披露管理办法》、《重组办法》及《关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知》等相关法律、法规及规范性文件的规定，切实履行信息披露义务，公开、公平地向所有投资者披露可能对公司股票交易价格或投资者决策产生重大影响的相关信息，并保证所披露信息的真实性、完整性、准确性、及时性。

（二）严格履行相关审批要求

本次交易置出的资产由具有相关证券期货业务资格的会计师事务所和评估机构进行审计和评估；独立财务顾问、法律顾问对本次交易分别出具了独立财务顾问报告和法律意见书。

针对本次交易，公司严格按照相关规定履行法定程序进行表决、披露。在公司董事会审议本次交易议案时，独立董事就该事项发表了独立意见。本次交易方案将提交公司股东大会以特别决议方式审议表决。

（三）提供股东大会网络投票平台

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》、深交所《上市公司股东大会网络投票实施细则》等有关规定，为给参加股东大会的股东提供便利，公司将就本次交易方案的表决提供网络投票平台，股东可以直接通过网络进行投票表决。

（四）本次交易可能摊薄当期每股收益的填补回报安排

1、本次交易对上市公司每股收益的影响

根据上市公司 2017 年的审计报告及希格玛审计师出具的《备考审阅报告》，本次交易前后上市公司的主要财务指标如下：

项目	2017-12-31	
	本次交易前	本次交易后（备考）
总资产（万元）	583,263.02	741,164.57
净资产（万元）	363,061.53	584,554.40
资产负债率	37.75%	21.13%
流动比率（倍）	1.02	3.36
速动比率（倍）	0.99	3.35
项目	2017 年	
	本次交易前	本次交易后（备考）

营业收入（万元）	405,950.08	67,373.32
净利润（万元）	19,678.17	4,016.24
归属于母公司所有者的净利润（万元）	19,839.08	4,177.15
基本每股收益（元/股）	0.10	0.02
稀释每股收益（元/股）	0.10	0.02

本次交易后，上市公司资产负债率降低，主要是由于拟出售资产的资产负债率较高；总资产、净资产上升较大，主要是由于拟出售资产的评估值较账面值增值较大；营业收入下降，主要由于交易前百货零售业务占营业收入的比重较大，从而导致上市公司营业收入在剥离拟出售资产后大幅下降；净利润、归属于母公司所有者的净利润、基本每股收益、稀释每股收益均下降，主要由于拟出售的百货零售业务具有一定的盈利能力，出售该部分业务会影响上市公司的短期盈利。

2、填补回报措施

为充分保护上市公司股东特别是中小股东利益，上市公司将采取以下措施，提升公司的经营管理能力，注重中长期的股东价值回报。

（1）整合公司业务结构，培育新的利润增长点

上市公司将继续秉承医疗服务的发展战略，将致力于服务人类健康事业这一战略选择摆在更加核心的位置，利用内生增长与外延发展并举的方式持续推进医疗产业布局，努力扩大医疗服务业务规模，积极跟踪医学前沿科技，继续加大在医疗服务和高科技生命科技领域的投资，构建协同发展的大医疗产业链、大健康产业链。

（2）加强人才储备和技术创新，提高企业长期竞争力

人才储备和技术创新是医疗服务发展的关键因素，也是上市公司长期发展的基石。上市公司将继续加强医疗服务队伍的建设，通过培育和引入高水平医疗人才提升公司的整体医疗服务、健康管理水平，建立专业的医疗服务团队。此外，公司还将积极跟踪医学前沿科技，构建协同发展的大医疗产业链和大健康产业链，促进上市公司的良性运行和可持续发展。

（3）不断完善公司治理，为公司发展提供制度保障

本次交易完成后，上市公司将在维持现有制度持续性和稳定性的基础上，继续严格按照《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》、《股票上市规则》等法律法规的要求，不断完善公司的法人治理结构，建立健全公司内部管理和控制制度，切实保护投资者尤

其是中小投资者权益，为公司发展提供制度保障。

(4) 严格执行现金分红政策，强化投资者回报机制

上市公司将根据国务院《关于进一步加强资本市场中小投资者合法权益保护工作的意见》、中国证监会《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》和《上市公司监管指引第3号——上市公司现金分红》的有关要求，严格执行《公司章程》规定的现金分红政策，在公司主营业务健康发展的过程中，给予投资者持续稳定的回报。

此外，为确保本次交易填补回报措施得到切实执行，上市公司全体董事、高级管理人员承诺如下：“1、承诺忠实、勤勉地履行职责，维护公司和全体股东的合法权益；2、承诺不得无偿或以不公平条件向其他单位或者个人输送利益，也不得采用其他方式损害公司利益；3、承诺对本人职务消费行为进行约束；4、承诺不得动用公司资产从事与本人履行职责无关的投资、消费活动；5、承诺在自身职责和权限范围内，全力促使公司董事会或者提名与薪酬委员会制定的薪酬制度与公司填补回报措施的执行情况相挂钩；6、如果公司拟实施股权激励，承诺在自身职责和权限范围内，全力促使公司拟公布的股权激励行权条件与公司填补回报措施的执行情况相挂钩；7、承诺严格履行本人所作出的上述承诺事项，确保公司填补回报措施能够得到切实履行。如果承诺人违反本人所作出的承诺或拒不履行承诺，承诺人将按照《关于首发及再融资、重大资产重组摊薄即期回报有关事项的指导意见》等相关规定履行解释、道歉等相应义务，并同意中国证券监督管理委员会、深圳证券交易所和中国上市公司协会依法作出的监管措施或自律监管措施；给公司或者股东造成损失的，承诺人愿意依法承担相应补偿责任。”

重大风险提示

一、与本次交易相关的风险

（一）本次交易被暂停、中止或取消的风险

剔除大盘因素和同行业板块因素影响，公司股票价格在股价敏感重大信息公布前 20 个交易日内未发生异常波动。本次交易的相关内幕信息知情人对其在上市公司股票停牌之日前 6 个月买卖国际医学股票的情况进行了自查，除吕延峰、张志明外，其余均不存在买卖公司股票的行为。

上市公司将继续敦促内幕信息知情人保守本次重组相关的内幕信息，避免发生内幕交易行为。尽管上市公司已经按照相关规定制定了保密措施，但在本次交易过程中，仍存在因上市公司股价异常波动、异常交易或可能涉嫌内幕交易而致使本次交易被暂停、中止或取消的可能，提请投资者注意。

（二）本次交易的审批风险

本次交易相关议案已经上市公司第十届董事会第二十次会议审议通过，本次交易方案还需要提交上市公司股东大会审议。

本次交易实施须满足多项条件方可完成，相关批准、审批手续均为本次交易的前提条件。本次交易能否取得上述批准、审批手续以及最终取得批准、审批手续的时间均存在不确定性，提请广大投资者注意投资风险。

（三）本次交易对价的支付风险

根据《股权转让协议》，本次交易支付的对价全部为现金，交易对方分三期向国际医学支付交易对价。为确保交易对方的履约能力，浙江银泰向上市公司出具了《担保函》，同意就交易对方在《股权转让协议》下需要向国际医学支付的股权转让款提供连带责任保证担保。

尽管《股权转让协议》已就本次交易价款的支付方式和时点进行了明确约定，且浙江银泰也为本次交易出具了《担保函》，但仍存在交易对方及担保方浙江银泰在付款条件满足时未按时支付本次交易价款的风险。

（四）上市公司增加对外担保的风险

截至本报告签署日，上市公司为开元商业、开元宝鸡 22,000.00 万元的借款本息提供了担保。

根据《股权转让协议》，国际医学、银泰与开元商业、开元宝鸡将积极促成与金融机构签署转担保协议，约定自股权过户日起，国际医学为开元商业、开元宝鸡提供的担保义务转由银泰或其指定的关联方承接，该转担保协议将在《股权转让协议》生效及股权过户完成两项前提条件共同满足时生效。

尽管各方正积极与担保银行协商签署转担保协议并向各担保银行发出了《保证人主体变更告知函》，但仍存在截至开元商业股权过户时仍无法签署转担保协议的情形，从而增加上市公司对外担保的风险。

（五）上市公司增加或有负债的风险

截至本次交易基准日，西旺店的商业物业尚未办理产权证书。根据交易双方签署的《股权转让协议》，上市公司承诺将在 2018 年 12 月 31 日前将房屋产权证书办至开元地产名下。如果上市公司未能按时办理完毕上述房屋的产权证书，则自 2019 年 1 月 1 日起，国际医学应当按年度向银泰支付相当于西旺店房屋及土地评估值（以基准日评估报告及其附件所记载相应房屋及土地的评估值为准）的年化资金成本（年化资金成本为 1 年期的当期贷款利率，不足一年的，按“当年实际发生天数/360”计算）作为赔偿金，直至国际医学将上述所有权证办理至开元地产名下。

尽管上市公司正积极协调有关政府主管部门，加快推进办理上述西旺店商业物业的产权证书，但仍存在 2018 年 12 月 31 日前无法办理完毕权属证书的风险，届时上市公司将向银泰支付赔偿金。

（六）上市公司向交易对方双倍返还定金的风险

根据公司与交易对方签署的《股权转让协议》，交易对方将在《股权转让协议》签署之日起 5 个工作日内向公司支付转让对价的 10% 作为定金；同时，《股权转让协议》还约定，《股权转让协议》签署后，如因国际医学单方原因在本协议生效后未能按照约定完成股权过户，或者国际医学单方违约解除《股权转让协议》的，就银泰已向国际医学支付的股权转让总价款的 10% 的定金，国际医学应向银泰作出双倍返还。

尽管上市公司将积极推动本次交易进行，但如后期存在其他不可预见的事项造成上市公司终止本次交易或者未能按照约定完成开元商业股权过户的情形，则届时上市公司

面临向交易对方返还双倍定金的风险。

（七）本次交易摊薄即期回报的风险

根据希格玛审计师编制的《备考审阅报告》，本次交易完成后上市公司 2017 年的营业收入、净利润、基本每股收益等指标均较实际情况有大幅下滑。本次交易完成后，上市公司如不能在短期内获得盈利能力较强的医疗服务资产，填补因出售商业类资产而减少的营业收入和净利润，则面临上市公司经营成果较同期大幅下滑，从而摊薄上市公司股东即期回报的风险。

二、与标的资产相关的风险

（一）标的资产估值风险

本次拟出售资产的交易价格以正衡评估出具的，评估基准日为 2017 年 12 月 31 日的《资产评估报告》为基础，同时考虑上市公司在评估基准日后的利润分配事项，由交易双方协商确定。根据评估方法的适用性、评估对象的具体情况 & 本次交易的背景和目的，评估机构采用了资产基础法和收益法两种方法进行了评估，并选择资产基础法评估结果作为最终评估结论。

虽然评估机构在评估过程中严格按照评估准则的相关规定，并履行了勤勉、尽职的义务，但仍可能出现因未来实际情况与评估假设不一致的情形，特别是宏观经济波动、国家政策及行业监管变化，导致未来拟出售资产的价值发生变化。

（二）标的资产权属风险

上市公司所拥有的开元商业 100%股权权属清晰、完整，不存在质押、权利担保或其它受限制的情形。但在本次交易实施前，如果上市公司的股权出现诉讼、仲裁或司法强制执行等重大争议或者妨碍出售的其他情形，将会对本次交易的实施构成不利影响和风险。

三、与上市公司经营相关的风险

（一）上市公司业绩波动的风险

本次交易完成后，公司将剥离全部百货零售业务。虽然近年来受电商、购物中心等新渠道、新模式兴起的冲击，线下实体零售百货业务面临日益激烈的竞争压力，但该部分剥离业务的营业收入、净利润占上市公司营业收入、净利润的比重依然较大。因此，

本次交易完成之后，上市公司的盈利水平在短期内可能会出现一定程度的下降，投资者将面临上市公司业绩波动风险。

（二）股票价格波动风险

股票的价格不仅受公司盈利水平和未来发展前景的影响，还受投资者心理、股票供求关系、所处行业的发展与整合、国家宏观经济状况以及政治、经济、金融政策等诸多因素的影响，公司股票价格可能因上述因素而波动。另外，公司本次交易的后续相关事项尚需要一定的时间方能完成，在此期间股票市场价格可能出现波动，将给投资者带来一定的风险。

四、其他风险

上市公司不排除因政策、经济、自然灾害等其他不可控因素带来不利影响的可能性。

目 录

释 义	21
第一节 本次交易概况.....	23
一、本次交易的背景和目的	23
二、本次交易的决策过程和批准情况	25
三、本次交易的具体方案	26
四、本次交易构成重大资产重组，不构成关联交易，不构成借壳上市	29
五、本次交易对上市公司的影响	30
第二节 上市公司基本情况.....	32
一、上市公司基本信息	32
二、上市公司设立及股本变动情况	32
三、最近六十个月上市公司控制权变动情况.....	35
四、最近三年上市公司重大资产重组情况	35
五、上市公司主营业务情况及财务指标	35
六、上市公司控股股东及实际控制人概况	36
七、最近三年上市公司合法合规情况	37
第三节 交易对方基本情况.....	38
一、基本信息	38
二、历史沿革及注册资本变化情况	38
三、主要业务发展状况	38
四、最近两年主要财务指标	38
五、最近一年简要财务报表	39
六、股权结构及控制关系	39
七、控股股东情况	40
八、参控股公司情况	40
九、交易对方与上市公司之间关联关系情况.....	40
十、交易对方向上市公司推荐董事、高级管理人员情况.....	40
十一、交易对方及其主要管理人员最近五年合法合规及诚信情况.....	40
第四节 交易标的基本情况.....	42
一、交易标的基本情况	42
二、交易标的历史沿革	42
三、交易标的股权结构及控制关系情况	47
四、交易标的下属主要子公司情况	47
五、交易标的主要资产及权属状况、对外担保及主要负债情况.....	54
六、交易标的最近三年主营业务发展情况	65
七、交易标的最近两年经审计的财务指标	66
八、交易标的最近三年股权转让、增资、改制和资产评估情况.....	68
九、交易标的为股权的相关说明	68
十、涉及立项、环保、行业准入、用地、规划、建设许可等有关报批事项.....	68
十一、交易标的涉及许可他人使用自己所有的资产或者作为被许可方使用他人资产的情况.....	68
十二、交易标的债权债务、担保转移情况	69
十三、交易标的员工安置情况	70
第五节 交易标的评估情况.....	72
一、评估的基本情况	72
二、对评估有重要影响的评估假设	74
三、评估方法的选择以及相关依据	75

四、资产基础法评估情况	78
五、收益法评估情况	95
六、重要的下属企业评估情况	104
七、评估其他事项说明	134
八、董事会对拟出售资产评估的合理性以及定价的公允性说明	135
九、独立董事对本次交易评估事项的意见	139
第六节 本次交易合同的主要内容	141
一、合同主体、签订时间	141
二、交易价格及定价依据	141
三、支付方式	141
四、资产交付和过户的时间安排	142
五、交易标的自定价基准日至交割日期间损益的归属	143
六、与资产相关的人员安排	143
七、债权债务、担保处置	143
八、合同的生效条件和生效时间	144
九、违约责任	144
十、其他重要条款	146
第七节 独立财务顾问意见	148
一、基本假设	148
二、本次交易的合规性分析	148
三、本次交易前不构成重组上市	151
四、本次交易定价依据及合理性分析	151
五、本次交易根据资产评估结果定价，对所选取的评估方法的适当性、评估假设前提的合理性、重要评估参数取值的合理性的核查意见	152
六、结合上市公司管理层讨论与分析，分析说明本次交易完成后上市公司的盈利能力和财务状况、本次交易是否有利于上市公司的持续发展、是否存在损害股东合法权益的问题	153
七、对交易完成后上市公司的市场地位、经营业绩、持续发展能力、公司治理机制的分析	155
八、对交易合同约定的资产交付安排是否可能导致上市公司交付现金或其他资产后不能及时获得对价的风险、相关的违约责任是否切实有效	156
九、对本次交易是否构成关联交易进行核查，并依据核查确认的相关事实发表明确意见。涉及关联交易的，还应当充分分析本次交易的必要性及本次交易是否损害上市公司及非关联股东的利益	156
第八节 独立财务顾问的结论性意见	157
第九节 独立财务顾问内核程序及内核意见	159
一、内核程序	159
二、内核意见	159
第十节 备查资料	160
一、备查资料存放地点	160
二、备查资料目录	160

释 义

公司、上市公司、国际医学	指	西安国际医学投资股份有限公司（证券代码：000516.SZ）
本次重组、本次交易、本次重大资产出售、本次重大资产重组	指	国际医学向银泰出售开元商业100%的股权（不包括截至基准日开元商业持有的汉城湖旅游65%的股权）
交易对方、银泰	指	银泰百货有限公司
浙江银泰	指	浙江银泰百货有限公司
交易标的、拟出售资产、开元商业、标的资产	指	开元商业有限公司100%的股权（不包括截至基准日开元商业持有的汉城湖旅游65%的股权）
评估基准日、审计基准日、基准日	指	2017年12月31日
本报告	指	《中信建投证券股份有限公司关于西安国际医学投资股份有限公司重大资产出售之独立财务顾问报告》
陕西世纪新元	指	陕西世纪新元商业管理有限公司，国际医学控股股东
申华控股	指	申华控股集团有限公司
深圳元帆	指	深圳市元帆信息咨询有限公司
开元宝鸡	指	开元商城宝鸡有限公司
开元地产	指	西安开元商业地产发展有限公司
开元安康	指	开元商城安康有限公司
开元咸阳	指	开元商城咸阳有限公司
开元培训	指	西安开元商务培训中心
汉城湖旅游	指	西安汉城湖旅游开发有限公司
西安高新医院	指	西安高新医院有限公司
钟楼店	指	开元商城钟楼店，对应的经营主体为开元商业
西旺店	指	开元商城西旺店，对应的经营主体为开元地产
咸阳店	指	开元商城咸阳店，对应的经营主体为开元咸阳
安康店	指	开元商城安康店，对应的经营主体为开元安康
宝鸡店	指	开元商城宝鸡店，对应的经营主体为开元宝鸡
天主教会	指	西安市天主教爱国会
京津房地产	指	西安京津房地产开发有限公司
三江控股	指	River Three Holdings Limited，中文名称：三江控股有限公司
《股权转让协议》	指	国际医学与银泰于2018年3月30日签署的《银泰百货有限公司与西安国际医学投资股份有限公司关于开元商业有限公司的股权转让协议》
《模拟审计报告》	指	希格玛审计师就开元商业有限公司2017年、2016年模拟财务报表出具的《审计报告》（希会审字[2018]0618号）
《法定审计报告》	指	希格玛审计师就开元商业有限公司2017年、2016年财务报表出具的《审计报告》（希会审字[2018]0304号）
《备考审阅报告》	指	希格玛审计师出具的《备考审阅报告》（希会审字[2018]1264号）
《资产评估报告》	指	评估机构就拟出售资产出具的“正衡评报字[2018]029号”《西安国际医学投资股份有限公司拟出售开元商业有限公司股权涉及的开元商业有限公司股东全部权益价值资产评估报告》

巨潮资讯网	指	深圳证券交易所指定披露网站： http://www.cninfo.com.cn
《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》
《股票上市规则》	指	《深圳证券交易所股票上市规则》
《重组办法》	指	《上市公司重大资产重组管理办法（2016修订）》
《财务顾问业务指引》	指	《上市公司重大资产重组财务顾问业务指引（试行）》
《公司章程》	指	《西安国际医学投资股份有限公司章程》
中国证监会	指	中国证券监督管理委员会
深交所	指	深圳证券交易所
最近两年、报告期	指	2016年、2017年
最近三年	指	2015年、2016年及2017年
独立财务顾问、中信建投证券	指	中信建投证券股份有限公司
法律顾问、康达律师	指	北京市康达（西安）律师事务所
审计机构、希格玛审计师、希格玛	指	希格玛会计师事务所（特殊普通合伙）
评估机构、正衡评估	指	正衡资产评估有限责任公司
元、万元、亿元	指	人民币元、人民币万元、人民币亿元

本报告中所列出的汇总数据可能与根据本报告中所列示的相关单项数据加总计算得出的结果略有差异，这些差异是由四舍五入造成的，而非数据错误。

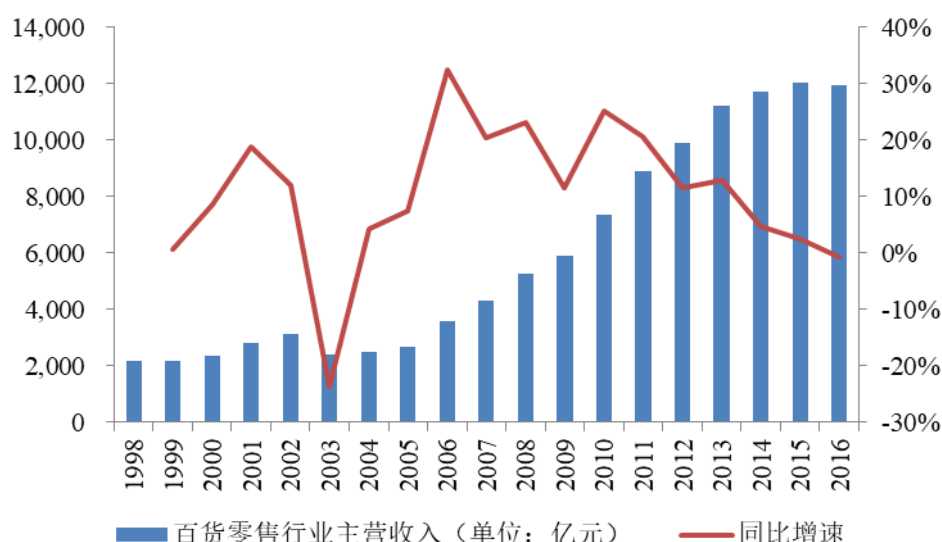
第一节 本次交易概况

一、本次交易的背景和目的

（一）本次交易的背景

1、传统百货零售发展面临严峻挑战

近年来，受宏观经济增速放缓以及购物中心、奥特莱斯、电子商务等零售业态迅猛增长的综合影响，传统百货零售行业发展面临着严峻的挑战。根据国家统计局的数据，2014年至2016年我国百货零售业企业主营收入分别为11,732.28亿元、12,033.32亿元、11,946.43亿元，2015年、2016年同比增速分别为2.57%、-0.72%，增速逐年下降；2014年至2016年我国百货零售业毛利率分别为14.47%、14.63%、14.38%，整体呈现下降趋势。



数据来源：wind 资讯

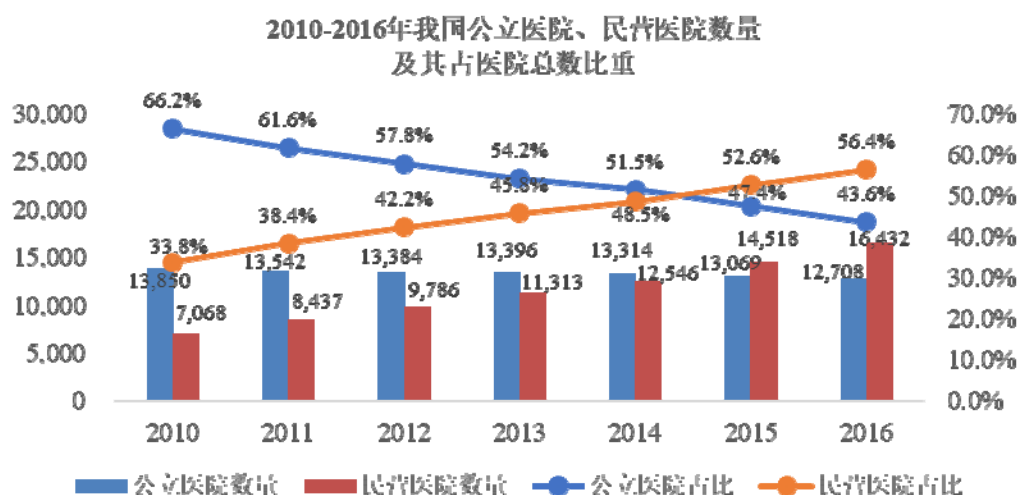
互联网电子商务打破了传统百货零售的区域限制，购物中心和奥特莱斯业态提升了顾客多层次的消费体验；线上线下融合的新零售模式，更是经历了从理念到实践的蓬勃发展，整个零售行业进入了一个多渠道、多层次、多方位的激烈竞争阶段。零售行业变革的背后，实质是近年来“供给侧改革”所带来的居民消费结构改变和消费品质升级。一方面，消费结构从商品消费向服务型消费转变，从衣食住行等必选消费向文化娱乐、妆饰、教育健康等可选消费倾斜；另一方面，消费品质日益偏好于对高品质、个性化的商品，良好服务及消费体验的追求。零售行业的剧烈变革，倒逼传统百货零售企业必须

不断进行创新。

开元商城作为上市公司旗下的百货零售类资产，近年来也面临着经营业态单一、区域覆盖范围有限的发展瓶颈，尽管“开元百货”的品牌以及“四城五店”的布局在陕西省内具有一定的规模和影响力，但面对以线上供应链转型和线下体验升级不断融合的新零售发展态势，依然难以克服以联营扣点为主要经营模式的传统百货零售业所面临的盈利能力偏低、产品服务同质化等问题。

2、民营医疗服务面临行业发展契机

近年来，我国民众的医疗服务需求不断增长，但公立医院的医疗卫生资源有限。随着我国医疗体制改革的不断深化，政府提出了多项政策意见鼓励社会资本进入医疗领域。2017年5月，国务院办公厅印发了《关于支持社会力量提供多层次多样化医疗服务的意见》（国办发[2017]44号），明确提出“发展社会力量举办、运营的高水平全科诊所，建立包括全科医生、护士等护理人员以及诊所管理人员在内的专业协作团队，为居民提供医疗、公共卫生、健康管理等签约服务”，“允许公立医院根据规划和需求，与社会力量合作举办新的非营利性医疗机构。鼓励公立医院与社会办医疗机构在人才、管理、服务、技术、品牌等方面建立协议合作关系，支持社会力量办好多层次多样化医疗服务。严格落实公立医院举办特需医疗有关规定，除保留合理部分外，逐步交由市场提供”，为社会资本深化在医疗服务领域的专业化、规模化发展扫清了政策障碍。从2010年底至2016年底，我国民营医院的数量从7,068家增加至16,432家，年均复合增长率为15.1%，占医院总数比重从33.8%上升至56.4%。与此同时，公立医院数量从13,850家下降至12,708家，公立医院数量占医院总数比重从66.2%下降至43.6%。



数据来源：《中国卫生（和计划生育）统计年鉴》、我国卫生和计划生育事业发展统计公报

2018年1月，陕西省人民政府办公厅制定了《关于印发支持社会力量提供多层次多样化医疗服务实施方案的通知》（陕政办发[2018]9号），要求落实《陕西省医疗卫生服务体系规划及资源配置标准（2016-2020年）》规定，按照全省每千常住人口1.45张床位为社会办医预留规划空间，对社会办医疗机构设备配置条件适度放宽，按照非公立医疗机构设备配备不低于20%的比例预留规划空间，为社会资本进入医疗卫生服务行业创造了良好环境。

（二）本次交易的目的

面对传统百货行业日趋激烈的竞争局面，上市公司拟通过出售全部商业类资产的方式，将公司业务聚焦于医疗服务行业，以期能在国家大力扶持、鼓励社会资本进行医疗服务行业的发展契机下，寻求公司经营战略的全面转型和升级。

本次交易完成后，上市公司的主业更加集中和突出。一方面，将继续依托西安高新医院齐备的科室配置、高层次的专家与诊疗队伍、先进的医疗设备，继续夯实和巩固高新医院的三甲复审成果；另一方面，上市公司还将加快推进西安国际医学中心、西安高新医院二期扩建、商洛国际医学中心等项目的建设，充分利用现有医疗服务平台扩大医疗服务规模，加强医疗技术的医学转化和临床应用，提升科研创新能力，打通大健康产业链条，努力构建覆盖陕西地区的医疗服务网络，将公司打造成在国内具有重大影响力的医疗、健康管理集团。

二、本次交易的决策过程和批准情况

本次交易方案实施前尚需取得有关批准，取得批准前本次交易方案不得实施。本次交易已履行的和尚未履行的决策程序及报批程序列示如下：

（一）本次交易已经履行的程序和获得的批准

1、上市公司已履行的决策程序

（1）2018年3月30日，上市公司召开第十届董事会第二十次会议，审议通过《关于重大资产出售方案的议案》等与本次交易相关的议案。

（2）2018年3月30日，上市公司召开第九届监事会第十一次会议，审议通过《关于重大资产出售方案的议案》等与本次交易相关的议案。

2、交易对方已履行的决策程序

2018年3月30日，交易对方的股东三江控股作出股东决定，同意本次交易。

（二）本次交易尚须取得的授权和批准

本次交易的相关议案尚需上市公司股东大会审议通过，本次交易能否通过股东大会的审议存在不确定性。在获得上市公司股东大会的批准前，上市公司不得实施本次交易。

三、本次交易的具体方案

（一）交易方案概况

1、整体方案

本次交易方案为上市公司向银泰出售开元商业 100%的股权（不包括截至基准日开元商业持有的汉城湖旅游 65%的股权）。

2、交易对方

本次交易的交易对方为银泰。

3、交易价格及定价依据

本次交易定价以《资产评估报告》载明的资产评估值为基础，由双方协商确定。

根据正衡评估出具的《资产评估报告》，截至评估基准日 2017 年 12 月 31 日，开元商业 100%股权（不包括截至基准日开元商业持有的汉城湖旅游 65%的股权）的评估值为 347,388.49 万元。考虑到开元商业在评估基准日后至股权过户日前向国际医学分配了 140,799,973.95 元未分配利润，本次交易的价格为 3,502,478,375.24 元-开元商业在股权过户日前向国际医学分配的未分配利润 140,799,973.95 元=3,361,678,401.29 元。交易价格均为含税价格，并已包含就本次交易国际医学应缴纳的所有税款，包括但不限于企业所得税以及交易一方的印花税。

4、支付方式

本次交易支付的对价全部为现金，交易对方分三期向国际医学支付交易对价。第一期：自《股权转让协议》签署之日起 5 个工作日内，银泰向国际医学支付转让对价的 10%（即人民币 336,167,840.13 元）作为定金。第二期：自开元商业股权过户完成且《股权转让协议》约定的支付条件具备后的 5 个工作日内，银泰将转让对价的 80%（即人民

币 2,689,342,721.03 元) 支付至国际医学账户。第三期: 自国际医学按《股权转让协议》约定的资料清单完整移交每一份物品和文件后 5 个工作日内, 银泰将转让对价的 10%(即人民币 336,167,840.13 元) 支付至国际医学账户, 并且定金自动转为转让对价的一部分。

为确保银泰的履约能力, 浙江银泰向国际医学出具了《担保函》, 同意就银泰根据《股权转让协议》需向国际医学支付的 3,361,678,401.29 元股权转让价款(含定金, 即“主债务”)和银泰因未履行主债务而产生的利息、违约金和损害赔偿金以及国际医学要求银泰履行主债务所产生的必需费用(包括但不限于诉讼或仲裁机关收取的费用、律师费、差旅费等), 向国际医学提供连带责任的保证担保。如果银泰未按照《股权转让协议》规定的时间履行向国际医学支付股权转让价款的义务, 则由浙江银泰代银泰向国际医学支付应付未付的股权转让价款。

(二) 标的资产估值情况

根据正衡评估出具的《资产评估报告》, 本次评估以 2017 年 12 月 31 日为评估基准日, 采用资产基础法和收益法两种方法对开元商业 100%股权(不包括截至基准日开元商业持有的汉城湖旅游 65%的股权)进行评估, 并选取资产基础法评估结果作为最终的评估结论。截至评估基准日, 开元商业母公司模拟报表的净资产账面价值为 39,086.27 万元, 评估值为 347,388.49 万元, 评估增值 308,302.22 万元, 增值率 788.77%。

(三) 期间损益安排

在银泰履行了 80%转让对价的支付义务的前提下, 除已向国际医学分配的利润外, 开元商业在评估基准日后至股权过户日期间的收益和亏损均归属于银泰。

(四) 债权债务、担保处理

1、债权债务

本次交易不涉及开元商业债权或债务转移的情况, 标的资产交割完成后, 开元商业将成为交易对方的全资子公司, 相关债权债务仍由开元商业享有或承担, 其现有债权债务关系保持不变。

2、担保

截至本报告签署日, 上市公司为开元商业及其子公司实际提供的担保余额为 22,000.00 万元, 具体明细如下:

借款人	借款金额 (万元)	贷款人	担保人	担保范围	担保方式
开元商业	5,000.00	中国光大银行股份有限公司西安分行	国际医学	借款本息、违约金等	连带责任保证
	5,000.00	中国民生银行股份有限公司西安分行		借款本息、违约金等	连带责任保证
开元宝鸡	2,000.00（注1）	中国建设银行股份有限公司宝鸡经二路支行		借款本息、违约金等	连带责任保证
	5,000.00（注2）	交通银行股份有限公司宝鸡分行		借款本息、违约金等	连带责任保证
	2,000.00	中国农业银行股份有限公司宝鸡经二路支行		借款本息、违约金等	连带责任保证
	3,000.00	中国农业银行股份有限公司宝鸡经二路支行		借款本息、违约金等	连带责任保证
合计	22,000.00				

注 1：担保额度为 5,000 万元，实际借款金额及担保金额为 2,000 万元。

注 2：2018 年 2 月 12 日，开元宝鸡与交通银行股份有限公司宝鸡分行签署了 5,000.00 万元《流动资金借款合同》（编号：461800020）与《保证合同》（编号：461800020-1），国际医学为开元宝鸡上述借款提供保证担保。

截至本报告签署日，上市公司与开元商业及其子公司之间涉及的担保额度合计为 25,000.00 万元，实际担保余额为 22,000.00 万元。前期，经上市公司第九届董事会第六次会议、第十届董事会第十六次会议、2016 年年度股东大会审议，上市公司对开元商业及其子公司的最高额度担保为 80,000.00 万元（其中开元商业 40,000.00 万元、开元宝鸡 20,000.00 万元、开元地产 20,000.00 万元）。

鉴于本次重大资产出售完成后，上市公司将不再持有开元商业及其子公司的股权，前述担保事项将成为上市公司对第三方的担保事项。为解决因本次重大资产出售而衍生的上市公司对第三方的担保问题，一方面，对截至开元商业股权过户日，公司实际发生的对开元商业及其子公司的担保义务，国际医学与银泰在《股权转让协议》中进行了约定，具体如下：国际医学、银泰、开元商业及其子公司将积极促成与金融机构签署转担保协议，约定自股权过户日起，国际医学为开元商业及其子公司提供的担保义务转由银泰或其指定的关联方承接，该转担保协议将在《股权转让协议》生效及股权过户完成两项前提条件共同满足时生效。若截至股权过户日，国际医学仍对开元商业及其子公司的贷款合同提供担保的，银泰承诺开元商业及其子公司应当在股权过户日后一个月内偿还相应的银行贷款。若开元商业及其子公司在股权过户日后一个月内未能完成银行贷款偿还的，银泰需在收到国际医学发出的书面通知之日起 3 个工作日内将等值于开元商业及其子公司应偿还的相关银行贷款本息（具体以届时银行出具的单据为准）金额的款项转付给国际医学，逾期未付款的，应按应付金额的同期贷款利息向国际医学支付补偿金直

至该等款项转付之日；国际医学在收到上述款项后 3 个工作日内代开元商业及其子公司向贷款银行进行清偿以解除国际医学的担保责任，逾期未清偿的，应按应付金额的同期贷款利息向银泰支付补偿金直至该等贷款清偿之日。对国际医学、银泰、开元商业及其子公司未能与金融机构签署转担保协议或债权人不同意接受提前清偿主债权的担保（以下简称“未决担保”），银泰或其指定的关联方将向国际医学提供足额的反担保（如需）。

2018 年 3 月 30 日，浙江银泰向上市公司出具了《反担保函》，主要内容如下：“1、根据未决担保对应的融资合同和国际医学为融资合同提供担保所签署的相应担保合同的有关条款约定，反担保义务的范围、条件、期限与国际医学向开元商业及其子公司提供的担保义务的范围、条件、期限相一致；2、因开元商业及其子公司未能按期偿还未决担保项下的融资贷款，导致贷款人要求国际医学承担担保责任的，浙江银泰将在收到国际医学书面通知之日起 10 个工作日内履行反担保保证责任。”

另一方面，对截至开元商业股权过户日，上市公司未发生的对开元商业及其子公司的担保义务，国际医学将解除相应的担保承诺，不再继续履行担保义务和责任。

（五）人员安置

本次交易不涉及员工安置事项，除《股权转让协议》附件中列明的国际医学派驻到开元商业且需在股权过户日或之前辞职的人员外，原由开元商业聘任的员工在本次交易完成后仍然由其继续聘用，劳动关系保持不变，已经签署的劳动合同继续执行。

银泰承诺在本次转让完成后，对开元商业拟留任的高级管理人员刘梅、刘勇、刘浩、高杉、程鑫渝、冯长喜，在股权过户交割日后 3 年内不无故解聘。

四、本次交易构成重大资产重组，不构成关联交易，不构成借壳上市

（一）本次交易构成重大资产重组

根据国际医学 2017 年的年度报告和开元商业《模拟审计报告》，本次交易构成重大资产重组，具体测算过程如下：

单位：万元

项目	资产总额	营业收入	资产净额
标的公司（开元商业，注 1）	194,437.15	338,577.23	49,753.88
上市公司（注 2）	583,263.02	405,950.08	361,963.38
标的公司/上市公司	33.34%	83.40%	13.75%

《重组办法》规定的重大资产重组标准	50%	50%	50%且金额>5000 万
是否达到重大资产重组标准	否	是	否

注 1：本表中开元商业的财务数据为剔除掉汉城湖 65%股权后的模拟合并报表数值；

注 2：本表中上市公司的财务数据为合并报表口径，资产净额为合并报表归属于母公司股东的所有者权益。

根据《重组办法》，本次交易构成上市公司重大资产重组。

（二）本次交易不构成关联交易

本次重大资产出售的交易对方为银泰。银泰与上市公司之间不存在关联关系，本次交易不构成关联交易。

（三）本次交易不构成重组上市

本次交易不涉及发行股份。本次交易前，上市公司的控股股东为陕西世纪新元、实际控制人为刘建申先生。本次交易后，上市公司的控股股东和实际控制人均未发生变更。因此，本次交易不构成《重组办法》第十三条规定的重组上市。

五、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

本次交易前，上市公司的主营业务包括百货零售和医疗服务两大板块。本次交易后，上市公司将置出百货零售业务资产，专注于发展医疗服务业，努力利用现有医疗服务平台，集中优质资源进一步提升上市公司在医疗服务行业的核心竞争力；同时，本次重大资产出售获得的资金也将为上市公司在医疗服务行业的布局提供充足的资金支持，有利于提升公司医疗服务业务规模和未来的持续盈利能力。

