

中国国际金融股份有限公司
关于
中粮地产（集团）股份有限公司
发行股份购买资产并募集配套资金
暨关联交易
之
独立财务顾问报告
（修订稿）

独立财务顾问



签署日期：二〇一八年十月

目 录

释 义	5
声明与承诺	10
重大事项提示	12
重大风险提示	72
第一章 本次交易概况	89
一、本次交易的背景及目的	89
二、本次交易方案	91
三、标的资产估值及作价情况	106
四、减值补偿安排	115
五、期间损益安排	116
六、本次交易构成重大资产重组	117
七、本次交易构成关联交易	117
八、本次交易不构成重组上市	117
九、本次交易对上市公司的影响	118
十、本次交易已经履行及尚需履行的审批程序	123
第二章 上市公司基本情况	130
一、公司概况	130
二、公司设立及历次股本变动情况	130
三、公司最近 60 个月的控制权变动情况及控股股东、实际控制人概况	134
四、主营业务发展情况和主要财务指标	136
五、最近三年重大资产重组情况	137
六、上市公司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况	137
七、上市公司最近三年受到行政处罚或者刑事处罚的情况	137
第三章 交易对方基本情况	138
一、明毅的基本情况	138
二、明毅的产权及控制关系	139
三、明毅最近三年注册资本变化情况	146
四、明毅最近三年主营业务发展情况	146
五、明毅最近两年主要财务指标	146
六、明毅主要下属企业情况	147
七、交易对方与上市公司之间是否存在关联关系的情况说明，以及向上市公司推荐的董事、监事、高级管理人员情况	147
八、交易对方及其主要管理人员最近五年内受到行政处罚、刑事处罚、或者涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁情况说明	147

九、交易对方及其主要管理人员最近五年的诚信情况	147
十、交易对方及其董事、高级管理人员是否存在泄露本次重大资产重组内幕信息以及利用本次重大资产重组信息进行内幕交易的情况说明	148
十一、募集配套资金交易对方的基本情况	148
十二、交易对方持股时间、持股成本及按本次交易对价计算的收益率	148
十三、交易对方其他情况说明	149
第四章 标的资产基本情况	151
一、基本情况	151
二、历史沿革	151
三、产权及控制关系	159
四、下属重要企业基本情况	160
五、最近三年主营业务发展情况	172
六、报告期内主要财务指标	191
七、近三年评估、增资、改制情况	191
八、主要资产权属、主要负债及对外担保情况	192
九、诉讼、仲裁、行政处罚及合法合规情况	320
十、非经营性资金占用的情况	325
十一、报告期内主要会计政策及相关会计处理	327
十二、过渡期及减值承诺期内是否存在其他资产出售安排	352
十三、报告期内的非经常性损益	354
十四、大悦城地产拟在过渡期内将上海长风大悦城项目相关权益或所涉股权注入大悦城地产参与成立的境外基金的说明	355
第五章 发行股份情况	358
一、发行股份购买资产	358
二、对上市公司股权结构及主要财务指标的影响	369
第六章 配套募集资金情况	373
一、本次交易募集配套资金安排	373
二、募集配套资金的股份发行情况	373
三、募集配套资金的用途及必要性、合理性	374
四、上市公司募集资金管理制度	389
五、关于本次配套募集资金失败的补救措施	395
第七章 标的资产的估值情况	396
一、交易标的的估值基本情况	396
二、标的资产估值公允性及合理性的说明	418
三、独立董事对本次交易估值事项意见	432
第八章 本次交易主要合同	434
一、《发行股份购买资产协议》主要内容	434
二、《发行股份购买资产协议之补充协议》主要内容	439

三、《减值补偿协议》主要内容	440
四、《减值补偿协议之补充协议》主要内容	443
第九章 独立财务顾问意见	445
一、主要假设	445
二、本次交易的合规性分析	445
三、本次交易不属于《重组管理办法》第十三条规定的重组上市	456
四、本次交易定价的依据及公平合理性分析	457
五、本次交易的估值合理性分析	459
六、本次交易对上市公司盈利能力、财务状况的影响分析	464
七、本次交易对上市公司的其他影响分析	476
八、本次交易的资产交割安排	483
九、对本次交易是否构成关联交易的核查	484
十、标的公司股东及其关联方是否存在对拟购买资产非经营性资金占用问题的核查	484
十一、独立财务顾问的内核程序及内核意见	485
十二、独立财务顾问对本次交易的结论性意见	485

释 义

在本独立财务顾问报告中，除非上下文另有含义，下列简称具有如下含义：

本独立财务顾问报告、独立财务顾问报告	指	《中国国际金融股份有限公司关于中粮地产（集团）股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易之独立财务顾问报告》
本独立财务顾问、中金公司	指	中国国际金融股份有限公司
重组报告书	指	《中粮地产（集团）股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）（修订稿）》
中粮地产、上市公司、公司	指	中粮地产（集团）股份有限公司
中粮集团	指	中粮集团有限公司
中粮香港	指	COFCO (Hong Kong) Limited，中文名称为“中粮集团（香港）有限公司”
明毅、交易对方	指	Vibrant Oak Limited，中文名称为“明毅有限公司”
拟购买资产、标的资产	指	明毅所持有的大悦城地产的 9,133,667,644 股普通股股份（占大悦城地产已发行普通股股份总数的 64.18%，占大悦城地产已发行普通股及可转换优先股合计股份数的 59.59%）
大悦城地产、标的公司、目标公司	指	Joy City Property Limited，中文名称为“大悦城地产有限公司”
本次重大资产重组、本次重组、本次发行股份购买资产	指	中粮地产向明毅发行股份购买其持有的大悦城地产 9,133,667,644 股普通股股份
本次交易	指	中粮地产向明毅发行股份购买其持有的大悦城地产 9,133,667,644 股普通股股份并拟采用询价方式向不超过 10 名特定投资者发行股份募集配套资金
宝投公司	指	深圳市宝安区投资管理公司，现公司名称为“深圳市宝安区投资管理集团有限公司”，系公司原控股股东
深圳中粮	指	中粮集团（深圳）有限公司
中粮置地	指	中粮置地有限公司
上海新兰	指	上海新兰房地产开发有限公司
上海鹏利置业	指	上海鹏利置业发展有限公司
沈阳大悦城	指	沈阳大悦城房产开发有限公司
中粮置业	指	中粮置业投资有限公司
北京大悦城商管	指	大悦城商业管理（北京）有限公司

北京享晟置业	指	北京享晟置业有限公司
西安秦汉唐	指	西安秦汉唐国际广场管理有限公司
上海悦耀置业	指	上海悦耀置业发展有限公司
上海高星置业	指	上海高星置业有限公司
成都卓远地产	指	卓远地产（成都）有限公司
沈阳大悦城商管	指	沈阳大悦城商业管理有限公司
亚龙湾开发	指	三亚亚龙湾开发股份有限公司
中粮北京酒店	指	中粮酒店（北京）有限公司
中粮三亚酒店	指	中粮酒店（三亚）有限公司
南昌凯莱饭店	指	南昌凯莱大饭店有限公司，现公司名称为“江西新地酒店有限公司”
北京凯莱物管	指	北京凯莱物业管理有限公司
四川凯莱物管	指	四川凯莱物业管理有限公司
广州凯莱物管	指	凯莱物业管理（广州）有限公司
浙江和润天成置业	指	浙江和润天成置业有限公司
烟台大悦城	指	烟台大悦城有限公司
亚龙湾物管	指	三亚亚龙湾物业管理有限公司
西单大悦城	指	西单大悦城有限公司
北京弘泰地产	指	北京弘泰基业房地产有限公司
中粮广场发展	指	北京中粮广场发展有限公司
天津大悦城	指	大悦城（天津）有限公司
上海大悦城	指	大悦城（上海）有限责任公司
三亚虹霞开发	指	三亚虹霞开发建设有限公司
三亚悦晟开发	指	三亚悦晟开发建设有限公司
三亚龙溪游艇会	指	三亚亚龙湾龙溪游艇会有限公司
四川中国酒城	指	四川中国酒城股份有限公司
北京昆庭资管	指	北京昆庭资产管理有限公司

亚龙湾悦城	指	三亚亚龙湾悦城酒店管理有限公司
重庆泽悦	指	重庆泽悦实业有限公司
青岛大悦城	指	青岛大悦城房地产开发有限公司
中土畜三利公司	指	中土畜三利实业发展有限公司
北京名都	指	北京名都房地产开发有限公司
苏州苏源	指	苏州苏源房地产开发有限公司
中粮龙泉山庄	指	北京中粮龙泉山庄有限公司
海南电影公社	指	海南电影公社动画村有限公司
三亚美高梅度假酒店	指	中粮酒店（三亚）有限公司三亚美高梅度假酒店
青岛智悦置地	指	青岛智悦置地有限公司
中信证券	指	中信证券股份有限公司
独立财务顾问、主承销商	指	中国国际金融股份有限公司和中信证券股份有限公司
境内法律顾问、君合	指	北京市君合律师事务所
普衡	指	Paul Hastings
审计机构、瑞华	指	瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）
估值机构、安永	指	安永（中国）企业咨询有限公司
国家工商总局	指	国家工商行政管理总局
央行	指	中国人民银行
国务院国资委	指	国务院国有资产监督管理委员会
国家发改委	指	国家发展和改革委员会
商务部	指	中华人民共和国商务部
中国证监会	指	中国证券监督管理委员会
中国证监会并购重组委	指	中国证券监督管理委员会上市公司并购重组审核委员会
深交所、交易所	指	深圳证券交易所
香港证监会	指	香港证券及期货事务监察委员会
香港联交所	指	香港联合交易所有限公司

CCASS	指	中央结算及交收系统，系在香港联交所买卖证券的结算及交收系统
《发行股份购买资产协议》	指	中粮地产与明毅于 2018 年 3 月 29 日签署的附条件生效的《发行股份购买资产协议》
《减值补偿协议》	指	中粮地产与明毅于 2018 年 3 月 29 日签署的附条件生效的《关于发行股份购买资产之减值补偿协议》
《发行股份购买资产协议之补充协议》	指	中粮地产与明毅于 2018 年 4 月 24 日签署的附条件生效的《发行股份购买资产协议之补充协议》
《减值补偿协议之补充协议》	指	中粮地产与明毅于 2018 年 4 月 24 日签署的附条件生效的《关于发行股份购买资产之减值补偿协议之补充协议》
《大悦城审计报告》	指	瑞华于 2018 年 7 月 23 日出具的《大悦城地产有限公司审计报告》（瑞华专审字[2018] 02060340 号）
《估值报告》	指	安永于 2018 年 4 月 24 日出具的《中粮地产（集团）股份有限公司拟收购 VIBRANT OAK LIMITED 持有的大悦城地产有限公司 9,133,667,644 股普通股股份项目估值报告》
《中粮地产备考审阅报告》	指	瑞华于 2018 年 7 月 23 日出具的《中粮地产（集团）股份有限公司备考合并财务报表专项审阅报告》（瑞华阅字[2018] 02060002 号）
《公司章程》	指	《中粮地产（集团）股份有限公司章程》
报告期	指	2016 年、2017 年、2018 年 1 月-5 月
估值基准日	指	2017 年 12 月 31 日
交割日	指	交割发生之日，以上市公司登记至标的公司股东名册之日为准
《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》
《反垄断法》	指	《中华人民共和国反垄断法》
《重组管理办法》	指	《上市公司重大资产重组管理办法（2016 年修订）》
《实施细则》	指	《上市公司非公开发行股票实施细则（2017 年修订）》
《上市规则》	指	《深圳证券交易所股票上市规则（2018 年修订）》
《发行管理办法》	指	《上市公司证券发行管理办法》
《境外投资指导意见》	指	《关于进一步引导和规范境外投资方向的指导意见》
《战投管理办法》	指	《外国投资者对上市公司战略投资管理办法》
《房地产管理法》	指	《中华人民共和国城市房地产管理法》
《闲置办法》	指	《闲置土地处置办法》

《融资监管问答》	指	《发行监管问答——关于引导规范上市公司融资行为的监管要求》
国发[2010]10 号文	指	《国务院关于坚决遏制部分城市房价过快上涨的通知》（国发[2010]10 号文）
国办发[2013]17 号文	指	《国务院办公厅关于继续做好房地产市场调控工作的通知》（国办发[2013]17 号文）
建房[2010]53 号文	指	《关于进一步加强房地产市场监管完善商品住房预售制度有关问题的通知》（建房[2010]53 号文）
元、千元、万元、亿元	指	人民币元、人民币千元、人民币万元、人民币亿元

注：本独立财务顾问报告中若出现总数与各分项数值之和尾数不符的情况，均为四舍五入原因造成的尾差。

声明与承诺

中金公司受中粮地产的委托担任本次交易的独立财务顾问。根据《公司法》、《证券法》、《重组管理办法》、《发行管理办法》、《26号准则》、《财务顾问管理办法》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，本着诚实信用、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，本独立财务顾问就本次交易的相关事项出具本独立财务顾问报告。

本独立财务顾问声明如下：

1、本独立财务顾问与本次交易所涉及的交易各方不存在利害关系，就本次交易发表意见是完全独立的；

2、本独立财务顾问报告所依据的文件、材料由本次交易的相关各方向本独立财务顾问提供。相关各方已承诺在本次交易过程中所提供的信息真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。本独立财务顾问不承担由此引起的任何风险责任；

3、本独立财务顾问报告是基于相关各方均按相关协议的条款和承诺全面履行其所有义务的基础而提出的；

4、本独立财务顾问报告不构成对中粮地产的任何投资建议，对于投资者根据本独立财务顾问报告所作出的任何投资决策可能产生的风险，本独立财务顾问不承担任何责任；

5、本独立财务顾问未委托或授权其他任何机构和个人提供未在本独立财务顾问报告中列载的信息和本独立财务顾问做任何解释或说明；

6、本独立财务顾问特别提请广大投资者认真阅读就本次交易事项披露的相关公告，查阅有关文件；

7、本独立财务顾问报告旨在对本次交易做出独立、客观、公正的评价。本独立财务顾问报告仅供重组报告书作为附件使用。未经本独立财务顾问书面同意，本独立财务顾问报告不得用于其他任何目的，也不得被任何第三方使用。

本独立财务顾问承诺如下：

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

2、本独立财务顾问已对上市公司和交易对方披露的本次交易的相关文件进行充分核查，确信披露文件的内容与格式符合要求；

3、本独立财务顾问有充分理由确信中粮地产委托本独立财务顾问出具意见的本次交易方案符合法律、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、本独立财务顾问专业意见已提交本独立财务顾问内核机构审查，内核机构同意出具此专业意见；

5、本独立财务顾问在与中粮地产接触后到担任本次交易独立财务顾问期间，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

本部分所述词语或简称与本独立财务顾问报告“释义”所述词语或简称具有相同含义。特别提醒投资者认真阅读本独立财务顾问报告全文，并特别注意下列事项：

一、本次交易方案

（一）本次交易方案概述

本次交易方案为中粮地产拟以发行股份的方式向明毅收购其持有的大悦城地产 9,133,667,644 股普通股股份（占大悦城地产已发行普通股股份总数的 64.18%，占大悦城地产已发行普通股及可转换优先股合计股份数的 59.59%），并拟采用询价方式向不超过 10 名特定投资者发行股份募集配套资金。募集配套资金总金额不超过 242,578.14 万元，融资规模不超过中粮地产以发行股份方式购买大悦城地产 9,133,667,644 股普通股股份交易价格的 100%，且发行股份数量不超过本次交易前中粮地产总股本的 20%，即不超过 362,746,319 股。本次交易完成后，大悦城地产将成为中粮地产的控股子公司。

本次募集配套资金的生效和实施以本次发行股份购买资产的生效和实施为条件，但发行股份购买资产不以募集配套资金的成功实施为前提，最终募集配套资金发行成功与否不影响本次发行股份购买资产的实施。

（二）发行股份购买资产

1、交易对方与标的资产

本次重组的交易对方为明毅，标的资产为明毅持有的大悦城地产 9,133,667,644 股普通股股份（占大悦城地产已发行普通股股份总数的 64.18%，占大悦城地产已发行普通股及可转换优先股合计股份数的 59.59%）。

2、交易对价及支付方式

本次重组的交易价格以兼顾交易双方股东的利益为原则，综合考虑了标的资产历史投资价值、净资产价值、可比公司及可比交易估值、标的资产的资产状况、盈利水平、品牌优势等因素。

基于前述考虑，根据交易双方签署的《发行股份购买资产协议》与《发行股份购买资产协议之补充协议》，交易双方经协商同意，本次重组的交易对价确定为 1,475,607.94 万元，由中粮地产以发行股份的方式支付本次重组的全部交易对价。本次交易中，安永出具了《估值报告》，从独立估值机构的角度分析本次交易标的资产估值作价的合理性、公允性。

如在估值基准日至标的资产交割日期间，标的公司进行权益分派、资本公积金转增股本、配股等情形，如明毅就其所持 9,133,667,644 股普通股股份获得相应股份，则该等股份应一并向中粮地产转让。如在估值基准日至中国证监会并购重组委召开会议审核本次交易前，标的公司进行权益分派、资本公积金转增股本、配股等情形，如明毅就其所持 9,133,667,644 股普通股股份获得现金，则标的资产的交易价格应扣除该等金额，中粮地产向明毅非公开发行股份的数量相应减少，具体公式为：减少发行的股份数量=明毅获得的分红现金金额/本次发行股份购买资产的每股发行价格；如在中国证监会并购重组委召开会议审核本次交易后，标的公司进行权益分派、资本公积金转增股本、配股等情形，如明毅就其所持 9,133,667,644 股普通股获得现金，则明毅应向中粮地产支付该等现金金额。

根据大悦城地产于 2018 年 3 月 12 日发布的《截至二零一七年十二月三十一日止年度之全年业绩公告》及大悦城地产股东大会决议，大悦城地产 2017 年度分红派息方案为每股派发股息 4 港仙。上述分红派息方案已于 2018 年 7 月 9 日实施，明毅就其持有的大悦城地产 9,133,667,644 股普通股获得现金分红港币 365,346,705.76 元。

鉴于本次交易作价以人民币计，按照分红派息当日的港币兑人民币汇率中间价（即港币 1 元=人民币 0.84591 元）予以折算，明毅获得的现金分红折合为人民币 309,050,431.87 元，本次发行股份购买资产的交易价格由 1,475,607.94 万元调整为 1,444,702.90 万元，对应发行股份数量由 2,157,321,549 股调整为 2,112,138,742 股。上述调整已经上市公司第九届董事会第二十二次会议审议通过。

3、股票种类和面值、发行对象和发行方式

中粮地产以发行股份的方式向明毅支付本次交易对价，具体方案如下：

（1）股票种类和面值

本次发行的股票种类为境内上市人民币普通股（A 股），每股面值为人民币 1.00 元。

（2）发行对象、发行方式

本次发行股份购买资产的发行对象为明毅，发行方式为非公开发行。

4、发行价格

根据《重组管理办法》第四十五条的规定，上市公司发行股份的价格不得低于市场参考价的 90%。市场参考价为上市公司审议本次重大资产重组的首次董事会决议公告日前 20 个交易日、60 个交易日或者 120 个交易日的公司股票交易均价之一。交易均价的计算公式为：董事会决议公告日前若干个交易日公司股票交易均价=决议公告日前若干个交易日公司股票交易总额/决议公告日前若干个交易日公司股票交易总量。

本次发行股份购买资产的定价基准日为中粮地产审议本次重大资产重组的第九届董事会第十七次会议决议公告日，即 2018 年 3 月 31 日。本次发行定价基准日前 20 个交易日、60 个交易日及 120 个交易日的上市公司股票交易均价情况如下：

单位：元/股

项目	定价基准日 前 20 个交易日	定价基准日 前 60 个交易日	定价基准日 前 120 个交易日
交易均价	7.59	7.64	8.15
交易均价的 90%	6.83	6.89	7.34

注：上述数据已经除权除息处理。

基于本次交易停牌前公司的股价走势、上市公司近年来的盈利状况，及定价基准日同行业上市公司估值的比较，为兼顾各方利益，经友好协商，交易双方确定本次发行股份购买资产所发行股份的定价依据为不低于定价基准日前60个交易日中粮地产股票交易均价的90%，即6.89元/股。2018年7月10日，中粮地产2017年年度权益分派方案实施完毕，以中粮地产现有总股本1,813,731,596股为基数，向全体股东每10股派0.55元人民币现金（含税）。因此，本次重大资产重组中发行股份购买资产的股份发行价格由6.89元/股调整为6.84元/股。

本次发行价格合理性分析如下：

（1）停牌期间行业和大盘指数变动对上市公司发行股票价格的影响

中粮地产自 2017 年 7 月 24 日起停牌，于 2018 年 3 月 31 日公告重组预案。在此期间，深证综指（399106）及深证房地产指数（399637）整体保持稳定，其中，深证综指（399106）收盘点数从 2017 年 7 月 24 日的 1,854.67 点小幅下降至 2018 年 3 月 30 日（公告重组预案前最后一个交易日）的 1,853.72 点，降幅为 0.05%；深证房地产指数（399637）从 2017 年 7 月 24 日的 5,845.91 点小幅下降至 2018 年 3 月 30 日（公告重组预案前最后一个交易日）的 5,644.59 点，降幅为 3.44%。鉴于停牌期间大盘及行业指数波动较小，选择定价基准日前 60 个交易日的 90%（为定价基准日前 20 个交易日、60 个交易日及 120 个交易日的上市公司股票交易均价的 90%的中位数）作为本次发行股份购买资产的发行价具有一定合理性。

（2）交易标的估值因素对上市公司发行股票价格的影响

本次中粮地产发行股份购买资产价格 6.89 元/股（中粮地产 2017 年年度权益分派方案实施后调整后为 6.84 元/股）已考虑标的资产估值因素。如下表所示，中粮地产及大悦城地产估值对应的 2017 年 12 月 31 日市净率水平分别为 1.88 倍及 1.96 倍，较为接近，差异在合理范围内。

单位：万元

项目	计算过程	中粮地产	大悦城地产
估值	A	1,249,661.07	2,476,091.34
归母净资产（2017 年 12 月 31 日）	B	663,048.56	1,261,403.06
市净率（倍）	C=A/B	1.88	1.96

注 1：中粮地产估值=发行价 6.89 元/股*发行前总股本 181,373.16 万股。

注 2：本次交易标的资产为明毅持有的大悦城地产 9,133,667,644 股普通股股份，其估值 1,475,607.94 万元=大悦城地产估值 2,476,091.34 万元*（9,133,667,644 股/大悦城地产普通股及可转换优先股总股本 15,326,425,636 股）。

注 3：大悦城地产 2017 年财务数据经审计，根据《企业会计准则第 33 号——合并财务报表》，其会计准则与备考架构下的母公司中粮地产一致，投资性房地产均采用成本法计量；考虑到大悦城地产公开披露的财务数据中投资性房地产采用公允价值计量，因此归母净资产金额存在一定差异。

（3）股份发行价对应的市盈率、市净率水平与市场估值水平的比较以及本次发行对上市公司持续盈利及发展能力的影响

本次发行股份购买资产的定价基准日为中粮地产审议本次重大资产重组的第九届董事会第十七次会议决议公告日，即 2018 年 3 月 31 日（周六）；离定价基准日最近的一个交易日为 2018 年 3 月 30 日（周五），当天深证房地产指数（399637）的收盘点数

对应的市盈率为 14.34 倍，对应的市净率为 1.75 倍。

本次中粮地产发行股份购买资产价格 6.89 元/股（中粮地产 2017 年年度权益分派方案实施后调整后为 6.84 元/股）对应的 2017 年度市盈率为 13.22 倍，对应的 2017 年 12 月 31 日市净率为 1.88 倍，与市场水平基本一致。

此外，尽管 6.89 元/股较 7.64 元/股（定价基准日前 60 个交易日中粮地产股票交易均价）存在一定折扣，但考虑到本次交易后上市公司的总资产、营业收入及归属于母公司股东的净利润等将进一步扩大，行业地位将进一步提升，财务状况将得到改善，持续盈利及发展能力将得到增强，该定价具有一定合理性。

最终发行价格尚须经中国证监会核准。在定价基准日至发行股份购买资产的股份发行日期间，上市公司如有权益分派、公积金转增股本、配股等除息、除权行为，本次发行价格将作相应调整。

5、发行股份价格调整方案

为应对资本市场整体波动以及中粮地产所处行业上市公司二级市场股价波动造成的上市公司股价下跌对本次交易可能产生的不利影响，根据《重组管理办法》的相关规定，经上市公司与交易对方协商，本次重组拟引入发行股份价格调整方案，具体如下：

（1）调整对象

调整对象为本次发行股份购买资产的股票发行价格。本次交易标的资产的交易价格不进行调整。

（2）价格调整机制生效条件

上市公司股东大会审议通过本次发行股份价格调整方案。

（3）可调价期间

上市公司股东大会审议通过本次发行股份价格调整方案后至中国证监会并购重组委召开会议审核本次交易前。

（4）调价触发条件

在可调价期间，如果出现下列情形之一，即构成调价触发条件：

①可调价期间内，深证综指（399106）在任一交易日前的连续30个交易日中有至少

20个交易日（包括本数）收盘点数较中粮地产因本次交易首次停牌日前一交易日即2017年7月21日的收盘点数（即1,845.81点）跌幅超过10%（不包括10%）；

②可调价期间内，深证房地产指数（399637）在任一交易日前的连续30个交易日中有至少20个交易日（包括本数）收盘点数较中粮地产因本次交易首次停牌日前一交易日即2017年7月21日的收盘点数（即5,838.31点）跌幅超过10%（不包括10%）。

（5）调价基准日

如中粮地产董事会决定对发行价格进行调整的，发行价格调价基准日为审议发行价格调整事项的董事会决议公告日。

本次调价机制的时间安排为出现触发条件的情形下，公司董事会可在10个工作日内召开会议审议决定是否对本次发行股份购买资产的发行价格进行调整，如公司董事会决定对发行价格进行调整的，发行价格调价基准日为审议发行价格调整事项的董事会决议公告日。

本次交易约定的调价触发条件基于客观标准，条件触发之日可明确判定；同时，在调价机制中明确规定相关董事会会议的召开时限，即在调价条件触发之日起10个工作日内；再考虑到董事会的决议公告日受限于相关法律法规的规定，为一个客观标准，本次交易约定的调价基准日基于客观事项而非主观判断，明确、具体、可操作。

（6）发行价格调整方式

若满足调价触发条件，中粮地产有权在可调价期间召开董事会对发行价格进行调整，如中粮地产董事会决定对发行价格进行调整的，则本次发行股份购买资产的发行价格调整为不低于调价基准日前20个交易日、60个交易日或者120个交易日（不包括调价基准日当日）的公司股票交易均价之一的90%。同时，发行股份数量也进行相应调整。

如中粮地产在审议本次交易的股东大会决议公告日后对发行价格调整的，则调整后的发行价格无须提交中粮地产股东大会再次审议。

（7）关于仅设置跌幅单向调整机制而未设置涨跌幅双向调整机制的主要考虑，以及是否有利于保护上市公司及中小股东利益的说明

本次交易的交易对方明毅为中粮集团下属全资子公司，中粮集团为国务院国资委履行出资人职责的国有独资公司。此外，根据《公开发行证券的公司信息披露内容与格式

准则第26号——上市公司重大资产重组（2017年修订）》第五十四条，发行价格调整方案应当建立在大盘和同行业因素调整基础上。因此，本次交易中，为应对因资本市场整体波动以及公司所处行业上市公司二级市场股价波动造成的公司股价大幅下跌对本次交易可能产生的不利影响，交易双方在《发行股份购买资产协议》及其补充协议中约定了发行价格调整方案，以防范或应对因大盘因素或上市公司所处行业因素导致二级市场股价大跌对本次交易造成的不良影响。本次调价机制未设置涨跌幅双向调整机制是上市公司与交易对方充分协商的结果，主要是出于商业考虑，符合法律规定，有利于本次交易的顺利进行。

本次发行股份价格调整方案已由上市公司董事会、股东大会审议通过，关联董事及关联股东已回避表决，且独立董事发表了事前认可意见及独立意见。

同时，本次重大资产重组有利于上市公司深化改革、打造专业化公司。本次交易完成后，上市公司将成为中粮集团下属融合住宅地产与商业地产一体化的房地产专业化平台，中粮地产与大悦城地产将形成住宅、商业板块的优势互补，在融资、市场、人才、土地获取及品牌等方面发挥协同效应，有利于激励机制的完善和运营效率的提升，从而有利于上市公司的长远持续发展。因此，从长远看，本次交易的成功实施有利于保护上市公司和广大中小股东的利益。

（8）若满足调价触发条件，本次发行股份购买资产的发行价格可调整为不低于调价基准日前20个交易日、60个交易日或者120个交易日的公司股票交易均价之一的90%。关于上述调整安排是否明确、具体，是否符合《重组管理办法》第四十五条第三、四款规定的说明

《重组管理办法》第四十五条第三、四款规定：“本次发行股份购买资产的董事会决议可以明确，在中国证监会核准前，上市公司的股票价格相比最初确定的发行价格发生重大变化的，董事会可以按照已经设定的调整方案对发行价格进行一次调整。

前款规定的发行价格调整方案应当明确、具体、可操作，详细说明是否相应调整拟购买资产的定价、发行股份数量及其理由，在首次董事会决议公告时充分披露，并按照规定提交股东大会审议。股东大会作出决议后，董事会按照已经设定的方案调整发行价格的，上市公司无需按照本办法第二十八条的规定向中国证监会重新提出申请。”

本次发行股份价格调整方案设置了明确的可调价期间、调价触发条件以及董事会决

定调价的时间、基准日和期限，调价方案明确、具体、可操作，符合《重组管理办法》第四十五条第三、四款的规定。

(9) 调价触发条件的设置是否符合《重组管理办法》第四十五条规定，是否全面、合理

① 调价触发条件符合《重组办法》第四十五条关于“上市公司的股票价格相比最初确定的发行价格发生重大变化”的相关规定

本次发行股份购买资产中的股份发行价格调整机制设定两项触发条件，分别对应市场总体走势及行业走势对本次交易的影响。调价方案综合考虑深证综指（399106）和深证房地产指数（399637）下跌百分比。

中粮地产是主营房地产业务的深交所上市公司，公司股价波动的原因不仅由公司的经营业绩、战略部署、资本运作等因素构成，也受市场环境、大盘整体走势的综合影响。深证综指（399106）和深证房地产指数（399637）的变动源于成分股股价变动的综合作用，单支成分股的股价变动对指数的影响往往较小，但指数的大幅变动可代表成分股及成分股所属行业上市公司股价的变动趋势。

本次交易发行价格调整机制的触发条件为深证综指（399106）和深证房地产指数（399637）在可调价期间任一交易日前的连续30个交易日中至少有20个交易日的收盘点数相比公司因本次交易首次停牌日前一交易日的收盘点数跌幅超过10%，若达到价格调整触发条件，代表中粮地产的股票价格可能因受市场或行业因素影响经历较大幅度的跌幅从而发生重大变化。

因此，本次交易发行价格调整机制以市场整体走势与行业走势为触发条件，综合考虑深证综指（399106）和深证房地产指数（399637）下跌百分比，符合《重组管理办法》第四十五条“上市公司的股票价格相比最初确定的发行价格发生重大变化”的规定。

② 调价触发条件设置的全面性和合理性

公司停牌至复牌期间深证综指（399106）和深证房地产指数（399637）的涨跌幅情况如下：

指数	2017年7月21日	2018年4月16日	涨跌幅
----	------------	------------	-----

	(停牌前一个交易日)	(复牌前一个交易日)	
深证综指 (399106)	1,845.81	1,824.77	-1.14%
深证房地产指数 (399637)	5,838.31	5,487.06	-6.02%

公司股票停牌期间，深证综指（399106）和深证房地产指数（399637）总体呈下跌趋势。其中，深证综指（399106）下跌 1.14%，深证房地产指数（399637）下跌 6.02%。因此，公司股票复牌后存在补跌风险，同时考虑审核期间的市场波动因素，为应对因整体资本市场波动造成公司股价大幅下跌对本次交易可能产生的不利影响，本次交易相应设置发行价格调整机制。

本次交易发行价格调整机制的触发条件为深证综指（399106）和深证房地产指数（399637）在可调价期间任一交易日前的连续 30 个交易日中至少有 20 个交易日的收盘点数相比公司因本次交易首次停牌日前一交易日的收盘点数跌幅超过 10%，若达到价格调整触发条件，代表上市公司的股票价格可能因受市场或行业因素影响经历较大幅度的跌幅从而发生重大变化，考虑到了停牌期间大盘及行业等方面的整体资本市场波动而导致公司个股在可调价期间内存在的波动风险，具有一定全面性。

③设置价格调整机制有利于保护上市公司及中小股东利益

本次调价机制是中粮地产和交易对方充分协商的结果，主要是出于商业考虑，符合法律规定，有利于本次交易的顺利进行。本次发行股份价格调整方案已由中粮地产董事会审议通过，关联董事已回避表决，独立董事发表了事前认可意见及独立意见，并由中粮地产 2017 年年度股东大会审议通过，在股东大会上关联股东回避表决，确保了中粮地产全体股东，特别是中小股东的合法权益。

同时，本次重大资产重组有利于中粮地产深化改革、打造专业化公司。本次交易完成后，中粮地产将成为中粮集团下属融合住宅地产与商业地产一体化的房地产专业化平台，中粮地产与大悦城地产将形成住宅、商业板块的优势互补，在融资、市场、人才、土地获取及品牌等方面发挥协同效应，有利于激励机制的完善和运营效率的提升，从而有利于中粮地产的长远持续发展。因此，从长远看，本次交易的成功实施有利于保护中粮地产及其广大中小股东的利益。

综上所述，以深证综指（399106）和深证房地产指数（399637）为触发条件的调

价方案具有全面性和合理性。

（10）调价基准日的确定方式是否明确、具体、可操作

本次交易发行价格调价机制的时间安排为出现触发条件的情形下，公司董事会可在10个工作日内召开会议审议决定是否对本次发行股份购买资产的发行价格进行调整，如公司董事会决定对发行价格进行调整的，发行价格调价基准日为审议发行价格调整事项的董事会决议公告日。

本次交易约定的调价触发条件基于客观标准，条件触发之日可明确判定；同时，在调价机制中明确规定相关董事会会议的召开时限，即在调价条件触发之日起10个工作日内；再考虑到董事会的决议公告日受限于相关法律法规的规定，为一个客观标准，本次交易约定的调价基准日基于客观事项而非主观判断，明确、具体、可操作。

（11）目前是否已经触发调价条件，上市公司有无调价安排

中粮地产已于2018年6月13日召开2017年年度股东大会，审议通过了本次发行股份购买资产方案（包括发行价格调整方案）等相关议案，并于次日公告了股东大会决议。可调价期间内，自2018年6月25日以来，深证房地产指数（399637）在任一交易日前的连续30个交易日中至少有20个交易日的收盘点数相比公司因本次交易首次停牌日前一交易日（即2017年7月21日）的收盘点数（即5,838.31点）跌幅超过10%，因此，本次交易已触发发行价格调整条件。

根据中粮地产于2018年9月28日召开的第九届董事会第二十六次会议决议，综合考虑目前公司股价水平、公司股票近期走势并与明毅充分沟通，公司董事会同意本次发行股份购买资产的发行价格不作调整，本次发行股份购买资产的发行价格仍为6.84元/股。

6、发行数量

根据中粮地产与明毅签署的《发行股份购买资产协议》与《发行股份购买资产协议之补充协议》，本次发行股份购买资产所涉发行股份数量的计算公式为：发行股份数量=标的资产交易价格/发行股份的发行价格（如有调价，则按调整后确定的发行价格）。交易对方以其所持标的资产认购中粮地产非公开发行的新股后，剩余不足以认购1股新股的部分，将无偿赠与中粮地产，即依据上述公式确定的发行股票数量不为整数的，舍去尾数，向下调整为整数。

按照本次重组标的资产总对价1,475,607.94万元，每股发行价格6.89元计算并经交易双方协商，中粮地产将向明毅发行2,141,666,095股股份，用于支付本次重组的全部对价。鉴于中粮地产已于2018年7月10日实施完成2017年年度权益分派方案，本次发行价格由6.89元/股调整为6.84元/股，同时，大悦城地产于2018年7月9日实施完成2017年年度权益分派方案，交易作价由1,475,607.94万元相应调整为1,444,702.90万元，本次发行股份购买资产的股份发行数量由2,141,666,095股调整为2,112,138,742股。

如公司根据发行股份价格调整方案对发行价格进行调整，或者交易双方根据协议约定对标的资产交易价格进行调整，公司向明毅非公开发行股份的数量根据调整后的发行价格和标的资产交易价格进行相应调整。

在本次发行的定价基准日至发行日期间，公司如有权益分派、公积金转增股本、配股等除息、除权行为，本次发行价格将作相应调整，发行股份数量也随之进行调整。

最终发行数量以中国证监会核准的数量为准。

7、锁定期

本次重组交易对方明毅承诺：

“1、自本次发行股份购买资产结束之日起届满36个月之日和明毅与上市公司另行签订的《发行股份购买资产之减值补偿协议》及其补充协议（如有）中约定的补偿义务履行完毕之日中的较晚日前不得转让或上市交易（按照《发行股份购买资产之减值补偿协议》及其补充协议（如有）进行回购或赠送的股份除外）因本次发行股份购买资产取得的上市公司股份；

2、本次发行股份购买资产完成后6个月内如公司股票连续20个交易日的收盘价低于发行价，或者交易完成后6个月期末收盘价低于发行价的，明毅因本次发行股份购买资产取得的上市公司股票的锁定期自动延长至少6个月；

3、明毅本次认购的上市公司股份的最终限售期由上市公司股东大会授权上市公司董事会根据相关法律法规的规定及主管部门审核要求进行调整，对于该等调整，明毅应本着诚实信用及促进本次发行股份购买资产完成的原则，竭尽最大努力与上市公司协商达成最终限售安排；

4、如本次发行股份购买资产因涉嫌所提供或者披露的信息存在虚假记载、误导性

陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证监会立案调查的，在案件调查结论明确以前，本公司将不转让在上市公司拥有权益的股份；

5、股份锁定期限内，本公司通过本次发行股份购买资产取得的对价股份因上市公司发生配股、送红股、转增股本等原因而导致增持的股份亦应遵守上述股份锁定安排；本公司通过其他途径取得的上市公司股份因上市公司发生配股、送红股、转增股本等原因而导致增持的股份不须遵守上述股份锁定安排；

6、若上述股份锁定期的承诺与证券监管机构的最新监管意见不相符，本公司同意根据相关证券监管机构的监管意见进行相应调整；上述股份锁定期届满之后，将按照中国证券监督管理委员会和深圳证券交易所的有关规定执行。”

若中国证监会等监管机构对本次发行的新股的锁定期另有其他要求，相关方将根据中国证监会等监管机构的监管意见进行相应调整且无需再次提交公司董事会、股东大会审议。

明毅控股股东中粮香港承诺：

“1、自本次发行股份购买资产结束之日起 36 个月之日和明毅与上市公司另行签订的《关于发行股份购买资产之减值补偿协议》及其补充协议中约定的补偿义务履行完毕之日中的较晚日前，本公司不以任何方式转让本公司持有明毅的股份，或采取任何措施促使明毅转让或上市交易（按照《关于发行股份购买资产之减值补偿协议》及其补充协议（如有）进行回购或赠送的股份除外）其因本次发行股份购买资产取得的上市公司的股份，但本公司将持有的明毅的股份转让给中粮集团有限公司及/或其直接或间接全资持有的子公司的除外。

2、本次发行股份购买资产完成后 6 个月内如上市公司股票连续 20 个交易日的收盘价低于发行价，或者交易完成后 6 个月期末收盘价低于发行价的，明毅因本次发行股份购买资产取得的上市公司股票的锁定期自动延长至少 6 个月，本公司持有的明毅的股份锁定期相应延长。

3、股份锁定期限内，本公司因任何原因增持的明毅股份亦应遵守上述股份锁定安排，但本公司将持有的明毅股份转让给中粮集团有限公司及/或其直接或间接全资持有的子公司的除外。

4、若上述股份锁定期的承诺与证券监管机构的最新监管意见不相符，本公司同意

根据相关证券监管机构的监管意见进行相应调整；上述股份锁定期届满之后，将按照中国证券监督管理委员会和深圳证券交易所的有关规定执行。本公司承诺，如本公司违反上述承诺，因此给上市公司造成损失的，本公司将承担相应赔偿责任。”

此外，就本次交易前中粮集团持有的公司股份，中粮集团承诺：

“1、本次发行股份购买资产完成前本公司持有的上市公司股份，包括因上市公司发生配股、送红股、转增股本等原因而导致增持的股份，自本次发行股份购买资产结束之日起12个月内不转让；

2、若上述股份锁定期的承诺与证券监管机构的最新监管意见不相符，本公司同意根据相关证券监管机构的监管意见进行相应调整；上述股份锁定期届满之后，将按照中国证券监督管理委员会和深圳证券交易所的有关规定执行；

3、如本次重组因涉嫌所提供或者披露的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证监会立案调查的，在案件调查结论明确以前，本公司将不转让在上市公司拥有权益的股份。”

（三）发行股份募集配套资金安排

1、募集配套资金金额

本次交易中粮地产拟募集配套资金不超过 242,578.14 万元，融资规模不超过中粮地产以发行股份方式购买大悦城地产 9,133,667,644 股普通股股份交易价格的 100%，且发行股份数量不超过本次交易前中粮地产总股本的 20%，即不超过 362,746,319 股。募集配套资金的最终金额以中国证监会核准的金额为准。

2、股票种类和面值、发行对象、发行方式和认购方式

（1）股票种类和面值

本次发行的股票种类为境内上市人民币普通股（A 股），每股面值为人民币 1.00 元。

（2）发行对象、发行方式、认购方式

本次发行股份募集配套资金拟以非公开发行方式向符合中国证监会规定的证券投资基金管理公司、证券公司、信托投资公司、财务公司、保险机构投资者、合格境外机构投资者、其他境内法人投资者和自然人等不超过 10 名的特定投资者发行股票。发行

对象应符合法律、法规规定的条件。募集配套资金发行对象均以现金方式认购。证券投资基金管理公司以其管理的 2 只以上基金认购的，视为一个发行对象，上述特定对象均以现金方式、以相同价格认购本次非公开发行股票。

在本次交易取得中国证监会发行核准批文后，公司与主承销商将按《实施细则》规定以询价方式确定最终发行对象。

3、定价基准日、定价依据和发行价格

本次发行股份募集配套资金的定价原则为询价发行，定价基准日为募集配套资金发行期首日。发行价格不低于定价基准日前 20 个交易日公司股票均价的 90%，最终发行价格将在本次交易获得中国证监会核准后，由上市公司董事会根据股东大会的授权，按照中国证监会相关监管要求及相关法律、法规的规定，根据发行对象申购报价的情况，与本次交易的主承销商协商确定。具体发行时点由上市公司和主承销商根据募集资金投资项目建设进度、资金使用计划及市场具体情况确定。

在定价基准日至发行日期间，若公司的股票发生权益分派、公积金转增股本、配股等除息、除权行为，本次发行价格将按照中国证监会和深交所的有关规定作相应调整；如中国证监会对发行价格的确定进行政策调整，则发行价格和发行数量将作相应调整。

在本次发行的定价基准日至发行日期间，公司如有权益分派、公积金转增股本、配股等除息、除权行为，本次发行价格将作相应调整，发行股份数量也随之进行调整，具体调整公式如下：

假设调整前每股发行价格为 P_0 ，每股送股或转增股本数为 N ，每股增发新股或配股数为 K ，增发新股价或配股价为 A ，每股派息为 D ，调整后发行价格为 P_1 （调整值保留小数点后两位，最后一位实行四舍五入），则：

派息： $P_1 = P_0 - D$

送股或转增股本： $P_1 = P_0 / (1 + N)$

增发新股或配股： $P_1 = (P_0 + AK) / (1 + K)$

假设以上三项同时进行： $P_1 = (P_0 - D + AK) / (1 + K + N)$

4、发行数量

本次募集配套资金的发行数量将由中粮地产董事会根据股东大会的授权与本次交易主承销商根据募集配套资金总额及发行价格确定。

在定价基准日至发行日期间，若公司的股票发生权益分派、公积金转增股本、配股等除息、除权行为，本次募集配套资金发行价格作相应调整的，本次募集配套资金发行的股份数量也将作相应调整。

5、资金用途

本次募集配套资金在扣除发行费用后，将全部用于标的公司项目建设，具体情况如下：

序号	项目名称	实施主体	项目总投资额 (万元)	募集资金计划使用金额 (万元)
1	中粮·置地广场项目	北京昆庭资管	283,877.00	91,605.36
2	杭州大悦城-购物中心项目	浙江和润天成置业	302,241.78	150,972.78
合计			586,118.78	242,578.14

在募集资金到位之前，公司董事会和标的公司可依据市场情况及自身实际需求以自筹资金择机先行投入项目建设，待募集资金到位后按照相关法规规定的程序予以置换。若募集配套资金未能实施或未能满足上述项目的总投资额，公司将利用自筹资金解决不足部分。公司将根据实际募集资金净额，并根据项目的实际需求，对上述项目的资金投入顺序、金额及具体方式等事项进行适当调整。

6、锁定期

本次募集配套资金所涉的发行对象认购的股份自募集配套资金发行结束之日起 12 个月内不得转让。

锁定期内，由于上市公司送红股、资本公积转增等原因导致发行对象所持股份增加的部分，亦应遵守上述约定。

若中国证监会等监管机构对本次募集配套资金发行股份的锁定期另有其他要求，相关方将根据中国证监会等监管机构的监管意见进行相应调整且无需再次提交公司董事会、股东大会审议。

二、本次交易构成重大资产重组

本次交易调整后标的资产的交易价格为 1,444,702.90 万元，上市公司 2017 年 12 月 31 日经审计的合并财务会计报表期末归属于母公司股东的所有者权益为 663,048.56 万元，因此，本次拟购买资产的交易价格占上市公司 2017 年 12 月 31 日经审计的合并财务会计报表期末归属于母公司股东的所有者权益的比例达到 217.89%，且超过 5,000 万元。因此，按照《重组管理办法》的规定，本次交易构成重大资产重组。

三、本次交易构成关联交易

本次交易中，交易对方明毅系上市公司控股股东中粮集团控制的企业，因此，明毅为上市公司的关联方。根据《上市规则》的相关规定，本次交易构成关联交易。

上市公司召开董事会、股东大会审议本次交易的相关议案时，关联董事、关联股东已回避表决。

四、本次交易不构成重组上市

2005 年 11 月 4 日，公司原控股股东宝投公司将其所持有的上市公司 278,062,500 股股份转让给中粮集团，转让完成后，中粮集团持有上市公司 278,062,500 股国家股，占上市公司总股本的 59.63%，公司的控股股东变更为中粮集团。本次变更完成后，上市公司审议本次重大资产重组的董事会召开日前，公司控制权未发生变更。

因此，上市公司最近一次控制权变更至上市公司审议本次重大资产重组的董事会召开之日已超过 60 个月。同时，根据本次交易方案，本次交易完成后，不考虑募集配套资金的影响，中粮集团将直接持有上市公司 22.02%的股权（中粮地产于 2018 年 5 月 2 日发布《关于公司控股股东计划增持公司股份的公告》，中粮集团拟通过深交所交易系统允许的方式（包括但不限于集中竞价和大宗交易）、以不超过人民币 8.80 元/股的价格累计增持股数不超过中粮地产总股本 2%的股份，假设中粮集团本次重组完成前已按照上述增持计划增持股数达到中粮地产发行前总股本 2%的股份），通过明毅间接持有上市公司 53.80%的股权，合计持有上市公司 75.82%的股权，因此，本次重组不会导致

中粮地产的控制权发生变更。根据《重组管理办法》的相关规定，本次交易不构成重组上市。

五、标的资产估值及作价情况

（一）本次交易标的资产的估值及作价情况

本次交易标的公司大悦城地产为香港上市公司，经交易双方协商，本次交易作价为1,475,607.94万元，综合考虑了标的资产历史投资价值、净资产价值、可比公司及可比交易估值、标的资产的资产状况、盈利水平、品牌优势等因素，兼顾了交易双方股东的利益。

本次估值作价的主要依据主要包括中粮地产发行价估值水平、中粮集团历史投资成本、净资产账面值等，具体如下：

1、标的资产估值作价参考上市公司发行股价估值水平

本次重组的定价基准日为中粮地产审议本次重大资产重组的首次董事会决议公告日。本次重组发行定价基准日前20个交易日、60个交易日及120个交易日的上市公司股票交易均价分别为6.83元/股、6.89元/股及7.34元/股。

中粮地产2017年底经审计归属于母公司股东净资产为663,048.56万元，中粮地产交易市净率对应其可选发行价格6.83元/股、6.89元/股及7.34元/股分别为1.87倍、1.88倍及2.01倍。按上市公司发行价格市净率水平计算，标的资产估值范围为1,405,623.05万元至1,510,856.86万元，为兼顾交易双方股东利益，本次交易对价以该估值范围为参考。

2、标的资产估值作价参考中粮集团的历史投资成本

中粮集团对大悦城地产的历史投资成本约为港币1.74元/股，对应标的资产价值为港币1,592,281.41万元，按基准日（2017年12月31日）前120日汇率均值，即1港币=0.85030人民币计算，约合人民币1,353,916.89万元，本次交易对价以该历史投资成本价格为参考。

3、标的资产估值作价需高于净资产账面价值

本次交易标的资产分红前估值作价为 1,475,607.94 万元，高于大悦城地产成本法下 2017 年底对应股比的归属于母公司股东净资产 751,670.08 万元。

根据中粮地产与明毅签署的《发行股份购买资产协议》及其补充协议，如在估值基准日至标的资产交割日期间，标的公司进行权益分派、资本公积金转增股本、配股等情形，如明毅就其所持 9,133,667,644 股普通股股份获得相应股份，则该等股份应一并向中粮地产转让。如在估值基准日至中国证监会并购重组委召开会议审核本次交易前，标的公司进行权益分派、资本公积金转增股本、配股等情形，如明毅就其所持 9,133,667,644 股普通股股份获得现金，则标的资产的交易价格应扣除该等金额，中粮地产向明毅非公开发行股份的数量相应减少，具体公式为：减少发行的股份数量=明毅获得的分红现金金额/本次发行股份购买资产的每股发行价格；如在中国证监会并购重组委召开会议审核本次交易后，标的公司进行权益分派、资本公积金转增股本、配股等情形，如明毅就其所持 9,133,667,644 股普通股获得现金，则明毅应向中粮地产支付该等现金金额。

根据大悦城地产于 2018 年 3 月 12 日发布的《截至二零一七年十二月三十一日止年度之全年业绩公告》及大悦城地产股东大会决议，大悦城地产 2017 年度分红派息方案为每股派发股息 4 港仙。上述分红派息方案已于 2018 年 7 月 9 日实施，明毅就其持有的大悦城地产 9,133,667,644 股普通股获得现金分红港币 365,346,705.76 元。根据上市公司第九届董事会第二十二次会议决议，鉴于本次交易作价以人民币计，明毅获得的港币分红应按照分红派息当日的港币兑人民币汇率中间价（即港币 1 元=人民币 0.84591 元）予以折算，即明毅获得的现金分红折合为人民币 309,050,431.87 元。本次交易中，安永亦出具了《估值报告》，从独立估值机构的角度说明本次交易标的资产估值合理、定价公允，不存在损害上市公司及其股东利益的情况。

（二）标的公司过渡期间发生权益分派、资本公积金转增股本、配股等情形可能对交易标的估值、交易作价、发行股份数量的影响

本次交易中，估值机构已出具估值报告，以 2017 年 12 月 31 日为估值基准日，从独立估值机构的角度分析本次交易标的资产作价的合理性和公允性。过渡期间指自估值基准日起（不包括估值基准日当日）至交割日止（包括交割日当日）的期间。过渡期间，标的公司发生权益分派、资本公积金转增股本、配股等情形对交易标的估值不构成影响，但需要相应对标的资产的交易价格作相应调整。

根据中粮地产第九届董事会第十七次、第十八次会议、2017 年年度股东大会决议以及中粮地产与明毅签署的《发行股份购买资产协议》及其补充协议，作为本次交易方案的一部分，如标的公司过渡期间发生权益分派、资本公积金转增股本、配股等情形，则需相应对标的资产的交易价格作相应调整，具体为：（1）如在估值基准日至标的资产交割日期间，大悦城地产进行权益分派、资本公积金转增股本、配股等情形，如明毅就其所持 9,133,667,644 股普通股股份获得相应股份，则该等股份应一并向公司转让。

（2）如在估值基准日至中国证监会并购重组委召开会议审核本次交易前，大悦城地产进行权益分派、资本公积金转增股本、配股等情形，如明毅就其所持 9,133,667,644 股普通股股份获得现金，则标的资产的交易价格应扣除该等金额，公司向明毅非公开发行股份的数量相应减少，具体公式为：减少发行的股份数量=明毅获得的分红现金金额/本次发行股份购买资产的每股发行价格。（3）如在中国证监会并购重组委召开会议审核本次交易后，大悦城地产进行权益分派、资本公积金转增股本、配股等情形，如明毅就其所持 9,133,667,644 股普通股获得现金，则明毅应向公司支付该等现金金额。

根据大悦城地产于 2018 年 3 月 12 日发布的《截至二零一七年十二月三十一日止年度之全年业绩公告》及大悦城地产股东大会决议，大悦城地产 2017 年度分红派息方案为每股派发股息 4 港仙。上述分红派息方案已于 2018 年 7 月 9 日实施，明毅就其持有的大悦城地产 9,133,667,644 股普通股获得现金分红港币 365,346,705.76 元。

鉴于本次交易作价以人民币计，按照分红派息当日的港币兑人民币汇率中间价（即港币 1 元=人民币 0.84591 元）予以折算，明毅获得的现金分红折合为人民币 309,050,431.87 元，本次发行股份购买资产的交易价格由 1,475,607.94 万元调整为 1,444,702.90 万元，对应发行股份数量由 2,157,321,549 股调整为 2,112,138,742 股。上述调整已经上市公司第九届董事会第二十二次会议审议通过。

（三）大悦城地产已实施的分红计划对交易价格、发行股份数量的影响

根据大悦城地产 2018 年 3 月 12 日发布的《截至二零一七年十二月三十一日止年度之全年业绩公告》，大悦城地产董事会建议 2017 年度每股派发股息 4 港仙。此分红派息方案已于 2018 年 6 月 1 日经大悦城地产股东大会决议通过，并于 2018 年 7 月 9 日实施完毕，明毅就其持有的大悦城地产 9,133,667,644 股普通股获得现金分红港币 365,346,705.76 元。

鉴于本次交易作价以人民币计，按照分红派息当日的港币兑人民币汇率中间价（即港币 1 元=人民币 0.84591 元）予以折算，明毅获得的现金分红折合为人民币 309,050,431.87 元，本次发行股份购买资产的交易价格由 1,475,607.94 万元调整为 1,444,702.90 万元，对应发行股份数量由 2,157,321,549 股调整为 2,112,138,742 股。上述调整已经上市公司第九届董事会第二十二次会议审议通过。本次交易作价和发行股份数量的调整不构成本次交易方案的重大调整。

（四）相关应对方案的处理原则和依据，上市公司所需履行的审议程序，是否符合《重组管理办法》相关规定

根据《重组管理办法》第二十八条，股东大会作出重大资产重组的决议后，上市公司拟对交易对象、交易标的、交易价格等作出变更，构成对原交易方案重大调整的，应当在董事会表决通过后重新提交股东大会审议，并及时公告相关文件。中国证监会审核期间，上市公司按照前款规定对原交易方案作出重大调整的，还应当按照本办法的规定向中国证监会重新提出申请，同时公告相关文件。

本次交易的方案已就大悦城地产在过渡期间发生权益分派、资本公积金转增股本、配股等情形对标的资产的交易价格、发行股份数量、减值补偿等产生的影响作出了明确安排，如过渡期间大悦城地产实际发生权益分派、资本公积金转增股本、配股等情形，交易双方将按照既定的交易方案执行，不构成本次交易方案的重大调整，因此不适用《重组管理办法》第二十八条的规定。

根据中粮地产第九届董事会第十七次会议、2017 年年度股东大会审议通过的《关于提请股东大会授权董事会全权办理本次交易相关事宜的议案》，在股东大会审议通过此项授权议案后，如因大悦城地产在过渡期间发生权益分派、资本公积金转增股本、配股等情形而需要对标的资产的交易价格、发行股份数量、减值补偿等作出调整，中粮地产董事会将按照股东大会的授权履行相关决策和审批程序。

如股东大会作出重大资产重组的决议后，中粮地产拟对交易对象、交易标的、交易价格等作出变更，构成对原交易方案重大调整的，中粮地产将根据《重组管理办法》第二十八条的规定履行审议程序；如在中国证监会审核期间对原交易方案重大调整的，中粮地产还将根据《重组管理办法》第二十八条的规定向中国证监会重新提出申请，同时公告相关文件。

（五）本次交易采取估值法而非资产评估方式的理由和依据

根据《重组管理办法》的相关规定，重大资产重组中相关资产可以选择是否以资产评估结果作为定价依据，当不以资产评估结果作为定价依据时，上市公司应当在重大资产重组报告书中详细分析说明相关资产的估值方法、参数及其他影响估值结果的指标和因素。

资产评估方式主要采用资产基础法、收益法、市场法对标的资产进行评估，其中资产基础法中的存货及投资性房地产、收益法中的股权价值均涉及对未来现金流的预测。由于标的公司大悦城地产为香港上市公司，在收购完成前，受上市公司监管及商业保密限制，无法取得详细的未来盈利及现金流预测；同时，公布未来盈利预测可能会引起股价异动，增加本次交易的不确定性；并且，商业地产行业整体波动较大，企业发展受内外多方面因素影响，难以保证未来经营预测的准确性，因此本次交易标的资产不适于采用资产基础法及收益法，不适于采用基于该等方法的资产评估方式。

本次交易标的大悦城地产作为港股上市公司，拥有活跃的日常交易量、公开透明的交易股价、数量较多的可比上市公司及较为活跃的可比交易，采取估值法对大悦城地产定价的合理性进行分析具备充分合理的市场化参考依据且符合相关的证券监管规定。目前资本市场存在多例采取估值法对上市公司股权进行定价分析的重组案例，因此本次交易采取估值法对大悦城地产定价的合理性进行分析具备一定普遍性。

（六）大悦城地产提示性公告前 30 个交易日股票均价及其与本次交易估值价格的差异

根据《上市公司国有股权监督管理办法》（国资委、财政部、中国证监会令第 36 号）的相关规定，国有股东非公开协议转让上市公司股份的价格不得低于下列两者之中的较高者：（一）提示性公告日前 30 个交易日的每日加权平均价格的算术平均值；（二）最近一个会计年度上市公司经审计的每股净资产值。

上市公司于 2018 年 3 月 29 日召开第九届董事会第十七次会议审议通过本次交易相关的议案，并于 2018 年 3 月 31 日披露了《中粮地产（集团）股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易预案》等相关公告。2018 年 4 月 2 日，大悦城地产发布内幕消息公告，就本次交易的相关事宜在香港市场予以披露。截至 2018 年 4 月 2 日前 30 个交易日，大悦城地产的每日加权平均股价的算术平均值为港币 1.34 元/股，对应 64.18%普通股股份的市值为港币 1,223,911.46 万元。截至 2017 年 12 月 31 日，

大悦城地产普通股和优先股总数合计 15,326,425,636 股，经审计的所有者权益为 2,093,465.84 万元，每股净资产为 1.37 元。

根据交易双方签署的《发行股份购买资产协议》与《发行股份购买资产协议之补充协议》，交易双方经协商同意，本次交易的交易对价最终确定为 1,475,607.94 万元，鉴于大悦城地产已于 2018 年 7 月 9 日完成 2017 年年度权益分派方案，本次交易作价由 1,475,607.94 万元相应调整为 1,444,702.90 万元。按照估值基准日（2017 年 12 月 31 日）前 120 日汇率均值（即 1 港币=0.85030 人民币）折算约为港币 1,699,050.81 万元，对应每股作价约港币 1.86 元/股，每股股价不低于大悦城地产就本次交易作出提示性公告日前 30 个交易日每日加权平均价格的算术平均值，亦不低于最近一个会计年度大悦城地产经审计的每股净资产值。

本次交易每股作价较大悦城地产在提示性公告日前 30 个交易日的每日加权平均价格溢价 38.81%，主要系由于本次收购为控制性股权收购，因此在交易定价中体现了为获得控制权所付出的控股权溢价。

近年来，中国公司收购境外上市公司并且发生控制权转移的交易案例的控股权溢价平均值为 44.29%，中位数为 39.44%。本次交易的控股权溢价率与前述案例的溢价率水平相近，具有合理性。

根据查询“巨潮资讯网”、“香港交易所披露易”公告文件，近年来，中国公司收购境外上市公司并且发生控制权转移的交易案例的控股权溢价情况如下表所示：

公布日期	收购方名称	标的公司名称	收购股权比例	控股权溢价率
2017/06/17	同方股份有限公司	中国医疗网络有限公司	27.63%	21.62%
2017/01/24	供销大集集团股份有限公司	中国顺客隆控股有限公司	55.80%	13.18%
2016/11/03	泛海控股股份有限公司	华富国际控股有限公司	52.45%	53.33%
2016/05/26	美的集团股份有限公司	KUKA Aktiengesellschaft	81.04%	65.89%
2015/12/11	广汇汽车服务股份公司	宝信汽车集团有限公司	75.00%	73.12%
2015/10/12	中弘控股股份有限公司	卓高国际集团有限公司	66.10%	39.44%
2015/07/10	中弘控股股份有限公司	开易控股有限公司	72.79%	17.47%
2015/02/12	中国东方资产管理（国际）控股有	上海证大房地产有限公司	50.03%	38.89%

公布日期	收购方名称	标的公司名称	收购股权比例	控股权溢价率
	限公司			
2014/12/12	厦门建发股份有限公司	西南环保发展有限公司	75.00%	75.63%
最小值				13.18%
第一四分位数				21.62%
中位值				39.44%
平均值				44.29%
第三四分位数				65.89%
最大值				75.63%

（七）武汉大悦城建设进展、项目终止原因以及对标的资产估值的影响

中粮地产和大悦城地产均未就武汉大悦城项目与任何第三方签署任何协议。经核查，鉴于前期由大悦城地产收购该项目的时机并不成熟，中粮集团牵头在 2017 年与武汉人信置业有限公司签署了收购框架协议，拟在武汉市开发相关地块；后因签署正式协议的条件未达成，协议双方已终止了收购安排。

武汉大悦城项目并非标的公司拥有的房地产开发项目，本次交易对标的公司的估值及对价确定并未考虑武汉大悦城项目，中粮地产和大悦城地产亦未就武汉大悦城项目支付或承担任何费用，武汉大悦城项目的终止对标的资产的估值不存在影响。

（八）本次交易估值结果报送国资监管部门的情况

根据《中央企业境外国有产权管理暂行办法》（国务院国有资产监督管理委员会令 第 27 号），明毅作为中粮集团控制的境外子企业，就其本次出售大悦城地产股份事宜，应报中粮集团决定或批准，并将相关情况书面报告国务院国资委。

根据中粮集团于 2018 年 4 月 16 日作出的《关于 Vibrant Oak Limited 转让大悦城地产有限公司普通股股份等有关问题的批复》（中粮总字[2018]128 号），中粮集团已批准本次交易。

此外，中粮地产已就本次交易的相关情况报告国务院国资委，并获得国务院国资委于 2018 年 6 月 11 日核发的《关于中粮地产（集团）股份有限公司非公开发行 A 股股份有关问题的批复》（国资产权[2018]335 号）。

据此，本次交易的估值结果已依法报送中粮集团，本次交易的相关情况已书面报告国务院国资委，该等程序完整、合规。

（九）本次交易作价安排有利于充分保护境内市场投资者权益

1、本次交易作价安排公允、合理，未损害上市公司及其股东的利益

本次交易标的公司大悦城地产为香港上市公司，经交易双方协商，本次交易作价综合考虑了标的资产历史投资价值、净资产价值、可比公司及可比交易估值、标的资产的资产状况、盈利水平、品牌优势等因素，兼顾了交易双方股东的利益，具有公允性。

本次交易中，估值机构安永出具了《估值报告》，从独立估值机构的角度说明本次交易标的资产估值合理、定价公允，不存在损害上市公司及其股东利益的情况。

2、本次交易作价安排已履行必要的审批程序和信息披露义务，有利于保障上市公司及其股东的利益

本次交易作价安排已经上市公司董事会、股东大会审议通过，本次交易构成关联交易，在提交董事会审议之前已经公司独立董事事先认可；公司独立董事对本次交易出具了独立董事意见；在审议本次交易相关议案时，关联董事严格履行了回避义务。本次交易方案在公司股东大会审议时，关联股东严格履行了回避义务。本次交易方案已获得中粮集团及国务院国资委的批准。

同时，根据中国证监会《关于加强社会公众股股东权益保护的若干规定》等有关规定，为给参加股东大会的股东提供便利，上市公司就本次交易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。此外，上市公司就重大资产重组事宜召开股东大会，除上市公司的董事、监事、高级管理人员、单独或者合计持有上市公司5%以上股份的股东以外，单独统计并披露其他股东的投票情况，且在表决本次重组方案时关联股东已回避表决，充分保护中小股东行使投票权的权益。

本次交易涉及上市公司重大事件，公司已经切实按照《证券法》、《重组办法》、《上市公司信息披露管理办法》、《关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知》的要求履行了信息披露义务。

3、交易对方已作出减值补偿承诺，有利于切实保障上市公司及其股东的利益

为切实保障本次交易完成后上市公司及包括中小投资者在内的全体股东的利益，本次交易中，上市公司与明毅签署了《减值补偿协议》与《减值补偿协议之补充协议》，约定在减值承诺期满后，如标的资产期末价值较本次重组的标的资产交易价格出现减值，则交易对方将向中粮地产就减值部分进行股份补偿。该减值补偿安排有利于切实保障上市公司及全体股东的利益。

4、本次交易有利于提高上市公司的持续盈利能力和竞争能力，有利于保障上市公司及其股东的利益

本次交易前，中粮地产的主营业务为商品房开发、房屋租赁和物业管理，其中，商品房开发业务为公司最主要的业务，上市公司的商品房开发项目主要为住宅商品房开发项目，专注于住宅开发业务，致力于成为中国最具持续发展力的品牌地产引领者。本次交易标的公司大悦城地产以开发、经营和管理大悦城品牌城市综合体为主要业务方向，专注于商业地产领域，致力于成为中国城市综合体行业的领导者。通过本次交易，中粮集团将其从事商业物业投资和出租、物业开发的全部资产注入公司，公司成为中粮集团整合及发展集团内住宅和商业房地产业务的综合平台，有望进一步发挥规模效应，提升合并后公司的盈利能力，增强股东回报。

本次交易完成后，上市公司通过将大悦城地产纳入合并报表范围，实现资产规模和盈利水平的大幅提升。根据瑞华出具的中粮地产 2017 年度审计报告（瑞华审字[2018]02060099 号）、2018 年 1-5 月未经审计财务报表及《中粮地产备考审阅报告》（瑞华阅字[2018]02060002 号），本次交易完成后上市公司的资产规模、营业收入、净利润均将显著增长。

本次交易完成后，随着标的资产注入（未考虑募集配套资金的影响），截至 2017 年 12 月 31 日，公司的总资产规模由 7,575,147.58 万元增加至 13,421,483.57 万元，增长 77.18%；2017 年，公司的营业收入从 1,404,235.59 万元增加至 2,568,301.74 万元，增长 82.90%；净利润从 173,483.84 万元增加至 308,927.74 万元，增长 78.07%。

截至 2018 年 5 月 31 日，公司的总资产规模由 8,537,065.20 万元增加至 14,681,140.31 万元，增长 71.97%；2018 年 1-5 月，公司的营业收入从 338,519.12 万元增加至 696,171.67 万元，增长 105.65%；净利润从 64,810.02 万元增加至 213,163.20 万元，增长 228.90%。

本次交易完成后，上市公司将继续完善公司治理结构，健全内部控制体系，优化

成本管控，提升上市公司的盈利能力，并积极履行填补每股收益的相关措施，保护中小股东权益。为降低本次交易可能摊薄公司即期回报的风险，上市公司全体董事、高级管理人员及上市公司控股股东已出具关于上市公司重大资产重组填补被摊薄即期回报措施的承诺函。

因此，本次重组有利于提升上市公司盈利能力、增强持续经营能力，有助于提高上市公司的抗风险能力，有利于保护境内广大投资者以及中小股东的长远利益。

综上，本次交易作价安排公允、合理，并已履行必要的审批程序和信息披露义务，交易对方已就本次交易作出减值补偿承诺，且本次交易有利于提高上市公司的竞争力和持续盈利能力，有利于充分保护境内市场投资者权益。

六、减值补偿安排

根据上市公司与明毅签署的《减值补偿协议》与《减值补偿协议之补充协议》，明毅拟对标的资产的减值部分按照《减值补偿协议》与《减值补偿协议之补充协议》的约定对中粮地产进行补偿。减值测试补偿期间为本次重组实施完毕（即标的资产交割完毕）当年及其后连续两个会计年度（以下简称“减值承诺期”），即：假定本次重组于 2018 年度内实施完毕，则减值承诺期为 2018 年、2019 年、2020 年。如果本次重组实施完毕的时间延后，则减值承诺期相应顺延。在减值承诺期届满之日起 4 个月内，由上市公司聘请评估机构或估值机构对标的资产进行评估或估值，并出具专项评估报告或估值报告。根据评估结果或估值结果，由上市公司对标的资产进行减值测试，并聘请具有证券期货相关业务资格的会计师事务所出具减值测试专项审核报告。经减值测试，如标的资产期末价值较本次重组的标的资产交易价格出现减值，则交易对方向中粮地产就减值部分进行股份补偿，补偿的股份数量=标的资产期末减值额/本次发行股份购买资产的每股发行价格。

根据《减值补偿协议》，在任何情况下，按《减值补偿协议》与《减值补偿协议之补充协议》约定的减值测试补偿，明毅向中粮地产支付的补偿总金额应不超过中粮地产根据《发行股份购买资产协议》及《发行股份购买资产协议之补充协议》向明毅支付的交易总额，且明毅补偿的股份数量不超过中粮地产根据《发行股份购买资产协议》及《发

行股份购买资产协议之补充协议》向明毅发行股份的总数（包括该等股份因送股、转增股本、配股所相应增加的股份数）。

根据《减值补偿协议之补充协议》，交易双方约定，在遵守《减值补偿协议》的前提下，如在本次交易的估值基准日至标的资产交割日期间，大悦城地产进行权益分派、资本公积金转增股本、配股等情形，减值测试补偿将按下列约定相应进行调整或不调整：

（1）如明毅就其所持 9,133,667,644 股普通股股份获得相应股份，则该等股份应一并向中粮地产转让。此种情形下，减值补偿不受影响。

（2）如在估值基准日至中国证监会并购重组委召开会议审核本次交易前，大悦城地产进行权益分派、资本公积金转增股本、配股等情形，如明毅就其所持 9,133,667,644 股普通股股份获得现金，则标的资产的交易价格应扣除该等金额，中粮地产向明毅非公开发行股份的数量相应减少，具体公式为：减少发行的股份数量=明毅获得的分红现金金额/本次发行股份购买资产的每股发行价格。此种情形下，标的资产的交易价格因现金分红已相应调减，在减值测试时应适用调减后的交易价格。

（3）如在中国证监会并购重组委召开会议审核本次交易后，大悦城地产进行权益分派、资本公积金转增股本、配股等情形，如明毅就其所持 9,133,667,644 股普通股获得现金，则明毅应向中粮地产支付该等现金金额。此种情形下，标的资产的交易价格不调整，在减值测试时应以《发行股份购买资产协议》及其补充协议约定的标的资产交易价格为准。减值承诺期届满后，标的资产期末减值额为标的资产的交易价格减去期末标的资产的评估值或估值，并应扣除过渡期内标的资产现金分红的影响。

关于减值补偿的具体安排详见本独立财务顾问报告“第八章 本次交易主要合同”之“三、《减值补偿协议》主要内容”及“四、《减值补偿协议之补充协议》主要内容”。

七、本次交易对上市公司的影响

（一）对上市公司主营业务的影响

本次交易前，中粮地产的主营业务为商品房开发、房屋租赁和物业管理，其中，商品房开发业务为公司最主要的业务，上市公司的商品房开发项目主要为住宅商品房开发项目，专注于住宅开发业务，致力于成为中国最具持续发展力的品牌地产引领者。本次

交易标的公司大悦城地产以开发、经营和管理大悦城品牌城市综合体为主要业务方向，专注于商业地产领域，致力于成为中国城市综合体行业的领导者。

本次交易完成后，上市公司将持有大悦城地产 9,133,667,644 股普通股股份（占大悦城地产已发行普通股股份总数的 64.18%，占大悦城地产已发行普通股及可转换优先股合计股份数的 59.59%）。本次交易将为上市公司主营业务注入新的商业地产元素，释放住宅、商业板块整合的协同效应。公司既能通过开发型物业的高周转实现现金回流，又能分享持有型物业带来的长期稳定收益和升值红利，有利于改善公司的持续经营能力，提高公司的竞争力。

在战略规划和定位上，交易完成后上市公司将成为中粮集团旗下融合住宅地产与商业地产一体化的全业态房地产专业化公司，大悦城地产以商业地产为核心，发展城市综合体平台。交易完成后上市公司和大悦城地产能够充分发挥品牌合力，释放整合后的协同效应。主要体现在如下方面：

1、市场和渠道的协同

交易完成后，上市公司形成“持有+销售”双轮驱动的商业模式，上市公司与大悦城地产将站在同一角度更加有效地分配住宅和商业资源。上市公司能够与大悦城地产共享住宅和商业的区位优势，实现商业地产和住宅地产协同发展。

2、共享品牌资源优势

上市公司在城市更新方面具有显著优势，城市更新项目位于粤港澳大湾区核心区域深圳，目前拥有深圳中粮天悦壹号、深圳中粮祥云国际、深圳中粮云景国际等 7 个城市更新项目，未来于深圳宝安计划开拓约 130 万平米的工业用地，具有城市更新的可能性。大悦城地产有良好的品牌优势，尤其在商业地产领域享有较高的号召力，是时尚流行的首选品牌。本次交易后，上市公司的城市更新优势和大悦城地产的品牌优势将能够得到充分融合，在优质区位开拓高质量地产项目，形成良好的协同。

3、土地资源获取及项目储备能力提升

交易完成后，上市公司和大悦城地产能够利用中粮地产和大悦城各自的拿地优势及渠道，拥有更多的话语权和灵活性，从而获得低成本的土地，土地获取能力进一步增强。截至 2017 年 12 月 31 日，中粮地产在建及拟建项目总建筑面积约为 958.52 万平方米，其中累计竣工面积约为 286.22 万平方米，累计结算面积约为 288.88 万平方米；此外，

公司在深圳宝安区拥有物业建筑面积约 130 万平米的工业用地。截至 2017 年 12 月 31 日，大悦城地产在建及拟建项目总建筑面积约为 286.57 万平方米，其中累计竣工面积约 38.09 万平方米，累计结算面积约 10.52 万平方米。本次交易后，上市公司将整合目前项目资源储备，储备项目面积得到显著增长。

4、体量增大，利于低成本融资

整合后上市公司体量规模扩大企业融资成本有望降低，财务管理也将更加优化；目前中粮地产融资成本 4.3%-8.5%，大悦城地产平均融资成本为 4.28%，整合后将显著降低整体融资成本。

（二）对上市公司股权结构的影响

截至本独立财务顾问报告出具日，上市公司总股本为 1,813,731,596 股。

中粮地产于 2018 年 5 月 2 日发布《关于公司控股股东计划增持公司股份的公告》，中粮集团拟通过深交所交易系统允许的方式（包括但不限于集中竞价和大宗交易）、以不超过人民币 8.80 元/股的价格累计增持股数不超过中粮地产总股本 2%的股份。

截至本独立财务顾问报告出具日，中粮集团已增持 29,089,140 股股份，共持有 857,354,140 股，占上市公司本次重组前总股本的 47.27%。本次发行股份购买资产完成后，不考虑中粮集团在本独立财务顾问报告出具日后的增持情况和募集配套资金对上市公司股本的影响，上市公司总股本为 3,925,870,338 股，中粮集团将直接持有 857,354,140 股，占上市公司本次交易后总股本的 21.84%，本次交易的交易对方明毅，系中粮集团下属全资企业，将持有 2,112,138,742 股，占上市公司本次交易后总股本的 53.80%，因此中粮集团将直接以及通过明毅间接持有上市公司 2,969,492,882 股股票，占上市公司本次交易后总股本的 75.64%。本次交易完成前后，不考虑本独立财务顾问报告出具日后的增持情况和募集配套资金的影响，上市公司股东持股情况如下表所示：

股东名称	本次重组前		本次重组新增	本次重组后	
	持股数量（股）	持股比例	持股数量（股）	持股数量（股）	持股比例
中粮集团	857,354,140	47.27%	-	857,354,140	21.84%
明毅	-	-	2,112,138,742	2,112,138,742	53.80%
其他股东	956,377,456	52.73%	-	956,377,456	24.36%
总股本	1,813,731,596	100.00%	2,112,138,742	3,925,870,338	100.00%