（二）本次交易对上市公司股权结构的影响

本次交易的对价全部为现金，不涉及上市公司新增股份发行或回购股份注销等事项。因此，本次交易对上市公司的股权结构不产生影响。

（三）本次交易对上市公司主要财务指标的影响

根据上市公司 2017 年的审计报告及希格玛审计师出具的《备考审阅报告》，本次交易前后上市公司的主要财务指标如下：

项目	2017-12-31	
	本次交易前	本次交易后（备考）

总资产（万元）	583,263.02	741,164.57
净资产（万元）	363,061.53	584,554.40
资产负债率	37.75%	21.13%
流动比率（倍）	1.02	3.36
速动比率（倍）	0.99	3.35
项目	2017 年	
	本次交易前	本次交易后（备考）
营业收入（万元）	405,950.08	67,373.32
净利润（万元）	19,678.17	4,016.24
归属于母公司所有者的净利润（万元）	19,839.08	4,177.15
基本每股收益（元/股）	0.10	0.02
稀释每股收益（元/股）	0.10	0.02

第二节 上市公司基本情况

一、上市公司基本信息

中文名称	西安国际医学投资股份有限公司
曾用名	西安开元投资集团股份有限公司、西安开元控股集团股份有限公司、西安解放集团股份有限公司、西安市解放百货股份有限公司
英文名称	XI'AN INTERNATIONAL MEDICAL INVESTMENT COMPANY LIMITED
证券简称	国际医学
证券代码	000516
成立时间	1996 年 12 月 31 日
上市日期	1993 年 8 月 9 日
上市地	深圳证券交易所
注册资本	1,971,049,302 元
法定代表人	史今
注册地址	陕西省西安市高新区团结南路 16 号保障楼 5 层
办公地址	陕西省西安市东大街解放市场 6 号
统一社会信用代码	9161010322061133XP
邮政编码:	710001
联系电话	029-87217854
传真	029-87217705
公司网站	www.000516.cn
电子邮箱	IMIC@000516.cn
经营范围	医学、医疗及相关高科技生命科学方面的投资、医院管理。国内商业；物资供应业；居民修理服务业（专项审批项目审批后经营）；货物及技术的进出口经营；能源、交通、通讯及市政基础设施建设的投资和其他项目的投资；房地产开发经营；文化娱乐业、停车服务（由分支机构经营）。（上述经营范围涉及许可经营项目的，凭许可证明文件或批准证书在有效期内经营，未经许可不得经营）

二、上市公司设立及股本变动情况

（一）公司的设立和历史沿革

国际医学的前身是“西安市解放百货商场”，始建于 1956 年。1986 年 12 月 4 日，西安市第一商业局以“市一商集字（86）398 号”批准西安市解放百货商场改制为股份制试点企业。1986 年 12 月 19 日成立“西安市解放百货股份有限公司”。1989 年 10 月 14 日，西安市体改委以“市体改字（1989）024 号”文件同意公司继续进行股份制试点。1992 年，国家体改委以“体改生（1992）89 号”文件，批复同意公司继续进行规范化的股份制企业试点。1993 年 5 月 31 日，公司取得了西安市工商行政管理局颁发的企业法人营业执照。

1993 年，经中国证监会“证监发审字[1993]13 号”批准，公司于 1993 年 8 月 9 日在深圳证券交易所挂牌上市，发行后总股本为 50,652,500 股。证券简称为：陕解放 A，证券代码为：0516（2001 年改为 000516）。

1996 年 12 月，公司对照 1994 年《公司法》进行了规范，并依法履行了重新登记手续。经公司 1995 年度股东大会决议，并经西安市工商行政管理局核准，将公司名称变更为“西安解放集团股份有限公司”。

2007 年 6 月 26 日，经公司 2006 年度股东大会决议，并经西安市工商行政管理局核准，公司名称变更为“西安开元控股集团股份有限公司”，证券简称变更为“开元控股”，证券代码不变。

2011 年 5 月 16 日，经公司 2010 年度股东大会决议，并经西安市工商行政管理局核准，公司名称变更为“西安开元投资集团股份有限公司”，证券简称变更为“开元投资”，证券代码不变。

2015 年 1 月 7 日，经公司 2015 年第一次临时股东大会审议，公司中文名称变更为“西安国际医学投资股份有限公司”，英文名称变更为“XI'AN INTERNATIONAL MEDICAL INVESTMENT COMPANY LIMITED”，证券简称变更为“国际医学”，证券代码不变。

（二）股本变动情况

1994 年 5 月 1 日，公司根据 1993 年年度股东大会审议通过的利润分配议案和增资配股议案，向全体股东每 10 股送 1 股红股、派 1 元现金、配售 1 股，分红送配股完成后，总股本由 50,652,500 股增至 60,783,000 股。

1996 年 2 月 13 日，公司根据 1995 年年度股东大会审议通过的利润分配议案，向全体股东每 10 股送 1 股红股，送股完成后，总股本由 60,783,000 股增至 66,861,300 股。

1998 年 4 月 30 日，公司根据 1997 年年度股东大会审议通过的利润分配议案和公积金转增股本议案，向全体股东每 10 股送 3.8 股转增 4.2 股，送转完成后，总股本由 66,861,300 股增至 120,350,340 股。

2000 年 12 月 22 日，经中国证监会“证监公司字[2000]232 号文”核准，公司以 1999 年 12 月 31 日的总股本 120,350,340 股为基数，按每 10 股配售 3 股的比例向全体股东配

售，配股完成后，总股本由 120,350,340 股增至 130,378,296 股。

2006 年 3 月 21 日，公司 2006 年第一次临时股东大会暨相关股东会审议通过股权分置改革方案，以流通股股本 43,454,477 股为基数，用资本公积金向全体流通股股东每 10 股转增 4.091 股，方案实施完成后，总股本由 130,378,296 股增至 148,155,522 股。

2009 年 5 月 20 日，国际医学 2008 年年度股东大会审议通过 2008 年度利润分配及资本公积转增股本方案，以 2008 年末总股本 148,155,522 股为基数，向全体股东每 10 股送 5 股红股；同时，以 2008 年末总股本 148,155,522 股为基数，以资本公积金向全体股东每 10 股转增 5 股，方案实施完成后，总股本由 148,155,522 股增加至 296,311,044 股。

2009 年 8 月 3 日，经中国证监会核准，公司以总股本 296,311,044 股为基数，按每 10 股配套 3 股的比例向全体股东配售新股，配股完成后，总股本由 296,311,044 股增至 375,484,064 股。

2010 年 5 月 17 日，国际医学 2009 年年度股东大会审议通过 2009 年度利润分配及资本公积转增股本方案，以 2009 年末总股本 375,484,064 股为基数，向全体股东每 10 股送 5 股；同时，以 2009 年末总股本 375,484,064 股为基数，以资本公积金向全体股东每 10 股转增 4 股。该次送红股及资本公积转增股本完成后，总股本由 375,484,064 股增加至 713,419,721 股。

2015 年 4 月，经中国证监会“证监许可[2015]464 号文”核准，国际医学向 9 名发行对象非公开发行股票 75,000,000 股，发行完成后，国际医学总股本由 713,419,721 股增加至 788,419,721 股。

2016 年 5 月 19 日，根据国际医学 2015 年年度股东大会审议通过的 2015 年度权益分配方案，以 2015 年末总股本 788,419,721 股为基数，以资本公积金向全体股东每 10 股转增 15 股，方案实施完成后，公司总股本由 788,419,721 股增加至 1,971,049,302 股。

该次转增完成后，国际医学股本总额未再发生变动。

截至 2017 年 12 月 31 日，国际医学的前十大股东如下：

序号	股东名称	持股数量（股）	持股比例
1	陕西世纪新元	372,093,150	18.88%
2	申华控股	91,486,283	4.64%

3	曹鹤玲	49,397,770	2.51%
4	深圳元帆	44,336,163	2.25%
5	广东粤财信托有限公司-粤财信托·粤中3号集合资金信托计划	25,000,000	1.27%
6	西安商业科技开发公司	19,645,078	1.00%
7	招商财富—招商银行—中民1号专项资产管理计划	19,512,500	0.99%
8	泰达宏利基金—民生银行—泰达宏利价值成长定向增发170号资产管理计划	19,010,000	0.96%
9	高原	16,293,585	0.83%
10	王文学	13,726,750	0.70%
合计		670,501,279	34.03%

三、最近六十个月上市公司控制权变动情况

最近六十个月，公司控股股东一直为陕西世纪新元，实际控制人一直为刘建申先生，公司控制权未发生变动。

四、最近三年上市公司重大资产重组情况

2016年12月9日，公司召开第十届董事会第十一次会议审议通过《关于拟转让开元商业有限公司100%股权的议案》，公司拟向王府井集团股份有限公司转让所持开元商业100%股权，王府井集团股份有限公司将以现金方式支付本次股权转让价款。2017年2月15日，公司与王府井集团股份有限公司签署了《开元商业有限公司股权转让框架协议》。

2017年5月5日，公司召开第十届董事会第十六次会议，审议通过了《关于终止本次重大资产重组事项的议案》，鉴于双方就该次重组方案的具体内容以及交易协议的相关条款未达成一致，双方决定终止该次重大资产重组。同日，公司与王府井集团股份有限公司签署了《关于终止开元商业有限公司股权转让和受让的协议》。

除上述与王府井集团股份有限公司之间筹划但未实施的重大资产重组方案外，最近三年上市公司无其他重大资产重组事项。

五、上市公司主营业务情况及财务指标

国际医学主营业务由百货零售业务和医疗服务业务构成，其中百货零售业务主要为百货商店经营，医疗服务业务为综合医院经营。

国际医学百货零售板块以开元商业为经营主体，目前以“开元商城”作为具体运营品牌，在陕西省形成“四城五店”的店面布局。其中，在西安市有两家开元商场，即钟楼店和西旺店，在咸阳市、宝鸡市和安康市分别运营了咸阳店、宝鸡店和安康店。医疗

服务板块的经营主体主要为西安高新医院，西安高新医院由上市公司于 2011 年通过同一控制下的企业合并取得。上市公司最近三年的主要财务指标如下：

1、简要合并资产负债表

单位：万元

项目	2017-12-31	2016-12-31	2015-12-31
资产总额	583,263.02	555,531.48	531,335.59
负债总额	220,201.49	205,654.56	198,499.76
所有者权益	363,061.53	349,876.93	332,835.83
归属于母公司股东的所有者权益	361,963.38	348,741.87	332,171.03
每股净资产（元/股）	1.84	1.77	1.69
资产负债率	37.75%	37.02%	37.36%

2、简要合并利润表

单位：万元

项目	2017 年	2016 年	2015 年
营业收入	405,950.08	393,068.20	390,036.95
营业利润	26,154.37	26,246.76	31,362.36
利润总额	26,542.33	26,626.50	31,613.89
净利润	19,678.17	20,129.46	24,099.48
归属于母公司股东的净利润	19,839.08	20,159.21	24,102.49
毛利率	19.89%	20.25%	20.23%
基本每股收益（元/股）	0.10	0.10	0.12

注：2017 年、2016 年合并利润表已按照最新财务报表格式调整，2015 年合并利润表未进行调整。

3、简要合并现金流量表

单位：万元

项目	2017 年	2016 年	2015 年
经营活动产生的现金流量净额	38,636.42	43,927.01	27,422.53
投资活动产生的现金流量净额	-94,415.13	-8,556.91	-53,868.03
筹资活动产生的现金流量净额	-15,937.90	-6,957.36	155,510.22
现金及现金等价物净增加额	-71,716.61	28,412.74	129,064.73

六、上市公司控股股东及实际控制人概况

截至本报告签署日，陕西世纪新元持有上市公司 18.88%的股份，为上市公司的控股股东；陕西世纪新元的一致行动人中华控股、曹鹤玲、深圳元帆合计持有上市公司 9.40%的股份。

陕西世纪新元是中华控股的控股子公司，中华控股是西安天健医药科学研究所的控股子公司，刘建申先生持有西安天健医药科学研究所 99%的股权，是上市公司的实际控

制人。

（一）控股股东概况

公司控股股东陕西世纪新元的基本情况如下：

公司名称	陕西世纪新元商业管理有限公司
统一社会信用代码	916100007379501748
公司类型	有限责任公司
注册地址	陕西省西安市高新区团结南路 16 号
注册资本	15,700.00 万元
法定代表人	曹鹤玲
成立时间	2002 年 9 月 30 日
经营范围	商业企业的投资与管理；物业租赁与管理；商业企业发展战略规划、营销策划；广告策划、制作与代理；商业软件的开发与咨询服务；进出口业务代理；企业投融资的论证咨询与服务。（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）实际控制人概况

公司实际控制人刘建申先生的基本情况如下：刘建申先生，男，中国国籍，现任申华控股集团有限公司投资委员会主席。刘建申先生是第十届、第十一届全国人大代表，陕西省第十二届、第十三届人大代表，陕西省总商会副会长。

七、最近三年上市公司合法合规情况

最近三年，国际医学及其现任董事、高级管理人员不存在因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规被中国证监会立案调查的情形，不存在受到行政处罚（与证券市场明显无关的除外）或者刑事处罚的情形，也不存在受到深圳证券交易所公开谴责的情形。

第三节 交易对方基本情况

一、基本信息

公司名称	银泰百货有限公司
统一社会信用代码	91330100770901753U
公司类型	有限责任公司（外国法人独资）
法定代表人	陈晓东
注册资本	36,000.00 万元
成立日期	2005 年 1 月 7 日
注册地址	浙江省杭州市西湖区文二西路 820 号 3 幢 2027 室
办公地址	浙江省杭州市西湖区文二西路 820 号 3 幢 2027 室
经营范围	批发、零售：日用百货、日用杂品、针纺织品、服装、皮革制品、五金交电、家具、建筑装饰材料、工艺美术品（文物除外）、金银饰品、通讯设备；验光、配镜、摄影；鞋包修理，服装修改。（经营场地另设分支机构、涉证商品凭证经营）。

二、历史沿革及注册资本变化情况

银泰成立于 2005 年 1 月，注册资本为人民币 10,000.00 万元，其中北京国俊投资有限公司出资 1,000.00 万元，占比 10%，中国银泰投资有限公司出资 9,000.00 万元，占比 90%。

2005 年 11 月，经商务部批准，银泰全体股东将所持银泰 100%的股权转让给三江控股，公司性质变更为外商独资企业。

2007 年 8 月，经商务部批准，银泰的注册资本由人民币 10,000.00 万元增至人民币 30,000.00 万元，新增注册资本由原股东三江控股以货币认缴。

2015 年 2 月，经杭州市西湖区商务局批准，银泰的注册资本由人民币 30,000.00 万元增加至 36,000.00 万元，新增注册资本由三江控股以货币认缴。

截至本报告签署日，银泰的股权结构、注册资本未再发生变化，具体如下：

股东名称	注册资本（万元）	持股比例
三江控股	36,000.00	100.00%

三、主要业务发展状况

银泰主要从事商业、百货零售业的投资、投资管理业务。

四、最近两年主要财务指标

银泰经浙江新华会计师事务所有限公司审计的最近两年母公司主要财务指标如下：

单位：万元

项目	2017-12-31	2016-12-31
资产总额	168,079.41	147,203.85
负债总额	39,732.95	21,728.56
所有者权益	128,346.46	125,475.29
项目	2017 年	2016 年
营业收入	0.00	0.00
营业利润	3,438.58	2,020.54
净利润	2,871.17	1,459.30

五、最近一年简要财务报表

银泰经浙江新华会计师事务所有限公司审计的 2017 年母公司简要财务报表如下：

1、简要资产负债表

单位：万元

项目	2017-12-31
流动资产	78,487.30
非流动资产	89,592.11
资产总额	168,079.41
流动负债	39,732.95
非流动负债	0.00
负债总额	39,732.95
所有者权益	128,346.46

2、简要利润表

单位：万元

项目	2017 年
营业收入	0.00
营业利润	3,438.58
利润总额	3,438.58
净利润	2,871.17

3、简要现金流量表

单位：万元

项目	2017 年
经营活动产生的现金流量净额	-730.89
投资活动产生的现金流量净额	-20,000.00
筹资活动产生的现金流量净额	20,838.77
现金及现金等价物净增加额	107.88

六、股权结构及控制关系

截至本报告签署日，银泰的产权控制关系如下图所示：



七、控股股东情况

截至本报告签署日，三江控股持有银泰 100%的股权，为银泰的控股股东。三江控股的注册地为英属维尔京群岛，主要从事投资及投资管理业务。

八、参控股公司情况

截至本报告签署日，银泰的对外投资情况如下：

序号	产业类别	名称	主营业务	直接持股比例
1	零售业	银泰百货宁波海曙有限公司	零售	100.00%
2	零售业	宁波银泰百货有限公司	零售	100.00%
3	零售业	银泰百货宁波鄞州有限公司	零售	100.00%
4	商务服务业	慈溪银泰商业管理有限公司	商业管理咨询	35.00%
5	住宿业	安徽省华侨饭店有限公司	酒店	49.00%
6	零售业	达孜银泰商业发展有限公司	商业投资管理	93.94%

九、交易对方与上市公司之间关联关系情况

本次交易对方银泰与上市公司不存在关联关系。

十、交易对方向上市公司推荐董事、高级管理人员情况

截至本报告签署日，交易对方银泰不存在向上市公司推荐董事、高级管理人员的情况。

十一、交易对方及其主要管理人员最近五年合法合规及诚信情况

截至本报告签署日，本次交易对方及其主要管理人员最近五年内不存在受过行政处

罚（与证券市场明显无关的除外）、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的情形；最近五年内不存在未按期偿还大额债务、未履行承诺、被中国证监会采取行政监管措施或受到证券交易所纪律处分的情况。

第四节 交易标的基本情况

一、交易标的基本信息

本次重大资产出售的交易标的为开元商业 100%股权（不包括截至基准日开元商业持有的汉城湖旅游 65%的股权）。开元商业的基本信息如下：

公司名称	开元商业有限公司
公司性质	有限责任公司（法人独资）
注册地址	解放市场 6 号
法定代表人	史今
注册资本	20,000.00 万元
成立日期	1992 年 12 月 1 日
统一社会信用代码	91610103742801536J
经营范围	许可经营项目：二类医疗器械的销售；卷烟、雪茄烟的零售；预包装食品、散装食品、婴幼儿配方乳粉、保健食品的销售。（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）。一般经营项目：国内商业；房地产开发；物业租赁和管理；停车场；日用品修理；商品信息咨询；验光配镜。（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、交易标的历史沿革

（一）设立情况

开元商业的原名称为西安开元商城有限公司，系根据西安市计划委员会市计外字[92]第 656 号《关于合资兴办西安开元商城有限公司项目建议书的批复》、西安市计划委员会市计外字[92]第 723 号《关于合资兴办“西安开元商城有限公司”可行性研究报告的批复》、西安市对外经济贸易委员会西外经贸外资字[92]第 661 号《关于同意设立合资经营企业<西安开元商城有限公司>及其合同、章程的批复》批准成立。其中，西安市解放百货股份有限公司以场地使用权和货币出资 7,650 万元，香港陆氏地产发展有限公司以货币出资 3,750 万元，香港汇山实业有限公司以货币出资 3,600 万元。

1992 年 11 月 16 日、17 日，西安市人民政府向西安开元商城有限公司核发《中华人民共和国台港澳侨投资企业批准证书》（外经贸西府合资字[1992]0137 号）和《中外合资经营企业批准证书》（外经贸西府合资字[1992]第 137 号）。

根据西会外字[93]120 号《关于西安开元商城有限公司第一阶段验资的报告》、西会外验字[94]008 号《关于西安开元商城有限公司第二阶段验资的报告》、西会外验字[94]013 号《关于西安开元商城有限公司第三阶段验资的报告》和华夏外验字[95]005 号

《关于西安开元商城有限公司第四阶段验资的报告》，截至 1995 年 3 月 21 日，西安开元商城有限公司累计到位出资为 15,000 万元，其中西安市解放百货股份有限公司缴纳 7,650 万元，香港陆氏地产发展有限公司缴纳 3,750 万元，香港汇山实业有限公司缴纳 3,600 万元。

西安开元商城有限公司成立时的股权结构如下：

股东名称	认缴出资额（万元）	实缴出资额（万元）	持股比例
西安市解放百货股份有限公司	7,650.00	7,650.00	51.00%
香港陆氏地产发展有限公司	3,750.00	3,750.00	25.00%
香港汇山实业有限公司	3,600.00	3,600.00	24.00%
合计	15,000.00	15,000.00	100.00%

（二）历史沿革

1、1996 年股东更名

1996 年 12 月，西安开元商城有限公司的股东西安市解放百货股份有限公司的名称变更为西安解放集团股份有限公司。

本次股东名称变更后，西安开元商城有限公司的股权结构如下：

股东名称	认缴出资额（万元）	实缴出资额（万元）	持股比例
西安解放集团股份有限公司	7,650.00	7,650.00	51.00%
香港陆氏地产发展有限公司	3,750.00	3,750.00	25.00%
香港汇山实业有限公司	3,600.00	3,600.00	24.00%
合计	15,000.00	15,000.00	100.00%

2、1998 年减少注册资本

1997 年 12 月 3 日，西安开元商城有限公司作出董事会决议，同意将其注册资本由 1.5 亿元减少为 1 亿元。同日，西安解放集团股份有限公司、香港陆氏地产发展有限公司与香港汇山实业有限公司三方签订了《补充合同》，将西安开元商城有限公司注册资本变更为 1 亿元，其中西安解放集团股份有限公司出资 7,500 万元，香港陆氏地产发展有限公司与香港汇山实业有限公司共同出资 2,500 万元。

1998 年 3 月 12 日，西安市人民政府向西安开元商城有限公司换发了《台港澳侨投资企业批准证书》（外经贸西府合资字[1992]第 137 号）。

1998 年 5 月 21 日，西安市对外贸易经济合作局出具《关于同意西安开元商城有限公司减少投资的批复》（西外经贸外资[1998]108 号），同意了前述减资事项。

本次减资完成后，西安开元商城有限公司的股权结构如下：

股东名称	认缴出资额（万元）	实缴出资额（万元）	持股比例
西安解放集团股份有限公司	7,500.00	7,500.00	75.00%
香港陆氏地产发展有限公司	1,886.00	1,886.00	18.86%
香港汇山实业有限公司	614.00	614.00	6.14%
合计	10,000.00	10,000.00	100.00%

3、2000 年股权转让

1999 年 6 月 30 日，香港陆氏地产发展有限公司与海达（香港）投资有限公司签署《股权转让合同书》，约定香港陆氏地产发展有限公司将其持有的西安开元商城有限公司 18.86% 的股权转让给海达（香港）投资有限公司。

2000 年 3 月 30 日，西安开元商城有限公司作出董事会决议，同意前述股权转让。

2000 年 8 月 9 日，西安市对外贸易经济合作局出具西外经贸外资[2000]189 号《关于同意西安开元商城有限公司变更投资外方的批复》，同意前述股权转让。

本次股权转让完成后，西安开元商城有限公司的股权结构如下：

股东名称	认缴出资额（万元）	实缴出资额（万元）	持股比例
西安解放集团股份有限公司	7,500.00	7,500.00	75.00%
海达（香港）投资有限公司	1,886.00	1,886.00	18.86%
香港汇山实业有限公司	614.00	614.00	6.14%
合计	10,000.00	10,000.00	100.00%

4、2001 年股权转让

2001 年 4 月 20 日，西安开元商城有限公司作出董事会决议，同意香港汇山实业有限公司将其持有的西安开元商城有限公司 6.14% 的股权转让给海达（香港）投资有限公司。

2002 年 6 月 21 日，西安市对外贸易经济合作局以市外经贸发[2002]242 号《关于同意西安开元商城有限公司变更股权的批复》同意该次股权转让。

本次股权转让完成后，西安开元商城有限公司的股权结构如下：

股东名称	认缴出资额（万元）	实缴出资额（万元）	持股比例
西安解放集团股份有限公司	7,500.00	7,500.00	75.00%
海达（香港）投资有限公司	2,500.00	2,500.00	25.00%
合计	10,000.00	10,000.00	100.00%

5、2002 年股权转让

2002年6月24日，西安开元商城有限公司作出董事会决议，同意海达（香港）投资有限公司将拥有的西安开元商城有限公司25%股权分别转让给西安海富科技实业有限责任公司15%，西安解放集团股份有限公司10%。

2002年8月9日，西安市对外贸易经济合作局以市外经字[2002]334号《关于同意西安开元商城有限公司股权转让并终止合资合同、章程的批复》同意该次股权转让。

本次股权转让完成后，西安开元商城有限公司的股权结构如下：

股东名称	认缴出资额（万元）	实缴出资额（万元）	持股比例
西安解放集团股份有限公司	8,500.00	8,500.00	85.00%
西安海富科技实业有限责任公司	1,500.00	1,500.00	15.00%
合计	10,000.00	10,000.00	100.00%

6、2003年增加注册资本

2003年2月17日，西安开元商城有限公司召开股东会，审议通过了重新制定的《西安开元商城有限公司章程》，各股东签署了新的公司章程。根据重新制定的《西安开元商城有限公司章程》，西安开元商城有限公司注册资本增加至20,000万元。

本次增资完成后，西安开元商城有限公司的股权结构如下：

股东名称	认缴出资额（万元）	实缴出资额（万元）	持股比例
西安解放集团股份有限公司	17,000.00	17,000.00	85.00%
西安海富科技实业有限责任公司	3,000.00	3,000.00	15.00%
合计	20,000.00	20,000.00	100.00%

7、2004年股权转让

2004年6月16日，西安开元商城有限公司作出股东会决议，鉴于西安海富科技实业有限责任公司已注销，同意西安民生集团股份有限公司（西安海富科技实业有限责任公司的唯一股东）承继西安海富科技实业有限责任公司持有的西安开元商城有限公司3,000万元的出资，并同意修改公司章程相关条款。本次股权转让完成后，西安开元商城有限公司的股权结构如下：

股东名称	认缴出资额（万元）	实缴出资额（万元）	持股比例
西安解放集团股份有限公司	17,000.00	17,000.00	85.00%
西安民生集团股份有限公司	3,000.00	3,000.00	15.00%
合计	20,000.00	20,000.00	100.00%

8、2007年股东更名

2007年6月，西安开元商城有限公司的股东西安解放集团股份有限公司的名称变更

为西安开元控股集团股份有限公司。

本次股东名称变更后，西安开元商城有限公司的股权结构如下：

股东名称	认缴出资额（万元）	实缴出资额（万元）	持股比例
西安开元控股集团股份有限公司	17,000.00	17,000.00	85.00%
西安民生集团股份有限公司	3,000.00	3,000.00	15.00%
合计	20,000.00	20,000.00	100.00%

9、2009 年股权转让

2009 年 8 月 10 日，西安开元商城有限公司作出股东会决议，同意西安民生集团股份有限公司将其持有西安开元商城有限公司 15%的股权转让给西安开元控股集团股份有限公司。

本次股权转让完成后，西安开元商城有限公司的股权结构如下：

股东名称	认缴出资额（万元）	实缴出资额（万元）	持股比例
西安开元控股集团股份有限公司	20,000.00	20,000.00	100.00%
合计	20,000.00	20,000.00	100.00%

10、2011 年股东更名

2011 年 5 月，西安开元商城有限公司的股东西安开元控股集团股份有限公司的名称变更为西安开元投资集团股份有限公司。

本次股东名称变更后，西安开元商城有限公司的股权结构如下：

股东名称	认缴出资额（万元）	实缴出资额（万元）	持股比例
西安开元投资集团股份有限公司	20,000.00	20,000.00	100.00%
合计	20,000.00	20,000.00	100.00%

11、西安开元商城有限公司更名

2011 年 12 月 29 日，西安开元商城有限公司作出股东决定，同意将西安开元商城有限公司名称变更为开元商业。

12、2015 年股东更名

2015 年 1 月，开元商业的股东西安开元投资集团股份有限公司的名称变更为国际医学。

本次股东名称变更后，开元商业的股权结构如下：

股东名称	认缴出资额（万元）	实缴出资额（万元）	持股比例
国际医学	20,000.00	20,000.00	100.00%

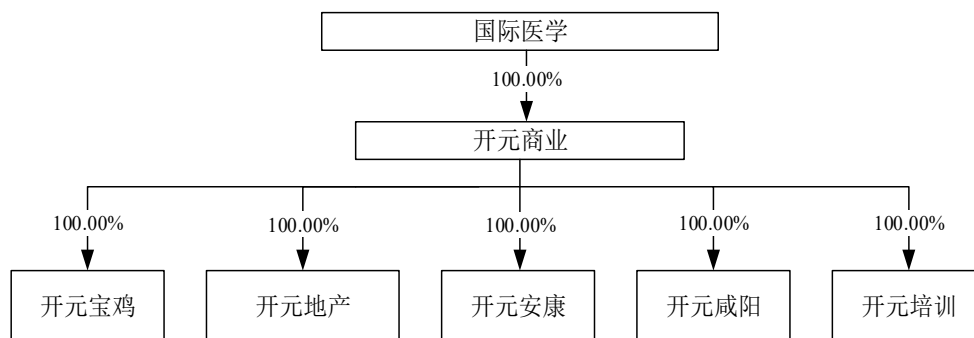
合计	20,000.00	20,000.00	100.00%
----	-----------	-----------	---------

该次股东更名完成后至本报告签署日，开元商业股本结构未再发生变动。

三、交易标的股权结构及控制关系情况

（一）开元商业的股权结构和控制关系

截至本报告签署日，开元商业的股权结构及控制关系如下图所示：



（二）开元商业的实际控制人

国际医学持有开元商业 100%股权，为开元商业的唯一股东。刘建申先生为国际医学实际控制人，也是开元商业的实际控制人。

（三）开元商业公司章程中可能对本次交易产生影响的主要内容或相关投资协议

开元商业公司章程中不存在对本次交易可能产生影响的内容，也不存在可能对本次交易产生影响的投资协议。

（四）原高级管理人员的安排

根据《股权转让协议》，本次交易完成后开元商业的高级管理人员刘瑞轩将在股权过户前辞职；对高级管理人员刘梅、刘勇、刘浩、高杉、程鑫渝、冯长喜，在股权过户交割日后 3 年内银泰承诺不无故解聘。

（五）是否存在影响该资产独立性的协议或其他安排

截至本报告签署日，开元商业不存在影响其资产独立性的协议或其他安排。

四、交易标的下属主要子公司情况

截至本报告签署日，开元商业拥有 4 家全资子公司和一家非企业法人培训中心，具体如下表：

序号	公司名称	注册地	股东	持股比例	主营业务
1	开元地产	西安市	开元商业	100.00%	零售百货及房地产业务
2	开元宝鸡	宝鸡市	开元商业	100.00%	零售百货
3	开元安康	安康市	开元商业	100.00%	零售百货
4	开元咸阳	咸阳市	开元商业	100.00%	零售百货
序号	机构名称	注册地	举办人	持有权益	主营业务
1	开元培训	西安市	开元商业	100.00%	培训

开元商业下属主要子公司具体情况如下：

（一）开元地产

1、基本信息

公司名称	西安开元商业地产发展有限公司
法定代表人	王爱萍
注册资本	25,000.00万元
注册地址	西安市莲湖区西稍门十字东南角
公司类型	有限责任公司（法人独资）
统一社会信用代码	91610104791660426G
成立时间	2006年08月28日
经营范围	许可经营项目：卷烟、雪茄烟的零售（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）。一般经营项目：国内商业；日用品修理；商品信息咨询；房地产开发；物业管理；停车服务；通讯器材（除专控）的销售、维修；装饰装修工程、建筑工程施工；写字楼租赁；能源开发项目、经营项目的投资（仅限以自有资产投资）；广告的设计、制作、发布和代理。（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）

开元商业持有开元地产 100.00%的股权。

2、历史沿革

（1）成立

开元地产原名称为西安开元商业发展有限公司。2006年8月15日，西安解放集团股份有限公司与西安开元商城有限公司签署公司章程，共同出资设立西安开元商业发展有限公司。西安开元商业发展有限公司的注册资本为5,000万元，其中，西安解放集团股份有限公司认缴500万元，占注册资本的10%；西安开元商城有限公司认缴4,500万元，占注册资本的90%。

西安开元商业发展有限公司成立时的股权结构如下：

股东名称	认缴出资额（万元）	实缴出资额（万元）	持股比例
西安解放集团股份有限公司	500.00	150.00	10.00%
西安开元商城有限公司	4,500.00	1,350.00	90.00%

合计	5,000.00	1,500.00	100.00%
----	----------	----------	---------

(2) 2006 年名称变更

2006 年 9 月 5 日，西安开元商业发展有限公司召开 2006 年第一次临时股东会，同意将其名称由西安开元商业发展有限公司变更为开元地产。

(3) 2007 年缴足认缴出资

2007 年 2 月 14 日，开元地产作出股东会决议，同意全体股东于 2007 年 3 月 31 日前一次性缴足剩余的认缴注册资本，并同意修改公司章程相关条款。根据《验资报告》（希会验字[2007]033 号），截至 2007 年 3 月 2 日，西安解放集团股份有限公司缴纳注册资本 350 万元，西安开元商城有限公司缴纳注册资本 3,150 万元。本次缴足认缴出资后，开元地产的股权结构如下：

股东名称	认缴出资额（万元）	实缴出资额（万元）	持股比例
西安解放集团股份有限公司	500.00	500.00	10.00%
西安开元商城有限公司	4,500.00	4,500.00	90.00%
合计	5,000.00	5,000.00	100.00%

(4) 2007 年股东更名

2007 年 6 月，开元地产的股东西安解放集团股份有限公司的名称变更为西安开元控股集团股份有限公司。本次股东更名后，开元地产的股权结构如下：

股东名称	认缴出资额（万元）	实缴出资额（万元）	持股比例
西安开元控股集团股份有限公司	500.00	500.00	10.00%
西安开元商城有限公司	4,500.00	4,500.00	90.00%
合计	5,000.00	5,000.00	100.00%

(5) 2009 年第一次增加注册资本

2009 年 2 月 25 日，开元地产作出股东会决议，同意开元地产的注册资本由 5,000 万元增至 10,000 万元，全部由西安开元商城有限公司以货币认购。本次增资完成后，开元地产的股权结构如下：

股东名称	认缴出资额（万元）	实缴出资额（万元）	持股比例
西安开元控股集团股份有限公司	500.00	500.00	5.00%
西安开元商城有限公司	9,500.00	9,500.00	95.00%
合计	10,000.00	10,000.00	100.00%

(6) 2009 年第二次增加注册资本

2009 年 11 月 3 日，开元地产作出股东会决议，同意开元地产的注册资本由 10,000

万元增至 25,000 万元，全部由西安开元控股集团股份有限公司以货币认购。本次增资完成后，开元地产的股权结构如下：

股东名称	认缴出资额（万元）	实缴出资额（万元）	持股比例
西安开元控股集团股份有限公司	15,500.00	15,500.00	62.00%
西安开元商城有限公司	9,500.00	9,500.00	38.00%
合计	25,000.00	25,000.00	100.00%

（7）2011 年股东更名

2011 年 5 月，开元地产的股东西安开元控股集团股份有限公司的名称变更为西安开元投资集团股份有限公司。本次股东更名后，开元地产的股权结构如下：

股东名称	认缴出资额（万元）	实缴出资额（万元）	持股比例
西安开元投资集团股份有限公司	15,500.00	15,500.00	62.00%
西安开元商城有限公司	9,500.00	9,500.00	38.00%
合计	25,000.00	25,000.00	100.00%

（8）2011 年股权转让

2011 年 12 月 18 日，开元地产作出股东会决议，同意西安开元投资集团股份有限公司将其持有的开元地产 62% 的股权转让给西安开元商城有限公司。本次股权转让完成后，开元地产的股权结构如下：

股东名称	认缴出资额（万元）	实缴出资额（万元）	持股比例
西安开元商城有限公司	25,000.00	25,000.00	100.00%
合计	25,000.00	25,000.00	100.00%

（9）2011 年股东更名

2011 年 12 月，开元地产的股东西安开元商城有限公司的名称变更为开元商业。本次股东更名后，开元地产的股权结构如下：

股东名称	认缴出资额（万元）	实缴出资额（万元）	持股比例
开元商业	25,000.00	25,000.00	100.00%
合计	25,000.00	25,000.00	100.00%

3、主要财务数据

报告期内，开元地产经审计的主要财务数据（单体）如下：

单位：万元

项目	2017-12-31	2016-12-31
资产总额	40,959.57	43,003.28
负债总额	15,062.90	17,308.12
所有者权益	25,896.66	25,695.16

项目	2017 年	2016 年
营业收入	44,423.97	44,057.78
利润总额	1,174.81	1,317.58
净利润	827.15	953.13

（二）开元宝鸡

1、基本信息

公司名称	开元商城宝鸡有限公司
法定代表人	王爱萍
注册资本	30,000.00万元
注册地址	陕西省宝鸡市渭滨区经二路154号
公司类型	有限责任公司（非自然人投资或控股的法人独资）
统一社会信用代码	916103007588457285
成立时间	2004年5月8日
经营范围	国内商业（除专控）；房地产开发经营、物业管理和租赁、停车场；日用品修理；商品信息咨询；验光配镜。（以上经营范围凡涉及国家有专项专营规定的从其规定）（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）

开元商业持有开元宝鸡 100.00%的股权。

2、历史沿革

（1）成立

开元宝鸡原名称为宝鸡市九华城建投资发展有限公司。2004 年 5 月 8 日，宝鸡市九华城建投资发展有限公司由李志君、李德发出资设立，注册资本为 1,000.00 万元，设立时的股权结构如下：

股东名称	认缴出资额（万元）	实缴出资额（万元）	出资比例
李志君	950.00	950.00	95.00%
李德发	50.00	50.00	5.00%
合计	1,000.00	1,000.00	100.00%

（2）2005 年增加注册资本

2005 年 5 月 26 日，宝鸡市九华城建投资发展有限公司作出股东会决议，同意宝鸡市九华城建投资发展有限公司的注册资本由 1,000.00 万元增至 2,600.00 万元，增加的注册资本由李志君认缴。根据《验资报告》（宝天验字[2005]153 号），截至 2005 年 6 月 2 日，宝鸡市九华城建投资发展有限公司已收到李志君缴纳的货币出资 1,600 万元。本次增资完成后，宝鸡市九华城建投资发展有限公司的股权结构如下：

股东名称	认缴出资额（万元）	实缴出资额（万元）	出资比例
李志君	2,550.00	2,550.00	98.08%

李德发	50.00	50.00	1.92%
合计	2,600.00	2,600.00	100.00%

(3) 2005 年股权转让

2005 年 7 月 12 日，宝鸡市九华城建投资发展有限公司作出股东会决议，同意郭丽萍以自然人股东身份入股，受让李德发持有的开元宝鸡 1.92%的股权以及李志君持有的开元宝鸡 36.54%的股权。本次股权转让完成后，宝鸡市九华城建投资发展有限公司的股权结构如下：