注：因募集配套资金所发行股份的定价基准日为发行期首日，暂无法确定最终股份发行价格及数量，故未考虑其对

上市公司股权结构的影响。

假设中粮集团本次重组前已按照上述增持计划增持股数达到中粮地产发行前总股本 2%的股份，中粮集团持有 864,539,631 股，占上市公司本次重组前总股本的 47.67%；本次发行股份购买资产完成后，不考虑募集配套资金对上市公司股本的影响，上市公司总股本为 3,925,870,338 股，中粮集团将直接持有 864,539,631 股，占上市公司本次交易后总股本的 22.02%，本次交易的交易对方明毅，系中粮集团下属全资企业，将持有 2,112,138,742 股，占上市公司本次交易后总股本的 53.80%，因此中粮集团将直接以及通过明毅间接持有上市公司 2,976,678,373 股股票，占上市公司本次交易后总股本的 75.82%。本次交易完成前后，不考虑募集配套资金的影响，上市公司股东持股情况如下表所示：

股东名称	本次重组前		本次重组新增	本次重组后	
	持股数量（股）	持股比例	持股数量（股）	持股数量（股）	持股比例
中粮集团	864,539,631	47.67%	-	864,539,631	22.02%
明毅	-	-	2,112,138,742	2,112,138,742	53.80%
其他股东	949,191,965	52.33%	-	949,191,965	24.18%
总股本	1,813,731,596	100.00%	2,112,138,742	3,925,870,338	100.00%

注 1：上表在假设中粮集团已按照上述增持计划增持股数达到中粮地产发行前总股本 2%的股份的情况下模拟测算。

注 2：因募集配套资金所发行股份的定价基准日为发行期首日，暂无法确定最终股份发行价格及数量，故未考虑其对上市公司股权结构的影响。

本次交易后，假设中粮集团已按照上述增持计划增持股数达到中粮地产发行前总股本 2%的股份，且不考虑募集配套资金的影响，中粮集团将直接持有上市公司 22.02%的股权、间接持有上市公司 53.80%的股权，合计持有上市公司 75.82%的股权。因此，本次交易后，公司的控制权未发生变更。此外，本次交易后，公司的社会公众股不低于本次交易完成后公司股本总额的 10%，上市公司股权分布仍符合《公司法》、《证券法》、《上市规则》等法律法规所规定的股票上市条件。

（三）对上市公司主要财务指标的影响

根据中粮地产 2017 年度审计报告（瑞华审字[2018]02060099 号）和 2018 年 1-5 月未经审计财务报表和《中粮地产备考审阅报告》，本次交易对上市公司最近一年及一期主要财务指标的影响如下表所示：

单位：万元

项目	本次交易前 (合并)	重组完成后募集配套资金前 (备考合并)
财务指标	2018年5月31日	
资产总额	8,537,065.20	14,681,140.31
负债总额	7,311,234.79	11,203,788.31
归属于母公司股东的所有者权益	711,916.63	1,544,465.74
资产负债率	85.64%	76.31%
归属于母公司股东的每股净资产（元）	3.93	3.93
财务指标	2018年1-5月	
营业收入	338,519.12	696,171.67
净利润	64,810.02	213,163.20
归属于母公司股东的净利润	48,392.53	118,799.88
基本每股收益（元/股）	0.27	0.30
稀释每股收益（元/股）	0.27	0.30

单位：万元

项目	本次交易前 (合并)	重组完成后募集配套资金前 (备考合并)
财务指标	2017年12月31日	
资产总额	7,575,147.58	13,421,483.57
负债总额	6,400,688.66	10,158,500.30
归属于母公司股东的所有者权益	663,048.56	1,414,690.65
资产负债率	84.50%	75.69%
归属于母公司股东的每股净资产（元）	3.66	3.58
财务指标	2017年度	
营业收入	1,404,235.59	2,568,301.74
净利润	173,483.84	308,927.74
归属于母公司股东的净利润	94,533.11	121,302.97
基本每股收益（元/股）	0.52	0.31
稀释每股收益（元/股）	0.52	0.31

2017年，上市公司每股收益为0.52元，合并备考每股收益为0.31元；2018年1-5月，上市公司每股收益为0.27元，备考合并每股收益为0.30元。本次交易完成后，上市公司将继续完善公司治理结构，健全内部控制体系，优化成本管控，提升上市公司的盈利能力，并积极履行填补每股收益的相关措施，保护中小股东权益。为降低本次交易可能摊

薄公司即期回报的风险，上市公司全体董事、高级管理人员及上市公司控股股东已出具关于上市公司重大资产重组填补被摊薄即期回报措施的承诺函。

（四）对上市公司关联交易的影响

本次交易前，上市公司与关联方之间发生的关联交易主要包括购买商品、接受劳务、出售商品、提供劳务、关联租赁等。上市公司的关联交易遵循公开、公平、公正的原则。公司已依照《公司法》、《证券法》、中国证监会以及深交所的相关规定，建立了完善的规范关联交易的规章制度；公司独立董事能够依据法律、行政法规及《公司章程》等的规定，勤勉尽责，切实履行监督职责，对关联交易及时发表独立意见。上市公司对关联交易的控制能够有效防范风险，维护上市公司及广大中小股东的合法权益。

本次交易完成后，对于未来中粮集团及其关联方与上市公司发生的关联交易，上市公司将继续严格按照《上市规则》、《上市公司治理准则》及《公司章程》等相关规定，及时履行相关决策程序和信息披露义务，进一步完善和细化关联交易决策制度，加强公司治理，维护上市公司及广大中小股东的合法权益。

为进一步规范本次交易完成后的关联交易，维护中粮地产及其中小股东的合法权益，中粮集团与明毅分别出具了《关于规范关联交易的承诺函》。

八、本次交易已经履行及尚需履行的审批程序

（一）本次交易已经履行的决策及审批程序

1、本次交易已经交易对方内部决策机构审议通过，交易对方已同意本次交易相关事项。

2018年3月29日，明毅召开董事会，并作出股东决议，同意明毅向中粮地产转让其持有的大悦城地产 9,133,667,644 股普通股股份（占大悦城地产全部已发行普通股股份总数的 64.18%，占大悦城地产已发行普通股及可转换优先股股份总数的 59.59%），并授权任一董事代表明毅签署相关交易文件，办理与此股权转让相关的事项。

2、本次交易已经上市公司第九届董事会第十七次会议与第九届董事会第十八次会议及第九届董事会第二十二次会议审议通过。

3、本次交易已经上市公司 2017 年年度股东大会审议通过，并同意明毅免于以要约方式增持上市公司股份。

4、本次重组方案已获得中粮集团的批准。

2018 年 4 月 16 日，中粮集团下发《关于 Vibrant Oak Limited 转让大悦城地产有限公司普通股股份等有关问题的批复》（中粮总字[2018]128 号），批准明毅向中粮地产转让其持有的大悦城地产 9,133,667,644 股普通股股份。

5、本次交易方案已获得国务院国资委的批准。

2018 年 6 月 11 日，国务院国资委下发《关于中粮地产（集团）股份有限公司非公开发行 A 股股份有关问题的批复》（国资产权[2018]335 号），国务院国资委原则同意中粮地产本次非公开发行不超过 214,166.6095 万股 A 股股份支付购买大悦城地产股份对价，及发行不超过 36,274.6319 万股 A 股股份募集配套资金的方案。

6、国家发改委已许可本次交易所涉及的上市公司境外投资事项。

国家发改委已核发《国家发展改革委关于中粮地产（集团）股份有限公司收购百慕大群岛大悦城地产有限公司股权项目核准的批复》（发改外资[2018]1199 号），许可中粮地产收购大悦城地产股份项目。

7、国家市场监督管理总局已完成对本次交易所涉及的经营者集中审查。

国家市场监督管理总局于 2018 年 9 月 10 日作出《经营者集中反垄断审查不实施进一步审查决定书》（反垄断初审函[2018]第 170 号）。国家市场监督管理总局经审查后决定，对公司收购大悦城地产股权案不实施进一步审查，公司从即日起可以实施集中。

（二）本次交易尚需履行的决策及审批程序

1、中国证监会对本次交易的核准；

2、商务部对本次交易所涉及的境外战略投资者认购上市公司新增股份及其他事项予以核准或备案。

截至本独立财务顾问报告出具之日，中粮地产已经向商务部提交本次交易涉及的境外战略投资者认购上市公司新增股份及其他事项的核准申请，且商务部已经预审并提出初步补充材料要求。公司正在根据商务部的要求积极配合补充材料。在满足《外

国投资者对上市公司战略投资管理办法》、《关于外国投资者并购境内企业的规定》等法律法规的要求并提交符合要求的文件后，取得商务部对本次交易所涉及的境外战略投资者认购上市公司新增股份及其他事项的核准或备案不存在重大障碍。

3、其他涉及的审批或备案（如有）。

（三）其他事宜

本次交易已取得香港证监会同意上市公司免于以要约方式增持大悦城地产股份的书面回复。

根据香港证监会于2017年8月11日出具的有关豁免明毅及中粮地产在《公司收购、合并及股份回购守则》第26条下要约责任的函件，香港证监会已同意中粮地产免于以要约方式增持大悦城地产股份。

（四）本次交易是否符合《境外投资指导意见》、《战投管理办法》等境外投资法律法规的相关规定，本次交易需取得相关境外投资主管部门核准或备案的具体情况进展

1、本次交易符合《境外投资指导意见》

根据《境外投资指导意见》的规定，限制境内企业开展与国家和平发展外交方针、互利共赢开放战略以及宏观调控政策不符的境外投资，包括：

（1）赴与我国未建交、发生战乱或者我国缔结的双多边条约或协议规定需要限制的敏感国家和地区开展境外投资；

（2）房地产、酒店、影城、娱乐业、体育俱乐部等境外投资；

（3）在境外设立无具体实业项目的股权投资基金或投资平台；

（4）使用不符合投资目的国技术标准要求的落后生产设备开展境外投资；

（5）不符合投资目的国环保、能耗、安全标准的境外投资。

其中，前三类须经境外投资主管部门核准。

本次交易的标的公司为大悦城地产，其主营业务为开发、经营、销售、出租及管理综合体和商业物业业务，属于房地产行业。但是，本次交易属于中粮集团内部地产业务整合，不存在对非关联第三方进行境外投资的情况；并且本次交易的交易对价全部以中

粮地产发行股份的形式支付，不涉及资金出境；同时，大悦城地产下属的实际经营主体主要是在中国境内的企业。公司将就本次交易所涉及的境外投资事项正式向国家发改委和商务部申报。国家发改委和商务部将根据相关法律的规定并结合本次交易的实际情况，确定本次交易是否属于《境外投资指导意见》中的限制类境外投资，并据此进行核准或备案。

2、本次交易符合《战投管理办法》

根据本次交易方案，本次交易构成境外投资者战略投资 A 股上市公司，需适用《战投管理办法》的相关规定。本次交易符合《战投管理办法》的规定，具体情况如下：

（1）关于外国投资者的条件

根据《战投管理办法》第六条规定，投资者应符合以下要求：

1) 依法设立、经营的外国法人或其他组织，财务稳健、资信良好且具有成熟的管理经验；

2) 境外实有资产总额不低于 1 亿美元或管理的境外实有资产总额不低于 5 亿美元；或其母公司境外实有资产总额不低于 1 亿美元或管理的境外实有资产总额不低于 5 亿美元；

3) 有健全的治理结构和良好的内控制度，经营行为规范；

4) 近三年内未受到境内外监管机构的重大处罚（包括其母公司）。

鉴于本次交易的交易对方明毅为持股型公司，无实际经营业务，主要资产为其持有的大悦城地产 9,133,667,644 股普通股股份（占大悦城地产已发行普通股股份总数的 64.18%，占大悦城地产已发行普通股及可转换优先股合计股份数的 59.59%），在判断其是否符合《战投管理办法》第六条关于投资者的条件时，应结合明毅的控股股东中粮香港进行判断。

根据中粮香港 2016 年度经安永会计师事务所审计的财务报表，境外法律顾问普衡出具的法律意见书，以及中粮香港的确认，中粮香港作为明毅的母公司符合上述外国投资者的条件：

1) 根据境外法律顾问普衡出具的法律意见书与中粮香港的确认，中粮香港是根据香港法律依法设立、经营的香港公司，中粮香港确认其财务稳健、资信良好且具有成熟

的管理经验，符合《战投管理办法》第六条第（一）项的规定。

2) 根据中粮香港 2016 年度经安永会计师事务所审计的财务报表与中粮香港的确认，中粮香港境外实有资产总额（合并口径）不低于 1 亿美元或管理的境外实有资产总额（合并口径）不低于 5 亿美元，符合《战投管理办法》第六条第（二）项的规定。

3) 根据中粮香港的确认，中粮香港具有健全的治理结构和良好的内控制度，经营行为规范，符合《战投管理办法》第六条第（三）项的规定。

4) 根据境外法律顾问普衡出具的法律意见书与中粮香港的确认并经在中国证监会、深交所网站、上海证券交易所网站的公开查询，中粮香港近三年内未受到香港证券监管机构或中国证监会、交易所的重大处罚，符合《战投管理办法》第六条第（四）项的规定。

（2）关于战略投资的要求

根据《战投管理办法》第五条规定，投资者进行战略投资应符合以下要求：

1) 以协议转让、上市公司定向发行新股方式以及国家法律法规规定的其他方式取得上市公司 A 股股份；

2) 投资可分期进行，首次投资完成后取得的股份比例不低于该公司已发行股份的 10%，但特殊行业有特别规定或经相关主管部门批准的除外；

3) 取得的上市公司 A 股股份 3 年内不得转让；

4) 法律法规对外商投资持股比例有明确规定的行业，投资者持有上述行业股份比例应符合相关规定；属法律法规禁止外商投资的领域，投资者不得对上述领域的上市公司进行投资；

5) 涉及上市公司国有股股东的，应符合国有资产管理的相关规定。

根据中粮地产第九届董事会第十七次会议决议、第九届董事会第十八次会议决议、2017 年年度股东大会、中粮地产与明毅签署的《发行股份购买资产协议》及其补充协议，以及重组报告书，明毅对中粮地产进行战略投资符合上述条件：

①明毅以上市公司定向发行新股方式取得上市公司 A 股股份，并且本次交易完成后，明毅对上市公司的持股比例不低于上市公司已发行股份的 10%。

本次交易中，中粮地产向明毅购买其持有的大悦城地产 9,133,667,644 股普通股股份（占大悦城地产已发行普通股股份总数的 64.18%，占大悦城地产已发行普通股及可转换优先股合计股份数的 59.59%），中粮地产以向明毅非公开发行股份的方式支付交易对价，按照本次交易调整后标的资产总对价 1,444,702.90 万元，以及调整后的发行价格每股 6.84 元计算，中粮地产将向明毅发行股份 2,112,138,742 股，最终发行股份数量，以中国证监会核准的发行股份数量为准；不考虑募集配套资金对上市公司股本的影响，明毅将在本次交易完成后持有中粮地产 2,112,138,742 股，占中粮地产本次交易后总股本的 53.80%，符合《战投管理办法》第五条第（一）项与第（二）项的规定。

②明毅持有中粮地产的股份的锁定期不低于 3 年。

根据中粮地产与明毅签署的《发行股份购买资产协议》以及明毅出具的承诺函，明毅自本次发行股份购买资产结束之日起届满 36 个月之日和明毅与公司另行签订的《减值补偿协议》及其补充协议中约定的补偿义务履行完毕之日中的较晚日前不得转让或上市交易（按照《减值补偿协议》及其补充协议（如有）进行回购或赠送的股份除外）因本次发行股份购买资产取得的上市公司股份；本次发行股份购买资产完成后 6 个月内如公司股票连续 20 个交易日的收盘价低于发行价，或者交易完成后 6 个月期末收盘价低于发行价的，明毅因本次发行股份购买资产取得的公司股票的锁定期自动延长至少 6 个月；明毅本次认购的公司股份的最终限售期由公司股东大会授权公司董事会根据相关法律法规的规定及主管部门审核要求进行调整；如本次发行股份购买资产因涉嫌所提供或披露的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证监会立案调查的，在案件调查结论明确以前，明毅不转让其在公司拥有权益的股份；股份锁定期限内，明毅通过本次发行股份购买资产取得的公司股份因公司发生配股、送红股、转增股本等原因而导致增持的股份亦应遵守上述股份锁定安排；明毅通过其他途径取得的公司股份因公司发生配股、送红股、转增股本等原因而导致增持的股份不须遵守上述股份锁定安排；若中国证监会等监管机构对本次发行的新股的锁定期另有其他要求，相关方将根据中国证监会等监管机构的监管意见进行相应调整且无需再次提交公司董事会、股东大会审议。因此，明毅在本次交易中取得的中粮地产股份的锁定期符合《战投管理办法》第五条第（三）项的规定。

③明毅持有中粮地产的股份不违反外商投资的相关规定

根据《外商投资产业指导目录（2017 年修订）》，中粮地产所属行业不属于法律法

规禁止、限制外商投资的领域，明毅持有中粮地产的股份不违反外商投资的相关规定，符合《战投管理办法》第五条第（四）项的规定。

④本次交易已经获得国务院国资委和中粮集团的批准，符合《战投管理办法》第五条第（五）项的规定。

据此，明毅对中粮地产进行战略投资符合《战投管理办法》第五条的规定。

综上所述，本次交易符合《战投管理办法》的相关规定。

（3）本次交易需取得相关境外投资主管部门核准或备案的具体情况及其进展

本次交易方案已经中粮地产第九届董事会第十七次会议、第九届董事会第十八次会议和 2017 年年度股东大会审议通过。公司将依法向国家发改委和商务部申请就本次交易所涉及的上市公司境外投资事项予以核准或备案，向商务部申请就本次交易涉及的境外战略投资者认购上市公司新增股份予以核准，以及向国家市场监督管理总局申请就本次交易所涉及的经营者集中进行审查。

（五）大悦城地产就本次交易事项已经履行和尚需履行的审批程序、信息披露情况及合法合规性

根据大悦城地产的确认、境外法律顾问诺顿罗氏香港于 2018 年 4 月 10 日出具的备忘录，在本次交易中，大悦城地产作为被收购的目标公司而非交易方，无需履行《香港联合交易所有限公司证券上市规则》第 14 章及第 14A 章中有关香港上市公司进行交易指定的董事会和股东大会审批程序；大悦城地产按照《香港联合交易所有限公司证券上市规则》及香港证监会有关内幕消息的披露要求，已于 2017 年 8 月 21 日及 2018 年 3 月 31 日发布有关本次交易事项的公告，符合香港联交所、香港证监会及相关香港法律法规的信息披露规定。

根据境外法律顾问诺顿罗氏香港于 2018 年 4 月 10 日出具的备忘录，明毅作为本次交易事项的出售方，已按香港证监会《证券及期货条例》第 XV 部对上市公司主要股东的申报要求，于 2018 年 4 月 4 日提交披露权益通告，履行了明毅在香港联交所、香港证监会及相关香港法律法规项下的信息披露责任。

本次交易已取得香港证监会同意中粮地产免于以要约方式增持大悦城地产股份的书面回复。

九、本次交易相关方作出的重要承诺

序号	承诺方	承诺名称	承诺内容
1	上市公司	关于所提供资料真实性、准确性和完整性的承诺函	1、本公司保证在本次重组过程中所提供的信息均为真实、准确和完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏； 2、本公司保证向参与本次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，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，该等文件的签署人业经合法授权并有效签署该文件，不存在任何虚假记载、误导性陈述或重大遗漏； 3、本公司保证已履行了法定的披露和报告义务，不存在应当披露而未披露的合同、协议、安排或其他事项；本公司负责人、主管会计工作的负责人和会计机构负责人保证重组报告书及其摘要所引用的相关数据的真实、准确、完整； 4、本公司保证本次重组的信息披露和申请文件的内容均真实、准确、完整，不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对本次重组的信息披露和申请文件中的虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏承担个别及连带的法律责任。
2	上市公司全体董事、监事、高级管理人员	关于所提供资料真实性、准确性和完整性的承诺函	1、本人保证本次重组的信息披露和申请文件不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；如本人在本次重大重组过程中提供的有关文件、资料和信息并非真实、准确、完整，或存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，本人愿意就此承担个别及连带的法律责任； 2、本人保证向参与本次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，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，该等文件的签署人业经合法授权并有效签署该文件，不存在任何虚假记载、误导性陈述或重大遗漏； 3、本人保证已履行了法定的披露和报告义务，不存在应当披露而未披露的合同、协议、安排或其他事项； 4、如本次重组因所提供或者披露的信息涉嫌虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证券监督管理委员会立案调查的，在形成调查结论以前，本人将暂停转让在公司拥有权益的股份，并于收到立案稽查通知的两个交易日内将暂停转让的书面申请和股票账户提交公司董事会，由公司董事会代向证券交易所和登记结算公司申请锁定；如本人未在两个交易日内提交锁定申请的，本人同意授权公司董事会在核实后直接向证券交易所和登记结算公司报送本人的身份信息和账户信息并申请锁定；如公司董事会未向证券交易所和登记结算公司报送本人的身份信息和账户信息的，本人同意授权证券交易所和登记结算公司直接锁定相关股份。如调查结论发现存在违法违规情节，本人承诺自愿锁定股份用于相关投资者赔偿安排。 本人承诺，如本人违反上述承诺，因此给公司造成损失的，本人将及时、足额赔偿公司因此遭受的全部损失。
3	本次重组交易对方明毅	关于所提供资料真实性、准确性和完整性的承诺函	1、本公司将及时向上市公司提供本次发行股份购买资产相关信息，并保证为本次发行股份购买资产所提供的有关信息真实、准确和完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；

序号	承诺方	承诺名称	承诺内容
			漏，如因提供的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，给上市公司或者投资者造成损失的，将依法承担包括赔偿责任在内的全部法律责任； 2、本公司保证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，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，该等文件的签署人业经合法授权并有效签署该文件，不存在任何虚假记载、误导性陈述或重大遗漏；保证已履行了法定的披露和报告义务，不存在应当披露而未披露的合同、协议、安排或其他事项；如违反上述承诺，本公司将依法承担全部法律责任； 3、如本次发行股份购买资产中本公司所提供或披露的信息涉嫌虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证券监督管理委员会立案调查的，在形成调查结论以前，本公司将不转让届时在上市公司拥有权益的股份，并于收到立案稽查通知的两个交易日内将暂停转让的书面申请和股票账户提交上市公司董事会，由上市公司董事会代本公司向证券交易所和登记结算公司申请锁定；如本公司未在两个交易日内提交锁定申请，本公司同意授权上市公司董事会核实后直接向证券交易所和登记结算公司报送本公司的账户信息并申请锁定；如上市公司董事会未能向证券交易所和登记结算公司报送本公司的账户信息的，本公司同意授权证券交易所和登记结算公司直接锁定相关股份。如调查结论发现存在违法违规情节，本公司承诺自愿锁定股份用于相关投资者赔偿安排。 本公司承诺，如本公司违反上述承诺，因此给上市公司造成损失的，本公司将承担相应赔偿责任。
4	本次重组标的公司大悦城地产	关于所提供资料真实性、准确性和完整性的承诺函	1、本公司保证在本次重组过程中所提供的信息均为真实、准确和完整的，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏； 2、本公司及本公司控制的子公司（以下简称“子公司”）保证向上市公司和参与本次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，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，该等文件的签署人业经合法授权并有效签署该文件，不存在任何虚假记载、误导性陈述或重大遗漏； 3、本公司及子公司保证为本次重组所出具的说明及确认均为真实、准确和完整，不存在任何虚假记载、误导性陈述或重大遗漏； 4、本公司及子公司保证已履行了法定的披露和报告义务，不存在应当披露而未披露的合同、协议、安排或其他事项； 5、本公司及子公司若在本次重组过程中提供的有关文件、资料和信息并非真实、准确、完整，或存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，本公司愿意就此承担个别和连带的法律责任。 本公司承诺，如本公司违反上述承诺，因此给上市公司造成损失的，本公司将承担相应赔偿责任。
5	中粮集团	关于规范关联交易的承诺函	1、本公司及本公司控制的其他企业或经济组织将采取措施尽量避免和减少与上市公司及其控制的企业发生关联交易； 2、对于无法避免或者确有必要而发生的关联交易，本公司承诺将促使本公司及本公司控制的其他企业或经济组织遵循市

序号	承诺方	承诺名称	承诺内容
			场化的公平、公正、公开的原则，依法签订协议，按照有关法律法规、规范性文件和上市公司关联交易决策、回避的规定履行合法程序，保证关联交易的公允性和合规性，保证不通过关联交易损害上市公司及其控制的子公司、上市公司股东的合法权益。 本公司承诺，如本公司违反上述承诺，因此给上市公司造成损失的，本公司将承担相应赔偿责任。
6	明毅	关于规范关联交易的承诺函	1、本公司及本公司控制的其他企业或经济组织将采取措施尽量避免和减少与上市公司及其控制的企业发生关联交易； 2、对于无法避免或者确有必要而发生的关联交易，本公司承诺将促使本公司及本公司控制的其他企业或经济组织遵循市场化的公平、公正、公开的原则，依法签订协议，按照有关法律法规、规范性文件和上市公司关联交易决策、回避的规定履行合法程序，保证关联交易的公允性和合规性，保证不通过关联交易损害上市公司及其控制的子公司、上市公司股东的合法权益。 本公司承诺，如本公司违反上述承诺，因此给上市公司造成损失的，本公司将承担相应赔偿责任。
7	中粮集团	关于保持上市公司独立性的承诺函	1、 本公司将保证上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与本公司及本公司关联人保持独立； 2、 本公司承诺不利用上市公司的控股股东地位，损害上市公司的合法利益； 3、 本公司及本公司控制的其他企业将杜绝一切非法占用上市公司的资金、资产的行为； 4、 本次重组有利于完善上市公司的治理机制，增强上市公司的独立性，并有利于上市公司在人员、采购、生产、销售、知识产权等方面保持独立，符合上市公司及其全体股东的利益。本次重组完成后本公司将充分发挥间接控股股东的积极作用，协助上市公司进一步加强和完善上市公司的治理机构。 本公司承诺，如本公司违反上述承诺，因此给上市公司造成损失的，本公司将承担相应赔偿责任。
8	明毅	关于保持上市公司独立性的承诺函	1、本公司将保证上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与本公司及本公司关联人保持独立； 2、本公司承诺不利用上市公司的第一大股东地位，损害上市公司的合法利益； 3、本公司及本公司控制的其他企业将杜绝一切非法占用上市公司的资金、资产的行为； 4、本次发行股份购买资产有利于完善上市公司的治理机制，增强上市公司的独立性，并有利于上市公司在人员、采购、生产、销售、知识产权等方面保持独立。符合上市公司及其全体股东的利益。本次发行股份购买资产完成后本公司将充分发挥第一大股东的积极作用，协助上市公司进一步加强和完善上市公司的治理机构。 本公司承诺，如本公司违反上述承诺，因此给上市公司造成损失的，本公司将承担相应赔偿责任。
9	中粮集团	关于避免同业竞争的承诺函	一、同业竞争情况 由于历史原因，本公司及下属企业（中粮地产、大悦城地产及其下属公司除外，以下合称“本集团”）与中粮地产、大悦城地产之间在房地产开发、持有型物业经营等业务方面存在部

序号	承诺方	承诺名称	承诺内容
			分经营相同、相似业务的情形，但本公司已经采取相关的安排，以解决潜在同业竞争问题。截至本承诺函出具之日，部分可能构成同业竞争的公司已经注销、转让或整合至中粮地产和/或大悦城地产体系内，目前仍存在的与中粮地产和大悦城地产从事相同、相似业务的公司情况如下： 1、北京名都房地产开发有限公司 本公司控制的企业北京名都房地产开发有限公司开发的名都园项目已经竣工，截至本承诺函出具日，该项目除剩余少量车位外已销售完毕。北京名都房地产开发有限公司后续未参与开发其他房地产项目。 2、中粮集团（深圳）有限公司 本公司控制的企业中粮集团（深圳）有限公司主要负责本公司深圳区域的部分工业、商业等持有型物业的运营管理和出租，未开展住宅房地产开发业务。截至 2017 年 12 月 31 日，中粮集团（深圳）有限公司持有型物业合计 16 宗，土地面积 21.62 万平方米，规划建筑面积 26.80 万平方米，主要为工业厂房、物流配套、住宅公寓、写字楼等，分布于罗湖区东门片区、田贝片区、清水河片区以及宝安区石岩片区等地。该公司 2017 年的营业收入为 16,067.08 万元，主要为租金收入。目前已委托中粮地产管理中粮集团（深圳）有限公司的全部经营管理业务。 3、苏州苏源房地产开发有限公司 本公司控制的企业苏州苏源房地产开发有限公司是负责开发位于苏州市的中粮本源项目的项目公司。截至 2017 年 12 月 31 日，中粮本源项目累计签约面积 17.75 万平方米，已取得预售证尚未签约存货面积 0.11 万平方米。该公司 2017 年的营业收入为 34,665.99 万元。苏州苏源房地产开发有限公司存在因擅自变更土地规划用途而受到监管部门处罚的情况，无法满足注入中粮地产的条件。目前已委托中粮地产管理苏州苏源房地产开发有限公司的全部经营管理业务。 4、中粮龙泉山庄有限公司 本公司控制的企业北京中粮龙泉山庄有限公司经营的北京忠良书院目前从事酒店经营业务。北京忠良书院的定位为内部培训场所，主要为本公司及本公司下属企业的内部培训提供场地，对外营业的目的仅出于避免资源闲置浪费。北京忠良书院的酒店经营业务不构成与中粮地产和大悦城地产的实质性竞争。 5、中土畜三利实业发展有限公司 本公司控制的企业中土畜三利实业发展有限公司存在从事持有型物业租赁及物业管理业务的情况。中土畜三利实业发展有限公司为响应国家支持创业的政策，将其持有的大兴三利工业园原有宿舍楼宇按小型孵化器的形式出租，租户群体定位为初创型公司，故中土畜三利实业发展有限公司的持有型物业租赁业务的经营定位和目标租户与大悦城地产的持有型物业经营业务存在差异。同时，中土畜三利实业发展有限公司的物业管理业务为向其内部宿舍小区提供物业管理服务，不对外经营。中土畜三利实业发展有限公司不构成与中粮地产和大悦城地产的实质性竞争。本公司控制的企业中土畜三利公司存在从事持有型物业租赁及物业管理业务的情况。中

序号	承诺方	承诺名称	承诺内容
			土畜三利公司为响应国家支持创业的政策，将其持有的大兴三利工业园原有宿舍楼宇按小型孵化器的形式出租，租户群体定位为初创型公司，故中土畜三利公司的持有型物业租赁业务的经营定位和目标租户与大悦城地产的持有型物业经营业务存在差异。同时，中土畜三利公司的物业管理业务为向其内部宿舍小区提供物业管理服务，不对外经营。中土畜三利公司不构成与中粮地产和大悦城地产的实质性竞争。 本公司确认除上述公司外，本集团不存在其他在房地产开发、持有型物业经营等业务方面与中粮地产、大悦城地产相同、相似业务的下属企业。 此外，本集团部分公司存在因部分自有房产闲置而对外出租的情况，包括（1）本公司；（2）中国糖业酒类集团有限公司；（3）中国中纺集团有限公司及其部分下属公司；（4）中国食品集团有限公司；（5）中粮贸易有限公司及其下属公司中国粮食贸易有限公司；（6）大连北良大厦有限公司；（7）中谷粮油集团有限公司及其下属公司中国植物油公司、中粮贸易（香港）有限公司。上述公司均有明确的经营定位，并非以房地产开发、经营为主业，出租闲置房屋仅是为了避免资源闲置浪费，该等对外出租自有房产的行为不构成与中粮地产和大悦城地产的实质性竞争。 本公司确认除上述情况外，本集团不存在与中粮地产或大悦城地产从事相同、相似业务的情况。 二、关于避免同业竞争的承诺 鉴于本次重组后，明毅将成为中粮地产的第一大股东，大悦城地产将成为中粮地产的控股子公司，本公司现就避免与本次重组后的中粮地产同业竞争事宜，特此作出如下承诺： （一）中粮地产业务发展战略 本公司承诺中粮地产（包括其子公司）在本次重组完成后将作为本公司房地产业务板块的唯一专业化平台，整合和发展本公司下属商品房的销售、商业综合体与商业物业的开发与运营、酒店的经营等房地产业务。 （二）对中粮集团地产业务发展的承诺 本公司承诺本公司及其下属公司（包括但不限于明毅）将在本次重组后采取有效措施避免同业竞争： 1、本次重组完成后，本集团将不再从事新的房地产业务（包括但不限于商品房的销售、商业综合体与商业物业的开发与运营、酒店的经营等）。 2、若中粮地产因资金实力不足等原因不足以获得新的房地产项目，而本集团可能利用自身优势获得该等项目时，则本集团在获取该等项目后，将在同等商业条件下将其优先转让给中粮地产或采取合作方式由中粮地产为主开发；若中粮地产不受让该等项目，本集团将在该等项目进入实质销售阶段或运营管理之前整体转让给其他非关联的第三方，而不就该项目进行销售或运营。 3、北京名都房地产开发有限公司未来不新增开发任何房地产项目，本公司将在该公司现有项目全部销售完毕后注销该公司，或在本次重组完成后两年内将该公司股权转让至中粮地产（或中粮地产下属公司）或其他无关联第三方。 4、中粮集团（深圳）有限公司的持有型物业未来可能纳入深

序号	承诺方	承诺名称	承诺内容
			圳市城市更新规划单元。若未来该公司持有的物业纳入深圳市城市更新规划单元，中粮地产将以获取实施主体或合作开发的模式实现对该物业项目后续开发的控制。若在本次重组完成后三年内中粮集团（深圳）有限公司持有的物业未纳入深圳市城市更新规划单元，在前述期限届满之日起两年内，本公司会将该等物业转让至中粮地产（或中粮地产下属公司）或其他无关联第三方。 5、苏州苏源房地产开发有限公司未来不新增开发任何房地产项目。因苏州苏源房地产开发有限公司由于存在受到监管部门处罚的情况，无法满足注入中粮地产的条件，本公司将在该公司现有项目全部销售完毕后注销该公司。 （三）其他避免同业竞争承诺 除上述情况外，本集团不存在从事与中粮地产、大悦城地产主营业务相同或相似业务的情况，在商品房的销售、商业综合体与商业物业的开发与运营、酒店的经营等业务为中粮地产及/或其控制的企业的主营业务期间，本集团将不会从事与其构成实质性竞争的业务。 本公司同意承担并赔偿因违反上述承诺而给中粮地产及/或其控制的企业造成的一切损失。
10	明毅	关于避免同业竞争的承诺函	1、本次重组完成后，中粮地产（包括其子公司）将作为中粮集团房地产业务板块的唯一专业化平台，整合和发展中粮集团下属商品房的销售、商业综合体与商业物业的开发与运营、酒店的经营等房地产业务。本公司将不从事房地产业务（包括但不限于商品房的销售、商业综合体与商业物业的开发与运营、酒店的经营等）；在前述业务为中粮地产及/或其控制的企业的主营业务期间，本公司将不会从事与其构成实质性竞争的业务； 2、若中粮地产因资金实力不足等原因不足以获得新的房地产项目，而本公司可能利用自身优势获得该等项目时，则本公司在获取该等项目后，将在同等商业条件下将其优先转让给中粮地产或采取合作方式由中粮地产为主开发；若中粮地产不受让该等项目，本公司将在该等项目进入实质销售或运营管理阶段之前整体转让给其他非关联的第三方，而不就该项目进行销售或运营。 本公司将就因违反上述承诺而给上市公司及/或其控制的企业造成的一切损失、损害和开支承担相应赔偿责任。
11	中粮集团	关于股份锁定的承诺函	1、本次发行股份购买资产完成前本公司持有的上市公司股份，包括因上市公司发生配股、送红股、转增股本等原因而导致增持的股份，自本次发行股份购买资产结束之日起 12 个月内不转让； 2、若上述股份锁定期的承诺与证券监管机构的最新监管意见不相符，本公司同意根据相关证券监管机构的监管意见进行相应调整；上述股份锁定期届满之后，将按照中国证券监督管理委员会和深圳证券交易所的有关规定执行； 3、如本次重组因涉嫌所提供或者披露的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证监会立案调查的，在案件调查结论明确以前，本公司将不转让在上市公司拥有权益的股份。 本公司承诺，如本公司违反上述承诺，因此给上市公司造成

序号	承诺方	承诺名称	承诺内容
			损失的，本公司将承担相应赔偿责任。
12	明毅	关于股份锁定的承诺函	1、自本次发行股份购买资产结束之日起届满 36 个月之日和明毅与上市公司另行签订的《发行股份购买资产之减值补偿协议》及其补充协议（如有）中约定的补偿义务履行完毕之日中的较晚日前不得转让或上市交易（按照《发行股份购买资产之减值补偿协议》及其补充协议（如有）进行回购或赠送股份除外）因本次发行股份购买资产取得的上市公司股份； 2、本次发行股份购买资产完成后 6 个月内如公司股票连续 20 个交易日的收盘价低于发行价，或者交易完成后 6 个月期末收盘价低于发行价的，明毅因本次发行股份购买资产取得的上市公司股票的锁定期自动延长至少 6 个月； 3、明毅本次认购的上市公司股份的最终限售期由上市公司股东大会授权上市公司董事会根据相关法律法规的规定及主管部门审核要求进行调整，对于该等调整，明毅应本着诚实信用及促进本次发行股份购买资产完成的原则，竭尽最大努力与上市公司协商达成最终限售安排； 4、如本次发行股份购买资产因涉嫌所提供或者披露的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证监会立案调查的，在案件调查结论明确以前，本公司将不转让在上市公司拥有权益的股份； 5、股份锁定期限内，本公司通过本次发行股份购买资产取得的对价股份因上市公司发生配股、送红股、转增股本等原因而导致增持的股份亦应遵守上述股份锁定安排；本公司通过其他途径取得的上市公司股份因上市公司发生配股、送红股、转增股本等原因而导致增持的股份不须遵守上述股份锁定安排； 6、若上述股份锁定期的承诺与证券监管机构的最新监管意见不相符，本公司同意根据相关证券监管机构的监管意见进行相应调整；上述股份锁定期届满之后，将按照中国证券监督管理委员会和深圳证券交易所的有关规定执行。 本公司承诺，如本公司违反上述承诺，因此给上市公司造成损失的，本公司将承担相应赔偿责任。
13	明毅	关于所持目标公司股权权属的声明	1、截至本承诺函签署之日，本公司已依法履行了作为股东的出资义务，出资来源符合所适用法律的要求，不存在任何违反作为股东所应承担的义务及责任的行为，不存在可能影响目标公司合法存续的情况。本公司作为目标公司的股东，合法持有目标公司股权，在股东主体资格方面不存在任何瑕疵或异议的情形； 2、本公司对所持目标公司的股权拥有合法的、完整的所有权和处分权。该等股权权属清晰，不存在任何形式的委托持股、信托安排、收益权安排、期权安排、股权代持或者其他任何代表其他方的利益的情形，且该等股权未设定任何抵押、质押等他项权利，不存在禁止转让、限制转让的其他利益安排，亦未被执法部门实施扣押、查封、冻结等使其权利受到限制的任何约束或者妨碍权属转移的其他情况；该等股权资产权属清晰，不存在任何形式的权属纠纷或潜在纠纷的情形，该等股权的过户或者转移不存在内部决策障碍或实质性法律障碍。同时，本公司保证此种状况持续至该股权登记至上市公司名下；

序号	承诺方	承诺名称	承诺内容
			3、在本次发行股份购买资产实施完毕之前，本公司保证不就本公司所持目标公司的股权设置抵押、质押等任何第三人权利； 4、本公司在所知范围内保证目标公司或本公司签署的所有协议或合同不存在阻碍本公司转让目标公司股权的限制性条款； 5、本公司在所知范围内保证目标公司章程、内部管理制度文件及其签署的合同或协议中，以及目标公司股东之间签订的合同、协议或其他文件中，不存在阻碍本公司转让所持目标公司股权的限制性条款。 本公司承诺，如本公司违反上述承诺，因此给上市公司造成损失的，本公司将承担相应赔偿责任。
14	中粮地产董事、高级管理人员	关于重大资产重组填补被摊薄即期回报措施的承诺函	（一）本人承诺不会无偿或以不公平条件向其他单位或者个人输送利益，也不会采用其他方式损害公司利益； （二）本人承诺将对职务消费行为进行约束； （三）本人承诺不会动用公司资产从事与其履行职责无关的投资、消费活动； （四）本人承诺由董事会或薪酬委员会制订的薪酬制度与公司填补回报措施的执行情况相挂钩； （五）如公司未来实施股权激励方案，本人承诺股权激励方案的行权条件与公司填补回报措施的执行情况相挂钩。 本承诺函出具日后，如中国证券监督管理委员会、深圳证券交易所等证券监管机构就填补被摊薄即期回报措施及其承诺作出另行规定或提出其他要求的，本人承诺届时将按照最新规定出具补充承诺。 作为填补回报措施相关责任主体之一，本人若违反上述承诺或拒不履行上述承诺，本人同意按照中国证券监督管理委员会和深圳证券交易所等证券监管机构按照其发布的有关规定、规则，对本人作出相关处罚或采取相关管理措施。 本人承诺，如本人违反上述承诺，因此给上市公司造成损失的，本人将及时、足额赔偿上市公司因此遭受的全部损失。
15	中粮集团	关于中粮地产（集团）股份有限公司重大资产重组填补被摊薄即期回报措施的承诺函	1、承诺不会越权干预上市公司经营管理活动，不会侵占上市公司利益。 2、承诺切实履行上市公司制定的有关填补回报措施以及本公司对此作出的任何有关填补回报措施的承诺，若本公司违反该等承诺并给上市公司或者投资者造成损失的，本公司愿意依法承担对上市公司或者投资者的补偿责任。 3、本承诺出具日后至公司本次重组实施完毕前，若中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）作出关于填补回报措施及其承诺的其他新的监管规定的，且上述承诺不能满足中国证监会该等规定时，本公司承诺届时将按照中国证监会的最新规定出具补充承诺。 本公司承诺，如本公司违反上述承诺，因此给上市公司造成损失的，本公司将承担相应赔偿责任。
16	中粮集团	关于目标公司项下相关事项的承诺	目标公司及其下属企业项下存在部分房产尚未取得房屋产权证、部分土地尚未取得出让土地使用权证等不规范的情形。如因不规范物业问题及其他涉及目标公司及其下属公司的不合规事项引致任何争议或者损失，本公司同意承担并赔偿相关损失、损害和开支，从而避免上市公司及其下属公司因此

序号	承诺方	承诺名称	承诺内容
			受到任何损失。如目标公司及其下属企业的不合规事项给上市公司及其下属公司实际造成损失，则中粮集团将在收到上市公司及其下属公司要求赔偿的书面通知后半年内，以现金方式向上市公司及其下属公司进行赔偿。 本公司承诺，如本公司违反上述承诺，因此给上市公司造成损失的，本公司将承担相应赔偿责任。
17	中粮集团	中粮集团有限公司关于中粮地产（集团）股份有限公司拟购买资产房地产开发项目涉及用地及商品房销售事项的承诺函	如中粮地产及其控制的子公司、目标公司及其控制的子公司列入核查范围的房地产开发项目在开发过程中存在土地闲置、炒地、捂盘惜售、哄抬房价等违法违规行为而受到主管部门行政处罚或正在被（立案）调查的情形，并因此给上市公司和投资者造成损失的，本公司将承担相应的赔偿责任。
18	明毅	关于中粮地产（集团）股份有限公司重组事宜涉及的房地产开发项目用地及商品房销售事项的承诺函	如目标公司及其控制的子公司列入核查范围的房地产开发项目在开发过程中存在土地闲置、炒地、捂盘惜售、哄抬房价等违法违规行为而受到主管部门行政处罚或正在被（立案）调查的情形，并因此给上市公司和投资者造成损失的，本公司将承担相应的赔偿责任。
19	中粮地产	关于中粮地产（集团）股份有限公司重组事宜涉及的房地产开发项目用地及商品房销售事项的承诺函	如中粮地产及其控制的子公司、目标公司及其控制的子公司列入核查范围的房地产开发项目在开发过程中存在土地闲置、炒地、捂盘惜售、哄抬房价等违法违规行为而受到主管部门行政处罚或正在被（立案）调查的情形，并因此给投资者造成损失的，中粮地产将承担相应的赔偿责任。
20	中粮地产董事、监事、高级管理人员	关于中粮地产（集团）股份有限公司重组事宜涉及的房地产开发项目涉及用地及商品房销售事项的承诺函	如中粮地产及其控制的子公司、目标公司及其控制的子公司列入核查范围的房地产开发项目在开发过程中存在土地闲置、炒地、捂盘惜售、哄抬房价等违法违规行为而受到主管部门行政处罚或正在被（立案）调查的情形，并因此给中粮地产和投资者造成损失的，本人将承担相应的赔偿责任。
21	中粮香港	关于股份锁定期的承诺函	1、自本次发行股份购买资产结束之日起 36 个月之日和明毅与上市公司另行签订的《关于发行股份购买资产之减值补偿协议》及其补充协议中约定的补偿义务履行完毕之日中的较晚日前，本公司不以任何方式转让本公司持有明毅的股份，或采取任何措施促使明毅转让或上市交易（按照《关于发行股份购买资产之减值补偿协议》及其补充协议（如有）进行回购或赠送的股份除外）其因本次发行股份购买资产取得的上市公司的股份，但本公司将持有的明毅的股份转让给中粮集团有限公司及/或其直接或间接全资持有的子公司的除外。 2、本次发行股份购买资产完成后 6 个月内如上市公司股票连续 20 个交易日的收盘价低于发行价，或者交易完成后 6 个月期末收盘价低于发行价的，明毅因本次发行股份购买资产取得的上市公司股票的锁定期自动延长至少 6 个月，本公司持有的明毅的股份锁定期相应延长。 3、股份锁定期限内，本公司因任何原因增持的明毅股份亦应遵守上述股份锁定安排，但本公司将持有的明毅股份转让给中粮集团有限公司及/或其

序号	承诺方	承诺名称	承诺内容
			直接或间接全资持有的子公司的除外。4、若上述股份锁定期的承诺与证券监管机构的最新监管意见不相符，本公司同意根据相关证券监管机构的监管意见进行相应调整；上述股份锁定期届满之后，将按照中国证券监督管理委员会和深圳证券交易所的有关规定执行。本公司承诺，如本公司违反上述承诺，因此给上市公司造成损失的，本公司将承担相应赔偿责任。

十、上市公司控股股东及其一致行动人对本次重组的原则性意见

公司控股股东中粮集团已就本次重组出具《中粮集团有限公司关于中粮地产(集团)股份有限公司重大资产重组项目的原则性意见》，认为本次重组有利于提升上市公司盈利能力、增强持续经营能力，有助于提高上市公司的抗风险能力，减少关联交易，避免同业竞争，有利于保护广大投资者以及中小股东的利益，中粮集团原则上同意本次重组；中粮集团承诺将坚持在有利于上市公司的前提下，积极促成本次交易顺利进行。

十一、上市公司控股股东及其一致行动人、董事、监事、高级管理人员减持计划

公司控股股东中粮集团自本次重组复牌之日起至本次重组实施完毕期间，无股份减持计划，上述股份包括中粮集团原持有的上市公司股份以及原持有股份在上述期间内因上市公司分红送股、资本公积转增股本等形成的衍生股份。

公司董事、监事、高级管理人员自本次重组复牌之日起至本次重组实施完毕期间，不存在股份减持计划，上述股份包括其原持有的上市公司股份以及原持有股份在上述期间内因上市公司分红送股、资本公积转增股本等形成的衍生股份。

十二、保护投资者合法权益的相关安排

（一）及时、公平披露本次交易的相关信息及严格履行关联交易决策程序

本次交易涉及上市公司重大事件，公司已经切实按照《证券法》、《重组管理办法》、《上市公司信息披露管理办法》、《关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知》的要求履行了信息披露义务。本独立财务顾问报告披露后，公司将继续严格履行信息披露

露义务，按照相关法规的要求，及时、准确、公平地向所有投资者披露可能对上市公司股票交易价格产生较大影响的重大事件与本次重组的进展情况。

本次交易构成关联交易，在提交董事会审议之前已经公司独立董事事先认可；公司独立董事对本次交易出具了独立董事意见；在审议本次交易相关议案时，关联董事严格履行了回避义务。本次交易方案在公司股东大会审议时，关联股东严格履行了回避义务。

（二）股东大会提供网络投票平台

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》等有关规定，为给参加股东大会的股东提供便利，上市公司就本次重组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。此外，上市公司就重大资产重组事宜召开股东大会，除上市公司的董事、监事、高级管理人员、单独或者合计持有上市公司 5%以上股份的股东以外，单独统计并披露其他股东的投票情况，且在表决本次重组方案时关联股东已回避表决，充分保护中小股东行使投票权的权益。

（三）资产定价公允性

本次交易标的公司大悦城地产为香港上市公司，经交易双方协商，本次交易作价为 1,475,607.94 万元，综合考虑了标的资产历史投资价值、净资产价值、可比公司及可比交易估值、标的资产的资产状况、盈利水平、品牌优势等因素，兼顾了交易双方股东的利益。

根据中粮地产与明毅签署的《发行股份购买资产协议》及其补充协议，如在估值基准日至标的资产交割日期间，标的公司进行权益分派、资本公积金转增股本、配股等情形，如明毅就其所持 9,133,667,644 股普通股股份获得相应股份，则该等股份应一并向中粮地产转让。如在估值基准日至中国证监会并购重组委召开会议审核本次交易前，标的公司进行权益分派、资本公积金转增股本、配股等情形，如明毅就其所持 9,133,667,644 股普通股股份获得现金，则标的资产的交易价格应扣除该等金额，中粮地产向明毅非公开发行股份的数量相应减少，具体公式为：减少发行的股份数量=明毅获得的分红现金金额/本次发行股份购买资产的每股发行价格；如在中国证监会并购重组委召开会议审核本次交易后，标的公司进行权益分派、资本公积金转增股本、配股等情形，如明毅就其所持 9,133,667,644 股普通股获得现金，则明毅应向中粮地产支付该等现金金额。

鉴于本次交易作价以人民币计，按照分红派息当日的港币兑人民币汇率中间价（即港币 1 元=人民币 0.84591 元）予以折算，明毅获得的现金分红折合为人民币 309,050,431.87 元，本次发行股份购买资产的交易价格由 1,475,607.94 万元调整为 1,444,702.90 万元，对应发行股份数量由 2,157,321,549 股调整为 2,112,138,742 股。上述调整已经上市公司第九届董事会第二十二次会议审议通过。本次交易中，安永出具了《估值报告》，从独立估值机构的角度说明本次交易标的资产估值合理、定价公允，不存在损害上市公司及其股东利益的情况。

（四）摊薄当期每股收益的填补回报安排

本次交易完成后，公司总股本规模较发行前将有所扩大，虽然本次交易中注入的资产将提升公司的未来持续盈利能力，但并不能排除在短期内公司每股收益存在一定幅度下滑的可能性，为降低本次交易实施后导致的公司即期回报的摊薄，公司拟采取多种措施提高对股东的即期回报，具体如下：

1、加快标的资产整合，提升合并后公司的盈利能力

本次交易完成后，公司将形成住宅、商业地产一体化的全业态地产业务布局。通过本次交易，中粮集团将其从事商业物业投资和出租、物业开发的全部资产注入公司，公司成为中粮集团整合及发展集团内住宅和商业房地产业务的综合平台，有望进一步发挥规模效应，提升合并后公司的盈利能力，增强股东回报。

2、加强公司产品竞争力，健全内部控制体系，优化成本管控

合并后公司一方面将通过打造全国一流的产品体系，进一步提升销售和持有型物业的市场形象和项目品质，提高产品的市场竞争力；另一方面，合并后公司将进一步加强成本控制，对发生在业务和管理环节中的各项经营、管理、财务费用，进行全面的事前、事中、事后管控，同时合理运用各种融资工具和渠道，控制资金成本、优化财务结构、降低财务费用。

3、完善公司治理结构，为公司发展提供制度保障

公司将严格遵循《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》等法律、法规和规范性文件的要求，不断完善公司治理结构，确保股东能够充分行使权利，确保董事会能够按照法律、法规和《公司章程》的规定行使职权，做出科学、迅速和谨慎的决策，

确保独立董事能够认真履行职责，维护公司整体利益，尤其是中小股东的合法权益，为公司发展提供制度保障。

4、进一步完善利润分配制度，强化投资者回报体制

公司持续重视对股东的合理投资回报，同时兼顾公司的可持续发展，制定了持续、稳定、科学的分红政策。公司将根据中国证监会《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》、《上市公司监管指引第3号——上市公司现金分红》等规定持续修改和完善《公司章程》并相应制定股东回报规划。公司的利润分配政策重视对投资者尤其是中小投资者的合理投资回报，将充分听取投资者和独立董事的意见，切实维护股东依法享有投资收益的权利，体现合并后公司积极回报股东的长期发展理念。

5、公司控股股东、全体董事、高级管理人员关于公司本次重大资产重组摊薄即期回报采取填补措施的承诺

为切实保护中小投资者合法权益，确保公司本次交易摊薄即期回报事项的填补回报措施能够得到切实履行，公司控股股东以及公司全体董事、高级管理人员根据《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》（中国证券监督管理委员会公告[2015]31号）作出了相关承诺，承诺内容如下：

（1）公司控股股东关于公司本次重大资产重组摊薄即期回报采取填补措施的承诺

公司控股股东，为确保本次重组填补回报措施的切实履行，维护上市公司及全体股东的合法权益，承诺如下：

“1、承诺不会越权干预上市公司经营管理活动，不会侵占上市公司利益。

2、承诺切实履行上市公司制定的有关填补回报措施以及本公司对此作出的任何有关填补回报措施的承诺，若本公司违反该等承诺并给上市公司或者投资者造成损失的，本公司愿意依法承担对上市公司或者投资者的补偿责任。

3、本承诺出具日后至公司本次重组实施完毕前，若中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）作出关于填补回报措施及其承诺的其他新的监管规定的，且上述承诺不能满足中国证监会该等规定时，本公司承诺届时将按照中国证监会的最新规定出具补充承诺。

本公司承诺，如本公司违反上述承诺，因此给上市公司造成损失的，本公司将承担相应赔偿责任。”

（2）公司董事、高级管理人员关于公司本次重大资产重组摊薄即期回报采取填补措施的承诺

公司董事、高级管理人员为确保本次重组填补回报措施的切实履行，维护上市公司及全体股东的合法权益，承诺如下：

“（一）本人承诺不会无偿或以不公平条件向其他单位或者个人输送利益，也不会采用其他方式损害公司利益；

（二）本人承诺将对职务消费行为进行约束；

（三）本人承诺不会动用公司资产从事与其履行职责无关的投资、消费活动；

（四）本人承诺由董事会或薪酬委员会制订的薪酬制度与公司填补回报措施的执行情况相挂钩；

（五）如公司未来实施股权激励方案，本人承诺股权激励方案的行权条件与公司填补回报措施的执行情况相挂钩。

本承诺函出具日后，如中国证券监督管理委员会、深圳证券交易所等证券监管机构就填补被摊薄即期回报措施及其承诺作出另行规定或提出其他要求的，本人承诺届时将按照最新规定出具补充承诺。

作为填补回报措施相关责任主体之一，本人若违反上述承诺或拒不履行上述承诺，本人同意按照中国证券监督管理委员会和深圳证券交易所等证券监管机构按照其发布的有关规定、规则，对本人作出相关处罚或采取相关管理措施。

本人承诺，如本人违反上述承诺，因此给上市公司造成损失的，本人将及时、足额赔偿上市公司因此遭受的全部损失。”

（五）关于目标公司及其下属企业项下物业相关事项的承诺

就目标公司及其下属企业项下存在部分房产尚未取得房屋产权证、部分土地尚未取得出让土地使用权证等不规范的情形，公司控股股东中粮集团承诺如因不规范物业问题及其他涉及目标公司及其下属公司的不合规事项引致任何争议或者损失，中粮集团同意承担并赔偿相关损失、损害和开支，从而避免上市公司及其下属公司因此受到任何损失。

如大悦城地产及其下属公司的不合规事项给中粮地产实际造成损失，则中粮集团将在收到中粮地产要求赔偿的书面通知后半年内，以现金方式向中粮地产进行赔偿。如中粮集团违反上述承诺，因此给上市公司造成损失的，中粮集团将承担相关赔偿责任。

（六）标的资产过渡期间损益归属

1、本次交易的过渡期间损益安排

根据上市公司与交易对方签署的《发行股份购买资产协议》，过渡期间内目标公司运营所产生的归属于明毅的盈利或亏损均由中粮地产承担，上述过渡期间指自估值基准日起（不包括基准日当日）至交割日止（包括交割日当日）的期间。

2、本次交易过渡期损益安排的原因及合理性，以及是否有利于保护上市公司和中小股东权益

（1）本次交易的过渡期损益安排系交易双方友好协商的结果

本次交易定价的确定以兼顾交易双方股东的利益为原则，并综合考虑了标的资产历史投资价值、净资产价值、可比公司及可比交易估值、标的资产的资产状况、盈利水平、品牌优势等因素。本次交易中，安永出具了《估值报告》，以可比公司法、可比交易法对标的资产进行估值分析，并从独立估值机构的角度分析了本次交易标的资产估值作价的合理性、公允性。

由于可比公司法、可比交易法的估值结果不包含标的公司在估值基准日后实现的损益，因此过渡期损益的归属不会对标的公司市场法下的估值结果造成影响，也不会影响本次交易的标的资产作价。在公平、自愿的市场化原则基础上，本着权利、义务对等原则，交易各方经友好协商决定过渡期内标的资产运营所产生的归属于明毅的盈利或亏损均由中粮地产承担。

因此，本次交易涉及的过渡期损益安排系交易双方友好协商的结果，并已在交易双方签署的《发行股份购买资产协议》中予以明确。

（2）本次交易不涉及以收益现值法、假设开发法等基于未来收益预期的估值方法作为主要评估方法

根据中国证监会的相关法规要求，上市公司实施重大资产重组中，对于以收益现值法、假设开发法等基于未来收益预期的估值方法作为主要评估方法的，拟购买资产

在过渡期间等相关期间的收益应当归上市公司所有，亏损应当由交易对方补足。对于采用可比公司法、可比交易法进行估值的情形，《重组管理办法》等相关法律法规对于标的资产在过渡期内的相关损益归属未做出明确规定。

鉴于本次交易不涉及以收益现值法、假设开发法等基于未来收益预期的估值方法作为主要评估方法，因此不适用上述规定。

（3）上市公司已就上述过渡期损益安排履行相应的内部决策程序

本次交易过渡期损益安排的相关议案已经上市公司第九届董事会第十八次会议以及 2017 年年度股东大会决议通过，上市公司关联董事、关联股东在董事会、股东大会会议中均已对相关议案进行回避表决，从而确保上市公司全体股东，特别是中小股东的合法权益。

综上所述，本次交易的过渡期损益安排系由交易双方在公平、自愿的市场化原则基础上，本着权利、义务对等原则经友好协商确定，并已经上市公司董事会及股东大会审议通过。因此，过渡期内标的资产运营所产生的归属于明毅的盈利或亏损均由中粮地产承担的安排具有合理性，有利于保护上市公司和中小股东权益。

（七）股份锁定安排

1、发行股份购买资产部分

本次重组交易对方明毅承诺：自本次发行股份购买资产结束之日起届满 36 个月之日和明毅与中粮地产另行签订的《发行股份购买资产之减值补偿协议》及其补充协议（如有）中约定的补偿义务履行完毕之日中的较晚日前不得转让或上市交易（按照《发行股份购买资产之减值补偿协议》及其补充协议（如有）进行回购或赠送的股份除外）因本次发行股份购买资产取得的中粮地产股份；本次发行股份购买资产完成后 6 个月内如中粮地产股票连续 20 个交易日的收盘价低于发行价，或者交易完成后 6 个月期末收盘价低于发行价的，明毅因本次发行股份购买资产取得的中粮地产股票的锁定期自动延长至少 6 个月；明毅本次认购的中粮地产股份的最终限售期由中粮地产股东大会授权中粮地产董事会根据相关法律法规的规定及主管部门审核要求进行调整，对于该等调整，明毅应本着诚实信用及促进本次发行股份购买资产完成的原则，竭尽最大努力与中粮地产协商达成最终限售安排；如本次发行股份购买资产因涉嫌所提供或者披露的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证监会立案调查的，

在案件调查结论明确以前，明毅将不转让在中粮地产拥有权益的股份；股份锁定期限内，明毅通过本次发行股份购买资产取得的对价股份因中粮地产发生配股、送红股、转增股本等原因而导致增持的股份亦应遵守上述股份锁定安排；本公司通过其他途径取得的中粮地产股份因中粮地产发生配股、送红股、转增股本等原因而导致增持的股份不须遵守上述股份锁定安排；若上述股份锁定期的承诺与证券监管机构的最新监管意见不相符，明毅同意根据相关证券监管机构的监管意见进行相应调整；上述股份锁定期届满之后，将按照中国证监会和深圳证券交易所的有关规定执行。

中粮香港承诺：“1、自本次发行股份购买资产结束之日起 36 个月之日和明毅与上市公司另行签订的《关于发行股份购买资产之减值补偿协议》及其补充协议中约定的补偿义务履行完毕之日中的较晚日前，本公司不以任何方式转让本公司持有明毅的股份，或采取任何措施促使明毅转让或上市交易（按照《关于发行股份购买资产之减值补偿协议》及其补充协议（如有）进行回购或赠送的股份除外）其因本次发行股份购买资产取得的上市公司的股份，但本公司将持有的明毅的股份转让给中粮集团有限公司及/或其直接或间接全资持有的子公司的除外。2、本次发行股份购买资产完成后 6 个月内如上市公司股票连续 20 个交易日的收盘价低于发行价，或者交易完成后 6 个月期末收盘价低于发行价的，明毅因本次发行股份购买资产取得的上市公司股票的锁定期自动延长至少 6 个月，本公司持有的明毅的股份锁定期相应延长。3、股份锁定期限内，本公司因任何原因增持的明毅股份亦应遵守上述股份锁定安排，但本公司将持有的明毅股份转让给中粮集团有限公司及/或其直接或间接全资持有的子公司的除外。4、若上述股份锁定期的承诺与证券监管机构的最新监管意见不相符，本公司同意根据相关证券监管机构的监管意见进行相应调整；上述股份锁定期届满之后，将按照中国证券监督管理委员会和深圳证券交易所的有关规定执行。”

2、募集配套资金部分

本次募集配套资金所涉的发行对象认购的股份自募集配套资金发行结束之日起 12 个月内不得转让。锁定期内，由于上市公司送红股、资本公积转增等原因导致发行对象所持股份增加的部分，亦应遵守上述约定。

若中国证监会等监管机构对本次募集配套资金发行股份的锁定期另有其他要求，相关方将根据中国证监会等监管机构的监管意见进行相应调整且无需再次提交公司董事会、股东大会审议。

3、本次交易前中粮集团持有的股份

作为中粮地产的控股股东，中粮集团承诺：本次发行股份购买资产完成前中粮集团持有的中粮地产股份，包括因中粮地产发生配股、送红股、转增股本等原因而导致增持的股份，自本次发行股份购买资产结束之日起 12 个月内不转让；若上述股份锁定期的承诺与证券监管机构的最新监管意见不相符，中粮集团同意根据相关证券监管机构的监管意见进行相应调整；上述股份锁定期届满之后，将按照中国证监会和深圳证券交易所的有关规定执行；如本次重组因涉嫌所提供或者披露的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证监会立案调查的，在案件调查结论明确以前，中粮集团将不转让在中粮地产拥有权益的股份。

（八）减值补偿安排

根据上市公司与明毅签署的《减值补偿协议》与《减值补偿协议之补充协议》，明毅拟对标的资产的减值部分按照《减值补偿协议》与《减值补偿协议之补充协议》的约定对中粮地产进行补偿。减值承诺期为本次重组实施完毕（即标的资产交割完毕）当年及其后连续两个会计年度，即：假定本次重组于 2018 年度内实施完毕，则减值承诺期为 2018 年、2019 年、2020 年。如果本次重组实施完毕的时间延后，则减值承诺期相应顺延。在减值承诺期届满之日起 4 个月内，由上市公司聘请评估机构或估值机构对标的资产进行评估或估值，并出具专项评估报告或估值报告。根据评估结果或估值结果，由上市公司对标的资产进行减值测试，并聘请具有证券期货相关业务资格的会计师事务所出具减值测试专项审核报告。经减值测试，如标的资产期末价值较本次重组的标的资产交易价格出现减值，则交易对方向中粮地产就减值部分进行股份补偿，补偿的股份数量=标的资产期末减值额/本次发行股份购买资产的每股发行价格。

根据《减值补偿协议》，在任何情况下，按《减值补偿协议》与《减值补偿协议之补充协议》约定的减值测试补偿，明毅向中粮地产支付的补偿总金额应不超过中粮地产根据《发行股份购买资产协议》及《发行股份购买资产协议之补充协议》向明毅支付的交易总额，且明毅补偿的股份数量不超过中粮地产根据《发行股份购买资产协议》及《发行股份购买资产协议之补充协议》向明毅发行股份的总数（包括该等股份因送股、转增股本、配股所相应增加的股份数）。

根据《减值补偿协议之补充协议》，交易双方约定，在遵守《减值补偿协议》的前提下，如在本次交易的估值基准日至标的资产交割日期间，大悦城地产进行权益分派、资本公积金转增股本、配股等情形，减值测试补偿将按下列约定相应进行调整或不调整：

（1）如明毅就其所持 9,133,667,644 股普通股股份获得相应股份，则该等股份应一并向中粮地产转让。此种情形下，减值补偿不受影响。

（2）如在估值基准日至中国证监会并购重组委召开会议审核本次交易前，大悦城地产进行权益分派、资本公积金转增股本、配股等情形，如明毅就其所持 9,133,667,644 股普通股股份获得现金，则标的资产的交易价格应扣除该等金额，中粮地产向明毅非公开发行股份的数量相应减少，具体公式为：减少发行的股份数量=明毅获得的分红现金金额/本次发行股份购买资产的每股发行价格。此种情形下，标的资产的交易价格因现金分红已相应调减，在减值测试时应适用调减后的交易价格。

（3）如在中国证监会并购重组委召开会议审核本次交易后，大悦城地产进行权益分派、资本公积金转增股本、配股等情形，如明毅就其所持 9,133,667,644 股普通股获得现金，则明毅应向中粮地产支付该等现金金额。此种情形下，标的资产的交易价格不调整，在减值测试时应以《发行股份购买资产协议》及其补充协议约定的标的资产交易价格为准。减值承诺期届满后，标的资产期末减值额为标的资产的交易价格减去期末标的资产的评估值或估值，并应扣除过渡期内标的资产现金分红的影响。

关于减值补偿的具体安排详见本独立财务顾问报告“第八章 本次交易主要合同”之“三、《减值补偿协议》主要内容”及“四、《减值补偿协议之补充协议》主要内容”。

十三、独立财务顾问的保荐机构资格

上市公司聘请中金公司、中信证券担任本次交易的独立财务顾问。中金公司、中信证券经中国证监会批准依法设立，具有保荐人资格。

十四、可转换优先股

2013 年 9 月 23 日，侨福企业（交易代码“207.HK”，系大悦城地产前身）发布公告，当日，侨福企业与中粮置地（系卖方）及得茂（系中粮置地母公司）订立收购协议，侨

福企业同意收购中粮置地所持有的商业物业组合股权及股东贷款；侨福企业按照中粮置地指示向得茂发行普通股及可转换优先股作为交易对价。

2013年12月19日，上述交易完成，侨福企业向得茂发行5,988,199,222股普通股及1,095,300,778股可转换优先股，发行价均为港币2.00元/股（每股面值港币0.10元），合计交易对价为港币141.67亿元。

截至本独立财务顾问报告出具日，得茂通过CCASS持有大悦城地产367,692,000股普通股股份，占大悦城地产已发行普通股总股本的2.58%，持有大悦城地产1,095,300,778股可转换优先股。

除表决权及大悦城地产清算、清盘或解散时的分配权利外，可转换优先股在分红等方面与普通股享有同等权利。

得茂持有大悦城地产1,095,300,778股可转换优先股，该等可转换优先股未纳入本次交易范围不会对上市公司正常运营及有效管控、整合标的资产产生不利影响，具体原因如下：

1、可转换优先股未纳入本次交易范围不会影响本次交易完成后中粮地产在大悦城地产的控股股东地位

本次交易的标的资产系明毅持有的大悦城地产9,133,667,644股普通股股份，该等股份占大悦城地产全部已发行普通股股份总数的64.18%，占大悦城地产已发行普通股及可转换优先股股份总数的59.59%。故本次交易完成后，即使考虑可转换优先股的数量影响，中粮地产亦可取得大悦城地产半数以上的股份，成为大悦城地产的第一大股东和控股股东，可以通过行使股东权利有效参与大悦城地产的经营决策，实现中粮地产与大悦城地产的经营整合及业务协同。

2、可转换优先股股东的主要权利不会对中粮地产在大悦城地产的股东大会上的控制地位产生不利影响

可转换优先股发行文件中主要条款概述如下：

（1）转换权

可转换优先股股东可按1:1的换股比例，将可转换优先股转换为普通股，但转换数目不得导致大悦城地产不符合香港联交所上市规则中关于最低公众持股比例的规定。

（2）分红权

可转换优先股股东与普通股股东享有同等分红权。

（3）资产分配权

在大悦城地产正常经营的情况下，可转换优先股股东与普通股股东享有同等资产分配权；在大悦城地产进行清盘及解散的情况下，可转换优先股股东在资产分配顺序上较普通股股东享有优先权。

（4）投票权

可转换优先股股东享有接受股东大会通知及出席股东大会的权利，但除非股东大会涉及公司清盘、解散或影响/更改可转换优先股权益的议案，否则可转换优先股股东在股东大会上无投票权。

（5）赎回权

可转换优先股不可赎回。

从上述可转换优先股股东的主要权利可以看出，通常情形下，可转换优先股股东在大悦城地产的股东大会上无投票权，并不参与大悦城地产的经营决策，本次交易完成后，可转换优先股股东行使股东权利不会对中粮地产在大悦城地产的股东大会上的控制地位产生不利影响。

截至本独立财务顾问报告出具之日，得茂持有大悦城地产的 1,095,300,778 股可转换优先股。得茂系中粮集团 100%间接控制的企业，与中粮地产系同一控制下的主体。本次交易完成后，在遵守转换数目不得导致大悦城地产不符合《香港联合交易所有限公司证券上市规则》中关于最低公众持股比例的规定的的前提下，如得茂依照可转换优先股发行文件的约定将其所持可转换优先股转换为普通股，或者在依照可转换优先股发行文件的约定将其所持可转换优先股转换为普通股并向第三方转让，均不会影响中粮地产对大悦城地产的控股股东地位，不会对上市公司和大悦城地产的股权结构和公司治理产生不利影响，不存在与上市公司发生纠纷的法律风险。

截至本独立财务顾问报告出具之日，中粮集团暂无后续处置可转换优先股的计划或安排。后续，中粮集团将综合考虑内部资金安排、大悦城地产普通股股票的二级市场走势以及大悦城地产公众持股比例等因素，在合法合规以及不损害上市公司中小股

东利益的前提下，对可转换优先股的转让及转换进行合理安排。

重大风险提示

截至本独立财务顾问报告出具日，投资者在评价上市公司本次重大资产重组时，除本独立财务顾问报告的其他内容和与本独立财务顾问报告同时披露的相关文件外，还应特别认真地考虑下述各项风险因素。

一、与本次交易相关的风险因素

（一）本次交易被暂停、终止或取消的风险

为保护投资者合法权益，避免二级市场股价剧烈波动，公司自筹划本次交易以来采取了严格的保密措施，在停牌前未出现二级市场股价异动的情况。尽管如此，本次交易仍然存在因异常交易而涉嫌内幕交易等原因导致被暂停、中止或取消的风险。

本次交易涉及相关监管机构报批等工作，上述工作能否如期顺利完成可能对本次交易的时间进度产生重大影响。此外，在本次交易推进过程中，市场环境可能会发生变化，监管机构的审核要求也可能对交易方案产生影响，交易双方可能需根据市场环境变化及监管机构的审核要求完善交易方案，如交易双方无法就调整和完善交易方案的措施达成一致，则存在被暂停、中止或取消的风险。

本次交易存在因标的公司出现无法预见的其他风险事件，而被暂停、中止或取消的风险。

（二）本次交易无法获得批准的风险

本次交易尚需履行的决策及审批程序，包括但不限于：

- 1、中国证监会对本次交易的核准；
- 2、商务部对本次交易所涉及的境外战略投资者认购上市公司新增股份及其他事项予以核准或备案；
- 3、其他涉及的审批或备案（如有）。

以上审议通过、批准、核准或备案均为本次交易实施的前置条件，能否通过以及获得相关批准或核准的时间均存在不确定性，提醒投资者注意本次交易的审批风险。

（三）标的公司的估值风险

本次交易的交易价格是以兼顾交易双方股东的利益为原则，综合考虑了标的资产历史投资价值、净资产价值、可比公司及可比交易估值、标的资产的资产状况、盈利水平、品牌优势等因素。本次交易中，安永出具了《估值报告》，从独立估值机构的角度分析本次交易标的资产估值作价的合理性、公允性。

根据交易双方签署的《发行股份购买资产协议》与《发行股份购买资产协议之补充协议》，交易双方经协商同意，本次交易的交易对价为 1,475,607.94 万元，鉴于大悦城地产已于 2018 年 7 月 9 日实施完成 2017 年年度权益分派方案，本次交易作价由 1,475,607.94 万元相应调整为 1,444,702.90 万元，与标的公司市值、净资产价值及前次普通股发行价格存在一定差异。由于房地产市场环境变数较大，未来如遇政策法规、经济形势、市场环境等出现重大不利变化，将有可能影响本次估值的相关假设及限定条件，出现标的资产的估值与实际情况不符的情形，存在标的资产出现减值的情形。为保护上市公司全体股东的利益，交易双方签署了《减值补偿协议》与《减值补偿协议之补偿协议》，明毅拟对标的资产的减值部分按照约定对中粮地产进行补偿。

（四）即期回报摊薄的风险

本次交易完成后，上市公司总股本规模较发行前将有所扩大，虽然本次交易中注入的资产将提升公司的未来持续盈利能力，但并不能排除其未来盈利能力不及预期的可能。在短期内上市公司未来每股收益可能存在一定幅度的下滑，因此公司的即期回报可能被摊薄，特此提醒投资者关注本次交易可能摊薄即期回报的风险。

（五）交易完成后上市公司的持续经营及整合风险

上市公司的主营业务为商品房开发、房屋租赁和物业管理等相关业务，标的公司大悦城地产的主营业务为开发、经营、销售、出租及管理综合体和商业物业业务，尽管存在一定的协同效应，但由于大悦城地产于香港上市，在法律法规、会计税收制度、商业惯例、公司管理制度、企业文化等经营管理方面与上市公司存在一定差异。上市公司与标的公司未来在上述几个方面的融合尚需一定时间，因此本次交易存在上市公司无法在短期内完成与大悦城地产的融合或融合效果不佳的风险。

（六）交易完成后标的公司未来分红可能产生的税收风险

本次交易完成后，大悦城地产将成为中粮地产的控股子公司。未来若大悦城地产实施分红，则可能产生一定的税收成本，将影响公司当期的盈利情况。

在维持目前股权架构且不改变目前相关公司的税收身份情况下，若上市公司需要从标的公司境内运营实体取得分红用于运营或分配利润，根据目前法规的相关规定，大悦城地产境内运营实体分配至大悦城地产时，大悦城地产需要缴纳 5%或 10%的预提所得税（视该等境外地区与中国之间的税收协定），大悦城地产向中粮地产境内母公司分配利润时中粮地产需要缴纳 25%的企业所得税，因此在维持目前股权架构下取得大悦城地产境内运营实体的分红的税收成本较高，具体影响上市公司经营业绩的金额需视大悦城地产境内经营实体分红金额而定。若大悦城地产境内经营实体不实施分红，则对上市公司经营业绩无直接影响。因此，若大悦城地产未来实施分红，可能产生一定的税收成本，提请投资者关注相关风险。

根据大悦城地产《组织章程大纲及公司细则》，大悦城地产可不时在股东大会上宣布以任何货币派付股息给股东，但派付金额不得超过董事会建议的金额。在董事会认为净利润支持作股息分派时，也可每半年或在任何其他日期派付股息。截至本独立财务顾问报告出具日，香港交易所主板上市规则亦无要求上市公司强制分红的条款。

大悦城地产董事会通常会结合业务发展情况，经营业绩，现金流量，未来战略规划以及股东诉求等各类因素建议当年派发的股息金额。

2015-2017 年，大悦城地产股息派发总额及股息支付率如下表所示：

	2017	2016	2015
股息派发总额（人民币亿元）	5.01	10.80	1.30
净利润（人民币亿元） ^注	11.53	7.98	7.26
股息支付率	43.42%	135.35%	17.87%

注：数据来源于大悦城地产年报，投资性房地产为公允价值模式进行后续计量结果

2015-2017 年，大悦城地产股息派发明细如下表所示：

	2017 年度股息	2016 年度股息	2016 特别股息 ^{注1}	2015 年度股息
每股股息（港仙）	0.04	0.04	0.04	0.01
股息总额（人民币亿元）	5.01	5.36	5.44	1.30