股东名称	认缴出资额（万元）	实缴出资额（万元）	出资比例
李志君	1,600.00	1,600.00	61.54%
郭丽萍	1,000.00	1,000.00	38.46%
合计	2,600.00	2,600.00	100.00%

(4) 2007 年增加注册资本

2007 年 7 月 31 日，宝鸡市九华城建投资发展有限公司召开股东会，同意新增注册资本 7,000 万元，全部由西安开元控股集团股份有限公司认购。根据《验资报告》（宝天验字[2007]8002 号），截至 2007 年 7 月 31 日，西安开元控股集团股份有限公司已缴足 7,000 万元新增注册资本。本次增资完成后，宝鸡市九华城建投资发展有限公司的股权结构如下：

股东名称	认缴出资额（万元）	实缴出资额（万元）	出资比例
西安开元控股集团股份有限公司	7,000.00	7,000.00	72.92%
李志君	1,600.00	1,600.00	16.67%
郭丽萍	1,000.00	1,000.00	10.41%
合计	9,600.00	9,600.00	100.00%

(5) 2009 年股权转让、变更名称

2009 年 6 月 24 日，宝鸡市九华城建投资发展有限公司作出股东会决议，同意李志君将其持有的宝鸡市九华城建投资发展有限公司 16.67%股权转让给西安开元控股集团股份有限公司，并同意郭丽萍将其持有的宝鸡市九华城建投资发展有限公司 10.41%股权转让给西安开元控股集团股份有限公司；同意宝鸡市九华城建投资发展有限公司名称变更为开元宝鸡。本次股权转让和变更名称完成后，开元宝鸡的股权结构如下：

股东名称	认缴出资额（万元）	实缴出资额（万元）	持股比例
西安开元控股集团股份有限公司	9,600.00	9,600.00	100.00%
合计	9,600.00	9,600.00	100.00%

(6) 2009 年增加注册资本

2009 年 10 月 30 日，开元宝鸡作出股东决定，决定将开元宝鸡注册资本增加至 30,000.00 万元，新增注册资本由股东西安开元控股集团股份有限公司认缴。根据《验资报告》（宝天验字[2009]1111 号），截至 2009 年 11 月 2 日，开元宝鸡已收到西安开元控股集团股份有限公司缴纳的出资 20,400 万元。本次增资后，开元宝鸡的股权结构如下：

股东名称	认缴出资额（万元）	实缴出资额（万元）	持股比例
西安开元控股集团股份有限公司	30,000.00	30,000.00	100.00%
合计	30,000.00	30,000.00	100.00%

（7）2011 年股东更名

2011 年 5 月，开元宝鸡的股东西安开元控股集团股份有限公司的名称变更为西安开元投资集团股份有限公司。本次股东更名后，开元宝鸡的股权结构如下：

股东名称	认缴出资额（万元）	实缴出资额（万元）	持股比例
西安开元投资集团股份有限公司	30,000.00	30,000.00	100.00%
合计	30,000.00	30,000.00	100.00%

（8）2011 年股权转让

2011 年 12 月 21 日，开元宝鸡作出股东决定，同意将西安开元投资集团股份有限公司持有的开元宝鸡 100%股权转让给西安开元商城有限公司。本次股权转让后开元宝鸡的股权结构如下：

股东名称	认缴出资额（万元）	实缴出资额（万元）	持股比例
西安开元商城有限公司	30,000.00	30,000.00	100.00%
合计	30,000.00	30,000.00	100.00%

（9）2011 年股东更名

2011 年 12 月，开元宝鸡的股东西安开元商城有限公司的名称变更为开元商业。本次股东更名后，开元宝鸡的股权结构如下：

股东名称	认缴出资额（万元）	实缴出资额（万元）	持股比例
开元商业	30,000.00	30,000.00	100.00%
合计	30,000.00	30,000.00	100.00%

3、主要财务数据

报告期内，开元宝鸡经审计的主要财务数据（单体）如下：

单位：万元

项目	2017/12/31	2016/12/31
资产总额	60,582.92	62,111.62

负债总额	27,121.13	28,921.54
所有者权益	33,461.79	33,190.08
项目	2017 年	2016 年
营业收入	63,962.55	60,923.42
利润总额	3,767.86	3,754.22
净利润	2,796.33	2,805.13

五、交易标的主要资产及权属状况、对外担保及主要负债情况

（一）主要资产及权属情况

根据希格玛审计师出具的《模拟审计报告》，截至 2017 年 12 月 31 日，开元商业合并口径的主要资产情况如下：

单位：万元

项目	金额	占比
货币资金	69,984.52	35.99%
应收账款	276.67	0.14%
预付款项	264.87	0.14%
其他应收款	4,487.23	2.31%
存货	4,193.37	2.16%
其他流动资产	93.94	0.05%
流动资产合计	79,300.60	40.78%
固定资产	105,836.97	54.43%
在建工程	23.87	0.01%
无形资产	6,398.97	3.29%
商誉	152.81	0.08%
长期待摊费用	1,380.01	0.71%
递延所得税资产	1,343.92	0.69%
非流动资产合计	115,136.55	59.22%
资产总计	194,437.15	100.00%

开元商业的主要资产具体情况如下：

1、货币资金

开元商业的货币资金主要为库存现金、银行存款和其他货币资金，截至 2017 年 12 月 31 日，货币资金明细如下：

单位：万元

项目	2017-12-31	
	余额	占比
库存现金	262.84	0.38%
银行存款	68,188.27	97.43%
其他货币资金	1,533.41	2.19%

合计	69,984.52	100.00%
----	-----------	---------

2、其他应收款

开元商业的其他应收款主要为代垫款项、备用金、关联方单位往来，截至 2017 年 12 月 31 日，其他应收款的明细如下：

单位：万元

项目	2017-12-31	
	余额	占比
代垫款项	48.58	0.98%
备用金	33.76	0.68%
关联方单位往来	4,050.00	82.07%
其他	802.28	16.26%
合计	4,934.62	100.00%

其中，关联方单位往来为应收汉城湖旅游 4,050.00 万元的关联方借款。

3、存货

开元商业的存货主要为库存商品，截至 2017 年 12 月 31 日，相关存货明细如下：

单位：万元

项目	2017-12-31		
	账面余额	跌价准备	账面价值
库存商品	4,193.37	-	4,193.37
合计	4,193.37	-	4,193.37

4、固定资产

开元商业的固定资产主要包括房屋及建筑物、专用设备、通用设备和运输设备等。截至 2017 年 12 月 31 日，相关固定资产构成如下：

单位：万元

项目	2017-12-31			
	账面原值	累计折旧	减值准备	账面价值
房屋及建筑物	136,920.78	38,394.38	-	98,526.40
专用设备	18,131.49	13,660.62	-	4,470.87
通用设备	12,293.68	9,512.49	-	2,781.20
运输设备	221.87	163.36	-	58.51
合计	167,567.82	61,730.85	-	105,836.97

开元商业拥有的房屋及建筑物情况如下表所示：

1、开元商城主楼

序号	所有人	产权证编号	坐落位置	规划用途	楼层	建筑面积(m ²)	登记时间	是否设置抵押
1.1	开元商业	西安市房权证碑林区字第1100108015IV-38-1-10801~3	西安市碑林区解放市场6号1幢1单元10801室	商业	8	6,606.52	2012.09.20	否
1.2	开元商业	西安市房权证碑林区字第1100108015IV-38-1-10701~2	西安市碑林区解放市场6号1幢1单元10701室	商业	7	8,621.14	2013.01.28	是
1.3	开元商业	西安市房权证碑林区字第1100108015IV-38-1-10601~3	西安市碑林区解放市场6号1幢1单元10601室	商业	6	10,608.56	2012.11.07	是
1.4	开元商业	西安市房权证碑林区字第1100108015IV-38-1-10501~2	西安市碑林区解放市场6号1幢1单元10501室	商业	5	11,785.76	2012.12.26	已还款,未办解押
1.5	开元商业	西安市房权证碑林区字第1100108015IV-38-1-10401~2	西安市碑林区解放市场6号1幢1单元10401室	商业	4	12,170.67	2012.11.07	是
1.6	开元商业	西安市房权证碑林区字第1100108015IV-38-1-10301~2	西安市碑林区解放市场6号1幢1单元10301室	商业	3	5,144.98	2014.02.08	否
1.7	开元商业	西安市房权证碑林区字第1100108015IV-38-1-10302~2	西安市碑林区解放市场6号1幢1单元10302室	商业	3	5,858.64	2013.09.23	否
1.8	开元商业	西安市房权证碑林区字第1100108015IV-38-1-10202~3	西安市碑林区解放市场6号1幢1单元10202室	商业	2	5,076.65	2012.09.20	是
1.9	开元商业	西安市房权证碑林区字第1100108015IV-38-1-10201~2	西安市碑林区解放市场6号1幢1单元10201室	商业	2	4,362.90	2012.09.20	否
1.10	开元商业	西安市房权证碑林区字第110010801015IV-38-1-10101~2	西安市碑林区解放市场6号1幢1单元10101室	商业	1	4,158.19	2012.09.20	是
1.11	开元商业	西安市房权证碑林区字第1100108015IV-38-1-10102~3	西安市碑林区解放市场6号1幢1单元10102室	商业	1	4,451.62	2012.09.20	否
1.12	开元商业	西安市房权证碑林区字第1100108015IV-38-1-1F102~2	西安市碑林区解放市场6号1幢1单元1F102室	商业	-1	6,493.92	2013.01.28	是
1.13	开元商业	西安市房权证碑林区字第1100108015IV-38-1-1F101~2	西安市碑林区解放市场6号1幢1单元1F101室	商业	-1	4,802.80	2012.09.20	否

1.14	开元商业	西安市房权证碑林区字第 1100108015IV-38-1-1F201~2	西安市碑林区解放市场 6 号 1 幢 1 单元 1F201 室	商业	-2	13,600.94	2012.09.20	否
------	------	---------------------------------------	---------------------------------	----	----	-----------	------------	---

2、综合办公楼

序号	所有人	产权证编号	坐落位置	规划用途	楼层	建筑面积 (m ²)	登记时间	是否设置抵押
2.1	开元商业	西安市房权证碑林区字第 1100108010II-83-1-10101~2	西安市碑林区南大街解放市场 6 号 1 幢 1 单元 10101 室	商业	1	150.92 (注 1)	2012.09.20	否
2.2	开元商业	西安市房权证碑林区字第 1100108010II-83-1-10106~2	西安市碑林区南大街解放市场 6 号 1 幢 1 单元 10106 室	办公	1	147.39	2012.09.20	否
2.3	开元商业	西安市房权证碑林区字第 1100108010II-83-1-10301~2	西安市碑林区南大街解放市场 6 号 1 幢 1 单元 10301 室	商业	3	968.65 (注 2)	2012.09.20	否
2.4	开元商业	西安市房权证碑林区字第 1100108010II-83-1-10402~2	西安市碑林区南大街解放市场 6 号 1 幢 1 单元 10402 室	办公	4	1,009.56	2012.09.20	否
2.5	开元商业	西安市房权证碑林区字第 1100108010II-83-1-10502~2	西安市碑林区南大街解放市场 6 号 1 幢 1 单元 10502 室	办公	5	1,009.56	2012.09.20	否
2.6	开元商业	西安市房权证碑林区字第 1100108010II-83-1-10602~2	西安市碑林区南大街解放市场 6 号 1 幢 1 单元 10602 室	办公	6	811.20	2012.09.20	否

3、开元宝鸡商城 (注 3)

序号	所有人	产权证编号	坐落位置	规划用途	楼层	建筑面积 (m ²)	登记时间	是否设置抵押
3.1	开元宝鸡	宝鸡市房权证渭滨区字第 00101022 号	宝鸡市渭滨区经二路 154 号楼 1 层 3 号	商业	1	53.76	2013.12.31	否
3.2	开元宝鸡	宝鸡市房权证渭滨区字第 00101026 号	宝鸡市渭滨区经二路 154 号楼 1 层 7 号	商业	1	8,174.74	2013.12.31	否
3.3	开元宝鸡	宝鸡市房权证渭滨区字第 00101027 号	宝鸡市渭滨区经二路 154 号楼 1 层 8 号	商业	1	7,889.52	2013.12.31	否
3.4	开元宝鸡	宝鸡市房权证渭滨区字第 00101030 号	宝鸡市渭滨区经二路 154 号楼 2 层 1 号	商业	2	18,244.67	2013.12.31	否
3.5	开元宝鸡	宝鸡市房权证渭滨区字第 00101032 号	宝鸡市渭滨区经二路 154 号楼 3 层 1 号	商业	3	19,142.77	2013.12.31	否
3.6	开元宝鸡	宝鸡市房权证渭滨区字第 00101033 号	宝鸡市渭滨区经二路 154 号楼 4 层 1 号	商业	4	19,142.77	2013.12.31	否

		号						
3.7	开元 宝鸡	宝鸡市房权证渭滨 区字第 00101034 号	宝鸡市渭滨区经二路 154 号楼 5 层 1 号	商业	5	18,355.81	2013.12.31	否
3.8	开元 宝鸡	宝鸡市房权证渭滨 区字第 00101036 号	宝鸡市渭滨区经二路 154 号楼-1 层 1 号	商业	-1	18,275.79	2013.12.31	否
3.9	开元 宝鸡	宝鸡市房权证渭滨 区字第 00101037 号	宝鸡市渭滨区经二路 154 号楼-2 层 1 号	非住 宅	-2	150.13	2013.12.31	否
3.10	开元 宝鸡	宝鸡市房权证渭滨 区字第 00101038 号	宝鸡市渭滨区经二路 154 号楼-2 层 2 号	非住 宅	-2	623.84	2013.12.31	否
3.11	开元 宝鸡	宝鸡市房权证渭滨 区字第 00101039 号	宝鸡市渭滨区经二路 154 号楼-2 层 3 号	非住 宅	-2	261.05	2013.12.31	否
3.12	开元 宝鸡	宝鸡市房权证渭滨 区字第 00101040 号	宝鸡市渭滨区经二路 154 号楼-2 层 4 号	非住 宅	-2	8,403.83	2013.12.31	否

注 1：综合办公楼一楼建筑面积为 150.92m²，套内面积为 141.75m²，用途为商业，根据开元商业与张惠兰等 10 名被拆迁人签署的《拆迁安置租赁营业柜台协议》（此为永久性安置协议），安置使用面积为 129.47m²（转换建筑面积为 138.13m²）。

注 2：综合办公楼三楼的证载建筑面积为 2,156.43m²（房屋所有权证号：西安市房权证碑林区字第 1100108010III-83-1-10301~2 号）。根据根据西安市解放百货股份有限公司（开元商业前身）与西安市天主教爱国会签订的拆迁安置协议，西安市天主教爱国会安置于综合办公楼 3 层，安置建筑面积为 1,187.78m²，剩余 968.65m² 归开元商业。截至本报告签署日，用于安置西安市天主教会的综合办公楼 3 层 1,187.78m² 房屋尚未办理产权过户手续，本报告按照开元商业实际应拥有的房屋建筑面积 968.65m² 列示。

注 3：开元宝鸡商城 5 楼建筑面积 698.01m² 的房屋（房屋所有权证号：宝鸡市房权证渭滨区字第 00101035 号），证载权利人为开元宝鸡，但房屋的所有权及经营权已归自然人王改娣所有，截至本报告签署日已办理产权过户手续，本报告未将该房屋列入开元宝鸡实际拥有的房屋范围。

截至本报告签署日，开元地产开发的“西安开元商业广场”项目尚未办理房屋产权证书。根据西安市房产测量事务所于 2009 年 3 月出具的《房产测绘成果报告》，“西安开元商业广场”项目实际总建筑面积 167,367.86m²，其中非住宅类建筑物 98,196.32m²（可售建筑面积 88,157.47m²，配套用房 6,038.85m²，拆迁还建 4,000.00m²），剩余为住宅建筑物（已对外销售）。就拆迁还建部分，根据开元商业与西安市莲湖区城市建设重点项目综合开发中心签署的《关于西稍门十字东南角项目转让合同书》（西开商发 2006 第 000 号）约定，“开元西旺店建成后，沿劳动路一侧南边线垂直划分 4,000m²（其中一、二营业用房各 1,000m²，办公用房 2,000m² 在 6 层）无偿交由西安莲湖区城市建设重点项目综合开发中心安置使用，产权归西安市莲湖区城市建设重点项目综合开发中心所

有，办公用房由开元商业有限公司在不占用商业经营用房面积的前提下进行统一安排”。开元商业与西安市莲湖区城市建设重点项目综合开发中心于2012年7月17日签订了《开元商业西稍门项目拆迁补偿区移交协议》，明确了拆迁还建的具体位置与面积并移交完成。但由于“西安开元商业广场”项目尚未办理整体的房屋产权证书，因此拆迁还建房屋的产权过户手续也未办理，其他已售住宅亦未办理房屋、土地产权分割过户手续。

5、无形资产

开元商业的无形资产主要包括土地使用权和软件。

截至2017年12月31日，相关无形资产的构成如下：

单位：万元

项目	2017-12-31			
	账面原值	累计摊销	减值准备	账面价值
土地使用权	12,276.80	6,098.79	-	6,178.01
软件	282.08	61.12	-	220.96
合计	12,558.88	6,159.90	-	6,398.97

开元商业拥有的主要无形资产情况如下：

（1）土地使用权

①开元商业已办理国有土地使用权证书的土地情况如下：

序号	土地使用权人	国有土地使用证编号	坐落位置	用地性质	土地用途	面积（m ² ）	终止日期
1	开元商业	西碑国用（2014出）第272号	西安市碑林区东大街解放市场6号	出让	商业	12,533.27	2031.05.17
2	开元宝鸡	宝市国用（2015）第086号	宝鸡市渭滨区经二路154号	出让	商业	27,489.30	2046.05.24
3	开元地产	西莲国用（2011出）第181号	西安市莲湖区劳动南路207号	出让	商业	1,023.30	2047.03.12
4	开元地产	西莲国用（2007出）第360号	西安市莲湖区西稍门十字东南角	出让	商业	3,488.70	2047.03.12
5	开元地产	西莲国用（2007出）第357号	西安市莲湖区西稍门十字东南角	出让	商业	2,936.60	2047.03.12
6	开元地产	西莲国用（2011出）第180号	西安市莲湖区劳动南路207号	出让	住宅（注1）	805.50	2077.03.12
7	开元地产	西莲国用（2007出）第358号	西安市莲湖区西稍门十字东南角	出让	住宅（注1）	4,687.30	2077.03.12
8	开元地产	西莲国用（2007出）第359号	西安市莲湖区西稍门十字东	出让	住宅（注1）	2,746.20	2077.03.12

			南角				
--	--	--	----	--	--	--	--

注 1：开元地产开发的“西安开元商业广场”项目，名义拥有的土地面积为 15,687.60m²，其中商业用地分摊面积 7,448.60m²，住宅用地分摊面积 8,239.00m²。截至本报告签署日，住宅已全部对外销售，但尚未办理住宅的土地分割及过户手续。

②尚未取得国有土地使用权证书的土地使用权

根据开元商业与西安市京津房地产开发有限公司签署的《联合开发合同》、《开元综合楼联合开发分配协议》，双方共同开发位于钟楼开元商城以南、南大街以东、印花布园以北、开元旧办公楼以西的综合办公楼。综合办公楼的土地使用权（国有土地使用证编号为：西碑国用（2004）出第 511 号《国有土地使用证》）证以及相关建设文件均办理在西安市京津房地产开发有限公司名下，房屋建设完成后，西安市京津房地产开发有限公司负有为开元商业办理土地使用权证的分割与过户手续的义务。截至本报告签署日，综合楼办公楼占用的土地仍在京津房地产名下，尚未办理土地使用权分割手续。

（2）商标

开元商业拥有的已注册商标情况如下：

序号	权利人	商标注册证号	商标	注册有效期限	核定使用商品/服务的类别
1	开元商业	第 4837504 号		2005.08.15-2019.04.06	35
2	开元商业	第 3755498 号		2003.10.16-2026.08.27	37
3	开元商业	第 4837503 号		2005.08.15-2019.07.20	35
4	开元商业	第 11547211 号		2012.09.26-2024.05.13	44
5	开元商业	第 11546975 号		2012.09.26-2024.03.06	35
6	开元商业	第 3533130 号		2003.04.21-2025.05.20	40
7	开元商业	第 3533132 号		2003.04.21-2025.07.20	37

8	开元商业	第 3040993 号		2001.12.17-20 23.04.20	39
9	开元商业	第 3040994 号		2001.12.17-20 23.04.27	35
10	开元商业	第 1013826 号		1995.11.27-20 27.05.20	35
11	开元地产	第 12102018 号	西旺店	2014.07.21-20 24.07.20	43
12	开元地产	第 12101883 号	西旺店	2014.07.21-20 24.07.20	35
13	开元地产	第 12101973 号	西旺店	2014.07.21-20 24.07.20	41

开元商业正在申请的商标情况如下：

序号	申请人	申请号	商标	申请日	使用商品 /服务的类别
1	开元商业	第 27895177 号	开元	2017.12.05	35

(3) 域名

开元商业拥有的域名情况如下表所示：

序号	注册人	域名	网站首页网址	类型	注册时间	到期时间	网站备案 许可证号
1	开元商业	kysc.cn	www.kysc.cn	境内域名	2006.09.24	2018.09.24	陕 ICP 备 08005445 号
2	开元商业	kysy.cc	www.kysy.cc	境外域名	2012.05.09	2018.05.09	陕 ICP 备 16003675 号

6、租赁物业

开元商业租赁物业情况如下表所示：

序号	承租方	出租方	坐落位置	租赁期限	租赁面积 (m ²)
1	开元商业	天主教会	综合办公楼三层	不定期	1,187.78
2	开元地产	西安海纳物业服务 有限公司	西旺店六层拆迁返还区	2015.02.01-2027.0 1.31	2,000.00
3	开元咸阳	陕西汉道置业有 限公司	咸阳市人民东路50号银都国际广 场地面以上1-4层整体	2008.01.26-2022.1 2.31	20,088.00
4	开元咸阳	浙江日月首饰集 团有限公司	咸阳市人民东路50号01-4号房 屋	2018.01.17-2023.0 1.16	158.17
5	开元安康	安康市金陵商务 有限责任公司	安康市兴安中路54号地面以上 1-4层	2007.03.31起15 年	12,500.00
6	开元商业	国际医学	西安市东大街解放市场6号	2018.01.01-2019.1 2.31	1,476.67

(二) 对外担保情况

开元地产按房地产经营惯例为其开发的“西安开元商业广场”项目住宅部分的购房人住房按揭贷款提供阶段性连带责任保证担保，担保额度累计不超过1亿元人民币；担保期限为自购房人获得按揭贷款之日起至购房人办妥其所购买房屋产权证并将该房产抵押登记手续交于银行执管之日止，截至2017年12月31日，该阶段性担保金额为290.93万元。

除此之外，截至本报告签署日，开元商业及其子公司无其他对外担保。

(三) 主要负债情况

根据《模拟审计报告》，截至2017年12月31日，开元商业合并口径的主要负债情况如下：

单位：万元

项目	金额	比例
短期借款	64,100.00	44.30%
应付账款	32,415.16	22.40%
预收款项	28,231.05	19.51%
应付职工薪酬	8,101.00	5.60%
应交税费	3,515.29	2.43%
其他应付款	5,002.37	3.46%
一年内到期的非流动负债	2,000.00	1.38%
流动负债合计	143,364.87	99.09%
长期借款	1,000.00	0.69%

长期应付职工薪酬	318.40	0.22%
非流动负债合计	1,318.40	0.91%
负债合计	144,683.27	100.00%

上表中，应付账款主要为应付的经销商货款、联营货款，预收款项主要为预售会员卡款及货款，短期借款、一年内到期的非流动负债、长期借款均为金融机构借款，具体情况如下：

序号	借款人	贷款人	合同签署日期	贷款余额（截至 2017.12.31） （万元）	贷款期限	担保方式
1	开元商业	中国工商银行股份有限公司西安东大街支行	2017.01.09	3,600.00	12个月	西安市房权证碑林区字第 1100108015IV-38-1-10401-2 号房屋所有权抵押
2	开元商业	中国工商银行股份有限公司西安东大街支行	2017.06.16	7,000.00	12个月	西安市房权证碑林区字第 1100108015IV-38-1-10401-2 号房屋所有权抵押
3	开元商业	中国光大银行股份有限公司西安分行	2017.05.22	5,000.00	12个月	国际医学提供连带责任保证担保
4	开元商业	中国建设银行股份有限公司西安新城支行	2017.04.11	4,000.00	12个月	西安市房权证碑林区字第 1100108015IV-38-1-10601-3 号房屋所有权抵押
5	开元商业	中国建设银行股份有限公司西安新城支行	2017.07.10	4,500.00	12个月	西安市房权证碑林区字第 1100108015IV-38-1-10601-3 号房屋所有权抵押
6	开元商业	中国建设银行股份有限公司西安新城支行	2017.03.16	5,000.00	12个月	西安市房权证碑林区字第 1100108015IV-38-1-10601-3 号房屋所有权抵押
7	开元商业	交通银行股份有限公司陕西省分行	2017.09.22	10,000.00	12个月，且全部贷款到期日不迟于 2019.3.21	西安市房权证碑林区字第 1100108015IV-38-1-10202~3 号房屋所有权抵押
8	开元商业	交通银行股份有限公司陕西省分行	2014.06.24	3,000.00	5年	西安市房权证碑林区字第 110010801015IV-38-1-10101~2 号房屋所有权抵押
9	开元商业	中国民生银行股份有限公司西安分行	2017.11.22	5,000.00	1年	国际医学提供最高额连带责任保证担保
10	开元商业	兴业银行股份有限公司西安分行	2017.08.07	6,000.00	12个月	西安市房权证碑林区字第 1100108015IV-38-1-10701~2 号房屋所有权最高额抵押

11	开元宝鸡	中国建设银行股份有限公司宝鸡经二路支行	2017.08.22	2,000.00	12个月	国际医学提供连带责任保证担保
12	开元宝鸡	交通银行股份有限公司宝鸡分行	2016.08.25	3,000.00	12个月，且全部贷款的到期日不迟于2018.2.18	国际医学提供连带责任保证担保
13	开元宝鸡	中国农业银行股份有限公司宝鸡经二路支行	2017.06.12	3,000.00	12个月	国际医学提供连带责任保证担保
14	开元宝鸡	中国农业银行股份有限公司宝鸡经二路支行	2017.06.12	2,000.00	12个月	国际医学提供连带责任保证担保
15	开元宝鸡	上海浦东发展银行股份有限公司宝鸡支行	2017.07.21	4,000.00	2017.7.21至2018.2.6	国际医学提供最高额连带责任保证担保

注：2017年9月22日，开元商业与招商银行股份有限公司西安分行城东支行签订了《授信协议》（编号：2017年30授字第002号）和《最高额抵押合同》（编号：2017年30授抵字第002号），约定以开元商城1F102-2商业用房提供8,000万元担保（房屋所有权证号：1100108015IV-38-1-1F102-2）并办理了不动产抵押登记手续。截至基准日2017年12月31日，开元商业尚未提取贷款，因此未在上表中列示。基于上述《授信协议》，2018年1月18日开元商业与招商银行股份有限公司西安城东支行签订了一年期流动资金借款协议，借款金额5,000万元。

（四）或有负债情况

开元地产按房地产经营惯例为其开发的“西安开元商业广场”项目住宅部分的购房人住房按揭贷款提供阶段性连带责任保证担保，担保额度累计不超过1亿元人民币；担保期限为自购房人获得按揭贷款之日起至购房人办妥其所购买房屋产权证并将该房产抵押登记手续交于银行执管之日止，截至2017年12月31日，该阶段性担保金额为290.93万元，形成或有负债。

（五）是否存在抵押、质押等权利限制

截至本报告签署日，开元商业的股权不存在抵押、质押等影响本次交易的权利限制情况。

开元商业的部分自有房产和土地使用权已设立贷款抵押担保，详见本节“（一）主要资产及权属情况”之“2、固定资产”部分，除此之外，开元商业及其子公司的主要资产不存在抵押、质押等权利限制情况。

(六) 是否涉及诉讼、仲裁、司法强制执行等重大争议或者存在妨碍权属转移的其他情况，是否因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规被中国证监会立案调查，是否受到行政处罚或者刑事处罚

1、截至本报告签署日，开元商业及其子公司的未决诉讼如下：2016年12月19日，齐军智向宝鸡市渭滨区人民法院起诉，请求法院判令开元宝鸡向其支付文化宫二期开发项目的居间服务费350万元，利息119.11万元。截至本报告签署日，本案仍在审理中。

2、报告期内，开元商业及其子公司受到的罚款金额为1万元以上的行政处罚情况如下：

(1) 2016年5月16日，西安市质量监督局下达《行政处罚决定书》((西纤)质监罚字(2016)5号)，开元商业因经销的“卡拉利”男装牛仔裤(货号：NAJ53201AD-59)，经检验属于不合格产品，受到责令处以责令停止销售，并处罚款21,970元的行政处罚。

(2) 2016年11月21日，西安市工商行政管理局莲湖分局下达《行政处罚决定书》(西工商莲湖案字(2016)第161号)，开元地产因以不合格产品冒充合格产品进行销售的行为，受到责令改正，没收不合格产品，并处49,204元罚款的行政处罚。

(3) 2016年11月25日，西安市工商行政管理局莲湖分局下达《行政处罚决定书》(西工商莲湖案字(2016)第162号)，开元地产因以不合格产品冒充合格产品进行销售的行为，受到责令改正，没收不合格产品，并处22,380元罚款的行政处罚。

上述未决诉讼、行政处罚事项不会对本次交易构成实质影响。除此之外，开元商业及其子公司不存在其他影响本次交易的重大诉讼、仲裁、司法强制执行等重大争议或者妨碍权属转移的重大情况，亦不存在因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规被中国证监会立案调查的情况。

六、交易标的最近三年主营业务发展情况

开元商业属于百货零售行业，以经营百货业态为主，目前已在西安、宝鸡、咸阳、安康开设了5家门店，在陕西省内具有较高的知名度和影响力。开元商业门店主要经营化妆名品、潮流服饰、名表首饰、女装、男装、皮革、针纺内衣、运动服饰、儿童用品、特业(超市)、家居用品等，具体情况如下：

序号	经营主体	门店名称	经营业态	开业时间	所在城市
1	开元商业	钟楼店	百货	1996.02	西安
2	开元地产	西旺店	百货	2011.07	西安
3	开元宝鸡	宝鸡店	百货	2009.11	宝鸡
4	开元咸阳	咸阳店	百货	2008.01	咸阳
5	开元安康	安康店	百货	2007.09	安康

其中，钟楼店位于西安钟楼商圈核心位置，定位为时尚百货。其中，负1层及地上1至7层经营百货零售，8层经营餐饮，负2层为地下停车场，配备车位196个。2017年，钟楼店的主营业务收入为211,716.43万元，实现净利润15,474.77万元。西旺店位于西安市莲湖区西稍门东南角，定位为社区型百货。其中，地上1至5层经营百货零售，6层为餐饮及办公用房，7层为设备层，B1、B2层为地下停车场，配备车位427个。2017年，西旺店的主营业务收入为43,026.37万元，实现净利润827.15万元。宝鸡店位于宝鸡市经二路商圈核心区域，定位为全客层、全品类的时尚百货。其中，地上1至4层经营百货零售，5层为餐饮健身和娱乐影院，B1层为华润万家超市、国美电器，B2层为停车场，配备车位208个。2017年，宝鸡店的主营业务收入为61,494.42万元，实现净利润2,796.33万元。咸阳店位于咸阳市人民东路，定位为零售百货，共4层租赁物业，主要经营化妆品、珠宝、少淑、男装、针织、运动等品类。2017年，咸阳店的主营业务收入为10,803.93万元，实现净利润-12.47万元。安康店位于安康市兴安中路，定位为零售百货，共4层租赁物业，主要经营化妆品、珠宝、女装、羊绒、针织、男装等品牌。2017年，安康店的主营业务收入为3,618.53万元，实现净利润13.16万元。

七、交易标的最近两年经审计的财务指标

根据希格玛审计师出具的《模拟审计报告》，开元商业最近两年合并口径的主要财务数据如下：

（一）简要模拟合并资产负债表

单位：万元

项目	2017/12/31	2016/12/31
流动资产合计	79,300.60	89,570.03
非流动资产合计	115,136.55	120,801.96
资产总计	194,437.15	210,371.98
流动负债合计	143,364.87	159,863.85
非流动负债合计	1,318.40	3,423.39
负债合计	144,683.27	163,287.24
归属于母公司股东权益	49,753.88	47,084.74

股东权益合计	49,753.88	47,084.74
负债和股东权益总计	194,437.15	210,371.98

(二) 简要模拟合并利润表

单位：万元

项目	2017 年	2016 年
营业收入	338,577.23	333,512.75
营业利润	21,281.30	19,673.32
利润总额	21,181.79	19,577.54
净利润	15,661.19	14,511.10
归属于母公司股东的净利润	15,661.19	14,511.10

(三) 简要模拟合并现金流量表

单位：万元

项目	2017 年	2016 年
经营活动产生的现金流量净额	19,432.31	23,740.57
投资活动产生的现金流量净额	-2,057.60	-2,362.85
筹资活动产生的现金流量净额	-28,079.17	-12,676.78
现金及现金等价物净（减少）增加额	-10,704.46	8,700.94

(四) 非经常性损益情况

单位：万元

项目	2017 年	2016 年
非流动性资产处置损益	-28.17	-90.27
计入当期损益的政府补助（与企业业务密切相关，按照国家统一标准定额或定量享受的政府补助除外）	116.45	49.19
除上述各项之外的其他营业外收入和支出	-190.10	-68.31
其他符合非经常性损益定义的损益项目	-	-
减：所得税影响额	-25.45	-27.35
少数股东权益影响额	-	-
合计	-76.36	-82.04

(五) 扣除非经常性损益后净利润的稳定性

最近两年，开元商业非经常性损益与净利润关系如下：

单位：万元

项目	2017 年	2016 年
归属于母公司股东的净利润	15,661.19	14,511.10
非经常性损益	-76.36	-82.04
扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润	15,737.55	14,593.14
非经常性损益占归属于母公司股东的净利润比例	-0.49%	-0.57%

由上表可见，开元商业非经常性损益占归属于母公司股东的净利润的比例较低，对归属于母公司股东的净利润不产生重大影响，扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润在报告期内未出现重大变化，具有较高的稳定性。

八、交易标的最近三年股权转让、增资、改制和资产评估情况

（一）最近三年股权转让、增资和改制情况

开元商业最近三年不存在股权转让、增资或改制的情况，交易标的自成立以来的股权转让、增资或改制情况详见本报告“第四节 交易标的基本情况”之“二、交易标的历史沿革”。

（二）最近三年的资产评估情况

除正衡评估为本次交易对开元商业 100%股权进行资产评估外，交易标的最近三年不涉及其他资产评估事项。

九、交易标的为股权的相关说明

（一）是否存在出资瑕疵或影响其合法存续的情况

截至本报告签署日，开元商业不存在出资瑕疵或影响其合法存续的情况。

（二）是否已取得交易标的其他股东的同意或者符合公司章程规定的股权转让前置条件情况

本次拟出售资产为国际医学直接持有的开元商业 100%股权（不包含截至基准日开元商业持有的汉城湖旅游 65%的股权）。国际医学转让全资子公司开元商业 100%股权无需取得其他股东的同意。

十、涉及立项、环保、行业准入、用地、规划、建设许可等有关报批事项

本次交易的标的资产为开元商业 100%股权（不包含截至基准日开元商业持有的汉城湖旅游 65%的股权），不涉及立项、环保、行业准入、用地规划、建设许可等有关报批事项。

十一、交易标的涉及许可他人使用自己所有的资产或者作为被许可方使用他人资产的情况

截至本报告签署日，开元商业及其子公司不存在涉及许可他人使用自己所有的资

产，或者作为被许可方使用他人资产的事项。

十二、交易标的债权债务、担保转移情况

1、债权债务

本次交易不涉及开元商业债权或债务转移的情况，标的资产交割完成后，开元商业将成为交易对方的全资子公司，相关债权债务仍由开元商业享有或承担，其现有债权债务关系保持不变。

2、担保

截至本报告签署日，上市公司为开元商业及其子公司实际提供的担保余额为 22,000.00 万元，具体明细如下：

借款人	借款金额 (万元)	贷款人	担保人	担保范围	担保方式
开元商业	5,000.00	中国光大银行股份有限公司西安分行	国际医学	借款本息、违约金等	连带责任保证
	5,000.00	中国民生银行股份有限公司西安分行		借款本息、违约金等	连带责任保证
开元宝鸡	2,000.00（注 1）	中国建设银行股份有限公司宝鸡经二路支行		借款本息、违约金等	连带责任保证
	5,000.00（注 2）	交通银行股份有限公司宝鸡分行		借款本息、违约金等	连带责任保证
	2,000.00	中国农业银行股份有限公司宝鸡经二路支行		借款本息、违约金等	连带责任保证
	3,000.00	中国农业银行股份有限公司宝鸡经二路支行		借款本息、违约金等	连带责任保证
合计	22,000.00				

注 1：担保额度为 5,000 万元，实际借款金额及担保金额为 2,000 万元。

注 2：2018 年 2 月 12 日，开元宝鸡与交通银行股份有限公司宝鸡分行签署了 5,000.00 万元《流动资金借款合同》(编号：461800020)与《保证合同》(编号：461800020-1)，国际医学为开元宝鸡上述借款提供保证担保。

截至本报告签署日，上市公司与开元商业及其子公司之间涉及的担保额度合计为 25,000.00 万元，实际担保余额为 22,000.00 万元。前期，经上市公司第九届董事会第六次会议、第十届董事会第十六次会议、2016 年年度股东大会审议，上市公司对开元商业及其子公司的最高额度担保为 80,000.00 万元（其中开元商业 40,000.00 万元、开元宝鸡 20,000.00 万元、开元地产 20,000.00 万元）。

鉴于本次重大资产出售完成后，上市公司将不再持有开元商业及其子公司的股权，前述担保事项将成为上市公司对第三方的担保事项。为解决因本次重大资产出售而衍生

的上市公司对第三方的担保问题，一方面，对截至开元商业股权过户日，公司实际发生的对开元商业及其子公司的担保义务，国际医学与银泰在《股权转让协议》中进行了约定，具体如下：国际医学、银泰、开元商业及其子公司将积极促成与金融机构签署转担保协议，约定自股权过户日起，国际医学为开元商业及其子公司提供的担保义务转由银泰或其指定的关联方承接，该转担保协议将在《股权转让协议》生效及股权过户完成两项前提条件共同满足时生效。若截至股权过户日，国际医学仍对开元商业及其子公司的贷款合同提供担保的，银泰承诺开元商业及其子公司应当在股权过户日后一个月内偿还相应的银行贷款。若开元商业及其子公司在股权过户日后一个月内未能完成银行贷款偿还的，银泰需在收到国际医学发出的书面通知之日起3个工作日内将等值于开元商业及其子公司应偿还的相关银行贷款本息（具体以届时银行出具的单据为准）金额的款项转付给国际医学，逾期未付款的，应按应付金额的同期贷款利息向国际医学支付补偿金直至该等款项转付之日；国际医学在收到上述款项后3个工作日内代开元商业及其子公司向贷款银行进行清偿以解除国际医学的担保责任，逾期未清偿的，应按应付金额的同期贷款利息向银泰支付补偿金直至该等贷款清偿之日。对国际医学、银泰、开元商业及其子公司未能与金融机构签署转担保协议或债权人不同意接受提前清偿主债权的担保（以下简称“未决担保”），银泰或其指定的关联方将向国际医学提供足额的反担保（如需）。

2018年3月30日，浙江银泰向上市公司出具了《反担保函》，主要内容如下：“1、根据未决担保对应的融资合同和国际医学为融资合同提供担保所签署的相应担保合同的有关条款约定，反担保义务的范围、条件、期限与国际医学向开元商业及其子公司提供的担保义务的范围、条件、期限相一致；2、因开元商业及其子公司未能按期偿还未决担保项下的融资贷款，导致贷款人要求国际医学承担担保责任的，浙江银泰将在收到国际医学书面通知之日起10个工作日内履行反担保保证责任。”

另一方面，对截至开元商业股权过户日，上市公司未发生的对开元商业及其子公司的担保义务，国际医学将解除相应的担保承诺，不再继续履行担保义务和责任。

十三、交易标的员工安置情况

本次交易不涉及员工安置事项，除《股权转让协议》附件中列明的国际医学派驻到开元商业且需在股权过户日或之前辞职的人员外，原由开元商业聘任的员工在本次交易完成后仍然由其继续聘用，劳动关系保持不变，已经签署的劳动合同继续执行。

银泰承诺在本次转让完成后，对开元商业拟留任的高级管理人员刘梅、刘勇、刘浩、高杉、程鑫渝、冯长喜，在股权过户交割日后 3 年内不无故解聘。

第五节 交易标的评估情况

一、评估的基本情况

（一）评估情况概述

根据正衡评估出具的《资产评估报告》，本次评估以 2017 年 12 月 31 日为评估基准日，采用资产基础法和收益法进行评估，评估对象是开元商业股东全部权益价值（不包括截至基准日开元商业持有的汉城湖旅游 65%的股权）。

截至评估基准日，开元商业母公司模拟财务报表的净资产账面价值为 39,086.27 万元，采用资产基础法的评估价值为 347,388.49 万元，评估增值 308,302.22 万元，增值率 788.77%；采用收益法的评估价值为 270,910.28 万元，增值 231,824.01 万元，增值率 593.11%。

本次评估选择资产基础法评估结果作为最终评估结论。

（二）两种评估方法的评估结果的差异及其原因

开元商业有限公司股东全部权益价值的资产基础法评估结果为 347,388.49 万元，收益法评估结果为 270,910.28 万元，两者相差 76,478.21 万元。

两种评估方法差异的原因主要是：（1）开元商业主要资产是商业物业，属于重资产商业百货，且位于所在城市的核心商圈，近年来西安市商业地产价格基本保持稳定上升的态势，而相应的商业百货经营业绩的增长幅度则相对较低，由此导致资产基础法下商业地产的评估值大幅增加；（2）企业价值下，商业物业对企业价值贡献的增长低于其自身价值的增长。

（三）确定评估结论的理由

鉴于本次评估目的是为国际医学出售股权提供价值参考依据，股权的目的是长期持有，资产基础法中体现了开元商业主要资产——商业不动产的价值，从收益途径得到的企业价值不能完全体现企业包含较高规模不动产的真正的市场价值。故本次评估舍弃了收益法评估结果，最终选用资产基础法作为本次评估结论。

（四）评估结论与账面价值比较增值的原因

于评估基准日 2017 年 12 月 31 日，开元商业母公司模拟财务报表的净资产账面价

值为 39,086.27 万元，评估价值为 347,388.49 万元，评估增值 308,302.22 万元，增值率 788.77%，具体情况如下：

单位：万元

项目	账面价值	评估价值	增减值	增值率
	A	B	C=B-A	D=C/A*100%
流动资产	64,744.02	65,346.31	602.29	0.93%
非流动资产	83,930.12	391,630.05	307,699.93	366.61%
其中：长期股权投资	50,642.82	177,634.86	126,992.04	250.76%
固定资产	27,122.92	211,884.57	184,761.65	681.20%
在建工程	23.87	23.87	0.00	0.00%
无形资产	4,284.17	230.40	-4,053.77	-94.62%
长期待摊费用	657.30	657.30	0.00	0.00%
递延所得税资产	1,199.05	1,199.05	0.00	0.00%
资产总计	148,674.14	456,976.36	308,302.22	207.37%
流动负债	108,269.47	108,269.47	0.00	0.00%
非流动负债	1,318.40	1,318.40	0.00	0.00%
负债总计	109,587.87	109,587.87	0.00	0.00%
净资产合计	39,086.27	347,388.49	308,302.22	788.77%

1、流动资产评估增值 602.29 万元，增值率 0.93%，评估值增值的科目为库存商品，增值的主要原因是对企业库存商品按不含税售价考虑了合理的利润。

2、长期股权投资评估增值 126,992.04 万元，增值率 250.76%，评估值增值的主要原因是企业账面价值为初始投资金额，而本次评估是对各子公司运用成本法进行整体评估，故引起评估增值。

3、固定资产评估增值 184,761.65 万元，增值率 681.20%，评估值增值的主要原因如下：（1）房屋建筑物评估增值 184,830.19 万元，增值率 703.73%，主要原因是房屋建筑物建造时间较早，账面价值为计提折旧后的金额。而近年房地产市场发展较快，房地产物业涨幅较大，同时房屋建筑物评估值中包含了部分机器设备价值及所占用的土地使用权价值。（2）机器设备评估减值 54.81 万元，减值率 10.73%，主要原因是部分设备降价及部分设备在房产中评估，造成评估值减值。（3）车辆评估增值 21.64 万元，增值率 117.09%，主要原因是评估采用的经济使用年限大于会计计提折旧年限所致。（4）电子设备评估减值 35.38 万元，减值率 10.75%，主要原因是电子设备降价较快所致。

4、无形资产评估减值 4,053.77 万元，减值率 94.62%，主要原因是无形资产——土

地使用权价值已包含在房屋建筑物中进行评估。

二、对评估有重要影响的评估假设

由于资产评估实际上是一种用模拟的市场来判断资产价值的行为。面对不断变化的市场，以及不断变化着的影响资产价值的种种因素，借助于适当的假设将市场条件及影响资产价值的各种因素暂时“凝固”在某种状态下，以便资产评估师进行价值判断是必须的。本次评估假设分为前提假设、基本假设、具体假设。各项假设分述如下：

（一）前提假设

1、交易假设

交易假设是假定所有待评估资产已经处在交易的过程中，评估师根据待评估资产的交易条件等模拟市场进行估价。交易假设是资产评估得以进行的一个最基本的前提假设。

2、公开市场假设

公开市场假设，是假定在市场上交易的资产，或拟在市场上交易的资产，资产交易双方彼此地位平等，彼此都有获取足够市场信息的机会和时间，以便于对资产的功能、用途及其交易价格等作出理智的判断。公开市场假设以资产在市场上可以公开买卖为基础。

3、有限期持续经营假设

假设评估基准日后被评估单位有限期持续经营，根据公司经营的情况，确定预测期以开元商业房地产及所占用土地使用权的终止日期孰短为原则确定。

（二）基本假设

1、假设被评估单位的经营者是负责的，且其管理层有能力担当其职务和履行其职责；

2、假设被评估单位完全遵守现行所有有关的法律法规；

3、假设被评估单位在未来所采用的会计政策和评估基准日所采用的会计政策在所有重要方面基本一致；

4、假设被评估单位保持基准日的资本结构和财务杠杆不发生变化；

5、假设被评估单位所在的行业、地区及中国社会经济环境不发生大的变更，所遵循的国家现行法律、法规制度及社会政治和经济政策与现时无重大变化；

6、假设有关税赋基准和政策性收费等不发生重大变化；

7、假设本次评估未考虑基准日后存贷款利率的变化；

8、假设无其他人力不可抗拒因素和不可预见因素对被评估单位造成重大不利影响。

（三）具体假设

1、开元商业核心人员的管理水平、能力、承袭等无重大变化，并尽职尽责按照目前的经营方式和经营计划，努力保持各主营业务在市场中的核心竞争力，保持企业良好的经营态势；

2、开元商业现有和未来的管理层是负责的，并能积极、稳妥地按照企业既定的发展战略推进公司发展计划，努力使企业保持良好的经营态势；

3、未来开元商业保持现有的收入取得方式和信用政策不变，不会遇到重大的款项回收问题；

4、在预测期内，开元商业不存在因对外抵押、担保、法律纠纷等事项导致企业发生损失或产生大额或有负债；

5、本次预测不考虑期后事项对评估结论的影响；

6、假设不考虑开元商业未来可能由于管理层、经营策略和追加投资以及商业环境等变化导致的经营能力、业务规模、业务结构等状况的变化，虽然这种变动是很有可能发生的，即本评估是基于基准日水平的生产经营能力、业务规模和经营模式持续；

7、假设开元商业收入的取得和成本的付出均为均匀发生；

8、本次预测以开元商业评估基准日股权结构为框架，未考虑评估基准日后可能发生的股权变化或重组。

如果上述各项假设条件不成立，将对评估结论产生重大影响。根据资产评估的要求，认定这些假设条件在评估基准日时成立，当未来经济环境发生较大变化时，资产评估师将不承担由于假设条件改变而推导出不同评估结论的责任。

三、评估方法的选择以及相关依据

（一）评估方法简介

资产评估的基本评估方法包括市场法、收益法和资产基础法。

市场法，是指将评估对象与参考企业、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评估对象价值的评估思路。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。

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评估对象价值的评估思路。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。

资产基础法，是指在合理评估企业各项资产价值和负债的基础上确定评估对象价值的评估思路。

（二）评估方法的选择

按照《资产评估基本准则》、《资产评估执业准则——企业价值》，评估需根据评估目的、价值类型、资料收集情况等相关条件，分析收益法、市场法和资产基础法三种资产评估基本方法的适用性，恰当选择一种或者多种资产评估基本方法。

三种企业价值评估方法的适用条件分析如下：

1、收益法

企业价值评估中的收益法，是指将预期收益资本化或者折现，确定评估对象价值的评估方法。评估应当结合企业的历史经营情况、未来收益可预测情况、所获取评估资料的充分性，恰当考虑收益法的适用性。

收益法的使用通常应具备三个前提条件：（1）投资者在投资某个企业时所支付的价格不会超过该企业（或与该企业相当且具有同等风险程度的同类企业）未来预期收益的折现值；（2）能够对企业未来收益进行合理预测；（3）能够对与企业未来收益的风险程度相对应的收益率进行合理估算。

考虑本次评估目的，通过对开元商业历史期经营情况、所处行业发展情况、未来收益和风险的可预测情况、资料搜集情况等各方面综合分析以后，基于以下原因，本次评估具备采用收益法进行评估的条件：

（1）企业具备持续经营条件；

(2) 被评估资产是能够用货币衡量其未来收益的整体资产，表现为企业营业收入能够以货币计量的方式流入，相匹配的成本费用能够以货币计量的方式流出，其他经济利益的流入流出也能够以货币计量，因此企业整体资产的获利能力所带来的预期收益能够用货币衡量；

(3) 被评估资产承担的风险能够用货币衡量。企业的风险主要有行业风险、经营风险和财务风险，这些风险都能够用货币衡量。

2、市场法

企业价值评估中的市场法，是指将评估对象与可比上市公司或者可比交易案例进行比较，确定评估对象价值的评估方法。评估应当根据所获取可比企业经营和财务数据的充分性和可靠性、可收集到的可比企业数量，恰当考虑市场法的适用性。

市场法的适用性主要体现在以下三个方面：(1) 数据的充分性，是指资产评估师在选取了可比企业的同时，也应该能够获取进行各项分析比较的企业经营和财务方面的相关数据，包括企业规模、经营状况、资产状况和财务状况以及与所采用价值比率相关的数据。(2) 数据的可靠性，主要是指数据来源是否通过正常渠道取得。(3) 可比企业的数量，采用市场法评估企业价值，需选取三个及三个以上具有可比性的参考企业。

通过分析被评估单位规模、经营状况、资产状况和财务状况，以及本项目资产评估师搜集可比企业数量、经营和财务数据的情况，经综合分析以后，基于以下原因，本次评估不具备采用市场法进行评估的条件：

(1) 非上市公司产权交易市场发育不尽完全，类似交易的可比案例来源较少，无法在产权交易市场中找到足够的可比案例；

(2) 无法在资本市场中找到足够与评估对象相同或相似的企业，难以收集与评估对象可比的上市公司或交易案例进行市场比较修正的充分数据。

3、资产基础法

资产基础法，是指在合理评估企业各项资产价值和负债的基础上确定评估对象价值的思路。根据本次评估目的、被评估单位资产状况和评估资料收集情况，开元商业各项资产负债的会计核算健全，主要资产历史资料保存完好，且各项资产具备持续使用条件，具备采用资产基础法进行评估的条件。因此，本次评估可以采用资产基础法。

四、资产基础法评估情况

（一）流动资产

1、货币资金

货币资金账面价值为 518,324,071.54 元，包括现金、银行存款和其他货币资金。货币资金评估值为 518,324,071.54 元，评估无增减值。

2、应收账款

应收账款账面净额 2,766,702.83 元，评估值为 2,766,702.83 元，评估无增减值。

3、其他应收款

其他应收款账面价值为 90,191,836.66 元，评估值为 90,191,836.66 元，评估无增减值。

4、预付款项

预付款项账面价值 2,003,513.55 元，评估值为 2,003,513.55 元，评估无增减值。

5、存货

存货账面价值为 34,059,854.10 元，主要包括化妆品、烟、酒等产品。本次评估时采用以下方法对库存商品进行评估，具体公式如下：

评估值=该商品基准日不含税售价×（1-销售费用率-税金及附加费率-所得税率-净利润率×利润扣减率）×核实后的数量

按上述方法，存货评估值为 40,082,765.94 元，增值额 6,022,911.84 元，增值率 17.68%，评估增值的主要原因是对企业库存商品按不含税售价考虑了合理的利润。

6、其他流动资产

其他流动资产账面价值为 94,200.38 元，为企业增值税留抵税额，评估值为 94,200.38 元，评估无增减值。

（二）长期股权投资

截至评估基准日，开元商业共有对开元地产、开元宝鸡、开元咸阳、开元安康、开元培训 5 项长期股权投资，持股比例均为 100%，长期股权投资的账面价值为 50,642.82

万元。本次评估对控股的被投资单位按同一评估基准日进行了整体评估，将被投资单位评估基准日净资产评估值乘以开元商业有限公司的持股比例计算确定评估值。

长期股权投资评估值=被投资单位净资产评估值×持股比例

长投股权投资评估结果如下：

单位：万元

序号	被投资单位名称	持股比例	账面价值	评估价值	评估增值	增值率	确定评估结论的方法
1	开元地产	100%	22,376.43	78,705.04	56,328.61	251.73%	资产基础法
2	开元宝鸡	100%	27,426.37	96,789.74	69,363.37	252.91%	资产基础法
3	开元咸阳	100%	515.70	1,389.30	873.60	169.40%	资产基础法
4	开元安康	100%	241.55	630.93	389.38	161.20%	资产基础法
5	培训中心	100%	82.77	119.85	37.08	44.80%	资产基础法
	合计		50,642.82	177,634.86	126,992.04	250.76%	

长期股权投资评估值 177,634.86 万元，评估增值 126,992.04 万元，增值率 250.76%；增值的原因是开元商业长期股权投资账面值为按照会计准则规定核算的金额，而评估值是各子公司的市场价值，故引起评估增值。

（三）固定资产——房屋建筑物

本次评估的房屋建筑物为开元商城主楼和综合办公楼。

1、开元商城主楼评估过程

开元商城主楼建筑面积为 103,743.29m²，主要用于商场经营，已取得《房屋所有权证》，所占用土地使用权面积为 12,533.27 m²，用途为批发零售用地，性质为出让土地，已取得《国有土地使用证》。

开元商城主楼物业情况详见下表：

序号	房屋所有权证号	房屋坐落	规划用途	楼层	经营楼层	建筑面积(m ²)
1	西安市房权证碑林区字第 1100108015IV-38-1-10801~3	西安市碑林区南大街解放市场 6 号	商业	8	7	6,606.52
2	西安市房权证碑林区字第 1100108015IV-38-1-10701~2	西安市碑林区南大街解放市场 6 号 1 幢 1 单元 10701 室	商业	7	6	8,621.14
3	西安市房权证碑林区字第 1100108015IV-38-1-10601~3	西安市碑林区南大街解放市场 6 号 1 幢 1 单元 10601 室	商业	6	5	10,608.56
4	西安市房权证碑林区字第 1100108015IV-38-1-10501~2	西安市碑林区南大街解放市场 6 号 1 幢 1 单元 10501 室	商业	5	4	11,785.76
5	西安市房权证碑林区字第 1100108015IV-38-1-10401~2	西安市碑林区南大街解放市场 6 号 1 幢 1 单元 10401 室	商业	4	3	12,170.67
6	西安市房权证碑林区字第	西安市碑林区南大街解放市	商业	3	2	5,144.98

	1100108015IV-38-1-10301~2	场 6 号 1 幢 1 单元 10301 室				
7	西安市房权证碑林区字第 1100108015IV-38-1-10302~2	西安市碑林区南大街解放市 场 6 号 1 幢 1 单元 10302 室	商业	3	2	5,858.64
8	西安市房权证碑林区字第 1100108015IV-38-1-10202~3	西安市碑林区南大街解放市 场 6 号 1 幢 1 单元 10202 室	商业	2	1	5,076.65
9	西安市房权证碑林区字第 1100108015IV-38-1-10201~2	西安市碑林区南大街解放市 场 6 号 1 幢 1 单元 10201 室	商业	2	1	4,362.90
10	西安市房权证碑林区字第 1100108015IV-38-1-10101~2	西安市碑林区南大街解放市 场 6 号 1 幢 1 单元 10101 室	商业	1	G1	4,158.19
11	西安市房权证碑林区字第 1100108015IV-38-1-10102~3	西安市碑林区南大街解放市 场 6 号 1 幢 1 单元 10102 室	商业	1	G1	4,451.62
12	西安市房权证碑林区字第 1100108015IV-38-1-1F102~2	西安市碑林区南大街解放市 场 6 号 1 幢 1 单元 1F102 室	商业	-1	B1	6,493.92
13	西安市房权证碑林区字第 1100108015IV-38-1-1F101~2	西安市碑林区南大街解放市 场 6 号 1 幢 1 单元 1F101 室	商业	-1	B1	4,802.80
14	西安市房权证碑林区字第 1100108015IV-38-1-1F201~2	西安市碑林区南大街解放市 场 6 号 1 幢 1 单元 1F201 室	商业	-2	B2、 B3	13,600.94
合计						103,743.29

注：上表中，楼层指《房屋所有权证》上所载明的实际楼层；经营楼层指公司为日常经营需要划分的名义楼层。

在资产基础法大前提下，开元商城主楼的物业评估又采取了市场法和收益法两种方法，并最终市场法和收益法的加权平均值作为开元商城主楼物业的评估值。

（1）市场法

①开元商城主楼 B1 层至 7 层（若无特别说明，以下均指经营楼层）物业评估过程

开元商城经营场地主要位于 B1 至地上 7 层（实际楼层为-1 至 8 层），建筑面积为 90,142.35 m²，采用市场比较法进行评估。

A.案例选择

本次评估可比实例需满足房屋用途相同或相似；处于同一供需圈层；成交日期与评估时点应相近；成交价格为正常价格或可修正为正常价格等条件。在搜集房地产交易实例的基础上，依据以上要求确定以下三个交易实例作为本次评估的可比实例：

序号	项目	估价对象	可比实例 A	可比实例 B	可比实例 C
		开元商城	宏信.陕西会客厅	长庆坊.玺岸	芙蓉新天地
1	位置	西安市钟楼解放市场 6 号	西安市环城南路	西安市翠华路与雁南一路交汇处	西安市芙蓉南路
2	面积（m ² ）	9,439.55	4,500	1,270	1,770
3	用途	商场商铺	商场商铺	商场商铺	独栋商业
4	房屋状况	现房	现房	现房	现房
5	建筑结构	框架	框架	框架	框架
6	经营楼层	一层	一层	一层	一层
7	建成年代	2001 年 9 月	2014 年 12 月	2016 年 12 月	2014 年 12 月

8	土地剩余使用年限（年）	13.38	35.76	34.19	34.02
9	权利性质	商品房	商品房	商品房	商品房
10	交易类型	公开市场买卖	公开市场买卖	公开市场买卖	公开市场买卖
11	成交日期	2017/12/31	2017/9/1	2017/9/1	2017/9/1
12	交易情况	待估	74,500.00	69,000.00	70,000.00

B.对交易情况、交易日期、区位状况修正、实物状况修正、权益状况修正

首先，对交易价格进行分析修正，统一价格尺度，其次，分析可比实例与估价对象的状况，经调研、分析得出可比实例与估价对象的对比结果。

测算综合修正系数，影响评估对象的价格的因素主要包括交易情况、交易日期、区位状况修正、实物状况修正、权益状况修正等方面。在修正过程中条件相同的因素对可比实例和估价对象价值的影响是一样的，而条件不同的因素是造成可比实例与估价对象价值有差异的原因，需要修正。

通过分析，确定条件不同的因素，可比实例与估价对象价值影响有差异的因素说明表采用百分率法计算总和修正系数，即以估价对象的状况为基准分 100，直接对比可比实例相对应的因素打分，最终求出综合修正系数。

依据相关的修正体系确定有差异因素的分值及综合修正系数如下：

比较因素条件表					
项目		待估房产	实例 A	实例 B	实例 C
交易情况		正常交易	正常交易	正常交易	正常交易
交易时点		2017 年 12 月 31 日	2017 年 9 月	2017 年 9 月	2017 年 9 月
区位状况调整	临路类型	区域为生活型主干道	区域为混合型主干道	区域为混合型次干道	区域为交通型支路
	区域商业繁华程度	商业繁华	较繁华	繁华度一般	较繁华
	市内交通便捷度	便捷	较便捷	一般	一般
	对外交通便捷度	便捷	较便捷	一般	一般
	周边环境状况	好	好	较好	好
实物状况调整	剩余使用年限	13.38	35.76	34.19	34.02
	面积(m ²)	9,439.55	4,500.00	1,270.00	1,770.00
	临街条件	二面临主街，二面临支路	一面临主街，一面临支路	一面临主街，一面临次路	一面临次街
	商铺自身商业氛围	好	一般	一般	较好
	商铺知名度	知名度高	知名度一般	知名度一般	知名度较高
	商铺类型	商场商铺	商场商铺	商场商铺	商业街临街商铺
	商铺宽深比	1/1	1/1	1/1	2/1
	结构	框架	框架	框架	框架
	装修状况	商场装饰标准	商场装饰标准	商场装饰标准	临街商铺简单装修
	配套设施	水、电、消防、电梯、	水、电、消防、	水、电、消防、	水、电、消防、电

		扶梯、中央空调、停车位	电梯、扶梯、中央空调、停车位	电梯、扶梯、中央空调、停车位	梯、停车位
权益状况	共有情况	可独立出售，单独所有	可独立出售，单独所有	可独立出售，单独所有	可独立出售，单独所有
	用益物权设立状况	无用益物权设定	无用益物权设定	无用益物权设定	无用益物权设定
	担保权设定状况	无担保权设定	无担保权设定	无担保权设定	无担保权设定
	租赁占用状况	有租赁占用状况	有租赁占用状况	无租赁占用状况	有租赁占用状况
	权属清晰状况	权属清晰	权属清晰	权属清晰	权属清晰

比较因素条件指数表

项目		待估房产	实例 A	实例 B	实例 C
交易情况		100	100	100	100
交易时点		100.66	100	100	100
区位状况	临路类型	100	99	98	97
	区域商业繁华程度	100	96	92	96
	市内交通便捷度	100	98	96	96
	对外交通便捷度	100	99	98	98
	周边环境状况	100	100	98	100
实物状况	剩余年限	100.00	145.60	144.33	144.18
	土地剩余年限终止后房屋剩余年限修正	100	98	98	98
	面积 (m ²)	100	110	116	115
	临街条件	100	98	97	96
	商铺自身商业氛围	100	90	90	95
	商铺知名度	100	90	90	95
	商铺类型	100	100	100	102
	商铺宽深比	100	100	100	102
	结构	100	100	100	100
	装修状况	100	100	100	98
	配套设施	100	100	100	98
权益状况	土地使用期限	100	100	100	100
	共有情况	100	100	100	100
	担保权设定状况	100	100	100	100
	租赁占用状况	100	100	102	100
	权属清晰状况	100	100	100	100

比较因素修正系数表

项目		实例 A	实例 B	实例 C
交易情况		100/100	100/100	100/100
交易时点		100.66/100	100.66/100	100.66/100
区位状况	临路类型	100/99	100/98	100/97
	区域商业繁华程度	100/96	100/92	100/96
	市内交通便捷度	100/98	100/96	100/96
	对外交通便捷度	100/99	100/98	100/98
	周边环境状况	100/100	100/98	100/100
区域状况合计		1.0845	1.2030	1.1415

实物状况	建成年限	100/145.6	100/144.33	100/144.18
	土地终止后房屋剩余年限	100/98	100/98	100/98
	面积(m ²)	100/110	100/116	100/115
	临街条件	100/98	100/97	100/96
	商铺自身商业氛围	100/90	100/90	100/95
	商铺知名度	100/90	100/90	100/95
	商铺类型	100/100	100/100	100/102
	商铺宽深比	100/100	100/100	100/102
	结构	100/100	100/100	100/100
	装修状况	100/100	100/100	100/98
	配套设施	100/100	100/100	100/98
实物状况合计		0.8026	0.7757	0.7109
权益状况	共有情况	100/100	100/100	100/100
	用益物权设立状况	100/100	100/100	100/100
	担保权设定状况	100/100	100/100	100/100
	租赁占用状况	100/100	100/102	100/100
	权属清晰状况	100/100	100/100	100/100
权益状况合计		1.0000	0.9804	1.0000

C.计算比准价格

项目	实例 A	实例 B	实例 C
比较实例交易价格 (元/m ²)	74,500	69,000	70,000
交易情况修正	1.0000	1.0000	1.0000
交易日期修正	1.0066	1.0066	1.0066
区位状况修正	1.0845	1.2030	1.1415
实物状况修正	0.8026	0.7757	0.7109
权益状况修正	1.0000	0.9804	1.0000
合计修正系数	0.8762	0.9209	0.8168
比准价格 (元/m ²)	65,277	63,542	57,176
算数平均评估单价 (元/m ²)	62,000.00		

通过上述测算，开元商城主楼 1 层的评估单价为 62,000.00 元/m²，通过市场调查，分析开元商城主楼其他楼层的销售单价与 1 层销售单价的比例关系，来测算开元商城主楼其他楼层的平均售价。最终测算的开元商城主楼各楼层销售单价及销售总价如下表所示：

层数	单价 (元/m ²)	建筑面积 (m ²)	比较法总价 (元)
B1	18,600.00	11,296.72	210,119,000.00
G1	31,000.00	8,609.81	266,904,100.00
1	62,000.00	9,439.55	585,252,100.00
2	37,200.00	11,003.62	409,334,700.00
3	24,800.00	12,170.67	301,832,600.00
4	18,600.00	11,785.76	219,215,100.00
5	15,500.00	10,608.56	164,432,700.00
6	12,400.00	8,621.14	106,902,100.00

7	12,400.00	6,606.52	81,920,800.00
合计		90,142.35	2,345,913,200.00

②开元商城主楼 B2、B3（实际楼层为-2 层）物业评估过程

开元商城主楼 B2、B3 层为停车场，建筑面积为 13,600.94m²，主要用于商业配套车位停放，不进行单独出售，故该楼层采用收益法进行测算。

开元商城主楼 B2、B3 层共 196 个停车位，月平均收入为 922 元，2018 年预测收费收入为 2,168,500.00 元，评估测算价值计算如下表：

序号	项目	计算基数	费率	金额（元）
1	年收入	-	-	2,168,500.00
2	有效收入	-	-	2,168,500.00
3	年总费用	1+2+3+5+6+7+8+9+10	-	1,270,305.97
3.1	管理费	有效收入	3.00%	68,307.75
3.2	维修费	建造成本的 80%	1.00%	435,230.08
3.3	保险费	建造成本	0.15%	81,605.64
3.4	增值税	有效收入	5.00%	108,425.00
3.5	城建税	增值税	7.00%	7,589.75
3.6	教育费附加	增值税	5.00%	5,421.25
3.7	水利基金	有效收入	0.08%	1,734.80
3.8	印花税	有效收入	0.10%	2,168.50
3.9	房产税	有效收入	12.00%	260,220.00
3.10	设备折旧	-	-	408,028.20
4	年净收益	-	-	898,194.03
5	年折现系数	$= A/(Y-g) \times [1 - (1+g)^n / (1+Y)^n]$	-	8.4699
6	车位价值	-	-	7,607,600.00
7	残值计算	-	-	11,170,900.00
8	评估值	-	-	18,778,500.00

③市场法下开元商城主楼的评估结果

市场法下开元商城主楼的评估值=B1 层至 7 层物业评估值+B2、B3 层物业评估值=2,364,691,700.00（元）

（2）收益法

①开元商城主楼 B1 层至 7 层（若无特别说明，以下均指经营楼层）物业评估过程

A.测算商业物业租约期内各年份租金收入及其他业务收入

依据已签订的合同测算出商业物业租约期内租金收入。根据相关资料，确定广告费收入及屋面租赁收入为 1,325,000.00 元。

B.测算租约期外确定年潜在毛收入

根据周边同类物业月租金收入情况确定评估对象的月租金，具体计算过程如下：

首先，选取可比实例。

本次评估选取的可比实例需满足下列要求：房屋用途相同或类似、处于同一供需圈层、出租日期与评估时点相近、租金价格为正常价格或可修正为正常价格等。

在搜集类似房地产出租案例的基础上，依据以上要求确定以下三个交易实例作为本次评估的可比实例：

序号	项目	估价对象	可比实例 A	可比实例 B	可比实例 C
		开元商城	购物中心东区-天世源	购物中心东区-周大生	购物中心东区-IEF 爱衣服
1	位置	西安市解放市场 6 号	兴正元北区东大街南侧	西安市骠马市兴正元广场东区	西安市骠马市兴正元广场东区
2	面积 (m ²)	9,439.55	354	276	280
3	用途	商铺	商铺	商铺	商铺
4	建筑结构	框架	框架	框架	框架
5	交易类型	公开市场买卖	公开市场买卖	公开市场买卖	公开市场买卖
6	成交日期	2017/12/31 (基准日)	2018/1/1	2018/1/1	2018/1/1
7	产权状况	合法产权	合法产权	合法产权	合法产权
8	所在经营楼层	一层	一层	一层	一层
9	建成年限	2001 年 9 月	2005 年 7 月	2005 年 7 月	2005 年 7 月
10	交易情况 (元/月·m ²)	待估	688.00	563.00	483.00

其次，对交易情况、交易日期、区位状况修正、实物状况修正。

分析可比实例与评估对象的状况，经调研、分析得出可比实例与评估对象的对比结果。

测算综合修正系数，影响评估对象的价格的因素主要包括交易情况、交易日期、区位状况调整、实物状况调整等方面。在修正过程中条件相同的因素对可比实例和评估对象价值的影响是一样的，而条件不同的因素是造成可比实例与评估对象价值有差异的原因，需要修正。

通过分析，确定条件不同的因素，可比实例与评估对象价值影响有差异的因素说明表采用百分率法计算总和修正系数，即以评估对象的状况为基准分 100，直接对比可比实例相对应的因素打分，每上升（或者下降）一等级分数相应增加（或者减少），最终求出综合修正系数。

比较因素条件表					
名称		估价对象	可比实例 A	可比实例 B	可比实例 C
出租价格（元/月·m ² ）			688.00	563.00	483.00
交易情况		正常	正常	正常	正常
交易日期		2017/12/31	2018/1/1	2018/1/1	2018/1/1
区位状况	临路类型	区域均为生活型主干道	区域均为生活型主干道	区域均为生活型主干道	区域均为生活型主干道
	区域商业繁华程度	商业繁华	商业繁华	商业繁华	商业繁华
	市内交通便捷度	便捷	便捷	便捷	便捷
	对外交通便捷度	便捷	便捷	便捷	便捷
	周边环境状况	好	好	好	好
实物状况	面积（m ² ）	9,439.55	354	276	280
	临街条件	二面临主街，二面临支路	一面临主街	一面临主街	临内街
	商铺自身商业氛围	商业氛围较好	商业氛围好	商业氛围一般	商业氛围差
	商铺知名度	知名度高	知名度高	知名度高	知名度高
	商铺类型	商场商铺	商场街铺	商场街铺	商场边铺
	商铺宽深比	1/1	1/2	1/2	1/2
	结构	框架	框架	框架	框架
	装修状况	商场装饰标准	街铺简单装修	街铺简单装修	街铺粗装修
	配套设施	水、电、暖气、电梯、扶梯、中央空调、停车位	水、电、暖气、中央空调、停车位	水、电、暖气、中央空调、停车位	水、电、暖气、中央空调、停车位

比较因素条件指数表					
名称		估价对象	可比实例 A	可比实例 B	可比实例 C
		得分	得分	得分	得分
交易价格（元/月·m ² ）			688	563	483
交易情况		100	100	100	100
交易日期		100	100	100	100
区位状况调整	临路类型	100	100	100	100
	区域商业繁华程度	100	100	100	100
	市内交通便捷度	100	100	100	100
	对外交通便捷度	100	100	100	100
	周边环境状况	100	100	100	100
实物状况调整	面积(m ²)	100	118	118	118
	临街条件	100	98	98	95
	商铺自身商业氛围	100	102	98	94
	商铺知名度	100	100	100	100
	商铺类型	100	102	102	98
	商铺宽深比	100	98	98	98
	结构	100	100	100	100
	装修状况	100	98	98	96
	配套设施	100	98	98	98

比较因素修正系数表			
项目	实例 A	实例 B	实例 C

交易情况		100/100	100/100	100/100
交易时点		100/100	100/100	100/100
区位状况调整	临路类型	100/100	100/100	100/100
	区域商业繁华程度	100/100	100/100	100/100
	市内交通便捷度	100/100	100/100	100/100
	对外交通便捷度	100/100	100/100	100/100
	周边环境状况	100/100	100/100	100/100
区位状况合计		1.0000	1.0000	1.0000
实物状况调整	面积(m ²)	100/118	100/118	100/118
	临街条件	100/98	100/98	100/95
	商铺自身商业氛围	100/102	100/98	100/94
	商铺知名度	100/100	100/100	100/100
	商铺类型	100/102	100/102	100/98
	商铺宽深比	100/98	100/98	100/98
	结构	100/100	100/100	100/100
	装修状况	100/98	100/98	100/96
	配套设施	100/98	100/98	100/98
实物状况合计		0.8831	0.9192	1.0503

再次，计算比准租金。

项目	实例 A	实例 B	实例 C
比较实例交易价格（元/月•m ² ）	688.00	563.00	483.00
交易情况修正	1.0000	1.0000	1.0000
交易日期修正	1.0000	1.0000	1.0000
区位状况修正	1.0000	1.0000	1.0000
实物状况修正	0.8831	0.9192	1.0503
合计修正系数	0.8831	0.9192	1.0503
比准价格（元/月•m ² ）	608	518	507
算数平均评估单价（元/月•m ² ）	544		

最后，确定物业楼层租金水平。

通过上述测算，开元商城主楼经营楼层 1 层含税租金单价为 544 元/月•m²，通过市场调查，分析开元商城主楼其他楼层的租金与 1 层租金的比例关系，来测算开元商城主楼其他楼层的平均租金。最终测算的开元商城主楼各楼层租金单价如下表所示：

层数	单价（元/月•m ² ）
B1	163.00
G1	272.00
1	544.00
2	326.00
3	218.00
4	163.00
5	136.00
6	109.00
7	109.00

C.确定租约期外确定空置率以及租金损失

根据周边同类物业市场出租空置情况确定空置率，该区域空置率一般在 4%左右，租金损失一般情况下按租金收入的 2%考虑。

D.确定年有效毛收入

年有效毛收入=年潜在毛收益×（1-空置率-租金损失率）+租约期内租金收入

E.运营费用

各种税费：包括房产税 12%、增值税 5%、城市建设维护费和教育附加费 12%，印花税 0.1%，水利基金 0.08%，以有效毛收入为基数计算；开元商业有限公司土地使用税缴纳标准为 27 元/m²，以土地使用权证证载面积为基数计算。

保险费：本次保险费率取 1.5%；维修费：本次评估维修费取建安工程费 80%的 1%；管理费用：本次评估管理费用按 3%确定；设备、装修折旧费：装修费用 800 元/m²，经济使用寿命为 8 年，设备费用为 600 元/m²，经济使用寿命为 20 年。

F.确定净租金增长率

根据周边同类物业结合被评估对象本身对外出租的租金情况及市场状况，确定租金增长率为 1.5%。

G.确定收益年限

本次评估对象的建筑结构为框架结构，建成于 2001 年 9 月，其经济耐用年限为 60 年，截至评估基准日该建筑物已使用 16.34 年，建筑物剩余使用年限为 43.66 年。土地使用权终止日期为 2031 年 5 月 17 日，土地使用权剩余使用年限 13.38 年，根据孰短原则，本次评估收益年限为 13.38 年。

H.利息收入

根据西安市房屋租赁市场情况，房屋押金为 1 个月租金，即为有效收入的 8%做为押金。

I.房屋建筑物残值计算

截至评估基准日，该建筑物已使用 16.34 年，建筑物剩余使用年限为 43.66 年。土地使用权终止日期为 2031 年 5 月 17 日，土地使用权剩余使用年限 13.38 年，土地使用

权到期后建筑物还有 30.28 年的经济耐用年限，则到期后建筑物成新率为 50%，根据同类型房屋建筑重置成本为 4,600.00 元/m²，则：

土地使用终止后建筑物残值 = 4,600.00 × 建筑面积 × 50% = 207,327,400.00 元(取整)