股息率 ^{注2}	2.96%	3.60%	3.42%	0.95%
-------------------	-------	-------	-------	-------

注:

1、基于大悦城地产的现金流量及其于 2016 年 9 月 30 日完成出售立运有限公司、熙安有限公司及锦星有限公司各自已发行股份总数的 49%带来的正面财务影响,大悦城地产董事会于 2016 年 12 月 7 日宣布派发特别股息。

2、股息率=每股股息/董事会建议派发股息公告日前一日收盘价

在大悦城地产作出利润分配决议以及上市公司确认投资收益时,上市公司即需缴纳 25%的企业所得税,因此,相关企业所得税的缴纳与实际收到股息的时点无关。

由上表可知,大悦城地产过往三年均有一定数额的分红,预计未来董事会将继续结合大悦城地产业务发展情况,经营业绩,现金流量,未来战略规划以及股东诉求等各类因素以决定当年是否派发股息。

根据国家外汇管理局相关规定,境外直接投资企业利润汇回不属于行政许可事项,根据《国家外汇管理局关于发布〈境内机构境外直接投资外汇管理规定〉的通知》(汇发〔2009〕30号)、《国家外汇管理局关于境内居民通过特殊目的公司境外投融资及返程投资外汇管理有关问题的通知》(汇发〔2014〕37号)、《国家外汇管理局关于进一步简化和改进直接投资外汇管理政策的通知》(汇发〔2015〕13号),中粮地产向指定外汇办理银行提交业务登记凭证和境内投资主体获得境外企业利润的相关真实性证明材料,即可办理相关大悦城地产分红入境的手续。

(七) 中粮地产与大悦城地产采用的会计政策不一致的风险

本次交易标的公司大悦城地产为香港上市公司,大悦城地产过往披露的财务数据以公允价值法计量投资性房地产。中粮地产财务报表以成本法计量投资性房地产。为便于投资者判断,本次交易标的公司大悦城地产的财务数据编制基础与中粮地产保持一致,采用成本法计量投资性房地产。本独立财务顾问报告中披露的大悦城地产财务数据亦采用成本法计量投资性房地产。因此,本独立财务顾问报告中披露的大悦城地产财务数据与大悦城地产此前在定期报告中披露的财务数据所采用的会计政策不同,请投资者关注相关风险。

（八）募集配套资金未能实施或募集金额低于预期的风险

上市公司拟向不超过 10 名特定投资者询价非公开发行股票募集配套资金，融资规模不超过中粮地产以发行股份方式购买大悦城地产 9,133,667,644 股普通股股份交易价格的 100%，且发行股份数量不超过本次交易前中粮地产总股本的 20%。受标的公司经营、财务状况变化及监管政策导向等因素的影响，上述募集配套资金能否顺利实施存在不确定性。在募集配套资金未能实施或募集金额低于预期的情形下，公司将通过自有资金或其他融资方式筹集相应的资金，将对公司的资金使用和财务状况产生影响。

二、业务与经营风险因素

（一）大悦城地产的主要经营风险

大悦城地产主要经营风险的分析：

1、政策风险

房地产行业受国家宏观调控政策的影响较大。近年来，国家加大对房地产行业的宏观调控力度，陆续在行业政策、土地政策、信贷政策、税收政策等方面出台了一系列限制性措施。

大悦城地产主要从事开发、经营、销售、出租及管理综合体和商业物业业务，房地产行业宏观调控政策的陆续出台可能将对大悦城地产的经营产生一定影响。

2、市场风险

（1）宏观经济波动及房地产行业景气度下行风险

房地产行业与国民经济发展之间存在较大的关联性，受国民经济发展周期的影响较大。近年来，我国宏观经济增速放缓，并处于经济结构的转型阶段，未来宏观经济的波动将影响我国房地产行业的整体发展状况。宏观经济波动及房地产行业整体景气度下行可能将对大悦城地产的经营情况产生影响。

（2）市场竞争加剧的风险

房地产行业属于资金密集型行业，近年来，行业集中度不断提升，强者恒强的竞争态势愈加明显，市场竞争日趋激烈，大悦城地产因此面临更为严峻的市场竞争环境。

3、经营风险

(1) 项目开发、建设风险

物业开发项目周期长、投资额大、涉及上下游行业广、配套合作单位多。房地产项目通常需要经过项目论证、土地“招拍挂”、整体规划、建筑设计、施工、营销、售后服务等阶段，要接受规划、国土、建设、房管、消防和环保等多个政府部门的审批和监管，这使得大悦城地产对项目开发控制的难度增大。如果项目在某个开发环节出现问题，如产品定位偏差、不符合政府最新出台政策、政府部门沟通不畅、施工方案选定不科学、合作单位配合不力、项目管理和组织不力等，可能会直接或间接地导致项目开发周期延长、成本上升，造成项目预期经营目标难以如期实现。此外，房地产项目建设周期较长，一般通常需要 1-2 年建设期，在项目施工过程中，容易受到各种不确定因素影响，从而导致项目延迟完成、降低资源使用效率。

(2) 区域扩张风险

为实现可持续发展，大悦城地产必须向新市场寻求发展机会。房地产行业具有较明显的地域性特征，不同的区域市场，消费群体的购买力水平及消费偏好各有差异，区域的产业构成及发展各有差异，房地产开发企业面对的供应商、政府机构、金融机构、合作单位会出现不同，因此大悦城地产在进入新的区域时，会面临当地具有更成熟经验或较高市场占有率的开发商的激烈竞争，可能处于不利地位。

(3) 购物中心结构性过剩风险

大悦城地产在全国拥有多家综合性购物中心。目前，购物中心在经过近十年的快速扩张后，正面临结构性过剩的情况；同时“互联网+”对商业零售模式的冲击，使购物中心运营压力日趋加大。未来竞争中，大悦城地产需不断丰富优质资源、提升团队专业化水平、完善差异化市场定位、深入精细化运营才能在购物中心结构性过剩的市场中处于有利地位。

(4) 物业租赁及管理收入下降风险

投资物业组合的物业租赁及管理收入是构成大悦城地产营业额的重要部分，而当市场租金水平波动、持续保养维修费用以及因租户破产、无力偿债、陷入财务困境或其他原因而未能向租户收取租金或与其续订租约，上述所有因素及其他潜在风险均可能对标的公司的业务、财务状况及经营业绩造成不利影响。

(5) 土地、原材料及劳动力成本上升风险

近年来,受到国内外经济形势的影响,房地产项目的土地、原材料和劳动力成本均有较大幅度的上涨,加大了房地产企业盈利增长的难度。由于物业开发项目的开发周期通常较长,在项目开发过程中,存在土地价格、原材料价格、劳动力成本大幅上升的风险,进而可能将对大悦城地的经营业绩产生负面影响。

(6) 运营成本大幅增加风险

物业租赁及酒店业务等商业地产相关业务需使用大量公共事业服务,如燃气、水电,任何相关服务的价格上涨或定价结构变动均可能对企业运营成本造成不利影响;同时经营投资物业及其他相关设施涉及大量固定成本,包括维护、保养、雇员薪金开支等,可能出现维护成本及经营成本大幅增加的情况,对企业经营造成不利影响。

(7) 大悦城地产未来盈利水平不稳定的风险

大悦城地产未来盈利水平受房地产宏观经济波动、项目开发进展、物业租赁及管理收入波动的多种因素影响。尤其是大悦城地产所持有的销售型物业建设进展及出售价格等因素将直接影响到大悦城地产未来利润水平,造成大悦城地产盈利水平的波动。

(8) 标的公司的资产存在权属瑕疵的风险

截至本独立财务顾问报告出具日,大悦城地产及其子公司尚有部分房产未能取得完整的权属证书而存在权属瑕疵情况或大悦城地产及其子公司的资产存在划拨土地使用权的情况,具体如下:

① 尚未取得房屋所有权证书的房产情况

序号	项目公司	建筑物名称	面积(m ²)	瑕疵类型	账面价值(元) (截至2017年12月31日)
1	北京弘泰地产	朝阳大悦城	3,760.00	系北京弘泰地产未经批准在朝阳大悦城购物中心建筑顶层之上加盖的建筑,未办理房产证	27,911,679.87
2	中粮三亚酒店	美高梅酒店海边餐厅	400.00	1998年建成,建设时未办理相关立项及建设批准手续,未办理房产证	16,322,325.28
3	沈阳大悦城	鹏利广场A区裙房连廊	-	系沈阳大悦城在规定文件批准之外建设的建筑,未办理房产证	14,367,212.84
4	亚龙湾开发	保安临时宿舍	1,230.00	临时建筑,未办理房产证	88,920,853.23
5		广场商业(含亲水建筑、广场商亭)	20,362.39	建设在划拨地上,未办理房产证	

序号	项目公司	建筑物名称	面积（㎡）	瑕疵类型	账面价值（元） （截至 2017 年 12 月 31 日）	
6		入口原有建筑改造（西侧建筑）				
7		中心广场地下改造商业及办公室				
8		广场入口建筑（伊之光超市）				
9		中心广场地上建筑				
10		五星级卫生间				
11		滨海综合服务站				
12		三星级卫生间				
13		医务室				
14		东入口建筑				
15		三星级卫生间				
16		五星级卫生间				
17		蝴蝶谷出入口房屋				526.00
18		蝴蝶谷博物馆	491.14	待与爱立方滨海公园其他房产一并办理		
19		仙人掌度假酒店	38,500.00	仙人掌度假酒店项目系亚龙湾开发自行开发建设的酒店物业。该项目主体工程已于 1998 年竣工并对外运营，后亚龙湾开发于 2000 年在该项目内兴建多功能会议厅，并于 2005 年对该项目进行了改装及扩建。亚龙湾开发未能就该项目的建设、改装及扩建事宜依法履行相关立项及建设批准手续，未办理房产证		67,366,683.89
20		瑞吉酒店特色餐厅	1,666.00	位于亚龙湾开发自行开发建设的瑞吉酒店的 6 项超出建设规划的房屋，亚龙湾开发未能就该等房屋的建设事宜依法履行相关立项及建设批准手续，未办理房产证		35,409,703.63
21		瑞吉酒店皇家别墅管理房及水电设备房				
22	瑞吉酒店热交换器房					
23	瑞吉酒店海景别墅管理房					
24	瑞吉酒店交配电房					
25	瑞吉酒店水上交通管理房及设备房					

序号	项目公司	建筑物名称	面积 (m²)	瑕疵类型	账面价值 (元) (截至 2017 年 12 月 31 日)
26	三亚虹霞开发	公主郡三期会所	958.27	系三亚虹霞开发自行开发建设的公主郡三期项目销售完成后, 未经批准即在规定文件批准之外建设的建筑, 未办理房产证	8,003,326.38
合计					258,301,785.12

截至 2017 年 12 月 31 日, 大悦城地产经审计的投资性房地产账面价值为 26,323,916,669.18 元, 经审计的固定资产账面价值为 3,189,852,819.55 元, 尚未获取房屋权属证书的房产合计账面价值占投资性房地产和固定资产账面价值合计账面价值的比例约为 0.88%。

截至本独立财务顾问报告出具日, 上述尚未获取房屋权属证书的房产在建设手续上存在一定程度的瑕疵, 预计办理房屋权属证书存在一定难度, 但相关项目公司并未因此受到过土地、规划或建设主管部门的处罚, 被拆除的风险较小, 目前该等房屋均由大悦城地产的子公司正常使用。

上述尚未获取房屋权属证书的房产主要为标的公司相关酒店和亚龙湾爱立方滨海公园的辅助配套设施、办公用房或部分酒店用房。其中, 用于相关酒店和爱立方滨海公园的辅助配套设施、办公用房不属于建筑主体部分或主要用途, 对相关公司的生产经营影响较小; 酒店用房涉及仙人掌酒店, 由于仙人掌酒店仅为亚龙湾开发经营的其中一家酒店, 对亚龙湾开发的生产经营影响较小。此外, 存在权属瑕疵的房产的账面价值占大悦城地产境内子公司所持有的全部房产账面价值的比例较小。因此, 上述尚未获取房屋权属证书的房产对标的公司的生产经营不构成重大影响。

根据《发行股份购买资产协议》、《减值补偿协议》及其补充协议, 标的资产定价基于对标的资产历史投资价值、净资产价值、可比公司及可比交易估值、标的资产的资产状况、盈利水平、品牌优势等因素的综合考虑, 交易双方在确定交易价格时已充分知悉前述情形, 已综合考虑了该等房产的具体情况。同时, 交易双方就标的资产的减值进行了约定, 减值承诺期满后, 如标的资产期末价值较本次重组的标的资产交易价格出现减值, 则交易对方将向中粮地产就减值部分进行股份补偿, 该约定有利于保护上市公司及全体股东的利益。

②标的公司子公司划拨土地使用权的情况

序号	土地使用权证号	坐落	面积（m²）	使用权类型	主要用途
1	三土房（2012）字第 11135 号	三亚市吉阳镇亚龙湾国家旅游度假区	9,189.30	划拨	亚龙湾开发滨海公园项目的中心广场地块及滨海公园西侧绿地及相关配套
2	三土房（2012）字第 11159 号	三亚市吉阳镇亚龙湾国家旅游度假区	61,917.70	划拨	亚龙湾开发滨海公园项目的中心广场地块及滨海公园西侧绿地及相关配套
3	三土房（2003）字第 1030 号	三亚亚龙湾国家旅游度假区	7,000.00	划拨	污水处理厂
4	三土房（2012）字第 11158 号	三亚市吉阳镇亚龙湾国家旅游度假区	32,089.90	划拨	绿地和滨海大道及相关配套

根据亚龙湾开发的说明，上述表格中第 1、2 和 4 项所述的 3 宗划拨地均是亚龙湾开发在 1992 年设立时由海南省旅游总公司以基础设施和土地及房产折价入资 1,200 万元中的一部分。根据三亚市人民政府办公室印发的《三亚市政府市长办公会议纪要》（2017 年 3 月 22 日，第 117 期）：“.....市委市政府要求亚龙湾公司将滨海绿地广场进行免费开放.....该公司持有爱立方景区项目用地的全部土地使用权，并且已按程序办理了爱立方景区项目的前期方案报批、施工图报建、门票收费审批等手续，已投入大量资金.....亚龙湾爱立方景区滨海区域免费开放后，其用地性质已从经营属性变为公共属性.....”。

根据亚龙湾开发的确认，上述 4 项划拨土地使用权不存在被查封、抵押或设置其他第三者权益的情形，不存在现实或潜在的重大权属纠纷。亚龙湾开发未因滨海公园项目划拨土地使用权未办理出让变更手续而受到过行政处罚。

根据中粮集团出具的承诺函，如因标的公司及其下属企业不规范物业问题及其他涉及标的公司及其下属企业的不合规事项引致任何争议或者损失，中粮集团同意承担并赔偿相关损失、损害和开支，从而避免中粮地产及其下属公司因此受到任何损失。如大悦城地产及其下属公司的不合规事项给中粮地产实际造成损失，则中粮集团将在收到中粮地产要求赔偿的书面通知后半年内，以现金方式向中粮地产进行赔偿。尽管如此，大悦城地产仍然存在由于部分资产存在权属瑕疵而受到损失的风险。

（9）人才不足或人才流失的风险

企业的持续发展离不开高素质的人才队伍。如果大悦城地产的人才培养和引进方面跟不上其发展速度，可能发生人才不足或人才流失的情况，从而导致大悦城地产的业务

发展和市场开拓能力受到限制，并削弱其在市场上的竞争优势，从而对经营业绩带来不利影响。

(10) 无法获得相关许可的风险

为开发及完成物业开发项目，大悦城地产须获得多种许可证、执照及相关批文，包括但不限于国有土地使用权证、建设用地规划许可证、建设工程规划许可证、建筑工程施工许可证、商品房预售/销售许可证以及相关行政机关就各项目各发展阶段发出的完工及验收证明或备案。批文取得时间及证书有效性，视政府机关相关决定及可能出台的新政策、法规而定，因此存在证书与许可证无法获得或无法及时取得的风险，对大悦城地产的业务、财务状况及经营业绩造成不利影响。

截至本独立财务顾问报告出具日，大悦城地产境内子公司中，主营业务为房地产开发的包括如下10家公司：上海新兰、上海悦耀置业、沈阳大悦城、亚龙湾开发、三亚虹霞开发、三亚悦晟开发、成都卓远地产、浙江和润天成置业、重庆泽悦和青岛大悦城，上述子公司持有的《房地产开发企业资质证书》具体如下：

序号	公司名称	资质证书编号	资质等级	有效期至	颁发机关
1	上海新兰	沪房地资(闸北)第176号	暂定	2018.12.31	上海市住房保障和房屋管理局
2	上海悦耀置业	沪房管(浦东)第0001545号	暂定	2018.12.09	上海市住房保障和房屋管理局
3	沈阳大悦城	2101042014080549576	三级	2020.06.21	沈阳市城乡建设委员会
4	亚龙湾开发	[2016]三建房开证字第0001号	四级	2019.03.13	三亚市住房和城乡建设局
5	三亚虹霞开发	[2016]三建房开证字第0007号	四级	2019.12.12	三亚市住房和城乡建设局
6	三亚悦晟开发	[2017]三建房开证字第006号	四级	2020.11.23	三亚市住房和城乡建设局
7	成都卓远地产	510100DA2432696Z	暂定	2018.04.09	四川省住房和城乡建设厅
8	浙江和润天成置业	杭房项545号	暂定	2019.05.27	杭州市城乡建设委员会
9	重庆泽悦	1009262	暂定(有效期内可按二级资质标准承担房地产开发项目)	2018.12.11	重庆市城乡建设委员会
10	青岛大悦城	0262598	暂定	2019.5.18	青岛市城乡建设委员会

浙江和润天成置业已获得杭州市城乡建设委员会于2018年7月23日核发的《房地产

开发企业暂定资质证书》，证书编号为杭房项545号，有效期至2019年5月27日，不存在“超期”开发的風險。

成都卓远地产持有的《房地产开发企业资质证书》已于2018年4月9日到期。经查询“四川政务服务网”，成都卓远地产核定资质等级的申请已审批完成，四川省住房和城乡建设厅拟颁发的《房地产开发企业资质证书》的编号为510100DA2432696Z，资质等级为三级（暂定），有效期至2021年4月9日。根据成都卓远地产的说明，在办理完毕相关手续后，成都卓远地产取得四川省住房和城乡建设厅正式颁发的《房地产开发企业资质证书》不存在实质性法律障碍。因此，成都卓远地产不存在“超期”开发的風險。

大悦城地产境内子公司历史上存在的实际竣工验收的工程规模超过房地产开发企业资质所允许施工的建筑面积上限的情形具体如下：

1) 亚龙湾·龙溪悦墅项目与成都大悦城项目

亚龙湾·龙溪悦墅项目与成都大悦城项目分别为大悦城境内子公司三亚虹霞开发与成都卓远地产所建，鉴于这两个项目均已开发完毕并办理了竣工验收，三亚虹霞开发和成都卓远地产并未因前述情形受到相关部门的行政处罚，并且根据三亚虹霞开发和成都卓远地产的说明，三亚虹霞开发和成都卓远地产目前不再开发其他项目，因此三亚虹霞开发和成都卓远地产因前述情形而受到行政处罚的可能性较小。

2) 红塘湾C-06/C-07/D-01地块项目

红塘湾C-06/C-07/D-01地块项目为大悦城地产境内子公司三亚悦晟开发所建，鉴于三亚悦晟开发已于2017年11月24日获得《房地产开发企业资质证书》（[2017]三建房开证字第006号），资质等级为四级，可以承担建筑面积10万平方米以下的建设项目，而三亚红塘湾C-06/C-07/D-01地块项目一期和三亚红塘湾C-06/C-07/D-01地块项目二期的总建筑面积均在10万平方米以下，不超过三亚悦晟开发目前持有的《房地产开发企业资质证书》所核定的资质等级所允许施工的建筑面积上限，因此三亚悦晟开发因前述情形而受到处罚的可能性较小。根据三亚悦晟开发的确认，三亚悦晟开发未因前述情形受到相关部门的行政处罚，亦不存在争议和潜在纠纷，没有任何第三方就此提出异议、主张权利或要求赔偿的情形。

针对上述事项，中粮集团已出具承诺函，就大悦城地产下属公司的不合规情形，

如该等不合规情形引致任何争议或者损失，中粮集团同意承担并赔偿相关损失、损害和开支，从而避免中粮地产及其下属公司因此受到任何损失。如大悦城地产及其下属公司的不合规事项给中粮地产实际造成损失，则中粮集团将在收到中粮地产要求赔偿的书面通知后半年内，以现金方式向中粮地产进行赔偿。

综上所述，三亚虹霞开发、成都卓远地产和三亚悦晟开发因历史上存在实际竣工验收的工程规模超过房地产开发企业资质所允许施工的建筑面积上限的情形而被处罚的可能性较小，加之中粮集团已针对上述事项出具承诺，对本次交易及标的资产子公司的生产经营不会产生重大不利影响。

截至本独立财务顾问报告出具日，大悦城地产境内子公司中，主营业务为房地产开发的共10家公司，除成都卓远地产核定资质等级的申请已完成审批，尚待取得四川省住房和城乡建设厅正式颁发的《房地产开发企业资质证书》外，其他9家公司的房地产企业均已取得必备的开发资质。

（11）合规风险

合规风险是指企业及其工作人员的经营管理或执业行为违反法律、法规而使企业受到法律制裁、行政处罚、被采取监管措施、遭受财产损失或声誉损失的风险。房地产行业所涉及的监管部门众多，如果未来大悦城地产下属企业合规性制度设计不合理或因员工在执业过程中违反法律法规而受到行政处罚，则可能对上市公司未来的业务经营和盈利能力造成不利影响。

（12）业绩波动的风险

受行业竞争加剧以及国家产业政策影响，标的资产报告期内的经营业绩具有一定波动性。2017年及2016年度，标的公司实现营业收入分别为698,709.70万元和1,165,776.10万元，实现净利润分别为4,881.09万元和134,236.28万元，业绩呈现一定程度的波动。报告期内，投资物业的业务收入主要为标的公司持有的大悦城等商业综合体、写字楼等商业物业的租金收入及车位费等相关服务收入。2016年度及2017年度，标的公司投资物业分别实现业务收入300,409.84万元和333,898.44万元。投资物业的业务收入稳定增长，主要系由于报告期内成都大悦城、沈阳大悦城、朝阳大悦城、天津大悦城等运营情况持续良好，经营业绩较上年获得较大提升。报告期内，物业开发的业务收入主要为标的公司通过出售综合体商业物业、配套公寓和住宅项目的销售收入及一级土地开发收

入。2016 年度及 2017 年度，标的公司分别实现物业开发收入 275,763.33 万元和 713,024.88 万元。2017 年较 2016 年，标的公司物业开发收入实现较大幅度增长，2017 年结算面积及结算单价分别为 147,873 平方米和 48,175 元/平方米，较 2016 年分别增长 115.5%和 20.1%，主要系 2017 年上海静安大悦城·天悦壹号、海南中粮·红塘悦海及杭州大悦城·天悦项目交付结算致使收入规模大幅提升。此外，2017 年标的公司由于业务调整的原因处置了部分长期股权投资实现了约 37,860.13 万元的投资收益。报告期内标的公司业绩变化的主要原因为受到近年来国内房地产市场波动、自身项目结算周期、确认投资收益等因素的影响，标的资产部分项目公司经营业绩相应出现一定幅度的波动。提请投资者关注标的资产业绩波动的风险。

（13）汇率风险

大悦城地产部分下属公司于境外开展业务，在实际经营中存在因港币、美元等外币对人民币的汇率波动而导致标的公司发生汇兑损益的风险。为应对该风险，标的公司已根据投资计划远期结售汇，对外币负债敞口进行一定比例的汇率锁定，用于管理外汇风险。

同时，大悦城地产与中粮地产对于部分境外子公司的记账本位币认定存在差异：中粮地产全部境外子公司的记账本位币均认定为港币；大悦城地产将投资于境内项目的境外控股公司的记账本位币认定为人民币，将持有境外实体项目的境外控股公司和境外项目公司的记账本位币认定为港币。因此港币对人民币的汇率变化将对上市公司和标的公司未来合并财务数据带来一定的汇率风险。近年来，随着人民币汇率市场化改革的不断推进，汇率自由化带来的汇率波动也愈加明显，使上市公司未来合并财务报表的汇率风险也进一步加大。因此，本次重组存在因相关汇率波动而对上市公司未来合并盈利表现带来一定汇率风险的情况。

（二）本次交易完成后上市公司的主要经营风险

1、管理风险

本次交易完成后，上市公司的业务模式将更加多样，业务规模将明显扩大，业务覆盖的区域也将有所扩张，管辖的项目公司数量、管理半径都会显著增加，对公司的管理能力提出了更高的要求。尽管公司在以往的经营管理中积累了较为成熟、丰富的跨区域、跨业态的项目管理经验，但在公司业务快速发展以及跨区域、跨业态经营发展的过程中，

如果不能将本次交易的标的公司有效整合进公司现有的管理体系,或公司内部的管理体系、项目管理制度、人力资源储备等方面不能满足公司日益发展的要求,公司将面临一定的管理风险。

2、经营风险

(1) 收入、利润增长不均衡的风险

鉴于房地产项目开发周期较长,收入确认方式较为严格,因此可能存在年度之间收入、利润增长不均衡性的风险,或者季度之间收入、利润差异较大的风险。

(2) 存货跌价风险

本次交易完成后,上市公司与标的公司从事商品房及商业物业开发及销售业务。其中,存货主要为上述销售型开发产品。若未来房地产行业不景气,开发项目利润下滑或项目无法顺利完成开发销售,上市公司将面临存货跌价损失风险,对公司的盈利能力产生不利影响。

(3) 工程质量及安全事故风险

在房地产项目开发过程中,如果项目的施工质量存在问题,轻则不能通过政府质检部门的验收或者引发客户的投诉,增加额外维修成本;如发生严重质量事故或其他安全事故,有可能导致整个项目停工整改或重大赔偿,甚至对公司的经营活动产生重大影响。

(4) 融资能力受限风险

房地产开发所需的资金量较大,除利用自有资金外,还需利用预售收回的资金、银行借款等多种其他方式筹资以满足业务需要。一旦国家经济形势发生重大变化,或产业政策、信贷政策发生重大变化,可能将对上市公司的融资能力产生影响。

(5) 未来资金支出压力较大的风险

房地产行业属于资金密集型行业,近年来,房地产开发企业获取土地的资金门槛不断提高,地价款的支付周期有所缩短,增加了企业前期土地储备资金支出负担,且后续项目的开发也需持续的资金支持,因此现金流量的充足程度对维持上市公司正常的经营运作至关重要,各类在建和拟建项目的资金需求可能会给上市公司带来较大的资金支出压力。

(6) 突发事件引起的经营风险

公司业务的正常开展在很大程度上依赖于经营环境稳定、资产安全、管理体系基本稳定等前提条件。本次交易完成后，公司的资产规模和业务分布范围将有明显扩张，相应面临的环境也更加复杂。若发生一些突发事件（例如发生自然灾害造成上市公司部分项目资产遭到严重损失），可能会对公司的业务经营造成不利影响。

（7）资产负债率较高的风险

截至 2017 年 12 月 31 日，上市公司的资产负债率为 84.50%。上市公司资产负债率较高主要系取得房地产项目贷款以及商品房销售预收款，并相应确认负债所致。截至 2017 年 12 月 31 日，上市公司的存货账面价值为 346.31 亿元，占流动资产及总资产的比例分别为 53.10%及 45.72%。存货的变现能力将直影响公司的资产流动性及短期偿债能力。上市公司目前的拟开发项目、在建项目均处于经济较为发达的地区，具有良好的市场前景，存货变现能力较强。但是，如果房地产行业或上市公司自身的经营状况出现较大波动，上市公司的偿债能力可能将受到不利影响，无法按时偿还贷款并导致被债权人追偿的风险。

三、其他风险

（一）前瞻性陈述具有不确定性的风险

本独立财务顾问报告所载的内容中包括部分前瞻性陈述，一般采用诸如“将”、“将会”、“预期”、“估计”、“预测”、“计划”、“可能”、“应”、“应该”等带有前瞻性色彩的用语。尽管该等陈述是公司基于行业理性所作出的，但鉴于前瞻性陈述往往具有不确定性或依赖特定条件，包括本节中所披露的已识别的各种风险因素，因此，本独立财务顾问报告中所载的任何前瞻性陈述均不应被视作公司对未来计划、目标、结果等能够实现的承诺。任何潜在投资者均应在阅读完整报告书的基础上独立做出投资决策，而不应仅仅依赖于该等前瞻性陈述。

（二）股票市场波动风险

1、中粮地产股价波动的风险

中粮地产为上市公司，面临股票市场价格波动的风险。中粮地产的股票市场价格波动不仅取决于其发展战略和经营业绩，还受宏观经济周期、利率、资金供求关系等众多

因素的影响,同时也会因国际、国内政治经济形势及投资者心理因素的变化而产生波动。因此,对本次交易事项本身的阐述和分析不能完全揭示投资者进行证券投资所面临的全部风险,中粮地产的股价存在波动的风险。针对上述情况,中粮地产将根据相关法律、法规的要求,真实、准确、及时、完整、公平地向投资者披露有可能影响股票价格的重大信息供投资者做出投资判断。

2、大悦城地产股价波动的风险

本次重组标的资产作价由交易双方协商确定,但标的资产的作价不以大悦城地产二级市场股票交易价格作为定价依据。大悦城地产为上市公司,其股票市场价格波动不仅取决于其发展战略和经营业绩,还受宏观经济周期、利率、资金供求关系等众多因素的影响,同时也会因国际、国内政治经济形势及投资者心理因素的变化而产生波动。因此,对本次交易事项本身的阐述和分析不能完全揭示投资者进行证券投资所面临的全部风险,大悦城地产的股价存在波动的风险。上述情况可能会导致大悦城地产二级市场股票交易价格与本次重组的交易对价不同,请投资者关注相关风险。

(三) 其他不可控风险

上市公司及标的公司不排除因政治、经济、自然灾害等其他不可控因素带来不利影响的可能性。

第一章 本次交易概况

一、本次交易的背景及目的

（一）本次交易的背景

1、中粮集团向国有资本投资公司的转型战略

近年来，中央大力推进国企整合，以行业龙头为依托，进一步强化同质化业务整合和细分行业整合。2014 年，中粮集团被国务院国资委选为首批国有资本投资公司改革试点央企之一；2016 年，经过长期的酝酿与实践，中粮集团系统地完成了《国有资本投资公司改革方案》等重大政策配套，决定以核心产品为主线加快整合，重点打造 18 家专业化公司，使其成为自主经营、自担风险、具有核心竞争力的市场主体。目前，集团已经开始按照“总部资本层-专业化公司资产层-生产单位执行层”三级架构的总体设计，着手推进专业化公司深度整合进程。作为 18 家专业化公司之一，地产板块的整合势在必行。

2、中国地产行业的整合浪潮

中共中央“十三五”规划指出，促进房地产行业兼并重组，提高产业集中度。这一举措将有利于促进资源向优势企业集聚，推动规模房地产企业做大做强。近年来，随着中国房地产行业快速增长期的结束，企业分化愈发明显，行业集中度不断提高，行业格局正面临重构，房地产企业的资源整合能力将成为决定企业发展的关键因素。

3、中粮地产与大悦城地产的业务互补

中粮地产的主营业务为商品房开发、房屋租赁和物业管理，其中，商品房开发业务为公司最主要的业务，公司的商品房开发项目主要为住宅商品房开发项目。中粮地产专注于住宅开发业务，致力于成为中国最具持续发展力的品牌地产引领者。大悦城地产以开发、经营和管理大悦城品牌城市综合体为主要业务方向，致力于成为中国城市综合体行业的领导者。本次交易前，中粮地产专注于住宅开发板块，大悦城地产专注于商业地产和综合体开发板块，总体上业务互补，整合后能够带来显著的协同效应。

本次交易系中粮集团对下属境内外两家上市公司的内部整合，其实质为中粮地产收购大悦城地产控股股权。通过本次交易，一方面实现了中粮集团通过其间接控制的子公司明毅，转让所持红筹上市公司大悦城地产的控股股权，另一方面实现了中粮集团通过下属 A 股上市公司中粮地产发行股份，购买大悦城地产的控股股权，最终实现了中粮集团地产业务的整合。

（二）本次交易的目的

1、深化改革，打造专业化公司

本次交易后，融合了中粮地产及大悦城地产核心业务、境内外一体化的房地产专业化公司将成为 18 家专业公司的中流砥柱，贯彻落实国家对国企改革提出的“做强、做优、做大”及“提质增效”的发展方针，真正做到资产专业化、经营专业化、管理专业化，业务聚焦、规模扩大、盈利优化。

2、高度协同，打造房地产旗舰

通过本次交易，中粮地产与大悦城地产将形成住宅、商业板块的优势互补，在融资、市场、人才、土地获取及品牌等方面发挥协同效应，有利于激励机制的完善和运营效率的提升。融资方面，通过增大体量、增强信用，整合后主体融资成本有望降低，财务管理也将更加优化；市场方面，整合后主体的市场地位及市场份额将得到进一步提升，在地产行业拥有更多的话语权和灵活性；人才方面，双方将在保持公司治理独立性的基础上建立优秀人才的共享机制，实现人力资源的最优配置；土地获取方面，整合后主体的土地获取能力将进一步增强，为业绩长期稳定增长奠定坚实基础；品牌方面，双方将对“中粮地产”及“大悦城地产”品牌进行深度融合，共同扩大品牌的市场影响力，将整合后的公司打造成为中国综合性房地产的旗舰平台。

3、资源利用，增强协同效应

本次交易前，上市公司的主营业务为商品房开发、房屋租赁和物业管理，其中，商品房开发业务为公司最主要的业务，大悦城地产主要从事开发、经营、销售、出租及管理综合体和商业物业业务，本次交易完成后，上市公司将成为中粮集团下属融合住宅地产与商业地产一体化的房地产专业化平台。

本次交易完成后，中粮地产与大悦城地产将站在同一角度更加有效地分配住宅和商业资源，更加充分地参与外部市场竞争，实现风险共担、利益共享。

二、本次交易方案

（一）本次交易方案概述

本次交易方案为中粮地产拟以发行股份的方式向明毅收购其持有的大悦城地产 9,133,667,644 股普通股股份（占大悦城地产已发行普通股股份总数的 64.18%，占大悦城地产已发行普通股及可转换优先股合计股份数的 59.59%），并拟采用询价方式向不超过 10 名特定投资者发行股份募集配套资金。募集配套资金总金额不超过 242,578.14 万元，融资规模不超过中粮地产以发行股份方式购买大悦城地产 9,133,667,644 股普通股股份交易价格的 100%，且发行股份数量不超过本次交易前中粮地产总股本的 20%，即不超过 362,746,319 股。本次交易完成后，大悦城地产将成为中粮地产的控股子公司。

本次募集配套资金的生效和实施以本次发行股份购买资产的生效和实施为条件，但发行股份购买资产不以募集配套资金的成功实施为前提，最终募集配套资金发行成功与否不影响本次发行股份购买资产的实施。

本次交易方案较上市公司 2017 年 9 月 28 日签署框架协议时进行调整的原因及合理性：

根据中粮地产与中粮香港于 2017 年 9 月 28 日签署的《重大资产重组框架协议》，本次重大资产重组的原方案为：中粮地产以向中粮香港发行股份及/或支付现金的方式购买其所持明毅的 100% 股权并募集配套资金。交易完成后，中粮地产将通过明毅间接持有大悦城地产 9,133,667,644 股普通股股份。

上述《重大资产重组框架协议》系交易相关各方就本次重大资产重组达成的初步意向。此后，中粮地产协同交易各方、各相关中介对本次交易方案进行进一步沟通、协商及论证。

鉴于本次交易系中粮集团对下属境内、外两家地产板块上市公司的整合，其实质为 A 股上市公司中粮地产收购港股上市公司大悦城地产的控股权。经交易各方友好协商并综合考虑中小股东的利益，公司决定将本次重大资产重组方案调整为由中粮地产通过发行股份方式向明毅直接购买其持有的大悦城地产 9,133,667,644 股普通股（占大悦城地产全部已发行普通股股份总数的 64.18%，占大悦城地产已发行普通股及可转换优先股股份总数的 59.59%），并募集配套资金。本次重大资产重组方案的调整有利于

简化交易结构，推进交易流程。同时，本次重大资产重组完成后，中粮地产将直接持有大悦城地产的股权，有利于中粮地产充分行使股东权利参与大悦城地产的经营决策，实现中粮地产与大悦城地产的经营整合及业务协同，亦有利于中粮地产的股东充分了解大悦城地产的经营情况及盈利状况，通过中粮地产直接享有大悦城地产的股东权益及分红回报，交易方案的调整更加符合本次交易的经济实质。

（二）发行股份购买资产

1、交易对方与标的资产

本次重组的交易对方为明毅，标的资产为明毅持有的大悦城地产 9,133,667,644 股普通股股份（占大悦城地产已发行普通股股份总数的 64.18%，占大悦城地产已发行普通股及可转换优先股合计股份数的 59.59%）。

2、交易对价及支付方式

本次重组的交易价格以兼顾交易双方股东的利益为原则，综合考虑了标的资产历史投资价值、净资产价值、可比公司及可比交易估值、标的资产的资产状况、盈利水平、品牌优势等因素。

基于前述考虑，根据交易双方签署的《发行股份购买资产协议》与《发行股份购买资产协议之补充协议》，交易双方经协商同意，本次重组的交易对价确定为 1,475,607.94 万元，由中粮地产以发行股份的方式支付本次重组的全部交易对价。本次交易中，安永出具了《估值报告》，从独立估值机构的角度分析本次交易标的资产估值作价的合理性公允性。

如在估值基准日至标的资产交割日期间，标的公司进行权益分派、资本公积金转增股本、配股等情形，如明毅就其所持 9,133,667,644 股普通股股份获得相应股份，则该等股份应一并向中粮地产转让。如在估值基准日至中国证监会并购重组委召开会议审核本次交易前，标的公司进行权益分派、资本公积金转增股本、配股等情形，如明毅就其所持 9,133,667,644 股普通股股份获得现金，则标的资产的交易价格应扣除该等金额，中粮地产向明毅非公开发行股份的数量相应减少，具体公式为：减少发行的股份数量=明毅获得的分红现金金额/本次发行股份购买资产的每股发行价格；如在中国证监会并购重组委召开会议审核本次交易后，标的公司进行权益分派、资本公积金转增股本、配

股等情形，如明毅就其所持 9,133,667,644 股普通股获得现金，则明毅应向中粮地产支付该等现金金额。

根据大悦城地产于 2018 年 3 月 12 日发布的《截至二零一七年十二月三十一日止年度之全年业绩公告》及大悦城地产股东大会决议，大悦城地产 2017 年度分红派息方案为每股派发股息 4 港仙。上述分红派息方案已于 2018 年 7 月 9 日实施，明毅就其持有的大悦城地产 9,133,667,644 股普通股获得现金分红港币 365,346,705.76 元。

鉴于本次交易作价以人民币计，按照分红派息当日的港币兑人民币汇率中间价（即港币 1 元=人民币 0.84591 元）予以折算，明毅获得的现金分红折合为人民币 309,050,431.87 元，本次发行股份购买资产的交易价格由 1,475,607.94 万元调整为 1,444,702.90 万元，对应发行股份数量由 2,157,321,549 股调整为 2,112,138,742 股。上述调整已经上市公司第九届董事会第二十二次会议审议通过。

3、股票种类和面值、发行对象和发行方式

中粮地产以发行股份的方式向明毅支付本次交易对价，具体方案如下：

（1）股票种类和面值

本次发行的股票种类为境内上市人民币普通股（A 股），每股面值为人民币 1.00 元。

（2）发行对象、发行方式

本次发行股份购买资产的发行对象为明毅，发行方式为非公开发行。

4、发行价格

根据《重组管理办法》第四十五条的规定，上市公司发行股份的价格不得低于市场参考价的 90%。市场参考价为上市公司审议本次重大资产重组的首次董事会决议公告日前 20 个交易日、60 个交易日或者 120 个交易日的公司股票交易均价之一。交易均价的计算公式为：董事会决议公告日前若干个交易日公司股票交易均价=决议公告日前若干个交易日公司股票交易总额/决议公告日前若干个交易日公司股票交易总量。

本次发行股份购买资产的定价基准日为中粮地产审议本次重大资产重组的第九届董事会第十七次会议决议公告日，即 2018 年 3 月 31 日。本次发行定价基准日前 20 个交易日、60 个交易日及 120 个交易日的上市公司股票交易均价情况如下：

单位：元/股

项目	定价基准日 前 20 个交易日	定价基准日 前 60 个交易日	定价基准日 前 120 个交易日
交易均价	7.59	7.64	8.15
交易均价的 90%	6.83	6.89	7.34

注：上述数据已经除权除息处理。

基于本次交易停牌前公司的股价走势、上市公司近年来的盈利状况，及定价基准日同行业上市公司估值的比较，为兼顾各方利益，经友好协商，交易双方确定本次发行股份购买资产所发行股份的定价依据为不低于定价基准日前 60 个交易日中粮地产股票交易均价的 90%，即 6.89 元/股。2018 年 7 月 10 日，中粮地产 2017 年年度权益分派方案实施完毕，以中粮地产现有总股本 1,813,731,596 股为基数，向全体股东每 10 股派 0.55 元人民币现金（含税）。因此，本次重大资产重组中发行股份购买资产的股份发行价格由 6.89 元/股调整为 6.84 元/股。

本次发行价格合理性分析如下：

（1）停牌期间行业和大盘指数变动对上市公司发行股票价格的影响

中粮地产自 2017 年 7 月 24 日起停牌，于 2018 年 3 月 31 日公告重组预案。在此期间，深证综指（399106）及深证房地产指数（399637）整体保持稳定，其中，深证综指（399106）收盘点数从 2017 年 7 月 24 日的 1,854.67 点小幅下降至 2018 年 3 月 30 日（公告重组预案前最后一个交易日）的 1,853.72 点，降幅为 0.05%；深证房地产指数（399637）从 2017 年 7 月 24 日的 5,845.91 点小幅下降至 2018 年 3 月 30 日（公告重组预案前最后一个交易日）的 5,644.59 点，降幅为 3.44%。鉴于停牌期间大盘及行业指数波动较小，选择定价基准日前 60 个交易日的 90%（为定价基准日前 20 个交易日、60 个交易日及 120 个交易日的上市公司股票交易均价的 90%的中位数）作为本次发行股份购买资产的发行价具有一定合理性。

（2）交易标的估值因素对上市公司发行股票价格的影响

本次中粮地产发行股份购买资产价格 6.89 元/股（中粮地产 2017 年年度权益分派方案实施后调整后为 6.84 元/股）已考虑标的资产估值因素。如下表所示，中粮地产及大悦城地产估值对应的 2017 年 12 月 31 日市净率水平分别为 1.88 倍及 1.96 倍，较为接近，差异在合理范围内。

单位：万元

项目	计算过程	中粮地产	大悦城地产
估值	A	1,249,661.07	2,476,091.34
归母净资产（2017 年 12 月 31 日）	B	663,048.56	1,261,403.06
市净率（倍）	C=A/B	1.88	1.96

注 1：中粮地产估值=发行价 6.89 元/股*发行前总股本 181,373.16 万股。

注 2：本次交易标的资产为明毅持有的大悦城地产 9,133,667,644 股普通股股份，其估值 1,475,607.94 万元=大悦城地产估值 2,476,091.34 万元*（9,133,667,644 股/大悦城地产普通股及可转换优先股总股本 15,326,425,636 股）。

注 3：大悦城地产 2017 年财务数据经审计，根据《企业会计准则第 33 号——合并财务报表》，其会计准则与备考架构下的母公司中粮地产一致，投资性房地产均采用成本法计量；考虑到大悦城地产公开披露的财务数据中投资性房地产采用公允价值计量，因此归母净资产金额存在一定差异。

（3）股份发行价对应的市盈率、市净率水平与市场估值水平的比较以及本次发行对上市公司持续盈利及发展能力的影响

本次发行股份购买资产的定价基准日为中粮地产审议本次重大资产重组的第九届董事会第十七次会议决议公告日，即 2018 年 3 月 31 日（周六）；离定价基准日最近的一个交易日为 2018 年 3 月 30 日（周五），当天深证房地产指数（399637）的收盘点数对应的市盈率为 14.34 倍，对应的市净率为 1.75 倍。

本次中粮地产发行股份购买资产价格 6.89 元/股（中粮地产 2017 年年度权益分派方案实施后调整后为 6.84 元/股）对应的 2017 年度市盈率为 13.22 倍，对应的 2017 年 12 月 31 日市净率为 1.88 倍，与市场水平基本一致。

此外，尽管 6.89 元/股较 7.64 元/股（定价基准日前 60 个交易日中粮地产股票交易均价）存在一定折扣，但考虑到本次交易后上市公司的总资产、营业收入及归属于母公司股东的净利润等将进一步扩大，行业地位将进一步提升，财务状况将得到改善，持续盈利及发展能力将得到增强，该定价具有一定合理性。

最终发行价格尚须经中国证监会核准。在定价基准日至发行股份购买资产的股份发行日期间，上市公司如有权益分派、公积金转增股本、配股等除息、除权行为，本次发行价格将作相应调整。

5、发行股份价格调整方案

为应对资本市场整体波动以及中粮地产所处行业上市公司二级市场股价波动造成的上市公司股价下跌对本次交易可能产生的不利影响，根据《重组管理办法》的相关规

定，经上市公司与交易对方协商，本次重组拟引入发行股份价格调整方案，具体如下：

（1）调整对象

调整对象为本次发行股份购买资产的股票发行价格。本次交易标的资产的交易价格不进行调整。

（2）价格调整机制生效条件

上市公司股东大会审议通过本次发行股份价格调整方案。

（3）可调价期间

上市公司股东大会审议通过本次发行股份价格调整方案后至中国证监会并购重组委召开会议审核本次交易前。

（4）调价触发条件

在可调价期间，如果出现下列情形之一，即构成调价触发条件：

①可调价期间内，深证综指（399106）在任一交易日前的连续30个交易日中有至少20个交易日（包括本数）收盘点数较中粮地产因本次交易首次停牌日前一交易日即2017年7月21日的收盘点数（即1,845.81点）跌幅超过10%（不包括10%）；

②可调价期间内，深证房地产指数（399637）在任一交易日前的连续30个交易日中有至少20个交易日（包括本数）收盘点数较中粮地产因本次交易首次停牌日前一交易日即2017年7月21日的收盘点数（即5,838.31点）跌幅超过10%（不包括10%）。

（5）调价基准日

如中粮地产董事会决定对发行价格进行调整的，发行价格调价基准日为审议发行价格调整事项的董事会决议公告日。

（6）发行价格调整方式

若满足调价触发条件，中粮地产有权在可调价期间召开董事会对发行价格进行调整，如中粮地产董事会决定对发行价格进行调整的，则本次发行股份购买资产的发行价格调整为不低于调价基准日前20个交易日、60个交易日或者120个交易日（不包括调价基准日当日）的公司股票交易均价之一的90%。同时，发行股份数量也进行相应调整。

如中粮地产在审议本次交易的股东大会决议公告日后对发行价格调整的，则调整后

的发行价格无须提交中粮地产股东大会再次审议。

(7) 关于仅设置跌幅单向调整机制而未设置涨跌幅双向调整机制的主要考虑，以及是否有利于保护上市公司及中小股东利益的说明

本次交易的交易对方明毅为中粮集团下属全资子公司，中粮集团为国务院国资委履行出资人职责的国有独资公司。此外，根据《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第26号——上市公司重大资产重组（2017年修订）》第五十四条，发行价格调整方案应当建立在大盘和同行业因素调整基础上。因此，本次交易中，为应对因资本市场整体波动以及公司所处行业上市公司二级市场股价波动造成的公司股价大幅下跌对本次交易可能产生的不利影响，交易双方在《发行股份购买资产协议》及其补充协议中约定了发行价格调整方案，以防范或应对因大盘因素或上市公司所处行业因素导致二级市场股价大跌对本次交易造成的不良影响。本次调价机制未设置涨跌幅双向调整机制是上市公司与交易对方充分协商的结果，主要是出于商业考虑，符合法律规定，有利于本次交易的顺利进行。

本次发行股份价格调整方案已由上市公司董事会、股东大会审议通过，关联董事及关联股东已回避表决，且独立董事发表了事前认可意见及独立意见。

同时，本次重大资产重组有利于上市公司深化改革、打造专业化公司。本次交易完成后，上市公司将成为中粮集团下属融合住宅地产与商业地产一体化的房地产专业化平台，中粮地产与大悦城地产将形成住宅、商业板块的优势互补，在融资、市场、人才、土地获取及品牌等方面发挥协同效应，有利于激励机制的完善和运营效率的提升，从而有利于上市公司的长远持续发展。因此，从长远看，本次交易的成功实施有利于保护上市公司和广大中小股东的利益。

(8) 若满足调价触发条件，本次发行股份购买资产的发行价格可调整为不低于调价基准日前20个交易日、60个交易日或者120个交易日的公司股票交易均价之一的90%。关于上述调整安排是否明确、具体，是否符合《重组管理办法》第四十五条第三、四款规定的说明

《重组管理办法》第四十五条第三、四款规定：“本次发行股份购买资产的董事会决议可以明确，在中国证监会核准前，上市公司的股票价格相比最初确定的发行价格发生重大变化的，董事会可以按照已经设定的调整方案对发行价格进行一次调整。

前款规定的发行价格调整方案应当明确、具体、可操作，详细说明是否相应调整拟购买资产的定价、发行股份数量及其理由，在首次董事会决议公告时充分披露，并按照规定提交股东大会审议。股东大会作出决议后，董事会按照已经设定的方案调整发行价格的，上市公司无需按照本办法第二十八条的规定向中国证监会重新提出申请。”

本次发行股份价格调整方案设置了明确的可调价期间、调价触发条件以及董事会决定调价的时间、基准日和期限，调价方案明确、具体、可操作，符合《重组管理办法》第四十五条第三、四款的规定。

(9) 调价触发条件的设置是否符合《重组管理办法》第四十五条规定，是否全面、合理

① 调价触发条件符合《重组办法》第四十五条关于“上市公司的股票价格相比最初确定的发行价格发生重大变化”的相关规定

本次发行股份购买资产中的股份发行价格调整机制设定两项触发条件，分别对应市场总体走势及行业走势对本次交易的影响。调价方案综合考虑深证综指（399106）和深证房地产指数（399637）下跌百分比。

中粮地产是主营房地产业务的深交所上市公司，公司股价波动的原因不仅由公司的经营业绩、战略部署、资本运作等因素构成，也受市场环境、大盘整体走势的综合影响。深证综指（399106）和深证房地产指数（399637）的变动源于成分股股价变动的综合作用，单支成分股的股价变动对指数的影响往往较小，但指数的大幅变动可代表成分股及成分股所属行业上市公司股价的变动趋势。

本次交易发行价格调整机制的触发条件为深证综指（399106）和深证房地产指数（399637）在可调价期间任一交易日前的连续 30 个交易日中至少有 20 个交易日的收盘点数相比公司因本次交易首次停牌日前一交易日的收盘点数跌幅超过 10%，若达到价格调整触发条件，代表中粮地产的股票价格可能因受市场或行业因素影响经历较大幅度的跌幅从而发生重大变化。

因此，本次交易发行价格调整机制以市场整体走势与行业走势为触发条件，综合考虑深证综指（399106）和深证房地产指数（399637）下跌百分比，符合《重组管理办法》第四十五条“上市公司的股票价格相比最初确定的发行价格发生重大变化”的规定。

②调价触发条件设置的全面性和合理性

公司停牌至复牌期间深证综指（399106）和深证房地产指数（399637）的涨跌幅情况如下：

指数	2017年7月21日 (停牌前一个交易日)	2018年4月16日 (复牌前一个交易日)	涨跌幅
深证综指（399106）	1,845.81	1,824.77	-1.14%
深证房地产指数（399637）	5,838.31	5,487.06	-6.02%

公司股票停牌期间，深证综指（399106）和深证房地产指数（399637）总体呈下跌趋势。其中，深证综指（399106）下跌 1.14%，深证房地产指数（399637）下跌 6.02%。因此，公司股票复牌后存在补跌风险，同时考虑审核期间的市场波动因素，为应对因整体资本市场波动造成公司股价大幅下跌对本次交易可能产生的不利影响，本次交易相应设置发行价格调整机制。

本次交易发行价格调整机制的触发条件为深证综指（399106）和深证房地产指数（399637）在可调价期间任一交易日前的连续 30 个交易日中至少有 20 个交易日的收盘点数相比公司因本次交易首次停牌日前一交易日的收盘点数跌幅超过 10%，若达到价格调整触发条件，代表上市公司的股票价格可能因受市场或行业因素影响经历较大幅度的跌幅从而发生重大变化，考虑到了停牌期间大盘及行业等方面的整体资本市场波动而导致公司个股在可调价期间内存在的波动风险，具有一定全面性。

③设置价格调整机制有利于保护上市公司及中小股东利益

本次调价机制是中粮地产和交易对方充分协商的结果，主要是出于商业考虑，符合法律规定，有利于本次交易的顺利进行。本次发行股份价格调整方案已由中粮地产董事会审议通过，关联董事已回避表决，独立董事发表了事前认可意见及独立意见，并由中粮地产 2017 年年度股东大会审议通过，在股东大会上关联股东回避表决，确保了中粮地产全体股东，特别是中小股东的合法权益。

同时，本次重大资产重组有利于中粮地产深化改革、打造专业化公司。本次交易完成后，中粮地产将成为中粮集团下属融合住宅地产与商业地产一体化的房地产专业化平台，中粮地产与大悦城地产将形成住宅、商业板块的优势互补，在融资、市场、

人才、土地获取及品牌等方面发挥协同效应，有利于激励机制的完善和运营效率的提升，从而有利于中粮地产的长远持续发展。因此，从长远看，本次交易的成功实施有利于保护中粮地产及其广大中小股东的利益。

综上所述，以深证综指（399106）和深证房地产指数（399637）为触发条件的调价方案具有全面性和合理性。

（10）调价基准日的确定方式是否明确、具体、可操作

本次交易发行价格调价机制的时间安排为出现触发条件的情形下，公司董事会可在 10 个工作日内召开会议审议决定是否对本次发行股份购买资产的发行价格进行调整，如公司董事会决定对发行价格进行调整的，发行价格调价基准日为审议发行价格调整事项的董事会决议公告日。

本次交易约定的调价触发条件基于客观标准，条件触发之日可明确判定；同时，在调价机制中明确规定相关董事会会议的召开时限，即在调价条件触发之日起 10 个工作日内；再考虑到董事会的决议公告日受限于相关法律法规的规定，为一个客观标准，本次交易约定的调价基准日基于客观事项而非主观判断，明确、具体、可操作。

（11）目前是否已经触发调价条件，上市公司有无调价安排

中粮地产已于 2018 年 6 月 13 日召开 2017 年年度股东大会，审议通过了本次发行股份购买资产方案（包括发行价格调整方案）等相关议案，并于次日公告了股东大会决议。可调价期间内，自 2018 年 6 月 25 日以来，深证房地产指数（399637）在任一交易日前的连续 30 个交易日中至少有 20 个交易日的收盘点数相比公司因本次交易首次停牌日前一交易日（即 2017 年 7 月 21 日）的收盘点数（即 5,838.31 点）跌幅超过 10%，因此，本次交易已触发发行价格调整条件。

根据中粮地产于 2018 年 9 月 28 日召开的第九届董事会第二十六次会议决议，综合考虑目前公司股价水平、公司股票近期走势并与明毅充分沟通，公司董事会同意本次发行股份购买资产的发行价格不作调整，本次发行股份购买资产的发行价格仍为 6.84 元/股。

6、发行数量

根据中粮地产与明毅签署的《发行股份购买资产协议》与《发行股份购买资产协议之补充协议》，本次发行股份购买资产所涉发行股份数量的计算公式为：发行股份数量

=标的资产交易价格/发行股份的发行价格（如有调价，则按调整后确定的发行价格）。交易对方以其所持标的资产认购中粮地产非公开发行的新股后，剩余不足以认购1股新股的部分，将无偿赠与中粮地产，即依据上述公式确定的发行股票数量不为整数的，舍去尾数，向下调整为整数。

按照本次重组标的资产总对价1,475,607.94万元，每股发行价格6.89元计算并经交易双方协商，中粮地产将向明毅发行2,141,666,095股股份，用于支付本次重组的全部对价。

如公司根据发行股份价格调整方案对发行价格进行调整，或者交易双方根据协议约定对标的资产交易价格进行调整，公司向明毅非公开发行股份的数量根据调整后的发行价格和标的资产交易价格进行相应调整。

在本次发行的定价基准日至发行日期间，公司如有权益分派、公积金转增股本、配股等除息、除权行为，本次发行价格将作相应调整，发行股份数量也随之进行调整。

最终发行数量以中国证监会核准的数量为准。

根据大悦城地产于2018年3月12日发布的《截至二零一七年十二月三十一日止年度之全年业绩公告》及大悦城地产股东大会决议，大悦城地产2017年度分红派息方案为每股派发股息4港仙。上述分红派息方案已于2018年7月9日实施，明毅就其持有的大悦城地产9,133,667,644股普通股获得现金分红港币365,346,705.76元。

鉴于本次交易作价以人民币计，按照分红派息当日的港币兑人民币汇率中间价（即港币1元=人民币0.84591元）予以折算，明毅获得的现金分红折合为人民币309,050,431.87元，本次发行股份购买资产的交易价格由1,475,607.94万元调整为1,444,702.90万元，对应发行股份数量由2,157,321,549股调整为2,112,138,742股。上述调整已经上市公司第九届董事会第二十二次会议审议通过。

7、锁定期

本次重组交易对方明毅承诺：

“1、自本次发行股份购买资产结束之日起届满 36 个月之日和明毅与上市公司另行签订的《发行股份购买资产之减值补偿协议》及其补充协议（如有）中约定的补偿义务履行完毕之日中的较晚日前不得转让或上市交易（按照《发行股份购买资产之减值补偿

协议》及其补充协议（如有）进行回购或赠送的股份除外）因本次发行股份购买资产取得的上市公司股份；

2、本次发行股份购买资产完成后 6 个月内如公司股票连续 20 个交易日的收盘价低于发行价，或者交易完成后 6 个月期末收盘价低于发行价的，明毅因本次发行股份购买资产取得的上市公司股票的锁定期自动延长至少 6 个月；

3、明毅本次认购的上市公司股份的最终限售期由上市公司股东大会授权上市公司董事会根据相关法律法规的规定及主管部门审核要求进行调整，对于该等调整，明毅应本着诚实信用及促进本次发行股份购买资产完成的原则，竭尽最大努力与上市公司协商达成最终限售安排；

4、如本次发行股份购买资产因涉嫌所提供或者披露的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证监会立案调查的，在案件调查结论明确以前，本公司将不转让在上市公司拥有权益的股份；

5、股份锁定期限内，本公司通过本次发行股份购买资产取得的对价股份因上市公司发生配股、送红股、转增股本等原因而导致增持的股份亦应遵守上述股份锁定安排；本公司通过其他途径取得的上市公司股份因上市公司发生配股、送红股、转增股本等原因而导致增持的股份不须遵守上述股份锁定安排；

6、若上述股份锁定期的承诺与证券监管机构的最新监管意见不相符，本公司同意根据相关证券监管机构的监管意见进行相应调整；上述股份锁定期届满之后，将按照中国证券监督管理委员会和深圳证券交易所的有关规定执行。”

若中国证监会等监管机构对本次发行的新股的锁定期另有其他要求，相关方将根据中国证监会等监管机构的监管意见进行相应调整且无需再次提交公司董事会、股东大会审议。

明毅控股股东中粮香港承诺：

“1、自本次发行股份购买资产结束之日起 36 个月之日和明毅与上市公司另行签订的《关于发行股份购买资产之减值补偿协议》及其补充协议中约定的补偿义务履行完毕之日中的较晚日前，本公司不以任何方式转让本公司持有明毅的股份，或采取任何措施促使明毅转让或上市交易（按照《关于发行股份购买资产之减值补偿协议》及其补充协议（如有）进行回购或赠送的股份除外）其因本次发行股份购买资产取得的上

市公司的股份，但本公司将持有的明毅的股份转让给中粮集团有限公司及/或其直接或间接全资持有的子公司的除外。

2、本次发行股份购买资产完成后 6 个月内如上市公司股票连续 20 个交易日的收盘价低于发行价，或者交易完成后 6 个月期末收盘价低于发行价的，明毅因本次发行股份购买资产取得的上市公司股票的锁定期自动延长至少 6 个月，本公司持有的明毅的股份锁定期相应延长。

3、股份锁定期限内，本公司因任何原因增持的明毅股份亦应遵守上述股份锁定安排，但本公司将持有的明毅股份转让给中粮集团有限公司及/或其直接或间接全资持有的子公司的除外。

4、若上述股份锁定期的承诺与证券监管机构的最新监管意见不相符，本公司同意根据相关证券监管机构的监管意见进行相应调整；上述股份锁定期届满之后，将按照中国证券监督管理委员会和深圳证券交易所的有关规定执行。本公司承诺，如本公司违反上述承诺，因此给上市公司造成损失的，本公司将承担相应赔偿责任。”

此外，就本次交易前中粮集团持有的公司股份，中粮集团承诺：

“1、本次发行股份购买资产完成前本公司持有的上市公司股份，包括因上市公司发生配股、送红股、转增股本等原因而导致增持的股份，自本次发行股份购买资产结束之日起 12 个月内不转让；

2、若上述股份锁定期的承诺与证券监管机构的最新监管意见不相符，本公司同意根据相关证券监管机构的监管意见进行相应调整；上述股份锁定期届满之后，将按照中国证券监督管理委员会和深圳证券交易所的有关规定执行；

3、如本次重组因涉嫌所提供或者披露的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证监会立案调查的，在案件调查结论明确以前，本公司将不转让在上市公司拥有权益的股份。”

（三）发行股份募集配套资金安排

1、募集配套资金金额

本次交易中粮地产拟募集配套资金不超过 242,578.14 万元，融资规模不超过中粮地产以发行股份方式购买大悦城地产 9,133,667,644 股普通股股份交易价格的 100%，且发

行股份数量不超过本次交易前中粮地产总股本的 20%，即不超过 362,746,319 股。募集配套资金的最终金额以中国证监会核准的金额为准。

2、股票种类和面值、发行对象、发行方式和认购方式

（1）股票种类和面值

本次发行的股票种类为境内上市人民币普通股（A 股），每股面值为人民币 1.00 元。

（2）发行对象、发行方式、认购方式

本次发行股份募集配套资金拟以非公开发行方式向符合中国证监会规定的证券投资基金管理公司、证券公司、信托投资公司、财务公司、保险机构投资者、合格境外机构投资者、其他境内法人投资者和自然人等不超过 10 名的特定投资者发行股票。发行对象应符合法律、法规规定的条件。募集配套资金发行对象均以现金方式认购。证券投资基金管理公司以其管理的 2 只以上基金认购的，视为一个发行对象，上述特定对象均以现金方式、以相同价格认购本次非公开发行股票。

在本次交易取得中国证监会发行核准批文后，公司与主承销商将按《实施细则》规定以询价方式确定最终发行对象。

3、定价基准日、定价依据和发行价格

本次发行股份募集配套资金的定价原则为询价发行，定价基准日为募集配套资金发行期首日。发行价格不低于定价基准日前 20 个交易日公司股票均价的 90%，最终发行价格将在本次交易获得中国证监会核准后，由上市公司董事会根据股东大会的授权，按照中国证监会相关监管要求及相关法律、法规的规定，根据发行对象申购报价的情况，与本次交易的主承销商协商确定。具体发行时点由上市公司和主承销商根据募集资金投资项目建设进度、资金使用计划及市场具体情况确定。

在定价基准日至发行日期间，若公司的股票发生权益分派、公积金转增股本、配股等除息、除权行为，本次发行价格将按照中国证监会和深交所的有关规定作相应调整；如中国证监会对发行价格的确定进行政策调整，则发行价格和发行数量将作相应调整。

在本次发行的定价基准日至发行日期间，公司如有权益分派、公积金转增股本、配股等除息、除权行为，本次发行价格将作相应调整，发行股份数量也随之进行调整，具体调整公式如下：

假设调整前每股发行价格为 P_0 ，每股送股或转增股本数为 N ，每股增发新股或配股数为 K ，增发新股价或配股价为 A ，每股派息为 D ，调整后发行价格为 P_1 （调整值保留小数点后两位，最后一位实行四舍五入），则：

派息： $P_1 = P_0 - D$

送股或转增股本： $P_1 = P_0 / (1 + N)$

增发新股或配股： $P_1 = (P_0 + AK) / (1 + K)$

假设以上三项同时进行： $P_1 = (P_0 - D + AK) / (1 + K + N)$

4、发行数量

本次募集配套资金的发行数量将由中粮地产董事会根据股东大会的授权与本次交易主承销商根据募集配套资金总额及发行价格确定。

在定价基准日至发行日期间，若公司的股票发生权益分派、公积金转增股本、配股等除息、除权行为，本次募集配套资金发行价格作相应调整的，本次募集配套资金发行的股份数量也将作相应调整。

5、资金用途

本次募集配套资金在扣除发行费用后，将全部用于标的公司项目建设，具体情况如下：

序号	项目名称	实施主体	项目总投资额 (万元)	募集资金计划使用金额 (万元)
1	中粮·置地广场项目	北京昆庭资管	283,877.00	91,605.36
2	杭州大悦城-购物中心项目	浙江和润天成置业	302,241.78	150,972.78
合计			586,118.78	242,578.14

在募集资金到位之前，公司董事会和标的公司可依据市场情况及自身实际需求以自筹资金择机先行投入项目建设，待募集资金到位后按照相关法规规定的程序予以置换。若募集配套资金未能实施或未能满足上述项目的总投资额，公司将利用自筹资金解决不

足部分。公司将根据实际募集资金净额，并根据项目的实际需求，对上述项目的资金投入顺序、金额及具体方式等事项进行适当调整。

6、锁定期

本次募集配套资金所涉的发行对象认购的股份自募集配套资金发行结束之日起 12 个月内不得转让。

锁定期内，由于上市公司送红股、资本公积转增等原因导致发行对象所持股份增加的部分，亦应遵守上述约定。

若中国证监会等监管机构对本次募集配套资金发行股份的锁定期另有其他要求，相关方将根据中国证监会等监管机构的监管意见进行相应调整且无需再次提交公司董事会、股东大会审议。

三、标的资产估值及作价情况

（一）本次交易标的资产的估值及作价情况

本次交易标的公司大悦城地产为香港上市公司，经交易双方协商，本次交易作价为 1,475,607.94 万元，综合考虑了标的资产历史投资价值、净资产价值、可比公司及可比交易估值、标的资产的资产状况、盈利水平、品牌优势等因素，兼顾了交易双方股东的利益。

本次估值作价的主要依据主要包括中粮地产发行价估值水平、中粮集团历史投资成本、净资产账面值等，具体如下：

1、标的资产估值作价参考上市公司发行股价估值水平

本次重组的定价基准日为中粮地产审议本次重大资产重组的首次董事会决议公告日。本次重组发行定价基准日前 20 个交易日、60 个交易日及 120 个交易日的上市公司股票交易均价分别为 6.83 元/股、6.89 元/股及 7.34 元/股。

中粮地产 2017 年底经审计归属于母公司股东净资产为 663,048.56 万元，中粮地产交易市净率对应其可选发行价格 6.83 元/股、6.89 元/股及 7.34 元/股分别为 1.87 倍、1.88 倍及 2.01 倍。按上市公司发行价格市净率水平计算，标的资产估值范围为 1,405,623.05

万元至 1,510,856.86 万元，为兼顾交易双方股东利益，本次交易对价以该估值范围为参考。

2、标的资产估值作价参考中粮集团的历史投资成本

中粮集团对大悦城地产的历史投资成本约为港币 1.74 元/股，对应标的资产价值为港币 1,592,281.41 万元，按基准日（2017 年 12 月 31 日）前 120 日汇率均值，即 1 港币=0.85030 人民币计算，约合人民币 1,353,916.89 万元，本次交易对价以该历史投资成本价格为参考。

3、标的资产估值作价需高于净资产账面价值

本次交易标的资产分红前估值作价为 1,475,607.94 万元，高于大悦城地产成本法下 2017 年底对应股比的归属于母公司股东净资产 751,670.08 万元。

根据中粮地产与明毅签署的《发行股份购买资产协议》及其补充协议，如在估值基准日至标的资产交割日期间，标的公司进行权益分派、资本公积金转增股本、配股等情形，如明毅就其所持 9,133,667,644 股普通股股份获得相应股份，则该等股份应一并向中粮地产转让。如在估值基准日至中国证监会并购重组委召开会议审核本次交易前，标的公司进行权益分派、资本公积金转增股本、配股等情形，如明毅就其所持 9,133,667,644 股普通股股份获得现金，则标的资产的交易价格应扣除该等金额，中粮地产向明毅非公开发行股份的数量相应减少，具体公式为：减少发行的股份数量=明毅获得的分红现金金额/本次发行股份购买资产的每股发行价格；如在中国证监会并购重组委召开会议审核本次交易后，标的公司进行权益分派、资本公积金转增股本、配股等情形，如明毅就其所持 9,133,667,644 股普通股获得现金，则明毅应向中粮地产支付该等现金金额。

鉴于本次交易作价以人民币计，按照分红派息当日的港币兑人民币汇率中间价（即港币 1 元=人民币 0.84591 元）予以折算，明毅获得的现金分红折合为人民币 309,050,431.87 元。本次发行股份购买资产的交易价格由 1,475,607.94 万元调整为 1,444,702.90 万元，对应发行股份数量由 2,157,321,549 股调整为 2,112,138,742 股。上述调整已经上市公司第九届董事会第二十二次会议审议通过。本次交易中，安永亦出具了估值报告，从独立估值机构的角度说明本次交易标的资产估值合理、定价公允，不存在损害上市公司及其股东利益的情况。

（二）标的公司过渡期间发生权益分派、资本公积金转增股本、配股等情形可能对交

易标的估值、交易作价、发行股份数量的影响

本次交易中，估值机构已出具估值报告，以 2017 年 12 月 31 日为估值基准日，从独立估值机构的角度分析本次交易标的资产作价的合理性和公允性。过渡期间指自估值基准日起（不包括估值基准日当日）至交割日止（包括交割日当日）的期间。过渡期间，标的公司发生权益分派、资本公积金转增股本、配股等情形对交易标的估值不构成影响，但需要相应对标的资产的交易价格作相应调整。

根据中粮地产第九届董事会第十七次、第十八次会议、2017 年年度股东大会决议以及中粮地产与明毅签署的《发行股份购买资产协议》及其补充协议，作为本次交易方案的一部分，如标的公司过渡期间发生权益分派、资本公积金转增股本、配股等情形，则需相应对标的资产的交易价格作相应调整，具体为：（1）如在估值基准日至标的资产交割日期间，大悦城地产进行权益分派、资本公积金转增股本、配股等情形，如明毅就其所持 9,133,667,644 股普通股股份获得相应股份，则该等股份应一并向公司转让。

（2）如在估值基准日至中国证监会并购重组委召开会议审核本次交易前，大悦城地产进行权益分派、资本公积金转增股本、配股等情形，如明毅就其所持 9,133,667,644 股普通股股份获得现金，则标的资产的交易价格应扣除该等金额，公司向明毅非公开发行的股份的数量相应减少，具体公式为：减少发行的股份数量=明毅获得的分红现金金额/本次发行股份购买资产的每股发行价格。（3）如在中国证监会并购重组委召开会议审核本次交易后，大悦城地产进行权益分派、资本公积金转增股本、配股等情形，如明毅就其所持 9,133,667,644 股普通股获得现金，则明毅应向公司支付该等现金金额。

根据大悦城地产于 2018 年 3 月 12 日发布的《截至二零一七年十二月三十一日止年度之全年业绩公告》及大悦城地产股东大会决议，大悦城地产 2017 年度分红派息方案为每股派发股息 4 港仙。上述分红派息方案已于 2018 年 7 月 9 日实施，明毅就其持有的大悦城地产 9,133,667,644 股普通股获得现金分红港币 365,346,705.76 元。

鉴于本次交易作价以人民币计，按照分红派息当日的港币兑人民币汇率中间价（即港币 1 元=人民币 0.84591 元）予以折算，明毅获得的现金分红折合为人民币 309,050,431.87 元，本次发行股份购买资产的交易价格由 1,475,607.94 万元调整为 1,444,702.90 万元，对应发行股份数量由 2,157,321,549 股调整为 2,112,138,742 股。上述调整已经上市公司第九届董事会第二十二次会议审议通过。

（三）大悦城地产已实施的分红计划对交易价格、发行股份数量的影响

根据大悦城地产 2018 年 3 月 12 日发布的《截至二零一七年十二月三十一日止年度之全年业绩公告》，大悦城地产董事会建议 2017 年度每股派发股息 4 港仙。此分红派息方案已于 2018 年 6 月 1 日经大悦城地产股东大会决议通过，并于 2018 年 7 月 9 日实施完毕，明毅就其持有的大悦城地产 9,133,667,644 股普通股获得现金分红港币 365,346,705.76 元。

鉴于本次交易作价以人民币计，按照分红派息当日的港币兑人民币汇率中间价（即港币 1 元=人民币 0.84591 元）予以折算，明毅获得的现金分红折合为人民币 309,050,431.87 元，本次发行股份购买资产的交易价格由 1,475,607.94 万元调整为 1,444,702.90 万元，对应发行股份数量由 2,157,321,549 股调整为 2,112,138,742 股。上述调整已经上市公司第九届董事会第二十二次会议审议通过。本次交易作价和发行股份数量的调整不构成本次交易方案的重大调整。

（四）相关应对方案的处理原则和依据，上市公司所需履行的审议程序，是否符合《重组管理办法》相关规定

根据《重组管理办法》第二十八条，股东大会作出重大资产重组的决议后，上市公司拟对交易对象、交易标的、交易价格等作出变更，构成对原交易方案重大调整的，应当在董事会表决通过后重新提交股东大会审议，并及时公告相关文件。中国证监会审核期间，上市公司按照前款规定对原交易方案作出重大调整的，还应当按照本办法的规定向中国证监会重新提出申请，同时公告相关文件。

本次交易的方案已就大悦城地产在过渡期间发生权益分派、资本公积金转增股本、配股等情形对标的资产的交易价格、发行股份数量、减值补偿等产生的影响作出了明确安排，如过渡期间大悦城地产实际发生权益分派、资本公积金转增股本、配股等情形，交易双方将按照既定的交易方案执行，不构成本次交易方案的重大调整，因此不适用《重组管理办法》第二十八条的规定。

根据中粮地产第九届董事会第十七次会议、2017 年年度股东大会审议通过的《关于提请股东大会授权董事会全权办理本次交易相关事宜的议案》，在股东大会审议通过此项授权议案后，如因大悦城地产在过渡期间发生权益分派、资本公积金转增股本、配股等情形而需要对标的资产的交易价格、发行股份数量、减值补偿等作出调整，中粮地

产董事会将按照股东大会的授权履行相关决策和审批程序。

如股东大会作出重大资产重组的决议后，中粮地产拟对交易对象、交易标的、交易价格等作出变更，构成对原交易方案重大调整的，中粮地产将根据《重组管理办法》第二十八条的规定履行审议程序；如在中国证监会审核期间对原交易方案重大调整的，中粮地产还将根据《重组管理办法》第二十八条的规定向中国证监会重新提出申请，同时公告相关文件。

（五）本次交易采取估值法而非资产评估方式的理由和依据

根据《重组管理办法》的相关规定，重大资产重组中相关资产可以选择是否以资产评估结果作为定价依据，当不以资产评估结果作为定价依据时，上市公司应当在重大资产重组报告中详细分析说明相关资产的估值方法、参数及其他影响估值结果的指标和因素。

资产评估方式主要采用资产基础法、收益法、市场法对标的资产进行评估，其中资产基础法中的存货及投资性房地产、收益法中的股权价值均涉及对未来现金流的预测。由于标的公司大悦城地产为香港上市公司，在收购完成前，受上市公司监管及商业保密限制，无法取得详细的未来盈利及现金流预测；同时，公布未来盈利预测可能会引起股价异动，增加本次交易的不确定性；并且，商业地产行业整体波动较大，企业发展受内外多方面因素影响，难以保证未来经营预测的准确性，因此本次交易标的资产不适于采用资产基础法及收益法，不适于采用基于该等方法的资产评估方式。

本次交易标的大悦城地产作为港股上市公司，拥有活跃的日常交易量、公开透明的交易股价、数量较多的可比上市公司及较为活跃的可比交易，采取估值法对大悦城地产定价的合理性进行分析具备充分合理的市场化参考依据且符合相关的证券监管规定。目前资本市场存在多例采取估值法对上市公司股权进行定价分析的重组案例，因此本次交易采取估值法对大悦城地产定价的合理性进行分析具备一定普遍性。

（六）大悦城地产提示性公告前30个交易日股票均价及其与本次交易估值价格的差异

根据《上市公司国有股权监督管理办法》（国务院国资委、财政部、中国证监会令 第 36 号）的相关规定，国有股东非公开协议转让上市公司股份的价格不得低于下列两者之中的较高者：（一）提示性公告日前 30 个交易日的每日加权平均价格的算术平均值；（二）最近一个会计年度上市公司经审计的每股净资产值。

上市公司于 2018 年 3 月 29 日召开第九届董事会第十七次会议审议通过本次交易相关的议案，并于 2018 年 3 月 31 日披露了《中粮地产（集团）股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易预案》等相关公告。2018 年 4 月 2 日，大悦城地产发布内幕消息公告，就本次交易的相关事宜在香港市场予以披露。截至 2018 年 4 月 2 日前 30 个交易日，大悦城地产的每日加权平均股价的算术平均值为港币 1.34 元/股，对应 64.18%普通股股份的市值为港币 1,223,911.46 万元。截至 2017 年 12 月 31 日，大悦城地产普通股和优先股总数合计 15,326,425,636 股，经审计的所有者权益为 2,093,465.84 万元，每股净资产为 1.37 元。

根据交易双方签署的《发行股份购买资产协议》与《发行股份购买资产协议之补充协议》，交易双方经协商同意，本次交易的交易对价最终确定为 1,475,607.94 万元，鉴于大悦城地产已于 2018 年 7 月 9 日完成 2017 年年度权益分派方案，本次交易作价由 1,475,607.94 万元相应调整为 1,444,702.90 万元。按照估值基准日（2017 年 12 月 31 日）前 120 日汇率均值（即 1 港币=0.85030 人民币）折算约为港币 1,699,050.81 万元，对应每股作价约港币 1.86 元/股，每股股价不低于大悦城地产就本次交易作出提示性公告日前 30 个交易日每日加权平均价格的算术平均值，亦不低于最近一个会计年度大悦城地产经审计的每股净资产值。

本次交易每股作价较大悦城地产在提示性公告日前 30 个交易日的每日加权平均价格溢价 38.81%，主要系由于本次收购为控制性股权收购，因此在交易定价中体现了为获得控制权所付出的控股权溢价。

近年来，中国公司收购境外上市公司并且发生控制权转移的交易案例的控股权溢价平均值为 44.29%，中位数为 39.44%。本次交易的控股权溢价率与前述案例的溢价率水平相近，具有合理性。

近年来，中国公司收购境外上市公司并且发生控制权转移的交易案例的控股权溢价情况如下表所示：

公布日期	收购方名称	标的公司名称	收购股权比例	控股权溢价率
2017/06/17	同方股份有限公司	中国医疗网络有限公司	27.63%	21.62%
2017/01/24	供销大集集团股份有限公司	中国顺客隆控股有限公司	55.80%	13.18%
2016/11/03	泛海控股股份有限公司	华富国际控股有限公司	52.45%	53.33%

公布日期	收购方名称	标的公司名称	收购股权比例	控股权溢价率
2016/05/26	美的集团股份有 限公司	KUKA Aktiengesellschaft	81.04%	65.89%
2015/12/11	广汇汽车服务股 份公司	宝信汽车集团有 限公司	75.00%	73.12%
2015/10/12	中弘控股股份有 限公司	卓高国际集团有 限公司	66.10%	39.44%
2015/07/10	中弘控股股份有 限公司	开易控股有限公司	72.79%	17.47%
2015/02/12	中国东方资产管 理(国际)控股有 限公司	上海证大房地产有 限公司	50.03%	38.89%
2014/12/12	厦门建发股份有 限公司	西南环保发展有 限公司	75.00%	75.63%
最小值				13.18%
第一四分位数				21.62%
中位值				39.44%
平均值				44.29%
第三四分位数				65.89%
最大值				75.63%

(七) 武汉大悦城建设进展、项目终止原因以及对标的资产估值的影响

中粮地产和大悦城地产均未就武汉大悦城项目与任何第三方签署任何协议。经核查, 鉴于前期由大悦城地产收购该项目的时机并不成熟, 中粮集团牵头在 2017 年与武汉人信置业有限公司签署了收购框架协议, 拟在武汉市开发相关地块; 后因签署正式协议的条件未达成, 协议双方已终止了收购安排。

武汉大悦城项目并非标的公司拥有的房地产开发项目, 本次交易对标的公司的估值及对价确定并未考虑武汉大悦城项目, 中粮地产和大悦城地产亦未就武汉大悦城项目支付或承担任何费用, 武汉大悦城项目的终止对标的资产的估值不存在影响。

(八) 本次交易估值结果报送国资监管部门的情况

根据《中央企业境外国有产权管理暂行办法》(国务院国有资产监督管理委员会令第 27 号), 明毅作为中粮集团控制的境外子企业, 就其本次出售大悦城地产股份事宜, 应报中粮集团决定或批准, 并将相关情况书面报告国务院国资委。

根据中粮集团于 2018 年 4 月 16 日作出的《关于 Vibrant Oak Limited 转让大悦城地产有限公司普通股股份等有关问题的批复》(中粮总字[2018]128 号), 中粮集团已批

准本次交易。

此外，中粮地产已就本次交易的相关情况报告国务院国资委，并获得国务院国资委于2018年6月11日核发的《关于中粮地产（集团）股份有限公司非公开发行A股股份有关问题的批复》（国资产权[2018]335号）。

据此，本次交易的估值结果已依法报送中粮集团，本次交易的相关情况已书面报告国务院国资委，该等程序完整、合规。

（九）本次交易作价安排有利于充分保护境内市场投资者权益

1、本次交易作价安排公允、合理，未损害上市公司及其股东的利益

本次交易标的公司大悦城地产为香港上市公司，经交易双方协商，本次交易作价综合考虑了标的资产历史投资价值、净资产价值、可比公司及可比交易估值、标的资产的资产状况、盈利水平、品牌优势等因素，兼顾了交易双方股东的利益，具有公允性。

本次交易中，估值机构安永出具了《估值报告》，从独立估值机构的角度说明本次交易标的资产估值合理、定价公允，不存在损害上市公司及其股东利益的情况。

2、本次交易作价安排已履行必要的审批程序和信息披露义务，有利于保障上市公司及其股东的利益

本次交易作价安排已经上市公司董事会、股东大会审议通过，本次交易构成关联交易，在提交董事会审议之前已经公司独立董事事先认可；公司独立董事对本次交易出具了独立董事意见；在审议本次交易相关议案时，关联董事严格履行了回避义务。本次交易方案在公司股东大会审议时，关联股东严格履行了回避义务。本次交易方案已获得中粮集团及国务院国资委的批准。

同时，根据中国证监会《关于加强社会公众股股东权益保护的若干规定》等有关规定，为给参加股东大会的股东提供便利，上市公司就本次交易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。此外，上市公司就重大资产重组事宜召开股东大会，除上市公司的董事、监事、高级管理人员、单独或者合计持有上市公司5%以上股份的股东以外，单独统计并披露其他股东的投票情况，且在表决本次重组方案时关联股东已回避表决，充分保护中小股东行使投票权的权益。

本次交易涉及上市公司重大事件，公司已经切实按照《证券法》、《重组办法》、《上市公司信息披露管理办法》、《关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知》的要求履行了信息披露义务。

3、交易对方已作出减值补偿承诺，有利于切实保障上市公司及其股东的利益

为切实保障本次交易完成后上市公司及包括中小投资者在内的全体股东的利益，本次交易中，上市公司与明毅签署了《减值补偿协议》与《减值补偿协议之补充协议》，约定在减值承诺期满后，如标的资产期末价值较本次重组的标的资产交易价格出现减值，则交易对方将向中粮地产就减值部分进行股份补偿。该减值补偿安排有利于切实保障上市公司及全体股东的利益。

4、本次交易有利于提高上市公司的持续盈利能力和竞争能力，有利于保障上市公司及其股东的利益

本次交易前，中粮地产的主营业务为商品房开发、房屋租赁和物业管理，其中，商品房开发业务为公司最主要的业务，上市公司的商品房开发项目主要为住宅商品房开发项目，专注于住宅开发业务，致力于成为中国最具持续发展力的品牌地产引领者。本次交易标的公司大悦城地产以开发、经营和管理大悦城品牌城市综合体为主要业务方向，专注于商业地产领域，致力于成为中国城市综合体行业的领导者。通过本次交易，中粮集团将其从事商业物业投资和出租、物业开发的全部资产注入公司，公司成为中粮集团整合及发展集团内住宅和商业房地产业务的综合平台，有望进一步发挥规模效应，提升合并后公司的盈利能力，增强股东回报。

本次交易完成后，上市公司通过将大悦城地产纳入合并范围，实现资产规模和盈利水平的大幅提升。根据瑞华出具的中粮地产 2017 年度审计报告（瑞华审字[2018]02060099 号）、2018 年 1-5 月未经审计财务报表及《中粮地产备考审阅报告》（瑞华阅字[2018]02060002 号），本次交易完成后上市公司的资产规模、营业收入、净利润均将显著增长。

本次交易完成后，随着标的资产注入（未考虑募集配套资金的影响），截至 2017 年 12 月 31 日，公司的总资产规模由 7,575,147.58 万元增加至 13,421,483.57 万元，增长 77.18%；2017 年，公司的营业收入从 1,404,235.59 万元增加至 2,568,301.74 万元，增长 82.90%；净利润从 173,483.84 万元增加至 308,927.74 万元，增长 78.07%。

截至2018年5月31日,公司的总资产规模由8,537,065.20万元增加至14,681,140.31万元,增长71.97%;2018年1-5月,公司的营业收入从338,519.12万元增加至696,171.67万元,增长105.65%;净利润从64,810.02万元增加至213,163.20万元,增长228.90%。

本次交易完成后,上市公司将继续完善公司治理结构,健全内部控制体系,优化成本管控,提升上市公司的盈利能力,并积极履行填补每股收益的相关措施,保护中小股东权益。为降低本次交易可能摊薄公司即期回报的风险,上市公司全体董事、高级管理人员及上市公司控股股东已出具关于上市公司重大资产重组填补被摊薄即期回报措施的承诺函。

因此,本次重组有利于提升上市公司盈利能力、增强持续经营能力,有助于提高上市公司的抗风险能力,有利于保护境内广大投资者以及中小股东的长远利益。

综上,本次交易作价安排公允、合理,并已履行必要的审批程序和信息披露义务,交易对方已就本次交易作出减值补偿承诺,且本次交易有利于提高上市公司的竞争力和持续盈利能力,有利于充分保护境内市场投资者权益。

四、减值补偿安排

根据上市公司与明毅签署的《减值补偿协议》与《减值补偿协议之补充协议》,明毅拟对标的资产的减值部分按照《减值补偿协议》与《减值补偿协议之补充协议》的约定对中粮地产进行补偿。减值承诺期为本次重组实施完毕(即标的资产交割完毕)当年及其后连续两个会计年度,即:假定本次重组于2018年度内实施完毕,则减值承诺期为2018年、2019年、2020年。如果本次重组实施完毕的时间延后,则减值承诺期相应顺延。在减值承诺期届满之日起4个月内,由上市公司聘请评估机构或估值机构对标的资产进行评估或估值,并出具专项评估报告或估值报告。根据评估结果或估值结果,由上市公司对标的资产进行减值测试,并聘请具有证券期货相关业务资格的会计师事务所出具减值测试专项审核报告。经减值测试,如标的资产期末价值较本次重组的标的资产交易价格出现减值,则交易对方向中粮地产就减值部分进行股份补偿,补偿的股份数量=标的资产期末减值额/本次发行股份购买资产的每股发行价格。

根据《减值补偿协议》,在任何情况下,按《减值补偿协议》与《减值补偿协议之补充协议》约定的减值测试补偿,明毅向中粮地产支付的补偿总金额应不超过中粮地产

根据《发行股份购买资产协议》及《发行股份购买资产协议之补充协议》向明毅支付的交易总额，且明毅补偿的股份数量不超过中粮地产根据《发行股份购买资产协议》及《发行股份购买资产协议之补充协议》向明毅发行股份的总数（包括该等股份因送股、转增股本、配股所相应增加的股份数）。

根据《减值补偿协议之补充协议》，交易双方约定，在遵守《减值补偿协议》的前提下，如在本次交易的估值基准日至标的资产交割日期间，大悦城地产进行权益分派、资本公积金转增股本、配股等情形，减值测试补偿将按下列约定相应进行调整或不调整：

（1）如明毅就其所持 9,133,667,644 股普通股股份获得相应股份，则该等股份应一并向中粮地产转让。此种情形下，减值补偿不受影响。

（2）如在估值基准日至中国证监会并购重组委召开会议审核本次交易前，大悦城地产进行权益分派、资本公积金转增股本、配股等情形，如明毅就其所持 9,133,667,644 股普通股股份获得现金，则标的资产的交易价格应扣除该等金额，中粮地产向明毅非公开发行股份的数量相应减少，具体公式为：减少发行的股份数量=明毅获得的分红现金金额/本次发行股份购买资产的每股发行价格。此种情形下，标的资产的交易价格因现金分红已相应调减，在减值测试时应适用调减后的交易价格。

（3）如在中国证监会并购重组委召开会议审核本次交易后，大悦城地产进行权益分派、资本公积金转增股本、配股等情形，如明毅就其所持 9,133,667,644 股普通股获得现金，则明毅应向中粮地产支付该等现金金额。此种情形下，标的资产的交易价格不调整，在减值测试时应以《发行股份购买资产协议》及其补充协议约定的标的资产交易价格为准。减值承诺期届满后，标的资产期末减值额为标的资产的交易价格减去期末标的资产的评估值或估值，并应扣除过渡期内标的资产现金分红的影响。

关于减值补偿的具体安排详见本独立财务顾问报告“第八章 本次交易主要合同”之“三、《减值补偿协议》主要内容”及“四、《减值补偿协议之补充协议》主要内容”。

五、期间损益安排

根据上市公司与交易对方签署的《发行股份购买资产协议》，过渡期间内目标公司运营所产生的归属于明毅的盈利或亏损均由中粮地产承担，上述过渡期间指自估值基准日起（不包括基准日当日）至交割日止（包括交割日当日）的期间。

六、本次交易构成重大资产重组

本次交易调整后标的资产的交易价格为 1,444,702.90 万元，上市公司 2017 年 12 月 31 日经审计的合并财务会计报表期末归属于母公司股东的所有者权益为 663,048.56 万元，因此，本次拟购买资产的交易价格占上市公司 2017 年 12 月 31 日经审计的合并财务会计报表期末归属于母公司股东的所有者权益的比例达到 217.89%，且超过 5,000 万元。因此，按照《重组管理办法》的规定，本次交易构成重大资产重组。

七、本次交易构成关联交易

本次交易中，交易对方明毅系上市公司控股股东中粮集团控制的企业，因此，明毅为上市公司的关联方。根据《上市规则》的相关规定，本次交易构成关联交易。

上市公司召开董事会、股东大会审议本次交易的相关议案时，关联董事、关联股东已回避表决。

八、本次交易不构成重组上市

2005 年 11 月 4 日，公司原控股股东宝投公司将其所持有的上市公司 278,062,500 股股份转让给中粮集团，转让完成后，中粮集团持有上市公司 278,062,500 股国家股，占上市公司总股本的 59.63%，公司的控股股东变更为中粮集团。本次变更完成后，上市公司审议本次重大资产重组的董事会召开日前，公司控制权未发生变更。

因此，上市公司最近一次控制权变更至上市公司审议本次重大资产重组的董事会召开之日已超过 60 个月。同时，根据本次交易方案，本次交易完成后，不考虑募集配套资金的影响，中粮集团将直接持有上市公司 22.02%的股权（中粮地产于 2018 年 5 月 2 日发布《关于公司控股股东计划增持公司股份的公告》，中粮集团拟通过深交所交易系统允许的方式（包括但不限于集中竞价和大宗交易）、以不超过人民币 8.80 元/股的价格累计增持股数不超过中粮地产总股本 2%的股份，假设中粮集团本次重组完成前已按照上述增持计划增持股数达到中粮地产发行前总股本 2%的股份），通过明毅间接持有上市公司 53.80%的股权，合计持有上市公司 75.82%的股权，因此，本次重组不会导致

中粮地产的控制权发生变更。根据《重组管理办法》的相关规定，本次交易不构成重组上市。

九、本次交易对上市公司的影响

（一）对上市公司主营业务的影响

本次交易前，中粮地产的主营业务为商品房开发、房屋租赁和物业管理，其中，商品房开发业务为公司最主要的业务，上市公司的商品房开发项目主要为住宅商品房开发项目，专注于住宅开发业务，致力于成为中国最具持续发展力的品牌地产引领者。本次交易标的公司明毅所控股的大悦城地产以开发、经营和管理大悦城品牌城市综合体为主要业务方向，专注于商业地产领域，致力于成为中国城市综合体行业的领导者。

本次交易完成后，上市公司将持有大悦城地产 9,133,667,644 股普通股股份（占大悦城地产已发行普通股股份总数的 64.18%，占大悦城地产已发行普通股及可转换优先股合计股份数的 59.59%）。本次交易将为上市公司主营业务注入新的商业地产元素，释放住宅、商业板块整合的协同效应。公司既能通过开发型物业的高周转实现现金回流，又能分享持有型物业带来的长期稳定收益和升值红利，有利于改善公司的持续经营能力，提高公司的竞争力。

在战略规划和定位上，交易完成后上市公司将成为中粮集团旗下融合住宅地产与商业地产一体化的全业态房地产专业化公司，大悦城地产以商业地产为核心，发展城市综合体平台。交易完成后上市公司和大悦城地产能够充分发挥品牌合力，释放整合后的协同效应。主要体现在如下方面：

1.市场和渠道的协同

交易完成后，上市公司形成“持有+销售”双轮驱动的商业模式，上市公司与大悦城地产将站在同一角度更加有效地分配住宅和商业资源。上市公司能够与大悦城地产共享住宅和商业的区位优势，实现商业地产和住宅地产协同发展。

2.共享品牌资源优势

上市公司在城市更新方面具有显著优势，城市更新项目位于粤港澳大湾区核心区域深圳，目前拥有深圳中粮天悦壹号、深圳中粮祥云国际、深圳中粮云景国际等 7 个城市

更新项目，未来于深圳宝安计划开拓约 130 万平米的工业用地，具有城市更新的可能性。大悦城地产有良好的品牌优势，尤其在商业地产领域享有较高的号召力，是时尚流行的首选品牌。本次交易后，上市公司的城市更新优势和大悦城地产的品牌优势将能够得到充分融合，在优质区位开拓高质量地产项目，形成良好的协同。

3.土地资源获取及项目储备能力提升

交易完成后，上市公司和大悦城地产能够利用中粮地产和大悦城各自的拿地优势及渠道，拥有更多的话语权和灵活性，从而获得低成本的土地，土地获取能力进一步增强。截至 2017 年 12 月 31 日，中粮地产在建及拟建项目总建筑面积约为 958.52 万平方米，其中累计竣工面积约为 286.22 万平方米，累计结算面积约为 288.88 万平方米；此外，公司在深圳宝安区拥有物业建筑面积约 130 万平米的工业用地。截至 2017 年 12 月 31 日，大悦城地产在建及拟建项目总建筑面积约为 286.57 万平方米，其中累计竣工面积约 38.09 万平方米，累计结算面积约 10.52 万平方米。本次交易后，上市公司将整合目前项目资源储备，储备项目面积得到显著增长。

4.体量增大，利于低成本融资

整合后上市公司体量规模扩大企业融资成本有望降低，财务管理也将更加优化；目前中粮地产融资成本 4.3%-8.5%，大悦城地产平均融资成本为 4.28%，整合后将显著降低整体融资成本。

（二）对上市公司股权结构的影响

截至本独立财务顾问报告出具日，上市公司总股本为 1,813,731,596 股。

中粮地产于 2018 年 5 月 2 日发布《关于公司控股股东计划增持公司股份的公告》，中粮集团拟通过深交所交易系统允许的方式（包括但不限于集中竞价和大宗交易）、以不超过人民币 8.80 元/股的价格累计增持股数不超过中粮地产总股本 2%的股份。

截至本独立财务顾问报告出具日，中粮集团已增持 29,089,140 股股份，共持有 857,354,140 股，占上市公司本次重组前总股本的 47.27%。本次发行股份购买资产完成后，不考虑中粮集团在本独立财务顾问报告出具日后的增持情况和募集配套资金对上市公司股本的影响，上市公司总股本为 3,925,870,338 股，中粮集团将直接持有 857,354,140 股，占上市公司本次交易后总股本的 21.84%，本次交易的交易对方明毅，系中粮集团下属全资企业，将持有 2,112,138,742 股，占上市公司本次交易后总股本的 53.80%，因

此中粮集团将直接以及通过明毅间接持有上市公司 2,969,492,882 股股票，占上市公司本次交易后总股本的 75.64%。本次交易完成前后，不考虑本独立财务顾问报告出具日后的增持情况和募集配套资金的影响，上市公司股东持股情况如下表所示：

股东名称	本次重组前		本次重组新增	本次重组后	
	持股数量（股）	持股比例	持股数量（股）	持股数量（股）	持股比例
中粮集团	857,354,140	47.27%	-	857,354,140	21.84%
明毅	-	-	2,112,138,742	2,112,138,742	53.80%
其他股东	956,377,456	52.73%	-	956,377,456	24.36%
总股本	1,813,731,596	100.00%	2,112,138,742	3,925,870,338	100.00%

注：因募集配套资金所发行股份的定价基准日为发行期首日，暂无法确定最终股份发行价格及数量，故未考虑其对上市公司股权结构的影响。

假设中粮集团本次重组前已按照上述增持计划增持股数达到中粮地产发行前总股本 2%的股份，中粮集团持有 864,539,631 股，占上市公司本次重组前总股本的 47.67%；本次发行股份购买资产完成后，不考虑募集配套资金对上市公司股本的影响，上市公司总股本为 3,925,870,338 股，中粮集团将直接持有 864,539,631 股，占上市公司本次交易后总股本的 22.02%，本次交易的交易对方明毅，系中粮集团下属全资企业，将持有 2,112,138,742 股，占上市公司本次交易后总股本的 53.80%，因此中粮集团将直接以及通过明毅间接持有上市公司 2,976,678,373 股股票，占上市公司本次交易后总股本的 75.82%。本次交易完成前后，不考虑募集配套资金的影响，上市公司股东持股情况如下表所示：

股东名称	本次重组前		本次重组新增	本次重组后	
	持股数量（股）	持股比例	持股数量（股）	持股数量（股）	持股比例
中粮集团	864,539,631	47.67%	-	864,539,631	22.02%
明毅	-	-	2,112,138,742	2,112,138,742	53.80%
其他股东	949,191,965	52.33%	-	949,191,965	24.18%
总股本	1,813,731,596	100.00%	2,112,138,742	3,925,870,338	100.00%

注 1：上表在假设中粮集团已按照上述增持计划增持股数达到中粮地产发行前总股本 2%的股份的情况下模拟测算。

注 2：因募集配套资金所发行股份的定价基准日为发行期首日，暂无法确定最终股份发行价格及数量，故未考虑其对上市公司股权结构的影响。

本次交易后，假设中粮集团已按照上述增持计划增持股数达到中粮地产发行前总股本 2%的股份，且不考虑募集配套资金的影响，中粮集团将直接持有上市公司 22.02%的

股权、间接持有上市公司 53.80%的股权，合计持有上市公司 75.82%的股权。因此，本次交易后，公司的控制权未发生变更。此外，本次交易后，公司的社会公众股不低于本次交易完成后公司股本总额的 10%，上市公司股权分布仍符合《公司法》、《证券法》、《上市规则》等法律法规所规定的股票上市条件。

（三）对上市公司主要财务指标的影响

根据中粮地产 2017 年度审计报告（瑞华审字[2018]02060099 号）、2018 年 1-5 月未经审计财务报表和《中粮地产备考审阅报告》，本次交易对上市公司最近一年及一期主要财务指标的影响如下表所示：

单位：万元

项目	本次交易前 (合并)	重组完成后募集配套资金前 (备考合并)
财务指标	2018年5月31日	
资产总额	8,537,065.20	14,681,140.31
负债总额	7,311,234.79	11,203,788.31
归属于母公司股东的所有者权益	711,916.63	1,544,465.74
资产负债率	85.64%	76.31%
归属于母公司股东的每股净资产（元）	3.93	3.93
财务指标	2018年1-5月	
营业收入	338,519.12	696,171.67
净利润	64,810.02	213,163.20
归属于母公司股东的净利润	48,392.53	118,799.88
基本每股收益（元/股）	0.27	0.30
稀释每股收益（元/股）	0.27	0.30

单位：万元

项目	本次交易前 (合并)	重组完成后募集配套资金前 (备考合并)
财务指标	2017年12月31日	
资产总额	7,575,147.58	13,421,483.57
负债总额	6,400,688.66	10,158,500.30
归属于母公司股东的所有者权益	663,048.56	1,414,690.65

资产负债率	84.50%	75.69%
归属于母公司股东的每股净资产（元）	3.66	3.58
财务指标	2017年度	
营业收入	1,404,235.59	2,568,301.74
净利润	173,483.84	308,927.74
归属于母公司股东的净利润	94,533.11	121,302.97
基本每股收益（元/股）	0.52	0.31
稀释每股收益（元/股）	0.52	0.31

（四）对上市公司同业竞争的影响

本次交易前，上市公司的主营业务为商品房开发、房屋租赁和物业管理，其中，商品房开发业务为公司最主要的业务，2015 年度、2016 年度、2017 年度上市公司的商品房开发业务收入占营业收入比例均在 90%以上。

本次交易的标的公司大悦城地产主要从事开发、经营、销售、出租及管理综合体和商业物业业务。

本次交易完成后，上市公司将成为中粮集团下属涵盖住宅地产与商业地产的唯一专业化平台。本次交易完成后，中粮地产与大悦城地产将站在同一角度更加有效地分配住宅和商业资源，更加充分地参与外部市场竞争，实现风险共担、利益共享。

为进一步避免与上市公司发生同业竞争，中粮集团、明毅分别出具了《关于避免同业竞争的承诺函》。

（五）对上市公司关联交易的影响

本次交易前，上市公司与关联方之间发生的关联交易主要包括购买商品、接受劳务、出售商品、提供劳务、关联租赁等。上市公司的关联交易遵循公开、公平、公正的原则。公司已依照《公司法》、《证券法》、中国证监会以及深交所的相关规定，建立了完善的规范关联交易的规章制度；公司独立董事能够依据法律、行政法规及《公司章程》等的规定，勤勉尽责，切实履行监督职责，对关联交易及时发表独立意见。上市公司对关联交易的控制能够有效防范风险，维护上市公司及广大中小股东的合法权益。

本次交易完成后，对于未来中粮集团及其关联方与上市公司发生的关联交易，上市公司将继续严格按照《上市规则》、《上市公司治理准则》及《公司章程》等相关规定，

及时履行相关决策程序和信息披露义务，进一步完善和细化关联交易决策制度，加强公司治理，维护上市公司及广大中小股东的合法权益。

为进一步规范本次交易完成后的关联交易，维护中粮地产及其中小股东的合法权益，中粮集团与明毅分别出具了《关于规范关联交易的承诺函》。

十、本次交易已经履行及尚需履行的审批程序

（一）本次交易已经履行的决策及审批程序

1、本次交易已经交易对方内部决策机构审议通过，交易对方已同意本次交易相关事项。

2018年3月29日，明毅召开董事会，并作出股东决议，同意明毅向中粮地产转让其持有的大悦城地产 9,133,667,644 股普通股股份（占大悦城地产全部已发行普通股股份总数的 64.18%，占大悦城地产已发行普通股及可转换优先股股份总数的 59.59%），并授权任一董事代表明毅签署相关交易文件，办理与此股权转让相关的事项。

2、本次交易已经上市公司第九届董事会第十七次会议与第九届董事会第十八次会议及第九届董事会第二十二次会议审议通过。

3、本次交易已经上市公司 2017 年年度股东大会审议通过，并同意明毅免于以要约方式增持上市公司股份。

4、本次重组方案已获得中粮集团的批准。

2018年4月16日，中粮集团下发《关于 Vibrant Oak Limited 转让大悦城地产有限公司普通股股份等有关问题的批复》（中粮总字[2018]128号），批准明毅向中粮地产转让其持有的大悦城地产 9,133,667,644 股普通股股份。

5、本次交易方案已获得国务院国资委的批准。

2018年6月11日，国务院国资委下发《关于中粮地产（集团）股份有限公司非公开发行 A 股股份有关问题的批复》（国资产权[2018]335号），国务院国资委原则同意中粮地产本次非公开发行不超过 214,166.6095 万股 A 股股份支付购买大悦城地产股份对价，及发行不超过 36,274.6319 万股 A 股股份募集配套资金的方案。

6、国家发改委已许可本次交易所涉及的上市公司境外投资事项。

国家发改委已核发《国家发展改革委关于中粮地产（集团）股份有限公司收购百慕大群岛大悦城地产有限公司股权项目核准的批复》（发改外资[2018]1199号），许可中粮地产收购大悦城地产股份项目。

7、国家市场监督管理总局已完成对本次交易所涉及的经营者集中审查。

国家市场监督管理总局于2018年9月10日作出《经营者集中反垄断审查不实施进一步审查决定书》（反垄断初审函[2018]第170号）。国家市场监督管理总局经审查后决定，对公司收购大悦城地产股权案不实施进一步审查，公司从即日起可以实施集中。

（二）本次交易尚需履行的决策及审批程序

1、中国证监会对本次交易的核准。

2、商务部对本次交易所涉及的境外战略投资者认购上市公司新增股份及其他事项予以核准或备案。

截至本独立财务顾问报告出具之日，中粮地产已经向商务部提交本次交易涉及的境外战略投资者认购上市公司新增股份及其他事项的核准申请，且商务部已经预审并提出初步补充材料要求。公司正在根据商务部的要求积极配合补充材料。在满足《外国投资者对上市公司战略投资管理办法》、《关于外国投资者并购境内企业的规定》等法律法规的要求并提交符合要求的文件后，取得商务部对本次交易所涉及的境外战略投资者认购上市公司新增股份及其他事项的核准或备案不存在重大障碍。

3、其他涉及的审批或备案（如有）。

（三）其他事宜

本次交易已取得香港证监会同意上市公司免于以要约方式增持大悦城地产股份的书面回复。

根据香港证监会于2017年8月11日出具的有关豁免明毅及中粮地产在《公司收购、合并及股份回购守则》第26条下要约责任的函件，香港证监会已同意中粮地产免于以要约方式增持大悦城地产股份。

（四）本次交易是否符合《境外投资指导意见》、《战投管理办法》等境外投资法律法规的相关规定，本次交易需取得相关境外投资主管部门核准或备案的具体情况进展

1、本次交易符合《境外投资指导意见》

根据《境外投资指导意见》的规定，限制境内企业开展与国家和平发展外交方针、互利共赢开放战略以及宏观调控政策不符的境外投资，包括：

（1）赴与我国未建交、发生战乱或者我国缔结的双多边条约或协议规定需要限制的敏感国家和地区开展境外投资；

（2）房地产、酒店、影城、娱乐业、体育俱乐部等境外投资；

（3）在境外设立无具体实业项目的股权投资基金或投资平台；

（4）使用不符合投资目的国技术标准要求的落后生产设备开展境外投资；

（5）不符合投资目的国环保、能耗、安全标准的境外投资。

其中，前三类须经境外投资主管部门核准。

本次交易的标的公司为大悦城地产，其主营业务为开发、经营、销售、出租及管理综合体和商业物业业务，属于房地产行业。但是，本次交易属于中粮集团内部地产业务整合，不存在对非关联第三方进行境外投资的情况；并且本次交易的交易对价全部以中粮地产发行股份的形式支付，不涉及资金出境；同时，大悦城地产下属的实际经营主体主要是在中国境内的企业。公司将就本次交易所涉及的境外投资事项正式向国家发改委和商务部申报。国家发改委和商务部将根据相关法律的规定并结合本次交易的实际情形，确定本次交易是否属于《境外投资指导意见》中的限制类境外投资，并据此进行核准或备案。

2、本次交易符合《战投管理办法》

根据本次交易方案，本次交易构成境外投资者战略投资 A 股上市公司，需适用《战投管理办法》的相关规定。本次交易符合《战投管理办法》的规定，具体情况如下：

（1）关于外国投资者的条件

根据《战投管理办法》第六条规定，投资者应符合以下要求：

1) 依法设立、经营的外国法人或其他组织，财务稳健、资信良好且具有成熟的管理经验；

2) 境外实有资产总额不低于 1 亿美元或管理的境外实有资产总额不低于 5 亿美元；或其母公司境外实有资产总额不低于 1 亿美元或管理的境外实有资产总额不低于 5 亿美元；

3) 有健全的治理结构和良好的内控制度，经营行为规范；

4) 近三年内未受到境内外监管机构的重大处罚（包括其母公司）。

鉴于本次交易的交易对方明毅为持股型公司，无实际经营业务，主要资产为其持有的大悦城地产 9,133,667,644 股普通股股份（占大悦城地产已发行普通股股份总数的 64.18%，占大悦城地产已发行普通股及可转换优先股合计股份数的 59.59%），在判断其是否符合《战投管理办法》第六条关于投资者的条件时，应结合明毅的控股股东中粮香港进行判断。

根据中粮香港 2016 年度经安永会计师事务所审计的财务报表，境外法律顾问普衡出具的法律意见书，以及中粮香港的确认，中粮香港作为明毅的母公司符合上述外国投资者的条件：

1) 根据境外法律顾问普衡出具的法律意见书与中粮香港的确认，中粮香港是根据香港法律依法设立、经营的香港公司，中粮香港确认其财务稳健、资信良好且具有成熟的管理经验，符合《战投管理办法》第六条第（一）项的规定。

2) 根据中粮香港 2016 年度经安永会计师事务所审计的财务报表与中粮香港的确认，中粮香港境外实有资产总额（合并口径）不低于 1 亿美元或管理的境外实有资产总额（合并口径）不低于 5 亿美元，符合《战投管理办法》第六条第（二）项的规定。

3) 根据中粮香港的确认，中粮香港具有健全的治理结构和良好的内控制度，经营行为规范，符合《战投管理办法》第六条第（三）项的规定。

4) 根据境外法律顾问普衡出具的法律意见书与中粮香港的确认并经在中国证监会、深交所网站、上海证券交易所网站的公开查询，中粮香港近三年内未受到香港证券监管机构或中国证监会、交易所的重大处罚，符合《战投管理办法》第六条第（四）项的规定。

（2）关于战略投资的要求

根据《战投管理办法》第五条规定，投资者进行战略投资应符合以下要求：

1) 以协议转让、上市公司定向发行新股方式以及国家法律法规规定的其他方式取得上市公司 A 股股份；

2) 投资可分期进行，首次投资完成后取得的股份比例不低于该公司已发行股份的 10%，但特殊行业有特别规定或经相关主管部门批准的除外；

3) 取得的上市公司 A 股股份 3 年内不得转让；

4) 法律法规对外商投资持股比例有明确规定的行业，投资者持有上述行业股份比例应符合相关规定；属法律法规禁止外商投资的领域，投资者不得对上述领域的上市公司进行投资；

5) 涉及上市公司国有股股东的，应符合国有资产管理的相关规定。

根据中粮地产第九届董事会第十七次会议决议、第九届董事会第十八次会议决议、2017 年年度股东大会、中粮地产与明毅签署的《发行股份购买资产协议》及其补充协议，以及重组报告书，明毅对中粮地产进行战略投资符合上述条件：

①明毅以上市公司定向发行新股方式取得上市公司 A 股股份，并且本次交易完成后，明毅对上市公司的持股比例不低于上市公司已发行股份的 10%。

本次交易中，中粮地产向明毅购买其持有的大悦城地产 9,133,667,644 股普通股股份（占大悦城地产已发行普通股股份总数的 64.18%，占大悦城地产已发行普通股及可转换优先股合计股份数的 59.59%），中粮地产以向明毅非公开发行股份的方式支付交易对价，按照本次交易调整后的标的资产总对价 1,444,702.90 万元，以及调整后的发行价格每股 6.84 元计算，中粮地产将向明毅发行股份 2,112,138,742 股，最终发行股份数量，以中国证监会核准的发行股份数量为准；不考虑募集配套资金对上市公司股本的影响，明毅将在本次交易完成后持有中粮地产 2,112,138,742 股，占中粮地产本次交易后总股本的 53.80%，符合《战投管理办法》第五条第（一）项与第（二）项的规定。

②明毅持有中粮地产的股份的锁定期不低于 3 年。

根据中粮地产与明毅签署的《发行股份购买资产协议》以及明毅出具的承诺函，明毅自本次发行股份购买资产结束之日起届满 36 个月之日和明毅与公司另行签订的《减

值补偿协议》及其补充协议中约定的补偿义务履行完毕之日中的较晚日前不得转让或上市交易（按照《减值补偿协议》及其补充协议（如有）进行回购或赠送的股份除外）因本次发行股份购买资产取得的上市公司股份；本次发行股份购买资产完成后6个月内如公司股票连续20个交易日的收盘价低于发行价，或者交易完成后6个月期末收盘价低于发行价的，明毅因本次发行股份购买资产取得的公司股票的锁定期自动延长至少6个月；明毅本次认购的公司股份的最终限售期由公司股东大会授权公司董事会根据相关法律法规的规定及主管部门审核要求进行调整；如本次发行股份购买资产因涉嫌所提供或披露的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证监会立案调查的，在案件调查结论明确以前，明毅不转让其在中国拥有权益的股份；股份锁定期限内，明毅通过本次发行股份购买资产取得的公司股份因公司发生配股、送红股、转增股本等原因而导致增持的股份亦应遵守上述股份锁定安排；明毅通过其他途径取得的公司股份因公司发生配股、送红股、转增股本等原因而导致增持的股份不须遵守上述股份锁定安排；若中国证监会等监管机构对本次发行的新股的锁定期另有其他要求，相关方将根据中国证监会等监管机构的监管意见进行相应调整且无需再次提交公司董事会、股东大会审议。因此，明毅在本次交易中取得的中粮地产股份的锁定期符合《战投管理办法》第五条第（三）项的规定。

③明毅持有中粮地产的股份不违反外商投资的相关规定

根据《外商投资产业指导目录（2017年修订）》，中粮地产所属行业不属于法律法规禁止、限制外商投资的领域，明毅持有中粮地产的股份不违反外商投资的相关规定，符合《战投管理办法》第五条第（四）项的规定。

④本次交易已获得国务院国资委和中粮集团的批准，符合《战投管理办法》第五条第（五）项的规定。

据此，明毅对中粮地产进行战略投资符合《战投管理办法》第五条的规定。

综上所述，本次交易符合《战投管理办法》的相关规定。

（3）本次交易需取得相关境外投资主管部门核准或备案的具体情况进展

本次交易方案已经中粮地产第九届董事会第十七次会议、第九届董事会第十八次会议和2017年年度股东大会审议通过。公司将依法向国家发改委和商务部申请就本次交易所涉及的上市公司境外投资事项予以核准或备案，向商务部申请就本次交易涉及的境

外战略投资者认购上市公司新增股份予以核准,以及向国家市场监督管理总局申请就本次交易所涉及的经营者集中进行审查。

(五) 大悦城地产就本次交易事项已经履行和尚需履行的审批程序、信息披露情况及合法合规性

根据大悦城地产的确认、境外法律顾问诺顿罗氏香港于 2018 年 4 月 10 日出具的备忘录,在本次交易中,大悦城地产作为被收购的目标公司而非交易方,无需履行《香港联合交易所有限公司证券上市规则》第 14 章及第 14A 章中有关香港上市公司进行交易指定的董事会和股东大会审批程序;大悦城地产按照《香港联合交易所有限公司证券上市规则》及香港证监会有关内幕消息的披露要求,已于 2017 年 8 月 21 日及 2018 年 3 月 31 日发布有关本次交易事项的公告,符合香港联交所、香港证监会及相关香港法律法规的信息披露规定。

根据境外法律顾问诺顿罗氏香港于 2018 年 4 月 10 日出具的备忘录,明毅作为本次交易事项的出售方,已按香港证监会《证券及期货条例》第 XV 部对上市公司主要股东的申报要求,于 2018 年 4 月 4 日提交披露权益通告,履行了明毅在香港联交所、香港证监会及相关香港法律法规项下的信息披露责任。

本次交易已取得香港证监会同意中粮地产免于以要约方式增持大悦城地产股份的书面回复。

第二章 上市公司基本情况

一、公司概况

公司名称	中粮地产（集团）股份有限公司
企业类型	上市股份有限公司
注册地址	深圳市宝安区新安街道3区龙井二路3号中粮地产集团中心第1层101室
成立日期	1993年10月8日
办公地址	深圳市福田区福华一路1号大中华国际交易广场35层
统一社会信用代码	914403001922471899
法定代表人	周政
注册资本	1,813,731,596元
经营范围	房地产开发经营；国内商业、物资供销业（不含专营、专卖、专控商品）；建筑技术咨询，进出口按“深贸管审证字第294号审证字第294号审定证书”办

二、公司设立及历次股本变动情况

（一）上市公司设立时的股权设置、股本结构

上市公司前身为宝安县县城建设公司，系经原中共宝安县委以“宝组（1982）007号”文批准，于1983年2月成立的县属地方国营企业。1984年2月，经宝安县编制委员会“宝编（1984）005号”文批准，公司改组为宝安县县城建设发展总公司，注册资本1,000,000元，主要经营宝安县城市规划、设计、施工、管理和经营房地产业务。1993年1月，宝安县撤县设区，1993年2月，经深圳市宝安区人民政府批准，公司更名为“深圳市宝安区城建发展总公司”，主要从事宝安区市政建设和房地产开发业务。

1993年7月10日，深圳市人民政府办公厅出具“深府办复[1993]761号”《关于同意深圳市宝安区城建发展总公司改组为股份有限公司的批复》，同意深圳市宝安区城建发展总公司通过募集设立方式改组为深圳宝恒（集团）股份有限公司。

（二）上市公司的历次股本变动

1、首次公开发行股票

1993年7月26日，深圳市证券管理办公室出具“深证办复[1993]69号”《关于同意深圳宝恒（集团）股份有限公司发行股票的批复》，同意深圳宝恒（集团）股份有限公司发行股票200,000,000股，其中：发起人以存量净资产折股133,000,000股，向社会公众公开发行50,000,000股，向企业法人定向发行12,000,000股，向公司内部职工股发行5,000,000股。上市公司设立时的股本为200,000,000股。

2、1994年分配利润导致股本增加

1994年5月14日，经深圳市证券管理办公室“深证办复[1994]118号”文批准，上市公司按1993年末总股本200,000,000股计算，每10股送1股，共送20,000,000股，送股后总股本变更为220,000,000股。

3、1995年分配利润导致股本增加

1995年7月3日，经深圳市证券管理办公室“深证办复[1995]50号”文批准，上市公司按1994年末总股本220,000,000股计算，每10股送2股，共送44,000,000股，送股后总股本变更为264,000,000股。

4、1996年分配利润导致股本增加

1996年6月4日，经深圳市证券管理办公室“深证办复[1996]23号”文批准，上市公司按1995年末总股本264,000,000股计算，每10股送2.5股，共送66,000,000股，送股后总股本变更为330,000,000股。

5、1996年配股及国家股配股权转让导致股本增加

1996年12月2日和1996年12月31日，经深圳市证券管理办公室“深证办字[1996]58号”文和证监会“证监上字[1996]40号”文批准，上市公司以1995年度分红后总股本330,000,000股为基础，每10股配售2.4股，向全体股东配售79,200,000股普通股，其中向国家股股东配售52,668,000股，向法人股股东配售4,752,000股，向社会公众股股东配售21,780,000股。

1996年11月18日，经国家国有资产管理局“国资企发[1996]203号”文批准，上市公司国家股股东以现金认购所享有的52,668,000股配股权中的3,000,000股，剩余49,668,000股配股权向社会公众转让。本次配股完成后，上市公司实际配售发行股票43,041,903股，总股本变更为373,041,903股。

6、1997 年利润分配及资本公积转增股本导致股本增加

1997 年 7 月 4 日，经深圳市证券管理办公室“深证办复[1997]75 号”文批准，上市公司按 1996 年末总股本 373,041,903 股计算，每 10 股送 2 股，共送 74,608,380 股，同时以资本公积金转增股本 18,652,094 股，即每 10 股转增 0.5 股。送股及资本公积金转增股本后，总股本变更为 466,302,377 股。

7、2005 年控股权转让

2005 年 5 月 29 日，国务院国资委以“国资产权[2005]536 号”《关于深圳市宝恒（集团）股份有限公司国家股转让有关问题的批复》批准，同意上市公司国家股股东宝投公司将其持有的上市公司国家股 278,062,500 股转让给中粮集团。2005 年 11 月，本次转让的股权过户登记手续办理完毕。股份转让完成后，上市公司总股本仍为 466,302,377 股，中粮集团持有 278,062,500 股，占总股本的 59.63%，成为上市公司控股股东。中粮集团取得控制权时的股本结构如下：

股东名称	持股数量（股）	持股比例（%）
一、有限售条件股份	302,952,000	64.97
1、国家持股	-	-
2、国有法人持股	278,062,500	59.63
3、其他内资持股	24,889,500	5.34
其中：境内法人持股	24,750,000	5.31
境内自然人持股（高级管理人员）	139,500	0.03
二、无限售条件股份	163,350,377	35.03
1、人民币普通股	163,350,377	35.03
三、股份总数	466,302,377	100.00

后于 2006 年 4 月，经深圳市工商行政管理局批准，上市公司更名为“中粮地产（集团）股份有限公司”。

8、2006 年股权分置改革

经国务院国资委“国资产权[2006]42 号”文批准和 2006 年第一次临时股东大会暨股权分置改革相关股东会议决议通过，上市公司全体流通股股东每持有 10 股流通股将获得非流通股股东做出的 2.6 股股票的对价安排。本次股权分置改革完成后，上市公司总

股本仍为 466,302,377 股，其中中粮集团持有 235,555,132 股，占总股本的 50.52%。中粮集团承诺：“将以中粮地产作为整合与发展中粮集团房地产业务的专业平台，采取逐步注入优质资产等多种形式，使公司成为具有品牌优势的房地产开发商”。

2006 年 2 月 14 日，公司完成了股权分置改革后的股本结构如下：

股东名称	持股数量（股）	持股比例（%）
一、有限售条件股份	260,480,902	55.86
1、国家持股	-	-
2、国有法人持股	235,555,132	50.52
3、其他内资持股	24,925,770	5.35
其中：境内法人持股	24,750,000	5.31
境内自然人持股（高级管理人员）	175,770	0.04
二、无限售条件股份	205,821,475	44.14
1、人民币普通股	205,821,475	44.14
三、股份总数	466,302,377	100.00

9、2006 年资本公积转增导致股本增加

2006 年 4 月 20 日，经上市公司 2005 年度股东大会决议表决通过，上市公司以 2005 年 12 月 31 日的总股本 466,302,377 股为基数，以资本公积金向在上市公司确定的股权登记日登记在册的全体股东每 10 股转增 5 股。资本公积金转增股本后，上市公司股份总额增加至 699,453,565 股，其中中粮集团持有 353,332,698 股，占总股本的 50.52%，转增后的股本结构如下：

股东名称	持股数量（股）	持股比例（%）
一、有限售条件股份	390,721,353	55.86
1、国家持股	-	-
2、国有法人持股	353,332,698	50.52
3、其他内资持股	37,388,655	5.35
其中：境内法人持股	37,125,000	5.31
境内自然人持股（高级管理人员）	263,655	0.04
二、无限售条件股份	308,732,212	44.14
1、人民币普通股	308,732,212	44.14
三、股份总数	699,453,565	100

10、2007 年配股导致股本增加

2007 年 8 月，经上市公司 2006 年度股东大会审议批准及证监会《关于核准中粮地产（集团）股份有限公司配股的通知》（证监发行字[2007]215 号）核准，上市公司向全体股东按 10：3 的比例配售股份。本次配股发行完成后，上市公司股本总额增至 906,865,798 股，其中中粮集团持有 459,332,507 股，占总股本的 50.65%。配股后股本结构如下：

股份类型	持股数量（股）	持股比例（%）
有限售条件的流通股份	414,125,089	45.67
无限售条件的流通股份	492,740,709	54.33
合计	906,865,798	100.00

11、2008 年利润分配及资本公积转增股本导致股本增加

2008 年 6 月 27 日，上市公司 2007 年度股东大会通过 2007 年度利润分配及资本公积金转增股本议案，以 2007 年 12 月 31 日的总股本 906,865,798 股为基数，每 10 股送 4 股红股、每 10 股转增 6 股，送股和转增后上市公司总股本增至 1,813,731,596 股。中粮集团持有 918,665,014 股，占总股本的 50.65%。送股及转增后股本结构如下：

股份类型	持股数量（股）	持股比例（%）
有限售条件的流通股份	779,002,802	42.95
无限售条件的流通股份	1,034,728,794	57.05
合计	1,813,731,596	100.00

三、公司最近60个月的控制权变动情况及控股股东、实际控制人概况

（一）公司最近 60 个月的控制权变动情况

最近 60 个月，上市公司的控制权未发生变动。上市公司最近一次控制权变动的主要情况如下：

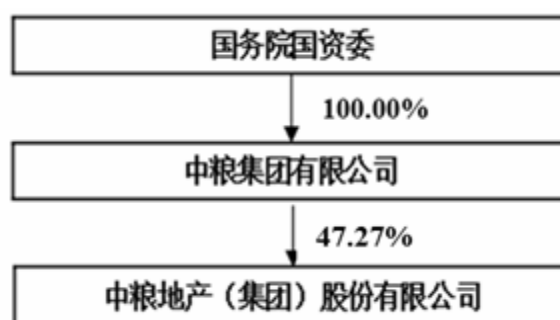
2004 年 12 月 31 日，宝投公司与中粮集团签订《股份转让协议》，经国务院国资委于 2005 年 5 月 29 日作出的“国资产权[2005]536 号”《关于深圳市宝恒（集团）股份

有限公司国家股转让有关问题的批复》同意，宝投公司将其所持有的上市公司 278,062,500 股国家股转让予中粮集团。

2005 年 11 月 4 日，公司接到中国证券登记结算有限公司深圳分公司过户登记确认书，公司原控股股东宝投公司将其所持有的公司 278,062,500 股国有股权转让给中粮集团的股权过户手续已经全部完成。本次股权转让后，中粮集团持有上市公司 278,062,500 股国家股，占上市公司总股本的 59.63%，上市公司的控股股东变更为中粮集团，实际控制人为国务院国资委。

截至本独立财务顾问报告出具日，公司股本总额为 1,813,731,596 股。其中，中粮集团持有公司股份 857,354,140 股，占总股本的 47.27%，仍为公司控股股东，国务院国资委仍为公司实际控制人。

公司与实际控制人之间产权及控制关系图



（二）控股股东情况

截至本独立财务顾问报告出具日，中粮地产的控股股东为中粮集团，其基本情况如下：

公司名称	中粮集团有限公司
企业类型	有限责任公司（国有独资）
注册地址	北京市朝阳区朝阳门南大街 8 号
成立日期	1983 年 7 月 6 日
办公地址	北京市朝阳区朝阳门南大街 8 号
统一社会信用代码	91110000101100414N
法定代表人	吕军
注册资本	1,191,992.9 万元
经营范围	粮食收购；批发预包装食品（有效期至 2021 年 9 月 4 日）；境外

	期货业务(品种范围以许可证为准,有效期至2018年12月9日);进出口业务(自营及代理);从事对外咨询服务;广告、展览及技术交流业务;酒店的投资管理;房地产开发经营;物业管理、物业代理;自有房屋出租。(企业依法自主选择经营项目,开展经营活动;依法须经批准的项目,经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动;不得从事本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。)
--	---

(三) 实际控制人情况

公司控股股东为中粮集团,中粮集团系国有独资公司,公司实际控制人为国务院国资委。

四、主营业务发展情况和主要财务指标

(一) 主营业务情况

中粮地产的主营业务为商品房开发、房屋租赁和物业管理,经营业态以住宅为主,城市布局主要位于北京、上海、深圳、成都等16个国内一线、二线及主要城市,主要产品为壹号系列、祥云系列、锦云系列、鸿云系列等住宅产品。

上市公司的商品房销售业务发展稳健,最近三年,商品房销售收入占营业收入比例均在90%以上,是上市公司收入的最主要来源。

(二) 最近三年主要财务指标

截至本独立财务顾问报告出具日,根据瑞华出具的“瑞华审字[2018]02060099号”和“瑞华审字[2017]02060058号”及“瑞华审字[2016]02060065号”审计报告,上市公司最近三年经审计的主要财务指标如下:

单位:万元

项目	2017年12月31日	2016年12月31日	2015年12月31日
资产总额	7,575,147.58	6,127,695.01	5,702,254.46
负债总额	6,400,688.66	4,998,942.09	4,578,731.35
所有者权益	1,174,458.92	1,128,752.92	1,123,523.11
归属于母公司股东的所有者权益	663,048.56	589,212.77	570,225.45
资产负债率(%)	84.50	81.58	80.30
项目	2017年度	2016年度	2015年度

营业收入	1,404,235.59	1,802,519.15	1,372,454.39
利润总额	239,479.48	223,413.16	129,723.03
净利润	173,483.84	133,345.90	92,883.44
归属于母公司股东的净利润	94,533.11	72,015.39	64,942.43
毛利率（%）	36.33	34.26	26.40
基本每股收益（元/股）	0.52	0.40	0.36
经营活动产生现金流量净额	171,779.54	591,389.79	-154,048.33
投资活动产生现金流量净额	-1,056,783.35	-239,657.01	65,246.93
筹资活动产生现金流量净额	546,065.09	39,773.16	315,523.82

注：2015 年及 2016 年数据为重述后数据

五、最近三年重大资产重组情况

最近三年，上市公司未进行重大资产重组。

六、上市公司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况

截至本独立财务顾问报告出具日，中粮地产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。

七、上市公司最近三年受到行政处罚或者刑事处罚的情况

截至本独立财务顾问报告出具日，中粮地产最近三年不存在受到行政处罚（与证券市场明显无关的除外）或者刑事处罚的情况。

第三章 交易对方基本情况

一、明毅的基本情况

(一) 基本情况

根据境外法律顾问 Walkers 出具的法律意见和明毅提供的文件，明毅是依据英属维尔京群岛法律设立并有效存续的公司，其基本情况如下：

公司名称	Vibrant Oak Limited（明毅有限公司）
公司编号	1951314
授权可发行股份数量	2,200,000,000股
实际已发行股份数量	2,035,284,843股
注册地	英属维尔京群岛
成立日期	2017年7月19日
公司类型	有限公司

(二) 历史沿革

根据境外法律顾问 Walkers 出具的法律意见以及明毅提供的文件，明毅的历史沿革主要情况如下：

1、2017 年 7 月，设立

2017 年 7 月 19 日，明毅于英属维尔京群岛注册成立，设立时授权可发行股份数(或称“法定股数”)为 50,000 股，每股面值 1 美元。

2017 年 8 月 11 日，明毅以每股 1 美元的价格向中粮香港发行 1 股普通股股份，中粮香港已足额缴纳前述股份的对价。

2、2017 年 8 月，增加授权股本、授予股份

2017 年 8 月 18 日，明毅董事会作出决议，同意将明毅的授权发行股份数量增加至 2,200,000,000 股，每股面值 1 美元。

2017 年 8 月 21 日，参考中粮集团对大悦城地产的历史投资成本，明毅向中粮香港

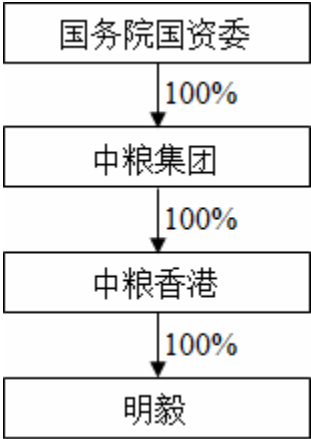
发行 2,035,284,842 股普通股股份，作为受让中粮香港所持大悦城地产 9,133,667,644 股普通股股份（占大悦城地产已发行普通股股份总数的 64.18%，占大悦城地产已发行普通股及可转换优先股合计股份数的 59.59%）的对价（等价于港币 15,922,852,752.40 元）。

前述发行完成后，明毅的授权可发行股份数量为 2,200,000,000 股，实际已发行股份数量为 2,035,284,843 普通股股份，全部由中粮香港持有。

二、明毅的产权及控制关系

（一）产权及控制关系

截至本独立财务顾问报告出具日，明毅的股权结构如下：



（二）控股股东基本信息

明毅的控股股东为中粮香港，根据境外法律顾问普衡出具的法律意见书以及中粮香港提供的相关资料，中粮香港基本信息如下：

1、中粮香港的基本情况

中粮香港的基本情况如下：

公司名称	中粮集团（香港）有限公司
英文名称	COFCO (Hong Kong) Limited
企业类型	私人股份有限公司
已发行股份数量	1,000,000,006 股
成立日期	1981 年 8 月 14 日

注册地址	香港铜锣湾告士打道 262 号中粮大厦 33 楼
主要办公地址	香港铜锣湾告士打道 262 号中粮大厦 33 楼
登记证号码	07547823-000-08-17-6

2、历史沿革

根据境外法律顾问普衡出具的法律意见书以及中粮香港提供的相关资料，中粮香港的成立以及历次股本变动情况如下：

（1）1981 年 8 月，鹏利有限公司成立

1981 年 8 月 14 日，鹏利有限公司（英文名称为“Top Glory Company Limited”，系中粮香港的前身，以下简称“鹏利有限”）在香港注册成立，香港公司注册处签发了编号为 101702 的《公司注册证书》，鹏利有限的名义资本（“nominal capital”，或称“授权股本”）为港币 10,000 元，每股面值港币 1 元，分为 10,000 股；鹏利有限已发行普通股股份数为 2 股，Onsales Company Limited 和 Onglong Company Limited 各持有 1 股普通股股份。

（2）1981 年 11 月，股份转让、增加授权股本并授予

1981 年 11 月 25 日，Onsales Company Limited 将其持有的鹏利有限 1 股普通股转让给自然人李国丰，Onglong Company Limited 将其持有的鹏利有限 1 股普通股转让给自然人濮今心。

1981 年 11 月 26 日，鹏利有限通过决议，同意增加鹏利有限授权股本港币 4,990,000 元，增加至港币 5,000,000 元，每股面值港币 1 元，分为 5,000,000 股。其中，濮今心、李国丰、林中鸣及范福康各持有 1,250,000 股普通股股份。

（3）1989 年 12 月，更名

1989 年 12 月 21 日，鹏利有限的公司名称由“鹏利有限公司”变更为“鹏利控股有限公司”（英文名称为“Top Glory Holding Company Limited”，以下统称“鹏利控股”），并取得香港注册总署署长暨公司注册官签发的编号为 101702 的《公司更改名称注册证书》。

（4）1990 年 3 月，股份转让

1990 年 3 月 23 日，濮今心、李国丰、林中鸣及范福康分别将其持有的鹏利控股

1,250,000 股普通股（合计为 5,000,000 股普通股）转让给中国粮油食品进出口（集团）有限公司（中粮集团前身，以下简称“中粮集团”）。同日，中粮集团向濮今心转让 1 股普通股股份，向周碧泉转让 1 股普通股股份。

前述股权转让完成后，中粮集团持有鹏利控股 4,999,998 股普通股股份，濮今心和周碧泉各持有 1 股普通股股份。

（5）1990 年 7 月，增加授权股本并授予

1990 年 6 月 23 日，鹏利控股通过决议，同意增加鹏利控股授权股本港币 45,000,000 元，增加至港币 50,000,000 元，每股面值港币 1 元，分为 50,000,000 股。

1990 年 7 月 6 日，鹏利控股授予中粮集团 45,000,000 股普通股股份，鹏利控股的股权结构变更为：中粮集团持有 49,999,998 股普通股股份，濮今心和周碧泉各持有 1 股普通股股份。

（6）1991 年 6 月，股份转让

1991 年 6 月 21 日，濮今心将其持有的鹏利控股 1 股普通股转让给周碧泉。鹏利控股的股权结构变更为：中粮集团持有 49,999,998 股普通股股份，周碧泉持有 2 股普通股股份。

（7）1992 年 7 月，更名

1992 年 7 月 9 日，鹏利控股的公司名称由“鹏利控股有限公司”变更为“鹏利集团有限公司”（英文名称为“Top Glory Holding Company Limited”，以下简称“鹏利集团”），并取得香港注册总署署长暨公司注册官签发的编号为 101702 的《公司更改名称注册证书》。

（8）1998 年 4 月，股份转让

1998 年 4 月 22 日，周碧泉将其持有的鹏利集团 2 股普通股转让给鹏利秘书有限公司。鹏利集团的股权结构变更为：中粮集团持有 49,999,998 股普通股股份，鹏利秘书有限公司持有 2 股普通股股份。

（9）2000 年 6 月，更名

2000 年 6 月 16 日，鹏利集团的公司名称由“鹏利集团有限公司”变更为“中国粮油食品集团（香港）有限公司”（英文名称为“COFCO (Hong Kong) Limited”，以下简称“粮

油香港”），并取得香港公司注册处处长签发的编号为 101702 的《公司更改名称注册证书》。

（10）2001 年 12 月，增加授权股本并授予

2001 年 12 月 31 日，粮油香港股东通过决议，同意增加粮油香港授权股本港币 500,000,000 元，增加至港币 550,000,000 元，每股面值港币 1 元，分为 550,000,000 股，并向中粮集团授予 500,000,000 股普通股股份。

前述增加授权股本并授予完成后，粮油香港的股权结构变更为：中粮集团持有 549,999,998 股普通股股份，鹏利秘书有限公司持有 2 股普通股股份。

（11）2003 年 9 月，增加授权股本并授予

2003 年 9 月 30 日，粮油香港股东通过决议，同意增加粮油香港授权股本港币 450,000,000 元，增加至港币 1,000,000,000 元，每股面值港币 1 元，分为 1,000,000,000 股，并向中粮集团授予 450,000,000 股普通股股份。

前述增加授权股本并授予完成后，粮油香港的股权结构变更为：中粮集团持有 999,999,998 股普通股股份，鹏利秘书有限公司持有 2 股普通股股份。

（12）2007 年 5 月，更名

2007 年 5 月 11 日，粮油香港的公司名称由“中国粮油食品集团（香港）有限公司”变更为“中粮集团（香港）有限公司”（英文名称为“COFCO (Hong Kong) Limited”），并取得香港公司注册处处长签发的编号为 101702 的《公司更改名称证书》。

（13）2012 年 10 月，增加授权股本

2012 年 10 月 30 日，中粮香港股东通过决议，同意增加中粮香港授权股本港币 2,000,000,000 元，增加至港币 3,000,000,000 元，每股面值港币 1 元，分为 3,000,000,000 股。

（14）2012 年 12 月至 2014 年 12 月，向中粮集团授予股份

1) 2012 年 12 月，授予股份

2012 年 12 月 31 日，中粮香港向中粮集团授予 1 股普通股股票，对价为港币 1,864,709,872.36 元。

2) 2014 年 4 月，授予股份

2014 年 4 月 10 日，中粮香港向中粮集团授予 1 股普通股股票，对价为港币 630,254,748.97 元。

3) 2014 年 9 月，授予股份

2014 年 9 月 26 日，中粮香港向中粮集团授予 1 股普通股股票，对价为港币 6,933,676,235.14 元。

4) 2014 年 12 月，授予股份

2014 年 12 月 31 日，中粮香港向中粮集团授予 1 股普通股股票，对价为港币 160,527,336.57 元。

(15) 2015 年 10 月，股份转让

2015 年 10 月 28 日，鹏利秘书有限公司将其持有的中粮香港 2 股普通股转让给中粮集团。中粮香港的股权结构变更为中粮集团持有其全部已发行的 1,000,000,004 股普通股股份。

(16) 2015 年 12 月至 2017 年 3 月，向中粮集团授予股份。

1) 2015 年 12 月，授予股份

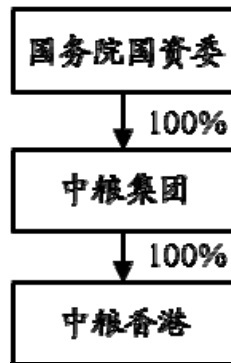
2015 年 12 月 30 日，中粮香港向中粮集团授予 1 股普通股股票，对价为港币 740,448,807.52 元。

2) 2017 年 3 月，授予股份

2017 年 3 月 29 日，中粮香港向中粮集团增发 1 股普通股股票，对价为港币 8,385,321 元。前述授予完成后，中粮香港的已发行股本变更为 1,000,000,006 股。中粮香港的股权结构变更为中粮集团持有其全部已发行的 1,000,000,006 股普通股股份。

3、中粮香港的产权及控制关系

中粮香港的控股股东为中粮集团，实际控制人为国务院国资委，中粮香港的产权及控制关系如下图所示：



4、中粮香港最近三年注册资本变化情况

中粮香港最近三年股本的变化情况详见本独立财务顾问报告“第三章 交易对方基本情况”之“二、明毅的产权及控制关系”之“（二）控股股东基本信息”之“2、历史沿革”之“（16）2015 年 12 月至 2017 年 3 月，向中粮集团授予股份”。

5、中粮香港最近三年主营业务发展情况

中粮香港为中粮集团旗下境外持股平台，主营业务为投资控股，最近三年除持有中粮集团下属境外公司股权外，未有其他经营活动。

6、中粮香港 2016 年、2017 年主要财务指标

中粮香港 2016 年、2017 年的主要财务数据情况如下：

单位：千港币

项目	2017 年 12 月 31 日	2016 年 12 月 31 日
资产总计	358,529,484	333,571,165
负债合计	216,648,352	196,064,536
净资产	141,881,132	137,506,629
项目	2017 年度	2016 年度
营业总收入	367,996,103	359,931,332
利润总额（不含已终止经营业务利润）	7,837,931	2,726,063
净利润	3,862,254	725,598
经营活动产生的现金流量净额	1,790,770	14,774,334
资产负债率	60.43%	58.78%
毛利率	6.59%	5.51%

注 1：上述财务数据已经德勤会计师事务所审计，其中 2016 年财务数据为经 2017 年审计重述后的数据。

7、中粮香港主要下属企业情况

中粮香港的主要下属企业情况如下表所示：

公司名称	持股比例	主营业务
China Foods (Holdings) Limited	100.00%	投资控股
COFCO Bio-Chemical Investment Co.,Ltd.	100.00%	投资控股
Starry Horizon Limited	100.00%	投资控股
COFCO Womai Ltd	40.87%	电子商务平台的搭建与运营
Achieve Bloom Limited	100.00%	投资控股
Vibrant Oak Limited	100.00%	投资控股
Maojun Limited	100.00%	投资控股
Wide Smart Holdings Limited	100.00%	投资控股
COFCO International Holdings Limited	80.10%	投资控股
COFCO International Limited	49.67%	投资控股
Maoling Limited	49.67%	投资控股
COFCO Agri Ltd.	49.67%	投资控股
COFCO International Holding Netherlands B.V.	49.67%	投资控股
COFCO Land Limited	100.00%	投资控股
Top Glory International Holdings Limited	100.00%	投资控股
Farwill Limited	100.00%	投资控股
COFCO Dairy Holdings Limited	70.00%	投资控股
COFCO Dairy Investments Limited	51.68%	投资控股
Prominent Achiever Limited	51.68%	投资控股
Prosperous Ray Limited	100.00%	担保票据的发行
中国蒙牛乳业有限公司 (02319.HK)	31.42%	从事优质奶制品（包括液态奶类产品、冰淇淋、配方奶粉及其他产品）的制造与分销
中粮包装控股有限公司 (00906.HK)	28.15%	从事包装产品（包括饮料罐、食品罐、喷雾罐、金属盖、印刷及涂层镀锡铁皮、铁桶、圆形及方形罐，以及塑料包装）的制造
中粮生物化学（安徽）股份有限公司 (000930.SZ)	15.76%	从事农产品加工及分销，以及生物化学品的制造及销售
中国粮油控股有限公司 (00606.HK)	57.93%	从事油籽加工、生产及销售、加工及买卖大米、小麦加工，以及生产及销售酿造原料的公司
中国食品有限公司 (00506.HK)	74.10%	透过旗下附属公司从事饮料业务
大悦城地产 (00207.HK)	66.76%	物业投资与开发、物业管理及酒店运营
中国现代牧业控股有限公司 (01117.HK)	61.25%	主要业务为投资控股，而其附属公司则主要从事生产及销售牛奶
雅士利国际控股有限公司	51.04%	投资控股

公司名称	持股比例	主营业务
(01230.HK)		
中粮肉食控股有限公司 (01610.HK)	28.48%	投资控股、生猪养殖、畜禽屠宰、家禽饲养、销售鲜肉及冷冻肉、制造及销售肉类产品以及肉类产品进口

注：上表中所列的上市公司，持股比例为中粮香港通过持股单位最终持有该上市公司的股份比例。

三、明毅最近三年注册资本变化情况

明毅最近三年股本的变化情况参见本独立财务顾问报告“第三章 交易对方基本情况”之“一、明毅的基本情况”之“（二）历史沿革”之“2、2017年8月，增加授权股本、授予股份”。

四、明毅最近三年主营业务发展情况

明毅为持股型公司，无实际经营业务，主要资产为其持有的大悦城地产9,133,667,644股普通股股份（占大悦城地产已发行普通股股份总数的64.18%，占大悦城地产已发行普通股及可转换优先股合计股份数的59.59%）。

五、明毅最近两年主要财务指标

明毅最近两年合并口径的主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2017年12月31日	2016年12月31日
资产总额	5,855,053.79	5,620,144.54
负债总额	3,762,919.85	3,509,769.66
所有者权益	2,092,133.94	2,110,374.88
归属于母公司股东的所有者权益合计	750,391.73	739,279.12
资产负债率	64.27%	62.45%
项目	2017年度	2016年度
营业收入	1,165,776.10	698,709.70
利润总额	199,174.78	39,968.02
净利润	132,857.70	4,881.09

项目	2017 年 12 月 31 日	2016 年 12 月 31 日
归属于母公司股东的净利润	25,432.87	-9,202.13
毛利率	45.23%	52.09%

注：明毅成立于 2017 年，上表中的财务数据为未经审计模拟合并数据，假设明毅在 2016 年 1 月 1 日已经成立。

六、明毅主要下属企业情况

明毅作为持股型公司，持有大悦城地产 9,133,667,644 股普通股股份（占大悦城地产已发行普通股股份总数的 64.18%，占大悦城地产已发行普通股及可转换优先股合计股份数的 59.59%），为大悦城地产控股股东，除此之外无其他下属企业。

七、交易对方与上市公司之间是否存在关联关系的情况说明，以及向上市公司推荐的董事、监事、高级管理人员情况

截至本独立财务顾问报告出具日，明毅与上市公司为同一实际控制人中粮集团控制的下属企业，明毅与中粮地产存在关联关系。

截至本独立财务顾问报告出具日，明毅不存在向上市公司推荐董事、监事、高级管理人员的情况。

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

明毅承诺，明毅及其全体董事最近五年内未受过重大行政处罚、刑事处罚，或存在涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或仲裁情况。

明毅全体董事承诺其最近五年内未受过行政处罚、刑事处罚，或存在涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或仲裁情况。

九、交易对方及其主要管理人员最近五年的诚信情况

明毅承诺，明毅及其全体董事最近五年诚信情况良好，不存在重大失信情况，不存

在未按期偿还大额债务、未履行承诺、被中国证监会或香港证券交易监管机构采取行政监管措施或受到证券交易纪律处分的情况。

明毅全体董事承诺其最近五年内诚信情况良好，不存在重大失信情况，不存在未按期偿还大额债务、未履行承诺、被中国证监会或香港证券交易监管机构等采取行政监管措施或受到证券交易纪律处分的情况。

十、交易对方及其董事、高级管理人员是否存在泄露本次重大资产重组内幕信息以及利用本次重大资产重组信息进行内幕交易的情况说明

明毅承诺：明毅不存在泄漏本次重组内幕信息以及利用本次重组内幕信息进行交易的行为，如违反上述承诺，将承担因此给上市公司造成的任何损失。

明毅全体董事承诺：本人不存在泄漏本次重组内幕信息以及利用本次重组内幕信息进行交易的行为，如违反上述承诺，将承担因此给上市公司造成的任何损失。

十一、募集配套资金交易对方的基本情况

本次募集配套资金的发行对象为符合中国证监会规定的证券投资基金管理公司、证券公司、信托投资公司、财务公司、保险机构投资者、合格境外机构投资者、其它境内法人投资者和自然人等不超过 10 名特定投资者。

本次募集配套资金发行的具体发行对象，将在本次交易取得中国证监会发行核准批文后，由上市公司与主承销商按照《实施细则》规定以询价方式最终确定。

十二、交易对方持股时间、持股成本及按本次交易对价计算的收益率

在2017年8月股权转让中，得茂按港币1.74元/股的价格向中粮香港转让大悦城地产9,133,667,644股普通股股份，随后中粮香港按相同作价将大悦城地产9,133,667,644股普通股股份注入明毅。因此，本次交易的交易对方明毅取得标的资产的成本为港币1.74元/股，如前文所示，对应交易对价1,592,285.28万元。

考虑大悦城地产分红因素后，本次发行股份购买资产的交易价格由1,475,607.94万

元调整为1,444,702.90万元。考虑到本次交易后续审核、交割所需时间，以2018年底完成发行股份购买资产交割计算，自2017年8月起，明毅持股时间约为16个月，明毅经年化的投资收益率约为6.38%。

尽管如此，考虑到明毅为中粮集团通过中粮香港全资持有的企业，从中粮集团角度来看，其对大悦城地产的历史投资成本港币1.74元/股系2012年来历次投资的名义成本加权所得，考虑到资金的时间成本，中粮香港对于大悦城地产的真实投资成本将高于上述成本。因此从中粮集团角度来看，考虑资金时间成本后的收益率将低于6.38%。

十三、交易对方其他情况说明

（一）明毅系专为本次交易而设立的公司

明毅系专为本次交易而设立的公司。2017年7月19日，明毅于英属维尔京群岛设立；2017年8月，明毅自中粮香港受让大悦城地产9,133,667,644股普通股，明毅成为大悦城地产的直接股东；2017年9月28日，中粮地产和中粮香港签署《重大资产重组框架协议》，就本次重大资产重组初步安排进行相应约定。除大悦城地产外，明毅无其他对外投资。

（二）最终出资人的股份锁定安排

根据明毅控股股东中粮香港出具的《关于股份锁定期的承诺函》，中粮香港已作出如下承诺：“1、自本次发行股份购买资产结束之日和明毅与上市公司另行签订的《关于发行股份购买资产之减值补偿协议》及其补充协议中约定的补偿义务履行完毕之日中的较晚日前，本公司不以任何方式转让本公司持有明毅的股份，或采取任何措施促使明毅转让或上市交易（按照《关于发行股份购买资产之减值补偿协议》及其补充协议（如有）进行回购或赠送的股份除外）其因本次发行股份购买资产取得的上市公司的股份，但本公司将持有的明毅的股份转让给中粮集团有限公司及/或其直接或间接全资持有的子公司的除外。2、本次发行股份购买资产完成后6个月内如上市公司股票连续20个交易日的收盘价低于发行价，或者交易完成后6个月期末收盘价低于发行价的，明毅因本次发行股份购买资产取得的上市公司股票的锁定期自动延长至少6个月，本公司持有的明毅的股份锁定期相应延长。3、股份锁定期限内，本公司因任何原因增持的明毅股份亦应遵守上述股份锁定安排，但本公司将持有的明毅股份转让给中粮集团

有限公司及/或其直接或间接全资持有的子公司的除外。4、若上述股份锁定期的承诺与证券监管机构的最新监管意见不相符，本公司同意根据相关证券监管机构的监管意见进行相应调整；上述股份锁定期届满之后，将按照中国证券监督管理委员会和深圳证券交易所的有关规定执行。本公司承诺，如本公司违反上述承诺，因此给上市公司造成损失的，本公司将承担相应赔偿责任。”

第四章 标的资产基本情况

本次交易的标的资产为明毅持有的大悦城地产 9,133,667,644 股普通股股份（占大悦城地产已发行普通股股份总数的 64.18%，占大悦城地产已发行普通股及可转换优先股合计股份数的 59.59%）。

一、基本情况

根据境外法律顾问 Taylors 出具的法律意见以及明毅、大悦城地产的说明，大悦城地产是依据百慕大法律设立并有效存续的公司，截至本独立财务顾问报告出具日，大悦城地产的基本情况如下：

公司名称	Joy City Property Limited（大悦城地产有限公司）
股票简称	大悦城地产
股票代码	00207.HK
成立时间	1992年9月23日
公司性质	股份有限公司
注册地	百慕大
公司注册编号	17686
注册地址	Clarendon House, 2 Church Street, Hamilton HM 11, Bermuda
办公地址	香港铜锣湾告士打道262号中粮大厦33楼
法定股本	港币3,000,000,000元
授权可发行股份数量	30,000,000,000股
已发行普通股股份数	14,231,124,858股
已发行优先股股份数	1,095,300,778股
每股面值	港币0.1元

二、历史沿革

根据境外法律顾问 Taylors 出具的法律意见以及大悦城地产的公开披露信息，大悦城地产的历史沿革情况如下：

（一）1992 年 9 月，明仁控股设立

大悦城地产的前身“Ming Ren Holdings Company Limited”（“明仁控股有限公司”，以下简称“明仁控股”）于 1992 年 9 月 23 日于百慕大注册成立。设立时的法定股本为港币 100,000 元，股东为 John M. Sharpe, John A. Ellison 和 John C.R. Collis，分别认购了 1 股股票。