J. 房地产还原利率的确定

房地产还原利率采用安全利率加风险补偿率的方法计算，本次评估安全利率选取评估基准日中国人民银行于 2015 年 10 月 24 日实施的一年期存款利率 1.5%。

风险补偿率通常包括：投资风险补偿率、管理负担补偿率、缺乏流动性补偿率、投资带来的优惠率。

根据被评估对象所在地区现在和未来经济状况及估价对象的用途、新旧程度，确定估价对象的各个风险报酬率组成如下表：

投资风险补偿率	管理负担补偿率	缺乏流动性补偿率	投资带来的优惠率	
			融资优惠率	所得税优惠率
3%	2%	2.5%	-0.5%	-0.5%

综上，本次评估房地产的还原利率为 8%。对开元商城主楼 B1 层至 7 层收益法的测算过程见下表：

开元商城主楼 B1 层至 7 层物业收益法测算过程表

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年
已出租收入	11,930,553.00	9,477,969.88	8,746,519.58	8,498,238.58	5,179,124.59	1,130,253.91	1,205,604.17	1,205,604.17
其他收入	1,325,000.00	1,325,000.00	1,325,000.00	1,325,000.00	1,325,000.00	1,325,000.00	1,325,000.00	1,325,000.00
未出租收入	233,612,094.54	239,131,155.47	243,735,917.89	247,906,436.72	255,474,380.91	263,039,655.90	266,985,250.74	270,990,029.50
有效收入	232,850,921.87	235,586,256.02	239,183,282.39	242,855,289.10	246,650,042.64	249,712,530.46	253,496,739.87	257,261,231.90
年总费用	49,504,764.29	50,050,137.82	50,767,316.37	177,698,744.56	52,256,046.14	52,866,647.87	53,621,147.15	54,371,715.16
管理费	6,985,527.66	7,067,587.68	7,175,498.47	7,285,658.67	7,399,501.28	7,491,375.91	7,604,902.20	7,717,836.96
维修费	2,307,644.16	2,307,644.16	2,307,644.16	2,307,644.16	2,307,644.16	2,307,644.16	2,307,644.16	2,307,644.16
保险费	432,683.28	432,683.28	432,683.28	432,683.28	432,683.28	432,683.28	432,683.28	432,683.28
增值税	11,088,139.14	11,218,393.14	11,389,680.11	11,564,537.58	11,745,240.13	11,891,072.88	12,071,273.33	12,250,534.85
城建税	776,169.74	785,287.52	797,277.61	809,517.63	822,166.81	832,375.10	844,989.13	857,537.44
教育费附加	554,406.96	560,919.66	569,484.01	578,226.88	587,262.01	594,553.64	603,563.67	612,526.74
水利基金	177,410.23	179,494.29	182,234.88	185,032.60	187,923.84	190,257.17	193,140.37	196,008.56
印花税	232,850.92	235,586.26	239,183.28	242,855.29	246,650.04	249,712.53	253,496.74	257,261.23
房产税	26,611,533.93	26,924,143.55	27,335,232.27	27,754,890.18	28,188,576.30	28,538,574.91	28,971,055.98	29,401,283.65
土地使用税	338,398.29	338,398.29	338,398.29	338,398.29	338,398.29	338,398.29	338,398.29	338,398.29
装饰设备折旧				126,199,300.00				
净收益	183,346,157.57	185,536,118.20	188,415,966.03	65,156,544.54	194,393,996.51	196,845,882.58	199,875,592.72	202,889,516.74
押金利息收入	291,063.65	294,482.82	298,979.10	303,569.11	308,312.55	312,140.66	316,870.92	321,576.54
总收益	183,637,221.22	185,830,601.02	188,714,945.13	65,460,113.65	194,702,309.06	197,158,023.25	200,192,463.64	203,211,093.28
折现年限	0.5	1.5	2.5	3.5	4.5	5.5	6.5	7.5
折现率/折现系数	0.9623	0.8910	0.8250	0.7639	0.7073	0.6549	0.6064	0.5615
现值	176,704,998.51	165,569,980.74	155,685,048.54	50,002,717.87	137,709,595.41	129,117,110.96	121,392,907.54	114,095,691.87

开元商城主楼 B1 层至 7 层物业收益法测算过程表（续表）

项目	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年	房屋残值
已出租收入	1,205,604.17	904,203.13	-	-	-	-	
其他收入	1,325,000.00	1,325,000.00	1,325,000.00	1,325,000.00	1,325,000.00	496,875.00	
未出租收入	275,054,879.95	279,986,632.97	286,640,488.80	290,940,096.13	295,304,197.57	124,889,066.89	207,327,400.00
有效收入	261,082,191.32	265,416,638.12	270,767,059.47	274,808,690.36	278,910,945.72	117,892,597.88	
年总费用	55,133,541.68	55,997,747.82	57,064,519.92	57,870,344.14	58,688,255.72	24,788,340.83	

管理费	7,832,465.74	7,962,499.14	8,123,011.78	8,244,260.71	8,367,328.37	3,536,777.94	
维修费	2,307,644.16	2,307,644.16	2,307,644.16	2,307,644.16	2,307,644.16	961,518.40	
保险费	432,683.28	432,683.28	432,683.28	432,683.28	432,683.28	180,284.70	
增值税	12,432,485.30	12,638,887.53	12,893,669.50	13,086,128.11	13,281,473.61	5,613,933.23	
城建税	870,273.97	884,722.13	902,556.86	916,028.97	929,703.15	392,975.33	
教育费附加	621,624.27	631,944.38	644,683.47	654,306.41	664,073.68	280,696.66	
水利基金	198,919.76	202,222.20	206,298.71	209,378.05	212,503.58	89,822.93	
印花税	261,082.19	265,416.64	270,767.06	274,808.69	278,910.95	117,892.60	
房产税	29,837,964.72	30,333,330.07	30,944,806.80	31,406,707.47	31,875,536.65	13,473,439.76	
土地使用税	338,398.29	338,398.29	338,398.29	338,398.29	338,398.29	140,999.29	
装饰设备折旧							
净收益	205,948,649.63	209,418,890.31	213,702,539.55	216,938,346.22	220,222,690.00	93,104,257.04	
押金利息收入	326,352.74	331,770.80	338,458.82	343,510.86	348,638.68	147,365.75	
总收益	206,275,002.37	209,750,661.10	214,040,998.37	217,281,857.09	220,571,328.68	93,251,622.79	
折现年限	8.5	9.5	10.5	11.5	12.5	12.88	13.38
折现率/折现系数	0.5199	0.4814	0.4457	0.4127	0.3821	0.3711	0.3571
现值	107,237,005.74	100,966,583.58	95,399,815.64	89,670,641.44	84,285,354.10	34,606,559.71	74,036,665.92
评估价值	1,636,480,700.00						

根据上述收益法测算过程，开元商城主楼 B1 层至 7 层物业收益法的评估值为 1,636,480,700.00 元。

②B2、B3 层物业评估过程

详见本章“1、开元商城主楼”之“(1) 市场法”之“②开元商城主楼 B2、B3 层物业评估过程”。

③收益法下开元商城主楼的评估结果

收益法下开元商城主楼的评估值=B1 层至 7 层物业评估值+B2、B3 层物业评估值=1,655,259,200.00（元）

(3) 开元商城主楼最终评估结果

开元商城主楼采用市场法的评估值为 2,364,691,700.00 元，采用收益法的评估值为 1,655,259,200.00 元。根据评估目的及资产的特点，最终采用市场法和收益法的加权平均值作为评估结果，其中市场法权重为 0.6，收益法权重为 0.4，最终评估值为 2,080,918,700.00 元，评估增值为 1,834,075,786.19 元，增值率为 743.01%。

2、综合办公楼

本次评估对综合办公楼分别采用了市场法和收益法进行了测算，最终确定的评估值为 30,027,100.00 元，评估增值为 14,226,159.62 元，增值率为 90.03%。具体见下表：

楼层	建筑面积 (m ²)	用途	市场法单价 (元/m ²)	收益法单价(元 /m ²)	确定单价(注 3) (元/m ²)	金额(元)
1	138.13(注 1)	商业	-	2,009.66	2,009.66	277,600.00
1	12.79	商业	27,460.00	17,700.00	23,560.00	301,300.00
1	147.39	办公	7,800.00	5,550.00	6,900.00	1,017,000.00
3	968.65(注 2)	商业	10,984.00	6,500.00	9,190.00	8,901,900.00
4	1,009.56	办公	7,800.00	5,550.00	6,900.00	6,966,000.00
5	1,009.56	办公	7,800.00	5,550.00	6,900.00	6,966,000.00
6	811.20	办公	7,800.00	5,550.00	6,900.00	5,597,300.00
合计	4,097.28					30,027,100.00

注 1：综合办公楼 1 楼的建筑面积为 150.92m²，根据开元商业与张惠兰等 10 名被拆迁人签署的《拆迁安置租赁营业柜台协议》，将 138.13m²用于拆迁安置，月租金为 27 元/m²。本次评估对拆迁安置部分按拆迁协议约定租金进行评估，对剩余面积 12.79m²按商业用房单独评估。

注 2：综合办公楼 3 楼的证载建筑面积为 2,156.43m²（房屋所有权证号：西安市房权证碑林区字第 100108010H-83-1-10301~2 号）。根据西安市解放百货股份有限公司（开元商业前身）与西安市天主教爱国会签订的拆迁安置协议，西安市天主教爱国会安置于综合办公楼 3 层，安置建筑面积为 1,187.78m²，剩余 968.65m²归开元商业。截至评估基准日日，用于安置西安市天主教会的综合办公楼 3 层 1,187.78m²房屋尚未办理产权过户手续，本次评估按照开元商业实际应拥有的房屋建筑面积 968.65m²进行测算。

注 3：除综合办公楼 1 层 138.13m² 外，综合楼其他部分单价按照市场法与收益法单价的加权平均值（市场法单价权重为 0.6，收益法单价权重为 0.4）。

3、房屋建筑物的评估结果

综上，开元商业 2 栋物业（开元商城主楼、综合办公楼）的合计评估值为 2,110,945,800.00 元，评估合计增值 1,848,301,945.81 元，增值率为 703.73%。

（四）固定资产——设备类资产

根据本次评估目的，按照持续使用原则，采取以下公式对设备类资产进行评估：评估值=重置价值×成新率，具体评估结果参见下表：

内容名称	账面价值（元）		评估价值（元）		增值额（元）		增值率（%）	
	原值	净值	原值	净值	原值	净值	原值	净值
机器设备	91,586,221.63	5,108,792.08	20,681,500.00	4,560,688.00	-70,904,721.63	-548,104.08	-77.42	-10.73
车辆	1,268,544.00	184,838.86	1,077,000.00	401,273.00	-191,544.00	216,434.14	-15.10	117.09
电子设备	19,521,859.79	3,291,710.51	12,512,118.86	2,937,948.20	-7,009,740.93	-353,762.31	-35.91	-10.75
合计	112,376,625.42	8,585,341.45	34,270,618.86	7,899,909.20	-78,106,006.56	-685,432.25	-69.50	-7.98

（五）在建工程

在建工程账面价值 238,679.24 元，评估值为 238,679.24 元，评估无增减值。

（六）无形资产

1、无形资产——土地使用权

房屋建筑物采用收益法与市场法评估物业的房地产价值中，已包含房屋建筑物所占土地使用权的价值，故不再单独对该土地使用权进行评估。

2、无形资产——其他无形资产

纳入评估范围内的其他无形资产包括软件、商标权、域名，具体结果参见下表：

序号	内容名称	账面价值（元）	评估价值（元）	增值额（元）	增值率（%）
1	软件	2,209,591.11	2,209,591.11	0.00	0.00%
2	商标权	0.00	24,000.00	24,000.00	-
3	域名	0.00	70,400.00	70,400.00	-
合计		2,209,591.11	2,303,991.11	94,400.00	4.27%

（七）长期待摊费用

开元商业长期待摊费用账面金额 6,572,984.72 元，为柜台制作费，评估值为 6,572,984.72 元，评估无增减值。

（八）递延所得税资产

递延所得税资产账面价值 11,990,493.84 元，为计提坏账准备、会计折旧与税法折旧差异、计提辞退福利等产生的可抵扣暂时性差异而形成的递延所得税资产，评估值为 11,990,493.84 元，评估无增减值。

（九）负债评估

1、短期借款

短期借款账面价值为 501,000,000.00 元，评估值为 501,000,000.00 元，评估无增减值。

2、应付账款

应付账款账面价值为 213,081,283.46 元，主要为应付经销商货款、联营货款，评估值为 213,081,283.46 元，评估无增减值。

3、预收款项

预收账款账面价值为 175,473,642.90 元，主要为预售会员卡款及货款，评估值为 175,473,642.90 元，评估无增减值。

4、应付职工薪酬

应付职工薪酬账面价值为 63,707,709.72 元，为计提的工资、奖金、津贴和补贴，职工教育经费和辞退福利等，评估值为 63,707,709.72 元，评估无增减值。

5、应交税费

应交税费账面价值为 23,045,108.04 元，为应交的增值税、消费税、城市维护建设税、教育费附加、企业所得税等，评估值为 23,045,108.04 元，评估无增减值。

6、其他应付款

其他应付款账面值 86,386,963.08 元，主要为内部往来款、合同保证金、押金等，评估值为 86,386,963.08 元，评估无增减值。

7、一年内到期的非流动负债

一年内到期的非流动负债账面价值为 20,000,000.00 元，评估值为 20,000,000.00 元，评估无增减值。

8、长期借款

长期借款账面价值为 10,000,000.00 元，评估值为 10,000,000.00 元，评估无增减值。

9、长期应付职工薪酬

长期应付职工薪酬账面价值为 3,183,950.09 元，为应付的辞退福利，评估值为 3,183,950.09 元，评估无增减值。

（十）资产基础法评估结果

综上，采用资产基础法评估，报告评估范围的总资产账面值为 148,674.14 万元，评估后总资产为 456,976.36 万元，增值额为 308,302.22 万元，增值率为 207.37%；报告评估范围的总负债账面值为 109,587.87 万元；评估后总负债为 109,587.87 万元，增值额为 0.00 万元，增值率为 0.00%；报告评估范围的净资产账面值为 39,086.27 万元，评估后净资产为 347,388.49 万元，增值额为 308,322.22 万元，增值率为 788.77%。

五、收益法评估情况

（一）收益模型的选取

1、收益法的具体测算方法及模型

本次收益法对开元商业股东全部权益价值进行评估，即以未来若干年度内的企业自由现金流量作为依据，采用适当折现率折现后加总计算得出经营性资产价值，再加上溢余资产价值、非经营性资产价值，减去有息债务得出股东全部权益价值。

本次评估采用母公司口径，不包括其下属子公司的数据，对于子公司在同一基准日下采用资产基础法和收益法进行评估。

2、计算公式及参数释义

本次采用现金流量折现法对开元商业有限公司所有者权益价值进行估算，具体选用企业自由现金流折现模型。以未来若干年度内的企业自由现金流量为基础，采用适当折现率折现后加总计算得出企业经营性资产价值。

在得出企业经营性资产价值的基础上，加上溢余资产价值与非经营性资产价值，得到企业整体价值，以企业整体价值减去付息债务价值得出所有者权益价值。基本公式为：
 股东全部权益价值=企业整体价值-付息债务价值

3、评估模型

(1) 企业整体价值

企业整体价值是指股东全部权益价值和付息债务价值之和。根据被评估单位的资产配置和使用情况，企业整体价值的计算公式为：企业整体价值=经营性资产价值+溢余资产价值+非经营性资产负债价值

①经营性资产价值

经营性资产价值是指与被评估单位生产经营相关的，评估基准日后企业自由现金流量预测所涉及的资产与负债。经营性资产价值的计算公式如下：

$$P = \sum_{t=1}^n \frac{R_t}{(1+i)^t} + \text{期末回收资产现值}$$

式中：P 为经营性资产价值，i 为折现率，t 为预测年度， R_t 为第 t 年净现金流量，n 为预计公司收益年限。

其中，企业自由现金流量=主营业务收入-主营业务成本-主营业务税金及附加+其它业务利润-期间费用（管理费用、营业费用）+投资收益+营业外收支净额-所得税+折旧及摊销-资本性支出-营运资金追加额

其中，折现率（加权平均资本成本，WACC）计算公式如下：

$$WACC = K_e \times E / (E + D) + K_d \times (1 - t) \times D / (E + D)$$

其中， K_e 为权益资本成本， K_d 为付息债务资本成本，E 为权益的市场价值，D 为付息债务的市场价值，t 为所得税率。

其中，权益资本成本采用资本资产定价模型（CAPM）计算。计算公式如下：

$$K_e = R_f + ERP \times \beta_L + R_c$$

其中， R_f 为无风险利率；ERP 为市场风险溢价； β_L 为企业风险系数； R_c 为企业特定风险调整系数。

②溢余资产价值

溢余资产是指评估基准日超过企业经营所需，评估基准日后企业自由现金流量预测不涉及的资产。

③非经营性资产、负债价值

非经营性资产、负债是指与被评估单位经营无关的，评估基准日后企业自由现金流量预测不涉及的资产与负债。被评估单位的非经营性资产、负债包括其他应收款、其他流动资产、其他应付款等，本次评估采用成本法进行评估。

（2）付息债务价值

付息债务是指评估基准日被评估单位需要支付利息的负债。被评估单位的付息债务包括短期借款、长期借款、一年内到期的非流动负债、内部单位借款，以核实后的账面值作为评估值。

（二）收益年限及预测期的确定

根据开元商业经营情况，确定预测期以开元商业房屋及所占用土地使用权的终止日期孰短为原则，故本次评估假设被评估单位评估基准日后的收益期分为两部分，其中开元商城主楼所占土地使用权终止日期为 2031 年 5 月 17 日，确定收益期为 13.38 年；综合办公楼所占土地使用权终止日期为 2051 年 5 月 17 日，预测期与开元商城主楼保持一致，对预测期满后价值予以单独加回。

（三）未来收益的确定

公司经营模式有自营、联营、租赁经营三种方式，对化妆品及烟酒采用自营模式，公司通过自主采购和自主销售，赚取进销差价。对餐饮采用租赁经营方式，公司每月按固定金额或销售额的一定比例收取租金。其余商品采用与商家联营的方式进行经营，公司每月按合同约定的扣率进行提成，按销售额扣除提成后的金额与商家进行结算。

1、收入的预测

（1）营业收入的预测

营业收入包括主营业务收入及其他业务收入，主营业务收入为化妆名品商场、名表饰品商场、黄金珠宝商场、时尚女装商场、潮流服饰商场、运动休闲商场、少淑休闲商场、精品服饰商场、时尚男装商场、停车场等取得的收入；其他业务收入为租赁费收入、促销费收入、联营客户服务费收入等。

A. 主营业务收入的预测

开元商业 2014 年至 2016 年主营业务收入每年呈下降趋势，2017 年收入较上年小幅增长。本次评估预测是在分析被评估单位历史期经营数据的基础上，根据国家宏观政策

及地区的宏观经济状况，考虑企业的发展规划、经营计划及所面临的市场环境和未来的发展前景等因素，依据企业提供的未来收益预测，经过综合分析后确定。预测 2018 年至 2022 年主营业务收入每年增长 0.5%，2023 年起至 2031 年 5 月，收入保持在 2022 年的水平不变。

B.其他业务收入的预测

其他业务收入主要来自于租赁收入及为商城运营服务所产生的其他收入（主要为租赁费收入、促销费收入、物业费收入等组成），收入变动不大，历史期间收入占比保持在 1.8%左右。本次依据历史收益及未来发展趋势进行预测，其中租赁收入预测期按照 1.5%的年增长率进行预测。

C.营业成本的预测

公司历史期前三年毛利率分别为 17.78%、17.64%、17.49%，变动不大，本次取各品类前三年平均毛利率，按照预测期的主营业务收入中各品类产品的收入相应预测主营业务成本。公式如下：

$$\text{营业成本} = \text{营业收入} \times (1 - \text{毛利率})$$

D.销售费用的预测

销售费用主要包括运输费、广告费、工资、水电费、修理费等，公司目前经营稳定，未来人员数量变化不大，人工费用变动不大，其他各项费用为日常经营发生的费用，每年变动幅度不大。本次评估预测人工费每年增长 1%，其他费用 2018 年至 2022 年每年按 1%增长，2023 年起至 2031 年 5 月，保持在 2022 年的水平不变。

E.管理费用的预测

管理费用主要包括工资、业务招待费、折旧及摊销、租赁费、办公费等，折旧费及摊销费预测期内考虑未来增量资产的资本性支出而导致折旧的增加金额，折旧摊销率以公司固定资产和无形资产的现行会计政策计算进行预测。公司目前经营稳定，未来人员数量变化不大，人工费用变动不大，其他各项费用为日常经营发生的费用，每年变动幅度不大。本次评估预测人工费每年增长 1%，其他费用 2018 年至 2022 年按每年 1%增长，2023 年起至 2031 年 5 月，保持在 2022 年的水平不变。

F.财务费用的预测

公司财务费用包括利息支出，手续费、利息收入。利息支出来自公司银行借款，本次评估按照现有借款金额及利率进行预测。手续费及利息收入按评估基准日前三占营业收入的平均比例确定。

G.税金及附加的估算

企业的税金及附加包括城市维护建设税、教育费附加、地方教育费附加、消费税、房产税、土地使用税等。城市维护建设税、教育费附加、地方教育费附加分别按照应交增值税额及消费税的 7%、3%和 2%缴纳。消费税主要为针对金银首饰等征收的税种，税率为营业额的 5%，以黄金珠宝商场的销售收入为基数进行预测。房产税为从价计征部分按房产入账价值的 80%乘税率 1.2%确定，从租计征部分按租金收入的 12%确定。土地使用税为每年按所占用土地面积等级乘 27 元/m²、24 元/m² 确定。

H.折旧与摊销的预测

计算折旧摊销的固定资产和无形资产基数为评估基准日企业固定资产和无形资产的账面原值，预测期内考虑增量资产的资本性支出而导致折旧增加的金额。新增资产以资产性支出的预测为准。

I.资本性支出的预测

企业的资本性支出一般包括存量资产正常更新和设备支出两部分，新增固定资产支出为开元商业的装修支出 7,211 万元，每间隔 8 年预测一次；电子设备更新支出共计 1,200 万元，每间隔 10 年预测一次；对机器设备的资本性支出共计 5,409 万元，每间隔 20 年预测更新一次；运输设备更新支出 150 万元，每间隔 10 年预测一次。期末政府收回土地，并按残值补偿。

J.营业外收支的预测

营业外收支的发生具有偶然性且金额小，本次收益预测忽略不计。

K.营运资金预测、营运资金增加额的确定

评估基准日营运资金的基本公式：基准日营运资金=流动资产-流动负债

调整事项包括：

货币资金，被评估单位主要业务是商场经营管理，联营、代销与商家基本是按月结算，因此现金保有量按照一个月的付现成本和三个月的付现费用确定。经测算被评估单

位最低现金保有量 20,121.32 万元，基准日货币资金为 51,832.41 万元，溢余 31,711.09 万元。

其他应收款，其他应收款中应收子公司内部借款 8,050.00 万元，应作为溢余资产计算，计算基准日营运资金时需予以剔除。

其他流动资产，基准日账上的其他流动资产为 9.42 万元，应作为溢余资产计算，计算基准日营运资金时需予以剔除。

应付账款，应付账款中的工程款等合计 323.84 万元，作为非经营负债计算，计算基准日营运资金时需予以剔除。

应交税费，应交税费中应交增值税 1,480.34 万元，作为非经营负债计算，计算基准日营运资金时予以剔除。

其他应付款，其他应付款中的押金、保证金 295.32 万元，与关联方的借款 6,000 万元作为非经营负债计算，计算基准日营运资金时需予以剔除。

评估基准日调整前和调整后的流动资产和流动负债如下表：

单位：万元

科目名称	账面价值	评估价值	评估调整事项	调整后评估值
1、流动资产合计	64,744.02	65,346.31	39,770.51	25,575.80
货币资金	51,832.41	51,832.41	31,711.09	20,121.32
应收账款	276.67	276.67	-	276.67
预付款项	200.35	200.35	-	200.35
其他应收款	9,019.18	9,019.18	8,050.00	969.18
存货	3,405.99	4,008.28	-	4,008.28
其他流动资产	9.42	9.42	9.42	-
2、流动负债合计	106,269.47	106,269.47	58,199.49	48,069.98
短期借款	50,100.00	50,100.00	50,100.00	-
应付账款	21,308.13	21,308.13	323.84	20,984.29
预收款项	17,547.36	17,547.36	-	17,547.36
应付职工薪酬	6,370.77	6,370.77	-	6,370.77
应交税费	2,304.51	2,304.51	1,480.34	824.18
其他应付款	8,638.70	8,638.70	6,295.32	2,343.38
3、营运资金	-41,525.45	-40,923.16	-18,428.98	-22,494.18

由此，基准日营运资金=调整后流动资产-调整后流动负债=-22,494.18 万元

当期所需营运资金以基准日调整后营运资金占基准日营业收入的比重为基础，乘以当期营业收入进行测算。

营运资金增加额=当期需营运资金-期初营运资金

（四）折现率的确定

1、所选折现率的模型

按照收益额与折现率口径一致的原则，本次评估收益额口径为企业自由现金流量，则折现率按加权平均资本成本（WACC）模型计算。

公式： $WACC = K_e \times E / (D+E) + K_d \times D / (D+E) \times (1-T)$

其中， K_e 为权益资本成本， K_d 为债务资本成本， D/E 为根据市场价值估计的被估企业的目标债务与股权比率

$K_e = R_f + \beta_L \times ERP + R_c$

其中， K_e 为权益资本成本， R_f 为无风险报酬率， β_L 为企业风险系数， ERP 为市场风险溢价， R_c 为企业特定风险调整系数。

2、模型中有关参数的选取过程

（1）无风险报酬率 R_f

查询同花顺 IFind 资讯，距基准日到期时间在 10 年以上国债的平均到期收益率为 4.1009%，因此本次的无风险报酬率 R_f 取 4.1009%。

（2）市场风险溢价 ERP

市场风险溢价（Equity Risk Premiums, ERP ）反映的是投资者因投资于风险相对较高的资本市场而相对于风险较低的债券市场所要求的风险补偿。

$ERP = \text{成熟股票市场的股票风险溢价} + \text{国家风险溢价}$

式中，成熟股票市场的基本补偿率取 1928-2017 年美国股票与国债算术平均收益差 6.38%；国家补偿率根据债务评级机构 Moody' Investors Service（穆迪评级）对我国的债务评级为 A1，转换为风险补偿额为 0.81%。

则： $ERP = 6.38\% + 0.81\% = 7.19\%$ 。

（3）企业风险系数 β

①确定与被评估企业同行业的上市公司，并且计算包含财务杠杆的 β_1 值：

$$\beta_l = \text{Cov}(R_a, R_p) / \text{Var}(R_p)$$

其中， $\text{Cov}(R_a, R_p)$ 为可比公司样本股票一定时期内的收益率和股票市场组合收益率的协方差， $\text{Var}(R_p)$ 为股票市场一定时期内组合收益率的方差

②上市公司的确定原则：

原则一，选择 A 股零售行业的上市公司，且主营业务收入占比 90%以上的；

原则二，选择首发上市日期在 2014 年 12 月前上市的公司，剔除在 B 股、H 股等非国内资本市场上市的公司；

原则三，剔除最近二年实施重大资产重组的上市公司；

原则四，最新一期审计报告结论为标准无保留意见。

根据上述原则，通过同花顺分析系统，本次选择南宁百货、杭州解百、宁波中百、广百股份、徐家汇 5 家上市公司作为可比上市公司，分别查询出上述公司股票上市首日至评估基准日上证指数 β 系数；通过公式： $\beta_l = [1 + (1 - T)D/E]\beta_u$ （ T 为所得税税率， β_l 为有财务杠杆的风险系数， β_u 为无财务杠杆的风险系数），将各可比公司的有财务杠杆 β 系数转换成无财务杠杆的 β 系数。

开元商业企业所得税率为 25%，则企业风险系数 $\beta_L = 1.0950$

（4）企业特定风险调整系数 R_c

企业特有风险调整系数为根据待估企业与所选择的可比上市公司在企业经营环境、企业规模、经营管理、抗风险能力、特殊因素等所形成的优劣势方面的差异进行的调整。开元商业资产规模较大、在陕西百货零售业中规模较大、抗风险能力较强，且经营多年，整体经营已经稳定，风险较低，因此综合确定特有风险系数取 1%。

（5）权益资本报酬率 K_e

$$K_e = R_f + \beta_L \times ERP + R_c = 4.1009\% + 1.0950 \times 7.19\% + 1\% = 12.97\%$$

（6）加权平均资本成本（WACC）

$$WACC = K_e \times E / (D + E) + K_d \times D / (D + E) \times (1 - T)$$

式中， K_d 取企业平均付息债务成本

企业平均付息债务成本 = 4.35%，则 $WACC = 11.23\%$

（五）非经营性或溢余资产及负债价值

在评估基准日，有如下资产（负债）的价值在本次估算的经营性资产中未予考虑，属于本次评估的经营性资产价值之外的溢余性资产（负债）及非经营性资产（负债），具体明细如下：

单位：万元

序号	项目	账面价值	评估值
一	现金类非经营性资产		
1	多余现金	31,711.09	31,711.09
	现金类非经营性资产小计	31,711.09	31,711.09
二	非现金类非经营性资产		
1	其他应收款	8,050.00	8,050.00
2	长期股权投资	50,642.82	177,634.86
3	在建工程	23.87	23.87
4	待抵扣进项税	9.42	9.42
	非现金类非经营性资产小计	58,726.10	185,718.15
三	非经营性负债		
1	其他应付款-押金保证金	295.32	295.32
2	其他非流动负债-辞退福利	318.40	318.40
3	应交税费-增值税	1,480.34	1,480.34
4	应付账款-工程款	323.84	323.84
	非经营性负债小计	2,417.88	2,417.88
四	非经营性资产、负债净值	88,019.31	215,011.36

（六）收益法评估结果

1、经营性资产价值

$$P = \sum_{t=1}^n \frac{R_t}{(1+i)^t} + \text{期末回售资产现值} = 114,998.93 \text{ 万元}$$

2、企业整体价值

$$\text{企业整体价值} = \text{经营性资产价值} + \text{溢余资产及非经营性资产价值} = 330,010.28 \text{ 万元}$$

3、付息债务价值

企业于评估基准日付息债务总计 59,100.00 万元。

4、所有者权益价值

$$\text{股东全部股权价值} = \text{企业整体价值} - \text{付息债务价值} = 270,910.28 \text{ 万元}$$

综上，采用收益法评估，开元商业于评估基准日 2017 年 12 月 31 日所有者权益的

账面价值为 39,086.27 万元，评估价值为 270,910.28 万元，评估增值 231,824.01 万元，增值率为 593.11%。

六、重要的下属企业评估情况

（一）开元地产

1、资产基础法评估结果

资产基础法下，开元地产的净资产账面值为 25,896.67 万元，评估后净资产为 78,705.04 万元，增值额为 52,808.37 万元，增值率为 203.92%。具体情况见下表：

单位：万元

项目名称	账面价值	评估价值	增减值	增值率
	A	B	C=B-A	D=C/A×100%
流动资产	7,341.24	7,363.41	22.17	0.30%
非流动资产	33,618.33	86,404.53	52,786.20	157.02%
其中：固定资产	32,686.76	86,108.37	53,421.61	163.44%
无形资产	635.41	0.00	-635.41	-100.00%
长期待摊费用	246.13	246.13	0.00	0.00%
递延所得税资产	50.03	50.03	0.00	0.00%
资产总计	40,959.57	93,767.94	52,808.37	128.93%
流动负债	15,062.90	15,062.90	0.00	0.00%
非流动负债	0.00	0.00	0.00	0.00%
负债合计	15,062.90	15,062.90	0.00	0.00%
净资产（所有者权益）	25,896.67	78,705.04	52,808.37	203.92%

2、收益法评估结果

采用收益法对开元地产股东全部权益价值进行评估，开元地产股东全部权益在评估基准日 2017 年 12 月 31 日的账面值为 25,896.67 万元，评估价值为 18,674.38 万元，评估减值 7,222.29 万元，减值率 27.89%。

3、评估结果的选取

开元地产股东全部权益价值的资产基础法评估结果为 78,705.04 万元，收益法评估结果为 18,674.38 万元，收益法评估结果低于资产基础法评估结果 60,030.66 万元。

两种方法评估结果差异产生原因主要是：（1）开元地产主要资产是商业物业，属于重资产商业百货，且位于所在城市的繁华商圈，按账面值计算占资产总额的比重达 73.51%，按照评估值计算占评估后总资产的比重达 89.29%。近年来西安市商业地产价格基本保持稳定上升的态势，而相应的商业百货经营业绩的增长幅度则相对较低，由此

导致资产基础法下商业地产的评估值大幅增加；（2）企业价值下，商业物业对企业价值贡献的增长低于其自身价值的增长。

鉴于本次评估目的是为国际医学出售股权提供价值参考依据，股权的目的是长期持有，资产基础法中体现了开元地产主要资产——商业不动产的价值，根据评估说明，西安市规模以上的商业企业的房地产基本无经济性贬值，从收益途径得到的企业价值不能完全体现企业包含较高规模不动产的真正的市场价值。故本次评估舍弃了收益法评估结果，最终选用资产基础法作为本次评估结论。

4、评估结论

开元地产股东全部权益在评估基准日的评估价值为 78,705.04 万元。

5、关于资产基础法下西旺店物业的评估过程

本次评估西旺店商业物业总建筑面积为 94,196.32m²，地下 2 层，地上 6 层。根据西旺店的《建筑物分户预测成果表》、开元商业与西安市莲湖区城市建设重点项目综合开发中心签订的《关于西稍门十字东南角项目转让合同书》（西开商发 2006 第 0008 号），西旺店的商业物业总建筑面积为 98,196.32m²，其中 4,000m² 属于西安市莲湖区城市建设重点项目综合开发中心，本次纳入评估范围的总建筑面积为 94,196.32m²。

西旺店物业情况详见下表：

《建筑物分户预测成果表》登记情况表				
序号	房屋位置	所在楼层	用途	建筑面积（m ² ）
1	西安市莲湖区西稍门十字东南角	1	商业	7,748.44
2	西安市莲湖区西稍门十字东南角	2	商业	9,677.73
3	西安市莲湖区西稍门十字东南角	3	商业	12,624.77
4	西安市莲湖区西稍门十字东南角	4	商业	12,752.07
5	西安市莲湖区西稍门十字东南角	5	商业	12,911.11
6	西安市莲湖区西稍门十字东南角	6	商业	10,911.11
7	西安市莲湖区西稍门十字东南角	B1	地下停车库	11,783.27
8	西安市莲湖区西稍门十字东南角	B2	停车库	339.56
9	西安市莲湖区西稍门十字东南角	B2	人防	9,409.41
10	西安市莲湖区西稍门十字东南角	7	配套用房	6,038.85
合计				94,196.32

在资产基础法大前提下，西旺店的物业评估又采取了市场法和收益法两种方法，并最终市场法和收益法的加权平均值作为西旺店物业的评估值。

（1）市场法

①西旺店 1 至 6 层物业评估过程

A.案例选择

可比实例需要满足下列要求：房屋用途相同或相似；处于同一供需圈层；成交日期与评估时点应相近；成交价格为正常价格或可修正为正常价格等条件。在搜集房地产交易实例的基础上，依据以上要求确定以下三个交易实例作为本次评估的可比实例：

序号	名称	估价对象	可比实例 A	可比实例 B	可比实例 C
		开元地产西旺店	圣地亚哥嘉汇苑	东嘉果蔬超市	和平大道
1	位置	西安市莲湖路西稍门十字东南角	莲湖区方新路	梨园路与桃园路交汇西南角	大差市和平路南段
2	面积 (m ²)	7,748.44	210	245	320
3	用途	商场商铺	商铺	商铺	商铺
4	房屋状况	现房	现房	现房	现房
5	建筑结构	框架	框架	框架	框架
6	经营楼层	一层	一层	一层	一层
7	建成年代	2011 年 7 月	2007 年 12 月	2011 年 6 月	2010 年 10 月
8	土地剩余使用年限 (年)	29.21	39.91	33.41	32.83
9	权利性质	商品房	商品房	商品房	商品房
10	交易类型	公开市场买卖	公开市场买卖	公开市场买卖	公开市场买卖
11	成交日期	2017/12/31	2018/1/1	2017/12/20	2018/1/1
12	交易情况	待估	33,300.00	31,500.00	32,850.00

B.对交易情况、交易日期、区位状况修正、实物状况修正、权益状况修正

通过分析，确定条件不同的因素，可比实例与估价对象价值影响有差异的因素说明表采用百分率法计算总和修正系数，即以估价对象的状况为基准分 100，直接对比可比实例相对应的因素打分，最终求出综合修正系数。依据相关的修正体系确定有差异因素的分值及综合修正系数如下：

比较因素条件表					
项目		待估房产	实例 A	实例 B	实例 C
交易情况		正常交易	正常交易	正常交易	正常交易
交易时点		2017/12/31	2018/1/7	2017/12/20	2018/1/1
区位状况	临路类型	混合型主干道	混合型主干道	混合型主干道	混合型主干道
	区域商业繁华程度	商业繁华度好	商业繁华度较好	商业繁华度一般	商业繁华度较好
	市内交通便捷度	便捷度好	便捷度较好	便捷度较好	便捷度较好
	对外交通便捷度	便捷度较好	便捷度较好	便捷度一般	便捷度好
	周边环境状况	好	一般	一般	一般
实物状况	土地剩余使用年限	29.21	39.91	33.41	32.83
	面积(m ²)	7,748.44	210	245	320
	临街条件	两面临主街	一面临主街	一面临主街	一面临主街
	商铺自身商业氛围	好	较好	较好	较好

	商铺知名度	好	较好	较好	较好
	商铺类型	商场商铺	临街商铺	临街商铺	临街商铺
	商铺宽深比	1/2	2/1	2/1	2/1
	结构	框架	框架	框架	框架
	装修状况	商场精装修	商铺精装修	商铺精装修	商铺精装修
	配套设施	水、电、消防、 电梯、扶梯、中央 空调、停车位	水、电、消防、 停车位	水、电、消防、 停车位	水、电、消防、 停车位
权益状况	共有情况	可独立出售，单 独所有	可独立出售，单 独所有	可独立出售，单 独所有	可独立出售，单 独所有
	用益物权设立状况	无用益物权设定	无用益物权设定	无用益物权设定	无用益物权设定
	租赁占用状况	有租赁占用状况	无租赁占用状况	无租赁占用状况	无租赁占用状况
	权属清晰状况	权属清晰	权属清晰	权属清晰	权属清晰