（二）1992 年 12 月，增加法定股本

1992 年 12 月 1 日，明仁控股的法定股本由港币 100,000 元增加至港币 250,000,000 元，每股面值为港币 1 元。

（三）1993 年 1 月，更名并增加法定股本

1993 年 1 月 5 日，明仁控股的名称由“Ming Ren Holdings Company Limited”变更为“The Hong Kong Parkview Group Limited”（“侨福建设企业机构”，以下简称“侨福企业”）。

1993 年 1 月 8 日，侨福企业的法定股本增加至港币 850,000,000 元，每股面值为港币 1 元。

（四）2001 年 10 月，降低每股面值及减少已发行股本

2001 年 10 月，侨福企业决定将已发行股本由港币 535,359,258.00 元降低为港币 53,535,925.80 元，股份数量为 535,359,258 股，每股面值为港币 0.1 元，侨福企业的法定股本港币 850,000,000 元仍保持不变。

（五）2012 年 7 月至 2014 年 12 月，控制权转让及后续资产收购

自 2012 年 7 月起，中粮集团下属全资子公司中粮香港的全资子公司得茂有限公司（英文名称为“Achieve Bloom Limited”，以下简称“得茂”）收购侨福企业并成为侨福企业控股股东，除下述第 3 项交易外，侨福企业逐步收购中粮集团下属企业中粮置地有限公司（以下简称“中粮置地”）项下相关资产。具体步骤如下：

1、2012 年 7 月，股权转让，实际控制人变更

根据侨福企业在香港联交所网站的公开披露文件，2012 年 7 月 16 日，得茂与侨福企业的股东 Kompass International Limited、High Return Trading Limited 及黄健华签署《购股协议》，以每股港币 0.92 元的价格，收购 Kompass International Limited、High Return Trading Limited 及黄健华合计持有的侨福企业 393,674,138 股股份。

前述股权收购于 2012 年 7 月 23 日完成，该等股权收购完成后，得茂共计拥有侨福

企业 393,674,138 股股份，占侨福企业全部已发行股份(535,359,258 股)的比例为 73.5%。根据香港《公司收购及合并守则》的相关规定，得茂对侨福企业全部已发行股份（不包括得茂及/或其一致行动人已经拥有及/或已同意收购的股份）提出强制无条件现金要约。截至 2012 年 8 月 28 日，共计 2,000 股有效接受要约收购，相当侨福企业全部已发行股本的 0.0004%。截至 2012 年 8 月 28 日，侨福企业的法定股本为港币 850,000,000 元，已发行股份为 535,359,258 股，每股面值港币 0.1 元，得茂共计持有侨福企业 393,676,138 股股份，占侨福企业全部已发行股份的比例约为 73.5%，成为侨福企业的控股股东。

2、2013 年 12 月，发行股份购买资产并配售股份、更名及增加法定股本

根据侨福企业在香港联交所网站的公开披露文件，2013 年 9 月 23 日，侨福企业与得茂的全资子公司中粮置地、得茂签署收购协议，约定侨福企业收购中粮置地持有的业隆有限公司、新峰集团有限公司、鹏利国际（行政）有限公司、思创工程顾问有限公司、鹏利国际（地产代理）有限公司、中粮酒店控股有限公司、Elab, Corp.、亨达发展有限公司、迅行投资有限公司、雄域集团有限公司、智恒有限公司、熙安有限公司、溢嘉有限公司及 COFCO (BVI) No.94 Limited 的全部股份和股东贷款（于收购完成前拟收购标的相关成员公司欠付中粮置地的所有贷款），总对价为港币 141.67 亿元，交易对价以侨福企业按照中粮置地的指示向得茂发行股份的方式进行支付，且侨福企业同时配售股份。

根据大悦城地产在香港联交所网站的公开披露文件，前述发行股份购买资产并配售股份于 2013 年 12 月 19 日完成，侨福企业向得茂发行 5,988,199,222 股股份（以下简称“代价股份”）及 1,095,300,778 股可转换优先股（可转换为 1,095,300,778 股转换股份）以结清代价，亦根据配售协议以每股配售股份港币 2 元的价格向配售人发行 1,955,174,000 股配售股份。

前述代价股份、可转换优先股及配售股份已经侨福企业股东大会授权及香港联交所的批准于 2013 年 12 月 19 日起在香港联交所买卖。

2013 年 12 月 19 日，侨福企业的公司名称由“The Hong Kong Parkview Group Limited”变更为“COFCO Land Holdings Limited”（“中粮置地控股有限公司”，以下简称“中粮置地控股”）。

2013 年 12 月 23 日，中粮置地控股的法定股本增加至港币 3,000,000,000 元，每股

面值为港币 0.1 元。

就侨福企业本次收购事宜，中粮集团已于 2013 年 12 月 16 日下发中粮董字[2013]30 号批复，同意侨福企业的本次收购交易。

本次发行股份购买资产并配售股份、更名及增加法定股本后，中粮置地控股的法定股本为港币 3,000,000,000 元（其中普通股股本为港币 2,890,469,922.20 元；可转换优先股股本为港币 109,530,077.80 元），已发行普通股股份为 8,478,732,480 股，每股面值港币 0.1 元，已发行可转换优先股股份为 1,095,300,778 股。其中得茂持有 6,359,043,360 股普通股，占中粮置地控股全部已发行普通股股份的比例约为 75%。

3、2014 年 8 月，发行股份收购资产

2014 年 8 月 1 日，中粮置地控股（作为受让方）与 Grow Wealth Limited（作为转让方）就 Grow Wealth Limited 持有亨达发展有限公司的 22% 已发行股本及股东贷款（合称“亨达少数权益”）签署了收购协议，亨达少数权益的对价为港币 1,018,921,728 元，由中粮置地控股向 Grow Wealth Limited 发行及配发 509,460,864 股股份的方式支付。

同日，中粮置地控股（作为受让方）与 Woo + Woo Investments Limited（作为转让方）就 Woo + Woo Investments Limited 持有亚龙湾开发（香港）的 32.43% 已发行股本及股东贷款（合称“亚龙湾少数权益”）签署了收购协议，亚龙湾少数权益的对价为港币 998,446,456 元，由中粮置地控股向 Woo + Woo Investments Limited 发行及配发 499,223,228 股股份的方式支付。

就上述两项收购交易，中粮集团已于 2014 年 8 月 1 日下发中粮董字[2014]30 号批复，同意中粮置地控股上述两项收购交易。

上述两宗交易于 2014 年 8 月 19 日完成。该等交易完成后，中粮置地控股的法定股本为港币 3,000,000,000 元（其中普通股股本为港币 2,890,469,922.20 元；可转换优先股股本为港币 109,530,077.80 元），已发行普通股股份为 9,487,416,572 股，每股面值港币 0.1 元，已发行可转换优先股股份为 1,095,300,778 股。其中得茂持有 6,359,043,360 股普通股，占中粮置地控股全部已发行普通股股份的比例约为 67.03%。

4、2014 年 9 至 12 月，进一步现金收购及更名

根据中粮置地控股在香港联交所网站的公开披露文件，2014 年 9 月 12 日、2014

年 11 月 3 日，中粮置地控股与中粮置地、中粮香港间接全资持股的亮翠有限公司（以下简称“亮翠”）、中粮集团间接全资持股的妙稻有限公司（以下简称“妙稻”）分别签署收购协议及补充协议，各方约定在亮翠通过向妙稻收购其持有的立运有限公司全部已发行股本后，中粮置地控股向中粮置地及亮翠收购其持有的立运有限公司、兆康有限公司及 Kersen Properties Limited 等大悦城项目有关业务公司的股份和股东贷款，交易对价为港币 12,459,785,372 元，以现金方式支付。

根据大悦城地产在香港联交所网站的公开披露文件，前述收购于 2014 年 12 月 4 日完成。

2014 年 12 月 9 日，中粮置地控股的公司名称由“COFCO Land Holdings Limited”变更为“Joy City Property Limited”（“大悦城地产有限公司”）。

就中粮置地控股的本次收购，中粮集团已于 2014 年 9 月 10 日下发中粮董字[2014]29 号批复，同意中粮置地控股本次收购交易。

本次收购及更名完成后，大悦城地产的法定股本为港币 3,000,000,000 元（其中普通股股本为港币 2,890,469,922.20 元；可转换优先股股本为港币 109,530,077.80 元），已发行普通股股份为 9,487,416,572 股，每股面值港币 0.1 元，已发行可转换优先股股份为 1,095,300,778 股。其中得茂持有 6,359,043,360 股普通股，占大悦城地产全部已发行普通股股份的比例约为 67.03%。

（六）2015 年 4 月，发行供股股份

2015 年 4 月，大悦城地产按每持有 2 股现有股份获发 1 股供股股份，以每股供股股份港币 1.35 元的价格，共发行 4,743,708,286 股股份，本次发行完成后大悦城地产已发行普通股增加至 14,231,124,858 股，其法定股本未发生变动，仍为港币 3,000,000,000 元。本次发行完成后，大悦城地产已发行普通股增加至 14,231,124,858 股，但法定股本仍为港币 3,000,000,000 元（其中普通股股本为港币 2,890,469,922.2 元；可转换优先股股本为港币 109,530,077.80 元）。其中得茂持有 9,510,837,644 股普通股。

（七）2015 年 5 月，减持股份

2015 年 5 月，得茂减持大悦城地产 9,478,000 股普通股，减持比例为 0.0666%。本次减持完成后，得茂持有大悦城地产普通股 9,501,359,644 股，占普通股比例为 66.76%。

就得茂本次减持大悦城地产的股份，中粮香港已于 2015 年 5 月 25 日以《关于 JOY CITY PROPERTY LIMITED（大悦城地产有限公司）国有股东通过证券交易系统转让部分所持股份有关事项的批复》予以批准。

（八）2017 年 8 月，股权转让

根据中粮香港和得茂签署的《转让书》，以及明毅和中粮香港签署的《转让书》，2017 年 8 月，得茂将其持有的大悦城地产 9,133,667,644 股股份协议转让至中粮香港，中粮香港以前述受让的股份作为对价，认购明毅向其发行的 2,035,284,842 股股份。上述转让完成后，明毅持有大悦城地产 9,133,667,644 股普通股股份，得茂持有大悦城地产 367,692,000 股普通股股份。

截至本独立财务顾问报告出具日，明毅持有大悦城地产 9,133,667,644 股普通股股份，占其已发行普通股股份总数的 64.18%，占其已发行普通股及可转换优先股合计股份数的 59.59%，为大悦城地产控股股东。

1、交易各方的内部审批程序及中粮集团的批准

（1）得茂的内部审批程序

根据得茂董事会于 2017 年 8 月 15 日作出的决议，得茂董事会同意将得茂直接持有的大悦城地产 9,133,667,644 股普通股股份向中粮香港转让，占大悦城地产已发行普通股总股本的 64.18%，参考得茂的历史投资成本，转让价格确定为港币 15,922,852,752.40 元。

根据得茂股东中粮香港于 2017 年 8 月 15 日作出的决议，中粮香港同意将得茂直接持有的大悦城地产 9,133,667,644 股普通股股份向中粮香港转让，转让价格确定为港币 15,922,852,752.40 元。

（2）中粮香港的内部审批程序

根据中粮香港董事会于 2017 年 8 月 15 日作出的决议，中粮香港董事会同意向得茂购买其直接持有的大悦城地产 9,133,667,644 股普通股股份，占大悦城地产已发行普通股总股本的 64.18%，参考得茂的历史投资成本，转让价格确定为港币 15,922,852,752.40 元。

根据中粮香港董事会于 2017 年 8 月 16 日作出的决议，中粮香港董事会同意向明毅

转让其持有的大悦城地产 9,133,667,644 股普通股，占大悦城地产已发行普通股总股本的 64.18%，转让价格为港币 15,922,852,752.40 元，明毅向中粮香港发行 2,035,284,842 股普通股作为支付对价，每股价值 1 美元。

（3）明毅的内部审批程序

根据明毅董事会于 2017 年 8 月 16 日作出的决议，明毅董事会同意向中粮香港购买其持有的大悦城地产 9,133,667,644 股普通股，占大悦城地产已发行普通股总股本的 64.18%，转让价格确定为港币 15,922,852,752.40 元，由明毅向中粮香港发行 2,035,284,842 股普通股股份。

（4）大悦城地产的内部审批程序

根据诺顿罗氏香港于 2018 年 4 月 10 日出具的备忘录，有关得茂于 2017 年 8 月 15 日将其持有的大悦城地产 9,133,667,644 股普通股转让至中粮香港，及中粮香港于 2017 年 8 月 16 日将其持有的大悦城地产 9,133,667,644 股普通股转让至明毅的交易，大悦城地产作为被收购的目标公司而非交易方，无需履行《香港联合交易所有限公司证券上市规则》第 14 章及第 14A 章中有关上市公司进行交易指定的董事会和股东大会审批程序。

（5）中粮集团的批准

根据中粮集团于 2017 年 8 月 18 日下发的中粮总字[2017]191 号批复，中粮集团同意上述得茂将持有的大悦城地产 9,133,667,644 股普通股协议转让给中粮香港，参考得茂对大悦城地产投资成本每股港币 1.74331 元合理确定转让价格。

根据中粮集团于 2017 年 8 月 21 日下发的中粮总字[2017]193 号批复，中粮集团同意上述中粮香港将持有的大悦城地产 9,133,667,644 股普通股注入明毅，参考中粮香港对大悦城地产投资成本每股港币 1.74331 元合理确定注入股权价值。

2、交易进展情况

截至本独立财务顾问报告出具日，根据得茂和中粮香港签署的《转让书》以及中粮香港和明毅签署的《转让书》，2017 年 8 月，得茂将其持有的大悦城地产 9,133,667,644 股普通股协议转让至中粮香港，中粮香港以前述受让的股份作为对价，认购明毅向其发行的 2,035,284,842 股股份。上述转让完成后，根据明毅的股东名册，中粮香港已于 2017 年 8 月 21 日登记持有明毅 2,035,284,843 股股份，为明毅的唯一股东；根据大悦城地产

的股东名册，明毅已于 2017 年 8 月 21 日登记为大悦城地产的股东，持有大悦城地产 9,133,667,644 股普通股。

截至本独立财务顾问报告出具日，得茂通过 CCASS 持有大悦城地产 367,692,000 股普通股股份（即托管在境外券商股票账户的股票，交易前得茂所持有大悦城地产总计 9,501,359,644 股中包含直接持有的股份 9,133,667,644 股及通过 CCASS 间接持有的股份 367,692,000 股）。

3、信息披露

根据诺顿罗氏香港于 2018 年 4 月 10 日出具的备忘录，有关得茂于 2017 年 8 月 15 日将其持有的大悦城地产 9,133,667,644 股普通股转让至中粮香港，及中粮香港于 2017 年 8 月 16 日将其持有的大悦城地产 9,133,667,644 股普通股转让至明毅的交易，明毅作为有关大悦城地产普通股股份的受让方，已按香港证监会《证券及期货条例》第 XV 部对香港上市公司主要股东的申报要求，于 2017 年 8 月 18 日提交其持有大悦城地产 9,133,667,644 股普通股的披露权益通告，履行了明毅的信息披露责任。

中粮地产在 2017 年启动本次交易之初即通过大悦城地产向香港证监会递交了豁免要约方式增持大悦城地产股份的申请函，就本次交易的交易架构向香港证监会进行了说明，包括标的资产首先由得茂向中粮香港转让，再由中粮香港向明毅转让，明毅成为大悦城地产的控股股东，进而由中粮地产向中粮香港收购其持有的明毅 100%的股权。就此申请，香港证监会已于 2017 年 8 月 11 日出具豁免函，同意豁免明毅和中粮地产以要约方式增持大悦城地产股份，同时要求申请函的信息如发生重大变化需及时通知香港证监会，香港证监会将决定豁免函是否继续有效。

2018 年 3 月 29 日，中粮地产、中粮香港及明毅共同签署了《重大资产重组框架补充协议》，约定由中粮地产直接向明毅收购其持有的大悦城地产 9,133,667,644 股普通股股份，中粮香港不再参与上述交易。鉴于本次交易架构有所调整，大悦城地产按照豁免函的要求在 2018 年 3 月 28 日致函香港证监会就更新的交易架构进行说明，并就豁免函是否继续有效征求香港证监会的意见。大悦城地产的香港律师诺顿罗氏香港于 2018 年 3 月 29 日与香港证监会电话联系并获香港证监会口头回复豁免函将持续有效。基于上述情况，诺顿罗氏香港已出具备忘录，认为香港证监会在 2017 年 8 月 11 日出具的豁免函对更新后的交易架构仍然有效，不需要香港证监会再次出具书面确认。

4、合法合规性

根据境外法律顾问 Walkers 就明毅出具的法律意见书、境外法律顾问 Taylors 就大悦城地产出具的法律意见和尽职调查报告，以及诺顿罗氏香港于 2018 年 4 月 10 日出具的备忘录，就上述转让大悦城地产 9,133,667,644 股普通股事宜，不违反大悦城地产的公司章程，明毅已按照香港证监会《证券及期货条例》的规定履行了股东申报和信息披露责任，中粮香港为明毅的唯一股东，持有明毅 2,035,284,843 股股份，明毅为大悦城地产的股东，持有大悦城地产 9,133,667,644 股普通股。

5、本次交易未转让得茂持有大悦城地产股份的主要考虑及后续安排

大悦城地产发行可转换优先股的主要目的系为了满足香港联交所上市规则关于最低公众持股比例的规定（即如上述交易的全部交易对价通过向得茂发行普通股支付，会导致大股东得茂持有大悦城地产的股比过高，公众股比低于监管要求）。

本次交易系中粮集团内部整合，目的为将中粮地产打造为中粮集团房地产业务统一的上市平台，因此需要对大悦城地产进行深度整合，由于可转换优先股在日常事务中不具有表决权且受到香港联交所上市规则限制无法自由转换为普通股，不利于上述目的的实现，因此未纳入交易范围。

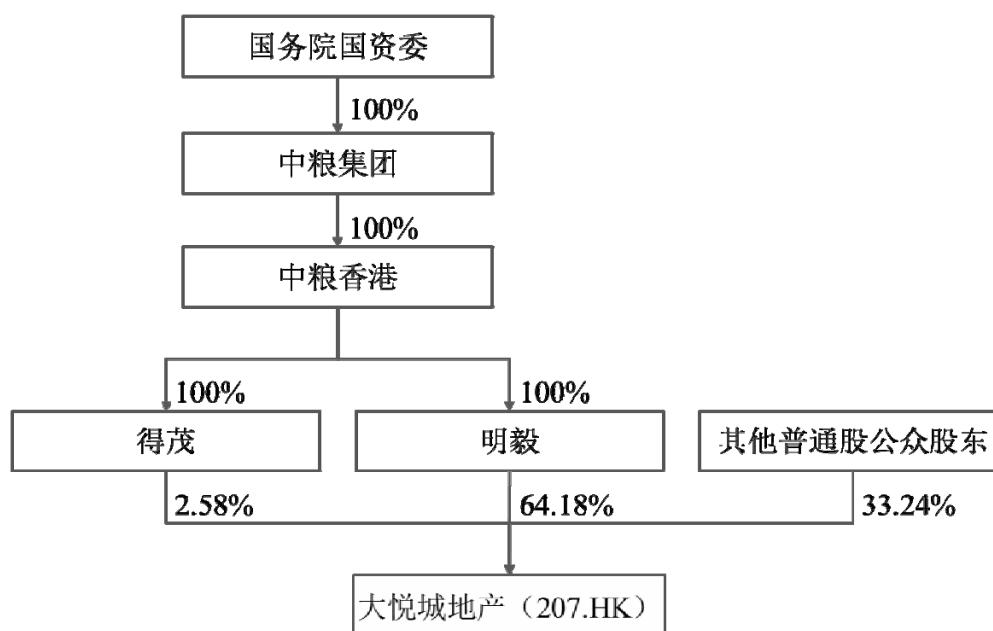
得茂系中粮集团间接持有的全资企业，中粮集团将综合考虑内部资金安排、大悦城地产普通股股票的二级市场走势以及大悦城地产公众持股比例等因素，对可转换优先股的转让及转换进行合理安排。

此外，得茂通过 CCASS 持有大悦城地产 367,692,000 股普通股股份（即托管在境外券商股票账户的股票），中粮地产将视本次交易的结果和未来大悦城股权结构及发展需要确定 CCASS 股份后续安排。

三、产权及控制关系

根据大悦城地产公开披露信息，截至本独立财务顾问报告出具日，大悦城地产的法定股本为港币 3,000,000,000 元（其中普通股股本为港币 2,890,469,922.20 元；可转换优先股股本为港币 109,530,077.80 元），已发行普通股股票 14,231,124,858 股，可转换优先股股票 1,095,300,778 股。其中，明毅持有大悦城地产 9,133,667,644 股普通股股份，占

大悦城地产已发行普通股股份总数的 64.18%，占大悦城地产已发行普通股及可转换优先股合计股份数的 59.59%；得茂持有大悦城地产 367,692,000 股普通股股份，持有大悦城地产 1,095,300,778 股可转换优先股。大悦城地产的产权及控制关系如下：



注：明毅与得茂控制大悦城地产的股权比例系以其所持大悦城地产普通股股票数量占大悦城地产已发行普通股总股本为依据计算。

四、下属重要企业基本情况

截至 2018 年 5 月 31 日，大悦城地产下属一级、二级公司多为海外注册的持股公司，非实际经营主体，大悦城地产下属的实际经营主体主要是在中国境内的企业，以下列示大悦城地产下属的注册在中国境内的主要经营企业的基本情况：

序号	名称	注册资本 (万元)	对末级公司 持股比例	注册地址	经营范围
1	上海鹏利置业	7,000 美元	100.00%	上海市浦东新区周康路 28 号 F 栋 1203 室	在批租地块内从事房地产开发、经营（包括出租和出售）、物业管理以及相应配套服务设施的开发、经营、管理和一切相关服务。（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）
2	沈阳大悦城	12,930 美元	100.00%	沈阳市大东区小东路 8 号	房产开发、商品房销售、自有房屋出租，物业管理，停车场服务，设计、制作、代理、发布国内外各类广告，预包装食品，自制饮品，日用百货销售，企业形象策划，企业营销策划，演出活动策划，会议及展览展示服务，庆典服务，文化艺术交流（法

序号	名称	注册资本 (万元)	对末级公 司 持股比例	注册地址	经营范围
					律、法规禁止的及需前置审批未获批准的项目除外), 图文设计, 室内外装饰装修工程设计, 演出设备租赁, 商务信息咨询, 市场营销策划, 市场调查, 计算机技术开发、技术转让、技术咨询、技术服务, 企业管理服务。(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。)
3	中粮置业	500,000	100.00%	北京市朝阳区朝阳门南大街8号中粮福临门大厦12层	(一) 在国家允许外商投资的领域依法进行投资、从事资产管理、管理咨询; (二) 国际经济、科技信息咨询服务及技术交流业务; (三) 受其所投资企业的书面委托(经董事会一致通过), 向其所投资企业提供下列服务: 1、协助或代理所投资的企业集中采购所需机器设备、办公设备和各种材料及协助或代理其所投资的企业在国内外负责销售其物业, 并提供售后服务; 2、在外汇管理部门的同意和监督下, 在其所投资企业之间平衡外汇; 3、为其所投资企业提供产品经营、销售和市场开发过程中的技术支持、员工培训、企业内部人事管理等服务; 4、协助其所投资企业寻求贷款及提供担保。(四) 承接其母公司和关联公司的服务外包业务。(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。)
4	大悦城商管	1,000	100.00%	北京市东城区建国门内大街8号B座5层518单元C室	企业管理咨询; 经济信息咨询; 市场营销策划; 技术咨询、技术服务。(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。)
5	北京亨晟置业	1,000	100.00%	北京市房山区琉璃河镇汇元街30号楼1层05-81	房地产开发(不得开展高尔夫球场建设、别墅建设); 销售商品房; 物业管理; 酒店管理; 工程技术咨询; 销售金属材料、建筑材料、服装服饰、鞋帽、日用杂品、化妆品、花卉; 机动车公共停车场经营管理; 技术推广; 票务代理; 设计、制作、代理、发布广告; 经济信息咨询; 组织文化艺术交流活动(演出除外); 承办展览展示; 打字、复印; 货物进出口(国营贸易管理货物除外)、技术进出口、代理进出口; 出租办公用房。(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。)
6	西安秦汉唐	63,700	80.00%	西安曲江新区慈恩西路大雁塔南广场西侧1幢10101室	商业企业管理及信息咨询服务; 物业管理; 停车场的管理; 自有房屋租赁; 通信设备、办公设备、汽车的租赁。(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。)
7	上海悦耀	186,293.4229	50.00%	中国(上海)自	在上海市浦东新区三林镇107街坊1/7丘地

序号	名称	注册资本 (万元)	对末级公司 持股比例	注册地址	经营范围
	置业			由贸易试验区 济阳路 688 号 6 号楼 601 室	块内从事房地产开发、建造、经营、出租、出售，物业管理（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）。
8	上海高星 置业	108,300	100.00%	上海市普陀区 大渡河路 196 号 301 室	在普陀区大渡河路 178、196 号，168 弄 56、136 号内从事写字楼、商场的出租、经营；物业管理，停车场（库）经营；日用百货、服装、家用电器的批发、零售、进出口、佣金代理（拍卖除外）；展览展示，仓储（危险品除外）。（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）
9	中粮鹏利 (成都) 实业发展 有限公司	1,800 美元	100.00%	四川省成都市 武侯区桐梓林 北路 2 号	在成都市范围内从事土地整理业务（以上范围不含国家法律法规限制或禁止的项目，涉及许可的凭相关许可证开展经营活动）。
10	成都卓远 地产	16,625 美元	100.00%	四川省成都市 武侯区桐梓林 北路 2 号	从事房地产综合开发、经营及物流配套设施的经营管理（地块位于成都市武侯区簇桥乡高碑村，编号 WH14-3-100、WH14-3-101、WH14-3-152）；自有房屋租赁；房地产信息咨询、中介服务；商品房代理销售；物业管理；玩具、家居用品、服装、服饰、鞋帽、日用百货、花卉苗木、自行车、文具、家具、文化用品、预包装食品、化妆品、保健用品、妇婴、儿童产品、家用电器及电子产品的批发兼零售；酒店管理咨询；停车场经营；票务代理；商务信息咨询；文化艺术交流活动策划；广告设计、制作、发布；黄金制品、珠宝首饰的批发兼零售；洗衣服务；货物及技术的进出口业务；教育信息咨询（出国留学咨询及中介除外）（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）
11	沈阳大悦 城商管	108	100.00%	沈阳市大东区 小东路 8 号	许可经营项目：无；一般经营项目：商业管理咨询，房屋租赁，物业管理，地下停车场服务，百货、金银饰品、工艺品零售，设计、制作、代理、发布各类广告，展览展示服务。（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。）
12	亚龙湾开 发	67,100	50.82%	海南省三亚市 亚龙湾国家旅 游度假区内	亚龙湾旅游度假区内房地产开发经营、兴建蝴蝶谷、宾馆及旅游设施建设、水上游艇、停车场服务（仅限小区或酒店内），工艺品、水产品的加工及销售、物业管理（仅限分支机构使用）、种植及养殖业；酒店经营管理（不含住宿、餐饮服务）；客房、餐饮服务、酒类产品销售、咖啡厅（仅限分支机构使用）；文化娱乐服务（不含有奖游戏）；游艇赛事开发，游艇出租、销售及代理，游艇维修、保养及管理，游艇驾驶培

序号	名称	注册资本 (万元)	对末级公司 持股比例	注册地址	经营范围
					训, 游艇泊位出租及销售, 游艇会员卡、贵宾卡销售及会员服务, 会所经营 (仅限分支机构使用), 水疗、健身, 污水处理、中水回用。
13	中粮三亚酒店	16,550 美元	100.00%	海南省三亚市亚龙湾国家旅游度假区内	三亚亚龙湾国家旅游度假区海滨路19-08-29 号地块酒店建设和经营 (内设客房、餐厅、酒吧、卡拉 OK 歌舞厅、健身、桑拿、商场、商务中心、商务中心电脑上网、海边沙滩水上及陆地运动等康体活动项目) (以上内设项目仅限分公司经营)。
14	四川凯莱物管	50	94.00%	四川省成都市武侯区人民南路四段 18 号 5 楼	按国家有关部门政策从事物业管理、房地产中介及相关咨询业务, 从事台球、乒乓球、棋牌、健身健美、网球、洗染服务 (以上范围不含国家法律法规限制或禁止的项目, 涉及许可的凭相关许可证开展经营活动)。
15	广州凯莱物管	120	87.50%	广州市越秀区小北路 185—189 号广州鹏源发展大厦内	物业管理; 房地产中介服务; 房地产咨询服务。
16	浙江和润天成置业	250,000	100.00%	浙江省杭州市莫干山路 841 弄 21 号 2 幢 127 室	在杭政储出[2013]114 号地块进行普通住宅及配套公建的开发建设和经营, 在杭政储出[2013]115 号地块进行商业商务及娱乐设施用房的开发建设和经营。服务: 物业管理, 投资管理, 投资咨询 (除证券、期货)
17	烟台大悦城	90,000	100.00%	烟台市芝罘区北马路 150 号	从事烟台大悦城项目 (南至北马路, 西至海港路, 东、北至用地边界) 的开发、销售、租赁及物业管理; 机动车公共停车场服务; 酒店投资管理; 酒店管理咨询、会务服务; 健身服务; 国际经济、科技、环保、物流、房地产信息咨询; 在电子科技专业领域内从事技术开发、技术转让、技术咨询、技术服务; 市场营销策划; 企业形象策划; 企业管理咨询; 资产管理; 从事金属材料、建筑材料、服装、服饰、鞋帽、日用品、化妆品、工艺礼品、鲜花的批发、零售及进出口业务、打字复印。(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)
18	亚龙湾物管	50	100.00%	海南省三亚市吉阳镇亚龙湾开发区亚龙大道	物业管理服务、及物业管理服务咨询, 物业修缮, 物业租赁代理, 商务中心, 物业清扫保洁, 搬家服务, 室内装潢, 园林绿化。
19	西单大悦城	102,500	100.00%	北京市西城区西单北大街 131 号	以下项目限分支机构经营: 住宿; 制售中餐 (含冷荤凉菜)、西餐 (含冷荤凉菜); 零售烟、酒; 洗衣服务; 游泳馆; 酒店投资管理; 酒店管理咨询、信息咨询; 出租

序号	名称	注册资本 (万元)	对末级公司 持股比例	注册地址	经营范围
					商业用房；物业管理；机动车公共停车场服务；票务代理；健身服务；技术交流；设计、制作、代理、发布广告；广告信息咨询；组织文化艺术交流活动；承办展览展示；销售服装服饰、鞋帽、日用品、化妆品；以下项目限分支机构经营：销售工艺品、鲜花；打字、复印。（企业依法自主选择经营项目，开展经营活动；依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动；不得从事本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。）
20	北京弘泰地产	105,500	90.00%	北京市朝阳区朝阳北路101号楼1层01号	房地产开发；销售自行开发的商品房；项目投资；资产管理；物业管理；酒店管理；房地产信息咨询；建筑设计、咨询；批发金属材料、建筑材料；机动车公共停车场服务；国际经济咨询、科技信息咨询；技术交流；票务代理；健身服务；设计、制作、代理广告；经济信息咨询；组织文化艺术交流活动（演出除外）；承办展览展示；销售服装服饰、鞋帽、日用品、化妆品、鲜花；打字复印；货物进出口、技术进出口、代理进出口；出租商业用房。（企业依法自主选择经营项目，开展经营活动；依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动；不得从事本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。）
21	北京中粮广场发展	3,330 美元	100.00%	北京市东城区建国门内大街8号	经营写字楼、公寓、会议室、多功能厅；出租商场铺面；附设零售商场、收费停车场；康乐服务及物业管理。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动。）
22	天津大悦城	187,000	100.00%	天津市南开区南门外大街与服装街交口悦府广场1号楼1门1-1-3301	市场管理（大型农产品批发市场除外）；自有房屋租赁；商务信息咨询；文化艺术交流活动策划；房地产开发（天津大悦城）及商品房销售；房地产信息咨询、中介服务；商品房代理销售；物业管理；建筑设计咨询；金属材料、建筑材料、服装、服饰、日用杂品、化妆品、预包装食品兼散装食品、乳制品（不含婴幼儿配方乳粉）批发、零售、进出口（不涉及国营贸易管理商品、涉及配额、许可证管理商品的，按国家有关规定办理申请）；酒店管理及咨询；停车场经营；铁路、水上、民航、公路旅客运输、影剧院、演出的票务代理；健身服务；管理咨询服务、餐饮管理；洗衣服务；从事广告业务。（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）

序号	名称	注册资本 (万元)	对末级公 司 持股比例	注册地址	经营范围
23	上海大悦城	52,000	100.00%	天目中路 585 号 2001-D 室	房地产开发经营，物业管理，建筑设计，停车场，在电子科技专业领域内从事技术开发、技术转让、技术咨询、技术服务，票务代理，展览展示，会务服务，市场营销策划，企业形象策划，企业管理咨询，向国内企业提供劳务派遣服务；金属材料、建筑材料、日用百货、服装、鞋帽、化妆品、工艺礼品、鲜花的销售；从事货物及技术的进出口业务。（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）
24	上海新兰	420,000	100.00%	西藏北路 166 号 401-30 室	房地产开发经营；物业管理；建筑设计；停车场管理；在电子科技专业领域内从事技术开发、技术转让、技术咨询、技术服务；票务代理；展览展示服务；会务服务，市场营销策划；企业形象策划；企业管理咨询；餐饮企业管理；食品流通（取得许可证件后方可从事经营活动）；设计、制作、代理、发布各类广告；为文化艺术交流活动提供筹备、策划服务；婚庆礼仪服务；图文设计制作；金属材料、建筑材料、日用百货、服装、服饰、鞋帽、化妆品、工艺礼品、玩具、文具、家具、家用电器、文化用品、自行车、花卉苗木的销售；从事货物及技术的进出口业务。（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）
25	三亚虹霞开发	133,950	80.00%	三亚市亚龙湾国家旅游度假区	土地开发，房地产开发，酒店投资与管理及其服务配套设施的建设与经营。
26	三亚悦晟开发	49,950	100.00%	海南省三亚市天涯区红塘湾旅游度假区	土地开发，房地产开发，酒店投资与管理及其服务配套设施的建设与经营。
27	三亚亚龙湾热带海岸公园管理有限公司	300	100.00%	三亚市亚龙湾国家旅游度假区内	旅游设施建设，蝴蝶、贝壳展览，度假区服务，珠宝、水晶、珍珠、翡翠、水产品加工及销售，文化娱乐服务，种植及养殖业（不含水产养殖），停车场服务，物业管理，餐饮服务，酒类产品销售，咖啡厅，水疗、健身，码头经营，摩托艇、快艇观光、香蕉船、水陆两栖车、半潜观光、拖曳伞、海钓、皮划艇、帆船、帆板、滑水、潜水服务，野生动物展览，水生动物驯养，水上表演，广告发布。
28	三亚龙溪游艇会	500	100.00%	海南省三亚市吉阳镇亚龙大道亚龙湾行政中心 2 号楼	游艇赛事组织，游艇出租、销售及代理，游艇维修、保养及管理，游艇驾驶培训，游艇泊位出租及销售，游艇会员卡、贵宾卡的销售及会员服务，游艇会所经营。
29	三亚悦晟	50	100.00%	海南省三亚市	文化教育交流、咨询、服务，人力资源交

序号	名称	注册资本 (万元)	对末级公司 持股比例	注册地址	经营范围
	教学服务有限公司			吉阳镇亚龙湾大道亚龙湾行政中心 2 号楼	流、咨询、服务，公共关系礼仪服务，外交资料翻译，外语培训，海外教育交流、咨询、服务，房地产出租。
30	成都中粮悦街企业管理有限公司	500	100.00%	成都市武侯区大悦路 518 号	企业管理咨询；房屋租赁；房地产营销策划；物业管理；停车场管理；销售：日化用品、服装、工艺品、化妆品；广告设计、制作、发布（不含气球广告及固定形式印刷品广告）（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）。
31	成都鹏悦企业管理咨询有限公司	6,000	100.00%	成都市武侯区航空路 10 号 1 栋 10 层 1001 号	企业管理咨询；物业管理；商务信息咨询；市场营销策划；计算机信息技术咨询及技术服务。（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）。
32	四川中国酒城	8,030	69.65%	成都市武侯区机场路 8 号	预包装食品（含酒类、不含保健食品）销售（经营期限以许可证为准）；（以下项目不含前置许可项目，后置许可项目凭许可证或审批文件经营）项目投资与资产管理（不得从事非法集资、吸收公众资金等金融活动）；租赁业；商品批发与零售；房地产开发。（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）
33	北京昆庭资管	107,431.86	100.00%	北京市东城区安定门外大街 138 号 7 层 A 座 701	资产管理；投资管理；酒店管理；企业管理咨询；经济信息咨询；技术进出口；货物进出口；物业管理；出租商业用房；出租办公用房；机动车公共停车场服务。（“1、未经有关部门批准，不得以公开方式募集资金；2、不得公开开展证券类产品和金融衍生品交易活动；3、不得发放贷款；4、不得对所投资企业以外的其他企业提供担保；5、不得向投资者承诺投资本金不受损失或者承诺最低收益”；企业依法自主选择经营项目，开展经营活动；依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动；不得从事本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。）
34	三亚亚龙湾悦城酒店管理有限公司	1,000	100.00%	海南省三亚市吉阳区亚龙湾大道亚龙湾行政中心 2 号楼	酒店管理及经营，咖啡馆服务，酒销售，文化娱乐服务，健身服务，洗浴服务，保健服务。
35	重庆泽悦实业有限公司	30,000	100.00%	重庆市渝北区仙桃街道百果路 99 号	房地产开发（须经审批的经营项目，取得审批后方可从事经营）；物业管理服务（凭资质证书执业）；房屋租赁、销售；销售：建筑材料、装饰材料（不含危险化学品）；企业管理咨询服务（依法禁止经营的不得经营；依法应经许可审批而未获许可批准前不得经营）
36	青岛大悦	20,000 美元	100.00%	山东省青岛市	从事青岛市北区大悦城项目开发经营；商

序号	名称	注册资本 (万元)	对末级公 司 持股比例	注册地址	经营范围
	城房地产开发有 限公司			市北区华阳路 20 号 3 楼	商品房销售；自有房屋租赁及物业管理；商场管理；广告位租赁；广告业务；经济、科技信息咨询及技术交流服务；停车场服务；酒店投资管理；酒店管理咨询、会务服务；健身服务；市场营销策划；企业形象策划；企业管理咨询；从事建筑装饰材料、服装、服饰、鞋帽、日用品、化妆品、工艺礼品、鲜花的批发、零售及进出口业务。
37	青岛智悦 置地	10,000 美元	100.00%	山东省青岛市 即墨区宁东路 168 号	房地产开发经营；自有房地产经营活动；房地产开发经营(东至青云路,西至长广路,南至宁东路,北至盟旺路,不含别墅),商品房销售,自有房屋租赁及物业管理；商场管理；广告位租赁；制作、发布国内广告；经济、科技信息咨询及技术交流服务；停车场服务；酒店投资管理；酒店管理咨询、会务服务；健身服务；市场营销策划；企业形象策划；企业管理咨询；从事建筑装饰材料、服装、服饰、鞋帽、日用品、化妆品、工艺礼品、鲜花的批发、零售及进出口业务。(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)
38	杭州悦动 商业管理 有限公司	500	100.00%	浙江省杭州市 拱墅区三宝郡 庭 5 幢 201 室	商业品牌管理；餐饮管理；酒店管理;物业管理；停车场管理；房地产营销策划；市场营销策划；会务服务；展览展示服务
39	西安悦茗 房地产开发有 限公司	10,000	100.00%	西安市灞桥区 柳雪路 9 号灞 桥区总部经济 大楼 260 室	房地产开发、销售；房地产配套服务设施的建设与经营；房地产管理咨询；房地产信息咨询；商品房销售代理；商业企业管理及信息咨询服务；物业管理；自有房屋租赁；酒店投资管理（不得以公开方式募集资金，仅限以自有资产投资）；酒店管理咨询；国内商务信息咨询（不含金融、证券、保险、期货等前置审批项目）；科技信息咨询；技术推广服务；停车服务。（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）
40	臻悦（天 津）股权 投资基金管 理有限公 司	10,000	100.00%	天津自贸试 验区（东疆保 税港区）洛 阳道 600 号 海丰物流园 3 幢 2 单元- 102（天津 东疆商服 商务秘书服 务有限公司 托管第 1082 号）	受托管理股权投资企业；从事投资管理及相关咨询服务。（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）

注 1：以上持股比例均为对末级公司持股比例；考虑大悦城地产对各级公司的实际持股比例后，其中粮置业的实际权益比例为 51.00%，对亚龙湾物管的实际权益比例为 50.82%、对西单大悦城的

实际权益比例为 51.00%，对北京弘泰地产的实际权益比例为 45.90%，对北京中粮广场发展的实际权益比例为 51.00%，对于天津大悦城地产的实际权益比例为 51.00%，对上海大悦城的实际权益比例为 51.00%，对三亚红霞开发的实际权益比例为 40.66%，对三亚悦晟开发的实际权益比例为 50.82%，对三亚亚龙湾热带海岸公园管理有限公司的实际权益比例为 50.82%，对三亚龙溪游艇会的实际权益比例为 50.82%，对三亚悦晟教学服务有限公司的实际权益比例为 50.82%，对北京昆庭资管的实际权益比例为 51.00%。

注 2：根据大悦城地产出具的确认函及其提供的相关文件，大悦城地产拟将上海高星置业有限公司的上海长风大悦城项目的相关权益或所涉股权注入大悦城地产参与成立的境外基金中（“资产注入”），以实现引入外部资金对该项目进行升级改造的同时通过基金享有收益。根据相关各方签署的框架协议，各方约定如境外基金内部决策同意前述资产注入，则大悦城地产应进行该项资产注入。截至本独立财务顾问报告书出具日，境外基金内部决策机构已同意前述资产注入，大悦城地产据此应实施该项资产注入，各方将就资产注入另行签署相关具体协议。三亚龙溪游艇会已暂停营业。

上述大悦城地产主要下属企业中，构成大悦城地产最近一期资产总额、营业收入、净资产额或净利润来源 20%以上且有重大影响的子公司为中粮置业。中粮置业的主要情况如下：

（一）中粮置业基本情况

根据中粮置业的《营业执照》（统一社会信用代码：91110000710934596K），中粮置业的基本情况如下：

公司名称	中粮置业投资有限公司
住所	北京市朝阳区朝阳门南大街 8 号中粮福临门大厦 12 层
统一社会信用代码	91110000710934596K
法定代表人	周政
注册资本	500,000 万元
成立日期	2007 年 2 月 15 日
公司类型	有限责任公司（台港澳法人独资）
经营范围	（一）在国家允许外商投资的领域依法进行投资、从事资产管理、管理咨询；（二）国际经济、科技信息咨询服务及技术交流业务；（三）受其所投资企业的书面委托（经董事会一致通过），向其所投资企业提供下列服务：1、协助或代理所投资的企业集中采购所需机器设备、办公设备和各种材料及协助或代理其所投资的企业在国内外负责销售其物业，并提供售后服务；2、在外汇管理部门的同意和监督下，在其所投资企业之间平衡外汇；3、为其所投资企业提供产品经营、销售和市场开发过程中的技术支持、员工培训、企业内部人事管理等服务；4、协助其所投资企业寻求贷款及提供担保。（四）承接其母公司和关联公司的服务外包业务。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动。）
营业期限	2007 年 2 月 15 日至 2037 年 2 月 14 日

（二）中粮置业历史沿革

1、2007 年 2 月，设立

2007 年 1 月 18 日，中粮集团签署《中粮置业投资有限公司章程》，约定中粮置业的注册资本为 1,000 万元，由中粮集团于 2007 年 2 月底前以货币方式缴足。

2007 年 2 月 9 日，中和正信会计师事务所有限公司出具《验资报告》（中和正信验字[2007]第 1-003 号），审验截至 2007 年 2 月 9 日，中粮置业已收到中粮集团以货币方式缴纳的注册资本（实收资本）1,000 万元。

2007 年 2 月 15 日，国家工商总局向中粮置业核发了《企业法人营业执照》，中粮置业已就其设立办理了工商登记手续。

中粮置业设立时的股东及其出资比例如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	持股比例（%）
1	中粮集团	1,000	100

2、2009 年 12 月，增资

2009 年 12 月 3 日，中粮置业股东中粮集团作出股东决定，同意中粮置业注册资本和实收资本由 1,000 万元增加到 791,705,598.96 元，增资方式为现金增资；同意相应修改公司章程。同日，中粮集团签署《中粮置业投资有限公司章程修订案》。

2009 年 12 月 16 日，北京希瑞杰会计师事务所有限责任公司出具《验资报告》（京希验字[2009]第 073 号），审验截至 2009 年 12 月 15 日，中粮置业已收到中粮集团以货币方式缴纳的新增注册资本 781,705,598.96 元，变更后的累计注册资本与实收资本为 791,705,598.96 元。

2009 年 12 月 18 日，国家工商总局向中粮置业换发了《企业法人营业执照》，中粮置业已就本次变更办理了工商登记手续。

本次变更完成后，中粮置业的股东及其出资比例如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	持股比例（%）
1	中粮集团	79,170.559896	100

3、2012 年 11 月，增资

2012 年 11 月 16 日，中粮置业股东中粮集团作出股东决定，同意中粮置业注册资本和实收资本由 791,705,598.96 元增加到 2,900,000,000 元，增资方式为现金增资；同意相应修改公司章程。同日，中粮集团签署《中粮置业投资有限公司章程修订案》。

2012 年 11 月 19 日，天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）出具《验资报告》（天职京 QJ[2012]T315 号），审验截至 2012 年 11 月 16 日，中粮置业已收到中粮集团以货币方式缴纳的新增注册资本 2,108,294,401.04 元，变更后的累计注册资本与实收资本为 2,900,000,000 元。

2012 年 11 月 20 日，国家工商总局向中粮置业换发了《企业法人营业执照》，中粮置业已就本次变更办理了工商登记手续。

本次变更完成后，中粮置业的股东及其出资比例如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	持股比例（%）
1	中粮集团	290,000	100

4、2012 年 11 月，增资

2012 年 11 月 22 日，中粮置业股东中粮集团作出股东决定，同意中粮置业注册资本和实收资本由 290,000 万元增加到 500,000 万元，增资方式为现金增资同意相应修改公司章程。同日，中粮集团签署《中粮置业投资有限公司章程修订案》。

2012 年 11 月 23 日，天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）出具《验资报告》（天职京 QJ[2012]T328 号），审验截至 2012 年 11 月 22 日，中粮置业已收到中粮集团以货币方式缴纳的新增注册资本 210,000 万元，变更后的累计注册资本与实收资本为 500,000 万元。

2012 年 11 月 26 日，国家工商总局向中粮置业换发了《企业法人营业执照》，中粮置业已就本次变更办理了工商登记手续。

本次变更完成后，中粮置业的股东及其出资比例如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	持股比例（%）
1	中粮集团	500,000	100

5、2013 年股权转让、变更公司类型

2012 年 12 月 27 日，中粮集团召开董事会，同意将其持有的中粮置业 100%股权通过中粮（BVI）有限公司、妙稻有限公司、立运有限公司注入佑城有限公司，转让完成后，佑城有限公司将直接持有中粮置业 100%的股权。

2012 年 12 月 28 日，中粮置业召开董事会，同意中粮集团将其持有的中粮置业 100%股权通过中粮（BVI）有限公司、妙稻有限公司、立运有限公司注入佑城有限公司；同意相应修改公司章程。

2013 年 1 月 14 日，中粮集团、中粮（BVI）有限公司、妙稻有限公司、立运有限公司、佑城有限公司签订《注资协议》，约定中粮集团将其持有的中粮置业 100%国有股权通过层层注资的方式注入佑城有限公司。

2013 年 4 月 23 日，国务院国资委下发《关于中粮集团将所持中粮置业投资有限公司等 2 家公司国有股权向境外注资有关问题的批复》（国资产权[2013]177 号），同意中粮集团将其所持有的中粮置业 100%国有股权通过中粮（BVI）有限公司、妙稻有限公司、立运有限公司最终注入佑城有限公司；依据经国务院国资委备案的评估报告，中粮置业 100%国有股权评估值为 1,188,786.55 万元，注入股权价值应当以其备案的评估报告中净资产评估值为基准确定。

2013 年 7 月 31 日，商务部下发《商务部关于同意中粮集团有限公司将所持中粮置业投资有限公司股权向境外注资的批复》（商资批[2013]745 号），同意中粮集团将其所持有的中粮置业 100%股权以 1,188,786.55 万元的价格注入佑城有限公司；此次注资完成后，佑城有限公司持有中粮置业 100%的股权。

2013 年 8 月 19 日，中粮置业获得商务部核发的《中华人民共和国台港澳侨投资企业批准证书》（批准号：商外资资审 A 字[2013]0009 号）。

2013 年 10 月 22 日，国家工商总局向中粮置业换发了《企业法人营业执照》，中粮置业已就本次变更办理了工商登记手续，中粮置业的公司类型变更为“有限责任公司（台港澳法人独资）”。

本次变更完成后，中粮置业的股东及其出资比例如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	持股比例（%）
1	佑城有限公司	500,000	100

（三）中粮置业财务情况

中粮置业依据上市公司会计政策编制的最近两年及一期主要财务指标如下：

单位：万元

项目	2018 年 5 月 31 日	2017 年 12 月 31 日	2016 年 12 月 31 日
资产总计	2,436,708.77	2,593,237.63	2,544,824.52
负债总计	1,518,224.40	1,718,454.36	1,691,610.74
所有者权益合计	918,484.37	874,783.27	853,213.78
归属于母公司所有者权益合计	564,666.41	531,798.75	440,350.17
项目	2018 年 1-5 月	2017 年度	2016 年度
营业收入	215,858.98	613,526.43	334,986.72
利润总额	60,030.15	161,160.43	91,127.98
净利润	42,576.08	117,830.98	71,969.79
归属于母公司所有者的净利润	31,742.65	91,448.58	42,602.05

注：上述财务数据已经审计。

五、最近三年主营业务发展情况

（一）主营业务概述

大悦城地产作为中粮集团商业综合体及商业地产运营的海外上市平台，依托全国性商业地产品牌“大悦城”，是专注于开发、经营、销售、出租及管理综合体和商业物业的大型地产开发商及运营商。大悦城地产的主要收入来源于投资物业、物业开发、酒店运营、物业管理及其他服务业务板块。上述业务板块之间相互支持、相互提升，组成一个有机业务整体，形成以购物中心为核心、充分发掘业务板块之间联动效应的商业综合体开发与运营管理模式。

1、投资物业

投资物业方面，大悦城地产主要业态为持有型购物中心及配套写字楼、酒店式公寓等。截至本独立财务顾问报告出具日，大悦城地产旗下有西单大悦城、朝阳大悦城、上海静安大悦城、上海长风大悦城、天津大悦城、成都大悦城、烟台大悦城、沈阳大悦城共 8 个正在运营的大悦城购物中心项目，杭州大悦城、西安大悦城、重庆大悦城目前正

在规划建设或改造中。同时，大悦城地产拥有位于北京、上海、香港等热点城市的写字楼及其他投资物业项目。

（1）购物中心

大悦城系列购物中心以“年轻、时尚、潮流、品位”为品牌精神，精准定位于 18-35 岁新兴中产阶级，针对目标客户的消费需求将零售、休闲娱乐、餐饮进行合理的业态布局。同时，大悦城系列产品根据品牌定位、品牌号召力等因素，结合项目所在区域和目标客户消费偏好，将商户分为战略合作品牌、总部指导品牌、地区特色品牌三类，形成多样化的品牌布局，促进大悦城项目与地方特色文化的融合。

大悦城地产根据购物中心租赁客户、租赁位置等因素，采取固定租金、业绩抽成或两者结合取其高的方式收取租金。

随着中产阶层群体的壮大、“新零售”概念的兴起、多元化资本合作趋势的出现，大悦城地产将充分利用自身的品牌影响和战略优势，深入洞察目标客群的消费需求，打造“有颜值、有品质、有趣味”的精品项目，不断进行产品创新，并以精细化的运营形成差异化竞争优势，继续巩固业内商业地产品牌引领者的行业优势。

（2）写字楼及其他物业

大悦城地产持有北京中粮广场、香港中粮大厦、中粮·置地广场（在建）、前滩中粮海景壹号项目-写字楼（在建）四个写字楼项目。大悦城地产立足于国内一二线城市中心地段，重点打造高品质写字楼及酒店式公寓业态。大悦城地产对写字楼租户收取租金，租户选择倾向于贸易类、金融类、互联网类等行业公司。此外，大悦城地产还持有上海鹏利辉盛阁公寓、亚龙湾爱立方滨海公园等其他持有型物业。

2、物业开发

物业开发方面，大悦城地产以大悦城城市综合体开发运营为主导，对外出售综合体商业物业、配套公寓和住宅项目。

大悦城地产物业开发模式包括自主开发和合作开发，主要通过“招、拍、挂”或收并购等方式获取土地，针对目标客户进行产品设计，履行土地规划、施工等相关手续的报批，符合销售条件时办理预售手续，房产建造完成并验收合格后交付客户。销售模式方面，大悦城地产采用期房、现房销售结合，自主销售为主、社会中介代理销售为辅的模式。

式；销售定价方面，大悦城地产基于宏观环境、区域环境及行业环境，对销售型物业项目所在区域房地产市场供求关系、竞争环境进行深入研究，在确保成本收益满足既定利润指标情况下，综合确定项目期房和现房的销售价格。

大悦城地产着力打造位于上海、杭州、天津、成都、三亚、杭州等地区核心地段的高品质销售型物业项目，定位于中高端购房人群，以提升客户价值体验、品牌知名度和市场认可度。报告期内，大悦城地产签约销售面积和金额均呈快速增长态势，主要签约销售项目包括上海静安大悦城·天悦壹号、海南中粮·红塘悦海、三亚龙溪悦墅、杭州大悦城·天悦、前滩中粮海景壹号等。大悦城地产大部分销售型物业为大悦城综合体的相关配套，借助于周边不断培育的大悦城商业，保持较高的售价水平。大悦城地产商业项目所在区域商业环境日益成熟、基础配套设施日趋完善，亦对在售项目的销售起到一定促进作用。

3、酒店运营

大悦城地产旗下酒店业态以高端奢华酒店运营为主，通过投资建设享有酒店所有权，并委托国际品牌酒店管理公司（美高梅、喜达屋、希尔顿等）负责酒店的各项经营管理。大悦城地产通过审批酒店项目年度经营预算和各项工作计划，对酒店运营状况进行监控和决策建议。在定期向酒店管理公司支付管理费后，酒店运营收益归大悦城地产所有。

截至本独立财务顾问报告出具日，大悦城地产控股及参股持有三亚亚龙湾瑞吉度假酒店、三亚美高梅度假酒店、三亚凯莱仙人掌度假酒店、西单大悦城酒店、北京华尔道夫酒店共 5 家酒店。大悦城地产凭借丰富的酒店行业投资、管理经验，重点选择具有区位优势、资源优势的地理位置进行地块分析，精准定位目标群体，打造精品、高端、独特的酒店产品，同时甄选具有差异化经营能力和鲜明品牌特点的酒店管理公司进行合作与管理。

4、物业管理及相关服务

大悦城地产业务管理及相关服务主要指向各项目公司提供代理服务和物业管理服务，为各项目提供全方位的物业管理解决方案。大悦城地产通过各项目物业管理处，根据各项目具体情况和客户需求等，进行物业标准建立、品牌管理、客服管理、工程管理、环境管理、安全管理、应急事件管理及物业外包服务管理等。在物业管理服务已提供、

与物业管理服务相关的经济利益能够流入企业、且与物业管理服务有关的成本能够可靠计量时，确认物业管理及相关服务收入。

（二）报告期项目开发情况

标的公司于报告期内完工项目包括上海静安大悦城·天悦壹号项目、成都大悦城写字楼一期项目、天津大悦城-写字楼项目；在建项目包括中粮·置地广场项目、前滩中粮海景壹号项目、杭州大悦城综合体项目、上海静安大悦城二期北项目、海南中粮·红塘悦海项目、西安大悦城项目与上海长风大悦城项目；拟建项目包括青岛项目、成都酒城项目（暂定名，原成都中粮广场项目）、重庆中央公园项目与青岛即墨项目。

1、已完工项目

（1）上海静安大悦城·天悦壹号项目

上海静安大悦城·天悦壹号项目是位于静安区的住宅地产项目，地处西藏北路 166 号，处于上海市中心，人民广场向北 900 米，地处上海中部，毗邻苏州河，近邻西藏北路、天目中路、河南北路等多条交通主干道。该项目占地面积 2.78 万平方米，项目总建筑面积 11.22 万平方米。该项目由上海新兰开发，项目桩基工程、地下车库和#1-#5 楼于 2016 年 12 月竣工。#6-#13 楼于 2017 年 7 月竣工。

截至本独立财务顾问报告出具日，该项目取得的房地产开发所需的相关资格文件和证书如下：

资格文件	证书编号
土地使用权	沪房地闸字（2014）第015080号
不动产权证	沪（2017）静字不动产权第018173号
建设用地规划许可	沪闸地（2003）0014号、闸规土[2013]7号
建设工程规划许可	沪闸建（2015）FA31010820154244、沪闸建（2015）FA31010820154508、闸规土[2015]92号、静规土业字[2016]76号、静规土业字[2016]103号、沪闸建（2015）FA31010820155864、沪静建（2016）FA31010620164979
建筑工程施工许可	310108201403281619、310108201403281619、1402ZB0026D03
环保验收	沪静安环保许管[2016]562号
竣工验收备案	2016ZB0059、2017ZB0021

（2）成都大悦城写字楼一期项目

成都大悦城写字楼一期项目位于成都市武侯区，由成都卓远地产开发。该项目整体规划修建 34 层，分两期开发，一期项目为 1F-6F，规划面积 0.96 万平方米，二期为 7F-34F，规划面积 5.83 万平方米。一期项目于 2016 年 8 月竣工。由于航空限高的影响，暂未修建二期项目。由于项目整体尚未全部完成，尚未办理预售证，不能对外销售。2017 年，一期写字楼对外出租经营，分别出租给大型儿童培训机构和儿童医院，为购物中心带来持续的高质量客流。

截至本独立财务顾问报告出具日，该项目取得的房地产开发所需的相关资格文件和证书如下：

资格文件	证书编号
土地使用权	成国用（2013）第363号
建设用地规划许可	地字第510107201320096号
建设工程规划许可	地字第510107201430051号
建筑工程施工许可	510101201405080401、510101201406120401
环保验收	成环建房预验[2015]142号
竣工验收备案	2016-097

（3）天津大悦城-写字楼项目

天津大悦城-写字楼项目位于天津市南开区城厢中路，由大悦城（天津）有限公司开发，项目总建筑面积 6.3 万平方米。该项目于 2016 年 4 月竣工。截至报告期末，该项目已全部售罄。

截至本独立财务顾问报告出具日，该项目取得的房地产开发所需的相关资格文件和证书如下：

资格文件	证书编号
不动产权证	津（2016）南开区不动产权第1018840号、津（2016）南开区不动产权第1018841号、津（2016）南开区不动产权第1018842号、津（2016）南开区不动产权第1018843号、津（2016）南开区不动产权第1018844号、津（2016）南开区不动产权第1018845号、津（2016）南开区不动产权第1018846号、津（2016）南开区不动产权第1018847号、津（2016）南开区不动产权第1018848号、津（2016）南开区不动产权第1018849号、津（2016）南开区不动产权第1018850号、津（2016）南开区不动产权第1018851号、津（2016）南开区不动产权第1018852号、津（2016）南开区不动产权第1018853号、津（2016）南开区不动产权第1018854号、津（2016）南开区不动产权第1018855号、津（2016）南开区不动产权第1018856号、津（2016）南开区不动产权第1018857号、津（2016）南开

[illegible]

2、在建项目

(1) 中粮·置地广场项目

中粮·置地广场项目位于北京市东城区安定门外大街，比邻地坛公园西门，该区域属于北二环黄金区域，地处北京市传统商务区辐射核心，项目所在地临近安定门地铁站，公交线路众多，交通四通八达，区域具备未来承接成熟商务区办公需求外溢的商务枢纽功能。该项目为商办用地，占地面积 1.30 万平方米，总建筑面积 8.17 万平方米，计容面积 5.21 万平方米。该项目由北京昆庭资管持有并进行开发，预计总投资额 28.39 亿元，项目已于 2016 年 8 月开工，截至报告期末为在建项目。该项目原计划于 2018 年 7 月竣工，实际竣工时间与原计划一致。

截至本独立财务顾问报告出具日，该项目取得的房地产开发所需的相关资格文件和证书如下：

资格文件	证书编号
土地使用权	京东国用（2014出）第00268号
建设工程规划许可	2016规建字0035号
建筑工程施工许可	[2016]施[东]建字0057号

(2) 前滩中粮海景壹号项目

前滩中粮海景壹号项目位于上海浦东新区泳耀路与东育路路口。项目业态包括写字楼、住宅，占地面积 2.46 万平方米，项目总建筑面积 12.56 万平方米，计容建筑面积 8.22 万平方米，其中住宅计容建筑面积 4.20 万平方米。该项目上海悦耀置业持有并进行开发，预计总投资额 31.64 亿元，项目已于 2016 年 4 月开工，并计划于 2018 年 10 月竣工。

截至本独立财务顾问报告出具日，该项目取得的房地产开发所需的相关资格文件和证书如下：

资格文件	证书编号
土地使用权	沪房地浦字（2015）第098688号
建设用地规划许可	处理意见通知书2016（001）号
建设工程规划许可	建字第沪规建浦（2016）FA31001520164005号、建字第沪规建

	浦（2016）FA31001520164009号、建字第沪规建浦（2016）FA31001520164016号、建字第沪规建浦（2016）FA31001520164017号、建字第沪规建浦（2016）FA31001520164018号
建筑工程施工许可	1302PD0127D01、1302PD0127D02

（3）杭州大悦城综合体项目

杭州大悦城综合体项目位于拱墅区热电厂综合体内，莫干山路商业金融发展带，主城次核心，地段优越。目前区域处于新兴商务圈，位于新旧商务圈之间，未来发展潜力大。项目业态包括购物中心、商业街、写字楼以及公寓，总占地面积 7.54 万平方米，项目总建筑面积 48.6 万平方米，其中购物中心总建筑面积约 20 万平米。该项目由浙江和润天成置业持有并进行开发，已于 2016 年 6 月开工，并计划于 2019 年 8 月整体竣工。其中，该项目住宅部分杭州大悦城·天悦已于 2017 年 4 月竣工，截至报告期末，杭州大悦城·天悦已售罄，实现签约金额 7.42 亿元。

截至本独立财务顾问报告出具日，该项目住宅部分杭州大悦城·天悦已竣工备案，该项目取得的房地产开发所需的相关资格文件和证书如下：

资格文件	证书编号
土地使用权	杭拱国用（2014）第100113号（项目住宅部分：杭州大悦城·天悦）、杭拱国用（2014）第100114号
建设用地规划许可	地字第330100201400094号、地字第330100201400095号
建设工程规划许可	地字第330100201600182号、地字第330100201500167号
建筑工程施工许可	330105201606300101、330105201506190201
环保验收	杭环拱[2017] 4号（项目住宅部分：杭州大悦城·天悦）
竣工验收备案	330105201704180101（项目住宅部分：杭州大悦城·天悦）

（4）上海静安大悦城二期北项目

上海静安大悦城二期北项目位于处于苏河湾板块金融贸易区中的核心商务区，是整个区域乃至板块的驱动引擎。该项目业态为写字楼，占地面积 2.05 万平方米，项目总建筑面积 17.71 万平方米。该项目由上海新兰持有并进行开发，预计总投资额 66.18 亿元，项目已于 2017 年 12 月桩基开工，预计竣工时间为 2020 年 12 月。

截至本独立财务顾问报告出具日，该项目取得的房地产开发所需的相关资格文件和证书如下：

资格文件	证书编号
土地使用权	沪房地闸字（2015）第000902号
建设用地规划许可	沪闸地（2003）0014号、闸规土[2013]7号
建设工程规划许可	沪静建(2017)FA31010620176641
建筑工程施工许可	1502ZB0056D01、1502ZB0056D03

5、海南中粮·红塘悦海项目

海南中粮·红塘悦海项目位于海南三亚市天涯镇红塘湾旅游度假区。主要业态为住宅。项目总占地面积约 14.97 万平米，项目总建筑面积 18.8 万平方米，计容面积 16.5 万平方米，预计总投资额 23.3 亿元。该项目由三亚悦晟持有并进行开发。该项目一期已于 2017 年 9 月竣工，项目二期计划于 2018 年 10 月竣工，项目三期已于 2018 年 6 月开工。截至报告期末，该项目累计销售面积 10.49 万平方米，实现签约金额 21.95 亿元。

截至本独立财务顾问报告出具日，该项目一期已竣工备案，该项目取得的房地产开发所需的相关资格文件和证书如下：

资格文件	证书编号
土地使用权	琼（2016）三亚市不动产权第 0008017 号、琼（2016）三亚市不动产权第 0008019 号、琼（2017）三亚市不动产权第 0026505 号
建设用地规划许可	地字第 460200201400251 号、地字第 460200201400250 号、地字第 460200201400249 号
建设工程规划许可	[2016]210 号、建字第 460200201700225 号
建筑工程施工许可	460200201602010101、460200201705250101、4602002018061905001
竣工验收备案	[2017]040（项目一期）

注：海南中粮·红塘悦海项目原由三亚悦晟开发进行建设，后因三亚悦晟开发存续分立出三亚悦晟教学，海南中粮·红塘悦海 C-07 地块由三亚悦晟教学持有并继续建设。该地块使用权人变更前取得的建设项目相关批复、证书等文件未更改建设单位名称，使用权人变更后取得的《建设工程规划许可证》、《建筑工程施工许可证》证载建设单位已登记为三亚悦晟教学。

（6）西安大悦城项目（改造项目）

西安大悦城项目是位于西安雁塔区的购物中心项目。该项目地处曲江新区中心旅游文化产业带，紧邻大雁塔南广场，总建筑面积 14.68 万平米。该项目由西安秦汉唐持有并进行改造。该项目为改造项目，预计开业时间为 2018 年 12 月 18 日。截至本独立财务顾问报告出具日，该项目已取得的相关资格文件和证书如下：

资格文件	证书编号
土地使用权	市曲江国用（2010出）第021号、市曲江国用（2010出）第022号
房屋所有权	西安市房权证曲江新区字第1125104003-25-2-10101号

（7）上海长风大悦城项目（改造项目）

上海长风大悦城项目是位于上海市普陀区长风生态商务区黄金地段的购物中心项目。该项目总占地面积约 2.86 万平米，总建筑面积约 12.20 万平米。该项目由上海高星置业持有并进行改造。该项目为改造项目，已于 2018 年 5 月开业，预计将于 2018 年 9 月完成全部改造。截至本独立财务顾问报告出具日，该项目已取得的相关资格文件和证书如下：

资格文件	证书编号
不动产权证	沪房地普字（2011）第017183号、沪房地普字（2011）第017218号、沪房地普字（2011）第017217号、沪房地普字（2011）第017190号、沪房地普字（2011）第017189号、沪房地普字（2011）第017252号、沪房地普字（2011）第017234号、沪房地普字（2011）第017227号、沪房地普字（2011）第017188号、沪房地普字（2011）第017231号、沪房地普字（2011）第017182号、沪房地普字（2011）第017205号、沪房地普字（2011）第017236号、沪房地普字（2011）第017200号、沪房地普字（2011）第017240号、沪房地普字（2011）第017220号、沪房地普字（2011）第017233号、沪房地普字（2011）第017178号、沪房地普字（2011）第017210号、沪房地普字（2011）第017213号、沪房地普字（2011）第017215号、沪房地普字（2011）第017229号、沪房地普字（2011）第017203号、沪房地普字（2011）第017253号、沪房地普字（2011）第017168号、沪房地普字（2011）第017186号、沪房地普字（2011）第017199号、沪房地普字（2011）第017194号、沪房地普字（2011）第017167号、沪房地普字（2011）第017192号、沪房地普字（2011）第017197号、沪房地普字（2011）第017211号、沪房地普字（2011）第017254号、沪房地普字（2011）第017315号、沪房地普字（2011）第017202号、沪房地普字（2011）第017187号、沪房地普字（2011）第017173号、沪房地普字（2011）第017201号、沪房地普字（2011）第017209号、沪房地普字（2011）第017265号、沪房地普字（2011）第017263号、沪房地普字（2011）

	第017172号、沪房地普字(2011)第017249号、沪房地普字(2011)第017248号、沪房地普字(2011)第017191号、沪房地普字(2011)第017247号、沪房地普字(2011)第017250号、沪房地普字(2011)第017207号、沪房地普字(2011)第017208号、沪房地普字(2011)第017251号、沪房地普字(2011)第017224号、沪房地普字(2011)第017221号、沪房地普字(2011)第017246号、沪房地普字(2011)第017242号、沪房地普字(2011)第017243号、沪房地普字(2011)第017245号、沪房地普字(2011)第017244号、沪房地普字(2011)第017219号、沪房地普字(2011)第017184号、沪房地普字(2011)第017185号、沪房地普字(2011)第017206号、沪房地普字(2011)第017255号、沪房地普字(2011)第017316号、沪房地普字(2011)第017170号、沪房地普字(2011)第017256号、沪房地普字(2011)第017257号、沪房地普字(2011)第017258号、沪房地普字(2011)第017264号、沪房地普字(2011)第017266号、沪房地普字(2011)第017267号、沪房地普字(2011)第017270号、沪房地普字(2011)第017269号、沪房地普字(2011)第017166号、沪房地普字(2011)第017268号、沪房地普字(2011)第010353号、沪房地普字(2011)第017163号、沪房地普字(2011)第017165号、沪房地普字(2011)第017171号、沪房地普字(2011)第017169号、沪房地普字(2011)第017196号、沪房地普字(2011)第017195号、沪房地普字(2011)第017193号、沪房地普字(2011)第017241号、沪房地普字(2011)第017262号、沪房地普字(2011)第017237号、沪房地普字(2011)第017175号、沪房地普字(2011)第017181号、沪房地普字(2011)第017223号、沪房地普字(2011)第017176号、沪房地普字(2011)第017177号、沪房地普字(2011)第017179号、沪房地普字(2011)第017174号、沪房地普字(2011)第017180号、沪房地普字(2011)第017204号
--	--

3、拟建项目

报告期内，标的公司拟建项目包括青岛项目、成都酒城项目（暂定名，原成都中粮广场项目）、重庆中央公园项目、青岛即墨项目。

青岛项目原计划 2018 年 6 月开工，，实际开工时间与原计划一致。

截至本独立财务顾问报告出具日，该项目已取得的房地产开发所需资格文件和证书如下：

资格文件	证书编号
土地使用权	鲁（2017）青岛市不动产权第0102361号、鲁（2017）青岛市不动产权第0102363号、鲁（2017）青岛市不动产权第0102393号、鲁（2017）青岛市不动产权第0102542号、鲁（2018）青岛市不动产权第0001627号、鲁（2018）青岛市不动产权第0016012号、鲁（2018）青岛市不动产权第

	0016032号和鲁（2018）青岛市不动产权第0020648号
建设用地规划许可	地字第370200201712030号、地字第370200201712031号、地字第370200201712032号、地字第370200201712033号、地字第370200201712034号
建设工程规划许可	建字第370200201812008号、建字第370200201812009号、建字第370200201812007号

截至本独立财务顾问报告出具日，成都酒城项目（暂定名，原成都中粮广场项目）已经取得国有土地使用权证，目前尚未完成整体土地拆迁整理工作，尚未办理建设用地规划许可证。土地使用权证具体情况如下：

资格文件	证书编号
土地使用权	成国用（2004）第1265号、成国用（2006）第143号、成国用（2006）第145号

在原有《房地产开发企业资质证书》（三级）期限届满后，由于整体土地拆迁整理工作尚未完成，四川中国酒城尚未从事房地产开发经营业务，因此，暂无须取得《房地产开发企业资质证书》；四川中国酒城将在未来从事房地产开发经营业务前，及时申请办理《房地产开发企业资质证书》。

重庆中央公园项目处于待开发阶段，其中住宅地块拟投资 23.76 亿元，计划于 2018 年 9 月底取得建筑工程施工许可。

截至本独立财务顾问报告出具日，该项目已取得的房地产开发所需资格文件和证书如下：

资格文件	证书编号
土地使用权	渝（2018）渝北区不动产权第000121790号、渝（2018）渝北区不动产权第000121870号、渝（2018）渝北区不动产权第000121627号、渝（2018）渝北区不动产权第000121744号、渝（2018）渝北区不动产权第000121687号
建设用地规划许可	地字第500112201800008号

青岛即墨项目包含购物中心、商业街、住宅等业态，住宅业态部分预计将于 2018 年 11 月开工，商业业态部分预计将于 2018 年 12 月开工。该项目尚未确定总投资额。

截至本独立财务顾问报告出具日，该项目已取得的房地产开发所需资格文件和证书如下：

资格文件	证书编号
土地使用权	尚未取得
建设用地规划许可	地字第 370282KFQ201804240101 号、地字第 370282KFQ201805110101 号

注：截至本独立财务顾问报告出具日，青岛智悦置地已与青岛市国土资源和房屋管理局即墨分局签署土地使用权出让合同，且已足额缴纳土地使用权出让金，但尚未取得土地使用权证书。

4、交易标的土地储备、房地产销售、房地产出租等情况

(1) 交易标的土地储备情况

截至报告期末，交易标的土地储备情况如下：

项目名称	权益比例	所在地址	占地面积 (万m ²)	建筑面积 (万m ²)	建设状态	截至报告期末 已竣工面积 (万m ²)	土地用途
青岛项目	51%	青岛市市北区宁海路、金沙路及湖清路	6.22	25.33	拟建	-	住宅、公寓、商业街
成都酒城项目（暂定名）	69.65%	成都市武侯区	4.87	39.12	拟建	-	住宅、商业、公寓、写字楼
重庆中央公园项目	100%	重庆市渝北区	11.66	63	拟建	-	综合体
中粮·置地广场	51%	北京市东城区安定门外大街	1.30	8.17	在建	-	写字楼
前滩中粮海景壹号	50%	上海市浦东新区泳耀路与东育路路口	2.46	12.56	在建	-	写字楼、住宅
杭州大悦城	55%	杭州市拱墅区热电厂综合体内	7.54	48.6	在建	3.18	综合体
上海静安大悦城	51%	上海市苏河湾板块	7.81	43.76	仅二期北地块在建	26.05	综合体
海南中粮·红塘悦海	51%	三亚市天涯镇红塘湾旅游度假区	14.97	18.8	在建	8.86	住宅
西安大悦城	80%	西安市雁塔区	3.98	14.68	在建（改造）	-	购物中心
上海长风大悦城	100%	上海市普陀区长风生态商务区	2.86	12.2	已于2018年5月5日开业，部分处于在建（改造）状态	-	购物中心
青岛即墨项目	100%	青岛市即墨区	11.44	27.38	拟建	-	购物中心、商业街、住宅

注：1、成都酒城项目即原成都中粮广场项目。

2、西安大悦城、上海长风大悦城为在建改造项目，无法统计截至报告期末已竣工面积。

(2) 交易标的房地产销售情况

报告期内，交易标的房地产销售情况如下：

项目名称	竣工日期	权益比例	总建筑面积 (万 m ²)	合同销售金额 (亿元)			合同销售面积 (万 m ²)			结算面积 (万 m ²)			截至报告期末 尚余可售面积 (万 m ²)
				2016 年	2017 年	2018 年 1-5 月	2016 年	2017 年	2018 年 1-5 月	2016 年	2017 年	2018 年 1-5 月	
海景壹号	2012.12	100%	9.6	1.19	2.61	-	0.06	0.13	-	0.16	0.13	-	0.06
三亚龙溪悦墅	2015.11	41%	12.43	10.83	5.34	-	4.35	1.01	-	4.98	1.67	0.12	-
成都大悦城·悦街	2015.12	100%	2.55	0.73	2.66	0.41	0.16	0.76	0.06	0.32	0.61	0.46	0.1
天津大悦城·写字楼	2016.4	51%	6.3	-	11.80	-	-	6.12	-	-	3.01	3.11	-
上海静安大悦城·天悦壹号	2016.12/2017.7	51%	11.22	26.27	20.48	1.75	2.41	3.25	0.12	1.31	3.42	0.48	1.8
香港环球大厦 11 层	1981	100%	0.15	-	5.20	-	-	0.15	-	-	0.15	-	-
杭州大悦城·天悦	2017.4	55%	48.6（其中购物中心约 20 万 m ² ）	4.04	-	-	1.14	-	-	-	2.31	-	-
杭州大悦城·公寓/商铺（在建）	2019.8	55%		-	12.64	3.13	-	3.85	0.79	-	-	-	14.7
杭州大悦城·写字楼（在建）	2019.8	55%		-	9.52	0.44	-	3.46	0.17	-	-	-	
海南中粮·红塘悦海（在建）	2018.10	51%	18.8	2.61	11.30	8.04	1.26	5.50	3.69	-	3.48	1.1	5.07
前滩中粮海景壹号·住宅（在建）	2018.10	50%	4.20	-	-	35.30	-	-	4.16	-	-	-	-
上海静安大悦城二期北（在建、未售）	2020.12	51%	17.71	-	-	-	-	-	-	-	-	-	11.6