比较因素条件指数表

项目		待估房产	实例 A	实例 B	实例 C
交易情况		100	100	100	100
交易时点		100	100	100	100
区位状况	临路类型	100	100	100	100
	区域商业繁华程度	100	98	96	98
	市内交通便捷度	100	98	98	98
	对外交通便捷度	100	100	99	101
	周边环境状况	100	96	96	96
实物状况	土地剩余使用年限	100	106.63	103.26	102.88
	面积 (m ²)	100	115	115	115
	临街条件	100	99	99	99
	商铺自身商业氛围	100	95	95	95
	商铺知名度	100	96	96	96
	商铺类型	100	98	98	98
	商铺宽深比	100	102	102	102
	结构	100	100	100	100
	装修状况	100	98	98	98
	配套设施	100	98	98	98
权益状况	共有情况	100	100	100	100
	用益物权设立状况	100	100	100	100
	租赁占用状况	100	102	102	102
	权属清晰状况	100	100	100	100

比较因素修正系数表

项目		实例 A	实例 B	实例 C
交易情况		100/100	100/100	100/100
交易时点		100/100	100/100	100/100
区位状况	临路类型	100/100	100/100	100/100
	区域商业繁华程度	100/98	100/96	100/98
	市内交通便捷度	100/98	100/98	100/98
	对外交通便捷度	100/100	100/99	100/101
	周边环境状况	100/96	100/96	100/96
实物状况	土地剩余使用年限	100/106.63	100/103.26	100/102.88
	面积 (m ²)	100/115	100/115	100/115

权益状况	临街条件	100/99	100/99	100/99
	商铺自身商业氛围	100/95	100/95	100/95
	商铺知名度	100/96	100/96	100/96
	商铺类型	100/98	100/98	100/98
	商铺宽深比	100/102	100/102	100/102
	结构	100/100	100/100	100/100
	装修状况	100/98	100/98	100/98
	配套设施	100/98	100/98	100/98
	共有情况	100/100	100/100	100/100
	用益物权设立状况	100/100	100/100	100/100
	租赁占用状况	100/102	100/102	100/102
	权属清晰状况	100/100	100/100	100/100

C. 计算比准价格

项目	实例 A	实例 B	实例 C
比较实例交易价格 (元/m ²)	33,300	31,500	32,850
交易情况修正	1	1	1
交易日期修正	1	1	1
区位状况修正	1.0846	1.1184	1.0739
实物状况修正	0.9408	0.9715	0.9751
权益状况修正	0.9804	0.9804	0.9804
合计修正系数	1.0004	1.0653	1.0266
比准价格 (元/m ²)	33,315	33,556	33,725
算数平均评估单价 (元/m ²)	33,530.00		

通过上述测算，采用市场法测算出西旺店 1 层的评估单价为 33,530.00 元/m²。通过对目前整体商业房地产销售市场价格的个别实例的每层销售均价的调查，分析出其他楼层的销售均价与 1 层商业物业销售均价的比例关系，测算其他楼层的平均售价。最终测算的其它层的销售单价及销售总价如下表所示：

层数	单价(元/m ²)	建筑面积 (m ²)	市场法总价 (元)
1	33,530.00	7,748.44	259,805,200.00
2	20,120.00	9,677.73	194,715,900.00
3	13,410.00	12,624.77	169,298,200.00
4	10,060.00	12,752.07	128,285,800.00
5	8,380.00	12,911.11	108,195,100.00
6	6,710.00	10,911.11	73,213,500.00
合计		66,625.23	933,513,700.00

②西旺店 B1、B2 层物业的评估过程

B1、B2 层物业的建筑面积为 21,532.24m²，主要用于商业配套车位停放，无法进行单独出售，故采用收益法进行评估。B1、B2 层物业证载车位数为 427 个，2017 年收入 1,630,335.00 元，按其实际收入经测算其空置率为 56%，空置率较高，实际使用率偏低，

近几年收入不能完全反应其真实价值，所以本次结合市场正常经营收入测算其价值。评估测算过程详见如下表：

西旺店 B1、B2 停车场收益法测算过程表

序号	项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年
1	收入	3,740,520.00	3,796,627.80	3,853,577.22	3,911,380.88	3,970,051.59	4,029,602.36	4,090,046.40	4,151,397.09	4,213,668.05	4,276,873.07
2	空置率	52%	48%	44%	40%	36%	32%	28%	24%	20%	16%
3	有效收入	1,795,449.60	1,974,246.46	2,158,003.24	2,346,828.53	2,540,833.02	2,740,129.61	2,944,833.41	3,155,061.79	3,370,934.44	3,592,573.38
4	年总费用	1,612,231.43	1,647,880.12	1,684,517.72	1,722,165.89	1,760,846.69	1,800,582.63	1,841,396.67	1,883,312.20	1,926,353.10	1,970,543.68
4.1	管理费	53,863.49	59,227.39	64,740.10	70,404.86	76,224.99	82,203.89	88,345.00	94,651.85	101,128.03	107,777.20
4.2	维修费	602,902.72	602,902.72	602,902.72	602,902.72	602,902.72	602,902.72	602,902.72	602,902.72	602,902.72	602,902.72
4.3	保险费	113,044.26	113,044.26	113,044.26	113,044.26	113,044.26	113,044.26	113,044.26	113,044.26	113,044.26	113,044.26
4.4	增值税	85,497.60	94,011.74	102,762.06	111,753.74	120,992.05	130,482.36	140,230.16	150,241.04	160,520.69	171,074.92
4.5	城建税	5,984.83	6,580.82	7,193.34	7,822.76	8,469.44	9,133.77	9,816.11	10,516.87	11,236.45	11,975.24
4.6	教育费附加	4,274.88	4,700.59	5,138.10	5,587.69	6,049.60	6,524.12	7,011.51	7,512.05	8,026.03	8,553.75
4.7	水利基金	1,367.96	1,504.19	1,644.19	1,788.06	1,935.87	2,087.72	2,243.68	2,403.86	2,568.33	2,737.20
4.8	印花税	1,795.45	1,974.25	2,158.00	2,346.83	2,540.83	2,740.13	2,944.83	3,155.06	3,370.93	3,592.57
4.9	房产税	205,194.24	225,628.17	246,628.94	268,208.97	290,380.92	313,157.67	336,552.39	360,578.49	385,249.65	410,579.81
4.10	设备折旧	538,306.00	538,306.00	538,306.00	538,306.00	538,306.00	538,306.00	538,306.00	538,306.00	538,306.00	538,306.00
5	净收益	183,218.17	326,366.34	473,485.52	624,662.64	779,986.33	939,546.98	1,103,436.74	1,271,749.59	1,444,581.34	1,622,029.70
6	折现年限	0.50	1.50	2.50	3.50	4.50	5.50	6.50	7.50	8.50	9.50
7	折现率	0.9623	0.8910	0.8250	0.7639	0.7073	0.6549	0.6064	0.5615	0.5199	0.4814
8	现值	176,302.00	290,783.00	390,614.00	477,158.00	551,671.00	615,301.00	669,103.00	714,041.00	751,000.00	780,788.00

西旺店 B1、B2 停车场收益法测算过程表（续表）

序号	项目	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年	2032 年	2033 年	2034 年	2035 年	2036 年	2037 年
1	收入	4,341,026.17	4,406,141.56	4,472,233.68	4,539,317.19	4,607,406.95	4,676,518.05	4,746,665.82	4,817,865.81	4,890,133.80	4,963,485.80
2	空置率	12%	8%	8%	8%	8%	8%	8%	8%	8%	8%
3	有效收入	3,820,103.03	4,053,650.23	4,114,454.99	4,176,171.81	4,238,814.39	4,302,396.61	4,366,932.56	4,432,436.54	4,498,923.09	4,566,406.94
4	年总费用	2,015,908.76	2,062,473.62	2,074,596.93	2,086,902.09	2,099,391.83	2,112,068.91	2,124,936.15	2,137,996.40	2,151,252.55	2,164,707.54
4.1	管理费	114,603.09	121,609.51	123,433.65	125,285.15	127,164.43	129,071.90	131,007.98	132,973.10	134,967.69	136,992.21
4.2	维修费	602,902.72	602,902.72	602,902.72	602,902.72	602,902.72	602,902.72	602,902.72	602,902.72	602,902.72	602,902.72
4.3	保险费	113,044.26	113,044.26	113,044.26	113,044.26	113,044.26	113,044.26	113,044.26	113,044.26	113,044.26	113,044.26
4.4	增值税	181,909.67	193,030.96	195,926.43	198,865.32	201,848.30	204,876.03	207,949.17	211,068.41	214,234.43	217,447.95
4.5	城建税	12,733.68	13,512.17	13,714.85	13,920.57	14,129.38	14,341.32	14,556.44	14,774.79	14,996.41	15,221.36

4.6	教育费附加	9,095.48	9,651.55	9,796.32	9,943.27	10,092.42	10,243.80	10,397.46	10,553.42	10,711.72	10,872.40
4.7	水利基金	2,910.55	3,088.50	3,134.82	3,181.85	3,229.57	3,278.02	3,327.19	3,377.09	3,427.75	3,479.17
4.8	印花税	3,820.10	4,053.65	4,114.45	4,176.17	4,238.81	4,302.40	4,366.93	4,432.44	4,498.92	4,566.41
4.9	房产税	436,583.20	463,274.31	470,223.43	477,276.78	484,435.93	491,702.47	499,078.01	506,564.18	514,162.64	521,875.08
4.10	设备折旧	538,306.00	538,306.00	538,306.00	538,306.00	538,306.00	538,306.00	538,306.00	538,306.00	538,306.00	538,306.00
5	净收益	1,804,194.27	1,991,176.61	2,039,858.05	2,089,269.72	2,139,422.56	2,190,327.69	2,241,996.40	2,294,440.14	2,347,670.54	2,401,699.39
6	折现年限	10.50	11.50	12.50	13.50	14.50	15.50	16.50	17.50	18.50	19.50
7	折现率	0.4457	0.4127	0.3821	0.3538	0.3276	0.3033	0.2809	0.2601	0.2408	0.2230
8	现值	804,144.00	821,744.00	779,476.00	739,220.00	700,894.00	664,417.00	629,713.00	596,707.00	565,324.00	535,495.00

西旺店 B1、B2 停车场收益法测算过程表（续表）

序号	项目	2038 年	2039 年	2040 年	2041 年	2042 年	2043 年	2044 年	2045 年	2046 年	2047-3-12	房屋残值
1	收入	5,037,938.09	5,113,507.16	5,190,209.77	5,268,062.91	5,347,083.86	5,427,290.12	5,508,699.47	5,591,329.96	5,675,199.91	1,104,062.85	
2	空置率	8%	8%	8%	8%	8%	8%	8%	8%	8%	8%	
3	有效收入	4,634,903.04	4,704,426.59	4,774,992.99	4,846,617.88	4,919,317.15	4,993,106.91	5,068,003.51	5,144,023.56	5,221,183.92	1,015,737.82	
4	年总费用	2,178,364.36	2,192,226.03	2,206,295.63	2,220,576.27	2,235,071.12	2,249,783.39	2,264,716.35	2,279,873.30	2,295,257.60	442,917.26	
4.1	管理费	139,047.09	141,132.80	143,249.79	145,398.54	147,579.51	149,793.21	152,040.11	154,320.71	156,635.52	30,472.13	
4.2	维修费	602,902.72	602,902.72	602,902.72	602,902.72	602,902.72	602,902.72	602,902.72	602,902.72	602,902.72	115,556.35	
4.3	保险费	113,044.26	113,044.26	113,044.26	113,044.26	113,044.26	113,044.26	113,044.26	113,044.26	113,044.26	21,666.82	
4.4	增值税	220,709.67	224,020.31	227,380.62	230,791.33	234,253.20	237,767.00	241,333.50	244,953.50	248,627.81	48,368.47	
4.5	城建税	15,449.68	15,681.42	15,916.64	16,155.39	16,397.72	16,643.69	16,893.35	17,146.75	17,403.95	3,385.79	
4.6	教育费附加	11,035.48	11,201.02	11,369.03	11,539.57	11,712.66	11,888.35	12,066.68	12,247.68	12,431.39	2,418.42	
4.7	水利基金	3,531.35	3,584.33	3,638.09	3,692.66	3,748.05	3,804.27	3,861.34	3,919.26	3,978.04	773.90	
4.8	印花税	4,634.90	4,704.43	4,774.99	4,846.62	4,919.32	4,993.11	5,068.00	5,144.02	5,221.18	1,015.74	
4.9	房产税	529,703.20	537,648.75	545,713.48	553,899.19	562,207.67	570,640.79	579,200.40	587,888.41	596,706.73	116,084.32	
4.10	设备折旧	538,306.00	538,306.00	538,306.00	538,306.00	538,306.00	538,306.00	538,306.00	538,306.00	538,306.00	103,175.32	
5	净收益	2,456,538.68	2,512,200.55	2,568,697.36	2,626,041.61	2,684,246.03	2,743,323.52	2,803,287.16	2,864,150.27	2,925,926.31	572,820.56	
6	折现年限	20.50	21.50	22.50	23.50	24.50	25.50	26.50	27.50	28.50	28.69	
7	折现率	0.2064	0.1912	0.1770	0.1639	0.1517	0.1405	0.1301	0.1205	0.1115	0.1099	
8	现值	507,150.00	480,224.00	454,651.00	430,371.00	407,324.00	385,453.00	364,702.00	345,019.00	326,352.00	62,964.00	3,263,100.00
9	评估现值	19,281,200.00										

根据上述测算过程，西旺店 B1、B2 层物业的评估值为 19,281,200.00 元。

③市场法下西旺店整体物业的评估结果

市场法下西旺店整体物业的评估值=1 至 6 层物业评估值+B1、B2 层物业评估值=952,794,900.00（元）

（2）收益法

①西旺店 1 至 6 层物业评估过程

A.依据签订合同测算出商业物业租约期内租金收入

B.测算租约期外确定年潜在毛收入

根据周边同类物业月租金收入情况确定评估对象的月租金，该租金同样采用市场法求取，具体计算过程如下：

首先，选取可比实例。

可比实例需要满足下列要求：房屋用途相同或相似、处于同一供需圈层、出租日期与评估时点相近、租金价格为正常价格或可修正为正常价格等。在搜集类似房地产出租案例的基础上，依据以上要求确定以下三个交易实例作为本次评估的可比实例：

序号	名称	估价对象	可比实例 A	可比实例 B	可比实例 C
		西旺店	中国银行	烟酒店	关中面馆
1	位置	西安市莲湖路西稍门十字东南角	西稍门旭景名园	劳动南路	西关正街
2	面积（m ² ）	7,748.44	130	120	150
3	用途	商场商铺	临街商铺	临街商铺	临街商铺
4	房屋状况	现房	现房	现房	现房
5	建筑结构	框架	框架	框架	框架
6	经营楼层	一层	一层	一层	一层
7	建成年代	2011 年 7 月	2002 年 1 月	2006 年 1 月	2005 年 1 月
8	权利性质	商品房	商品房	商品房	商品房
9	交易类型	公开市场买卖	公开市场买卖	公开市场买卖	公开市场买卖
10	成交日期	2017/12/31	2017/12/10	2017/12/16	2018/1/3
11	租金（元/月.m ² ）	待估	210.00	200.00	220.00

其次，对交易情况、交易日期、区位状况修正、实物状况修正修正。

通过分析，确定条件不同的因素，可比实例与评估对象价值影响有差异的因素说明表采用百分率法计算总和修正系数，即以评估对象的状况为基准分 100，直接对比可比实例相对应的因素打分，每上升（或者下降）一等级分数相应增加（或者减少），最终

求出综合修正系数。

比较因素条件表					
项目	待估房产	实例 A	实例 B	实例 C	
交易情况	正常交易	正常交易	正常交易	正常交易	
交易时点	2017/12/31	2017/12/10	2017/12/16	2018/1/3	
区位状况	临路类型	混合型主干道	混合型主干道	混合型主干道	混合型主干道
	区域商业繁华程度	商业繁华度好	商业繁华度较好	商业繁华度一般	商业繁华度一般
	市内交通便捷度	便捷度好	便捷度好	便捷度好	便捷度好
	对外交通便捷度	便捷度较好	便捷度较好	便捷度较好	便捷度较好
	周边环境状况	好	较好	一般	较好
实物状况	面积 (m ²)	7,748.44	130	120	150
	临街条件	两面临主街	两面临主街	一面临主街	一面临主街
	商铺自身商业氛围	好	较好	较好	较好
	商铺知名度	好	较好	较好	较好
	商铺类型	商场商铺	临街商铺	临街商铺	临街商铺
	商铺宽深比	1/2	2/1	2/1	1/2
	结构	框架	框架	框架	框架
	装修状况	商场精装修	商铺精装修	商铺精装修	商铺精装修
	配套设施	水、电、消防、电梯、扶梯、中央空调、停车位	水、电、消防	水、电、消防	水、电、消防
比较因素条件指数表					
项目	待估房产	实例 A	实例 B	实例 C	
交易情况	100	100	100	100	
交易时点	100	100	100	100	
区位状况	临路类型	100	100	100	100
	区域商业繁华程度	100	98	96	96
	市内交通便捷度	100	100	100	100
	对外交通便捷度	100	100	100	100
	周边环境状况	100	98	96	98
实物状况	面积 (m ²)	100	115	115	115
	临街条件	100	100	99	99
	商铺自身商业氛围	100	95	95	95
	商铺知名度	100	96	96	96
	商铺类型	100	98	98	98
	商铺宽深比	100	102	102	100
	结构	100	100	100	100
	装修状况	100	98	98	98
	配套设施	100	97	97	97
比较因素修正系数表					
项目	实例 A	实例 B	实例 C		
交易情况	100/100	100/100	100/100		
交易时点	100/100	100/100	100/100		
区位状况	临路类型	100/100	100/100	100/100	
	区域商业繁华程度	100/98	100/96	100/96	
	市内交通便捷度	100/100	100/100	100/100	

	对外交通便捷度	100/100	100/100	100/100
	周边环境状况	100/98	100/96	100/98
实物状况	面积 (m ²)	100/115	100/115	100/115
	临街条件	100/100	100/99	100/99
	商铺自身商业氛围	100/95	100/95	100/95
	商铺知名度	100/96	100/96	100/96
	商铺类型	100/98	100/98	100/98
	商铺宽深比	100/102	100/102	100/100
	结构	100/100	100/100	100/100
	装修状况	100/98	100/98	100/98
	配套设施	100/97	100/97	100/97

再次，计算比准租金。

项目	实例 A	实例 B	实例 C
比较实例交易价格 (元/m ²)	210	200	220
交易情况修正	1	1	1
交易日期修正	1	1	1
区位状况修正	1.0412	1.0851	1.0629
实物状况修正	1.0034	1.0136	1.0338
合计修正系数	1.0448	1.0998	1.0989
比准价格 (元/m ²)	219	220	242
算数平均评估单价 (元/月·m ²)	227		

最后，确定物业楼层租金水平。

通过上述分析，测算出西旺店 1 层租金单价为 227 元/月·m²，通过市场调查，分析出其他楼层的租金与 1 层商业物业租金的比例关系，最终测算的西旺店其它层的租金单价如下表所示：

层数	2018 年租金单价 (元/月·m ²)
1	227.00
2	136.00
3	91.00
4	68.00
5	57.00
6	45.00

C.确定租约期外空置率以及租金损失

根据周边同类物业市场出租空置情况确定空置率，该区域空置率一般在 6%左右；租金损失一般情况下按租金收入的 2%考虑。

D.确定年有效毛收入

年有效毛收入=年潜在毛收益×(1-空置率-租金损失率)+租约期内租金收入

E.运营费用

各种税费，包括房产税 12%、增值税 5%、城市建设维护费和教育附加费 12%，印花税 0.1%，水利基金 0.08%，以有效毛收入为基数计算；土地使用税，西旺店土地使用税缴纳标准为 14 元/m²，以土地使用权证证载面积为基数计算。

保险费，根据相关规定按建安造价的 1.5-2‰计算，本次保险费率取 1.5‰，区域类型建筑物结构的建安造价一般为 2,800 元/m²；维修费，本次评估维修费取建安工程费 80%的 1%；管理费用，包括人员经费、办公费、修理费、广告费，本次评估按有效毛收入的 3.00%确定；装修、设备折旧费，本次评估装饰装修费取 700 元/m²，设备费用取 500 元/m²，经济耐用年限为 8 年，设备耐用年限为 20 年。

F.确定净租金增长率

根据周边同类物业结合评估对象本身对外出租的租金情况及市场状况确定租金增长率为 1.5%。

G.确定收益年限

本次评估对象的建筑结构为框架结构，建成于 2011 年 7 月 19 日，其经济耐用年限为 60 年，截至评估基准日该建筑物已使用 6.46 年，建筑物剩余使用年限为 53.54 年。土地使用权终止日期为 2047 年 3 月 12 日，剩余使用年限 29.21 年，根据孰短原则，本次评估收益年限为 29.21 年。

H.房屋建筑物残值现值计算

截至评估基准日，西旺店建筑物剩余使用年限为 53.54 年，土地使用权剩余使用年限 29.21 年，折现系数为 0.1056，土地使用权到期后建筑物还有 24.33 年的经济耐用年限，则到期后建筑物成新率为 41%。根据同类型房屋建筑重置成本为 4,000 元/m²，则：土地使用权终止后建筑物残值现值=4000×72,664.08×41%×0.1056=12,585,100.00 元（取整）

I.利息收入

根据西安市当地租赁市场的情况，本次押金取 1 个月租金押一年，利率按中国人民银行于 2015 年 10 月 24 日实施的一年期存款利率 1.5%计算。

J.房地产还原利率的确定

房地产还原利率采用安全利率加风险补偿率的方法计算，本次评估安全利率选取评

估基准日中国人民银行于 2015 年 10 月 24 日实施的一年期存款利率 1.5%；风险补偿率通常包括：投资风险补偿率、管理负担补偿率、缺乏流动性补偿率、投资带来的优惠率。综合考虑，本次评估房地产的还原利率为 8%。

综上，西旺店 1 至 6 层物业收益法的测算过程详见下表：

西旺店 1 至 6 层物业收益法测算过程表

序号	项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年
1	已出租收入	5,571,861.40	5,012,261.25	4,206,192.10	3,400,703.30	2,882,249.55	2,452,656.15	2,452,656.15	2,482,196.54	1,876,618.64	
2	未出租收入	70,755,037.67	72,382,526.60	74,171,639.59	75,928,650.39	77,571,099.51	79,301,654.54	80,491,179.36	81,698,547.05	83,494,506.54	86,687,188.65
3	有效收入	70,666,496.06	71,604,185.72	72,444,100.52	73,255,061.66	74,247,661.10	75,410,178.33	76,504,541.16	77,644,859.82	78,691,564.66	79,752,213.56
4	年总费用	24,301,407.21	24,488,364.67	24,655,827.68	24,817,517.89	25,015,423.31	25,247,207.10	25,465,402.21	25,692,760.03	25,901,453.04	26,112,926.22
4.1	管理费	2,119,994.88	2,148,125.57	2,173,323.02	2,197,651.85	2,227,429.83	2,262,305.35	2,295,136.23	2,329,345.79	2,360,746.94	2,392,566.41
4.2	维修费	1,627,675.39	1,627,675.39	1,627,675.39	1,627,675.39	1,627,675.39	1,627,675.39	1,627,675.39	1,627,675.39	1,627,675.39	1,627,675.39
4.3	保险费	305,189.14	305,189.14	305,189.14	305,189.14	305,189.14	305,189.14	305,189.14	305,189.14	305,189.14	305,189.14
4.4	增值税	3,365,071.24	3,409,723.13	3,449,719.07	3,488,336.27	3,535,602.91	3,590,960.87	3,643,073.39	3,697,374.28	3,747,217.36	3,797,724.46
4.5	城建税	235,554.99	238,680.62	241,480.34	244,183.54	247,492.20	251,367.26	255,015.14	258,816.20	262,305.22	265,840.71
4.6	教育费附加	168,253.56	170,486.16	172,485.95	174,416.81	176,780.15	179,548.04	182,153.67	184,868.71	187,360.87	189,886.22
4.7	水利基金	53,841.14	54,555.57	55,195.51	55,813.38	56,569.65	57,455.37	58,289.17	59,157.99	59,955.48	60,763.59
4.8	印花税	70,666.50	71,604.19	72,444.10	73,255.06	74,247.66	75,410.18	76,504.54	77,644.86	78,691.56	79,752.21
4.9	房产税	8,076,170.98	8,183,335.51	8,279,325.77	8,372,007.05	8,485,446.98	8,618,306.09	8,743,376.13	8,873,698.27	8,993,321.68	9,114,538.69
4.10	土地使用税	104,280.40	104,280.40	104,280.40	104,280.40	104,280.40	104,280.40	104,280.40	104,280.40	104,280.40	104,280.40
4.11	装饰设备折旧	8,174,709.00	8,174,709.00	8,174,709.00	8,174,709.00	8,174,709.00	8,174,709.00	8,174,709.00	8,174,709.00	8,174,709.00	8,174,709.00
5	净收益	46,365,088.84	47,115,821.05	47,788,272.84	48,437,543.77	49,232,237.79	50,162,971.23	51,039,138.96	51,952,099.80	52,790,111.63	53,639,287.34
6	押金利息收入	88,333.12	89,505.23	90,555.13	91,568.83	92,809.58	94,262.72	95,630.68	97,056.07	98,364.46	99,690.27
7	总收益	46,453,421.96	47,205,326.28	47,878,827.96	48,529,112.60	49,325,047.36	50,257,233.95	51,134,769.63	52,049,155.87	52,888,476.08	53,738,977.61
8	折现年限	0.50	1.50	2.50	3.50	4.50	5.50	6.50	7.50	8.50	9.50
9	折现率	0.9623	0.8910	0.8250	0.7639	0.7073	0.6549	0.6064	0.5615	0.5199	0.4814
10	现值	44,699,826.00	42,058,654.00	39,498,820.00	37,069,711.00	34,886,758.00	32,913,035.00	31,007,153.00	29,223,722.00	27,495,342.00	25,868,052.00

西旺店 1 至 6 层物业收益法测算过程表（续表）

序号	项目	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年	2032 年	2033 年	2034 年	2035 年	2036 年	2037 年
1	已出租收入										
2	未出租收入	87,987,496.48	89,307,308.93	90,646,918.56	92,006,622.34	93,386,721.68	94,787,522.50	96,209,335.34	97,652,475.37	99,117,262.50	100,604,021.44
3	有效收入	80,948,496.76	82,162,724.22	83,395,165.08	84,646,092.55	85,915,783.94	87,204,520.70	88,512,588.51	89,840,277.34	91,187,881.50	92,555,699.72
4	年总费用	26,351,442.31	26,593,536.13	26,839,261.37	27,088,672.48	27,341,824.76	27,598,774.32	27,859,578.12	28,124,293.99	28,392,980.59	28,665,697.49
4.1	管理费	2,428,454.90	2,464,881.73	2,501,854.95	2,539,382.78	2,577,473.52	2,616,135.62	2,655,377.66	2,695,208.32	2,735,636.45	2,776,670.99

4.2	维修费	1,627,675.39	1,627,675.39	1,627,675.39	1,627,675.39	1,627,675.39	1,627,675.39	1,627,675.39	1,627,675.39	1,627,675.39	1,627,675.39
4.3	保险费	305,189.14	305,189.14	305,189.14	305,189.14	305,189.14	305,189.14	305,189.14	305,189.14	305,189.14	305,189.14
4.4	增值税	3,854,690.32	3,912,510.68	3,971,198.34	4,030,766.31	4,091,227.81	4,152,596.22	4,214,885.17	4,278,108.44	4,342,280.07	4,407,414.27
4.5	城建税	269,828.32	273,875.75	277,983.88	282,153.64	286,385.95	290,681.74	295,041.96	299,467.59	303,959.61	308,519.00
4.6	教育费附加	192,734.52	195,625.53	198,559.92	201,538.32	204,561.39	207,629.81	210,744.26	213,905.42	217,114.00	220,370.71
4.7	水利基金	61,675.05	62,600.17	63,539.17	64,492.26	65,459.64	66,441.54	67,438.16	68,449.74	69,476.48	70,518.63
4.8	印花税	80,948.50	82,162.72	83,395.17	84,646.09	85,915.78	87,204.52	88,512.59	89,840.28	91,187.88	92,555.70
4.9	房产税	9,251,256.77	9,390,025.62	9,530,876.01	9,673,839.15	9,818,946.74	9,966,230.94	10,115,724.40	10,267,460.27	10,421,472.17	10,577,794.25
4.10	土地使用税	104,280.40	104,280.40	104,280.40	104,280.40	104,280.40	104,280.40	104,280.40	104,280.40	104,280.40	104,280.40
4.11	装饰设备折旧	8,174,709.00	8,174,709.00	8,174,709.00	8,174,709.00	8,174,709.00	8,174,709.00	8,174,709.00	8,174,709.00	8,174,709.00	8,174,709.00
5	净收益	54,597,054.46	55,569,188.08	56,555,903.71	57,557,420.08	58,573,959.19	59,605,746.38	60,653,010.39	61,715,983.35	62,794,900.91	63,890,002.24
6	押金利息收入	101,185.62	102,703.41	104,243.96	105,807.62	107,394.73	109,005.65	110,640.74	112,300.35	113,984.85	115,694.62
7	总收益	54,698,240.08	55,671,891.49	56,660,147.67	57,663,227.69	58,681,353.92	59,714,752.04	60,763,651.12	61,828,283.70	62,908,885.77	64,005,696.86
8	折现年限	10.50	11.50	12.50	13.50	14.50	15.50	16.50	17.50	18.50	19.50
9	折现率	0.4457	0.4127	0.3821	0.3538	0.3276	0.3033	0.2809	0.2601	0.2408	0.2230
10	现值	24,379,451.00	22,975,385.00	21,651,140.00	20,402,259.00	19,224,527.00	18,113,961.00	17,066,792.00	16,079,460.00	15,148,601.00	14,271,033.00

西旺店 1 至 6 层物业收益法测算过程表（续表）

序号	项目	2038 年	2039 年	2040 年	2041 年	2042 年	2043 年	2044 年	2045 年	2046 年	2047-3-12	房屋残值
1	已出租收入											
2	未出租收入	102113081.76	103644777.99	105199449.66	106777441.40	108379103.02	110004789.57	111654861.41	113329684.33	115029629.60	22378055.86	
3	有效收入	93,944,035.22	95,353,195.75	96,783,493.68	98,235,246.09	99,708,774.78	101,204,406.40	102,722,472.50	104,263,309.58	105,827,259.23	20,587,811.39	
4	年总费用	28,942,505.14	29,223,464.91	29,508,639.07	29,798,090.85	30,091,884.40	30,390,084.86	30,692,758.33	30,999,971.89	31,311,793.66	6,062,089.45	
4.1	管理费	2,818,321.06	2,860,595.87	2,903,504.81	2,947,057.38	2,991,263.24	3,036,132.19	3,081,674.17	3,127,899.29	3,174,817.78	617,634.34	
4.2	维修费	1,627,675.39	1,627,675.39	1,627,675.39	1,627,675.39	1,627,675.39	1,627,675.39	1,627,675.39	1,627,675.39	1,627,675.39	311,971.12	
4.3	保险费	305,189.14	305,189.14	305,189.14	305,189.14	305,189.14	305,189.14	305,189.14	305,189.14	305,189.14	58,494.58	
4.4	增值税	4,473,525.49	4,540,628.37	4,608,737.79	4,677,868.86	4,748,036.89	4,819,257.45	4,891,546.31	4,964,919.50	5,039,393.30	980,371.97	
4.5	城建税	313,146.78	317,843.99	322,611.65	327,450.82	332,362.58	337,348.02	342,408.24	347,544.37	352,757.53	68,626.04	
4.6	教育费附加	223,676.27	227,031.42	230,436.89	233,893.44	237,401.84	240,962.87	244,577.32	248,245.98	251,969.66	49,018.60	

4.7	水利基金	71,576.41	72,650.05	73,739.80	74,845.90	75,968.59	77,108.12	78,264.74	79,438.71	80,630.29	15,685.95	
4.8	印花税	93,944.04	95,353.20	96,783.49	98,235.25	99,708.77	101,204.41	102,722.47	104,263.31	105,827.26	20,587.81	
4.9	房产税	10,736,461.17	10,897,508.09	11,060,970.71	11,226,885.27	11,395,288.55	11,566,217.87	11,739,711.14	11,915,806.81	12,094,543.91	2,352,892.73	
4.10	土地使用税	104,280.40	104,280.40	104,280.40	104,280.40	104,280.40	104,280.40	104,280.40	104,280.40	104,280.40	19,987.08	
4.11	装饰设备折旧	8,174,709.00	8,174,709.00	8,174,709.00	8,174,709.00	8,174,709.00	8,174,709.00	8,174,709.00	8,174,709.00	8,174,709.00	1,566,819.23	
5	净收益	65,001,530.08	66,129,730.84	67,274,854.61	68,437,155.24	69,616,890.38	70,814,321.54	72,029,714.17	73,263,337.69	74,515,465.57	14,525,721.94	
6	押金利息收入	117,430.04	119,191.49	120,979.37	122,794.06	124,635.97	126,505.51	128,403.09	130,329.14	132,284.07	6,433.69	
7	总收益	65,118,960.12	66,248,922.33	67,395,833.98	68,559,949.30	69,741,526.34	70,940,827.05	72,158,117.26	73,393,666.83	74,647,749.64	14,532,155.64	
8	折现年限	20.50	21.50	22.50	23.50	24.50	25.50	26.50	27.50	28.50	28.69	
9	折现率	0.2064	0.1912	0.1770	0.1639	0.1517	0.1405	0.1301	0.1205	0.1115	0.1099	
10	现值	13,443,751.00	12,663,918.00	11,928,849.00	11,236,013.00	10,583,016.00	9,967,597.00	9,387,624.00	8,841,080.00	8,326,063.00	1,597,359.00	12,585,100.00
11	评估现值	644,594,100.00										

根据上述测算过程，西旺店 1 至 6 层物业采用收益法的评估值为 644,594,100.00 元。

②西旺店 B1、B2 层物业评估过程

详见本节“5、西旺店物业评估过程”之“(1) 市场法”之“②西旺店 B1、B2 层物业评估过程”。

③收益法下西旺店整体物业的评估结果

收益法下西旺店整体物业的评估值=1 至 6 层物业评估值+B1、B2 层物业评估值=663,875,300.00（元）

(3) 西旺店整体物业最终评估结果

西旺店整体物业采用市场法的评估值为 952,794,900.00 元，采用收益法的评估值为 663,875,300.00 元。根据评估目的及资产特点，最终采用市场法和收益法的加权平均值作为评估结果，其中市场法权重为 0.6，收益法权重为 0.4，最终评估值为 837,227,100.00 元，评估增值 542,498,228.13 元，增值率为 184.07%。

(二) 开元宝鸡

1、资产基础法评估结果

开元宝鸡的净资产账面值为 33,461.79 万元，评估后净资产为 96,789.74 万元，增值额为 63,327.95 万元，增值率为 189.25%。具体情况见下表：

单位：万元

项目名称	账面价值	评估价值	增减值	增值率
	A	B	C=B-A	D=C/A×100%
流动资产	12,675.95	12,765.27	89.32	0.70%
非流动资产	47,906.97	111,145.60	63,238.63	132.00%
其中：固定资产	45,994.86	110,712.88	64,718.02	140.71%
无形资产	1,479.39	-	-1,479.39	-100.00%
长期待摊费用	346.75	346.75	-	-
递延所得税资产	85.97	85.97	-	-
资产总计	60,582.92	123,910.87	63,327.95	104.53%
流动负债	27,121.13	27,121.13	-	-
非流动负债	-	-	-	-
负债合计	27,121.13	27,121.13	-	-
净资产（所有者权益）	33,461.79	96,789.74	63,327.95	189.25%

2、收益法评估结果

采用收益法对开元宝鸡股东全部权益价值进行评估，开元宝鸡股东全部权益在评估基准日 2017 年 12 月 31 日的账面值为 33,461.79 万元，评估价值为 53,364.44 万元，评估增值 19,902.65 万元，增值率 59.48%。

3、评估结果的选取

开元宝鸡股东全部权益价值的资产基础法评估结果为 96,789.74 万元，收益法评估结果为 53,364.44 万元，两者相差 43,425.30 万元。

两种评估方法差异的原因主要是：（1）开元宝鸡主要资产是商业物业，属于重资产商业百货，且位于所在城市的核心商圈，按账面值计算占资产总额的比重达 73.38%，按照评估值计算占评估后总资产的比重达 87.95%。近年来宝鸡市商业地产价格基本保持稳定上升的态势，而相应的商业百货经营业绩的增长幅度则相对较低，由此导致资产基础法下商业地产的评估值大幅增加；（2）企业价值下，商业物业对企业价值贡献的增长低于其自身价值的增长。

鉴于本次评估目的是为国际医学出售股权提供价值参考依据，股权的目的是长期持有，资产基础法中体现了开元宝鸡主要资产——商业不动产的价值，根据评估说明，宝鸡市规模以上的商业企业的房地产无经济性贬值，从收益途径得到的企业价值不能完全体现企业包含较高规模不动产的真正市场价值。故本次评估舍弃了收益法评估结果，最终选用资产基础法作为本次评估结论。

4、评估结论

开元宝鸡股东全部权益在评估基准日的评估价值为 96,789.74 万元。

5、关于资产基础法下宝鸡店商业物业的评估过程

宝鸡店物业总建筑面积 118,718.68m²（其中机房、配电室、水箱等设备间建筑面积 2,064m²，位于 B1 层，可出售建筑面积为 116,654.68m²），地下 2 层，地上 5 层，共计 7 层。

各层房屋的具体情况如下：

序号	房屋所有权证号	房屋位置	所在层数	用途	建筑面积（m ² ）
1	宝鸡市房权证渭滨区字第 00101022 号	开元商城宝鸡有限公司 1 层 3 号	1	商业	53.76
2	宝鸡市房权证渭滨区字第 00101026 号	开元商城宝鸡有限公司 1 层 7 号	1	商业	8,174.74
3	宝鸡市房权证渭滨区字第	开元商城宝鸡有限公司 1 层 8 号	1	商业	7,889.52

	00101027 号				
4	宝鸡市房权证渭滨区字第 00101030 号	开元商城宝鸡有限公司 2 层 1 号	2	商业	18,244.67
5	宝鸡市房权证渭滨区字第 00101032 号	开元商城宝鸡有限公司 3 层 1 号	3	商业	19,142.77
6	宝鸡市房权证渭滨区字第 00101033 号	开元商城宝鸡有限公司 4 层 1 号	4	商业	19,142.77
7	宝鸡市房权证渭滨区字第 00101034 号	开元商城宝鸡有限公司 5 层 1 号	5	商业	18,355.81
8	宝鸡市房权证渭滨区字第 00101036 号	开元商城宝鸡有限公司-1 层 1 号	B1	商业	18,275.79
9	宝鸡市房权证渭滨区字第 00101037 号	开元商城宝鸡有限公司-2 层 1 号	B2	非住宅	150.13
10	宝鸡市房权证渭滨区字第 00101038 号	开元商城宝鸡有限公司-2 层 2 号	B2	非住宅	623.84
11	宝鸡市房权证渭滨区字第 00101039 号	开元商城宝鸡有限公司-2 层 3 号	B2	非住宅	261.05
12	宝鸡市房权证渭滨区字第 00101040 号	开元商城宝鸡有限公司-2 层 4 号	B2	非住宅	8,403.83
合计					118,718.68

注：开元宝鸡商城 5 楼建筑面积 698.01m²的房屋（房屋所有权证号：宝鸡市房权证渭滨区字第 00101035 号），证载权利人为开元宝鸡，但房屋的所有权及经营权已归自然人王改娣所有，截至评估基准日已办理产权过户手续，本次评估未将该房屋列入评估范围。

在资产基础法大前提下，宝鸡店的商业物业评估又采取了市场法和收益法两种方法，并最终市场法和收益法的加权平均值作为宝鸡店商业物业的评估值。

（1）市场法

①宝鸡店 B1 至 5 层物业评估过程

A.案例选择

可比实例需满足下列要求：房屋用途相同；处于同一供需圈层；成交日期与评估时点应相近；成交价格为正常价格或可修正为正常价格等条件。在搜集房地产交易实例的基础上，依据以上要求确定以下三个交易实例作为本次评估的可比实例：

序号	名称	估价对象	可比实例 A	可比实例 B	可比实例 C
		开元商城宝鸡店	康正本草中医馆	华夏世界城	巨一时代广场商业街
1	位置	宝鸡市渭滨区经二路 154 号	宝鸡市高新五路 8 号院 2 幢	宝鸡市渭滨区建国路南天下汇对面	宝鸡市经二路 176 号
2	面积 (m ²)	16,118.02	500	378	120
3	用途	商场商铺	边街门面	沿街门面	沿街门面
4	房屋状况	现房	现房	现房	现房
5	建筑结构	框架	框架	框架	框架
6	楼层	一层	一层	一层	一层
7	建成年代	2008 年 4 月	2013 年 9 月	2014 年 4 月	2013 年

8	土地剩余使用年限（年）	28.41	32.67	34.25	33.41
9	权利性质	商品房	商品房	商品房	商品房
10	交易类型	公开市场买卖	公开市场买卖	公开市场买卖	公开市场买卖
11	成交日期	2017/12/31	2018/1/1	2018/1/1	2018/1/1
12	交易情况（万元）	待估	24,700.00	23,100.00	25,700.00

B.对交易情况、交易日期、区位状况修正、实物状况修正、权益状况修正

通过分析，确定条件不同的因素，可比实例与估价对象价值影响有差异的因素采用百分率法计算综合修正系数，即以估价对象的状况为基准分 100，直接对比可比实例相对应的因素打分，最终求出综合修正系数。依据相关的修正体系确定有差异因素的分值及综合修正系数如下：

比较因素条件表					
项目		待估房产	实例 A	实例 B	实例 C
交易情况		正常交易	正常交易	正常交易	正常交易
交易时点		2017 年 12 月 31 日	2018 年 1 月	2018 年 1 月	2018 年 1 月
区位状况调整	临路类型	区域为生活型主干道	区域为生活型次干道	区域为生活型主干道	区域为生活型主干道
	区域商业繁华程度	商业繁华	商业较繁华	商业较繁华	繁华程度一般
	市内交通便捷度	交通便捷	交通便捷	交通便捷	交通便捷
	对外交通便捷度	便捷	较便捷	较便捷	便捷
	周边环境状况	好	好	好	一般
实物状况调整	剩余土地使用年限	28.41	32.67	34.25	33.41
	面积（m ² ）	16,118.02	500.00	378.00	120.00
	临街条件	四面临街	一面临主街	一面临主街	二面临主街
	商铺自身商业氛围	好	一般	较好	较好
	商铺知名度	知名商场	知名度较一般	知名度较一般	知名度较一般
	商铺类型	商场商铺	临街门面	临街门面	临街门面
	商铺宽深比	1/2	2/1	2/1	1/1
	结构	框架	框架	框架	框架
	装修状况	精装修	门面装修	门面装修	简装
权益状况	配套设施	水、电、消防、电梯、扶梯、中央空调、停车位	水、电、暖、消防	水、电、消防、暖、电梯	水、电、消防、暖、电梯、停车位
	共有情况	可独立出售，单独所有	可独立出售，单独所有	可独立出售，单独所有	可独立出售，单独所有
	用益物权设立状况	无用益物权设定	无用益物权设定	无用益物权设定	无用益物权设定
	担保权设定状况	无担保权设定	无担保权设定	无担保权设定	无担保权设定
	租赁占用状况	有租赁占用状况	有租赁占用状况	有租赁占用状况	无租赁占用状况
权属清晰状况		权属清晰	权属清晰	权属清晰	权属清晰
比较因素条件指数表					
项目		待估房产	实例 A	实例 B	实例 C
交易情况		100	100	100	100

交易时点		100	100	100	100
区位状况	临路类型	100	99	100	100
	区域商业繁华程度	100	98	98	96
	市内交通便捷度	100	100	100	100
	对外交通便捷度	100	99	99	100
	周边环境状况	100	100	100	96
实物状况	剩余土地使用年限	100	104	106	105
	面积 (m ²)	100	116	116	116
	临街条件	100	97	97	98
	商铺自身商业氛围	100	92	96	98
	商铺知名度	100	96	96	96
	商铺类型	100	98	98	98
	商铺宽深比	100	103	103	101
	结构	100	100	100	100
	装修状况	100	98	98	96
	配套设施	100	97	98	99
权益状况	共有情况	100	100	100	100
	用益物权设立状况	100	100	100	100
	担保权设定状况	100	100	100	100
	租赁占用状况	100	100	100	102
	权属清晰状况	100	100	100	100

比较因素修正系数表

项目		实例 A	实例 B	实例 C
交易情况		100/100	100/100	100/100
交易时点		100/100	100/100	100/100
区位状况	临路类型	100/99	100/100	100/100
	区域商业繁华程度	100/98	100/98	100/96
	市内交通便捷度	100/100	100/100	100/100
	对外交通便捷度	100/99	100/99	100/100
	周边环境状况	100/100	100/100	100/96
区域状况合计		1.0411	1.0307	1.0851
实物状况	剩余土地使用年限	100/104	100/106	100/105
	面积(m ²)	100/116	100/116	100/116
	临街条件	100/97	100/97	100/98
	商铺自身商业氛围	100/92	100/96	100/98
	商铺知名度	100/96	100/96	100/96
	商铺类型	100/98	100/98	100/98
	商铺宽深比	100/103	100/103	100/101
	结构	100/100	100/100	100/100
	装修状况	100/98	100/98	100/96
	配套设施	100/97	100/98	100/99
实物状况合计		1.0084	0.9384	0.9466
权益状况	共有情况	100/100	100/100	100/100
	用益物权设立状况	100/100	100/100	100/100
	担保权设定状况	100/100	100/100	100/100
	租赁占用状况	100/100	100/100	100/102

权属清晰状况	100/100	100/100	100/100
权益状况合计	1.0000	1.0000	0.9804

C.计算比准价格

项目	实例 A	实例 B	实例 C
比较实例交易价格（元/m ² ）	24,700.00	23,100.00	25,700.00
交易情况修正	1.0000	1.0000	1.0000
交易日期修正	1.0000	1.0000	1.0000
区位状况修正	1.0411	1.0307	1.0851
实物状况修正	1.0084	0.9384	0.9466
权益状况修正	1.0000	1.0000	0.9804
合计修正系数	1.0499	0.9672	1.0070
比准价格（元/ m ² ）	25,933.00	22,342.00	25,880.00
算术平均评估单价（元/m ² ）	24,700.00		

通过上述测算，采用市场法最终测算出宝鸡店商业物业 1 层的评估单价为 24,700.00 元/m²。通过市场调查，分析宝鸡店其他楼层的销售单价与 1 层销售单价的比例关系，最终测算的各楼层销售单价及销售总价如下表所示：

层数	单价（元/ m ² ）	建筑面积（m ² ）	市场法总价（元/ m ² ）
B1	6,180.00	16,211.79	100,188,900.00
1	24,700.00	16,118.02	398,115,100.00
2	14,820.00	18,244.67	270,386,000.00
3	9,880.00	19,142.77	189,130,600.00
4	7,410.00	19,142.77	141,847,900.00
5	6,180.00	18,355.81	113,438,900.00
合计		107,215.83	1,213,107,400.00

②宝鸡店 B2 层物业评估过程

宝鸡店 B2 层建筑面积为 9,438.85m²，主要用于商业配套车位停放及车辆清洗，无法进行单独出售，故该楼层采用收益法进行评定测算。B2 层共有车位 208 个，最近三年的年收入分别为 1,293,764.00 元、1,405,733.82 元和 1,400,726.87 元，按其近三年平均收入作为 2018 年租金收入，即 2018 年车辆收费收入为 1,366,741.56 元。此外，宝鸡店 B2 层同时出租用于设立爱卡汽车美容会所，经营汽车清洗和美容业务，年租金 38,880.00 元。综上，B2 层 2018 年的有效收入为 1,405,621.56 元，评估测算计算如下表：

序号	名称	计算基数	费率	金额（元）
1	年收入			1,405,621.56
2	有效收入			1,405,621.56
3	年总费用			819,813.20
3.1	管理费	有效收入	3.00%	44,277.08
3.2	维修费	建造成本的 80%	1.00%	283,165.50
3.3	保险费	建造成本	0.15%	53,093.53

3.4	增值税	有效收入	5.00%	70,281.08
3.5	城建税	增值税	7.00%	4,919.68
3.6	教育费附加	增值税	5.00%	3,514.05
3.7	水利基金	有效收入	0.08%	1,124.50
3.8	印花税	合同收入	0.10%	1,475.90
3.9	房产税	有效收入	12.00%	168,674.59
3.10	设备折旧			259,568.38
4	年净收益			585,808.36
5	年折现系数	$= A/(Y-g) \times [1-(1+g)^n / (1+Y)^n]$		12.6644
6	收益法评估价值			7,418,900.00
7	残值计算			1,641,000.00
8	评估值			9,059,900.00

③市场法下宝鸡店物业的评估结果

市场法下宝鸡店整体物业的评估值=B1至5层物业评估值+B2层物业评估值=1,222,167,300.00（元）

（2）收益法

①宝鸡店 B1 至 5 层物业评估过程

A.依据签订合同测算出商业物业租约期内租金收入。

B.测算租约期外确定年潜在毛收入

根据周边同类物业月租金收入情况确定评估对象的月租金，该租金同样采用市场法求取，具体计算过程如下：

首先，选取可比实例。

可比实例需要满足下列要求：房屋用途相同、处于同一供需圈层、出租日期与评估时点应相近、租金价格为正常价格或可修正为正常价格等。在搜集类似房地产出租案例的基础上，依据以上要求确定以下三个交易实例作为本次评估的可比实例：

序号	项目	估价对象	可比实例 A	可比实例 B	可比实例 C
		开元商城宝鸡店	昌运投资有限公司	聚仙楼餐饮	巨一时代广场商业街
1	位置	宝鸡市渭滨区经二路 154 号	宝鸡市渭滨区经二路汽车西站西	宝鸡市渭滨区经二路与凤仙路丁字路东南角	宝鸡市经二路 176 号
2	面积（m ² ）	16,118.02	325	240	120
3	用途	商场商铺	商铺	商铺	商铺
4	房屋状况	现房	现房	现房	现房
5	建筑结构	框架	框架	框架	框架
6	楼层	一层	一层	一层	一层
7	建成年代	2008 年 4 月	2008 年	2006 年	2013 年

8	土地剩余使用年限（年）	28.41	28.41	26.41	33.41
9	权利性质	商品房	商品房	商品房	商品房
10	交易类型	公开市场买卖	公开市场买卖	公开市场买卖	公开市场买卖
11	成交日期	2017年12月31日	2018年1月	2018年1月	2018年1月
12	交易情况（元/月.m ² ）	待估	165.00	185.00	175.00

其次，对交易情况、交易日期、区位状况修正、实物状况修正修正

通过分析，确定条件不同的因素，可比实例与评估对象价值影响有差异的因素说明表采用百分率法计算总和修正系数，即以评估对象的状况为基准分100，直接对比可比实例相对应的因素打分，每上升（或者下降）一等级分数相应增加（或者减少），最终求出综合修正系数。

比较因素条件表					
项目		待估房产	实例 A	实例 B	实例 C
交易情况		正常交易	正常交易	正常交易	正常交易
交易时点		2017年12月31日	2018年1月	2018年1月	2018年1月
区位状况调整	临路类型	区域为生活型主干道	区域为交通型主干道	区域为交通型主干道	区域为生活型主干道
	区域商业繁华程度	商业繁华。	繁华较好	繁华较好	繁华一般
	市内交通便捷度	交通便捷	交通便捷	交通便捷	交通便捷
	对外交通便捷度	便捷	便捷	便捷	便捷
	周边环境状况	好	较好	较好	一般
实物状况调整	面积(m ²)	16,118.02	325.00	240.00	120.00
	临街条件	四面临街	一面临主街	二面临主街	二面临主街
	商铺自身商业氛围	好	较好	较好	较好
	商铺知名度	知名商场	知名度较好	知名度一般	知名度一般
	商铺类型	商场商铺	临街门面	临街门面	临街门面
	商铺宽深比	1/2	1/1	2/1	1/1
	结构	框架	框架	框架	框架
	装修状况	商场装修	门面装修	门面装修	简装
配套设施		水、电、消防、电梯、扶梯、中央空调、停车位	水、电、消防、电梯	水、电、消防、电梯	水、电、消防、暖、电梯、停车位
比较因素条件指数表					
项目		待估房产	实例 A	实例 B	实例 C
交易情况		100	100	100	100
交易时点		100	100	100	100
区位状况	临路类型	100	99	99	100
	区域商业繁华程度	100	98	98	96
	市内交通便捷度	100	100	100	100
	对外交通便捷度	100	100	100	100
	周边环境状况	100	98	98	96
实物状况	剩余使用年限	100	100	100	100
	面积(m ²)	100	116	116	116

	临街条件	100	97	98	98
	商铺自身商业氛围	100	98	98	98
	商铺知名度	100	98	96	96
	商铺类型	100	98	98	98
	商铺宽深比	100	101	103	101
	结构	100	100	100	100
	装修状况	100	98	98	96
	配套设施	100	97	97	99

比较因素修正系数表

项目		实例 A	实例 B	实例 C
交易情况		100/100	100/100	100/100
交易时点		100/100	100/100	100/100
区位状况	临路类型	100/99	100/99	100/100
	区域商业繁华程度	100/98	100/98	100/96
	市内交通便捷度	100/100	100/100	100/100
	对外交通便捷度	100/100	100/100	100/100
	周边环境状况	100/98	100/98	100/96
区域状况合计		1.0518	1.0518	1.0851
实物状况	剩余使用年限	100/100	100/100	100/100
	面积(m ²)	100/116	100/116	100/116
	临街条件	100/97	100/98	100/98
	商铺自身商业氛围	100/98	100/98	100/98
	商铺知名度	100/98	100/96	100/96
	商铺类型	100/98	100/98	100/98
	商铺宽深比	100/101	100/103	100/101
	结构	100/100	100/100	100/100
	装修状况	100/98	100/98	100/96
	配套设施	100/97	100/97	100/99
实物状况合计		0.9835	0.9744	0.9940

再次，计算比准租金

项目	实例 A	实例 B	实例 C
比较实例交易价格（元/月·m ² ）	165	185	175
交易情况修正	1.0000	1.0000	1.0000
交易日期修正	1.0000	1.0000	1.0000
区位状况修正	1.0518	1.0518	1.0851
实物状况修正	0.9835	0.9744	0.9940
合计修正系数	1.0344	1.0249	1.0786
比准价格（元/月·m ² ）	171	190	189
算术平均评估单价（元/月·m ² ）	183		

最后，确定物业楼层租金水平。

通过上述测算，宝鸡店商业物业 1 层含税租金单价为 183 元/月·m²。通过市场调查，分析宝鸡店其他楼层的租金与 1 层租金的比例关系，来测算其他楼层的平均租金。各楼

层租金单价如下表所示：

层数	租金单价（元/月·m ² ）
B1	46.00
1	183.00
2	110.00
3	73.00
4	55.00
5	46.00

C.其他收入

经现场调查，企业尚有利用房屋层面、停车场广告箱等设施开展的租赁收入，每年约 95,100.00 元。

D.确定租约期外空置率以及租金损失

根据周边同类物业市场出租空置情况确定空置率，该区域空置率一般在 6%左右；租金损失一般情况下按租金收入的 2%考虑。

E.确定年有效毛收入

年有效毛收入=年潜在毛收益×（1-空置率-租金损失率）+租约期内租金收入

F.运营费用

各种税费，包括房产税 12%、增值税 5%、城市建设维护费和教育附加费 12%，印花税 0.1%，水利基金 0.08%，以有效毛收入为基数计算；土地使用税，开元宝鸡店土地使用税交纳标准为 18 元/m²，以土地所有权证书面积为基数计算。

保险费，本次保险费率取 1.5‰，区域类型建筑物结构的建安造价一般为 3,000 元/m²；维修费，本次评估维修费取建安工程费 80%的 1%；管理费用，包括人员经费、办公费、修理费、广告费，本次评估按年有效毛收入的 3%确定；装修、设备折旧费，本次评估装饰装修费用取 750 元/m²，设备费用取 550 元/m²，装饰装修费用的经济耐用年限为 8 年，设备耐用年限为 20 年。

G.确定净租金增长率

根据周边同类物业结合被评估对象本身对外出租的租金情况及市场状况，租金增长率取 1.5%。

H.确定收益年限

截至评估基准日，宝鸡店建筑物已使用 7.26 年，建筑物剩余使用年限为 50.24 年。土地使用权终止日期为 2046 年 5 月 24 日，土地使用权剩余使用年限 28.41 年，根据孰短原则，本次评估收益年限为 28.41 年。

I.房屋建筑物残值计算

截至评估基准日，宝鸡店建筑物已使用 7.26 年，建筑物剩余使用年限为 50.24 年。土地使用权终止日期为 2046 年 5 月 24 日，土地使用权剩余使用年限 28.41 年，根据孰短原则，本次评估收益年限为 28.41 年。土地使用权到期后建筑物还有 21.83 年的经济耐用年限，则到期后建筑物成新率为 36%，根据同类型房屋建筑重置成本为 4,300.00 元/m²，则：土地使用终止后建筑物残值=4,300.00×建筑面积×36%=170,967,500.00 元（取整）

J.利息收入

根据宝鸡市当地租赁市场的情况，按 1 个月租金做为押金，利率按中国人民银行于 2015 年 10 月 24 日实施的一年期存款利率 1.5% 计算。

K.房地产还原利率的确定

房地产还原利率采用安全利率加风险补偿率的方法计算，本次评估安全利率选取评估基准日中国人民银行于 2015 年 10 月 24 日实施的一年期存款利率 1.5%；风险补偿率通常包括：投资风险补偿率、管理负担补偿率、缺乏流动性补偿率、投资带来的优惠率。综合考虑，本次评估房地产的还原利率为 8%。

本次评估对宝鸡店 B1 至 5 层物业收益法的详细测算过程见下表：

宝鸡店 B1 至 5 层物业收益法测算过程表

序号	项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年
1	已出租收入	14,159,894.77	12,556,881.81	8,842,204.98	7,513,899.19	7,665,615.32	7,668,927.34	7,664,599.56	7,675,264.96	6,126,353.43	6,125,589.61
2	其他业务收入	95,100.00	95,100.00	95,100.00	95,100.00	95,100.00	95,100.00	95,100.00	95,100.00	95,100.00	95,100.00
3	未出租收入	94,446,341.17	97,345,308.71	102,194,298.89	104,872,916.26	106,446,010.00	108,042,700.15	109,663,340.65	111,428,241.00	114,438,909.05	116,155,492.69
4	有效含税收入	101,145,628.64	102,209,665.82	102,956,059.96	104,092,082.15	105,691,044.52	107,163,311.48	108,649,972.97	110,284,346.68	111,505,249.76	113,083,742.88
5	年总费用	37,025,973.71	37,238,122.46	37,386,939.23	37,613,440.42	37,932,243.06	38,225,785.05	38,522,197.03	38,848,060.02	39,091,484.83	39,406,206.30
5.1	管理费	3,034,368.86	3,066,289.97	3,088,681.80	3,122,762.46	3,170,731.34	3,214,899.34	3,259,499.19	3,308,530.40	3,345,157.49	3,392,512.29
5.2	维修费	2,622,715.92	2,622,715.92	2,622,715.92	2,622,715.92	2,622,715.92	2,622,715.92	2,622,715.92	2,622,715.92	2,622,715.92	2,622,715.92
5.3	保险费	491,759.24	491,759.24	491,759.24	491,759.24	491,759.24	491,759.24	491,759.24	491,759.24	491,759.24	491,759.24
5.4	增值税	4,816,458.51	4,867,126.94	4,902,669.52	4,956,765.82	5,032,906.88	5,103,014.83	5,173,808.24	5,251,635.56	5,309,773.80	5,384,940.14
5.5	城建税	337,152.10	340,698.89	343,186.87	346,973.61	352,303.48	357,211.04	362,166.58	367,614.49	371,684.17	376,945.81
5.6	教育费附加	240,822.93	243,356.35	245,133.48	247,838.29	251,645.34	255,150.74	258,690.41	262,581.78	265,488.69	269,247.01
5.7	水利基金	77,063.34	77,874.03	78,442.71	79,308.25	80,526.51	81,648.24	82,780.93	84,026.17	84,956.38	86,159.04
5.8	印花税	101,145.63	102,209.67	102,956.06	104,092.08	105,691.04	107,163.31	108,649.97	110,284.35	111,505.25	113,083.74
5.9	房产税	11,559,500.42	11,681,104.67	11,766,406.85	11,896,237.96	12,078,976.52	12,247,235.60	12,417,139.77	12,603,925.33	12,743,457.12	12,923,856.33
5.10	土地使用税	494,807.40	494,807.40	494,807.40	494,807.40	494,807.40	494,807.40	494,807.40	494,807.40	494,807.40	494,807.40
5.11	装饰设备折旧	13,250,179.39	13,250,179.39	13,250,179.39	13,250,179.39	13,250,179.39	13,250,179.39	13,250,179.39	13,250,179.39	13,250,179.39	13,250,179.39
6	净收益	64,119,654.93	64,971,543.37	65,569,120.73	66,478,641.73	67,758,801.46	68,937,526.43	70,127,775.94	71,436,286.66	72,413,764.92	73,677,536.59
7	押金利息收入	126,432.04	127,762.08	128,695.07	130,115.10	132,113.81	133,954.14	135,812.47	137,855.43	139,381.56	141,354.68
8	总收益	64,246,086.97	65,099,305.45	65,697,815.80	66,608,756.83	67,890,915.27	69,071,480.57	70,263,588.40	71,574,142.10	72,553,146.48	73,818,891.26
9	折现年限	0.5	1.5	2.5	3.5	4.5	5.5	6.5	7.5	8.5	9.5
10	折现率	0.9623	0.8910	0.8250	0.7639	0.7073	0.6549	0.6064	0.5615	0.5199	0.4814
11	现值	61,820,826.01	58,001,699.88	54,199,033.55	50,880,126.69	48,018,077.03	45,234,324.60	42,606,505.43	40,186,296.58	37,718,492.77	35,533,815.32

宝鸡店 B1 至 5 层物业收益法测算过程表（续表）

序号	项目	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年	2032 年	2033 年	2034 年	2035 年	2036 年	2037 年
1	已出租收入	6,280,222.85	5,540,932.35								
2	其他业务收入	95,100.00	95,100.00	95,100.00	95,100.00	95,100.00	95,100.00	95,100.00	95,100.00	95,100.00	95,100.00
3	未出租收入	117,897,825.08	120,504,407.83	129,082,221.25	131,018,454.56	132,983,731.38	134,978,487.35	137,003,164.66	139,058,212.13	141,144,085.32	143,261,246.60
4	有效含税收入	114,841,321.92	116,500,087.56	118,850,743.55	120,632,078.20	122,440,132.87	124,275,308.37	126,138,011.49	128,028,655.16	129,947,658.49	131,895,446.87
5	年总费用	39,756,634.08	40,087,360.35	40,556,036.38	40,911,200.58	41,271,692.24	41,637,591.28	42,008,978.80	42,385,937.14	42,768,549.85	43,156,901.75
6	管理费	3,445,239.66	3,495,002.63	3,565,522.31	3,618,962.35	3,673,203.99	3,728,259.25	3,784,140.34	3,840,859.65	3,898,429.75	3,956,863.41
6.1	维修费	2,622,715.92	2,622,715.92	2,622,715.92	2,622,715.92	2,622,715.92	2,622,715.92	2,622,715.92	2,622,715.92	2,622,715.92	2,622,715.92
6.2	保险费	491,759.24	491,759.24	491,759.24	491,759.24	491,759.24	491,759.24	491,759.24	491,759.24	491,759.24	491,759.24
6.3	增值税	5,468,634.38	5,547,623.22	5,659,559.22	5,744,384.68	5,830,482.52	5,917,871.83	6,006,571.98	6,096,602.63	6,187,983.74	6,280,735.57
6.4	城建税	382,804.41	388,333.63	396,169.15	402,106.93	408,133.78	414,251.03	420,460.04	426,762.18	433,158.86	439,651.49
6.5	教育费附加	273,431.72	277,381.16	282,977.96	287,219.23	291,524.13	295,893.59	300,328.60	304,830.13	309,399.19	314,036.78
6.6	水利基金	87,498.15	88,761.97	90,552.95	91,910.15	93,287.72	94,685.95	96,105.15	97,545.64	99,007.74	100,491.77
6.7	印花税	114,841.32	116,500.09	118,850.74	120,632.08	122,440.13	124,275.31	126,138.01	128,028.66	129,947.66	131,895.45
6.8	房产税	13,124,722.51	13,314,295.72	13,582,942.12	13,786,523.22	13,993,158.04	14,202,892.38	14,415,772.74	14,631,846.30	14,851,160.97	15,073,765.36
6.9	土地使用税	494,807.40	494,807.40	494,807.40	494,807.40	494,807.40	494,807.40	494,807.40	494,807.40	494,807.40	494,807.40
6.10	装饰设备折旧	13,250,179.39	13,250,179.39	13,250,179.39	13,250,179.39	13,250,179.39	13,250,179.39	13,250,179.39	13,250,179.39	13,250,179.39	13,250,179.39
6.11	净收益	75,084,687.84	76,412,727.21	78,294,707.16	79,720,877.62	81,168,440.63	82,637,717.08	84,129,032.69	85,642,718.02	87,179,108.64	88,738,545.11
7	押金利息收入	143,551.65	145,625.11	148,563.43	150,790.10	153,050.17	155,344.14	157,672.51	160,035.82	162,434.57	164,869.31
8	总收益	75,228,239.49	76,558,352.32	78,443,270.59	79,871,667.72	81,321,490.79	82,793,061.22	84,286,705.20	85,802,753.84	87,341,543.21	88,903,414.42
9	折现年限	10.5	11.5	12.5	13.5	14.5	15.5	16.5	17.5	18.5	19.5
10	折现率	0.4457	0.4127	0.3821	0.3538	0.3276	0.3033	0.2809	0.2601	0.2408	0.2230
11	现值	33,529,838.83	31,595,074.95	29,974,969.45	28,259,993.23	26,641,635.18	25,114,569.06	23,673,752.99	22,314,415.00	21,032,039.30	19,822,353.13

宝鸡店 B1 至 5 层物业收益法测算过程表（续表）

序号	项目	2038 年	2039 年	2040 年	2041 年	2042 年	2043 年	2044 年	2045 年	2046-5-24	房屋残值
1	已出租收入										
2	其他业务收入	95,100.00	95,100.00	95,100.00	95,100.00	95,100.00	95,100.00	95,100.00	95,100.00	39,625.00	
3	未出租收入	145,410,165.29	147,591,317.77	149,805,187.54	152,052,265.35	154,333,049.33	156,648,045.07	158,997,765.75	161,382,732.24	68,251,447.17	170,967,500.00
4	有效含税收	133,872,452.07	135,879,112.35	137,915,872.54	139,983,184.13	142,081,505.39	144,211,301.47	146,373,044.49	148,567,213.66	62,830,956.40	

	入										
5	年总费用	43,551,078.93	43,951,168.77	44,357,259.96	44,769,442.51	45,187,807.80	45,612,448.57	46,043,458.96	46,480,934.49	27,281,343.04	
6	管理费	4,016,173.56	4,076,373.37	4,137,476.18	4,199,495.52	4,262,445.16	4,326,339.04	4,391,191.33	4,457,016.41	1,884,928.69	
6.1	维修费	2,622,715.92	2,622,715.92	2,622,715.92	2,622,715.92	2,622,715.92	2,622,715.92	2,622,715.92	2,622,715.92	1,092,798.30	
6.2	保险费	491,759.24	491,759.24	491,759.24	491,759.24	491,759.24	491,759.24	491,759.24	491,759.24	204,899.68	
6.3	增值税	6,374,878.67	6,470,433.92	6,567,422.50	6,665,865.91	6,765,785.97	6,867,204.83	6,970,144.98	7,074,629.22	2,991,950.30	
6.4	城建税	446,241.51	452,930.37	459,719.58	466,610.61	473,605.02	480,704.34	487,910.15	495,224.05	209,436.52	
6.5	教育费附加	318,743.93	323,521.70	328,371.13	333,293.30	338,289.30	343,360.24	348,507.25	353,731.46	149,597.52	
6.6	水利基金	101,998.06	103,526.94	105,078.76	106,653.85	108,252.58	109,875.28	111,522.32	113,194.07	47,871.20	
6.7	印花税	133,872.45	135,879.11	137,915.87	139,983.18	142,081.51	144,211.30	146,373.04	148,567.21	62,830.96	
6.8	房产税	15,299,708.81	15,529,041.41	15,761,814.00	15,998,078.19	16,237,886.33	16,481,291.60	16,728,347.94	16,979,110.13	7,180,680.73	
6.9	土地使用税	494,807.40	494,807.40	494,807.40	494,807.40	494,807.40	494,807.40	494,807.40	494,807.40	206,169.75	
6.10	装饰设备折旧	13,250,179.39	13,250,179.39	13,250,179.39	13,250,179.39	13,250,179.39	13,250,179.39	13,250,179.39	13,250,179.39	13,250,179.39	
6.11	净收益	90,321,373.14	91,927,943.58	93,558,612.58	95,213,741.61	96,893,697.58	98,598,852.89	100,329,585.53	102,086,279.16	35,549,613.36	
7	押金利息收入	167,340.57	169,848.89	172,394.84	174,978.98	177,601.88	180,264.13	182,966.31	185,709.02	78,538.70	
8	总收益	90,488,713.70	92,097,792.47	93,731,007.42	95,388,720.59	97,071,299.47	98,779,117.02	100,512,551.84	102,271,988.18	35,628,152.05	
9	折现年限	20.5	21.5	22.5	23.5	24.5	25.5	26.5	27.5	27.91	28.41
10	折现率	0.2064	0.1912	0.1770	0.1639	0.1517	0.1405	0.1301	0.1205	0.1167	0.1123
11	现值	18,681,314.30	17,605,099.24	16,590,091.69	15,632,871.93	14,730,206.46	13,879,038.32	13,076,477.74	12,319,793.34	4,158,495.94	19,201,920.52
12	评估现值	882,033,100.00									

根据上述收益法测算过程，宝鸡店 B1 层至 5 层物业收益法的评估值为 882,033,100.00 元。

②B2 层物业评估过程

详见本节“5、宝鸡店物业评估过程”之“（1）市场法”之“②宝鸡店 B2 层物业评估过程”。

③收益法下宝鸡店整体物业的评估结果

收益法下宝鸡店整体物业的评估值=B1 至 5 层物业评估值+B2 层物业评估值=891,093,000.00（元）

（3）宝鸡店整体物业最终评估结果

宝鸡店整体物业采用市场法的评估值为 1,222,167,300.00 元，采用收益法的评估值为 891,093,000.00 元。根据评估目的及资产的特点，最终采用市场法和收益法的加权平均值作为评估结果，其中市场法权重为 0.6，收益法权重为 0.4，最终评估值为 1,089,737,600.00 元，评估增值为 659,959,505.74 元，增值率为 153.56%。

七、评估其他事项说明

（一）是否引用其他评估机构报告内容或特殊类别资产相关第三方专业鉴定等资料

本次评估未引用其他评估机构或估值机构报告内容、特殊类别资产相关第三方专业鉴定等估值资料。

（二）估值特殊处理、对估值结论有重大影响的事项

本次评估不存在对于估值的特殊处理、对估值结论有重大影响的事项。

（三）评估基准日至重大资产出售报告书签署日之间可能对评估结论产生影响的重大事项

评估基准日至《西安国际医学投资股份有限公司重大资产出售报告书》签署日期间，除开元商业向国际医学分配了 140,799,973.95 元未分配利润外，拟出售

资产未发生其他可能对评估结果产生影响的重大事项。

八、董事会对拟出售资产评估的合理性以及定价的公允性说明

（一）董事会对本次交易评估事项的意见

公司董事会在充分了解本次交易的前提下，分别对评估机构的独立性、评估假设前提的合理性、评估方法与评估目的的相关性、评估定价的公允性等事项发表如下意见：

1、评估机构的独立性

正衡评估拥有证券、期货相关业务评估资格，评估机构及其经办评估师与公司、交易对方及开元商业除业务关系外，无其他关联关系，亦不存在现实的及预期的利益或冲突，评估机构具有充分的独立性。

2、评估假设前提的合理性

本次评估报告的假设前提按照国家有关法律法规及规范性文件执行，遵循了市场通用的惯例或准则，符合评估对象的实际情况，评估假设前提合理。

3、评估方法与评估目的的相关性

评估机构实际评估的资产范围与委托评估的资产范围一致，评估机构在评估过程中实施了相应的评估程序，遵循了独立性、客观性、科学性、公正性等原则，运用了合规且符合目标资产实际情况的评估方法，选用的参照数据、资料可靠，资产评估价值公允，评估方法恰当，与评估目的具有相关性。

4、评估定价的公允性

在本次评估过程中，评估机构根据有关资产评估的法律、法规及规范性文件的规定，本着独立、客观、公正的原则实施了必要的评估程序，各类资产的评估方法适当，评估结果客观、公正地反映了评估基准日评估对象的实际情况，本次评估结果公允。标的资产交易价格以评估结果为参考依据，由交易各方协商确定，交易价格公允、合理，不存在损害上市公司及广大中小股东利益的情形。

综上所述，本次交易所选聘的评估机构具有独立性，评估假设前提合理，评

估方法选取得当，评估方法与评估目的具有相关性，评估定价公允。

（二）从报告期及未来财务预测、所处行业地位、行业发展趋势、行业竞争及经营情况等方面分析评估依据的合理性

1、报告期及未来财务预测情况

交易标的主营业务为百货零售业务，对交易标的报告期财务状况及经营成果分析详见《西安国际医学投资股份有限公司重大资产出售报告书》“第八节 管理层讨论与分析”之“三、拟出售资产财务状况、盈利能力分析”。

对交易标的未来预测情况分析详见本报告“第五节 交易标的评估情况”之“五、收益法评估情况”之“（三）未来收益的确定”。

2、行业地位及竞争力

对交易标的行业及竞争力分析详见《西安国际医学投资股份有限公司重大资产出售报告书》“第八节 管理层讨论与分析”之“二、拟出售资产行业特点和经营情况的讨论与分析”之“（八）拟出售资产行业地位及核心竞争力”。

3、行业发展趋势

对交易标的所处行业发展趋势的分析详见《西安国际医学投资股份有限公司重大资产出售报告书》“第八节 管理层讨论与分析”之“二、拟出售资产行业特点和经营情况的讨论与分析”之“（一）行业发展概况”。

4、行业竞争及经营情况

对交易标的所处行业竞争情况的分析详见《西安国际医学投资股份有限公司重大资产出售报告书》“第八节 管理层讨论与分析”之“二、拟出售资产行业特点和经营情况的讨论与分析”之“（八）拟出售资产行业地位及核心竞争力”。

对标的公司经营情况的分析详见“第四节 交易标的基本情况”之“六、交易标的最近三年主营业务发展情况”。

综上，本次评估体现了标的公司的经营特点，结合交易标的报告期及未来财务预测情况、行业地位及竞争力、行业发展趋势、行业竞争及经营情况等因素分

析，本次评估的依据合理。未来财务预测与报告期财务情况也不存在较大差异。

（三）交易标的后续经营过程中政策、宏观环境、技术、行业、重大合作协议、经营许可、技术许可、税收优惠等方面的变化趋势及其对评估的影响

交易标的主营业务是百货零售业务，目前旗下有 5 家门店，在所在区域内具有较强的竞争力，经营业绩良好。截至本报告签署日，交易标的在经营中所需遵循的国家和地方的现行法律、法规、制度及社会政治和经济政策、宏观环境、技术、行业等情况预计不会发生重大不利变化，交易标的的重大合作协议、经营许可、技术许可等方面预计不会发生重大变化，交易标的目前也并未享受经常性的大额财政补贴或税收优惠，因此，上述各方面不会对本次评估造成重大影响。

（四）交易标的与上市公司现有业务的协同效应分析

本次交易完成后，上市公司不再持有交易标的开元商业的股权，因此本次交易定价未考虑交易标的与上市公司的协同效应。

（五）报告期变动频繁且影响较大的指标对评估或估值的影响

本次评估，报告期内不存在变动频繁且对评估值影响较大的指标。

（六）交易定价的公允性分析

1、可比上市公司

根据公开资料，同行业可比 A 股上市公司截至 2017 年 12 月 31 日的市净率如下表所示：

序号	证券代码	上市公司	市净率(2017 年 12 月 31 日)	序号	证券代码	上市公司	市净率(2017 年 12 月 31 日)
1	000417.SZ	合肥百货	1.70	14	600693.SH	东百集团	4.49
2	000501.SZ	鄂武商 A	1.81	15	600712.SH	南宁百货	4.07
3	000560.SZ	昆百大 A	2.01	16	600723.SH	首商股份	1.49
4	000564.SZ	供销大集	0.95	17	600814.SH	杭州解百	2.82
5	000715.SZ	中兴商业	2.14	18	600821.SH	津劝业	7.70
6	002187.SZ	广百股份	1.33	19	600824.SH	益民集团	2.37
7	002277.SZ	友阿股份	1.61	20	600828.SH	茂业商业	2.71
8	002419.SZ	天虹股份	2.11	21	600859.SH	王府井	1.59
9	002561.SZ	徐家汇	2.35	22	600865.SH	百大集团	1.67
10	600280.SH	中央商场	4.59	23	600891.SH	秋林集团	1.57