注：1、上海静安大悦城·天悦壹号截至报告期末可售面积包括配套车位的可售面积。

2、杭州大悦城·公寓/商铺及杭州大悦城·写字楼截至报告期末可售面积包括配套车位可售面积。

3、香港环球大厦 11 层原为标的公司持有的投资物业，已于 2017 年整体出售。

4、上海静安大悦城二期北项目截至报告期末尚未取得预售许可证，可售面积为预计未来达到可售条件的面积。

(3) 交易标的主要房地产项目出租情况

报告期内，交易标的主要房地产项目出租情况如下：

项目名称	权益比例	建筑面积 (万 m ²)	平均出租率 (%)			租金收入 (亿元)		
			2016 年	2017 年	2018 年 1-5 月	2016 年	2017 年	2018 年 1-5 月
西单大悦城-购物中心	51%	15.64	94	97	96	6.37	6.47	2.89
沈阳大悦城	100%	33.13	95	95	97	1.83	2.09	1.00
朝阳大悦城	45.90%	36.28	95	92	99	5.23	5.85	2.72
上海静安大悦城-购物中心	51%	15.79	90	94	95	2.15	2.16	0.62
天津大悦城	51%	18.46	99	97	98	3.32	3.71	1.67
烟台大悦城	51%	21.96	99	98	89	1.01	1.11	0.48
成都大悦城-购物中心	100%	26.35	97	93	97	1.13	1.41	1.05
上海长风大悦城（改造中）	100%	12.20	-	-	98	-	0.55	0.11
北京中粮广场	51%	11.86	92	77	88	2.10	2.18	1.06
香港中粮大厦	100%	2.00	95	96	91	0.72	0.75	0.40
香港环球大厦 11 层（已出售）	100%	0.15	100	-	-	0.09	-	-
上海鹏利辉盛阁公寓	100%	4.91	82	88	85	1.10	1.16	0.48
杭州大悦城综合体（在建）	55%	48.6（其中购物中心约 20 万 m ² ）	-	-	-	-	-	-

项目名称	权益比例	建筑面积 (万 m ²)	平均出租率 (%)			租金收入 (亿元)		
			2016 年	2017 年	2018 年 1-5 月	2016 年	2017 年	2018 年 1-5 月
中粮·置地广场(在建)	51%	8.17	-	-	-	-	-	-
西安大悦城(改造中)	80%	14.68	-	-	-	-	0.01	-
前滩中粮海景壹号-写字楼(在建)	50%	4.02	-	-	-	-	-	-

注：2017 年北京中粮广场 C 座进行了装修改造，此处出租率计算包括了装修改造的 C 座，若剔除改造影响，出租率为 96%。

六、报告期内主要财务指标

单位：万元

项目	2018 年 5 月 31 日	2017 年 12 月 31 日	2016 年 12 月 31 日
资产总额	6,152,251.35	5,855,053.79	5,620,144.54
负债总额	3,895,704.52	3,761,587.95	3,509,769.66
所有者权益	2,256,546.83	2,093,465.84	2,110,374.88
归属于母公司股东权益	1,397,150.16	1,261,403.06	1,240,521.00
资产负债率	63.32%	64.25%	62.45%
项目	2018 年 1-5 月	2017 年度	2016 年度
营业收入	358,992.47	1,165,776.10	698,709.70
利润总额	186,084.70	200,553.35	39,968.02
净利润	148,436.93	134,236.28	4,881.09
归属于母公司股东的净利润	118,128.49	44,989.98	-15,441.31
扣除非经常性损益后归母净利润	9,806.56	34,487.21	-13,724.19
经营活动产生现金流量净额	128,277.92	471,047.03	385,366.92
投资活动产生现金流量净额	-1,089.05	-145,149.77	-131,427.76
筹资活动产生现金流量净额	79,700.16	-145,394.45	250,086.54
基本每股收益（元/股）	0.08	0.03	-0.01
毛利率	50.20%	45.23%	52.09%

注：上述财务数据已经审计。

七、近三年评估、增资、改制情况

根据大悦城地产公开披露信息及其提供的文件，最近三年，大悦城地产不存在增加法定股本、评估及改制的情况。大悦城地产最近三年增加已发行股份的情况详见本独立财务顾问报告“第四章 标的资产基本情况”之“二、历史沿革”之“（六）2015 年 4 月，发行供股股份”。

八、主要资产权属、主要负债及对外担保情况

（一）主要资产权属

1、土地使用权

（1）出让土地使用权

截至本独立财务顾问报告出具日，标的公司及其境内下属子公司拥有的出让土地使用权的主要情况如下：

序号	土地使用权人	土地使用权证号/ 不动产权证证号	坐落	面积 (m²)	土地使用 权类型	土地用途	土地使用权期限/终止 日期	他项权利
1	西单大悦城	京央西国用(2014 出)第00007号	北京市西城区西单 北大街131号楼、 甲131号楼、乙131 号楼	14,540.58	出让	综合商业等	2044.05.31	为《“西单大悦城”经营性物业 抵押贷款项目银团贷款合同》 (11010420100000006)项下贷 款抵押担保
2	北京弘泰地产	京朝国用(2012 出)第00171号	朝阳区朝阳北路99 号楼、101号楼	58,958.27	出让	办公、商业、 地下商业、 地下车库	办公、地下车库 2054.07.28; 商业、地 下商业 2044.07.28	为《北京弘泰基业房地产有限 公司朝阳大悦城项目25亿元 经营性物业抵押银团贷款合 同》(11100201600005281DK) 项下贷款提供抵押担保
3	中粮广场发展	京市东港澳台国用 (2002出)字第 10146号	东城区建国门内大 街8号	5,857.60	出让	综合用地	2044.02.29	为《授信额度协议》 (2017001RS053)项下贷款提 供抵押担保
4	中粮广场发展	京市东港澳台国用 (2002出)字第 10147号	东城区建国门内大 街8号	10,635.32	出让	综合用地	2044.02.29	
5	中粮广场发展	京市东港澳台国用 (2002出)字第 10148号	东城区建国门内大 街8号	6,062.54 ¹	出让	综合用地	2044.02.29	
6	北京昆庭资管	京东国用(2014 出)第00268号	北京市东城区安定 门外大街208号	13,030.28	出让	批发零售用 地、商务金 融用地	批发零售用地 2050.09.07; 商务金融 用地 2060.09.07	全部土地面积13,030.28 m²及 全部在建工程地下一至地下三 层为《固定资产贷款合同》(建 京2016年127051字第0492 号)项下贷款提供抵押担保

1 根据该《国有土地使用证》记载，该土地使用权面积原为6,286.93平方米，其中1-27部分国有土地使用权已经由香港上海汇丰银行有限公司北京分行领取了《国有土地使用证》，现剩余土地使用权面积为6,062.54平方米。

序号	土地使用权人	土地使用权证号/ 不动产权证证号	坐落	面积 (m²)	土地使用 权类型	土地用途	土地使用权期限/终止 日期	他项权利
7	上海新兰	沪房地闸字(2014) 第 011307 号	西藏北路 166 号	9,435.00	出让	商业	2046.01.10	无
8	上海新兰	沪房地闸字(2014) 第 010219 号	北站街道 460 街坊 1 丘	12,894.30	出让	商业	2052.06.29	无
9	上海新兰	沪房地闸字(2014) 第 015080 号	北站街道 46 街坊 28 丘	27,854.40	出让	商业、住宅 用地	商业 2053.09.29; 住宅 2083.09.29	无
10	上海新兰	沪房地闸字(2015) 第 000902 号	北站街道 459 街坊 1 丘	20,498.20	出让	商业、办公	权属证书未记载	以该土地及其上任何时候的在 建工程为《上海大悦城二期北 块项目银团贷款协议》 (17164000857)项下贷款提供 抵押担保
11	上海悦耀置业	沪房地浦字(2015) 第 098688 号	三林镇 107 街坊 1/7 丘	24,592.10	出让	商务办公、 住宅	商务办公： 2013.3.18-2063.3.17;; 住宅： 2013.3.18-2083.3.17	为中国农业银行股份有限公司 上海自贸区试验区分行金额为 9.9 亿元的固定资产贷款(主合 同编号 31010520160000114) 提供抵押担保
12	上海鹏利置业	沪房地浦字(2011) 第 043560 号	银城中路 600 弄 5、 6、7 号	24,316.00	出让	住宅用地	2069.04.22	无
13	上海高星置业	沪房地普字(2011) 第 017183 号	大渡河路 178、196 号, 168 弄 56 号	房地合一, 土地面 积合计 115,818	出让	商业、办公、 娱乐等综合 用地	2005.03.25-2055.03.24	为《长风景畔广场项目人民币 85,000 万元固定资产银团贷款 合同》(29144000276 号)项下 贷款提供抵押担保
14	上海高星置业	沪房地普字(2011) 第 017218 号	大渡河路 178、196 号, 168 弄 56 号		出让	商业、办公、 娱乐等综合 用地	2005.03.25-2055.03.24	
15	上海高星置业	沪房地普字(2011) 第 017217 号	大渡河路 178、196 号, 168 弄 56 号		出让	商业、办公、 娱乐等综合	2005.03.25-2055.03.24	

序号	土地使用权人	土地使用权证号/ 不动产权证证号	坐落	面积 (m²)	土地使用 权类型	土地用途	土地使用权期限/终止 日期	他项权利
						用地		
16	上海高星置业	沪房地普字(2011) 第 017190 号	大渡河路 178、196 号, 168 弄 56 号		出让	商业、办公、 娱乐等综合 用地	2005.03.25-2055.03.24	
17	上海高星置业	沪房地普字(2011) 第 017189 号	大渡河路 178、196 号, 168 弄 56 号		出让	商业、办公、 娱乐等综合 用地	2005.03.25-2055.03.24	
18	上海高星置业	沪房地普字(2011) 第 017252 号	大渡河路 178、196 号, 168 弄 56 号		出让	商业、办公、 娱乐等综合 用地	2005.03.25-2055.03.24	
19	上海高星置业	沪房地普字(2011) 第 017234 号	大渡河路 178、196 号, 168 弄 56 号		出让	商业、办公、 娱乐等综合 用地	2005.03.25-2055.03.24	
20	上海高星置业	沪房地普字(2011) 第 017227 号	大渡河路 178、196 号, 168 弄 56 号		出让	商业、办公、 娱乐等综合 用地	2005.03.25-2055.03.24	
21	上海高星置业	沪房地普字(2011) 第 017188 号	大渡河路 178、196 号, 168 弄 56 号		出让	商业、办公、 娱乐等综合 用地	2005.03.25-2055.03.24	
22	上海高星置业	沪房地普字(2011) 第 017231 号	大渡河路 178、196 号, 168 弄 56 号		出让	商业、办公、 娱乐等综合 用地	2005.03.25-2055.03.24	
23	上海高星置业	沪房地普字(2011) 第 017182 号	大渡河路 178、196 号, 168 弄 56 号		出让	商业、办公、 娱乐等综合 用地	2005.03.25-2055.03.24	
24	上海高星置业	沪房地普字(2011)	大渡河路 168 弄 56		出让	商业、办公、	2005.03.25-2055.03.24	

序号	土地使用权人	土地使用权证号/ 不动产权证证号	坐落	面积 (m²)	土地使用 权类型	土地用途	土地使用权期限/终止 日期	他项权利
		第 017205 号	号,大渡河路 178、 196 号			娱乐等综合 用地		
25	上海高星置业	沪房地普字(2011) 第 017236 号	大渡河路 178、196 号, 168 弄 56 号		出让	商业、办公、 娱乐等综合 用地	2005.03.25-2055.03.24	
26	上海高星置业	沪房地普字(2011) 第 017200 号	大渡河路 168 弄 56 号,大渡河路 178、 196 号		出让	商业、办公、 娱乐等综合 用地	2005.03.25-2055.03.24	
27	上海高星置业	沪房地普字(2011) 第 017240 号	大渡河路 178、196 号, 168 弄 56 号		出让	商业、办公、 娱乐等综合 用地	2005.03.25-2055.03.24	
28	上海高星置业	沪房地普字(2011) 第 017220 号	大渡河路 178、196 号、168 弄 56 号		出让	商业、办公、 娱乐等综合 用地	2005.03.25-2055.03.24	
29	上海高星置业	沪房地普字(2011) 第 017233 号	大渡河路 178、196 号、168 弄 136 号		出让	商业、办公、 娱乐等综合 用地	2005.03.25-2055.03.24	
30	上海高星置业	沪房地普字(2011) 第 017178 号	大渡河路 178、196 号、大渡河路 168 弄-136 号		出让	商业、办公、 娱乐等综合 用地	2005.03.25-2055.03.24	
31	上海高星置业	沪房地普字(2011) 第 017210 号	大渡河路 178、196 号、大渡河路 168 弄 136 号		出让	商业、办公、 娱乐等综合 用地	2005.03.25-2055.03.24	
32	上海高星置业	沪房地普字(2011) 第 017213 号	大渡河路 178、196 号、大渡河路 168 弄 136 号		出让	商业、办公、 娱乐等综合 用地	2005.03.25-2055.03.24	

序号	土地使用权人	土地使用权证号/ 不动产权证证号	坐落	面积 (m²)	土地使用 权类型	土地用途	土地使用权期限/终止 日期	他项权利
33	上海高星置业	沪房地普字(2011) 第 017215 号	大渡河路 178、196 号、大渡河路 168 弄 136 号		出让	商业、办公、 娱乐等综合 用地	2005.03.25-2055.03.24	
34	上海高星置业	沪房地普字(2011) 第 017229 号	大渡河路 178、196 号、168 弄 136 号		出让	商业、办公、 娱乐等综合 用地	2005.03.25-2055.03.24	
35	上海高星置业	沪房地普字(2011) 第 017203 号	大渡河路 178、196 号、168 弄 136 号		出让	商业、办公、 娱乐等综合 用地	2005.03.25-2055.03.24	
36	上海高星置业	沪房地普字(2011) 第 017253 号	大渡河路 178、196 号、大渡河路 168 弄 136 号		出让	商业、办公、 娱乐等综合 用地	2005.03.25-2055.03.24	
37	上海高星置业	沪房地普字(2011) 第 017168 号	大渡河路 178、196 号、168 弄 136 号		出让	商业、办公、 娱乐等综合 用地	2005.03.25-2055.03.24	
38	上海高星置业	沪房地普字(2011) 第 017186 号	大渡河路 178、196 号、168 弄 136 号		出让	商业、办公、 娱乐等综合 用地	2005.03.25-2055.03.24	
39	上海高星置业	沪房地普字(2011) 第 017199 号	大渡河路 178、196 号、168 弄 136 号		出让	商业、办公、 娱乐等综合 用地	2005.03.25-2055.03.24	
40	上海高星置业	沪房地普字(2011) 第 017194 号	大渡河路 178、196 号、168 弄 136 号		出让	商业、办公、 娱乐等综合 用地	2005.03.25-2055.03.24	
41	上海高星置业	沪房地普字(2011) 第 017167 号	大渡河路 178、196 号、168 弄 136 号		出让	商业、办公、 娱乐等综合	2005.03.25-2055.03.24	

序号	土地使用权人	土地使用权证号/ 不动产权证证号	坐落	面积 (m²)	土地使用 权类型	土地用途	土地使用权期限/终止 日期	他项权利
						用地		
42	上海高星置业	沪房地普字(2011) 第 017192 号	大渡河路 178、196 号		出让	商业、办公、 娱乐等综合 用地	2005.03.25-2055.03.24	
43	上海高星置业	沪房地普字(2011) 第 017197 号	大渡河路 178、196 号、168 弄 136 号		出让	商业、办公、 娱乐等综合 用地	2005.03.25-2055.03.24	
44	上海高星置业	沪房地普字(2011) 第 017211 号	大渡河路 178、196 号、168 弄 136 号		出让	商业、办公、 娱乐等综合 用地	2005.03.25-2055.03.24	
45	上海高星置业	沪房地普字(2011) 第 017254 号	大渡河路 178、196 号、大渡河路 168 弄 136 号		出让	商业、办公、 娱乐等综合 用地	2005.03.25-2055.03.24	
46	上海高星置业	沪房地普字(2011) 第 017315 号	大渡河路 178、196 号、168 弄 136 号		出让	商业、办公、 娱乐等综合 用地	2005.03.25-2055.03.24	
47	上海高星置业	沪房地普字(2011) 第 017202 号	大渡河路 178、196 号、大渡河路 168 弄 136 号		出让	商业、办公、 娱乐等综合 用地	2005.03.25-2055.03.24	
48	上海高星置业	沪房地普字(2011) 第 017187 号	大渡河路 178、196 号、168 弄 136 号		出让	商业、办公、 娱乐等综合 用地	2005.03.25-2055.03.24	
49	上海高星置业	沪房地普字(2011) 第 017173 号	大渡河路 178、196 号、大渡河路 168 弄 136 号		出让	商业、办公、 娱乐等综合 用地	2005.03.25-2055.03.24	
50	上海高星置业	沪房地普字(2011)	大渡河路 178、196		出让	商业、办公、	2005.03.25-2055.03.24	

序号	土地使用权人	土地使用权证号/ 不动产权证证号	坐落	面积 (m²)	土地使用 权类型	土地用途	土地使用权期限/终止 日期	他项权利
		第 017201 号	号			娱乐等综合 用地		
51	上海高星置业	沪房地普字(2011) 第 017209 号	大渡河路 178、196 号		出让	商业、办公、 娱乐等综合 用地	2005.03.25-2055.03.24	
52	上海高星置业	沪房地普字(2011) 第 017265 号	大渡河路 178、196 号		出让	商业、办公、 娱乐等综合 用地	2005.03.25-2055.03.24	
53	上海高星置业	沪房地普字(2011) 第 017263 号	大渡河路 178、196 号		出让	商业、办公、 娱乐等综合 用地	2005.03.25-2055.03.24	
54	上海高星置业	沪房地普字(2011) 第 017172 号	大渡河路 178、196 号		出让	商业、办公、 娱乐等综合 用地	2005.03.25-2055.03.24	
55	上海高星置业	沪房地普字(2011) 第 017249 号	大渡河路 178、196 号		出让	商业、办公、 娱乐等综合 用地	2005.03.25-2055.03.24	
56	上海高星置业	沪房地普字(2011) 第 017248 号	大渡河路 178、196 号		出让	商业、办公、 娱乐等综合 用地	2005.03.25-2055.03.24	
57	上海高星置业	沪房地普字(2011) 第 017191 号	大渡河路 178、196 号		出让	商业、办公、 娱乐等综合 用地	2005.03.25-2055.03.24	
58	上海高星置业	沪房地普字(2011) 第 017247 号	大渡河路 178、196 号		出让	商业、办公、 娱乐等综合 用地	2005.03.25-2055.03.24	

序号	土地使用权人	土地使用权证号/ 不动产权证证号	坐落	面积 (m²)	土地使用 权类型	土地用途	土地使用权期限/终止 日期	他项权利
59	上海高星置业	沪房地普字(2011) 第 017250 号	大渡河路 178、196 号		出让	商业、办公、 娱乐等综合 用地	2005.03.25-2055.03.24	
60	上海高星置业	沪房地普字(2011) 第 017207 号	大渡河路 178、196 号		出让	商业、办公、 娱乐等综合 用地	2005.03.25-2055.03.24	
61	上海高星置业	沪房地普字(2011) 第 017208 号	大渡河路 178、196 号		出让	商业、办公、 娱乐等综合 用地	2005.03.25-2055.03.24	
62	上海高星置业	沪房地普字(2011) 第 017251 号	大渡河路 178、196 号		出让	商业、办公、 娱乐等综合 用地	2005.03.25-2055.03.24	
63	上海高星置业	沪房地普字(2011) 第 017224 号	大渡河路 178、196 号		出让	商业、办公、 娱乐等综合 用地	2005.03.25-2055.03.24	
64	上海高星置业	沪房地普字(2011) 第 017221 号	大渡河路 178、196 号		出让	商业、办公、 娱乐等综合 用地	2005.03.25-2055.03.24	
65	上海高星置业	沪房地普字(2011) 第 017246 号	大渡河路 178、196 号		出让	商业、办公、 娱乐等综合 用地	2005.03.25-2055.03.24	
66	上海高星置业	沪房地普字(2011) 第 017242 号	大渡河路 178、196 号		出让	商业、办公、 娱乐等综合 用地	2005.03.25-2055.03.24	
67	上海高星置业	沪房地普字(2011) 第 017243 号	大渡河路 178、196 号		出让	商业、办公、 娱乐等综合	2005.03.25-2055.03.24	

序号	土地使用权人	土地使用权证号/ 不动产权证证号	坐落	面积 (m²)	土地使用 权类型	土地用途	土地使用权期限/终止 日期	他项权利
						用地		
68	上海高星置业	沪房地普字(2011) 第 017245 号	大渡河路 178、196 号		出让	商业、办公、 娱乐等综合 用地	2005.03.25-2055.03.24	
69	上海高星置业	沪房地普字(2011) 第 017244 号	大渡河路 178、196 号		出让	商业、办公、 娱乐等综合 用地	2005.03.25-2055.03.24	
70	上海高星置业	沪房地普字(2011) 第 017219 号	大渡河路 178、196 号		出让	商业、办公、 娱乐等综合 用地	2005.03.25-2055.03.24	
71	上海高星置业	沪房地普字(2011) 第 017184 号	大渡河路 178、196 号		出让	商业、办公、 娱乐等综合 用地	2005.03.25-2055.03.24	
72	上海高星置业	沪房地普字(2011) 第 017185 号	大渡河路 178、196 号		出让	商业、办公、 娱乐等综合 用地	2005.03.25-2055.03.24	
73	上海高星置业	沪房地普字(2011) 第 017206 号	大渡河路 178、196 号		出让	商业、办公、 娱乐等综合 用地	2005.03.25-2055.03.24	
74	上海高星置业	沪房地普字(2011) 第 017255 号	大渡河路 178、196 号		出让	商业、办公、 娱乐等综合 用地	2005.03.25-2055.03.24	
75	上海高星置业	沪房地普字(2011) 第 017316 号	大渡河路 178、196 号		出让	商业、办公、 娱乐等综合 用地	2005.03.25-2055.03.24	
76	上海高星置业	沪房地普字(2011)	大渡河路 178、196		出让	商业、办公、	2005.03.25-2055.03.24	

序号	土地使用权人	土地使用权证号/ 不动产权证证号	坐落	面积 (m²)	土地使用 权类型	土地用途	土地使用权期限/终止 日期	他项权利
		第 017170 号	号			娱乐等综合 用地		
77	上海高星置业	沪房地普字(2011) 第 017256 号	大渡河路 178、196 号		出让	商业、办公、 娱乐等综合 用地	2005.03.25-2055.03.24	
78	上海高星置业	沪房地普字(2011) 第 017257 号	大渡河路 178、196 号		出让	商业、办公、 娱乐等综合 用地	2005.03.25-2055.03.24	
79	上海高星置业	沪房地普字(2011) 第 017258 号	大渡河路 178、196 号		出让	商业、办公、 娱乐等综合 用地	2005.03.25-2055.03.24	
80	上海高星置业	沪房地普字(2011) 第 017264 号	大渡河路 178、196 号		出让	商业、办公、 娱乐等综合 用地	2005.03.25-2055.03.24	
81	上海高星置业	沪房地普字(2011) 第 017266 号	大渡河路 178、196 号		出让	商业、办公、 娱乐等综合 用地	2005.03.25-2055.03.24	
82	上海高星置业	沪房地普字(2011) 第 017267 号	大渡河路 178、196 号		出让	商业、办公、 娱乐等综合 用地	2005.03.25-2055.03.24	
83	上海高星置业	沪房地普字(2011) 第 017270 号	大渡河路 178、196 号		出让	商业、办公、 娱乐等综合 用地	2005.03.25-2055.03.24	
84	上海高星置业	沪房地普字(2011) 第 017269 号	大渡河路 178、196 号		出让	商业、办公、 娱乐等综合 用地	2005.03.25-2055.03.24	

序号	土地使用权人	土地使用权证号/ 不动产权证证号	坐落	面积 (m²)	土地使用 权类型	土地用途	土地使用权期限/终止 日期	他项权利
85	上海高星置业	沪房地普字(2011) 第 017166 号	大渡河路 178、196 号		出让	商业、办公、 娱乐等综合 用地	2005.03.25-2055.03.24	
86	上海高星置业	沪房地普字(2011) 第 017268 号	大渡河路 178、196 号		出让	商业、办公、 娱乐等综合 用地	2005.03.25-2055.03.24	
87	上海高星置业	沪房地普字(2011) 第 010353 号	大渡河路 196 号		出让	商业、办公、 娱乐等综合 用地	2005.03.25-2055.03.24	
88	上海高星置业	沪房地普字(2011) 第 017163 号	大渡河路 178、196 号		出让	商业、办公、 娱乐等综合 用地	2005.03.25-2055.03.24	
89	上海高星置业	沪房地普字(2011) 第 017165 号	大渡河路 178、196 号		出让	商业、办公、 娱乐等综合 用地	2005.03.25-2055.03.24	
90	上海高星置业	沪房地普字(2011) 第 017171 号	大渡河路 178、196 号		出让	商业、办公、 娱乐等综合 用地	2005.03.25-2055.03.24	
91	上海高星置业	沪房地普字(2011) 第 017169 号	大渡河路 178、196 号		出让	商业、办公、 娱乐等综合 用地	2005.03.25-2055.03.24	
92	上海高星置业	沪房地普字(2011) 第 017196 号	大渡河路 178、196 号		出让	商业、办公、 娱乐等综合 用地	2005.03.25-2055.03.24	
93	上海高星置业	沪房地普字(2011) 第 017195 号	大渡河路 178、196 号		出让	商业、办公、 娱乐等综合	2005.03.25-2055.03.24	

序号	土地使用权人	土地使用权证号/ 不动产权证证号	坐落	面积 (m²)	土地使用 权类型	土地用途	土地使用权期限/终止 日期	他项权利
						用地		
94	上海高星置业	沪房地普字(2011) 第 017193 号	大渡河路 178、196 号		出让	商业、办公、 娱乐等综合 用地	2005.03.25-2055.03.24	
95	上海高星置业	沪房地普字(2011) 第 017241 号	大渡河路 178、196 号		出让	商业、办公、 娱乐等综合 用地	2005.03.25-2055.03.24	
96	上海高星置业	沪房地普字(2011) 第 017262 号	大渡河路 178、196 号		出让	商业、办公、 娱乐等综合 用地	2005.03.25-2055.03.24	
97	上海高星置业	沪房地普字(2011) 第 017237 号	大渡河路 178、196 号		出让	商业、办公、 娱乐等综合 用地	2005.03.25-2055.03.24	
98	上海高星置业	沪房地普字(2011) 第 017175 号	大渡河路 178、196 号		出让	商业、办公、 娱乐等综合 用地	2005.03.25-2055.03.24	
99	上海高星置业	沪房地普字(2011) 第 017181 号	大渡河路 178、196 号		出让	商业、办公、 娱乐等综合 用地	2005.03.25-2055.03.24	
100	上海高星置业	沪房地普字(2011) 第 017223 号	大渡河路 178、196 号		出让	商业、办公、 娱乐等综合 用地	2005.03.25-2055.03.24	
101	上海高星置业	沪房地普字(2011) 第 017176 号	大渡河路 178、196 号		出让	商业、办公、 娱乐等综合 用地	2005.03.25-2055.03.24	
102	上海高星置业	沪房地普字(2011)	大渡河路 178、196		出让	商业、办公、	2005.03.25-2055.03.24	

序号	土地使用权人	土地使用权证号/ 不动产权证证号	坐落	面积 (m²)	土地使用 权类型	土地用途	土地使用权期限/终止 日期	他项权利
		第 017177 号	号			娱乐等综合 用地		
103	上海高星置业	沪房地普字(2011) 第 017179 号	大渡河路 178、196 号		出让	商业、办公、 娱乐等综合 用地	2005.03.25-2055.03.24	
104	上海高星置业	沪房地普字(2011) 第 017174 号	大渡河路 178、196 号		出让	商业、办公、 娱乐等综合 用地	2005.03.25-2055.03.24	
105	上海高星置业	沪房地普字(2011) 第 017180 号	大渡河路 178、196 号		出让	商业、办公、 娱乐等综合 用地	2005.03.25-2055.03.24	
106	上海高星置业	沪房地普字(2011) 第 017204 号	大渡河路 178、196 号		出让	商业、办公、 娱乐等综合 用地	2005.03.25-2055.03.24	
107	天津大悦城	房地证津字第 104011416016 号	天津市南开区南门 外大街 2 号	60,908.60	出让	其他商服用 地	2050.05.04	为《大悦城(天津)有限公司 北区购物中心人民币 24 亿元 经营性物业抵押银团贷款合 同》(2014 年津中银南团字第 2014001 号)项下贷款提供抵 押担保
108	天津大悦城	房地证津字第 1040815000556 号	天津市南开区南门 外大街 6 号	6,392.80	出让	其他商服用 地	2050.12.21	无
109	天津大悦城	房地证津字第 1040815000517 号	南开区南门外大街 与服装街交口悦府 广场 2/3-负 201	1,684.00	出让	其他商服用 地	2050.12.21	无
110	沈阳大悦城	沈阳国用(2013)	沈阳市大东区小东	7,768.10	出让	商业用地	2043.07.08	为《人民币中(长)期借款合

序号	土地使用权人	土地使用权证号/ 不动产权证证号	坐落	面积 (m²)	土地使用 权类型	土地用途	土地使用权期限/终止 日期	他项权利
		第 0106 号	路					同》(兴银沈 2009 经营性物业 贷款 N003 号) 项下贷款提供 抵押担保
111	沈阳大悦城	沈阳国用(2013) 第 0104 号	沈阳市大东区小东 路	6,536.02	出让	商业用地	2043.07.08	为《人民币资金借款合同》(沈 东 2016 商抵贷字 01 号) 提供 抵押担保;
112	沈阳大悦城	沈阳国用(2013) 第 0105 号	沈阳市大东区小东 路	12,486.22	出让	商业用地	2043.07.08	为《中国农业银行固定资产借 款合同》(编号: 21010520150000001)提供抵押 担保
113	沈阳大悦城	沈阳国用(2001) 字第 0042 号	沈阳市大东区小东 路	23,928.94	出让	公建、商住	2043.07.08	无
114	亚龙湾开发	三土房(2008)字 第 9200 号	三亚市田独镇亚龙 湾开发区亚龙大道	3,295.24	出让	商服用地	2048.01.22	无
115	亚龙湾开发	三土房(2015)字 第 04642 号	三亚市吉阳镇亚龙 湾国家旅游度假区 亚龙湾大道	5,422.13	出让	商服用地	2048.01.22	无
116	亚龙湾开发	三土房(2013)字 第 14671 号	三亚市吉阳镇亚龙 湾大道	23,663.72	出让	机关团体用 地	2059.08.05	无
117	亚龙湾开发	三土房(2013)字 第 14670 号	三亚市吉阳镇亚龙 湾大道	10,700.59	出让	机关团体用 地	2059.08.05	无
118	亚龙湾开发	三土房(2010)字 第 13883 号	三亚市河西区外贸 路	309.43	出让	城镇单一住 宅用地	2062.11.19	无
119	亚龙湾开发	三土房(2015)字 第 06218 号	三亚市吉阳区亚龙 湾国家旅游度假区	18,135.28	出让	住宿餐饮用 地	2056.10.11	为《人民币资金借款合同 ((2014) 商贷字第 01 号)》项 下债权提供抵押担保

序号	土地使用权人	土地使用权证号/ 不动产权证证号	坐落	面积 (m²)	土地使用 权类型	土地用途	土地使用权期限/终止 日期	他项权利
120	亚龙湾开发	琼(2017)三亚市 不动产权第 0024767 号	三亚市吉阳区亚龙湾国家旅游度假区 滨海路三亚瑞吉度假酒店海景套房 别墅 1 栋	1,676.00	出让	住宿餐饮用 地	2056.10.11	为《人民币资金借款合同 ((2014) 商贷字第 01 号)》项 下债权提供抵押担保
121	亚龙湾开发	琼(2017)三亚市 不动产权第 0024768 号	三亚市吉阳区亚龙湾国家旅游度假区 滨海路三亚瑞吉度假酒店海景套房 别墅 2 栋	1,735.81	出让	住宿餐饮用 地	2056.10.11	
122	亚龙湾开发	琼(2017)三亚市 不动产权第 0024770 号	三亚市吉阳区亚龙湾国家旅游度假区 滨海路三亚瑞吉度假酒店海景套房 别墅 3 栋	1,791.90	出让	住宿餐饮用 地	2056.10.11	
123	亚龙湾开发	琼(2017)三亚市 不动产权第 0024772 号	三亚市吉阳区亚龙湾国家旅游度假区 滨海路三亚瑞吉度假酒店海景套房 别墅 4 栋	1,761.75	出让	住宿餐饮用 地	2056.10.11	
124	亚龙湾开发	琼(2017)三亚市 不动产权第 0024774 号	三亚市吉阳区亚龙湾国家旅游度假区 滨海路三亚瑞吉度假酒店海景套房 别墅 5 栋	1,679.88	出让	住宿餐饮用 地	2056.10.11	
125	亚龙湾开发	琼(2017)三亚市	三亚市吉阳区亚龙	1,681.21	出让	住宿餐饮用	2056.10.11	

序号	土地使用权人	土地使用权证号/ 不动产权证证号	坐落	面积 (m²)	土地使用 权类型	土地用途	土地使用权期限/终止 日期	他项权利
		不动产权第 0024773 号	湾国家旅游度假区 滨海路三亚瑞吉 度假酒店海景套房 别墅 6 栋			地		
126	亚龙湾开发	琼 (2017) 三亚市 不动产权第 0024777 号	三亚市吉阳区亚龙 湾国家旅游度假区 滨海路三亚瑞吉 度假酒店海景套房 别墅 7 栋	1,015.99	出让	住宿餐饮用 地	2056.10.11	
127	亚龙湾开发	琼 (2017) 三亚市 不动产权第 0024760 号	三亚市吉阳区亚龙 湾国家旅游度假区 滨海路三亚瑞吉 度假酒店海景套房 别墅 8 栋	1,749.71	出让	住宿餐饮用 地	2056.10.11	
128	亚龙湾开发	琼 (2017) 三亚市 不动产权第 0024761 号	三亚市吉阳区亚龙 湾国家旅游度假区 滨海路三亚瑞吉 度假酒店海景套房 别墅 9 栋	1,596.54	出让	住宿餐饮用 地	2056.10.11	
129	亚龙湾开发	琼 (2017) 三亚市 不动产权第 0024762 号	三亚市吉阳区亚龙 湾国家旅游度假区 滨海路三亚瑞吉 度假酒店海景套房 别墅 10 栋	1,763.97	出让	住宿餐饮用 地	2056.10.11	
130	亚龙湾开发	琼 (2017) 三亚市 不动产权第	三亚市吉阳区亚龙 湾国家旅游度假区	2,369.42	出让	住宿餐饮用 地	2056.10.11	

序号	土地使用权人	土地使用权证号/ 不动产权证证号	坐落	面积 (m²)	土地使用 权类型	土地用途	土地使用权期限/终止 日期	他项权利
		0024775 号	滨海路三亚瑞吉 度假酒店皇家套房 别墅 1 栋					
131	亚龙湾开发	琼 (2017) 三亚市 不动产权第 0024759 号	三亚市吉阳区亚龙 湾国家旅游度假区 滨海路三亚瑞吉 度假酒店皇家套房 别墅 2 栋	2,393.52	出让	住宿餐饮用 地	2056.10.11	
132	亚龙湾开发	琼 (2017) 三亚市 不动产权第 0024769 号	三亚市吉阳区亚龙 湾国家旅游度假区 滨海路三亚瑞吉 度假酒店皇家套房 别墅 3 栋	2,382.39	出让	住宿餐饮用 地	2056.10.11	
133	亚龙湾开发	琼 (2017) 三亚市 不动产权第 0024771 号	三亚市吉阳区亚龙 湾国家旅游度假区 滨海路三亚瑞吉 度假酒店皇家套房 别墅 4 栋	2,421.05	出让	住宿餐饮用 地	2056.10.11	
134	亚龙湾开发	琼 (2017) 三亚市 不动产权第 0024456 号	三亚市吉阳区亚龙 湾国家旅游度假区 滨海路三亚瑞吉 度假酒店主楼	139,137.23	出让	住宿餐饮用 地	2056.10.11	
135	亚龙湾开发	琼 (2017) 三亚市 不动产权第 0025043 号	三亚市吉阳区亚龙 湾国家旅游度假区 滨海路三亚瑞吉 度假酒店水疗中心	7,265.51	出让	住宿餐饮用 地	2056.10.11	

序号	土地使用权人	土地使用权证号/ 不动产权证证号	坐落	面积 (m²)	土地使用 权类型	土地用途	土地使用权期限/终止 日期	他项权利
136	亚龙湾开发	琼(2017)三亚市 不动产权第 0024776 号	三亚市吉阳区亚龙 湾国家旅游度假区 滨海路三亚瑞吉 度假酒店总统套房 别墅	6,544.85	出让	住宿餐饮用 地	2056.10.11	
137	亚龙湾开发	三土房(2012)字 第 008783 号	三亚市吉阳镇亚龙 湾国家旅游度假区	5,798.86	出让	商服用地	2042.02.21	无
138	亚龙湾开发	三土房(2012)字 第 008806 号	三亚市吉阳镇亚龙 湾国家旅游度假区	84,212.80	出让	商服用地	2045.02.28	无
139	亚龙湾开发	三土房(2012)字 第 008786 号	三亚市吉阳镇亚龙 湾国家旅游度假区	1,785.30	出让	商服用地	2042.02.21	无
140	亚龙湾开发	三土房(2012)字 第 008787 号	三亚市吉阳镇亚龙 湾国家旅游度假区	17,082.26	出让	商服用地	2062.12.25	无
141	亚龙湾开发	三土房(2012)字 第 008792 号	三亚市吉阳镇亚龙 湾国家旅游度假区	9,711.51	出让	商服用地	2062.12.25	无
142	亚龙湾开发	三土房(2012)字 第 008797 号	三亚市吉阳镇亚龙 湾国家旅游度假区	190,088.82	出让	商服用地	2045.02.28	无
143	亚龙湾开发	三土房(2012)字 第 008803 号	三亚市吉阳镇亚龙 湾国家旅游度假区	86,162.50	出让	商服用地	2045.02.28	无
144	亚龙湾开发	三土房(2012)字 第 008867 号	三亚市吉阳区亚龙 湾国家旅游度假区	20,771.49	出让	商服用地	2045.02.01	无
145	亚龙湾开发	三土房(2012)字 第 008776 号	三亚市吉阳镇亚龙 湾国家旅游度假区	24,199.36	出让	商服用地	2062.10.19	无
146	亚龙湾开发	三土房(2012)字 第 008777 号	三亚市吉阳镇亚龙 湾国家旅游度假区	36,165.85	出让	商服用地	2034.03.29	无
147	亚龙湾开发	三土房(2012)第	三亚市吉阳镇亚龙	280.62	出让	商服用地	2048.01.22	无

序号	土地使用权人	土地使用权证号/ 不动产权证证号	坐落	面积 (m²)	土地使用 权类型	土地用途	土地使用权期限/终止 日期	他项权利
		008778 号	湾国家旅游度假区					
148	亚龙湾开发	三土房 (2012) 第 008779 号	三亚市吉阳镇亚龙 湾国家旅游度假区	36,078.41	出让	商服用地	2048.01.22	无
149	亚龙湾开发	三土房 (2012) 第 008780 号	三亚市吉阳镇亚龙 湾国家旅游度假区	196.67	出让	商服用地	2048.01.22	无
150	亚龙湾开发	三土房 (2012) 第 008781 号	三亚市吉阳镇亚龙 湾国家旅游度假区	1,507.77	出让	商服用地	2048.01.22	无
151	亚龙湾开发	三土房 (2012) 第 008782 号	三亚市吉阳镇亚龙 湾国家旅游度假区	29,532.55	出让	商服用地	2048.01.22	无
152	亚龙湾开发	三土房 (2012) 第 008784 号	三亚市吉阳镇亚龙 湾国家旅游度假区	19,459.14	出让	商服用地	2048.01.22	无
153	亚龙湾开发	三土房 (2012) 第 008785 号	三亚市吉阳镇亚龙 湾国家旅游度假区	808.74	出让	商服用地	2048.01.22	无
154	亚龙湾开发	三土房 (2012) 第 008788 号	三亚市吉阳镇亚龙 湾国家旅游度假区	71.63	出让	商服用地	2062.12.25	无
155	亚龙湾开发	三土房 (2012) 字 第 008789 号	三亚市吉阳镇亚龙 湾国家旅游度假区	114.10	出让	商服用地	2062.12.25	无
156	亚龙湾开发	三土房 (2012) 字 第 008790 号	三亚市吉阳镇亚龙 湾国家旅游度假区	1,230.15	出让	商服用地	2062.12.25	无
157	亚龙湾开发	三土房 (2012) 字 第 008791 号	三亚市吉阳镇亚龙 湾国家旅游度假区	12,037.65	出让	商服用地	2062.12.25	无
158	亚龙湾开发	三土房 (2012) 第 008793 号	三亚市吉阳镇亚龙 湾国家旅游度假区	70.69	出让	商服用地	2048.01.22	无
159	亚龙湾开发	三土房 (2012) 第 008794 号	三亚市吉阳镇亚龙 湾国家旅游度假区	9,836.84	出让	商服用地	2065.03.31	无

序号	土地使用权人	土地使用权证号/ 不动产权证证号	坐落	面积 (m²)	土地使用 权类型	土地用途	土地使用权期限/终止 日期	他项权利
160	亚龙湾开发	三土房(2012)第 008795号	三亚市吉阳镇亚龙湾国家旅游度假区	203.32	出让	商服用地	2045.02.28	无
161	亚龙湾开发	三土房(2012)第 008796号	三亚市吉阳镇亚龙湾国家旅游度假区	778.39	出让	商服用地	2045.02.28	无
162	亚龙湾开发	三土房(2012)第 008798号	三亚市吉阳镇亚龙湾国家旅游度假区	2.42	出让	商服用地	2045.02.28	无
163	亚龙湾开发	三土房(2012)第 008799号	三亚市吉阳镇亚龙湾国家旅游度假区	33.15	出让	商服用地	2045.02.28	无
164	亚龙湾开发	三土房(2012)第 008800号	三亚市吉阳镇亚龙湾国家旅游度假区	5.20	出让	商服用地	2045.02.28	无
165	亚龙湾开发	三土房(2012)第 008801号	三亚市吉阳镇亚龙湾国家旅游度假区	16,229.22	出让	商服用地	2045.02.28	无
166	亚龙湾开发	三土房(2012)第 008802号	三亚市吉阳镇亚龙湾国家旅游度假区	73.65	出让	商服用地	2045.02.28	无
167	亚龙湾开发	三土房(2012)第 008804号	三亚市吉阳镇亚龙湾国家旅游度假区	10,130.14	出让	商服用地	2045.02.28	无
168	亚龙湾开发	三土房(2012)第 008805号	三亚市吉阳镇亚龙湾国家旅游度假区	40.53	出让	商服用地	2045.02.28	无
169	亚龙湾开发	三土房(2012)第 008807号	三亚市吉阳镇亚龙湾国家旅游度假区	291.35	出让	商服用地	2045.02.28	无
170	亚龙湾开发	三土房(2012)第 008808号	三亚市吉阳镇亚龙湾国家旅游度假区	20,384.83	出让	商服用地	2045.02.28	无
171	亚龙湾开发	三土房(2012)第 005928号	三亚市亚龙湾国家旅游度假区	9,442.48	出让	商服用地	2045.02.01	无
172	亚龙湾开发	三土房(2012)第 008809号	三亚市吉阳镇亚龙湾国家旅游度假区	4,748.42	出让	商服用地	2045.03.31	无

序号	土地使用权人	土地使用权证号/ 不动产权证证号	坐落	面积 (m²)	土地使用 权类型	土地用途	土地使用权期限/终止 日期	他项权利
173	亚龙湾开发	三土房(2012)第 11160号	三亚市吉阳镇亚龙 湾国家旅游度假区	9,327.84	出让	商服用地	2062.09.12	无
174	亚龙湾开发	三土房(2012)第 11162号	三亚市吉阳镇亚龙 湾国家旅游度假区	2,516.64	出让	商服用地	2062.09.12	无
175	三亚虹霞开发	琼(2016)三亚市 不动产权第 0015116号	三亚市吉阳区亚龙 湾国家旅游度假区	40,276.36 ²	出让	会议展览用 地	2063.02.09	无
176	三亚虹霞开发	三土房(2008)字 第9077号	三亚市田独镇亚龙 湾开发区亚龙大道	113,550.20 ³	出让	商服用地	2045.03.31	无
177	三亚虹霞开发	三土房(2012)字 第009308号	三亚市吉阳镇亚龙 湾开发区亚龙大道	2,698.15	出让	商服用地	2045.03.31	无
178	三亚悦晟开发	琼(2016)三亚市 不动产权第 0008017号	三亚市天涯区红塘 湾旅游度假区	60,302.57	出让	商业居住混 合用地	2085.01.21	无
179	三亚悦晟开发	琼(2016)三亚市 不动产权第 0008019号	三亚市天涯区红塘 湾旅游度假区	81,412.54	出让	商业居住混 合用地	2085.01.21	无
180	三亚悦晟教学 ⁴	琼(2017)三亚市 不动产权第 0026505号	三亚市天涯区红塘 湾旅游度假区	7,957.87	出让	城镇住宅用 地	2085.01.21	无
181	成都卓远地产	成国用(2013)第 363号	武侯区簇桥街办高 碑村(A宗)	37,867.16	出让	商业用地 (物流交	2047.09.03	成都卓远地产提供成都大悦城 2、3、4号楼及地下室部分商

² 根据三亚虹霞开发的说明,该宗土地对应会展中心所占用的土地,截至本独立财务顾问报告出具日,三亚虹霞开发正在办理会展中心的房屋权属证书,一旦会展中心的房屋权属证书办理完毕,该宗土地证将注销。

³ 根据三亚虹霞开发的说明,该宗土地对应公主郡三期项目所占用土地,截至本独立财务顾问报告出具日,该宗土地上除三亚虹霞开发自持的会所之外的房产均已销售,建筑面积为958.27平方米,上述会所尚未办理房屋权属证书,一旦办理完毕,该宗土地使用权证将注销。

⁴ 该土地原为三亚悦晟开发持有,后因三亚悦晟开发存续分立出三亚悦晟教学,2017年11月21日,土地使用权权利人由三亚悦晟开发变更为三亚悦晟教学。

序号	土地使用权人	土地使用权证号/ 不动产权证证号	坐落	面积 (m²)	土地使用 权类型	土地用途	土地使用权期限/终止 日期	他项权利
						易)		铺和车位抵押担保, 并签订编号为2017营抵字001号的抵押合同
182	成都卓远地产	成国用(2013)第362号	武侯区簇桥街办高碑村(B宗)	28,668.73	出让	商业用地 (物流交易)	2047.09.03	成都卓远地产提供成都大悦城2、3、4号楼及地下室部分商铺和车位抵押担保, 并签订编号为2017营抵字001号的抵押合同
183	成都卓远地产	成国用(2014)第109号	武侯区太平园中三路(地下空间)	2,212.09	出让	商业(地下), 商业配套停车场 (地下)	2047.09.03	成都卓远地产提供成都大悦城2、3、4号楼及地下室部分商铺和车位抵押担保, 并签订编号为2017营抵字001号的抵押合同
184	成都卓远地产 5	成国用(2011)第589号	成都市武侯区簇桥乡高高碑村	12,019.69	出让	商业用地	2047.09.03	无
185	四川中国酒城	成国用(2004)第1265号	成都市武侯区碧云路1号	1,066.70	出让	商业	2040.05.21	因与四川泰来房屋开发有限公司、四川泰来餐饮管理有限责任公司、四川泰来会所管理有限责任公司的房屋租赁合同纠纷一案向成都市中级人民法院提出诉讼保全请求, 并将位于成都市武侯区碧云路1号的商业建筑提供财产担保
186	四川中国酒城	成国用(2006)第	成都市武侯区火车	49,518.57	出让	商业	2033.07.23	无

5根据成都卓远地产的说明, 因政府部门移交土地之时未将其上原有的建筑物拆除, 移交后截至本独立财务顾问报告出具日, 拆迁未完成, 土地尚未动工。

序号	土地使用权人	土地使用权证号/ 不动产权证证号	坐落	面积 (m²)	土地使用 权类型	土地用途	土地使用权期限/终止 日期	他项权利
		143 号	南站西路 8 号					
187	四川中国酒城	成国用(2006)第 145 号	成都市武侯区火车 南站西路 10 号	2,309.32	出让	商业	2043.07.23	无
188	浙江和润天成 置业	杭拱国用(2014) 第 100113 号	拱墅区隐秀路与规 划永固路交叉口西 南角	9,473.00	出让	城镇住宅用 地	2084.11.17	无
189	浙江和润天成 置业	杭拱国用(2014) 第 100114 号	拱墅区隐秀路与莫 干山路交叉口西南 角	65,902.00	出让	商服用地	2054.11.17	为《固定资产借款合同》(编号: 16PRJ068)项下贷款提供抵押 担保
190	烟台大悦城	烟国用(2012)第 10178 号	烟台市芝罘区,南 至北马路,西至海 港路,东、北至用 地边界	40,762.00	出让	商服用地 (05)	2051.05.15	为《固定资产借款合同》(编号: 2016 烟台大悦城借字 001 号) 项下贷款提供抵押担保
191	西安秦汉唐	市曲江国用(2010 出)第 022 号	西安曲江新区慈恩 西路东侧	22,426.20	出让	商业	2045.10.25	无
192	西安秦汉唐	市曲江国用(2010 出)第 021 号	西安曲江新区慈恩 西路东侧	17,323.30	出让	商业	2045.10.25	无
193	中粮三亚酒店	三土房(2016)字 第 01060 号	三亚市吉阳镇亚龙 湾开发区滨海路	1,239.48	出让	住宿餐饮用 地	2062.12.26	为《人民币流动资金借款合同》 (2016)流贷字第 01 号)以 及《固定资产借款合同》 (2011)固贷字第 01 号)项 下贷款提供抵押担保
194	中粮三亚酒店	三土房(2016)字 第 01160 号	三亚市吉阳镇亚龙 湾开发区滨海路	1,046.33	出让	住宿餐饮用 地	2062.12.26	
195	中粮三亚酒店	三土房(2016)字 第 01282 号	三亚市吉阳镇亚龙 湾开发区滨海路	1,292.09	出让	住宿餐饮用 地	2062.12.26	
196	中粮三亚酒店	三土房(2016)字 第 01278 号	三亚市吉阳镇亚龙 湾开发区滨海路	937.35	出让	住宿餐饮用 地	2062.12.26	

序号	土地使用权人	土地使用权证号/ 不动产权证证号	坐落	面积 (m²)	土地使用 权类型	土地用途	土地使用权期限/终止 日期	他项权利
197	中粮三亚酒店	三土房(2016)字第 01279 号	三亚市吉阳镇亚龙湾开发区滨海路	940.05	出让	住宿餐饮用地	2062.12.26	
198	中粮三亚酒店	三土房(2016)字第 01277 号	三亚市吉阳镇亚龙湾开发区滨海路	1,237.97	出让	住宿餐饮用地	2062.12.26	
199	中粮三亚酒店	三土房(2016)字第 01281 号	三亚市吉阳镇亚龙湾开发区滨海路	46,343.86	出让	住宿餐饮用地	2062.12.26	
200	中粮三亚酒店	三土房(2016)字第 01280 号	三亚市吉阳镇亚龙湾开发区滨海路	53,629.48	出让	住宿餐饮用地	2062.12.26	
201	重庆泽悦	渝(2018)渝北区不动产权第 000121627 号	渝北区两路组团 F 分区 F129-1 号地块	33,726	出让	城镇住宅用地	2067.10.30	无
202	重庆泽悦	渝(2018)渝北区不动产权第 000121744 号	渝北区两路组团 F 分区 F131-1 号地块	16,697.2	出让	城镇住宅用地	2067.10.30	无
203	重庆泽悦	渝(2018)渝北区不动产权第 000121687 号	渝北区两路组团 F 分区 F131-2 号地块	19,482.9	出让	城镇住宅用地	2067.10.30	无
204	重庆泽悦	渝(2018)渝北区不动产权第 000121790 号	渝北区两路组团 F 分区 F134-1 号地块	15,656.8	出让	其他商服用地	2057.10.30	无
205	重庆泽悦	渝(2018)渝北区不动产权第 000121870 号	渝北区两路组团 F 分区 F135-1 号地块	31,139.1	出让	其他商服用地	2057.10.30	无
206	青岛大悦城	鲁(2017)青岛市不动产权第 0102361 号	青岛市北区金沙路 15 号	815	出让	商服用地	2057.11.09	无

序号	土地使用权人	土地使用权证号/ 不动产权证证号	坐落	面积 (m²)	土地使用 权类型	土地用途	土地使用权期限/终止 日期	他项权利
207	青岛大悦城	鲁(2017)青岛市 不动产权第 0102363号	青岛市北区湖清路 9号西	5,843.2	出让	城镇住宅	2087.11.09	无
208	青岛大悦城	鲁(2017)青岛市 不动产权第 0102393号	青岛市北区湖清路 9号东	9,279.9	出让	城镇住宅	2087.11.09	无
209	青岛大悦城	鲁(2017)青岛市 不动产权第 0102542号	青岛市北区金沙路 15号	5,113.7	出让	城镇住宅	2087.11.09	无
210	青岛大悦城	鲁(2018)青岛市 不动产权第 0001627号	青岛市北区湖清路 9号东	487	出让	商服用地	2057.11.09	无
211	青岛大悦城	鲁(2018)青岛市 不动产权第 0016012号	青岛市北区宁海路 以东、辽宁路以南、 道口路以西、登州 路以北商务广场地 块(B-6-01)	1,571.4	出让	城镇住宅	2087.11.09	无
212	青岛大悦城	鲁(2018b)青岛市 不动产权第 0016032号	青岛市北区宁海路 以东、辽宁路以南、 道口路以西、登州 路以北商务广场地 块(B-6-01)	15,270.2	出让	商服用地	2057.11.09	无
213	青岛大悦城	鲁(2018)青岛市 不动产权第 0020648号	青岛市北区宁海路 以东、辽宁路以南、 道口路以西、登州 路以北商务广场地	23,821.4	出让	商服用地	2057.11.09	无

序号	土地使用权人	土地使用权证号/ 不动产权证证号	坐落	面积 (m²)	土地使用 权类型	土地用途	土地使用权期限/终止 日期	他项权利
			块 (B-6-03)					
214	青岛智悦置地 6	尚未取得土地使用 权证书	即墨经济开发区盟 旺路以南、长广路 以东、宁东路以北、 青云路以西	54,377	出让	商业、商务 办公	40 年	无
215	青岛智悦置地	尚未取得土地使用 权证书	即墨经济开发区盟 旺路以南、长广路 以东、宁东路以北、 青云路以西	59,994	出让	住宅	70 年	无

6 根据大悦城地产提供的土地使用权出让合同、土地使用权出让金缴纳凭证，以及大悦城地产的说明，青岛智悦置地新取得的 2 宗土地使用权已与青岛市国土资源和房屋管理局即墨分局签署土地使用权出让合同，且已足额缴纳土地使用权出让金，尚未取得土地使用权证书。

（2）划拨土地使用权

大悦城地产下属境内子公司亚龙湾开发名下拥有的划拨土地使用权情况如下：

序号	土地使用权证号	坐落	面积（m ² ）	使用权类型	主要用途
1	三土房（2012）字第 11135 号	三亚市吉阳镇亚龙湾国家旅游度假区	9,189.30	划拨	亚龙湾开发滨海公园项目的中心广场地块及滨海公园西侧绿地及相关配套
2	三土房（2012）字第 11159 号	三亚市吉阳镇亚龙湾国家旅游度假区	61,917.70	划拨	亚龙湾开发滨海公园项目的中心广场地块及滨海公园西侧绿地及相关配套
3	三土房（2003）字第 1030 号	三亚亚龙湾国家旅游度假区	7,000.00	划拨	污水处理厂
4	三土房（2012）字第 11158 号	三亚市吉阳镇亚龙湾国家旅游度假区	32,089.90	划拨	绿地、滨海大道及相关配套

根据亚龙湾开发的说明，上述表格中第 1、2 和 4 项所述的 3 宗划拨地均是亚龙湾开发在 1992 年设立时由海南省旅游总公司以基础设施和土地及房产折价入资 1,200 万元中的一部分。根据三亚市人民政府办公室印发的《三亚市政府市长办公会议纪要》（2017 年 3 月 22 日，第 117 期）：“.....市委市政府要求亚龙湾公司将滨海绿地广场进行免费开放.....该公司持有爱立方景区项目用地的全部土地使用权，并且已按程序办理了爱立方景区项目的前期方案报批、施工图报建、门票收费审批等手续，已投入大量资金.....亚龙湾爱立方景区滨海区域免费开放后，其用地性质已从经营属性变为公共属性.....”。

根据亚龙湾开发的确认，上述 4 项划拨土地使用权不存在被查封、抵押或设置其他第三者权益的情形，不存在现实或潜在的重大权属纠纷。亚龙湾开发未因滨海公园项目划拨土地使用权未办理出让变更手续而受到过行政处罚。

根据中粮集团出具的承诺函，如因标的公司及其下属企业不规范物业问题及其他涉及标的公司及其下属企业的不合规事项引致任何争议或者损失，中粮集团同意承担并赔偿相关损失、损害和开支，从而避免中粮地产及其下属公司因此受到任何损失。如大悦城地产及其下属公司的不合规事项给中粮地产实际造成损失，则中粮集团将在收到中粮地产要求赔偿的书面通知后半年内，以现金方式向中粮地产进行赔偿。

综上所述，亚龙湾开发滨海公园项目部分划拨土地使用权未办理出让变更手续不会对大悦城地产的经营造成重大不利影响，不会对本次交易构成重大不利影响。

2、房屋所有权

（1）已取得房屋权属证书的房产

截至本独立财务顾问报告出具日，标的公司及其境内下属子公司拥有的已取得房屋权属证书的房产的主要情况如下：

序号	房屋所有权人	房屋所有权证号/不动产权证证号	地址	建筑面积(m ²)	规划用途	他项权利
1	西单大悦城	X 京房权证西字第 088205 号	西城区西单北大街甲 131 号	15,275.75	办公	为《“西单大悦城”经营性物业抵押贷款项目银团贷款合同》(11010420100000006) 项下贷款提供担保
2	西单大悦城	X 京房权证西字第 095076 号	西城区西单北大街 131 号	137,493.88	汽车库, 商业、餐饮娱乐, 商业、餐饮娱乐、办公	
3	西单大悦城	X 京房权证西字第 103267 号	西城区西单北大街乙 131 号	32,884.82	酒店	
4	北京弘泰地产	X 京房权证朝字第 956493 号	朝阳区朝阳北路 99 号楼	69,235.74	办公	无
5	北京弘泰地产	X 京房权证朝字第 956489 号	朝阳区朝阳北路 101 号楼	207,824.37	商业	为《北京弘泰基业房地产有限公司朝阳大悦城项目 25 亿元经营性物业抵押银团贷款合同》(11100201600005281DK) 项下贷款提供抵押担保
6	北京弘泰地产	X 京房权证朝字第 956487 号	朝阳区朝阳北路 99 号楼、101 号楼地下	85,693.47	车库、库房	无
7	中粮广场发展	京房权证市东港澳台字第 10103 号	东城区建国门内大街 8 号	30,808.38	办公	为《授信额度协议》(2017001RS053) 项下贷款提供抵押担保
8	中粮广场发展	京房权证市东港澳台字第 10104 号	东城区建国门内大街 8 号	55,937.08	办公	
9	中粮广场发展	京房权证市东港澳台字第 10105 号	东城区建国门内大街 8 号	31,886.347	办公	
10	上海新兰	沪房地闸字(2014)第 011307 号	西藏北路 166 号	63,921.93	商业、特种用途	无
11	上海新兰	沪(2017)静字不动产权	曲阜路 66 弄 1-5 号及	90,435.66	商品房	无

7 根据该《房屋所有权证》记载, 该房屋建筑面积原为 33,066.54 平方米, 其中 1-27 部分房屋已经由香港上海汇丰银行有限公司北京分行领取了《房屋所有权证》, 现剩余房屋建筑面积为 31,886.34 平方米。

序号	房屋所有权人	房屋所有权证号/不动产权证证号	地址	建筑面积(m2)	规划用途	他项权利
		第 018173 号	曲阜路 76 号			
12	上海鹏利置业	沪房地浦字（2011）第 043560 号	银城中路 600 弄 5、6、7 号	49,212.01	住宅	无
13	上海高星置业	沪房地普字（2011）第 017183 号	大渡河路 178、196 号，168 弄 56 号	1,917.24	特种用途、商业	为《长风景畔广场项目人民币 85,000 万元固定资产银团贷款合同》（29144000276 号）项下贷款提供抵押担保
14	上海高星置业	沪房地普字（2011）第 017218 号	大渡河路 178、196 号，168 弄 56 号	196.31	特种用途、商业	
15	上海高星置业	沪房地普字（2011）第 017217 号	大渡河路 178、196 号，168 弄 56 号	103.45	特种用途、商业	
16	上海高星置业	沪房地普字（2011）第 017190 号	大渡河路 178、196 号，168 弄 56 号	104.99	特种用途、商业	
17	上海高星置业	沪房地普字（2011）第 017189 号	大渡河路 178、196 号，168 弄 56 号	126.73	特种用途、商业	
18	上海高星置业	沪房地普字（2011）第 017252 号	大渡河路 178、196 号，168 弄 56 号	134.15	特种用途、商业	
19	上海高星置业	沪房地普字（2011）第 017234 号	大渡河路 178、196 号，168 弄 56 号	133.76	特种用途、商业	
20	上海高星置业	沪房地普字（2011）第 017227 号	大渡河路 178、196 号，168 弄 56 号	119.37	特种用途、商业	
21	上海高星置业	沪房地普字（2011）第 017188 号	大渡河路 178、196 号，168 弄 56 号	108.98	特种用途、商业	
22	上海高星置业	沪房地普字（2011）第 017231 号	大渡河路 178、196 号，168 弄 56 号	126.78	特种用途、商业	
23	上海高星置业	沪房地普字（2011）第 017182 号	大渡河路 178、196 号，168 弄 56 号	948.81	特种用途、商业	

序号	房屋所有权人	房屋所有权证号/不动产权证证号	地址	建筑面积(m ²)	规划用途	他项权利
24	上海高星置业	沪房地普字(2011)第017205号	大渡河路168弄56号,大渡河路178、196号	2429.13	特种用途、商业	
25	上海高星置业	沪房地普字(2011)第017236号	大渡河路178、196号,168弄56号	943.26	特种用途、商业	
26	上海高星置业	沪房地普字(2011)第017200号	大渡河路168弄56号,大渡河路178、196号	2,436.78	特种用途、商业	
27	上海高星置业	沪房地普字(2011)第017240号	大渡河路178、196号,168弄56号	942.90	特种用途、商业	
28	上海高星置业	沪房地普字(2011)第017220号	大渡河路178、196号、168弄56号	2,376.02	特种用途、商业	
29	上海高星置业	沪房地普字(2011)第017233号	大渡河路178、196号、168弄136号	839.31	特种用途、商业	
30	上海高星置业	沪房地普字(2011)第017178号	大渡河路178、196号、大渡河路168弄-136号	119.53	商业、特种用途	
31	上海高星置业	沪房地普字(2011)第017210号	大渡河路178、196号、大渡河路168弄136号	201.69	商业、特种用途	
32	上海高星置业	沪房地普字(2011)第017213号	大渡河路178、196号、大渡河路168弄136号	344.95	商业、特种用途	
33	上海高星置业	沪房地普字(2011)第017215号	大渡河路178、196号、大渡河路168弄136号	328.09	商业、特种用途	

序号	房屋所有权人	房屋所有权证号/不动产权证证号	地址	建筑面积(m ²)	规划用途	他项权利
34	上海高星置业	沪房地普字(2011)第017229号	大渡河路178、196号、168弄136号	2,701.49	商业、特种用途	
35	上海高星置业	沪房地普字(2011)第017203号	大渡河路178、196号、168弄136号	335.89	商业、特种用途	
36	上海高星置业	沪房地普字(2011)第017253号	大渡河路178、196号、大渡河路168弄136号	246.10	商业、特种用途	
37	上海高星置业	沪房地普字(2011)第017168号	大渡河路178、196号、168弄136号	2,348.47	商业、特种用途	
38	上海高星置业	沪房地普字(2011)第017186号	大渡河路178、196号、168弄136号	168.23	商业、特种用途	
39	上海高星置业	沪房地普字(2011)第017199号	大渡河路178、196号、168弄136号	273.06	商业、特种用途	
40	上海高星置业	沪房地普字(2011)第017194号	大渡河路178、196号、168弄136号	3,589.50	商业、特种用途	
41	上海高星置业	沪房地普字(2011)第017167号	大渡河路178、196号、168弄136号	2,394.81	商业、特种用途	
42	上海高星置业	沪房地普字(2011)第017192号	大渡河路178、196号	722.76	商业、特种用途	
43	上海高星置业	沪房地普字(2011)第017197号	大渡河路178、196号、168弄136号	4,838.03	商业、特种用途	
44	上海高星置业	沪房地普字(2011)第017211号	大渡河路178、196号、168弄136号	2,385.06	商业、特种用途	
45	上海高星置业	沪房地普字(2011)第017254号	大渡河路178、196号、大渡河路168弄136号	720.99	商业、特种用途	

序号	房屋所有权人	房屋所有权证号/不动产权证证号	地址	建筑面积(m ²)	规划用途	他项权利
46	上海高星置业	沪房地普字(2011)第017315号	大渡河路178、196号、168弄136号	3,628.04	商业、特种用途	
47	上海高星置业	沪房地普字(2011)第017202号	大渡河路178、196号、大渡河路168弄136号	2,347.21	商业、特种用途	
48	上海高星置业	沪房地普字(2011)第017187号	大渡河路178、196号、168弄136号	720.22	商业、特种用途	
49	上海高星置业	沪房地普字(2011)第017173号	大渡河路178、196号、168弄136号	3,699.77	商业、特种用途	
50	上海高星置业	沪房地普字(2011)第017201号	大渡河路178、196号	22,500.59	商业、特种用途	
51	上海高星置业	沪房地普字(2011)第017209号	大渡河路178、196号	9,509.05	商业、特种用途	
52	上海高星置业	沪房地普字(2011)第017265号	大渡河路178、196号	234.60	商业、特种用途	
53	上海高星置业	沪房地普字(2011)第017263号	大渡河路178、196号	232.87	商业、特种用途	
54	上海高星置业	沪房地普字(2011)第017172号	大渡河路178、196号	297.15	商业、特种用途	
55	上海高星置业	沪房地普字(2011)第017249号	大渡河路178、196号	464.61	商业、特种用途	
56	上海高星置业	沪房地普字(2011)第017248号	大渡河路178、196号	209.02	商业、特种用途	
57	上海高星置业	沪房地普字(2011)第017191号	大渡河路178、196号	294.15	商业、特种用途	
58	上海高星置业	沪房地普字(2011)第	大渡河路178、196号	545.88	商业、特种用途	

序号	房屋所有权人	房屋所有权证号/不动产权证证号	地址	建筑面积(m ²)	规划用途	他项权利
		017247 号				
59	上海高星置业	沪房地普字(2011)第 017250 号	大渡河路 178、196 号	341.12	商业、特种用途	
60	上海高星置业	沪房地普字(2011)第 017207 号	大渡河路 178、196 号	1,632.71	商业、特种用途	
61	上海高星置业	沪房地普字(2011)第 017208 号	大渡河路 178、196 号	318.36	商业、特种用途	
62	上海高星置业	沪房地普字(2011)第 017251 号	大渡河路 178、196 号	287.54	商业、特种用途	
63	上海高星置业	沪房地普字(2011)第 017224 号	大渡河路 178、196 号	198.24	商业、特种用途	
64	上海高星置业	沪房地普字(2011)第 017221 号	大渡河路 178、196 号	1,142.51	商业、特种用途	
65	上海高星置业	沪房地普字(2011)第 017246 号	大渡河路 178、196 号	100.54	商业、特种用途	
66	上海高星置业	沪房地普字(2011)第 017242 号	大渡河路 178、196 号	436.11	商业、特种用途	
67	上海高星置业	沪房地普字(2011)第 017243 号	大渡河路 178、196 号	309.42	商业、特种用途	
68	上海高星置业	沪房地普字(2011)第 017245 号	大渡河路 178、196 号	298.28	商业、特种用途	
69	上海高星置业	沪房地普字(2011)第 017244 号	大渡河路 178、196 号	161.67	商业、特种用途	
70	上海高星置业	沪房地普字(2011)第 017219 号	大渡河路 178、196 号	562.90	商业、特种用途	

序号	房屋所有权人	房屋所有权证号/不动产权证证号	地址	建筑面积(m ²)	规划用途	他项权利
71	上海高星置业	沪房地普字(2011)第017184号	大渡河路178、196号	239.73	商业、特种用途	
72	上海高星置业	沪房地普字(2011)第017185号	大渡河路178、196号	461.15	商业、特种用途	
73	上海高星置业	沪房地普字(2011)第017206号	大渡河路178、196号	216.49	商业、特种用途	
74	上海高星置业	沪房地普字(2011)第017255号	大渡河路178、196号	230.17	商业、特种用途	
75	上海高星置业	沪房地普字(2011)第017316号	大渡河路178、196号	4,196.60	商业、特种用途	
76	上海高星置业	沪房地普字(2011)第017170号	大渡河路178、196号	6,519.32	商业、特种用途	
77	上海高星置业	沪房地普字(2011)第017256号	大渡河路178、196号	699.01	商业、特种用途	
78	上海高星置业	沪房地普字(2011)第017257号	大渡河路178、196号	332.91	商业、特种用途	
79	上海高星置业	沪房地普字(2011)第017258号	大渡河路178、196号	185.94	商业、特种用途	
80	上海高星置业	沪房地普字(2011)第017264号	大渡河路178、196号	1,240.12	商业、特种用途	
81	上海高星置业	沪房地普字(2011)第017266号	大渡河路178、196号	443.27	商业、特种用途	
82	上海高星置业	沪房地普字(2011)第017267号	大渡河路178、196号	191.20	商业、特种用途	
83	上海高星置业	沪房地普字(2011)第017270号	大渡河路178、196号	450.68	商业、特种用途	

序号	房屋所有权人	房屋所有权证号/不动产权证证号	地址	建筑面积(m ²)	规划用途	他项权利
84	上海高星置业	沪房地普字(2011)第017269号	大渡河路178、196号	568.41	商业、特种用途	
85	上海高星置业	沪房地普字(2011)第017166号	大渡河路178、196号	176.32	商业、特种用途	
86	上海高星置业	沪房地普字(2011)第017268号	大渡河路178、196号	1,028.65	商业、特种用途	
87	上海高星置业	沪房地普字(2011)第010353号	大渡河路196号	593.32	商业	
88	上海高星置业	沪房地普字(2011)第017163号	大渡河路178、196号	578.47	商业、特种用途	
89	上海高星置业	沪房地普字(2011)第017165号	大渡河路178、196号	694.60	商业、特种用途	
90	上海高星置业	沪房地普字(2011)第017171号	大渡河路178、196号	1,667.21	商业、特种用途	
91	上海高星置业	沪房地普字(2011)第017169号	大渡河路178、196号	176.71	商业、特种用途	
92	上海高星置业	沪房地普字(2011)第017196号	大渡河路178、196号	432.93	商业、特种用途	
93	上海高星置业	沪房地普字(2011)第017195号	大渡河路178、196号	454.17	商业、特种用途	
94	上海高星置业	沪房地普字(2011)第017193号	大渡河路178、196号	176.32	商业、特种用途	
95	上海高星置业	沪房地普字(2011)第017241号	大渡河路178、196号	312.02	商业、特种用途	
96	上海高星置业	沪房地普字(2011)第017262号	大渡河路178、196号	1,453.97	商业、特种用途	

序号	房屋所有权人	房屋所有权证号/不动产权证证号	地址	建筑面积(m ²)	规划用途	他项权利
97	上海高星置业	沪房地普字(2011)第017237号	大渡河路178、196号	1,277.20	商业、特种用途	
98	上海高星置业	沪房地普字(2011)第017175号	大渡河路178、196号	1,067.99	商业、特种用途	
99	上海高星置业	沪房地普字(2011)第017181号	大渡河路178、196号	1,409.82	商业、特种用途	
100	上海高星置业	沪房地普字(2011)第017223号	大渡河路178、196号	541.74	商业、特种用途	
101	上海高星置业	沪房地普字(2011)第017176号	大渡河路178、196号	704.15	商业、特种用途	
102	上海高星置业	沪房地普字(2011)第017177号	大渡河路178、196号	756.27	商业、特种用途	
103	上海高星置业	沪房地普字(2011)第017179号	大渡河路178、196号	1,314.81	商业、特种用途	
104	上海高星置业	沪房地普字(2011)第017174号	大渡河路178、196号	914.52	商业、特种用途	
105	上海高星置业	沪房地普字(2011)第017180号	大渡河路178、196号	1,819.32	商业、特种用途	
106	上海高星置业	沪房地普字(2011)第017204号	大渡河路178、196号	2,290.00	商业、特种用途	
107	天津大悦城	房地证津字第104011416016号	天津市南开区南门外大街2号	139,129.73	非居住	为《大悦城(天津)有限公司北区购物中心人民币24亿元经营性物业抵押银团贷款合同》(2014年津中银南团字第2014001号)项下贷款提供抵押担保
108	天津大悦城	房地证津字第1040815000556号	天津市南开区南门外大街6号	44,088.38	非居住	无

序号	房屋所有权人	房屋所有权证号/不动产权证证号	地址	建筑面积(m ²)	规划用途	他项权利
109	天津大悦城	房地证津字第1040815000517号	南开区南门外大街与服装街交口悦府广场2/3-负201	11,613.65	非居住	无
110	沈阳大悦城	沈房权证中心字第NO60888115号	大东区小东路6号	55,663.01	地下车库、自行车库、商业	为《人民币中（长）期借款合同》（兴银沈2009经营性物业贷款N003号）项下贷款提供抵押担保。
111	沈阳大悦城	沈房权证中心字第NO60383498号	大东区小东路5号	52,398.96	其他	为《人民币资金借款合同》（沈东2016商抵贷字01号）提供抵押担保
112	沈阳大悦城	沈房权证中心字第NO60541529号	大东区小东路10号	116,940.3	商业	为《中国农业银行固定资产借款合同》（编号：21010520150000001的）提供抵押担保
113	沈阳大悦城	沈房权证中心字第NO60385227号	大东区小东路10-2号（1-6-1）	90.15	住宅	无
114	沈阳大悦城	沈房权证中心字第NO60883184号	大东区小东路9号	53,512.4	商业	无
115	沈阳大悦城	沈房权证中心字第NO60565931号	大东区小东路8号	26,349.78	商业	无
116	沈阳大悦城	沈房权证市-沈河字第7848号 ⁸	沈河区西滨河路62号	200.39	住宅	无
117	沈阳大悦城	大东房字第017843号 ⁹	大东区东顺城广育才荟魁星小区平房1-4号	108	车库	无
118	沈阳大悦城	大东房字第017844号 ¹⁰	大东区东顺城广育才	271	权属证书未记载	无

8 该项房产的房屋所有权人目前登记为沈阳鹏源大都会房产开发有限公司，此名称为沈阳大悦城的曾用名。

9 同上。

10 同上。

序号	房屋所有权人	房屋所有权证号/不动产权证证号	地址	建筑面积(m ²)	规划用途	他项权利
			荟魁星小区 17 号楼			
119	亚龙湾开发	三土房(2008)字第 9200 号	三亚市田独镇亚龙湾开发区亚龙大道亚龙湾会·公主郡小会所	1,930.87	权属证书未记载	无
120	亚龙湾开发	三土房(2015)字第 04642 号	三亚市吉阳镇亚龙湾国家旅游度假区亚龙湾大道公主郡大会所	7,763.14	会所	无
121	亚龙湾开发	三土房(2013)字第 14671 号	三亚市吉阳镇亚龙湾大道亚龙湾行政中心 1 号楼(不含第三层架空部分)	21,694.17	办公	无
122	亚龙湾开发	三土房(2013)字第 14670 号	三亚市吉阳镇亚龙湾大道亚龙湾行政中心 2 号楼(不含第一层架空部分)	9,809.97	办公	无
123	亚龙湾开发	三土房(2010)字第 13883 号	三亚市河西区外贸路宁海花园 A、B 栋地下室(不含人防面积)	1,782.97	地下室	无
124	亚龙湾开发	琼(2017)三亚市不动产权第 0024767 号	三亚市吉阳区亚龙湾国家旅游度假区滨海路三亚瑞吉度假酒店海景套房别墅 1 栋	298.86	酒店别墅	为亚龙湾开发在《人民币资金借款合同》((2014)商贷字第 01 号)项下的 10 亿元的借款提供担保。
125	亚龙湾开发	琼(2017)三亚市不动产权第 0024768 号	三亚市吉阳区亚龙湾国家旅游度假区滨海路三亚瑞吉度假酒店海景套房别墅 2 栋	298.86	酒店别墅	

序号	房屋所有权人	房屋所有权证号/不动产权权证号	地址	建筑面积(m ²)	规划用途	他项权利
126	亚龙湾开发	琼(2017)三亚市不动产权第0024770号	三亚市吉阳区亚龙湾国家旅游度假区滨海路三亚瑞吉度假酒店海景套房别墅3栋	298.86	酒店别墅	
127	亚龙湾开发	琼(2017)三亚市不动产权第0024772号	三亚市吉阳区亚龙湾国家旅游度假区滨海路三亚瑞吉度假酒店海景套房别墅4栋	298.86	酒店别墅	
128	亚龙湾开发	琼(2017)三亚市不动产权第0024774号	三亚市吉阳区亚龙湾国家旅游度假区滨海路三亚瑞吉度假酒店海景套房别墅5栋	298.86	酒店别墅	
129	亚龙湾开发	琼(2017)三亚市不动产权第0024773号	三亚市吉阳区亚龙湾国家旅游度假区滨海路三亚瑞吉度假酒店海景套房别墅6栋	298.86	酒店别墅	
130	亚龙湾开发	琼(2017)三亚市不动产权第0024777号	三亚市吉阳区亚龙湾国家旅游度假区滨海路三亚瑞吉度假酒店海景套房别墅7栋	151.27	酒店别墅	
131	亚龙湾开发	琼(2017)三亚市不动产权第0024760号	三亚市吉阳区亚龙湾国家旅游度假区滨海路三亚瑞吉度假酒店海景套房别墅8栋	298.86	酒店别墅	
132	亚龙湾开发	琼(2017)三亚市不动产权第0024761号	三亚市吉阳区亚龙湾国家旅游度假区滨海	298.86	酒店别墅	

序号	房屋所有权人	房屋所有权证号/不动产权证证号	地址	建筑面积(m ²)	规划用途	他项权利
			路三亚瑞吉度假酒店 海景套房别墅 9 栋			
133	亚龙湾开发	琼(2017)三亚市不动产权第 0024762 号	三亚市吉阳区亚龙湾 国家旅游度假区滨海 路三亚瑞吉度假酒店 海景套房别墅 10 栋	298.86	酒店别墅	
134	亚龙湾开发	琼(2017)三亚市不动产权第 0024775 号	三亚市吉阳区亚龙湾 国家旅游度假区滨海 路三亚瑞吉度假酒店 皇家套房别墅 1 栋	441.78	酒店别墅	
135	亚龙湾开发	琼(2017)三亚市不动产权第 0024759 号	三亚市吉阳区亚龙湾 国家旅游度假区滨海 路三亚瑞吉度假酒店 皇家套房别墅 2 栋	441.78	酒店别墅	
136	亚龙湾开发	琼(2017)三亚市不动产权第 0024769 号	三亚市吉阳区亚龙湾 国家旅游度假区滨海 路三亚瑞吉度假酒店 皇家套房别墅 3 栋	441.78	酒店别墅	
137	亚龙湾开发	琼(2017)三亚市不动产权第 0024771 号	三亚市吉阳区亚龙湾 国家旅游度假区滨海 路三亚瑞吉度假酒店 皇家套房别墅 4 栋	441.78	酒店别墅	
138	亚龙湾开发	琼(2017)三亚市不动产权第 0024456 号	三亚市吉阳区亚龙湾 国家旅游度假区滨海 路三亚瑞吉度假酒店 主楼	81,301.94	酒店	

序号	房屋所有权人	房屋所有权证号/不动产权证证号	地址	建筑面积(m ²)	规划用途	他项权利
139	亚龙湾开发	琼(2017)三亚市不动产权第 0025043 号	三亚市吉阳区亚龙湾国家旅游度假区滨海路三亚瑞吉度假酒店水疗中心	2,069.38	酒店	
140	亚龙湾开发	琼(2017)三亚市不动产权第 0024776 号	三亚市吉阳区亚龙湾国家旅游度假区滨海路三亚瑞吉度假酒店总统套房别墅	1,011.67	酒店别墅	
141	三亚虹霞开发	三土房(2012)字第 009308 号	三亚市吉阳镇亚龙湾开发区亚龙大道亚龙湾公主郡三期酒店服务中心 A	1,297.72	酒店	无
142	成都卓远地产	成房权证监证字第 5084569 号	武侯区大悦路 418 号附 1060 号房屋实际所在楼层为-1 夹层至 1 层; 大悦路 518 号 2 栋 1 楼 2 号、2 栋 1 楼 8 号、2 栋 1 楼 13 号房屋实际所在楼层为 1 至 2 层	133,827.81	商业(物流交易)	成都大悦城 2、3、4 号楼及地下室部分商铺和车位为固定资产借款合同》(2017 年营固贷字 001 号) 项下贷款提供抵押担保
143	成都卓远地产	成房权证监证字第 5084612 号	武侯区大悦路 518 号地下室	27,034.31	商业(物流交易)	
144	成都卓远地产	成房权证监证字第 5084638 号	武侯区大悦路 518 号 3 栋 1 楼 1 号	837.04	商业(物流交易)	
145	成都卓远地产	成房权证监证字第 5084628 号	武侯区大悦路 518 号 4 栋 1 楼 1 号	173.37	商业(物流交易)	

序号	房屋所有权人	房屋所有权证号/不动产权证证号	地址	建筑面积(m ²)	规划用途	他项权利
146	成都卓远地产	成房权证监证字第 5084511 号	武侯区大悦路 518 号 地下车位	101,665.83	车位	
147	成都卓远地产	成房权证监证字第 5084600 号	武侯区大悦路 518 号 地下室-2 楼 10013 号, -2 楼 10011 号, -2 楼 10025 号, -2 楼 10022 号	163.22	预留市政公共设施点位	
148	四川中国酒城	蓉房权证成房监证字第 1055700 号	成都市武侯区碧云路 1 号	2,461.98	商业	四川中国酒城在诉讼纠纷中就其向法院申请保全被告资产而提供担保
149	四川中国酒城	成房权证监证字第 1326059 号	成都市武侯区火车南站西路 8 号	3,724.44	办公	无
150	四川中国酒城	成房权证监证字第 1326063 号	成都市武侯区火车南站西路 8 号	3,921.76	办公	无
151	四川中国酒城	成房权证监证字第 1326066 号	成都市武侯区火车南站西路 8 号	25,891.20	商业	无
152	四川中国酒城	成房权证监证字第 1326069 号	成都市武侯区火车南站西路 8 号	746.66	其他	无
153	四川中国酒城	成房权证监证字第 1483074 号	成都市武侯区火车南站西路 8 号	15,026.26	商业	无
154	四川中国酒城	成房权证监证字第 1483075 号	成都市武侯区火车南站西路 8 号	14,443.46	商业	无
155	烟台大悦城	烟房权证芝字第 355500 号	烟台市芝罘区北马路 150 号	129,308.88	商业	为《固定资产借款合同》(编号: 2016 烟台大悦城借字 001 号) 项下贷款提供抵押担保
156	西安秦汉唐	西安市房权证曲江新区字第	西安市曲江新区慈恩西路大雁塔南广场西	146,509.31	商业	无

序号	房屋所有权人	房屋所有权证号/不动产权证证号	地址	建筑面积(m ²)	规划用途	他项权利
		1125104003-25-2-10101号	侧 2 幢 1 单元 10101 室			
157	中粮三亚酒店	三土房（2016）字第 01060 号	三亚市吉阳镇亚龙湾开发区滨海路美高梅酒店别墅 1 栋	229.72	酒店	为《借款合同》（2016）流贷字第 01 号项下贷款提供抵押担保。
158	中粮三亚酒店	三土房（2016）字第 01160 号	三亚市吉阳镇亚龙湾开发区滨海路美高梅酒店别墅 2 栋	263.8	酒店	
159	中粮三亚酒店	三土房（2016）字第 01282 号	三亚市吉阳镇亚龙湾开发区滨海路美高梅酒店别墅 3 栋	334.06	酒店	
160	中粮三亚酒店	三土房（2016）字第 01278 号	三亚市吉阳镇亚龙湾开发区滨海路美高梅酒店别墅 6 栋	229.72	酒店	
161	中粮三亚酒店	三土房（2016）字第 01279 号	三亚市吉阳镇亚龙湾开发区滨海路美高梅酒店别墅 7 栋	263.80	酒店	
162	中粮三亚酒店	三土房（2016）字第 01277 号	三亚市吉阳镇亚龙湾开发区滨海路美高梅酒店别墅 8 栋	334.06	酒店	
163	中粮三亚酒店	三土房（2016）字第 01281 号	三亚市吉阳镇亚龙湾开发区滨海路美高梅酒店主楼 A 栋	47,038.42	酒店	
164	中粮三亚酒店	三土房（2016）字第 01280 号	三亚市吉阳镇亚龙湾开发区滨海路美高梅酒店主楼 B 栋	59,414.01	酒店	

(2) 尚未获取房屋权属证书的房产

截至本独立财务顾问报告出具日，大悦城地产下属项目公司尚未获取房屋权属证书的房产情况如下：

序号	项目公司	建筑物名称	面积（m²）	瑕疵类型	账面价值（元） （截至 2017 年 12 月 31 日）
1	北京弘泰地产	朝阳大悦城	3,760.00	系北京弘泰地产未经批准在朝阳大悦城购物中心建筑顶层之上加盖的建筑，未办理房产证	27,911,679.87
2	中粮三亚酒店	美高梅酒店海边餐厅	400.00	1998 年建成，建设时未办理相关立项及建设批准手续，未办理房产证	16,322,325.28
3	沈阳大悦城	鹏利广场 A 区裙房连廊	-	系沈阳大悦城在规定文件批准之外建设的建筑，未办理房产证	14,367,212.84
4	亚龙湾开发	保安临时宿舍	1,230.00	临时建筑，未办理房产证	88,920,853.23
5		广场商业(含亲水建筑、广场商亭)	20,362.39	建设在划拨地上，未办理房产证	
6		入口原有建筑改造（西侧建筑）			
7		中心广场地下改造商业及办公室			
8		广场入口建筑(伊之光超市)			
9		中心广场地上建筑			
10		五星级卫生间			
11		滨海综合服务站			
12		三星级卫生间			
13		医务室			
14		东入口建筑			
15		三星级卫生间			
16		五星级卫生间			
17		蝴蝶谷出入口房屋	526.00	待与爱立方滨海公园其他房产一并办理	
18		蝴蝶谷博物馆	491.14	待与爱立方滨海公园其他房产一并办理	
19	仙人掌度假酒店	38,500.00	仙人掌度假酒店项目系亚龙湾开发自行开发建设的酒店物业。该项目主体工程已于 1998 年竣工并对外运营，后亚龙湾开发于 2000 年在该项目内兴建多功能会议厅，并于 2005 年对该项目进行了改装及扩建。亚龙湾开发未能就该项目的建设、改装及扩建事宜依法履行相关	67,366,683.89	

序号	项目公司	建筑物名称	面积 (m²)	瑕疵类型	账面价值 (元) (截至 2017 年 12 月 31 日)
				立项及建设批准手续, 未办理房产证	
20		瑞吉酒店特色餐厅	1,666.00	位于亚龙湾开发自行开发建设的瑞吉酒店的 6 项超出建设规划的房屋, 亚龙湾开发未能就该等房屋的建设事宜依法履行相关立项及建设批准手续, 未办理房产证	35,409,703.63
21		瑞吉酒店皇家别墅管理房及水电设备房			
22		瑞吉酒店热交换器房			
23		瑞吉酒店海景别墅管理房			
24		瑞吉酒店交配电房			
25		瑞吉酒店水上交通管理房及设备房			
26	三亚虹霞开发	公主郡三期会所	958.27	系三亚虹霞开发自行开发建设的公主郡三期项目销售完成后, 未经批准即在规定文件批准之外建设的建筑, 未办理房产证	8,003,326.38
合计					258,301,785.12

截至本独立财务顾问报告出具之日, 上述房产未取得权属证书。上述尚未获取房屋权属证书的房产在建设手续上存在一定程度的瑕疵, 因此办理房屋权属证书存在一定难度, 尚无法预计办理完毕的时间。根据大悦城地产的说明, 一旦上述房产符合申请办理权属证书的条件, 各相关项目公司将尽快申请办理, 相关费用将由各项目公司各自承担。

根据大悦城地产的确认, 截止本独立财务顾问报告出具之日, 上述尚未获取房屋权属证书的相关项目公司并未因此受到过土地、规划或建设主管部门的处罚, 前述存在瑕疵的房产因此被责令拆除的风险较小, 目前该等房屋均由大悦城地产的子公司正常使用。

上述尚未获取房屋权属证书的房产主要为标的公司相关酒店和亚龙湾爱立方滨海公园的辅助配套设施、办公用房或部分酒店用房。其中, 用于相关酒店和爱立方滨海公园的辅助配套设施、办公用房不属于建筑主体部分或主要用途, 对相关公司的生产经营影响较小; 酒店用房涉及仙人掌酒店, 由于仙人掌酒店仅为亚龙湾开发经营的其中一家

酒店，对亚龙湾开发的生产经营影响较小。此外，截至 2017 年 12 月 31 日，大悦城地产经审计的投资性房地产账面价值为 26,323,916,669.18 元，经审计的固定资产账面价值为 3,189,852,819.55 元，尚未获取房屋权属证书的房产合计账面价值占投资性房地产和固定资产账面价值合计账面价值的比例约为 0.88%，存在权属瑕疵的房产的账面价值占大悦城地产境内子公司所持有的全部房产账面价值的比例较小。因此，上述尚未获取房屋权属证书的房产对标的公司的生产经营不构成重大影响。

根据《发行股份购买资产协议》、《减值补偿协议》及其补充协议，标的资产定价基于对标的资产历史投资价值、净资产价值、可比公司及可比交易估值、标的资产的资产状况、盈利水平、品牌优势等因素的综合考虑，交易双方在确定交易价格时已充分知悉前述情形，已综合考虑了该等房产的具体情况。同时，交易双方就标的资产的减值进行了约定，减值承诺期满后，如标的资产期末价值较本次重组的标的资产交易价格出现减值，则交易对方将向中粮地产就减值部分进行股份补偿，该约定有利于保护上市公司及全体股东的利益。因此，标的公司部分房产权属存在瑕疵的情况不会对本次交易的估值产生影响。

此外，根据中粮集团出具的承诺函，就包括上述尚未取得房屋权属证书的房产在内的物业不合规情形，如该等不合规情形引致任何争议或者损失，中粮集团同意承担并赔偿相关损失、损害和开支，从而避免中粮地产及其下属公司因此受到任何损失。如大悦城地产及其下属公司的不合规事项给中粮地产实际造成损失，则中粮集团将在收到中粮地产要求赔偿的书面通知后半年内，以现金方式向中粮地产进行赔偿。

中粮集团的上述补偿承诺具有充分性、合理性，且切实可行：

（1）根据中粮集团截至 2018 年 6 月 30 日的财务报表，中粮集团截至 2018 年 6 月 30 日的货币资金为 6,286,879 万元（合并口径），具有良好的现金偿付能力，因此有能力履行上述补偿承诺。

（2）鉴于中粮集团已承诺将以现金方式赔偿中粮地产遭受的实际损失，该等承诺函作为中粮集团签署确认的文件，对其具有法律约束力，且中粮集团承诺，如其违反前述承诺，因此给中粮地产造成损失的，中粮集团将承担相应赔偿责任。当承诺函中相关承诺履行的条件触发时，中粮地产有权要求中粮集团履行承诺，若中粮集团不履

行承诺，则中粮地产有权据此向有管辖权的法院提起诉讼要求其履行承诺，并要求其承担相应赔偿责任。

(3) 根据《上市公司监管指引第4号——上市公司实际控制人、股东、关联方、收购人以及上市公司承诺及履行》（中国证监会公告[2013]55号，以下简称“《监管指引第4号》”）的规定，如因相关法律法规、政策变化、自然灾害等中粮集团自身无法控制的客观原因导致承诺无法履行或无法按期履行的，中粮地产将及时进行信息披露；除因相关法律法规、政策变化、自然灾害等自身无法控制的客观原因外，承诺确已无法履行或者履行承诺不利于维护中粮地产权益的，中粮集团将对履约过程中的障碍如实说明理由，充分披露原因，向中粮地产或其他投资者提出用新承诺替代原有承诺或者提出豁免履行承诺义务，并需提交股东大会审议。前述信息披露的要求以及需要履行的审批程序要求在一定程度上可督促中粮集团严格履行其作出的承诺。

(4) 如中粮集团提出用新承诺替代原有承诺或提出豁免履行承诺义务，在将变更方案提交股东大会审议时，中粮地产将向股东提供网络投票方式，要求中粮集团及其关联方回避表决。此外，中粮地产将督促独立董事、监事会就中粮集团提出的变更方案是否合法合规、是否有利于保护上市公司或其他投资者的利益发表意见。

(5) 中粮地产还将在定期报告中披露报告期内中粮集团公开承诺的事项及进展情况。如发现中粮集团作出的承诺事项存在无法履行、无法按期履行或其他不符合《监管指引第4号》要求的情形，中粮地产将及时披露相关信息并向投资者作出风险提示。

因此，中粮集团仅以现金补偿中粮地产的相关损失具有充分性、合理性，且具有督促中粮集团履行相关承诺的切实可行措施。

综上所述，大悦城地产下属境内公司尚未取得房屋权属证书的房产不会构成对本次交易的重大障碍。

3、房屋租赁

截至本独立财务顾问报告出具日，大悦城地产境内子公司房屋租赁的主要情况如下：

序号	承租方	出租方	房屋所有权证号	地址	租赁期限	面积(m ²)
1	北京昆庭资管	北京航星机器制造有限公司	东字第 100629 号	北京市东城区和平里东街 11 号航	2017.02.06-2018.12.05	1,076.35

序号	承租方	出租方	房屋所有权证号	地址	租赁期限	面积(m²)
				星科技园航星 5 号楼 3 层		
2	北京昆庭资管	王光伟、张爱平	京房权证东字第 050612 号	北京市东城区和平里街道办事处(乡镇)安定门外大街 183 号 4 层 2428 室	2017.02.20-2019.07.19	162
3	上海新兰	上海新梅房地产开发有限公司	沪房地闸字(2003)第 018720 号	上海市天目中路 585 号 301-AB 室	2016.10.01-2018.09.30	345
4	上海新兰	上海新梅房地产开发有限公司	沪房地闸字(2003)第 018720 号	上海市天目中路 585 号 301-CDEGHIJ 室	2016.10.01-2018.09.30	779
5	上海悦耀置业	上海前滩国际商务区投资(集团)有限公司	-	上海市浦东新区济阳路 688 号 4 号楼 1 楼—E 单元	2018.01.01-2018.06.30 (到期已退租)	398
6	上海悦耀置业	上海前滩国际商务区投资(集团)有限公司	沪(2018)浦字不动产权第 007771 号	上海市浦东新区东育路 279 号	2018.06.01-2018.12.31	241.91
7	上海鹏利置业	上海鑫兆房产发展有限公司	沪(2016)静字不动产权第 003596、003597 号	天目中路 585 号 6-AEG/7-F	2016.10.01-2018.09.30	1,787
8	上海鹏利置业	上海海世贸易有限公司	沪房地浦字(2007)第 044258 号	合庆镇红星村 34/1 丘	2017.05.15-2019.05.14	211
9	上海高星置业	富鼎置业(上海)有限公司	沪房地普字(2013)第 031355 号; 沪房地普字(2013)第 031345 号; 沪房地普字(2013)第 031356 号	普陀区大渡河路 168 弄 26 号	2017.04.22-2019.04.21	639.45
10	重庆泽悦	重庆泓东实业有限责任公司	渝(2018)两江新区不动产权第 000163692 号	重庆市两江新区西湖支路 2 号精信中心写字楼	2018.02.01-2023.01.31	773.24
11	青岛大悦城	青岛颐中物业管理有限公司	青房自字第 547 号	青岛市市北区华阳路 20 号办公楼 3 楼	2017.10.1-2020.9.30	1,291
12	三亚美高梅度假酒店	吴宛珍	--	三亚市田独镇红土坎村	2017.07.01-2027.06.30	未约定
13	三亚美高梅度假酒店	朱业珍	三集土房(2012)字第 02443 号	三亚市田独镇红土坎村	2016.09.20-2021.09.19	未约定
14	北京大悦	中粮集团	X 京房权证朝字	朝阳区朝阳门南	2018.01.01-2018.12	2,544

序号	承租方	出租方	房屋所有权证号	地址	租赁期限	面积(m²)
	城商管		第 788126 号	大街 8 号	. 31	
15	青岛智悦置地	山东省鑫诚恒业开发建设有限公司	-	即墨经济开发区鑫诚恒业大楼主楼 10 层东侧区域	2018.04.02-2019.04.01	502
16	臻悦(天津)股权投资基金管理有限公司	中粮广场发展	京房权证市东港澳台字第 10104 号	东城区建国门内大街 8 号北京中粮广场 B 座 9 层 04 单位	2017.11.20-2022.11.19	79
17	臻悦(天津)股权投资基金管理有限公司	中粮广场发展	京房权证市东港澳台字第 10104 号	东城区建国门内大街 8 号北京中粮广场 B 座 9 层 17 单位	2017.11.20-2022.11.19	75

前述房屋租赁存在以下情况：

(1) 未提供租赁房产权属证明情况

截至本独立财务顾问报告出具之日，原上海悦耀置业承租的上海市浦东新区济阳路 688 号 4 号楼 1 楼—E 单元已退租，大悦城地产境内子公司未提供权属证明的租赁房屋如下：

承租方	出租方	租赁房产权属情况说明	地址	租赁期限	面积(平方米)
青岛智悦置地	山东省鑫诚恒业开发建设有限公司	出租方未提供租赁房产权属证明，但已提供山东省即墨经济开发区管理委员会出具的鑫诚恒业大厦为山东省鑫诚恒业开发建设有限公司合法、合规开发的说明	即墨经济开发区鑫诚恒业大楼主楼 10 层东侧区域	2018.04.02-2019.04.01	502
中粮酒店(三亚)有限公司 三亚美高梅度假酒店	吴宛珍	出租方未提供租赁房产权属证明，但已提供三亚市吉阳区红土坎村村委会出具的房屋为吴宛珍所有的证明	三亚市田独镇红土坎村	2017.07.01 - 2027.06.30	未约定

截至本独立财务顾问报告出具之日，上述两项租赁房屋的出租方未向相关承租方提供房产权属证书，但是已提供了相关单位出具的房屋所有权归属的说明。目前前述房产均正常使用。

根据《中华人民共和国合同法》第 51 条的规定，无处分权的人处分他人财产，经

权利人追认或者无处分权的人订立合同后取得处分权的，该合同有效。如果上述租赁房屋的出租方并无权利向相关承租方出租该等房产，并且后续未取得租赁房屋的所有权人的追认，则存在上述租赁合同被认定为无效、相关承租方无法继续使用租赁房屋的风险。根据《中华人民共和国合同法》第二百二十八条和第五十八条的规定，因第三人主张权利，致使承租人不能对租赁物使用、收益的，承租人可以要求减少租金或者不支付租金；对于合同无效有过错的一方应当赔偿对方因此所受到的损失，双方都有过错的，应当各自承担相应的责任。因此，如果因上述租赁房屋出租方未提供房产权属证书导致相关承租方无权继续使用该等房屋的，依据租赁合同及《中华人民共和国合同法》的相关规定，大悦城地产相关境内子公司有权要求违约方赔偿其经济损失。鉴于上述境内子公司自租用该等房屋以来，未因租赁事宜与任何人产生任何纠纷或争议，且该等房屋易寻求替代场所，因此租赁违约的风险不会对大悦城地产的经营构成重大不利影响。

（2）已经或即将到期租赁协议情况

截至本独立财务顾问报告出具之日，大悦城地产境内子公司已到期或将于 2018 年 12 月 31 日前到期的租赁协议如下：

	承租方	出租方	地址	租赁期限
1	北京昆庭资管	北京航星机器制造有限公司	北京市东城区和平里东街 11 号航星科技园航星 5 号楼 3 层	2017.02.06-2018.12.05
2	上海新兰	上海新梅房地产开发有限公司	上海市天目中路 585 号 301-AB 室	2016.10.01-2018.09.30
3	上海新兰	上海新梅房地产开发有限公司	上海市天目中路 585 号 301-CDEGHIJ 室	2016.10.01-2018.09.30
4	上海鹏利置业	上海鑫兆房产发展有限公司	天目中路 585 号 6-AEG/7-F	2016.10.01-2018.09.30
5	北京大悦城商管	中粮集团有限公司	北京市朝阳区朝阳门南大街 8 号福临门大厦	2018.01.01-2018.12.31
6	上海悦耀置业	上海前滩国际商务区投资（集团）有限公司	上海市浦东新区东育路 279 号	2018.06.01-2018.12.31

根据北京昆庭资管的说明，就上述第 1 项租赁物业，北京昆庭资管将在到期后不再续租；就上述第 2 项、第 3 项已到期的租赁协议，上海新兰于到期后不再续租，并将租赁房产更换为“上海市天目中路 585 号 1201-EDHK 室”；就上述第 4 项已到期的租赁协议，上海鹏利置业已向出租方提出续租的要求。上述第 2-4 项拟新租或续租的房产已得到相关出租方出具的情况说明函，确认双方正在就相关房屋的新租或续租事宜进行协商，目前协商进展顺利，就新租或续租事宜不存在实质性障碍。就上述第 5 项

租赁协议，鉴于其出租方为中粮集团，系中粮地产的控股股东，如中粮地产拟到期后继续使用该项房产，不能续租的风险较小；就上述第 6 项租赁协议，租赁协议中约定上海悦耀置业享有优先续租权，续租申请应于租赁期限届满日 2 个月前提出，根据上海悦耀置业的说明，上海悦耀置业将于约定时间向出租方提出续租申请，不能续租的风险较小，对本次交易及交易完成后上市公司不存在重大不利影响。

（3）承租房产尚未办理租赁备案情况

截至本独立财务顾问报告出具之日，大悦城地产境内子公司承租的房产尚未办理租赁备案。

根据《中华人民共和国合同法》、最高人民法院《关于适用〈中华人民共和国合同法〉若干问题的解释（一）》及《最高人民法院关于审理城镇房屋租赁合同纠纷案件具体应用法律若干问题的解释》（法释[2009]11 号）的有关规定，未办理租赁登记备案手续不影响租赁合同的有效性，当事人以房屋租赁合同未按照法律、行政法规规定办理备案为由，请求确认合同无效的，人民法院不予支持。因此，前述租赁房产未办理房屋租赁备案登记不会影响租赁合同的效力，不会导致大悦城地产境内子公司无法继续使用租赁房屋。同时，考虑到大悦城地产境内子公司承租的房产占大悦城地产所使用的房产总面积的比例较小，并且该等房产主要作为办公用房或者职工宿舍，易寻求替代场所，前述租赁房产未办理房屋租赁备案登记不会对本次交易完成后标的资产的经营构成重大不利影响。

4、专利

根据大悦城地产提供的文件，大悦城地产境内子公司在中国境内拥有的授权专利主要如下：

序号	专利名称	专利号	专利类型	专利权人	专利申请日	专利期限
1	用于移动通讯设备的图形用户界面	ZL201730047349.5	外观设计	北京昆庭资管	2017.02.22	10 年
2	用于移动通讯设备的图形用户界面	ZL201730047369.2	外观设计	北京昆庭资管	2017.02.22	10 年
3	用于移动通讯设备的图形用户界面	ZL201730047525.5	外观设计	北京昆庭资管	2017.02.22	10 年
4	用于移动通讯设备的图形用户界面	ZL201730047538.2	外观设计	北京昆庭资管	2017.02.22	10 年
5	一种具有人脸识别功能的门禁系统	ZL201621349027.2	实用新型	北京昆庭资管	2016.12.09	10 年

序号	专利名称	专利号	专利类型	专利权人	专利申请日	专利期限
6	用于移动通讯设备的图形用户界面	ZL201730047381.3	外观设计	北京昆庭资管	2017.02.22	10 年
7	用于移动通讯设备的图形用户界面	ZL201730047217.2	外观设计	北京昆庭资管	2017.02.22	10 年
8	用于移动通讯设备的图形用户界面	ZL201730047204.5	外观设计	北京昆庭资管	2017.02.22	10 年
9	用于手机的图形用户界面	ZL201730047551.8	外观设计	北京昆庭资管	2017.02.22	10 年
10	用于手机的图形用户界面	ZL201730047539.7	外观设计	北京昆庭资管	2017.02.22	10 年
11	一种集中式空调及其净化装置	ZL201720395737.7	实用新型	北京昆庭资管 清华大学	2017.04.14	10 年
12	用于手机的图形用户界面	ZL201730047522.1	外观设计	北京昆庭资管	2017.02.22	10 年

5、商标

根据大悦城地产提供的文件，其境内子公司在中国境内拥有的注册商标主要如下：

序号	商标图形	商标权人	申请日期	类别	注册号	注册期限
1		上海高星置业	2016.05.12	43	19934236	2017.06.28-2027.06.27
2		上海高星置业	2014.09.18	41	15373510	2015.11.07-2025.11.06
3		上海高星置业	2014.09.18	43	15373425	2015.11.07-2025.11.06
4		上海高星置业	2011.07.28	43	9779396	2012.09.21-2022.09.20
5		上海高星置业	2011.07.28	36	9779373	2012.09.21-2022.09.20
6		上海高星置业	2011.07.28	35	9779318	2014.08.21-2024.08.20
7		沈阳大悦城商管	2011.12.15	41	10311103	2013.02.21 - 2023.02.20
8		沈阳大悦城商管	2011.12.15	41	10311131	2013.02.21 - 2023.02.20
9	YALONG BAY	亚龙湾开发	1997.01.15	42	1143775	1998.01.14 - 2028.01.13
10	YALONG BAY	亚龙湾开发	1997.01.15	18	1160712	1998.03.21 - 2028.03.20
11	YALONG BAY	亚龙湾开发	1997.01.15	14	1162180	1998.03.28 - 2028.03.27
12	YALONG BAY	亚龙湾开发	1997.01.15	20	1162193	1998.03.28 - 2028.03.27
13	YALONG BAY	亚龙湾开发	1997.01.15	16	1164077	1998.04.07 - 2028.04.06
14	YALONG BAY	亚龙湾开发	1997.01.15	25	1170769	1998.04.28 - 2028.04.27

15		亚龙湾开发	2015.08.03	43	17577380	2016.11.14 - 2026.11.13
16		亚龙湾开发	2015.08.03	42	17577320	2016.09.21 - 2026.09.20
17		亚龙湾开发	2015.08.03	41	17577171	2016.09.28- 2026.09.27
18		亚龙湾开发	2015.08.03	40	17577105	2016.09.28 - 2026.09.27
19		亚龙湾开发	2015.08.03	39	17576805	2016.09.28 - 2026.09.27

20		亚龙湾开发	2015.08.03	38	17576691	2016.09.28 - 2026.09.27
21		亚龙湾开发	2015.08.03	37	17576902	2016.09.28 - 2026.09.27
22		亚龙湾开发	2015.08.03	36	17576736	2016.10.14 - 2026.10.13
23		亚龙湾开发	2015.08.03	35	17576752	2016.09.28 - 2026.09.27
24		亚龙湾开发	2015.08.03	32	17576595	2016.09.28 - 2026.09.27

25		亚龙湾开发	2015.08.03	31	17576235	2016.09.28 - 2026.09.27
26		亚龙湾开发	2015.08.03	30	17576152	2016.09.28 - 2026.09.27
27		亚龙湾开发	2015.08.03	29	17575760	2016.09.21 - 2026.09.20
28		亚龙湾开发	2015.08.03	28	17575978	2016.09.28 - 2026.09.27
29		亚龙湾开发	2015.08.03	25	17575898	2016.09.28 - 2026.09.27

30		亚龙湾开发	2015.08.03	20	17575879	2016.09.28 - 2026.09.27
31		亚龙湾开发	2015.08.03	18	17575368	2016.09.28 - 2026.09.27
32		亚龙湾开发	2015.08.03	16	17575668	2016.09.28 - 2026.09.27
33		亚龙湾开发	2015.08.03	14	17575680	2016.09.28 - 2026.09.27
34		亚龙湾开发	2015.08.03	9	17575558	2016.09.21 - 2026.09.20

35		亚龙湾开发	2015.07.31	43	17567981	2016.09.21 - 2026.09.20
36		亚龙湾开发	2015.07.31	42	17567829	2016.09.21 - 2026.09.20
37		亚龙湾开发	2015.07.31	41	17567930	2016.09.21 - 2026.09.20
38		亚龙湾开发	2015.07.31	40	17567740	2016.09.21 - 2026.09.20
39		亚龙湾开发	2015.07.31	39	17567685	2016.09.21 - 2026.09.20

40		亚龙湾开发	2015.07.31	38	17567730	2016.09.21 - 2026.09.20
41		亚龙湾开发	2015.07.31	37	17567596	2016.09.21 - 2026.09.20
42		亚龙湾开发	2015.07.31	36	17567547	2016.09.21 - 2026.09.20
43		亚龙湾开发	2015.07.31	35	17567545	2016.09.21 - 2026.09.20
44		亚龙湾开发	2015.07.31	32	17567537	2016.09.21 - 2026.09.20

45		亚龙湾开发	2015.07.31	31	17567528	2016.09.21 - 2026.09.20
46		亚龙湾开发	2015.07.31	30	17567298	2016.09.21 - 2026.09.20
47		亚龙湾开发	2015.07.31	29	17567368	2016.09.21 - 2026.09.20
48		亚龙湾开发	2015.07.31	28	17567307	2016.09.21 - 2026.09.20
49		亚龙湾开发	2015.07.31	25	17567220	2016.09.21 - 2026.09.20

50		亚龙湾开发	2015.07.31	20	17567143	2016.09.21 - 2026.09.20
51		亚龙湾开发	2015.07.31	18	17567059	2016.09.21 - 2026.09.20
52		亚龙湾开发	2015.07.31	16	17566994	2016.09.21 - 2026.09.20
53		亚龙湾开发	2015.07.31	14	17566940	2016.09.21 - 2026.09.20
54		亚龙湾开发	2015.07.31	9	17566961	2016.09.21 - 2026.09.20

55	i ³	亚龙湾开发	2015.07.31	41	17566801	2016.11.14 - 2026.11.13
56	i ³	亚龙湾开发	2015.07.31	39	17566633	2016.09.21 - 2026.09.20
57	i ³	亚龙湾开发	2015.07.31	37	17566510	2016.11.14 - 2026.11.13
58	i ³	亚龙湾开发	2015.07.31	32	17566396	2016.09.21 - 2026.09.20
59	i ³	亚龙湾开发	2015.07.31	31	17566352	2016.09.21 - 2026.09.20
60	i ³	亚龙湾开发	2015.07.31	30	17566188	2016.09.21 - 2026.09.20
61	i ³	亚龙湾开发	2015.07.31	29	17566144	2016.09.21 - 2026.09.20

62	i ³	亚龙湾开发	2015.07.31	20	17565907	2016.09.21 - 2026.09.20
63	i ³	亚龙湾开发	2015.07.31	18	17565851	2016.09.21 - 2026.09.20
64	i ³	亚龙湾开发	2015.07.31	16	17565789	2016.09.21 - 2026.09.20
65	i ³	亚龙湾开发	2016.11.28	43	17565729	2016.11.28 – 2026.11.27
66	i ³	亚龙湾开发	2015.07.31	40	17566685	2016.11.28 – 2026.11.27
67	i ³	亚龙湾开发	2015.07.31	38	17566575	2016.11.28 – 2026.11.27
68	i ³	亚龙湾开发	2015.07.31	28	17565969	2016.11.28 – 2026.11.27

69	艾立方	亚龙湾开发	2015.07.31	42	17565638	2016.09.21 - 2026.09.20
70	艾立方	亚龙湾开发	2015.07.31	41	17565615	2016.09.21 - 2026.09.20
71	艾立方	亚龙湾开发	2015.07.31	40	17565584	2016.09.21 - 2026.09.20
72	艾立方	亚龙湾开发	2015.07.31	39	17565561	2016.09.21 - 2026.09.20
73	艾立方	亚龙湾开发	2015.07.31	38	17565483	2016.09.21 - 2026.09.20
74	艾立方	亚龙湾开发	2015.07.31	37	17565450	2016.09.21 - 2026.09.20

75	艾立方	亚龙湾开发	2015.07.31	36	17565406	2016.09.21 - 2026.09.20
76	艾立方	亚龙湾开发	2015.07.31	35	17565192	2016.11.14 - 2026.11.13
77	艾立方	亚龙湾开发	2015.07.31	32	17565180	2016.09.21 - 2026.09.20
78	艾立方	亚龙湾开发	2015.07.31	31	17565160	2016.09.21 - 2026.09.20
79	艾立方	亚龙湾开发	2015.07.31	30	17565111	2016.11.14 - 2026.11.13
80	艾立方	亚龙湾开发	2015.07.31	29	17565079	2016.09.21 - 2026.09.20

81	艾立方	亚龙湾开发	2015.07.31	28	17565055	2016.09.21 - 2026.09.20
82	艾立方	亚龙湾开发	2015.07.31	18	17564998	2016.09.21 - 2026.09.20
83	艾立方	亚龙湾开发	2015.07.31	16	17564986	2016.09.21 - 2026.09.20
84	艾立方	亚龙湾开发	2015.07.31	14	17564954	2016.09.21 - 2026.09.20
85	艾立方	亚龙湾开发	2015.07.31	9	17564930	2016.09.21 - 2026.09.20
86	艾立方	亚龙湾开发	2015.07.31	43	17565684	2016.11.28 - 2026.11.27

87	亚龙湾爱立方	亚龙湾开发	2015.07.31	43	17564802	2016.09.21 - 2026.09.20
88	亚龙湾爱立方	亚龙湾开发	2015.07.31	42	17564826	2016.09.21 - 2026.09.20
89	亚龙湾爱立方	亚龙湾开发	2015.07.31	41	17564813	2016.09.21 - 2026.09.20
90	亚龙湾爱立方	亚龙湾开发	2015.07.31	40	17564787	2016.09.21 - 2026.09.20
91	亚龙湾爱立方	亚龙湾开发	2015.07.31	39	17564761	2016.09.21 - 2026.09.20

92	亚龙湾爱立方	亚龙湾开发	2015.07.31	38	17564699	2016.09.21 - 2026.09.20
93	亚龙湾爱立方	亚龙湾开发	2015.07.31	37	17564605	2016.09.21 - 2026.09.20
94	亚龙湾爱立方	亚龙湾开发	2015.07.31	36	17564574	2016.09.21 - 2026.09.20
95	亚龙湾爱立方	亚龙湾开发	2015.07.31	35	17564486	2016.09.21 - 2026.09.20
96	亚龙湾爱立方	亚龙湾开发	2015.07.31	32	17564460	2016.09.21 - 2026.09.20

97	亚龙湾爱立方	亚龙湾开发	2015.07.31	30	17564266	2016.09.21 - 2026.09.20
98	亚龙湾爱立方	亚龙湾开发	2015.07.31	29	17564178	2016.09.21 - 2026.09.20
99	亚龙湾爱立方	亚龙湾开发	2015.07.31	28	17564067	2016.09.21 - 2026.09.20
100	亚龙湾爱立方	亚龙湾开发	2015.07.31	25	17563841	2016.09.21 - 2026.09.20
101	亚龙湾爱立方	亚龙湾开发	2015.07.31	20	17563729	2016.09.21 - 2026.09.20

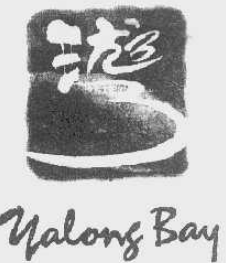
102	亚龙湾爱立方	亚龙湾开发	2015.07.31	18	17563581	2016.09.21 - 2026.09.20
103	亚龙湾爱立方	亚龙湾开发	2015.07.31	16	17563412	2016.09.21 - 2026.09.20
104	亚龙湾爱立方	亚龙湾开发	2015.07.31	14	17563299	2016.09.21 - 2026.09.20
105	亚龙湾爱立方	亚龙湾开发	2015.07.31	9	17563200	2016.09.21 - 2026.09.20
106	亚龙湾爱立方	亚龙湾开发	2015.07.31	31	17564372	2016.09.21 - 2026.09.20

107		亚龙湾开发	2015.07.02	42	17346405	2016.08.14 - 2026.08.13
108		亚龙湾开发	2015.07.02	39	17345472	2016.09.07 - 2026.09.06
109		亚龙湾开发	2015.07.02	37	17345340	2016.09.07 - 2026.09.06
110		亚龙湾开发	2015.07.02	36	17345451	2016.10.07 - 2026.10.06
111		亚龙湾开发	2015.07.02	43	17345824	2016.11.28 - 2026.11.27

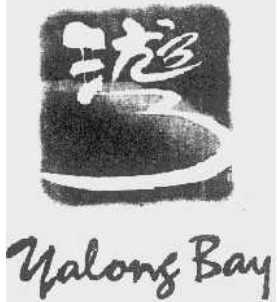
112		亚龙湾开发	2015.07.02	41	17345689	2016.11.28 - 2026.11.27
113		亚龙湾开发	2015.07.02	9	17345126	2016.11.28 - 2026.11.27
114		亚龙湾开发	2015.07.02	43	17344881	2016.09.07 - 2026.09.06
115		亚龙湾开发	2015.07.02	42	17344880	2016.09.07 - 2026.09.06
116		亚龙湾开发	2015.07.02	41	17344720	2016.09.07 - 2026.09.06

117	龍溪悅墅	亚龙湾开发	2015.07.02	39	17345661	2016.09.07 - 2026.09.06
118	龍溪悅墅	亚龙湾开发	2015.07.02	38	17344734	2016.09.07 - 2026.09.06
119	龍溪悅墅	亚龙湾开发	2015.07.02	37	17344502	2016.09.07 - 2026.09.06
120	龍溪悅墅	亚龙湾开发	2015.07.02	36	17344453	2016.09.07 - 2026.09.06
121	龍溪悅墅	亚龙湾开发	2015.07.02	35	17344275	2016.09.07 - 2026.09.06

122	龍溪悅墅	亚龙湾开发	2015.07.02	9	17344216	2016.09.07 - 2026.09.06
123	龍溪29 THE SIGNATURE	亚龙湾开发	2012.03.19	45	10639498	2013.12.14 - 2023.12.13
124	龍溪29 THE SIGNATURE	亚龙湾开发	2012.03.19	44	10639437	2013.07.28 - 2023.07.27
125	龍溪29 THE SIGNATURE	亚龙湾开发	2012.03.19	43	10639407	2013.06.28 - 2023.06.27
126	龍溪29 THE SIGNATURE	亚龙湾开发	2012.03.19	41	10639281	2013.08.28 - 2023.08.27

127		亚龙湾开发	2012.03.16	36	10631376	2013.08.07 - 2023.08.06
128	亚龙湾	亚龙湾开发	1997.01.15	25	1170772	1998.04.28 - 2028.04.27
129	亚龙湾	亚龙湾开发	1997.01.15	16	1164076	1998.04.07 - 2028.04.06
130	亚龙湾	亚龙湾开发	1997.01.15	20	1164029	1998.04.07 - 2028.04.06
131	亚龙湾	亚龙湾开发	1997.01.15	14	1162179	1998.03.28 - 2028.03.27
132	亚龙湾	亚龙湾开发	1997.01.15	18	1160711	1998.03.21 - 2028.03.20
133		亚龙湾开发	1997.01.15	25	1174704	1998.05.14 - 2028.05.13

134		亚龙湾开发	1997.01.05	16	1168490	1998.04.21 - 2028.04.20
135		亚龙湾开发	1997.01.15	20	1164017	1998.04.07 - 2028.04.06
136		亚龙湾开发	1997.01.15	14	1162175	1998.03.28 - 2028.03.27
137		亚龙湾开发	1997.01.15	18	1160708	1998.03.21 - 2028.03.20

138		亚龙湾开发	1997.01.15	42	1143786	1998.01.14 - 2028.01.13
139	亚龙湾公主郡	亚龙湾开发	2011.07.18	45	9733120	2012.09.21 - 2022.09.20
140	亚龙湾公主郡	亚龙湾开发	2011.07.18	44	9733100	2012.12.14 - 2022.12.13
141	亚龙湾公主郡	亚龙湾开发	2011.07.18	43	9733062	2012.12.14 - 2022.12.13

142	亚龙湾公主郡	亚龙湾开发	2011.07.18	42	9733029	2012.09.21 - 2022.09.20
143	亚龙湾公主郡	亚龙湾开发	2011.07.18	41	9732994	2012.09.21 - 2022.09.20
144	亚龙湾公主郡	亚龙湾开发	2011.07.18	39	9732948	2012.09.21 - 2022.09.20
145	亚龙湾公主郡	亚龙湾开发	2011.07.18	37	9732922	2012.09.21 - 2022.09.20

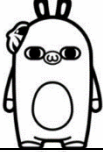
146	亚龙湾公主郡	亚龙湾开发	2011.07.18	35	9732856	2012.09.21 - 2022.09.20
147	亚龙湾蝴蝶谷	亚龙湾开发	2012.03.16	39	10631190	2013.06.14 – 2023.06.13
148	亚龙湾蝴蝶谷	亚龙湾开发	2012.03.16	41	10631220	2013.08.14 – 2023.08.13
149	亚龙湾蝴蝶谷	亚龙湾开发	2012.03.16	43	10631266	2013.05.14 – 2023.05.13
150	JOY SEA	亚龙湾开发	2016.04.28	36	19794109	2017.06.21 – 2027.06.20

151	JOY SEA	亚龙湾开发	2016.04.28	38	19794265	2017.06.21 – 2027.06.20
152	JOY SEA	亚龙湾开发	2016.04.28	42	19794382	2017.06.21 – 2027.06.20
153	红塘悦海	亚龙湾开发	2016.04.28	9	19792837	2017.06.21 – 2027.06.20
154	红塘悦海	亚龙湾开发	2016.04.28	35	19792960	2017.06.21 – 2027.06.20
155	红塘悦海	亚龙湾开发	2016.04.28	36	19793065	2017.06.21 – 2027.06.20
156	红塘悦海	亚龙湾开发	2016.04.28	37	19793185	2017.06.21 – 2027.06.20
157	红塘悦海	亚龙湾开发	2016.04.28	38	19793334	2017.06.21 – 2027.06.20
158	红塘悦海	亚龙湾开发	2016.04.28	39	19793443	2017.06.21 – 2027.06.20

159	红塘悦海	亚龙湾开发	2016.04.28	41	19793636	2017.06.21 – 2027.06.20
160	红塘悦海	亚龙湾开发	2016.04.28	42	19793759	2017.06.21 – 2027.06.20
161	红塘悦海	亚龙湾开发	2016.04.28	43	19793903	2017.06.21 – 2027.06.20
162	亚龙湾湾里	亚龙湾开发	2015.12.31	36	18772005	2017.02.07 – 2027.02.06
163	亚龙湾湾里	亚龙湾开发	2015.12.31	43	18772549	2017.11.07-2027.11.06
164	亚龙湾湾里	亚龙湾开发	2015.12.31	37	18772359	2017.11.07-2027.11.06
165	亚龙湾湾里	亚龙湾开发	2015.12.31	35	18771784	2017.11.07-2027.11.06
166	亚龙湾	亚龙湾开发	1997.01.15	41	1141994	1998.01.07-2028.01.06
167		亚龙湾开发	1997.01.15	39	1141914	1998.01.07-2028.01.06

168		亚龙湾开发	1997.01.15	42	1139962	1997.12.28-2027.12.27
169		亚龙湾开发	1997.01.15	41	1139920	1997.12.28-2027.12.27
170		亚龙湾开发	1997.01.15	41	1139906	1997.12.28-2027.12.27
171		亚龙湾开发	1997.01.15	37	1139826	1997.12.28-2027.12.27
172		亚龙湾开发	1997.01.15	37	1139774	1997.12.28-2027.12.27
173		亚龙湾开发	1997.01.15	37	1139773	1997.12.28-2027.12.27
174		亚龙湾开发	1997.01.15	36	1137998	1997.12.21-2027.12.20
175		亚龙湾开发	1997.01.15	36	1137994	1997.12.21-2027.12.20
176		亚龙湾开发	1997.01.15	39	1137888	1997.12.21-2027.12.20

177		亚龙湾开发	1997.01.15	39	1137885	1997.12.21-2027.12.20
178		亚龙湾开发	1997.01.15	36	1135965	1997.12.14-2027.12.13
179	美食每客	成都卓远地产	2014.08.26	36,37	15233601	2015.12.14 - 2025.12.13
180		成都卓远地产	2014.08.26	36,37	15233429	2016.01.28 - 2026.01.27
181		成都卓远地产	2014.08.14	36,37	15155155	2015.09.28 - 2025.09.27
182		成都卓远地产	2014.08.26	36,37	15233278	2015.10.14 - 2025.10.13
183	咕噜学院	成都卓远地产	2014.08.26	36	15233365	2015.10.14 - 2025.10.13
184		成都卓远地产	2015.12.08	8	18540192	2017.01.14 - 2027.01.13

185		成都卓远地产	2015.12.08	9	18540437	2017.01.14 - 2027.01.13
186		成都卓远地产	2015.12.08	14	18540719	2017.01.14 - 2027.01.13
187		成都卓远地产	2015.12.08	16	18541019	2017.01.14 - 2027.01.13
188		成都卓远地产	2015.12.08	18	18541092	2017.01.14 - 2027.01.13
189		成都卓远地产	2015.12.08	20	18541291	2017.01.14 - 2027.01.13
190		成都卓远地产	2015.12.08	21	18541634	2017.01.14 - 2027.01.13
191		成都卓远地产	2015.12.08	28	18541646	2017.01.14 - 2027.01.13

192		成都卓远地产	2015.12.08	35	18541824	2017.01.21 - 2027.01.20
193		成都卓远地产	2015.12.08	41	18542100	2017.01.14 - 2027.01.13
194		成都卓远地产	2015.12.08	8	18540303	2017.01.21 - 2027.01.20
195		成都卓远地产	2015.12.08	9	18540516	2017.01.21 - 2027.01.20
196		成都卓远地产	2015.12.08	14	18540860	2017.01.14 - 2027.01.13
197		成都卓远地产	2015.12.08	16	18540928	2017.01.21 - 2027.01.20
198		成都卓远地产	2015.12.08	18	18541163	2017.01.14 - 2027.01.13
199		成都卓远地产	2015.12.08	20	18541377	2017.01.21 - 2027.01.20
200		成都卓远地产	2015.12.08	21	18541521	2017.01.14 - 2027.01.13

201		成都卓远地产	2015.12.08	28	18541764	2017.01.14 - 2027.01.13
202		成都卓远地产	2015.12.08	41	18542157	2017.01.14 - 2027.01.13
203	yueboy	成都卓远地产	2015.12.08	8	18540366	2017.01.14 - 2027.01.13
204	yueboy	成都卓远地产	2015.12.08	9	18540576	2017.01.21 - 2027.01.20
205	yueboy	成都卓远地产	2015.12.08	14	18540885	2017.01.14 - 2027.01.13
206	yueboy	成都卓远地产	2015.12.08	16	18541106	2017.01.14 - 2027.01.13
207	yueboy	成都卓远地产	2015.12.08	18	18541300	2017.01.21 - 2027.01.20
208	yueboy	成都卓远地产	2015.12.08	20	18541442	2017.01.14 - 2027.01.13
209	yueboy	成都卓远地产	2015.12.08	21	18541552	2017.01.14 - 2027.01.13
210	yueboy	成都卓远地产	2015.12.08	28	18541691	2017.01.21 - 2027.01.20
211	yueboy	成都卓远地产	2015.12.08	41	18542138	2017.01.14 - 2027.01.13
212	yueboy	成都卓远地产	2015.12.08	35	18541959	2017.05.21-2027.05.20
213		成都卓远地产	2015.12.08	35	18541957	2017.05.21-2027.05.20
214		四川中国酒城	1999.03.30	35	1418870	2000.07.07 - 2020.07.06
215	悦姐	烟台大悦城	2014.06.04	35	14583237	2015.07.14 - 2025.07.13

216	悦姐	烟台大悦城	2014.06.04	36	14583243	2015.07.14 - 2025.07.13
217	悦姐	烟台大悦城	2014.06.04	39	14583242	2015.07.14 - 2025.07.13
218	悦姐	烟台大悦城	2014.06.04	41	14583241	2015.07.14 - 2025.07.13
219	悦姐	烟台大悦城	2014.06.04	42	14583240	2015.07.14 - 2025.07.13
220	悦姐	烟台大悦城	2014.06.04	43	14583239	2015.07.14 - 2025.07.13
221	悦姐	烟台大悦城	2014.06.04	45	14583238	2015.07.14 - 2025.07.13
222		北京大悦城商管	2016.09.21	35	21373392	2017.11.14-2027.11.13
223		北京大悦城商管	2016.09.21	36	21373349	2017.11.14-2027.11.13

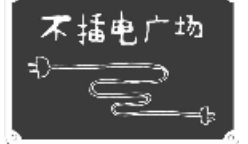
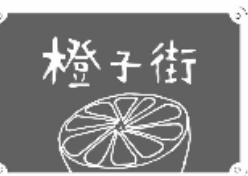
224	 骑鹅公社	北京大悦城商管	2015.05.08	33	16904299	2016.07.07-2026.07.06
225	 骑鹅公社	北京大悦城商管	2015.05.08	32	16904221	2016.08.14-2026.08.13
226	 骑鹅公社	北京大悦城商管	2015.05.08	30	16904175	2016.07.07-2026.07.06
227	 骑鹅公社	北京大悦城商管	2015.05.08	29	16903955	2016.07.07-2026.07.06
228	 骑鹅公社	北京大悦城商管	2015.05.08	28	16903620	2016.07.07-2026.07.06

229	 骑鹅公社	北京大悦城商管	2015.05.08	26	16903391	2016.07.07-2026.07.06
230	 骑鹅公社	北京大悦城商管	2015.05.08	24	16903270	2016.07.14-2026.07.13
231	 骑鹅公社	北京大悦城商管	2015.05.08	22	16902993	2016.07.14-2026.07.13
232	 骑鹅公社	北京大悦城商管	2015.05.07	25	16892219	2016.07.07-2026.07.06
233	 骑鹅公社	北京大悦城商管	2015.05.07	21	16892111	2016.07.07-2026.07.06

234	 骑鹅公社	北京大悦城商管	2015.05.07	20	16891975	2016.07.07-2026.07.06
235	 骑鹅公社	北京大悦城商管	2015.05.07	34	16891758	2016.07.07-2026.07.06
236	 骑鹅公社	北京大悦城商管	2015.05.07	39	16891660A	2016.07.28-2026.07.27
237	 骑鹅公社	北京大悦城商管	2015.05.07	41	16891517	2016.07.07-2026.07.06
238	 骑鹅公社	北京大悦城商管	2015.05.07	43	16891225	2016.07.07-2026.07.06

239	 骑鹅公社	北京大悦城商管	2015.05.07	18	16891188	2016.07.07-2026.07.06
240	 骑鹅公社	北京大悦城商管	2015.05.07	16	16891006	2016.07.14-2026.07.13
241	 骑鹅公社	北京大悦城商管	2015.05.07	14	16890930	2016.07.07-2026.07.06
242	 骑鹅公社	北京大悦城商管	2015.05.07	11	16890805	2016.07.07-2026.07.06
243	 骑鹅公社	北京大悦城商管	2015.05.07	6	16890735	2016.07.07-2026.07.06

244	 骑鹅公社	北京大悦城商管	2015.05.07	5	16890692	2016.07.07-2026.07.06
245	 骑鹅公社	北京大悦城商管	2015.05.07	3	16890448	2016.07.07-2026.07.06
246		北京大悦城商管	2015.04.22	35	16772111	2016.06.14-2026.06.13
247		北京大悦城商管	2015.04.22	36	16772108A	2016.06.21-2026.06.20
248		北京大悦城商管	2015.04.22	35	16772067	2016.06.14-2026.06.13
249		北京大悦城商管	2015.02.10	36	16355420	2016.04.07-2026.04.06
250		北京大悦城商管	2015.02.10	36	16355349	2016.11.21-2026.11.20
251		北京大悦城商管	2015.02.10	35	16355169	2016.10.14-2026.10.13

252	 骑鹅公社	北京大悦城商管	2014.10.28	36	15594177	2016.01.07-2026.01.06
253	 红酒乐章	北京大悦城商管	2013.10.31	36	13460532	2015.02.14-2025.02.13
254	 下次开船港	北京大悦城商管	2013.10.31	36	13460515	2015.01.28-2025.01.27
255	 不插电广场	北京大悦城商管	2013.10.31	36	13460489	2015.01.28-2025.01.27
256	 迷巷	北京大悦城商管	2013.10.31	36	13460468	2015.01.21-2025.01.20
257	 橙子街	北京大悦城商管	2013.10.31	36	13460407	2015.01.21-2025.01.20

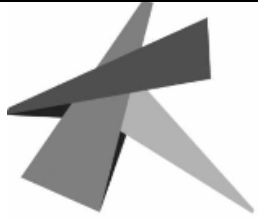
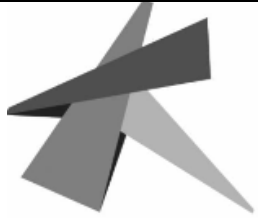
258		北京大悦城商管	2013.10.30	36	13452672	2015.02.21-2025.02.20
259		北京大悦城商管	2013.10.30	36	13452623	2015.01.28-2025.01.27
260		北京大悦城商管	2013.10.30	36	13452587	2015.02.21-2025.02.20
261		北京大悦城商管	2013.10.30	36	13452560	2015.02.21-2025.02.20
262		北京大悦城商管	2013.10.30	36	13452535	2015.02.21-2025.02.20
263		北京大悦城商管	2013.10.30	36	13452510	2016.01.14-2026.01.13

264		北京大悦城商管	2013.10.30	35	13452437	2015.05.07-2025.05.06
265		北京大悦城商管	2013.10.30	35	13452399	2015.05.07-2025.05.06
266		北京大悦城商管	2013.10.30	35	13452347	2015.05.21-2025.05.20
267		北京大悦城商管	2013.10.25	35	13429602	2015.02.07-2025.02.06
268		北京大悦城商管	2013.10.25	35	13429580	2015.02.07-2025.02.06
269		北京大悦城商管	2013.10.25	35	13429544	2015.02.07-2025.02.06

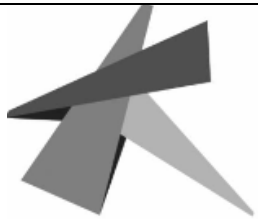
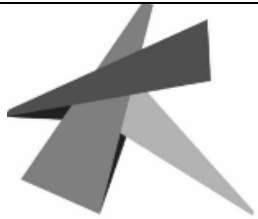
270		北京大悦城商管	2013.10.25	35	13429492	2015.02.07-2025.02.06
271		北京大悦城商管	2013.10.25	35	13429457	2015.05.28-2025.05.27
272	 CHEER MARKET 骑鹅公社	北京大悦城商管	2013.09.26	35	13295030	2015.02.07-2025.02.06
273		北京大悦城商管	2012.11.26	36	11800128	2014.05.07-2024.05.06
274		北京大悦城商管	2012.11.26	35	11800094	2014.05.07-2024.05.06
275		北京大悦城商管	2011.09.23	25	9999893	2014.06.28-2024.06.27

276	JOY CITY	北京大悦城商管	2011.09.23	25	9999882	2013.01.07-2023.01.06
277	JOY CITY	北京大悦城商管	2011.09.23	33	9999835	2012.11.21-2022.11.20
278		北京大悦城商管	2011.09.23	33	9999815	2012.11.21-2022.11.20
279	大悦城	北京大悦城商管	2011.09.23	33	9999801	2012.11.21-2022.11.20
280	JOY CITY	北京大悦城商管	2011.09.23	32	9999784	2012.11.21-2022.11.20
281		北京大悦城商管	2011.09.23	32	9999778	2012.11.21-2022.11.20
282	大悦城	北京大悦城商管	2011.09.23	32	9999765	2012.11.21-2022.11.20
283	JOY CITY	北京大悦城商管	2011.09.22	30	9994719	2013.01.28-2023.01.27

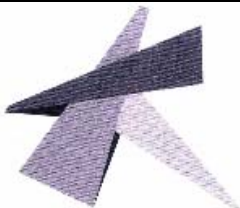
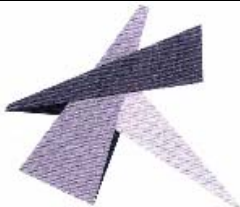
284		北京大悦城商管	2011.09.22	30	9994702	2012.11.21-2022.11.20
285	大悦城	北京大悦城商管	2011.09.22	30	9994692	2012.11.21-2022.11.20
286	大悦城	北京大悦城商管	2011.09.22	45	9994669	2012.11.21-2022.11.20
287	JOY CITY	北京大悦城商管	2011.09.22	29	9994633	2012.12.28-2022.12.27
288		北京大悦城商管	2011.09.22	29	9994622	2012.12.28-2022.12.27
289	大悦城	北京大悦城商管	2011.09.22	29	9994614	2012.12.28-2022.12.27
290	JOY CITY	北京大悦城商管	2011.09.22	28	9994509	2013.01.14-2023.01.13
291		北京大悦城商管	2011.09.22	28	9994479	2012.12.28-2022.12.27

292	大悦城	北京大悦城商管	2011.09.22	28	9994458	2012.12.28-2022.12.27
293	JOY CITY	北京大悦城商管	2011.09.21	21	9989612	2012.11.21-2022.11.20
294		北京大悦城商管	2011.09.21	21	9989605	2013.10.14-2023.10.13
295	大悦城	北京大悦城商管	2011.09.21	21	9989583	2013.01.07-2023.01.06
296	JOY CITY	北京大悦城商管	2011.09.21	20	9989501	2013.01.07-2023.01.06
297		北京大悦城商管	2011.09.21	20	9989493	2013.01.14-2023.01.13
298	大悦城	北京大悦城商管	2011.09.21	20	9989486	2013.01.07-2023.01.06
299	大悦城 JOY CITY	北京大悦城商管	2011.09.20	31	9985258	2013.07.14-2023.07.13
300	JOY CITY	北京大悦城商管	2011.09.20	19	9985225	2012.11.21-2022.11.20

301		北京大悦城商管	2011.09.20	19	9985213	2012.12.14-2022.12.13
302	大悦城	北京大悦城商管	2011.09.20	19	9985206	2013.01.21-2023.01.20
303	大悦城	北京大悦城商管	2011.09.20	18	9985180	2012.11.21-2022.11.20
304	JOY CITY	北京大悦城商管	2011.09.20	18	9985163	2013.04.28-2023.04.27
305		北京大悦城商管	2011.09.20	18	9985155	2013.04.28-2023.04.27
306	JOY CITY	北京大悦城商管	2011.09.20	16	9985133	2012.11.21-2022.11.20
307		北京大悦城商管	2011.09.20	16	9984969	2014.03.21-2024.03.20
308	大悦城	北京大悦城商管	2011.09.20	16	9984958	2012.11.28-2022.11.27

309	大悦城·悦府	北京大悦城商管	2011.09.19	36	9981351	2014.01.28-2024.01.27
310	JOY CITY	北京大悦城商管	2011.09.19	14	9981328	2012.11.21-2022.11.20
311		北京大悦城商管	2011.09.19	9	9981225	2013.02.21-2023.02.20
312	大悦城	北京大悦城商管	2011.09.19	9	9981216	2013.05.14-2023.05.13
313		北京大悦城商管	2011.09.19	14	9981175	2012.11.21-2022.11.20
314	JOY CITY	北京大悦城商管	2011.09.19	9	9981073	2013.02.21-2023.02.20
315	大悦城	北京大悦城商管	2011.09.19	6	9981029	2012.11.21-2022.11.20
316	JOY CITY	北京大悦城商管	2011.09.19	6	9981007	2012.11.21-2022.11.20

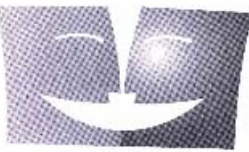
317		北京大悦城商管	2011.09.19	6	9980997	2013.01.07-2023.01.06
318	JOY CITY	北京大悦城商管	2009.02.20	3	7209458	2010.07.21-2020.07.20
319		北京大悦城商管	2009.02.20	3	7209457	2010.08.28-2020.08.27
320	大悦城	北京大悦城商管	2009.02.20	36	7209456	2010.09.28-2020.09.27
321	JOY CITY	北京大悦城商管	2009.02.20	36	7209455	2010.09.28-2020.09.27
322		北京大悦城商管	2009.02.20	36	7209454	2012.09.07-2022.09.06
323	JOY CITY	北京大悦城商管	2009.02.20	40	7209452	2010.09.28-2020.09.27

324		北京大悦城商管	2009.02.20	40	7209451	2010.11.21-2020.11.20
325		北京大悦城商管	2009.02.20	43	7209448	2010.10.07-2020.10.06
326		北京大悦城商管	2009.02.20	35	7209447	2010.10.14-2020.10.13
327		北京大悦城商管	2009.02.20	42	7209445	2010.11.21-2020.11.20
328		北京大悦城商管	2009.02.20	3	7209438	2010.07.21-2020.07.20
329		北京大悦城商管	2009.02.20	37	7209437	2010.09.28-2020.09.27
330		北京大悦城商管	2009.02.20	37	7209436	2010.11.21-2020.11.20

331		北京大悦城商管	2009.02.20	39	7209435	2010.11.21-2020.11.20
332		北京大悦城商管	2009.02.20	39	7209434	2010.11.21-2020.11.20
333		北京大悦城商管	2009.02.20	39	7209433	2010.11.21-2020.11.20
334		北京大悦城商管	2009.02.20	39	7209432	2010.11.21-2020.11.20
335		北京大悦城商管	2009.02.20	41	7209430	2010.11.21-2020.11.20
336		北京大悦城商管	2009.02.20	41	7209429	2010.11.21-2020.11.20
337		北京大悦城商管	2009.02.20	42	7209428	2010.11.21-2020.11.20
338		北京大悦城商管	2009.02.20	42	7209427	2011.04.14-2021.04.13

339		北京大悦城商管	2009.02.20	42	7209426	2010.11.21-2020.11.20
340		北京大悦城商管	2009.02.20	44	7209423	2010.09.07-2020.09.06
341		北京大悦城商管	2009.02.20	45	7209422	2010.09.07-2020.09.06
342		北京大悦城商管	2009.02.20	45	7209421	2011.02.07-2021.02.06
343		北京大悦城商管	2009.02.20	36	7209419	2010.09.28-2020.09.27
344		北京大悦城商管	2009.02.20	35	7209417	2010.09.14-2020.09.13
345		北京大悦城商管	2009.02.20	35	7209416	2010.09.14-2020.09.13
346		北京大悦城商管	2009.02.20	35	7209415	2010.09.14-2020.09.13

347		北京大悦城商管	2007.10.30	36	6348764	2013.06.28-2023.06.27
348		北京大悦城商管	2007.10.30	43	6348763	2010.03.28-2020.03.27
349		北京大悦城商管	2007.10.30	44	6348762	2010.03.28-2020.03.27
350		北京大悦城商管	2007.10.30	41	6348761	2010.06.28-2020.06.27
351		北京大悦城商管	2007.10.30	35	6348760	2010.06.28-2020.06.27
352		北京大悦城商管	2007.10.29	36	6345086	2010.03.28-2020.03.27
353		北京大悦城商管	2007.10.29	36	6345085	2010.03.28-2020.03.27

354		北京大悦城商管	2007.10.29	41	6345084	2010.06.28-2020.06.27
355		北京大悦城商管	2007.10.29	35	6345083	2010.06.28-2020.06.27
356		北京大悦城商管	2007.10.29	35	6345079	2010.06.28-2020.06.27
357		北京大悦城商管	2006.12.20	36	5796916	2010.01.28-2020.01.27
358		北京大悦城商管	2006.12.20	36	5796915	2010.01.28-2020.01.27
359		北京大悦城商管	2006.12.20	43	5796913	2010.02.07-2020.02.06
360		北京大悦城商管	2006.12.20	36	5796912	2010.01.28-2020.01.27
361		北京大悦城商管	2006.12.20	43	5796911	2010.02.07-2020.02.06
362		北京大悦城商管	2015.08.12	3、41、 20、18、 28、4、 36、43、 26、15、 35、16	17654271	2016.12.07-2026.12.06
363		北京大悦城商管	2014.08.27	37	15239952	2015.12.21-2025.12.20

364		北京大悦城商管	2014.08.27	37	15239896	2016.01.28-2026.01.27
365		北京大悦城商管	2013.08.09	36	13061411	2014.12.28-2024.12.27
366	大悦汇	北京大悦城商管	2013.08.09	36	13061393	2014.12.28-2024.12.27
367		北京大悦城商管	2011.09.26	36	10007300	2012.11.28-2022.11.27
368		北京大悦城商管	2011.09.23	37	9999948	2013.01.07-2023.01.06
369		北京大悦城商管	2011.09.21	37	9989671	2013.02.28-2023.02.27
370		北京大悦城商管	2009.02.20	40	7209453	2010.09.28-2020.09.27
371		北京大悦城商管	2009.02.20	37	7209414	2013.01.07-2023.01.06
372	大悦汇	北京大悦城商管	2013.08.09	43	13061604	2014.12.28-2024.12.27
373	大悦汇	北京大悦城商管	2013.08.09	41	13061475	2014.12.28-2024.12.27

374		北京大悦城商管	2011.09.26	43	10007250	2012.12.28-2022.12.27
375		北京大悦城商管	2011.09.23	41	9999985	2012.12.28-2022.12.27
376		北京大悦城商管	2011.07.12	43	9709925	2012.08.28-2022.08.27
377		北京大悦城商管	2009.02.20	43	7209450	2010.09.14-2020.09.13
378		北京大悦城商管	2009.02.20	41	7209446	2010.11.21-2020.11.20
379		北京大悦城商管	2009.02.20	44	7209444	2010.09.07-2020.09.06
380		北京大悦城商管	2009.02.20	41	7209431	2010.11.21-2020.11.20
381		北京大悦城商管	2009.02.20	44	7209425	2010.09.07-2020.09.06
382		北京大悦城商管	2009.02.20	44	7209424	2012.01.14-2022.01.13
383		北京大悦城商管	2009.02.20	43	7209418	2011.02.07-2021.02.06

384	JOY CITY	北京大悦城商管	2007.10.29	44	6345080	2010.12.07-2020.12.06
385	大悦城	北京大悦城商管	2007.10.29	41	6345078	2010.06.28-2020.06.27
386	大悦城	北京大悦城商管	2007.10.29	43	6345077	2011.03.07-2021.03.06
387	大悦城	北京大悦城商管	2006.12.20	43	5796914	2010.07.21-2020.07.20

6、海域使用权

根据大悦城地产提供的文件，三亚龙溪游艇会拥有 1 项海域使用权，目前持有三亚市人民政府于 2015 年 10 月 29 日颁发的《海域使用权证》（国海证 2015C46020000564），海域位于三亚亚龙湾国家级旅游度假区，宗海面积为 14.1256 公顷，为旅游娱乐用海、旅游基础设施用海，使用权有效期至 2036 年 11 月 22 日。

7、软件著作权

根据大悦城地产提供的文件，大悦城地产境内子公司拥有的已登记的计算机软件著作权主要如下：

序号	软件名称	登记号	权利取得方式	著作权人	登记日期	首次发表日期
1	中粮置地广场智慧办公系统 Web 版[简称：智慧办公 Web 版]V1.0	2017SR431435	原始取得	北京昆庭资管	2017.08.08	未发表
2	中粮置地广场智慧办公系统 Java 版软件[简称：智慧办公 Java 版]V1.0	2017SR429833	原始取得	北京昆庭资管	2017.08.08	未发表
3	中粮置地广场智慧办公系统 IOS 版软件[简称：智慧办公 IOS 版]V1.0	2017SR431114	原始取得	北京昆庭资管	2017.08.08	未发表
4	中粮置地广场智慧办公系统 Android 版软件[简称：智慧办公 Android 版]V1.0	2017SR438055	原始取得	北京昆庭资管	2017.08.10	未发表

8、作品著作权

根据大悦城地产提供的文件，北京大悦城商管拥有在北京市版权局登记的作品著作权共 6 项，具体情况如下：

序号	作品名称	登记号	作品类别	著作权人	创作完成日期	首次发表/出版/制作日期	登记日期
1	摩坊 166 美术形象	京作登字-2018-F-00008707	美术作品	北京大悦城商管	2017.6.1	2017.7.24	2018.1.19
2	“鹿及丛林”	京作登字-2018-F-00008705	美术作品	北京大悦城商管	2015.3.12	2015.3.12	2018.1.19

序号	作品名称	登记号	作品类别	著作权人	创作完成日期	首次发表/出版/制作日期	登记日期
	画作						
3	“柜状垃圾桶”作品	京作登字-2018-J-00008702	图形	北京大悦城商管	2015.3.12	-	2018.1.19
4	良食局形象设计	京作登字-2018-F-00008706	美术作品	北京大悦城商管	2014.8.30	2015.3.18	2018.1.19
5	“红色电话亭”作品	京作登字-2018-P-00008701	模型作品	北京大悦城商管	2015.3.10	2015.3.12	2018.1.19
6	骑鹅公社形象设计	京作登字-2018-F-00008700	美术作品	北京大悦城商管	2014.6.1	2014.9.25	2018.1.19

（二）主要负债情况

截至 2018 年 5 月 31 日，大悦城地产经审计的主要负债情况如下表所示：

单位：万元

项目	金额	占比
流动负债：		
短期借款	114,263.89	2.93%
交易性金融负债	1,027.85	0.03%
应付票据及应付账款	316,395.77	8.12%
预收款项	20,910.13	0.54%
合同负债	612,597.99	15.72%
应付职工薪酬	13,940.88	0.36%
应交税费	68,829.05	1.77%
其他应付款	484,017.93	12.42%
持有待售负债	0.00	0.00%
一年内到期的非流动负债	125,378.33	3.22%
流动负债合计	1,757,361.82	45.11%
非流动负债：		
长期借款	1,137,285.16	29.19%

项目	金额	占比
应付债券	911,489.18	23.40%
预计负债	2,543.10	0.07%
递延收益	218.49	0.01%
递延所得税负债	86,806.76	2.23%
非流动负债合计	2,138,342.70	54.89%
负债合计	3,895,704.52	100.00%

注：上述财务数据经审计

（三）对外担保情况

1、银行贷款抵押担保

截至本报告书出具之日，大悦城地产境内子公司存在 20 项银行贷款抵押担保，担保合同的主要内容、剩余债务金额、债务用途和债务偿还计划如下：

序号	债权人/抵押权人	债务人	抵押人	抵押合同编号	主债权	抵押财产	担保债务余额(万元)	债务用途	债务偿还计划(万元)		抵押登记
1	中国农业银行股份有限公司北京海淀支行	西单大悦城	西单大悦城	11100220100001005	《“西单大悦城”经营性物业抵押贷款项目银团贷款合同》(11010420100000006)项下全部债权	西城区西单北大街131号、西城区西单北大街甲131号、西城区西单北大街乙131号房地产	54,558.86	用于置换借款、支付项目未付款项、物业装修改造、与地铁出口连接改造工程款	2018年	3,194.64	已办理
									2019年	12,778.56	
									2020年	12,778.56	
									2021年	12,778.56	
									2022年	12,778.56	
2	中国农业银行股份有限公司北京朝阳支行; 中国银行股份有限公司北京丰台支行; 中国建设银行股份有限公司	北京弘泰地产	北京弘泰地产	11100201600005281DY	《北京弘泰基业房地产有限公司朝阳大悦城项目25亿元经营性物业抵押银团贷款合同》(11100201600005281DK)项下全部债权	京朝国用(2012出)第00171号土地使用权、X京房地使用权朝字第956489号房屋	162,800.00	用于物业在经营期间维护、改造、装修、招商等经营资金需求,以及生产经营中的其他合法资金需求	2018年	2,000.00	已办理
									2019年	8,000.00	
									2020年	8,000.00	
									2021年	10,000.00	
									2022年	10,000.00	
									2023年	20,000.00	
									2024年及以后	104,800.00	

序号	债权人/抵押权人	债务人	抵押人	抵押合同编号	主债权	抵押财产	担保债务余额(万元)	债务用途	债务偿还计划(万元)		抵押登记
	公司北京保利支行										
3	中国银行股份有限公司北京分行	中粮广场发展	中粮广场发展	2017001SRD053	《授信额度协议》(2017001RS053)项下全部债权	京市东港澳台国用(2002出)字第10146号、京房权证市东港澳台字第10103号;京市东港澳台国用(2002出)字第10147号、京房权证市东港澳台字第10104号;京市东港澳台国用(2002出)字第10148号、京房权证市东港澳台字第10105号	港币 111,400.00	中粮广场将资产抵押给中国银行北京丰台支行,中国银行北京丰台支行向中银香港开具保函,中银香港向大悦城地产境外子公司立运有限公司发放3年期流动资金贷款,用于日常生产经营的资金需求	2020年	港币 111,400.00	已办理