11	600306.SH	商业城	10.69	24	601086.SH	国芳集团	3.05
12	600628.SH	新世界	1.52	25	603123.SH	翠微股份	1.35
13	600682.SH	南京新百	5.71				
平均值							2.94
中位值							2.11
开元商业							6.98

注：数据来源为 Wind 资讯，可比上市公司选取申万三级行业分类为百货的上市公司，可比上市公司取 2017 年 12 月 31 日的市净率。

从同行业可比上市公司看，本次交易拟出售资产的市净率显著高于同行业上市公司市净率平均值和中位值。因此，本次交易参考评估值进行定价不会损害上市公司及中小股东的利益。

2、可比交易

根据上市公司公开资料，A 股上市公司收购商业零售类资产的可比交易如下表所示：

序号	上市公司	标的资产	评估方法	评估基准日	评估值/净资产账面价值
1	王府井	贝尔蒙特香港有限公司	收益法	2016-06-30	133.34%
2	茂业商业	重庆茂业百货有限公司	收益法	2017-10-31	458.98%
3		成都仁和春天百货有限公司	收益法	2015-06-30	601.08%
4		成都青羊区仁和春天百货有限公司	收益法	2015-06-30	566.16%
5	兰州民百	杭州环北丝绸服装城有限公司	资产基础法	2016-06-30	696.22%
6	百联股份	上海友谊百货有限公司	资产基础法	2016-05-31	121.79%
7		上海友谊百货长宁有限公司	资产基础法	2016-05-31	101.67%
8		上海百联商业品牌投资有限公司	资产基础法	2016-04-30	100.00%
9		华联集团吉买盛购物中心有限公司	收益法	2015-12-31	210.52%
10		崇明新城商业	资产基础法	2015-03-31	243.30%
11		上海百联中环购物广场	资产基础法	2015-03-31	132.75%
12	供销大集	海南望海国际商业广场有限公司	资产基础法	2017-06-30	138.45%
13		西安兴正元购物中心有限公司	资产基础法	2014-11-30	229.45%
平均值					287.21%
中位值					210.52%
开元商业					888.77%

从可比交易看，本次交易拟出售资产评估的增值率显著高于可比交易标的资产评估值/净资产账面价值的平均值和中位值。因此，本次交易参考评估值进行定价不会损害上市公司及中小股东的利益。

（七）评估基准日至重大资产出售报告书签署日交易标的发生的重要变化事项及其对交易作价的影响

评估基准日至《西安国际医学投资股份有限公司重大资产出售报告书》签署日，除开元商业向国际医学分配了 140,799,973.95 元未分配利润外，交易标的不存在其他对评估值有影响的重大事项。

（八）交易定价与评估结果的差异说明

根据正衡评估出具的《资产评估报告》，截至评估基准日，本次交易拟出售资产的净资产评估值为 347,388.49 万元。本次交易定价以《资产评估报告》载明的资产评估值为基础，由双方协商确定。考虑到开元商业已在评估基准日后向国际医学进行了 140,799,973.95 元的利润分配，本次交易的价格为 3,502,478,375.24 元 - 评估基准日后开元商业向国际医学分配的 140,799,973.95 元利润 = 3,361,678,401.29 元。交易价格均为含税价格，并已包含就本次交易国际医学应缴纳的所有税款，包括但不限于企业所得税以及交易一方的印花税。

九、独立董事对本次交易评估事项的意见

上市公司独立董事对本次交易评估相关事项发表如下独立意见：

1、评估机构的独立性

本次重大资产出售的评估机构正衡评估拥有证券、期货相关业务评估资格，评估机构及其经办评估师与公司、交易对方及开元商业除业务关系外，无其他关联关系，亦不存在现实的及预期的利益或冲突，评估机构具有充分的独立性。

2、评估假设前提的合理性

本次评估报告的假设前提按照国家有关法律法规及规范性文件执行，遵循了市场通用的惯例或准则，符合评估对象的实际情况，评估假设前提合理。

3、评估方法与评估目的的相关性

评估机构实际评估的资产范围与委托评估的资产范围一致，评估机构在评估

过程中实施了相应的评估程序，遵循了独立性、客观性、科学性、公正性等原则，运用了合规且符合目标资产实际情况的评估方法，选用的参照数据、资料可靠，资产评估价值公允，评估方法恰当，与评估目的具有相关性。

4、评估定价的公允性

在本次评估过程中，评估机构根据有关资产评估的法律、法规及规范性文件的规定，本着独立、客观、公正的原则实施了必要的评估程序，各类资产的评估方法适当，评估结果客观、公正地反映了评估基准日评估对象的实际情况，本次评估结果公允。标的资产交易价格以评估结果为参考依据，由交易各方协商确定，交易价格公允、合理，不存在损害公司及广大中小股东利益的情形。

综上所述，本次交易所选聘的评估机构具有独立性，评估假设前提合理，评估方法选取得当，评估方法与评估目的具有相关性，评估定价公允。

第六节 本次交易合同的主要内容

一、合同主体、签订时间

本次重大资产出售，国际医学、银泰于 2018 年 3 月 30 日签署了《银泰百货有限公司与西安国际医学投资股份有限公司关于开元商业有限公司的股权转让协议》。

二、交易价格及定价依据

本次交易定价以正衡评估出具的《资产评估报告》所载明的资产评估值为基础，由双方协商确定。

考虑到开元商业在股权过户日前向国际医学分配的未分配利润，转让对价 3,361,678,401.29 元=3,502,478,375.24 元—开元商业在股权过户日前向国际医学分配的未分配利润 140,799,973.95 元。交易价格均为含税价格，并已包含就本次交易国际医学应缴纳的所有税款，包括但不限于企业所得税以及交易一方的印花税。

三、支付方式

本次交易支付的对价全部为现金，交易对方分三期向国际医学支付交易对价。（1）自《股权转让协议》签署之日起 5 个工作日内，银泰向国际医学支付转让对价的 10%作为定金；（2）自开元商业股权过户完成且《股权转让协议》约定的支付条件具备后的 5 个工作日内，银泰向上市公司支付转让对价的 80%；（3）自国际医学按《股权转让协议》约定的资料清单完整移交每一份物品和文件后 5 个工作日内，银泰向国际医学支付转让对价的 10%，同时定金自动转为对价的一部分。

其中，《股权转让协议》约定的第二期价款支付除需满足开元商业股权过户完成，还需要满足以下条件或经银泰书面豁免：

1、自《股权转让协议》签署日起至股权过户交割日，开元商业在所有重大方面正常延续《股权转让协议》签署日以前的经营，未发生并合理预期不会发生重大的人事任免（《股权转让协议》附件约定的人员除外）和重要制度的变更，

其资产、业务、财务、税务及其运营未发生并合理预期不会发生重大不利影响。

2、国际医学在《股权转让协议》中作出的陈述与保证于股权过户交割日前在所有重大方面均为真实、准确、完整、无重大遗漏且在任何方面不具有误导性，并具有如同在股权过户日作出的同等效力和效果。

3、国际医学已在所有方面履行并且遵守了《股权转让协议》要求国际医学在股权过户交割日或之前需履行或遵守的所有承诺和约定。

4、国际医学、开元商业、银泰未收到由任何政府部门或第三方提起的或向任何政府部门或第三方提起的会阻碍或禁止交易协议所拟定的交易的诉争或者潜在的诉争；或该等诉争已经得到合理地解决。

5、国际医学或开元商业已经收到开元商业贷款合同、金额超过 100 万元的重大合同项下的所有第三方对本次交易的同意（如需）。

6、任何政府部门均未制定、颁布、实施或通过会导致交易协议所拟定的交易不合法或以其他方式限制或禁止交易协议所拟定的交易的任何新的法律或政府命令。

7、国际医学需将《股权转让协议》所有附件及附录中所载信息更新至股权过户日并将更新后的清单交付给银泰，如果该等更新的清单与本协议签署日的附件及附录的清单有变化的，该等变化是《股权转让协议》所允许的且未对开元商业产生重大不利影响。

8、国际医学已经签署并向银泰交付了其作为一方的交易协议，且该等交易协议在股权过户交割日前及股权过户交割日保持有效。

9、银泰已收到由国际医学提供的《股权转让协议》附录所列的全部文件、财物。

10、国际医学向银泰出具格式和内容如《股权转让协议》附件所示的证明书。

四、资产交付和过户的时间安排

国际医学同意，自《股权转让协议》生效且满足《股权转让协议》约定的股权过户条件之日起，促使开元商业办理股权过户的工商变更登记手续，并在银泰

出具国际医学符合第二期价款支付条件的形式认可文件之日起 10 个工作日内完成相应的工商变更登记手续。

五、交易标的自定价基准日至交割日期间损益的归属

在银泰履行了 80%转让对价的支付义务的前提下，除已向国际医学分配的利润外，开元商业在基准日后至交割日期间的收益和亏损均归属于银泰。

六、与资产相关的人员安排

本次交易不涉及员工安置事项，除《股权转让协议》附件中列明的国际医学派驻到开元商业且需在股权过户日或之前辞职的人员外，原由开元商业聘任的员工在本次交易完成后仍然由其继续聘用，劳动关系保持不变，已经签署的劳动合同继续执行。

银泰承诺在本次转让完成后，对开元商业拟留任的高级管理人员刘梅、刘勇、刘浩、高杉、程鑫渝、冯长喜，在股权过户交割日后 3 年内不无故解聘。

七、债权债务、担保处置

本次交易拟出售的资产为股权类资产，股权类资产的转让不涉及债权债务的处理，但《股权转让协议》就以下担保事项作出特别约定：国际医学、银泰、开元商业及其子公司将积极促成与金融机构签署转担保协议，约定自股权过户日起，国际医学为开元商业及其子公司提供的担保义务转由银泰或其指定的关联方承接，该转担保协议将在《股权转让协议》生效及股权过户完成两项前提条件共同满足时生效。

若截至股权过户日，国际医学仍对开元商业及其子公司的贷款合同提供担保的，银泰承诺开元商业及其子公司应当在股权过户日后一个月内偿还相应的银行贷款。若开元商业及其子公司在股权过户日后一个月内未能完成银行贷款偿还的，银泰需在收到国际医学发出的书面通知之日起 3 个工作日内将等值于开元商业及其子公司应偿还的相关银行贷款本息（具体以届时银行出具的单据为准）金额的款项转付给国际医学，逾期未付款的，应按应付金额的同期贷款利息向国际医学支付补偿金直至该等款项转付之日；国际医学在收到上述款项后 3 个工作日内代开元商业及其子公司向贷款银行进行清偿以解除国际医学的担保责任，逾期

未清偿的，应按应付金额的同期贷款利息向银泰支付补偿金直至该等贷款清偿之日。

对国际医学、银泰、开元商业及其子公司未能与金融机构签署转担保协议或债权人不同意接受提前清偿主债权的担保，银泰或其指定的关联方将向国际医学提供足额的反担保（如需）。

八、合同的生效条件和生效时间

《股权转让协议》的生效以如下条件全部成就（以最后成就条件日期为准）为前提：

- 1、国际医学的董事会批准其作为一方当事人的《股权转让协议》及本次股权转让；
- 2、银泰股东作出批准其作为一方当事人签署《股权转让协议》的股东决定；
- 3、双方授权代表签署《股权转让协议》并加盖双方公章；
- 4、国际医学的股东大会批准其作为一方当事人的《股权转让协议》及本次股权转让。

但《股权转让协议》的引言，第一条定义和解释，第 2.2.1 条银泰向国际医学支付第一笔定金，第 3.1.2 条双方尽最大努力促成《股权转让协议》全部生效条件成就，第四条国际医学的陈述和保证，第五条银泰的陈述和保证，第 7.7 条信息披露，第 7.8 条不招揽或谈判、不竞争，第 7.9 条进一步行为，第 7.10 条名称的使用，第八条保密、第九条终止、第十条违约救济、第十一条争议的解决、第十二条其他自《股权转让协议》签署之日起生效。

九、违约责任

- 1、如果一方（及其继承人和受让人）及其关联方、高级职员、董事、雇员（合称“受偿方”），因另一方违反本协议项下的任何陈述、保证、承诺和约定，导致受偿方承受或发生的任何损失、损害、责任、权利主张、费用和开支、利息、裁决、判决和罚金（包括法律顾问费用）（“损失”），违约方应向受偿方作出足额赔偿，并使其不受损害。为免歧义，本协议项下所称损失不包括任何间接损

失、惩罚性损失、业务机会损失或因《股权转让协议》产生的或与《股权转让协议》有关的预期收入或利润损失。

2、就资料交接日前任何开元商业已存在或发生的或资料交接日前的下列事项导致开元商业或银泰遭受的损失（无论该等损失或第三方的赔偿诉争是在交接之前或之后发生），无论是否已向银泰披露，国际医学应向银泰及其受偿方作出补偿，并使其不受损害：

（1）开元商业因违反中国法律相关规定而遭受或产生的任何处罚、罚金、赔偿责任、违约责任、纠纷或其他责任及损失，包括：①未获得其业务所必需的批准、许可或完成必要的登记或未按照适用于其的法律从事业务；②未能遵守财务记录、财务处理、资金管理相关的任何法律；③欠缴员工工资、社会保险、解除劳动合同（包括被认定为与员工存在事实劳动关系）及其他违反中国劳动法律方面；④开元商业的员工违反适用于其的政府命令，或劳动合同或有关该员工与开元商业签署的其他协议的条款，给开元商业造成的损失；⑤未能取得不动产的国有土地使用、房屋所有权证或不动产权证，因不动产（包括在建工程）的取得、使用或建造、改造均不符合所有适用法律，因不动产上存在任何其他负担；⑥由于涉及开元商业股权的历次出资和股权转让没有履行法律要求的政府主管部门的审批程序，或国际医学从其他方处受让开元商业各个成员实体（除开元商业外）股权，以及其后国际医学转让与开元商业的前述股权存在瑕疵。

（2）对于由于资料交接日前任何开元商业已存在或发生的或因股权过户前的事项导致，且在股权过户时尚未支付（无论是否到期应付）的任何与税务相关责任（无论该等税务责任是否被本协议任何一方知晓，也无论该等与税务相关的责任是否由于违反税收法律所引起）均由国际医学连带地承担并支付，对于该等与税务相关的责任对开元商业或银泰造成的、以及在任何该等税金的争议处理过程或其他过程中产生的开元商业及/或银泰的全部损失，国际医学应连带地向开元商业及/或银泰作出全额补偿。

（3）因上述（1）款项下的事项导致国际医学需要补偿的累计金额不超过 100 万元的，或者因上述（2）款项下的事项导致国际医学需要补偿的累计金额不超过 100 万元的（与（1）项不重复计算）（“免赔额”），则国际医学无需

补偿；但超过 100 万的任何金额，超过部分由国际医学向银泰进行补偿。

（4）国际医学违反《股权转让协议》第 4.1 条、第 4.2 条、第 4.3 条、第 4.4 条和第 4.5 条项下的陈述和保证，不适用前述免赔额的规定；违反其在《股权转让协议》项下的作为或者不作为的承诺，原则上不适用前述免赔额的规定，但若其在收到银泰书面通知之日起 10 个工作日内作出令银泰满意的整改并按照本协议的约定继续履行相应的作为或者不作为的承诺的，可以适用前述免赔额的规定。

（5）就本条（1）、（2）、（3）、（4）款所述的补偿，银泰应当以书面形式通知国际医学，国际医学应当在接到该等通知后的 30 日内予以补偿。

3、无论《股权转让协议》其他条款是否有不同规定，双方同意《股权转让协议》签署后，如因国际医学单方原因在本协议生效后未能按照约定完成股权过户，或者国际医学单方违约解除本协议的，就银泰已向国际医学支付的股权转让总价款的 10%的定金，国际医学应向银泰作出双倍返还。如果《股权转让协议》约定的 80%价款支付义务的先决条件满足，但银泰逾期 15 个工作日未能完成 80%价款的支付，或者银泰单方违约解除本协议的，其已向国际医学支付的转让对价的 10%的定金不予返还。

十、其他重要条款

1、西旺店不动产权属证书的处理

（1）就西旺店所涉及的开元地产的房屋，国际医学承诺将应当尽快且不晚于 2018 年 12 月 31 日将房屋所有权证办至开元地产名下。如果房屋所有权证所载面积比规划面积减少的部分超过 3%的，减少部分的损失将由国际医学向银泰赔偿；如果房屋所有权证所载面积比规划面积增加的部分超过 3%，增加部分面积的对价已包含在转让对价中。

（2）就西旺店所涉及的已出售的 594 套住宅用房，国际医学将负责在前述住宅用房对应的房屋产权证办至西安开元商业地产发展有限公司名下当日（“办证通知日”），向前述住宅用房的所有业主发出为其办理房屋所有权证的通知，说明为其办理房屋所有权证的期限为 3 个月，与该等房屋的业主进行协调、沟通

及办理房屋所有权证，且督促该等房屋的业主在办理房屋所有权证的同时办理开元商业为其提供的相应担保（如有）的解除手续，并承诺在办证通知日后 3 个月之内办理完毕相关过户登记及担保解除手续（但因该等房屋的业主过错导致无法办理完毕的除外）。

（3）如国际医学未能在 2018 年 12 月 31 日之前完成第（1）所述事项，则自 2019 年 1 月 1 日起，国际医学应当按年度向银泰支付相当于西旺店房屋及土地评估值（以基准日评估报告及其附件所记载相应房屋及土地的评估值为准）的年化资金成本（年化资金成本为 1 年期的当期贷款利率，不足一年的，按“当年实际发生天数/360”计算）作为赔偿金，直至国际医学完成上述所有权证的办理至开元地产名下。

（4）因办理（1）、（2）所述事项导致开元商业成员实体支出任何的成本、费用（包括但不限于评估费用、土地出让费用等）或任何税费（包括但不限于产生的增值税及附加税费、土地增值税、印花税、企业所得税、契税等，如适用）超过 500 万元的，超过部分将由国际医学承担。

2、关联交易的处理

国际医学承诺在股权过户日之前解除与开元商业之间的各项关联交易（但关联担保除外），该等清理的成本和费用由国际医学承担。如果国际医学在股权过户日前未能清理完毕上述关联交易的，其需在股权过户交割日向银泰提供上述尚未了结的关联交易清单；在股权过户日后上述关联交易的主要条款不得变更（但给予开元商业或银泰更优惠的条件除外），且开元商业或银泰有权提前解除前述协议且不承担违约责任。

第七节 独立财务顾问意见

一、基本假设

本报告就国际医学本次交易发表的意见，主要依据如下假设：

- 1、本报告所依据的资料具备真实性、准确性、完整性和及时性；
- 2、有关中介机构对本次交易出具的法律、财务审计及审阅和估值等文件真实可靠；
- 3、本次交易所涉及的权益所在地的社会、经济环境无重大变化；
- 4、国家现行法律、法规、政策无重大变化，宏观经济形势不会出现恶化；
- 5、交易各方所属行业的国家政策及市场环境无重大的不可预见的变化；
- 6、无其它不可预测和不可抗力因素造成的重大不利影响发生。

二、本次交易的合规性分析

本次交易符合《重组办法》第十一条的规定，具体而言：

（一）符合国家相关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

本次交易拟出售的资产为开元商业 100%股权（不包含截至基准日开元商业持有的汉城湖旅游 65%的股权）。拟出售资产的主营业务为百货零售业务，生产经营符合国家产业政策的相关规定，不存在违反有关环境保护的法律和行政法规的情形，亦不存在因违反土地管理方面的法律法规而受到重大处罚的情形。本次交易为上市公司出售资产，不存在需要上市公司履行相关反垄断申报的情形。

综上，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，符合《重组办法》第十一条第（一）项的规定。

（二）本次交易不会导致上市公司不符合股票上市条件

本次交易不涉及增加或减少上市公司股本等情形。本次交易完成后，公司仍具备上市条件，符合《重组办法》第十一条第（二）项的规定。

（三）本次交易的标的资产定价公允，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形

本次交易中拟出售资产的定价以具有证券期货业务资格的资产评估机构出具的资产评估值为基础，由交易双方协商确定，定价依据合理。

本次评估机构的选聘程序合法合规，正衡评估及其经办评估师与公司及本次交易的交易对方不存在影响其提供服务的现实及预期的利益关系或冲突，该机构及经办人员与公司、本次交易对方及交易标的之间除正常的业务往来关系外，不存在其他关联关系，具有充分的独立性。

上市公司独立董事对此发表了独立意见，认为本次交易价格符合相关法律法规、规范性文件的规定，定价公平、公允，不存在损害公司及其股东、特别是中小股东利益的情形。

因此，本次交易的标的资产定价公允，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形，符合《重组办法》第十一条第（三）项的规定。

（四）本次交易涉及的资产权属清晰，资产过户或转移不存在法律障碍，相关债权债务处理合法

本次交易拟出售的资产为开元商业 100%股权（不包含截至基准日开元商业持有的汉城湖旅游 65%的股权）。该等资产权属清晰，不存在被设置质押等担保物权及其他权利限制，也不存在任何冻结、扣押以及可能引致诉讼或潜在纠纷的情形，在相关法律程序和先决条件得到适当履行的前提下，标的资产转让、过户不存在法律障碍。

本次交易不涉及标的资产自身债权债务转移问题，开元商业对其现有的债权债务在本次交易完成后依然以其自身的名义享有或负担。对上市公司因本次交易可能新增的合并报表范围外的担保，交易对方已提供相应的反担保，并将根据《股权转让协议》约定采取签署转担保协议、提前偿还担保对应的主债权等方式解除上市公司对外担保的责任，同时上市公司对可能因本次交易新增的合并报表范围外的担保履行了董事会审议程序，并计划提交股东大会审议，不存在损害上市公司利益的情形或违反法律法规的情形。

因此，本次交易涉及的资产权属清晰，资产过户或转移不存在法律障碍，相关债权债务处理合法，符合《重组办法》第十一条第（四）项的规定。

（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

本次交易完成后，上市公司将置出百货零售业务资产，从而专注于发展医疗服务业，努力利用现有医疗服务平台，集中多方优质资源，强化公司的核心竞争力，提升公司的可持续经营能力，优化公司的资产质量和盈利能力，切实提升上市公司价值，维护中小股东利益。同时，本次重大资产出售使公司获得充裕资金，为公司加大在医疗服务行业的投入提供了资金保障，有利于加快上市公司整体业务转型，提升公司的综合竞争力和盈利能力。

因此，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，符合《重组办法》第十一条第（五）项的规定。

（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

本次交易前，公司已经按照有关法律法规的规定建立规范的法人治理结构和独立运营的公司管理体制，做到业务、资产、财务、人员和机构独立。本次交易不会对上市公司的独立性产生影响，上市公司将继续在业务、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。

因此，本次交易符合《重组办法》第十一条第（六）项的规定。

（七）本次交易有利于上市公司继续保持健全有效的法人治理结构

本次交易前，公司已按照《公司法》、《证券法》及中国证监会相关要求设立股东大会、董事会、监事会等组织机构并制定相应的议事规则和管理制度，具有适应业务运作需求的组织结构和法人治理结构。本次交易完成后，公司将依据相关法律法规和公司章程要求，进一步完善公司法人治理结构及独立运营的公司管理体制，切实保护全体股东的利益。

因此，本次交易符合《重组办法》第十一条第（七）项的规定。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易符合《重组管理办法》第十一条的有关规定。

三、本次交易前不构成重组上市

本次交易不涉及发行股份。本次交易前，上市公司的控股股东为陕西世纪新元、实际控制人为刘建申先生。本次交易后，上市公司的控股股东和实际控制人均未发生变更。因此，本次交易不构成《重组办法》第十三条规定的重组上市。

四、本次交易定价依据及合理性分析

（一）本次交易的定价依据

本次交易定价以《资产评估报告》载明的资产评估值为基础，由双方协商确定。

根据正衡评估出具的《资产评估报告》，本次评估以 2017 年 12 月 31 日为评估基准日，采用资产基础法和收益法两种方法对开元商业 100%股权（不包括截至基准日开元商业持有的汉城湖旅游 65%的股权）进行评估，并选取资产基础法评估结果作为最终评估结论。截至评估基准日，开元商业母公司模拟报表的净资产账面价值为 39,086.27 万元，评估值为 347,388.49 万元，评估增值 308,302.22 万元，增值率 788.77%。

考虑到开元商业在评估基准日后至股权过户日（系指开元商业工商变更登记手续完成之日，下同）前向国际医学分配了 140,799,973.95 元未分配利润，本次交易的价格为 3,502,478,375.24 元-开元商业在股权过户日前向国际医学分配的未分配利润 140,799,973.95 元=3,361,678,401.29 元。

因此，本次交易定价与评估结果不存在较大差异。

（二）本次交易定价的合理性分析

本次重大资产出售以具有相关证券业务资格的评估机构出具的评估报告的评估结果为基础，经交易双方协商确定拟出售资产的价格，交易定价方式合理。

本次重大资产出售聘请的正衡评估符合独立性要求，具有证券投资咨询相关业务资格和胜任能力，本次评估实施了必要的评估程序，遵循了独立、客观、科学、公正等原则，评估结果客观、公正地反映了评估基准日评估对象的实际状况，选用的评估方法适当，评估定价具备公允性。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易所涉及的资产定价合理、公允，保护了上市公司及其全体股东的合法权益。

五、本次交易根据资产评估结果定价，对所选取的评估方法的适当性、评估假设前提的合理性、重要评估参数取值的合理性的核查意见

（一）评估方法选择的适当性

正衡评估在本次评估中，采用资产基础法和收益法两种方法进行评估。经核查，独立财务顾问认为：评估方法的选择充分考虑了本次评估的目的、评估价值类型以及拟出售资产的行业和经营特点，评估方法选择恰当。

（二）评估假设前提的合理性

经核查，独立财务顾问认为：本次评估假设前提符合国家有关法律、法规的规定并可以实现，遵循了评估行业惯例，充分考虑了被评估对象所面临的内外部环境。本次评估所依据的假设前提合理。

（三）重要评估参数取值的合理性

经核查，独立财务顾问认为：本次评估按照评估目的、价值类型、评估方法、评估假设等评估要素的有关要求，对评估过程中所获得资料的充分性、可靠性进行分析判断，在此基础上对评估参数的预测是合理的，并且符合资产的实际经营情况。

综上，本次评估实施了必要的评估程序，遵循了独立性、客观性、科学性、公正性等原则，评估结果客观、公正地反映了评估基准日评估对象的实际状况，各类资产的评估方法适当，本次评估结论具有公允性。本次拟出售资产以评估值作为定价的基础，并考虑了评估基准日后开元商业的利润分配情况，交易价格公平、合理，不会损害上市公司及广大中小股东利益。

经核查，本独立财务顾问认为：正衡评估根据被评估单位所处行业和经营特点，最终采用资产基础法评估结果，以全面、合理反映被评估对象的整体价值，在评估方法选取上具备适用性，评估过程中涉及的评估假设前提符合资产评估惯例，与评估对象历史情况及独立财务顾问尽职调查了解的其他相关信息不存在明显矛盾，其假设具备合理性；重要评估参数取值依托市场数据，具备合理性。

六、结合上市公司管理层讨论与分析，分析说明本次交易完成后上市公司的盈利能力和财务状况、本次交易是否有利于上市公司的持续发展、是否存在损害股东合法权益的问题

（一）本次交易对上市公司的财务状况分析

根据上市公司 2017 年的审计报告及希格玛审计师出具的《备考审阅报告》，本次交易前后上市公司的主要财务指标如下：

项目	2017-12-31	
	本次交易前	本次交易后（备考）
总资产（万元）	583,263.02	741,164.57
净资产（万元）	363,061.53	584,554.40
资产负债率（%）	37.75%	21.13%
流动比率（倍）	1.02	3.36
速动比率（倍）	0.99	3.35
项目	2017 年	
	本次交易前	本次交易后（备考）
营业收入（万元）	405,950.08	67,373.32
净利润（万元）	19,678.17	4,016.24
归属于母公司所有者的净利润（万元）	19,839.08	4,177.15
基本每股收益（元/股）	0.10	0.02
稀释每股收益（元/股）	0.10	0.02

本次交易后，上市公司资产负债率降低，主要是由于拟出售资产的资产负债率较高；总资产、净资产上升较大，主要是由于拟出售资产的评估值较账面值增值较大；营业收入下降，主要由于交易前百货零售业务占营业收入的比重较大，从而导致上市公司营业收入在剥离拟出售资产后大幅下降；净利润、归属于母公司所有者的净利润、基本每股收益、稀释每股收益均下降，主要由于拟出售的百货零售业务具有一定的盈利能力，出售该部分业务会影响上市公司的短期盈利。

（二）本次交易完成后上市公司盈利能力及可持续分析

本次交易前，上市公司的主营业务划分为“百货零售”与“医疗服务”两大业务板块，上市公司 2017 年度的主营业务收入分类情况如下：

单位：万元

项目	主营业务收入		主营业务成本		毛利	毛利率 (%)
	金额	占比	金额	占比		
百货零售	330,472.59	83.17%	275,457.12	84.71%	55,015.47	16.65
医疗服务	66,682.75	16.78%	49,724.43	15.29%	16,958.32	25.43
其他社会服务业	209.69	0.05%	-	-	209.69	100.00
合计	397,365.03	100.00%	325,181.55	100.00%	72,183.48	18.17

由上表可以看出，2017 年，百货零售业务板块的收入整体占比较高，占主营业务收入的比重为 83.17%，但该类型业务的毛利率显著低于医疗服务业务板块。从利润贡献看，尽管百货零售业务占上市公司主营业务收入的比重为 83.17%，但受毛利率较低影响，该部分业务的毛利占比为 76.22%。

根据希格玛审计师出具的《备考审阅报告》，上市公司在本次交易前后的利润表变动情况如下：

单位：万元

项目	2017 年		
	备考数	交易前	变动比率
营业收入	67,373.32	405,950.08	-83.40%
营业成本	49,756.79	325,213.91	-84.70%
营业利润	4,872.08	26,154.37	-81.37%
利润总额	5,359.56	26,542.33	-79.81%
归属于母公司股东的净利润	4,177.15	19,839.08	-78.84%

本次交易完成后，上市公司将退出百货零售业务，会使得营业收入和营业利润短期内出现较大幅度下滑。备考数据显示，交易完成后，2017 年的营业收入和归属于母公司股东的净利润较交易前分别下降了 83.40%和 78.84%

面对传统百货行业日趋激烈的竞争局面，上市公司拟通过出售全部商业类资产，将公司业务聚焦于医疗服务行业，以期能在国家大力扶持、鼓励社会资本进行医疗服务行业的发展契机下，寻求战略的全面转型和升级。通过置出上市公司百货零售资产，使得上市公司的主业更加集中和突出，原先以“百货零售+医疗服务”并举的模式变为以“医疗服务”为中心。一方面，开元商业为传统百货零

售，虽然在上市公司原有的销售收入中比重较大，但由于所处行业竞争激烈，导致其毛利率相较于医疗服务板块具有较大差距，且资产负债率较高，不利于公司资本结构优化和股东利益的最大化；另一方面，百货零售业务与公司未来计划大力发展的医疗服务板块业务很难产生协同效益。

本次交易完成后，上市公司将集中优势资源发展医疗服务行业，依托西安高新医院齐备的科室配置、高层次的专家与诊疗队伍，先进的医疗设备，继续夯实和巩固高新医院的三甲复审成果。此外，上市公司还将继续加快推进西安国际医学中心、西安高新医院二期扩建、商洛国际医学中心等项目的建设，充分利用现有医疗服务平台扩大医疗服务规模，加强医疗技术的医学转化和临床应用，提升科研创新能力，打通大健康产业链条，努力构建覆盖陕西地区的医疗服务网络，将公司打造成在国内具有重大影响力的医疗、健康管理集团。

综上，本独立财务顾问认为：本次交易完成后上市公司的短期盈利虽然会受到一定影响，但财务状况得到改善，本次交易有利于上市公司的持续发展，不存在损害股东合法权益，尤其是中小股东合法权益的问题。

七、对交易完成后上市公司的市场地位、经营业绩、持续发展能力、公司治理机制的分析

（一）交易完成后上市公司的市场地位、经营业绩、持续发展能力分析

本次交易完成后，公司将剥离百货零售板块业务，契合上市公司优化业务结构、加强业务转型升级、重点发展医疗服务业的战略方向，有利于提升上市公司的资产质量和盈利能力。公司目前医疗服务板块的主要平台西安高新医院具有三级甲等资质，拥有齐备的科室设置、高层次的专家与诊疗队伍、先进的医疗设备，具备较高的市场认可度，本次交易完成后，出售资产获得的资金能为公司加大医疗服务业的投资提供资金支持，使得公司进一步巩固在医疗服务行业的市场地位，有利于公司的可持续发展。

（二）交易完成后，上市公司治理机制分析

本次交易前，公司已按照《公司法》、《证券法》及中国证监会相关要求设立股东大会、董事会、监事会等组织机构并制定相应的议事规则和管理制度，具有

适应业务运作需求的组织结构和法人治理结构。

本次交易完成后，公司将依据相关法律法规和公司章程要求，继续完善公司法人治理结构及独立运营的公司管理体制，切实保护全体股东的利益。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易有利于上市公司集中优势资源发展医疗服务业，巩固和提升市场地位，提升上市公司盈利水平，增强上市公司的持续发展能力，进一步健全完善上市公司治理机制。

八、对交易合同约定的资产交付安排是否可能导致上市公司交付现金或其他资产后不能及时获得对价的风险、相关的违约责任是否切实有效

交易合同的约定详见本报告“第六节 本次交易合同的主要内容”。经核查，本独立财务顾问认为：对交易合同约定的资产交付安排不会导致上市公司出售资产后不能及时获得对价的风险、相关的违约责任切实有效，不会损害上市公司股东，尤其是中小股东的利益。

九、对本次交易是否构成关联交易进行核查，并依据核查确认的相关事实发表明确意见。涉及关联交易的，还应当充分分析本次交易的必要性及本次交易是否损害上市公司及非关联股东的利益

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易的交易对方与上市公司之间不存在关联关系，本次交易不构成关联交易。

第八节 独立财务顾问的结论性意见

根据《公司法》、《证券法》、《重组办法》等法律法规的规定，中信建投证券通过尽职调查和对本次重组文件的审慎核查，并与上市公司、律师、会计师和评估机构经过充分沟通后认为：

1、本次交易符合《公司法》、《证券法》、《重组办法》等法律、法规和规范性文件的规定；

2、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；

3、本次交易完成后上市公司仍具备股票上市的条件；

4、本次交易价格根据具有证券业务资格的评估机构的评估结果，考虑了评估基准日后拟出售资产的利润分配情况，并经交易各方协商确定，定价公平、合理。本次交易涉及资产评估的评估假设前提合理，方法选择适当，结论公允、合理，有效地保证了交易价格的公平性；

5、本次交易标的资产产权清晰，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；

6、本次交易有利于提高上市公司资产质量、改善财务状况和增强持续盈利能力，不存在可能导致上市公司交易后主要资产为现金或者无具体经营业务的情况，本次交易有利于上市公司的持续发展、不存在损害股东合法权益的问题；

7、本次交易完成后上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及关联方将继续保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定；公司治理机制仍旧符合相关法律法规的规定；有利于上市公司形成或者保持健全有效的法人治理结构；

8、本次交易所涉及的各项合同及程序合理合法，在交易各方履行本次交易相关协议的情况下，不存在上市公司交付资产后不能及时获得相应对价的情形；本次交易所涉及的协议中，相关违约责任切实有效；

9、本次交易不构成关联交易；

10、本次交易完成后上市公司的控股股东、实际控制人不会变更，不构成重组上市。

第九节 独立财务顾问内核程序及内核意见

中信建投证券按照《重组办法》、《财务顾问业务指引》等相关法规的要求成立内核小组，对并购重组申请核查，提出核查意见。

一、内核程序

1、全部申报材料编制完毕后，项目组、项目所在业务部门进行初审和复审，并根据审查结果对申报材料进行修改和完善；

2、在确认申报材料基本符合《重组办法》、《财务顾问业务指引》等有关规定后，向内核机构提出内核申请，同时就项目的概况、存在的问题和风险等形成项目报告，提交内核机构；

3、内核机构在对申报材料进行形式审查认为具备内核条件时，正式启动内核程序。内核机构指派专业人员对申报材料的完整性、合规性以及业务、财务、法律等相关重要事项进行核查，出具同意或否定的内核意见，并报内核负责人批准；

4、项目组根据内核意见对申报材料进行最后的修改完善后，由独立财务顾问出具的文件方可加盖公司印章报出。

二、内核意见

本次交易符合《公司法》、《证券法》、《重组办法》等相关法律、法规的规定，同意出具《中信建投证券股份有限公司关于西安国际医学投资股份有限公司重大资产出售之独立财务顾问报告》。

第十节 备查资料

一、备查资料存放地点

1、西安国际医学投资股份有限公司董事会办公室

住所：陕西省西安市高新区团结南路 16 号保障楼 5 层

联系地址：陕西省西安市东大街解放市场 6 号

电话：029-87217854

传真：029-87217705

2、中信建投证券股份有限公司

住所：北京市东城区朝内大街 188 号

联系地址：上海市浦东南路 528 号上海证券大厦北塔 2203 室

电话：021-68801575、68801584

传真：021-68801551、68801552

联系人：朱林、顾中杰

二、备查资料目录

- 1、国际医学第十届董事会第二十次会议决议；
- 2、国际医学第九届监事会第十一次会议决议；
- 3、国际医学与交易对方签署的《股权转让协议》；
- 4、希格玛审计师出具的希会审字[2018]0304 号《法定审计报告》；
- 5、希格玛审计师出具的希会审字[2018]0618 号《模拟审计报告》；
- 6、希格玛审计师出具的希会审字[2018]1264 号《备考审阅报告》；
- 7、正衡评估出具的正衡评报字[2018]第 029 号《资产评估报告》、《资产评估说明》；

- 8、中信建投证券出具的《独立财务顾问报告》；
- 9、康达律师出具的《法律意见书》；
- 10、本次交易相关的承诺函。

（本页无正文，为《中信建投证券股份有限公司关于西安国际医学投资股份有限公司重大资产出售之独立财务顾问报告》之签字盖章页）

财务顾问主办人： 朱林
朱 林

顾中杰
顾中杰

部门负责人： 刘乃生
刘乃生

内核负责人： 相 晖
相 晖

法定代表人： 王常青
王常青