序号	债权人/抵押权人	债务人	抵押人	抵押合同编号	主债权	抵押财产	担保债务余额(万元)	债务用途	债务偿还计划(万元)		抵押登记
4	中国建设银行股份有限公司北京保利支行	北京昆庭资管	北京昆庭资管	建京 2016 年 127051 号第 0492 号	《固定资产贷款合同》(建京 2016 年 127051 字第 0492 号)项下全部债权	北京市东城区安定门外大街 208 号土地(京东国用(2014 出)第 00268 号)及其在建地下一至地下三层在建工程	94,548.09	用于三利大厦改扩建工程的固定投资	2019 年	1,000.00	已办理
									2020 年	6,000.00	
									2021 年	10,000.00	
									2022 年	11,000.00	
									2023 年	12,000.00	
									2024 年及以后	54,548.09	
5	中国工商银行股份有限公司上海市外滩支行; 中国农业银行股份有限公司上海市分行营业部; 交通银行股份有限公司	上海新兰	上海新兰	17164000857201	《上海大悦城二期北块项目银团贷款协议》(17164000857)项下全部债权	沪房地闸字(2015)第 000902 号土地使用权, 以及其上任何时候正在建设的项目的任何在建工程	144,608.00	偿还 2-3 号地块动拆迁银团贷款的贷款余额, 以及支付与项目开发建设有关的后续支出	2020 年	5,845.86	已办理
									2021 年	11,076.36	
									2022 年	16,306.86	
									2023 年	18,460.60	
									2024 年及以后	92,918.33	

序号	债权人/抵押权人	债务人	抵押人	抵押合同编号	主债权	抵押财产	担保债务余额(万元)	债务用途	债务偿还计划(万元)		抵押登记
	限公司 上海闽支行; 上海浦东发展银行徐汇支行										
6	中国工商银行股份有限公司上海浦东分行	上海高星置业	上海高星置业	29144000276201	《长风景畔广场项目人民币85,000万元固定资产银团贷款合同》(29144000276号)项下全部债权	长风景畔广场94个房地产证所载房产及土地	0.00	用于置换现有贷款及支付项装和日常经营资金需求	-		已办理
7	中国工商银行	上海高星	上海高星	29184000347201	《人民币壹拾叁亿(RMB1,300,000,000.00)元固	长风景畔广场94个房地产证所载	74,466.00	偿还原有经营贷	2019年	1,000.00	已办

序号	债权人/抵押权人	债务人	抵押人	抵押合同编号	主债权	抵押财产	担保债务余额(万元)	债务用途	债务偿还计划(万元)		抵押登记
	上海市浦东分行	置业	置业		《定资产银团贷款合同》(29184000347号)下的全部债权	房产及土地		款, 偿还委托贷款, 项目运营日常周转	2020年	2,000.00	抵押登记
									2021年	4,500.00	
									2022年	8,000.00	
									2023年	8,000.00	
									2024年及以后	50,996.00	
8	中国银行股份有限公司天津市分行	天津大悦城	天津大悦城	2014年津中银南团抵字第2014001号	《大悦城(天津)有限公司北区购物中心人民币24亿元经营性物业抵押银团贷款合同》(2014年津中银南团字第2014001号)项下全部债权	天津大悦城B地块商业房产	96,567.94	用于偿还项目开发银团贷款、股东借款、运营资产改造支出、日常运营(包括但不限于现有应付款项)	2022年	22,344.61	已办理
									2023年	36,536.67	
									2024年及以后	37,686.67	
9	中国农	沈阳	沈阳	21100220150004482	《固定资产借款合同》	沈阳大悦城C区	43,593.90	置换沈阳	2018年	1,297.97	已

序号	债权人/抵押权人	债务人	抵押人	抵押合同编号	主债权	抵押财产	担保债务余额(万元)	债务用途	债务偿还计划(万元)		抵押登记
	业银行股份有 限公司沈阳大 东支行	大悦城	大悦城		(21010520150000001号)项下全部债权	房地产,即沈阳国用(2013)第0105号土地及沈房权证中心字第NO60541529号		“大悦城项目C区”建设中的负债性资金(包括股东借款)及物业经营期的维护、装修改造和招商等经营性资金需求	2019年	5,405.98	办理
									2020年	5,765.73	
									2021年	6,419.60	
									2022年	3,347.87	
									2023年	2,455.13	
									2024年及以后	19,171.21	
10	兴业银行股份有限公司沈阳分行	沈阳大悦城	沈阳大悦城	兴银沈2009抵押N001号	《人民币中(长)期借款合同》(兴银沈2009经营性物业贷款N003号)项下全部债权	沈阳国用(2013)第0106号土地及沈房权证中心字第NO60888115号房屋	3,826.69	用于偿还借款、支付工程款、偿还股东借款	2018年	940.99	已办理
									2019年	2,885.70	
11	中国建设银行股份有限公司沈阳大	沈阳大悦城	沈阳大悦城	沈东2016商抵贷字01号	《人民币借款合同》(沈东2016商抵贷字01号)项下全部债务	沈阳国用(2013)第0104号土地使用权、沈房权证中心字第NO60383498号房	18,560.00	用于置换贷款、偿还股东和关联方借款,以及	2018年	700.00	已办理
									2019年	1,520.00	
									2020年	1,760.00	
									2021年	2,140.00	

序号	债权人/抵押权人	债务人	抵押人	抵押合同编号	主债权	抵押财产	担保债务余额(万元)	债务用途	债务偿还计划(万元)		抵押登记
	东支行					产		日常经营需求	2022年	2,260.00	
									2023年	2,320.00	
									2024年及以后	7,860.00	
12	中国建设银行股份有限公司三亚分行	亚龙湾发	亚龙湾发	(2014)商贷抵字第01号	《人民币资金借款合同》((2014)商贷字第01号)项下全部债权	三亚亚龙湾瑞吉度假酒店(三土房(2013)字第13208号)	37,000.00	亚龙湾瑞吉度假酒店经营性和亚龙湾开发统筹安排的其他合理合法资金需求等	2018年	4,000.00	已办理
									2019年	8,500.00	
									2020年	10,000.00	
									2021年	11,500.00	
									2022年	3,000.00	
13	中国银行股份有限公司四川省分行	成都卓远地产	成都卓远地产	2017营抵字001号	《固定资产借款合同》(2017年营固贷字001号)项下全部债权	成都大悦城2、3、4号楼及地下室部分商铺和车位抵押担保,即成房权证监证字第5084569号、成房权证监证字第5084612号、成房权证监证字第5084638号、成房	24,000.00	用于置换股东和关联公司借款及现有银行贷款,以及日常维护、改造、装修等经营需求	2019年	900.00	理
									2020年	1,000.00	
									2021年	1,500.00	
									2022年	2,000.00	
									2023年	2,500.00	
									2024年及以后	16,100.00	

序号	债权人/抵押权人	债务人	抵押人	抵押合同编号	主债权	抵押财产	担保债务余额(万元)	债务用途	债务偿还计划(万元)		抵押登记
						权证监证字第5084628号、成房权证监证字第5084600号					
14	中国银行股份有限公司杭州滨江支行	浙江和天置业	浙江和天置业	16PRD024	固定资产借款合同(编号:16PRJ068)项下全部债权	杭拱国用(2014)第100114号土地使用权	25,886.73	杭州大悦城项目建设	2019年	25,886.73	已办理
15	中国银行股份有限公司烟台开发区支行	烟台大悦城	烟台大悦城	2016年烟台大悦城抵字001号	《固定资产借款合同》(2016烟台大悦城借字001号)项下全部债权	房产:烟房权证芝字第355500号 土地使用权:烟国用(2012)第10178号	93,295.00	置换工商银行及农业银行开发贷款及经营期间用于维护、改造、装修等其他经营资金需求	2018年 2019年 2020年 2021年 2022年 2023年 2024年及以后	235.00 470.00 1,880.00 2,820.00 4,700.00 7,990.00 75,200.00	已办理
16	中国建设银行股份有限公司	中粮三亚酒店	中粮三亚酒店	(2016)流贷抵押字第01号	《人民币流动资金借款合同》((2016)流贷字第01号)	证号为三土房(2016)字第01060号、三土房(2016)字第	13,500	经营周转、偿还存量流动资金等需	2018年 2019年	4,000.00 9,500.00	已办

序号	债权人/抵押权人	债务人	抵押人	抵押合同编号	主债权	抵押财产	担保债务余额（万元）	债务用途	债务偿还计划（万元）		抵押登记
	三 亚 分 行					01160 号、三土房（ 2016 ） 字 第 01282 号、三土房（ 2016 ） 字 第 01278 号、三土房（ 2016 ） 字 第 01279 号、三土房（ 2016 ） 字 第 01277 号、三土房（ 2016 ） 字 第 01281 号、三土房（ 2016 ） 字 第 01280 号的土地房产		要			
17	中 国 建 设 银 行 有 限 公 司 分 行	中 粮 三 亚 酒 店	中 粮 三 亚 酒 店	(2011) 流 贷 抵 押 字 第 01 号	《 固 定 资 产 贷 款 合 同 》 ((2011) 固 贷 字 第 01 号)	证 号 为 三 土 房 （ 2016 ） 字 第 01060 号、三土房（ 2016 ） 字 第 01160 号、三土房（ 2016 ） 字 第 01282 号、三土房（ 2016 ） 字 第 01278 号、三土房（ 2016 ） 字 第 01279 号、三土房	62,000.00	开 发 经 营 三 亚 美 高 梅 度 假 酒 店 项 目	2018 年	6,200.00	已 办 理
									2019 年	12,400.00	
									2020 年	12,400.00	
									2021 年	12,400.00	
									2022 年	12,400.00	
									2023 年	6,200.00	

序号	债权人/ 抵押权人	债务人	抵押人	抵押合同 编号	主债权	抵押财产	担保债务余 额(万元)	债务用途	债务偿还计划(万 元)		抵押 登记
						(2016) 字 第 01277 号、三土房 (2016) 字 第 01281 号、三土房 (2016) 字 第 01280 号的土地房 产					
18	中国农 业银行 股份有 限公 司上海 自贸 区分行	上海 悦耀 置业	上海 悦耀 置业	31100220160058618	金额为 9.9 亿元的固定资产贷 款，主 合 同 编 号 31010520160000114	沪房地浦字 (2015)第098688 号土地上的在建 工程	12,457.04	前滩中粮 壹号公馆 项目建设	2018 年	12,457.04	已办 理
19	中国农 业银行 股份有 限公 司上海 自贸 区分行	上海 悦耀 置业	上海 悦耀 置业	31100220160046530	金额为 9.9 亿元的固定资产贷 款，主 合 同 编 号 31010520160000114	沪房地浦字 (2015)第098688 号土地使用权					已办 理
20	中国建	三 亚	三 亚	HTWBTZ460005100201800006	金额为 4 亿元的固定资产贷款，	琼(2016)三亚市	1,270.00	三亚红塘	2019 年	1,270.00	已

序号	债权人/抵押权人	债务人	抵押人	抵押合同编号	主债权	抵押财产	担保债务余额（万元）	债务用途	债务偿还计划（万元）		抵押登记
	设 银 行 股 份 有 限 公 司 三 亚 分 行	悦 晟 开 发 建 设 有 限 公 司	悦 晟 开 发 建 设 有 限 公 司		主 合 同 编 号 HTWBTZ460005100201800007	不 动 产 权 第 0008017/0008019 号土地使用权, 在 建工程		悦海项目 建设			办 理

上述债务的贷款风险均由债务人各自承担。上述用于抵押的土地、房产基本属于大悦城地产境内子公司的经营活动所用物业，且上述各子公司借款规模与自身经营规模相匹配，并且大部分合同约定了债务分期偿还的条款，逾期无法还款的可能性较低。截至报告书出具日，暂无提前还款或者请第三方代为偿付等安排。

2、大悦城地产为商品房承购人提供阶段性连带责任保证

根据《大悦城地产审计报告》，大悦城地产下属公司浙江和润天成置业、三亚悦晟开发、三亚虹霞开发、上海新兰、上海悦耀置业等按房地产经营惯例为商品房承购人提供抵押贷款担保，担保类型为阶段性担保，担保期限通常至商品房承购人所购房产的房地产权证办理完毕及抵押登记手续办理完毕并交银行执行管理之日。截至 2018 年 5 月 31 日，尚未结清的担保金额为人民币 120,834.31 万元。

大悦城地产相关境内子公司为商品房承购人提供的担保属于阶段性连带责任保证担保，即在商品房承购人（借款人）向银行（贷款人）办妥正式抵押登记手续（不含抵押预告登记），并将《房屋他项权证》交银行收押之前，大悦城地产相关境内子公司为商品房承购人向银行的借款提供连带责任保证。保证责任期间通常自银行与商品房承购人签订借款合同之日起至商品房承购人所购房屋办妥正式抵押登记，并将房地产权证和/或房地产他项权证交由银行执管之日止。该等债务的贷款风险均由商品房承购人各自承担。

除上述情形外，截至本独立财务顾问报告出具日，大悦城地产及控股子公司不存在对外担保情况。

3、若上述债务到期不能清偿，对标的资产估值及交易完成后上市公司经营的影响

上述用于抵押的土地、房产基本属于大悦城地产境内子公司的经营活动所用物业。其中：（1）已建成运营项目如西单大悦城、朝阳大悦城等均签定了稳定的租赁合同，租金收入稳步增长；（2）在建或改造项目正按照预期稳步推进中，预计竣工运营或交房后，将带来可观的现金流入。上述各子公司借款规模与自身经营规模相匹配，且大部分合同约定了债务分期偿还的条款。截至本报告书出具之日，上述银行债务履约情况良好，不存在不能到期清偿的情形，因此，不会对标的资产估值及交易完成后上市公司经营产生重大不利影响。

大悦城地产相关境内子公司为商品房承购人提供阶段性连带责任保证，如商品房

承购人（借款人）在阶段性连带责任担保期间未按合同约定履行还款义务，相关大悦城地产境内子公司需要在接到银行（贷款人）书面催款通知后履行还款义务。根据《中华人民共和国担保法》第三十一条的规定，“保证人承担保证责任后，有权向债务人追偿”。因此，商品房承购人如未按约定履行还款义务导致大悦城地产相关境内子公司承担连带责任履行还款义务的，该等子公司可在代为履行还款义务后通过诉讼方式向商品房承购人追偿，并以法院生效判决直接办理商品房网签合同的解除等手续，取回房屋所有权。商品房承购人已支付的首付款在扣除大悦城地产境内子公司的垫付利息（包括罚息）、违约金、损害赔偿及为实现债权所需的必要相关费用后，余额返还商品房承购人。据此，大悦城地产相关境内子公司为商品房承购人提供阶段性连带责任保证不会对标的资产估值及交易完成后上市公司经营产生重大不利影响。

4、担保事项是否导致标的资产权属不清或存在过户法律障碍，本次交易是否符合《重组办法》第十一条第（四）项、第四十三条第一款第（四）项

上述抵押担保合同系大悦城地产境内子公司在经营过程中为自身债务进行的担保，不涉及为第三方提供担保的情形，因此该等公司能够如期清偿向银行的借款则不会导致抵押的土地、房屋权属变更。大悦城地产境内子公司为商品房承购人提供阶段性连带责任保证的，在履行连带保证责任后，可以向商品房承购人追偿，此过程中亦不涉及标的资产的权属变更。

本次交易购买的标的资产为明毅持有的大悦城地产 9,133,667,644 股普通股股份（占大悦城地产已发行普通股股份总数的 64.18%，占大悦城地产已发行普通股及可转换优先股合计股份数的 59.59%），交易对方合法拥有标的资产，标的资产权属清晰，明毅所持大悦城地产的股权上不存在质押等限制或禁止转让的情形，不存在质押、查封、冻结等限制或禁止转让的情形，交易对方将标的资产转让给中粮地产不会违反法律、法规的强制性规定，在相关法律程序和先决条件得到适当履行的情形下，标的资产变更登记至中粮地产名下不存在法律障碍。

据此，上述担保事项不存在导致标的资产权属不清或过户法律障碍，本次交易的标的资产权属清晰，过户不存在法律障碍，在相关法律程序和先决条件得到适当履行的情形下，交易双方能够在约定期限内办理完毕权属转移手续，符合《重组管理办法》第十一条第（四）项、第四十三条第一款第（四）项的规定。

（四）权利限制情况

根据明毅出具的承诺，大悦城地产不存在出资瑕疵或影响大悦城地产合法存续的情况。

九、诉讼、仲裁、行政处罚及合法合规情况

（一）诉讼仲裁

截至本独立财务顾问报告出具日，大悦城地产境内子公司在报告期内所涉争议金额在 500 万元以上的诉讼、仲裁最新进展情况如下：

序号	原告/申请人/上诉人	被告/被上诉人/被申请人	裁判机关	案由	审理阶段及判决/裁决结果
1	四川中国酒城	四川泰来房屋开发有限公司（“泰来开发公司”）、四川泰来餐饮管理有限公司（“泰来餐饮公司”）、四川泰来会所管理有限责任公司（“泰来会所公司”）	成都市中级人民法院	房屋租赁合同纠纷	已二审判决：（1）泰来开发公司、泰来餐饮公司支付四川中国酒城截至 2015 年 9 月 30 日的房屋租赁费抵扣电力增容设备费和保证金利息后，实际应支付 42,184,502.43 元；（2）泰来开发公司、泰来餐饮公司支付四川中国酒城截至 2015 年 9 月 30 日因房屋租赁费逾期支付而产生的利息 4,555,441.60 元及后续产生的利息；（3）泰来开发公司、泰来餐饮公司支付四川中国酒城从 2015 年 10 月 1 日至 2016 年 8 月 2 日的房屋占用费（按每日 15,000 元计算）；（4）泰来会所公司对前述支付义务承担连带给付责任；（5）驳回四川中国酒城其他诉讼请求；（6）四川中国酒城支付泰来开发公司、泰来餐饮公司建筑物新建、扩建费用 8,691,728.83 元；（7）驳回泰来开发公司、泰来餐饮公司的其他反诉请求
	四川泰来房屋开发有限公司、四川泰来餐饮管理有限公司	四川中国酒城	成都市中级人民法院	房屋租赁合同纠纷	
2	中粮三亚酒店	广州桦岭贸易有限公司（“桦岭公司”）、三亚龙湾之旅游开发有限公司（“龙湾公司”）	中国国际经济贸易仲裁委员会	房屋租赁合同纠纷	已终局裁决：（1）桦岭公司和龙湾公司向中粮三亚酒店支付商铺租金 2,946,320 元；（2）桦岭公司和龙湾公司向中粮三亚酒店支付商铺管理费及其他费用共计 851,633.42 元；（3）桦岭公司和龙湾公司向中粮三亚酒店支付迟延履行违约金 876,064.86 元；（4）仲裁费 137,322 元全部由桦岭公司和龙湾公司承担
3	天津海宇科技有限公司	天津大悦城	天津市南开区人民法院	房屋买卖合同纠纷	原告已撤诉
4	成都市人人乐商业有限公司	成都卓远地产	成都市武侯区人民法院	侵权责任纠纷	一审中

截至本独立财务顾问报告出具之日，如上表所示，上述第 1 项和第 2 项已终审判决或终局裁决，且大悦城地产境内子公司作为原告/申请人一方均取得胜诉；第 3 项原告已撤诉；第 4 项正在一审中，能否取得胜诉的判决结果存在不确定性。

对于上述已终审判决或终局裁决的第 1 项和第 2 项诉讼/仲裁，判决结果的可执行性需要视诉讼/仲裁对方的偿债能力而定。截至本独立财务顾问报告出具日，仅可以通过国家企业信用信息公示系统查询到诉讼/仲裁对方均处于正常营业的状态，且未有对方的财产被采取保全措施的记录，在无法确定对方偿债能力的情况下，第 1 项和第 2 项诉讼判决和仲裁裁决的可执行性存在一定的不确定性。

除上表所列情况外，截至本独立财务顾问报告出具日，大悦城地产境内子公司所涉争议金额在 500 万元以上的未决诉讼还有下列 1 起：

原告/申请人/上诉人	被告/被上诉人/被申请人	裁判机关	案由	涉诉请求	审理阶段
成都卓远地产	被告：成都太平园家私广场管理有限公司 第三人：四川省成都市国土资源局	成都市武侯区人民法院	排除妨害纠纷	(1)判令被告停止对原告拥有使用权的成国用(2011)字第 589 号土地的妨害、侵占并返还所侵占的全部土地；(2)判令被告赔偿侵占期间原告的损失费(损失费自 2011 年 9 月 1 日起计算至实际退还之日止，暂计起诉之日为 500 万元，最终损失以鉴定为准)；(3)判令被告承担诉讼费、保全费、公告费、鉴定费等全部费用。	一审中

(二) 行政处罚

1、大悦城地产境外上市期间的守法及诚信和境外监管机构的行政处罚情况

根据大悦城地产在香港联交所网站的公开披露文件，大悦城地产于 2013 年 12 月 19 日在香港联交所以反向收购形式上市。根据大悦城地产的确认、诺顿罗氏香港于 2018 年 4 月 10 日出具的备忘录，自 2013 年 12 月 19 日以反向收购形式上市以来，大悦城地产不存在重大违法或重大失信行为，没有因重大违法或重大失信行为而受到香港联交所及香港证监会的重大处罚。

2、大悦城地产报告期内的境内行政处罚情况

根据大悦城地产提供的文件及说明，报告期内，大悦城地产境内子公司 10 万元以上的行政处罚情况如下：

序号	被处罚单位	处罚机构	处罚决定书文号	处罚内容	罚款缴纳情况	整改情况
1	上海新兰	上海市静安区建设和管理委员会	第 2020170057 号	上海新兰因从事大悦城二期北地块商办项目存在施工图设计未经审查擅自施工、必须进行招标项目未招标、未取得施工许可证擅自开工的违规行为，根据《建设工程质量管理条例》第 56 条第（四）项、《中华人民共和国招标投标法》第 49 条、《建设工程质量管理条例》第 57 条的规定，对该公司违法《建设工程质量管理条例》第 11 条第一款、《中华人民共和国招标投标法》第 3 条、《建设工程质量管理条例》第 5 条第一款的行为实施处罚 42 万元、责令停止施工的行政处罚。	已缴纳	已整改
2	上海悦耀置业	上海市浦东新区建设和交通委员会	上海市浦东新区建设和交通委员会第 2320170003 号	上海悦耀置业因施工图设计文件未经审查擅自施工，根据《建设工程质量管理条例》第 56 条的规定，被处罚款 20 万元。	已缴纳	已整改
3	上海悦耀置业	上海市浦东新区建设和交通委员会	上海市浦东新区建设和交通委员会第 2120160027 号	上海悦耀置业因应当施工招标的项目未进行招标，根据《中华人民共和国招标投标法》第 49 条的规定，被处罚款 46 万元。	已缴纳	已整改
4	浙江和润天成置业	杭州市拱墅区住房和城乡建设局	拱 住 建 罚 [2016]29 号	浙江和润天成置业因杭政储出(2013)115 号地块商业商务及娱乐项目设施用房项目未办理相关手续擅自施工，根据《建筑法》第 64 条、《建设工程质量管理条例》第 56 条第六项、第 57 条的规定，以及《浙江省住房和城乡建设系统行政处罚裁量基准》处罚-01040-000 项第二款、处罚-01086-000 项第一款裁量规定，未取得施工许可证擅自施工的行为，按工程合同价款的 1%处 24.2140 万元罚款；未按照国家规定办理工程质量监督手续的行为，处以 20 万元罚款，两项罚款共计 44.2140 万元。	已缴纳	已整改
5	成都卓远地产	成都市城乡建设委员会	罚 字 [2016]111 号	成都卓远地产因未按照国家规定将竣工验收报告、有关认可文件报送备案，违反了《建设工程质量管理条例》第 49 条的规定，根据《建设工程质量管理条例》第 56 条第八项，被处罚款 20 万元。	已缴纳	已整改

就前述第 1 至第 4 项行政处罚，相关政府主管机关已出具证明，确认相关行政处罚不属于重大行政处罚，或者相关违规行为已整改，未产生严重影响，其中：

1、就上述第 1 项行政处罚，根据上海市静安区建设和管理委员会于 2018 年 1 月 10 日出具的证明，上海新兰已就其上述行政处罚所涉违规行为完成整改，未产生严重影响。

2、就上述第 2 项行政处罚，根据上海市浦东新区建设工程设计文件审查事务中心于 2018 年 3 月 30 日出具的确认，上海悦耀置业已就其上述行政处罚所涉违规行为完成整改，属于常规处罚。

3、就上述第 3 项行政处罚，根据上海市浦东新区建设市场管理站于 2018 年 2 月 2 日出具的确认，上海悦耀置业已就其上述行政处罚涉及的违规行为完成整改，未产生严重影响，属于常规处罚。

4、就上述第 4 项行政处罚，根据杭州市拱墅区住房和城乡建设局于 2018 年 1 月 5 日出具的《关于<关于给予出具无违规情况证明的报告>的回复》，确认浙江和润天成置业的杭政储出(2013)115 号地块商业商务及娱乐项目设施用房项目不存在因违反国家及地方有关房地产开发建设方面的法律、法规而受到重大行政处罚的情形。

5、就前述第 5 项行政处罚，根据《四川省住房和城乡建设行政处罚裁量权适用规定》与《四川省住房和城乡建设行政处罚裁量标准（工程建设与建筑市场类）》的相关规定，建设单位未按规定办理工程竣工验收备案的，初次违法，危害后果轻微，主动消除或减轻违法行为危害后果的，或具有其他从轻处罚情形，处 20 万元罚款；不具有从轻、从重情形的，处 20 至 35 万元罚款；备案审查过程中，发现建设单位在竣工验收过程中有违反国家有关建设工程质量管理规定行为的，或因验收过程中发现重大问题，无法通过验收，故意逃避办理竣工验收备案手续的，或具有其他依法应予从重处罚的情形的，处 35 至 50 万元罚款。就此，成都卓远地产的违规属于“初次违法，危害后果轻微，主动消除或减轻违法行为危害后果的，或具有其他从轻处罚情形”，不属于从重情形的处罚。

就上述处罚情况，公司控股股东中粮集团已出具《关于目标公司项下相关事项的承诺函》，承诺如因涉及目标公司及其下属公司的不合规事项引致任何争议或者损失，中粮集团同意承担并赔偿相关损失、损害和开支，从而避免上市公司及其下属公司因此受

到任何损失。如大悦城地产及其下属公司的不合规事项给中粮地产实际造成损失，则中粮集团将在收到中粮地产要求赔偿的书面通知后半年内，以现金方式向中粮地产进行赔偿。

据此，鉴于大悦城地产相关下属公司已对违规行为缴纳了罚款，并且中粮集团同意承担因该等不合规事项引致的中粮地产及其下属公司的相关损失、损害和开支，该等处罚事项不会对本次交易构成重大不利影响。

（三）保障标的资产合规运营及防范风险的相关制度

大悦城地产作为香港联交所上市公司，为保障境内子公司的规范运营，防范日常经营中的风险，已在财务与内部控制、税务、消防安全、治安管理、环保、质量控制、安全生产、采购、销售、人力资源管理等涉及日常经营的各个环节制定了完备的内部管理制度，并根据该等制度规定不定期组织相关人员的内部培训，对企业内部经营事项进行检查，提高员工的规范运营意识，以最大化地保障既定内部管理制度的有效执行。

中粮地产作为深交所上市公司，已经严格按照相关法律法规及深交所的相关规则，合法合规地进行日常运作，并制定了子公司管理的相关制度。本次交易完成后，大悦城地产将成为中粮地产的控股子公司，需要适用并遵守上市公司相关制度规定，中粮地产将加强对大悦城地产及其境内子公司相关人员的内部培训，提高大悦城地产及其境内子公司的规范运营意识，中粮地产将以完善的内部制度和多年的运营管理经验来保障标的公司合法合规运营。

综上所述，本次交易完成后，大悦城地产将成为中粮地产的控股子公司，其经营活动受中粮地产及大悦城地产合规运营及防范风险相关制度的双重规范和管理，该等合规运营及防范风险相关制度完备，并且能够保障得以有效执行。

（四）交易完成后约束标的资产及其子公司规范运营的具体措施

1、大悦城地产已经制定相关制度

大悦城地产作为香港联交所上市公司，已在环保、质量控制、财务与内部控制、安全生产、纳税、采购、销售、风险控制、人力资源管理等涉及日常经营的各个环节制定了内部制度，以最大化地保障标的公司及其子公司生产运营的合法合规。上述被处罚的境内子公司均已按时足额缴纳罚款并积极进行了整改，避免类似事项的再次发

生。

2、中粮地产已制定完善制度保证合法合规的运营

中粮地产作为深交所上市公司，已经严格按照相关法律法规及深交所的相关规则，合法合规地进行日常运作，并已经建立健全了涉及建设、环保等方面的内部管理制度以及子公司管理制度，内部管理较为规范和完善。本次交易完成后，标的公司将纳入中粮地产，并同时适用香港联交所和深交所的监管规范制度，中粮地产将进一步以完善的内部制度和多年的运营管理经验来保障标的公司及其子公司经营行为的合法合规。

十、非经营性资金占用的情况

截至2018年5月31日，大悦城地产关联方其他应收款的具体情况如下表所示：

单位：万元

序号	单位名称	余额	与标的公司关联关系	是否为非经营性资金占用
1	上海前滩国际商务区投资（集团）有限公司	37.46	附属公司少数股东	否
2	COFCO Meat Holdings Limited	0.52	同受中粮集团控制	否
3	凯莱国际酒店有限公司	0.75	同受中粮集团控制	否
4	中粮期货（国际）有限公司	1.41	同受中粮集团控制	否
5	中国粮油控股有限公司	0.04	同受中粮集团控制	否
6	中国食品贸易有限公司	0.02	同受中粮集团控制	否
7	中粮贸易（香港）有限公司	0.04	同受中粮集团控制	否
8	凯莱国际酒店有限公司	0.01	同受中粮集团控制	否
9	香港三利（控股）有限公司	0.16	同受中粮集团控制	否
10	Joy City Commercial Property Fund L.P.	1,730.92	附属公司受托管理的合伙企业	否
11	北京新润致远房地产开发有限公司	41,916.86	联营企业	否
12	中粮海南投资发展有限公司	0.08	同受中粮集团控制	否
13	COFCO (BVI)No.97 Limited (BVI)	24,791.36	合营企业	否
14	COFCO (BVI)No.97 Limited (BVI)	0.08	合营企业	否
15	中粮贸易有限公司	64.34	同受中粮集团控制	是
16	台湾饭店有限公司（PRC）	0.48	合营企业之控股子公司	否

序号	单位名称	余额	与标的公司关联关系	是否为非经营性资金占用
17	中粮地产集团深圳物业管理有限公司	19.16	同受中粮集团控制	否
18	中粮地产集团深圳物业管理有限公司	8.29	同受中粮集团控制	否
19	中粮地产集团深圳物业管理有限公司	0.82	同受中粮集团控制	否
20	烟台中粮博瑞房地产开发有限公司	46.21	同受中粮集团控制	是
21	成都蜀鑫悦企业管理有限公司	24.42	同受中粮集团控制	是
22	成都蜀鑫悦企业管理有限公司	0.45	同受中粮集团控制	是
23	COFCO(HONG KONG) LIMITED	0.19	同受中粮集团控制	否
24	昆明螺蛳湾国悦置地有限公司	62,677.34	联营企业	否
合计		131,321.42		

截至2018年5月31日，大悦城地产关联方其他应收款项余额共计人民币131,321.42万元，其中部分为非经营性资金占用。上述关联方非经营性资金占用资金已于重组报告书披露前全部收回。截至本独立财务顾问报告出具日，大悦城地产关联方其他应收款均为正常经营业务产生，不存在关联方非经营性资金占用的情形。

《〈上市公司重大资产重组管理办法〉第三条有关拟购买资产存在资金占用问题的适用意见——证券期货法律适用意见第10号》规定如下：“一、上市公司重大资产重组时，拟购买资产存在被其股东及其关联方、资产所有人及其关联方非经营性资金占用的，前述有关各方应当在中国证监会受理重大资产重组申报材料前，解决对拟购买资产的非经营性资金占用问题。二、上市公司应当在《上市公司重大资产重组报告书》第（十三）部分对拟购买资产的股东及其关联方、资产所有人及其关联方是否存在对拟购买资产非经营性资金占用问题进行特别说明。独立财务顾问应当对此进行核查并发表意见。”大悦城地产与其关联方的非经营性资金占用资金已于《重组报告书》披露前全部收回。截至本独立财务顾问报告出具日，大悦城地产关联方其他应收款项均为正常经营业务产生，不存在关联方非经营性资金占用的情形，对其独立性没有影响。因此本次交易符合《〈上市公司重大资产重组管理办法〉第三条有关拟购买资产存在资金占用问题的适用意见——证券期货法律适用意见第10号》的相关规定。

十一、报告期内主要会计政策及相关会计处理

（一）收入的确认原则和计量方法

标的公司与客户之间的合同同时满足下列条件时，在客户取得相关商品控制权时确认收入：合同各方已批准该合同并承诺将履行各自义务；合同明确了合同各方与所转让商品或提供劳务相关的权利和义务；合同有明确的与所转让商品相关的支付条款；合同具有商业实质，即履行该合同将改变公司未来现金流量的风险、时间分布或金额；公司因向客户转让商品而有权取得的对价很可能收回。

在合同开始日，标的公司识别合同中存在的各单项履约义务，并将交易价格按照各单项履约义务所承诺商品的单独售价的相对比例分摊至各单项履约义务。在确定交易价格时考虑了可变对价、合同中存在的重大融资成分、非现金对价、应付客户对价等因素的影响。

对于合同中的每个单项履约义务，如果满足下列条件之一的，公司在相关履约时段内按照履约进度将分摊至该单项履约义务的交易价格确认为收入：客户在公司履约的同时即取得并消耗公司履约所带来的经济利益；客户能够控制公司履约过程中在建的商品；公司履约过程中所产出的商品具有不可替代用途，且公司在整个合同期间内有权就累计至今已完成的履约部分收取款项。履约进度根据所转让商品的性质采用投入法或产出法确定，当履约进度不能合理确定时，公司已经发生的成本预计能够得到补偿的，按照已经发生的成本金额确认收入，直到履约进度能够合理确定为止。

如果不满足上述条件之一，则公司在客户取得相关商品控制权的时点将分摊至该单项履约义务的交易价格确认收入。在判断客户是否已取得商品控制权时，公司考虑下列迹象：企业就该商品享有现时收款权利，即客户就该商品负有现时付款义务；企业已将该商品的法定所有权转移给客户，即客户已拥有该商品的法定所有权；企业已将该商品实物转移给客户，即客户已实物占有该商品；企业已将该商品所有权上的主要风险和报酬转移给客户，即客户已取得该商品所有权上的主要风险和报酬；客户已接受该商品。其他表明客户已取得商品控制权的迹象。

（二）会计政策和会计估计的差异

1、大悦城地产与同行业或同类资产之间的差异

大悦城地产的会计政策和会计估计与同行业可比公司相比不存在重大差异。

2、上市公司和交易标的大悦城地产对投资性房地产计量方法存在差异的主要原因及合理性，是否符合相关会计准则规定

上市公司财务报表采用成本模式对投资性房地产进行后续计量；交易标的公司大悦城地产为香港上市公司，其已公开披露的财务数据采用公允价值模式对投资性房地产进行后续计量。上市公司和交易标的大悦城地产对投资性房地产计量方法存在差异的主要原因是由于上市公司与交易标的的业务类型存在差异。本次交易前，中粮地产的主营业务为商品房开发、房屋租赁和物业管理，其中，商品房开发业务为公司最主要的业务，上市公司的商品房开发项目主要为住宅商品房开发项目，专注于住宅开发业务，其投资物业出租业务占比较小，对公司影响较小，故上市公司对其投资性房地产采用成本模式进行后续计量。

本次交易标的公司大悦城地产以开发、经营和管理大悦城品牌城市综合体为主要业务方向，专注于商业地产领域，其投资物业出租业务占比相对较大，对公司影响较大，故大悦城地产公开披露的财务报表中对其投资性房地产采用公允价值模式进行后续计量。

根据《企业会计准则第3号--投资性房地产》第九条“企业应当在资产负债表日采用成本模式对投资性房地产进行后续计量，但本准则第十条规定的除外”和第十条“有确凿证据表明投资性房地产的公允价值能够持续可靠取得的，可以对投资性房地产采用公允价值模式进行后续计量。采用公允价值模式计量的，应当同时满足下列条件：（一）投资性房地产所在地有活跃的房地产交易市场；（二）企业能够从房地产交易市场上取得同类或类似房地产的市场价格及其他相关信息，从而对投资性房地产的公允价值作出合理的估计”，对于投资性房地产的后续计量方法可以采用成本法或公允价值法。大悦城地产的投资性房地产主要为一二线城市的综合体等商业物业，符合采用公允价值模式计量投资性房地产的条件。

投资性房地产计量方法不同的情况在境内外房地产行业上市公司中较为普遍。在以投资物业为主的香港上市公司对投资物业普遍采取公允价值进行后续计量，如华润置地（1109.HK）、恒隆地产（0101.HK）、新鸿基地产（0016.HK）、嘉里建设（0683.HK）、中国金茂（0817.HK）等公司；以商品房开发业务为主的境内上市公司对投资性房地产

倾向于采用成本法进行后续计量，如万科 A（000002.SZ）、绿地控股（600606.SH）、保利地产（600048.SH）、首开股份（600376.SH）、招商蛇口（001979.SZ）等公司。

综上所述，上市公司和交易标的大悦城地产对投资性房地产计量方法存在差异是合理的，符合相关会计准则规定。

3、计量方法差异对大悦城地产报告期内主要财务数据的影响金额及对上市公司未来合并财务报表的影响

截至本独立财务顾问报告出具日，标的公司投资性房地产按照成本法和公允价值计量的主要差异如下表所示：

单位：万元

项目	成本模式		公允价值模式		差异金额（公允价值-成本）	
			（大悦城地产年报数据）			
	2017/12/31/	2016/12/31/	2017/12/31/	2016/12/31/	2017-12-31	2016-12-31
	2017 年度	2016 年度	2017 年度	2016 年度	/2017 年度	/2016 年度
资产总额	5,855,053.79	5,620,144.54	8,637,052.30	8,255,068.30	2,781,998.51	2,634,923.76
负债总额	3,761,587.95	3,509,769.66	4,389,771.40	4,104,405.20	628,183.45	594,635.54
所有者权益	2,093,465.84	2,110,374.88	4,247,280.90	4,150,663.10	2,153,815.06	2,040,288.22
归属于母公司 所有者权益合计	1,261,403.06	1,240,521.00	2,701,851.70	2,620,335.10	1,440,448.64	1,379,814.10
资产负债率	64.25%	62.45%	50.82%	49.72%	-13.43 百分点	-12.73 百分点
营业收入	1,165,776.10	698,709.70	1,165,776.10	698,709.70	-	-
利润总额	200,553.35	39,968.02	410,471.70	245,727.10	209,918.35	205,759.08
净利润	134,236.28	4,881.09	257,478.70	127,518.80	123,242.42	122,637.71
归属于母公司 股东的净利润	44,989.98	-15,441.31	115,316.20	79,758.10	70,326.22	95,199.41

注：以上成本模式数据已经审计；公允模式数据为大悦城地产港股 2017 年年报

根据《企业会计准则第 33 号——合并财务报表》（2014 年修订）第二十七条：“子公司所采用的会计政策与母公司不一致的，应当按照母公司的会计政策对子公司财务报表进行必要的调整；或者要求子公司按照母公司的会计政策另行编报财务报表。”根据本次重组方案，本次交易完成后大悦城地产将成为上市公司的控股子公司。上市公司目前采用成本法对投资性房地产进行后续计量，未来上市公司合并报表过程中应按照上市公司的会计政策对大悦城地产财务报表进行调整，即以大悦城地产采用成本法对投资性

房地产进行后续计量的财务数据进行合并。由于母公司的会计政策不会因其子公司会计政策与其不一致而发生变化，因此上市公司与标的公司关于投资性房地产后续计量方法的差异不会对上市公司未来合并财务报表产生影响。

4、大悦城地产本次交易主要财务数据与其已公开披露财务数据存在差异的主要原因及合理性

根据《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号——上市公司重大资产重组（2017 年修订）》第六十三条：“有关财务报告和审计报告应当按照与上市公司相同的会计制度和会计政策编制”要求，本次交易中大悦城地产主要财务指标应按照中粮地产会计政策编制，大悦城地产本次交易主要财务数据与其在香港联交所已公开披露的财务数据存在差异的主要原因系投资性房地产后续计量的会计政策差异和现金及现金等价物认定差异所致。

（1）投资性房地产后续计量的会计政策差异

根据《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号——上市公司重大资产重组（2017 年修订）》第六十三条相关要求，大悦城地产本次交易主要财务数据采用与中粮地产相同的会计政策进行编制。因此本次交易中大悦城地产对投资性房地产采用与上市公司相同的会计政策即按照成本法进行后续计量。

中粮地产专注于住宅开发业务，其投资物业出租业务占比较小，因此对其投资性房地产采用成本模式进行后续计量；大悦城地产以开发、经营和管理大悦城品牌城市综合体为主要业务方向，投资物业出租业务占比相对较大，因此大悦城地产对外公开披露信息中对投资性房地产采用公允价值模式进行后续计量。上述会计政策差异主要是由于中粮地产与大悦城地产的业务类型差异所致。

投资性房地产后续计量模式差异影响金额如下：

单位：万元

项目差异影响 (公允价值计量-成本模式)	2017/12/31 2017 年度	2016/12/31 2016 年度
净利润	125,244.20	122,979.68
归属于母公司股东的净利润	71,681.68	98,114.33
所有者权益	2,152,525.81	2,036,741.43
归属于母公司所有者权益	1,437,343.46	1,378,050.29

（2）现金及现金等价物认定差异

大悦城地产部分下属项目公司，其货币资金包含了商品房预售监管资金，针对这部分监管资金是否属于现金及现金等价物，大悦城地产对外公开披露的财务信息中的认定与本次交易中会计师对大悦城地产主要财务数据的认定存在差异。

根据《企业会计准则第 31 号——现金流量表》第二条的定义：现金流量表是指反映企业在一定会计期间现金和现金等价物流入和流出的报表。现金是指企业库存现金以及可以随时用于支付的存款。现金等价物是指企业持有的期限短、流动性强、易于转换为已知金额现金、价值变动风险很小的投资。从商品房预售资金监管相关规定可以判断，政府设置“商品房预售资金监管”制度的主要目的是保证项目工程顺利完工，其监管账户资金虽然不能随意用于其他目的，但若用于支付项目工程款则不受限制，其监管资金能够满足企业会计准则关于现金及现金等价物的“期限短、流动性强、易于转换为已知金额现金”等相关规定。

本次交易中，大悦城地产的财务报表中会计师将“商品房预售监管资金”认定为现金及现金等价物。大悦城地产过往对外公开披露的信息“商品房预售监管资金”列报为“受限制银行存款”，并对期末银行存款结存状态进行了披露。上述认定差异导致本次交易中大悦城地产财务报表中的现金及现金等价物金额高于大悦城地产过往对外公开披露报表的现金及现金等价物金额，2016 年度的影响金额为 2,931.58 万元，2017 年度的影响金额为 128,288.91 万元。

5、大悦城地产本次交易主要财务数据与明毅模拟财务数据存在差异的主要原因及合理性。

大悦城地产本次交易主要财务数据与明毅模拟财务数据存在差异的主要原因系明毅母公司层面的负债以及明毅对大悦城地产的持股权益所致。具体如下：

（1）明毅母公司存在一定负债

2017 年 8 月中粮香港以大悦城地产 9,133,667,644 股普通股按港币 1,592,285.28 万元向明毅注资，明毅需支付印花税 1,377.65 万元，该款项由中粮香港代为支付。该业务使得大悦城地产 2017 年度的财务数据与明毅模拟的 2017 年度财务数据在净利润、负债总额、所有者权益总额三个项目上存在差异。

（2）明毅对大悦城地产的持股权益

2017 年 8 月，中粮香港向明毅注资完成后，明毅持有大悦城地产 9,133,667,644 股

普通股股份，占大悦城地产已发行普通股股份总数的 64.18%，占大悦城地产已发行普通股及可转换优先股合计股份数约 59.59%。因得茂持有的可转换优先股除表决权及大悦城地产清算、清盘或解散时的分配权利外，与普通股享有同等权利。会计师编制明毅模拟财务报表时按照 59.59%的持股比例分别计算明毅享有的大悦城地产归属于母公司股东权益、归属于母公司股东的净利润、归属于母公司股东的其他综合收益的税后净额。同时，因明毅与大悦城地产同属于中粮集团控制，且该控制并非暂时性的，因此明毅受让大悦城地产股权属于同一控制下企业合并。会计师编制 2016 年明毅模拟财务报表按照同一控制下企业合并处理。因大悦城地产非明毅的全资子公司，使得报告期大悦城地产的财务数据与明毅模拟的财务数据在归属于母公司股东权益和归属于母公司股东的净利润两个项目上存在差异。

综上，大悦城地产本次交易主要财务数据与明毅模拟财务数据存在差异系上述原因所致，上述差异处理符合会计准则，具备合理性。

6、执行新会计准则导致的会计政策变更

财政部于 2017 年分别发布了五项新的会计准则，并要求在境内外同时上市的企业以及在境外上市并采用国际财务报告准则或企业会计准则编制财务报告的企业自 2018 年 1 月 1 日起执行新金融工具准则和新收入准则。

（1）执行新金融工具准则情况

标的公司及追溯应用新金融工具准则，但对于分类和计量（含减值）涉及前期比较财务报表数据与新金融工具准则不一致的，标的公司选择不进行重述。该追溯调整应用使本公司个别报表和合并报表于 2018 年 1 月 1 日的期初其他综合收益、期初未分配利润等期初股东权益项目未发生变动。

标的公司按照新金融工具准则相关规定，于新金融工具准则施行日，对金融资产和金融负债的分类和计量作出以下调整：将以前年度分类为可供出售金融资产的权益性投资分类为公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产。

新金融工具准则下，2018 年 1-5 月，原准则下的资产减值损失金额 483.85 万元计入新准则下的信用减值损失科目。

（2）执行新收入准则情况

标的公司按照准则的规范重新评估主要合同收入的确认和计量、核算和列报等方面，并按照其规定，根据首次执行新收入准则的累积影响金额调整首次执行该准则当期期初（即 2018 年 1 月 1 日）留存收益及财务报表其他相关项目金额，对 2017 年度财务报表不予调整。

（三）财务报表的编制基础

大悦城地产财务报表以持续经营假设为基础，根据实际发生的交易和事项，按照财政部发布的《企业会计准则——基本准则》（财政部令第 33 号发布、财政部令第 76 号修订）、于 2006 年 2 月 15 日及其后颁布和修订的 42 项具体会计准则、企业会计准则应用指南、企业会计准则解释及其他相关规定（以下合称“企业会计准则”），以及中国证监会发布的《公开发行证券的公司信息披露编报规则第 15 号—财务报告的一般规定》（2014 年修订）的披露规定编制。

根据企业会计准则的相关规定，大悦城地产会计核算以权责发生制为基础。除某些金融工具外，本财务报表均以历史成本为计量基础。资产如果发生减值，则按照相关规定计提相应的减值准备。

（四）合并财务报表范围及其变化情况

1、合并报表时的重大判断和假设

合并财务报表的合并范围以控制为基础予以确定。控制是指大悦城地产拥有对被投资方的权力，通过参与被投资方的相关活动而享有可变回报，并且有能力运用对被投资方的权力影响该回报金额。合并范围包括大悦城地产及其全部子公司。子公司，是指被上市公司控制的主体。

从取得子公司的净资产和生产经营决策的实际控制权之日起，大悦城地产开始将其纳入合并范围；从丧失实际控制权之日起停止纳入合并范围。对于处置的子公司，处置日前的经营成果和现金流量已经适当地包括在合并利润表和合并现金流量表中；当期处置的子公司，不调整合并资产负债表的期初数。非同一控制下企业合并增加的子公司，其购买日后的经营成果及现金流量已经适当地包括在合并利润表和合并现金流量表中，且不调整合并财务报表的期初数和对比数。同一控制下企业合并增加的子公司，其自合并当期期初至合并日的经营成果和现金流量已经适当地包括在合并利润表和合并现金流量表中，并且同时调整合并财务报表的对比数。

在编制合并财务报表时，子公司与大悦城地产采用的会计政策或会计期间不一致的，按照大悦城地产的会计政策和会计期间对子公司财务报表进行必要的调整。对于非同一控制下企业合并取得的子公司，以购买日可辨认净资产公允价值为基础对其财务报表进行调整。

大悦城地产内所有重大往来余额、交易及未实现利润在合并财务报表编制时予以抵销。

子公司的股东权益及当期净损益中不属于大悦城地产所拥有的部分分别作为少数股东权益及少数股东损益在合并财务报表中股东权益及净利润项下单独列示。子公司当期净损益中属于少数股东权益的份额，在合并利润表中净利润项目下以“少数股东损益”项目列示。少数股东分担的子公司的亏损超过了少数股东在该子公司期初股东权益中所享有的份额，仍冲减少数股东权益。

当因处置部分股权投资或其他原因丧失了对原有子公司的控制权时，对于剩余股权，按照其在丧失控制权日的公允价值进行重新计量。处置股权取得的对价与剩余股权公允价值之和，减去按原持股比例计算应享有原有子公司自购买日开始持续计算的净资产的份额之间的差额，计入丧失控制权当期的投资收益。与原有子公司股权投资相关的其他综合收益，在丧失控制权时采用与被购买方直接处置相关资产或负债相同的基础进行会计处理（即，除了在该原有子公司重新计量设定受益计划净负债或净资产导致的变动以外，其余一并转为当期投资收益）。其后，对该部分剩余股权按照《企业会计准则第2号——长期股权投资》或《企业会计准则第22号——金融工具确认和计量》等相关规定进行后续计量。

大悦城地产通过多次交易分步处置对子公司股权投资直至丧失控制权的，需区分处置对子公司股权投资直至丧失控制权的各项交易是否属于一揽子交易。处置对子公司股权投资的各项交易的条款、条件以及经济影响符合以下一种或多种情况，通常表明应将多次交易事项作为一揽子交易进行会计处理：这些交易是同时或者在考虑了彼此影响的情况下订立的；这些交易整体才能达成一项完整的商业结果；一项交易的发生取决于其他至少一项交易的发生；一项交易单独看是不经济的，但是和其他交易一并考虑时是经济的。不属于一揽子交易的，对其中的每一项交易视情况分别按照“不丧失控制权的情况下部分处置对子公司的长期股权投资”和“因处置部分股权投资或其他原因丧失了对原有子公司的控制权”适用的原则进行会计处理。

处置对子公司股权投资直至丧失控制权的各项交易属于一揽子交易的，将各项交易作为一项处置子公司并丧失控制权的交易进行会计处理；但是，在丧失控制权之前每一次处置价款与处置投资对应的享有该子公司净资产份额的差额，在合并财务报表中确认为其他综合收益，在丧失控制权时一并转入丧失控制权当期的损益。

2、截至 2018 年 5 月 31 日，大悦城地产合并财务报表范围如下：

(1) 企业集团的构成

附属公司名称	主要经营地	注册地	业务性质	持股比例(%)		取得方式
				直接	间接	
智恒有限公司	香港	英属维尔京群岛	投资	100.00		同一控制下合并
亨达发展有限公司	香港	西萨摩亚	投资	100.00		同一控制下合并
新峰集团有限公司	香港	英属维尔京群岛	投资	100.00		同一控制下合并
COFCO (BVI) No.94 Limited	香港	英属维尔京群岛	投资	100.00		同一控制下合并
迅行投资有限公司	香港	英属维尔京群岛	投资	100.00		同一控制下合并
业隆有限公司	香港	英属维尔京群岛	投资	100.00		同一控制下合并
鹏利国际(行政)有限公司	香港	香港	投资	100.00		同一控制下合并
思创工程顾问有限公司	香港	香港	投资	100.00		同一控制下合并
中粮酒店控股有限公司	香港	英属维尔京群岛	投资	100.00		同一控制下合并
鹏利国际(地产代理)有限公司	香港	香港	投资	100.00		同一控制下合并
Elab, Corp.	香港	英属维尔京群岛	投资	100.00		同一控制下合并
雄域集团有限公司	香港	英属维尔京群岛	投资	100.00		同一控制下合并
HOPE BV NO.1 LIMITED	香港	英属维尔京群岛	投资	100.00		设立
HOPE BV NO.2 LIMITED	香港	英属维尔京群岛	投资	100.00		设立
HOPE HK NO.3 LIMITED	香港	香港	投资	100.00		设立
HOPE HK NO.6 LIMITED	香港	香港	投资	100.00		设立
溢嘉有限公司	香港	英属维尔京群岛	投资	100.00		同一控制下合并
Kersen Properties Limited	香港	英属维尔京群岛	投资	100.00		同一控制下合并
熙安有限公司	香港	英属维尔京群岛	投资	51.00		同一控制下合并
立运有限公司	香港	英属维尔京群岛	投资	51.00		同一控制下合并
倍隆有限公司	香港	英属维尔京群岛	投资	100.00		设立
盛莱有限公司	香港	英属维尔京群岛	投资	100.00		设立

附属公司名称	主要经营地	注册地	业务性质	持股比例(%)		取得方式
				直接	间接	
商晖有限公司	香港	英属维尔京群岛	投资	100.00		设立
大悦城秘书有限公司(香港)	香港	香港	投资	100.00		设立
大悦城商业管理有限公司(香港)	香港	香港	投资	100.00		设立
兆康有限公司	香港	英属维尔京群岛	投资	100.00		同一控制下合并
胜基有限公司	香港	英属维尔京群岛	投资	100.00		设立
锦星有限公司	香港	英属维尔京群岛	投资	51.00		设立
恒瑞有限公司	香港	英属维尔京群岛	投资	100.00		设立
First Affluent Ltd	香港	英属维尔京群岛	投资	100.00		设立
泉智有限公司	香港	英属维尔京群岛	投资	100.00		设立
洲立有限公司	香港	英属维尔京群岛	投资	100.00		设立
亮永有限公司	香港	英属维尔京群岛	投资	100.00		设立
耀赛有限公司	香港	英属维尔京群岛	投资	100.00		设立
同业有限公司	香港	英属维尔京群岛	投资	100.00		设立
超茂有限公司	香港	英属维尔京群岛	投资	100.00		设立
尚胜有限公司	香港	英属维尔京群岛	投资	100.00		设立
耀山有限公司	香港	英属维尔京群岛	投资	100.00		设立
Hengyue Limited	英国	开曼	投资	100.00		设立
宏益有限公司	香港	英属维尔京群岛	投资	100.00		设立
兴涛有限公司	香港	英属维尔京群岛	投资	100.00		设立
其康有限公司	香港	英属维尔京群岛	投资	100.00		设立
达誉有限公司	香港	香港	投资	100.00		设立
实添有限公司	香港	香港	投资	100.00		设立
亚龙湾开发股份(香港)有限公司	香港	香港	投资		100.00	同一控制下合并
上海鹏利置业发展有限公司	上海	上海	物业投资及开发		100.00	同一控制下合并
海岭投资有限公司	香港	香港	投资		100.00	同一控制下合并
崇威国际有限公司	香港	香港	投资		100.00	同一控制下合并
万锦香港有限公司	香港	香港	投资		100.00	同一控制下合并
中粮酒店投资(三亚)有限公司	香港	英属维尔京群岛	投资		100.00	同一控制下合并
利港企业有限公司	香港	香港	投资		100.00	同一控制下合并
COFCO (BVI) No.17 Limited	香港	英属维尔京群岛	投资		100.00	同一控制下合并

附属公司名称	主要经营地	注册地	业务性质	持股比例(%)		取得方式
				直接	间接	
Gloria Plaza Hotel (Nanchang) Limited	香港	英属维尔京群岛	投资		100.00	同一控制下合并
Gloria Plaza Hotel (Suzhou) Limited	香港	英属维尔京群岛	投资		100.00	同一控制下合并
Bapton Company Limited	香港	香港	物业投资		100.00	同一控制下合并
永信海外有限公司	香港	香港	投资		100.00	同一控制下合并
HOPE HK NO.5 LIMITED	香港	香港	投资		100.00	设立
HOPE HK NO.4 LIMITED	香港	香港	投资		100.00	设立
HOPE HK NO.1 LIMITED	香港	香港	物业投资		100.00	设立
HOPE HK NO.2 LIMITED	香港	香港	投资		100.00	设立
凯莱物业管理有限公司	香港	香港	投资		100.00	同一控制下合并
Top Glory Properties Management (HK) Limited	香港	香港	投资		100.00	同一控制下合并
沈阳大悦城房产开发有限公司	沈阳	沈阳	物业投资及开发		100.00	同一控制下合并
鹏源发展(北京)有限公司	香港	香港	投资控股		100.00	同一控制下合并
佑城有限公司	香港	香港	投资		100.00	同一控制下合并
同展有限公司	香港	香港	投资		100.00	设立
百驰有限公司	香港	香港	投资		55.00	设立
悦诚(香港)有限公司	香港	香港	投资		51.96	同一控制下合并
双达有限公司	香港	香港	投资		100.00	设立
晟业有限公司	香港	香港	投资		100.00	设立
大悦城商业管理(香港)有限公司	香港	香港	投资		100.00	设立
香港创晟有限公司	香港	香港	投资		100.00	非同一控制下合并
Brighten Sky Limited	香港	香港	投资		100.00	设立
创徽有限公司	香港	香港	投资		100.00	设立
亨晟有限公司	香港	香港	投资		100.00	设立
创滔有限公司	香港	香港	投资		100.00	设立
领徽有限公司	香港	香港	投资		100.00	设立
Hengxin Fund L.P.	英国	开曼	投资		100.00	设立
耀动有限公司	香港	香港	投资		100.00	设立
悦合有限公司	香港	香港	投资		51.00	设立
斯威有限公司	香港	香港	投资		100.00	设立
卓孚有限公司	香港	香港	投资		100.00	设立

附属公司名称	主要经营地	注册地	业务性质	持股比例(%)		取得方式
				直接	间接	
三亚亚龙湾开发股份有限公司	三亚	三亚	物业开发		50.82	同一控制下合并
卓远地产(成都)有限公司	成都	成都	物业投资及开发		100.00	同一控制下合并
中粮酒店(三亚)有限公司	三亚	三亚	持有及经营酒店		100.00	同一控制下合并
中粮鹏利(成都)实业发展有限公司	成都	成都	物业开发		100.00	同一控制下合并
四川凯莱物业管理有限公司	成都	成都	物业管理		94.00	同一控制下合并
凯莱物业管理(广州)有限公司	广州	广州	物业管理		87.50	同一控制下合并
沈阳大悦城商业管理有限公司	沈阳	沈阳	物业管理		100.00	同一控制下合并
中粮置业投资有限公司	北京	北京	投资控股		100.00	同一控制下合并
浙江和润天成置业有限公司	杭州	杭州	物业投资及开发		100.00	同一控制下合并
华铿有限公司	香港	香港	投资		51.00	同一控制下合并
上海悦耀置业	上海	上海	物业开发		50.00	非同一控制下合并
大悦城商业管理(北京)有限公司	北京	北京	管理咨询		100.00	设立
上海高星置业有限公司	上海	上海	物业投资		100.00	非同一控制下合并
西安秦汉唐国际广场管理有限公司	西安	西安	物业投资		80.00	非同一控制下合并
北京亨晟置业有限公司	北京	北京	房地产开发		100.00	设立
三亚虹霞开发建设有限公司	三亚	三亚	物业开发		80.00	同一控制下合并
三亚亚龙湾物业管理有限公司	三亚	三亚	物业管理		100.00	同一控制下合并
三亚亚龙湾热带海岸公园管理有限公司	三亚	三亚	提供旅游服务		100.00	同一控制下合并
三亚悦晟开发建设有限公司	三亚	三亚	物业开发		100.00	同一控制下合并
三亚亚龙湾龙溪游艇会有限公司	三亚	三亚	游艇赛事组织		100.00	设立
三亚悦晟教学服务有限公司	三亚	三亚	文化教育		100.00	设立
三亚亚龙湾悦城酒店管理有限公司	三亚	三亚	酒店管理 及经营		100.00	设立
成都中粮悦街企业管理有限公司	成都	成都	商业地产 管理		100.00	同一控制下合并
成都鹏悦企业管理咨询有限公司	成都	成都	企业管理		100.00	设立

附属公司名称	主要经营地	注册地	业务性质	持股比例(%)		取得方式
				直接	间接	
北京中粮广场发展有限公司	北京	北京	物业投资		100.00	同一控制下合并
西单大悦城有限公司	北京	北京	物业投资及开发		100.00	同一控制下合并
北京弘泰基业房地产有限公司	北京	北京	物业投资及开发		90.00	同一控制下合并
大悦城(天津)有限公司	天津	天津	物业投资及开发		100.00	同一控制下合并
大悦城(上海)有限责任公司	上海	上海	物业管理		100.00	同一控制下合并
上海新兰房地产开发有限公司	上海	上海	物业投资及开发		100.00	同一控制下合并
烟台大悦城有限公司	烟台	烟台	物业投资及开发		100.00	同一控制下合并
四川中国酒城股份有限公司	成都	成都	物业开发		69.65	同一控制下合并
北京昆庭资产管理有限公司	北京	北京	物业管理		100.00	同一控制下企业合并
亨湛有限公司	香港	香港	投资		100.00	设立
利沾有限公司	香港	香港	投资		100.00	设立
青岛大悦城房地产开发有限公司	青岛	青岛	物业投资及开发		100.00	设立
重庆泽悦实业有限公司	重庆	重庆	物业投资及开发		100.00	设立
臻悦(天津)股权投资基金管理公司	天津	天津	投资管理及咨询		100.00	设立
杭州悦动商业管理有限公司	杭州	杭州	商业品牌管理		100.00	设立
青岛智悦置地有限公司	青岛	青岛	房地产开发		100.00	设立
西安悦茗房地产开发有限公司	西安	西安	房地产开发		100.00	设立

(2) 所有的非全资附属公司

附属公司名称	报告期间	少数股东的持股比例(%)
三亚虹霞开发建设有限公司	2018年1-5月	20.00
	2017年	20.00
	2016年	20.00
三亚亚龙湾开发股份有限公司	2018年1-5月	49.18
	2017年	49.18
	2016年	49.18
北京凯莱物业管理有限公司	2017年	17.20

	2016 年	17.20
四川凯莱物业管理有限公司	2018 年 1-5 月	6.00
	2017 年	6.00
	2016 年	6.00
凯莱物业管理（广州）有限公司	2018 年 1-5 月	12.50
	2017 年	12.50
	2016 年	12.50
北京弘泰基业房地产有限公司	2018 年 1-5 月	10.00
	2017 年	10.00
	2016 年	10.00
华铿有限公司	2018 年 1-5 月	49.00
	2017 年	49.00
	2016 年	49.00
悦诚（香港）有限公司	2018 年 1-5 月	48.04
	2017 年	48.04
	2016 年	48.04
上海悦耀置业	2018 年 1-5 月	50.00
	2017 年	50.00
	2016 年	50.00
立运有限公司	2018 年 1-5 月	49.00
	2017 年	49.00
	2016 年	49.00
熙安有限公司	2018 年 1-5 月	49.00
	2017 年	49.00
	2016 年	49.00
锦星有限公司	2018 年 1-5 月	49.00
	2017 年	49.00
	2016 年	49.00
西安秦汉唐国际广场管理有限公司	2018 年 1-5 月	20.00
	2017 年	20.00
四川中国酒城股份有限公司	2018 年 1-5 月	30.35
	2017 年	30.35
	2016 年	30.35
百驰有限公司	2018 年 1-5 月	45.00

	2017 年	45.00
	2016 年	45.00
悦合有限公司	2018 年 1-5 月	50.00
	2017 年	50.00

3、报告期内，大悦城地产合并报表范围变动情况如下：

（1）2018 年 1-5 月发生的非同一控制下企业合并

无。

（2）2017 年度发生的非同一控制下企业合并

被购买方名称	股权取得时点	股权取得比例	股权取得方式	购买日
西安秦汉唐国际广场管理有限公司	2017/5/31	80.00%	收购	2017/5/31

（3）2016 年度发生的非同一控制下企业合并

被购买方名称	股权取得时点	股权取得比例	股权取得方式	购买日
香港创晟有限公司	2016/11/30	100.00%	收购	2016/11/30

（4）2018 年 1-5 月发生的同一控制下企业合并

无。

（5）2017 年度发生的同一控制下企业合并

无。

（6）2016 年度发生的同一控制下企业合并

被合并方名称	企业合并中取得的权益比例（%）	构成同一控制下企业合并的依据	合并日	合并日的确定依据
四川中国酒城股份有限公司	69.65	同受中粮集团控制	2016/8/31	取得控制权

（7）反向购买

报告期内，大悦城地产未发生反向购买。

（8）处置子公司

报告期内，标的公司处置子公司情况如下：

子公司名称	股权处置比例（%）	股权处置方式	丧失控制权的时点	丧失控制权时点的确定依据
-------	-----------	--------	----------	--------------

中粮酒店（北京）有限公司	100.00	公开挂牌竞价转让	2018/03/31	权力机构变更
南昌凯莱大饭店有限公司	100.00	公开挂牌竞价转让	2017/12/31	权力机构变更
苏州凯莱大酒店有限公司	100.00	公开挂牌竞价转让	2017/12/31	权力机构变更
北京凯莱物业管理有限公司	82.80	公开挂牌竞价转让	2017/12/31	权力机构变更

(7) 其他原因的合并范围变动

①2018 年 1-5 月其他原因的合并范围变动

新增子公司

公司名称	新纳入合并范围的原因	间接持股比例（%）
青岛智悦置地有限公司	新设	100.00
杭州悦动商业管理有限公司	新设	100.00
西安悦茗房地产开发有限公司	新设	100.00

②2017 年度其他原因的合并范围变动

新增子公司

公司名称	新纳入合并范围的原因	间接持股比例（%）
尚胜有限公司	新设	100.00
耀山有限公司	新设	100.00
Hengyue Limited	新设	100.00
宏益有限公司	新设	100.00
兴涛有限公司	新设	100.00
其康有限公司	新设	100.00
领徽有限公司	新设	100.00
Hengxin Fund L.P.	新设	100.00
耀動有限公司	新设	100.00
悦合有限公司	新设	51.00
斯威有限公司	新设	100.00
卓孚有限公司	新设	100.00
北京享晟置业有限公司	新设	100.00
达誉有限公司	新设	100.00
亨湛有限公司	新设	100.00

公司名称	新纳入合并范围的原因	间接持股比例（%）
实添有限公司	新设	100.00
利沾有限公司	新设	100.00
青岛大悦城房地产开发有限公司	新设	100.00
重庆泽悦实业有限公司	新设	100.00
臻悦（天津）股权投资基金管理公司	新设	100.00
三亚亚龙湾悦城酒店管理有限公司	新设	100.00

减少子公司

公司名称	不纳入合并范围的原因	持股比例（%）
沈阳凯莱物业管理有限公司	注销	100.00

③2016 年度其他原因的合并范围变动

新增子公司

公司名称	新纳入合并范围的原因	间接持股比例（%）
恒瑞有限公司	新设	100.00
First Affluent Ltd	新设	100.00
泉智有限公司	新设	100.00
洲立有限公司	新设	100.00
耀赛有限公司	新设	100.00
亮永有限公司	新设	100.00
同业有限公司	新设	100.00
超茂有限公司	新设	100.00
大悦城商业管理（香港）有限公司	新设	100.00
Brighten Sky Limited	新设	100.00
创徽有限公司	新设	100.00
亨晟有限公司	新设	100.00
创滔有限公司	新设	100.00
大悦城商业管理（北京）有限公司	新设	100.00
三亚悦晟教学服务有限公司	新设	100.00

（五）报告期内资产转移剥离调整情况

报告期内，大悦城地产不存在资产转移剥离调整的情况。

（六）行业特殊的会计处理政策

标的公司所处行业不存在特殊会计处理政策。

（七）本次交易中主要会计政策及相关会计处理的影响

1、按成本模式计量 2016 年标的资产出现亏损的原因以及对标的资产持续经营能力的影响以及本次交易完成后标的资产投资性房地产计量方式是否变更

（1）标的资产2016年出现亏损原因

大悦城地产2016年度归属于母公司的净利润为-15,441.31万元，出现了亏损，其主要原因为2016年物业开发项目仅结算了上海静安大悦城·天悦壹号、龙溪悦墅以及海景壹号、成都大悦城-悦街/写字楼等项目，其结转收入金额较小，导致其营业毛利较小。相对而言，大悦城地产2016年度的期间费用和所得税费用等相对较高，2016年实现净利润4,881.09万元，扣除少数股东损益20,322.40万元（其中在少数股东损益中列报的永续债利息为24,816.84万元），归属于母公司股东的净利润出现亏损。

（2）2016年亏损对标的资产持续经营能力的影响

2017年度和2018年度1-5月大悦城地产完成了上海静安大悦城·天悦壹号、龙溪悦墅、海景壹号、海南中粮·红塘悦海、杭州大悦城、天津大悦城等项目的结算，物业及土地开发收入较2016年度大幅度上升；投资物业租金收入较2016年度稳中有升，标的公司2017年度和2018年度1-5月盈利能力大幅度上升，归属于母公司股东的净利润分别达44,989.98万元、118,128.49万元。2018年下半年海南中粮·红塘悦海二期和上海静安大悦城·天悦壹号项目将结算，其净利润将持续上升。

综上所述，2016年标的公司因结转收入金额较小，期间费用等金额相对较高，导致其归属于母公司股东的净利润出现亏损，但2016年的亏损不会对持续经营能力造成影响。

（3）本次交易完成后标的资产投资性房地产计量方式是否变更

截至本独立财务顾问报告出具日，大悦城地产管理层暂无对投资性房地产计量方式进行变更的计划。

报告期内，中粮地产对投资性房地产采用成本模式进行后续计量，大悦城地产定期报告对投资性房地产采用公允价值模式进行后续计量，根据《企业会计准则第33号——合并财务报表》（2014年修订）第二十七条：“子公司所采用的会计政策与母公司不一致的，应当按照母公司的会计政策对子公司财务报表进行必要的调整；或者要求

子公司按照母公司的会计政策另行编报财务报表。”

本次交易完成后，大悦城地产将成为中粮地产控股子公司，在中粮地产编制合并财务报表过程中，将按照中粮地产的会计政策对大悦城地产的财务报表进行调整，即将大悦城地产账面的投资性房地产按照成本模式后续计量的数据进行合并，而大悦城地产定期报告仍按照原有会计政策进行披露，符合《企业会计准则》的相关规定。

万科置业海外有限公司（01036.HK）系一家于香港联交所上市的公司，为A股上市公司万科A（000002.SZ）的控股子公司。万科置业海外有限公司在香港联交所的定期报告中对投资性房地产采用公允价值模式进行后续计量，而万科A在深交所公告的定期报告中对投资性房地产采用成本模式进行后续计量。该案例与中粮地产和大悦城地产对投资性房地产的会计处理一致，亦符合《企业会计准则》的相关规定。

2、标的资产的财务数据与明毅模拟的财务数据数据差异的具体情况、计算过程、差异的原因及合规性

（1）标的资产财务数据与明毅模拟财务数据差异的具体情况

因大悦城地产非明毅的全资子公司，因此标的资产的财务数据与明毅合并财务数据在归属于母公司股东权益和归属于母公司股东的净利润两个项目上存在差异，具体情况如下：

1）明毅母公司报告期内发生费用并产生负债

2017年8月，中粮香港以大悦城地产9,133,667,644股普通股按港币1,592,285.28万元向明毅注资，明毅需支付印花税1,377.65万元，该款项由中粮香港代为支付。2018年1-5月，明毅公司发生财务费用-29.21万元，管理费用0.08万元。上述业务和费用使得2017年、2018年1-5月大悦城地产的财务数据与明毅合并财务数据在净利润、负债总额、所有者权益总额三个项目上存在差异。

2）明毅对大悦城地产的持股权益

2017年8月，中粮香港向明毅注资完成后，明毅持有大悦城地产9,133,667,644股普通股股份，占大悦城地产已发行普通股股份总数的64.18%，占大悦城地产已发行普通股及可转换优先股合计股份数约59.59%。因得茂持有的可转换优先股除表决权及大悦城地产清算、清盘或解散时的分配权利外，与普通股享有同等权利。明毅编制模拟财

务报表时按照约59.59%的持股比例分别计算明毅享有的大悦城地产归属于母公司股东权益、归属于母公司股东的净利润、归属于母公司股东的其他综合收益的税后净额。同时，因明毅与大悦城地产同属于中粮集团控制，且该控制并非暂时性的，因此明毅受让大悦城地产股权属于同一控制下企业合并，编制明毅合并财务报表时按照同一控制下企业合并处理。

2、上述差异的具体计算过程

大悦城地产的财务数据与明毅合并财务数据差异及计算过程如下：

（1）2018年5月31日/2018年度1-5月差异计算过程

单位：万元

项目	大悦城地产 财务数据	明毅母公司 财务数据	汇总	抵消金额	明毅合并财 务数据
资产总额	6,152,251.35	1,343,220.01	7,495,471.40	-1,343,220.01	6,152,251.35
负债总额	3,895,704.52	1,302.70	3,897,007.20	0.00	3,897,007.22
所有者权益	2,256,546.83	1,341,917.31	3,598,464.10	-1,343,220.01	2,255,244.13
归属于母公司股 东权益	1,397,150.15	1,341,917.31	2,739,067.50	-1,907,749.08	831,318.38
营业收入	358,992.47	0.00	358,992.50	0.00	358,992.47
净利润	148,436.93	29.19	148,466.10	0.00	148,466.12
归属于母公司股 东的净利润	118,128.49	29.19	118,157.68	-47,730.72	70,426.97

（2）2017年12月31日/2017年度差异计算过程

单位：万元

项目	大悦城地产财 务数据	明毅母公司 财务数据	汇总	抵消金额	明毅合并财务 数据
资产总额	5,855,053.79	1,343,220.01	7,198,273.80	-1,343,220.01	5,855,053.79
负债总额	3,761,587.95	1,331.90	3,762,919.85	0.00	3,762,919.85
所有者权益	2,093,465.84	1,341,888.12	3,435,353.96	-1,343,220.01	2,092,133.94
归属于母公司股 东权益	1,261,403.06	1,341,888.12	2,603,291.18	-1,852,899.44	750,391.73
营业收入	1,165,776.10	0.00	1,165,776.10	0.00	1,165,776.10
净利润	134,236.28	-1,378.58	132,857.70	0.00	132,857.70
归属于母公司股 东的净利润	44,989.98	-1,378.58	43,611.40	-18,178.53	25,432.87

(3) 2016年12月31日/2016年度差异计算过程

单位：万元

项目	大悦城地产 财务数据	明毅母公司财 务数据	汇总	抵消金额	明毅 合并财务数据
资产总额	5,620,144.54	0.00	5,620,144.54	0.00	5,620,144.54
负债总额	3,509,769.66	0.00	3,509,769.66	0.00	3,509,769.66
所有者权益	2,110,374.88	0.00	2,110,374.88	0.00	2,110,374.88
归属于母公司 股东权益	1,240,521.00	0.00	1,240,521.00	-501,241.88	739,279.12
营业收入	698,709.70	0.00	698,709.70	0.00	698,709.70
净利润	4,881.09	0.00	4,881.09	0.00	4,881.09
归属于母公司 股东的净利润	-15,441.31	0.00	-15,441.31	6,239.18	-9,202.13

注1：资产总额抵消金额为明毅母公司报表中对大悦城地产的长期股权投资金额；

注2：归属于母公司股东权益抵消金额=-大悦城地产归属于母公司股东权益金额*（1-明毅对大悦城地产的持股比例）-明毅母公司报表中对大悦城地产的长期股权投资金额。归属于母公司股东净利润的抵消金额=-大悦城地产归属于母公司股东的净利润金额*（1-明毅对大悦城地产的持股比例）；

注3：明毅对大悦城地产的持股比例为59.594245%。

3、造成上述差异的原因及合规性

由于报告期内明毅母公司发生财务费用、管理费用，并产生一定负债，从而导致大悦城地产的财务数据与明毅合并财务数据在归属于母公司股东权益和归属于母公司股东净利润两个项目存在差异，该差异体现了明毅母公司及大悦城地产真实发生的经济业务，具有合规性。

3、标的资产投资性房地产按成本模式重述的调整过程、对具体明细科目的影响以及调整的合规性与准确性

报告期内，大悦城地产按照香港会计准则出具定期报告时，其对投资性房地产按照公允价值模式进行后续计量的审定数，系在管理层报表投资性房地产的初始成本、累计摊销及减值准备的基础上根据各资产负债表日的公允价值进行调整所得。本次交易中，按照我国《企业会计准则》编制的大悦城地产审计报告中，投资性房地产按照成本模式进行后续计量的审定数，则直接在管理层报表中投资性房地产初始成本、累计摊销、减值准备数据基础上进行审计得出，并非按照香港会计准则出具的定期报告中的以公允价值模式计量的数据重述调整所得。

大悦城地产定期报告和本次交易中出具的审计报告因投资性房地产后续计量模式

差异对投资性房地产、递延所得税负债、营业成本、公允价值变动收益、未分配利润等科目产生影响。

本次交易按照成本模式对投资性房地产进行后续计量编报的财务报表符合《企业会计准则》相关规定，具有合规性和准确性。

4、大悦城地产定期报告中投资性房地产公允价值变动的合理性

(1) 投资性房地产公允价值获取方式及具体会计处理

在香港联交所公告的定期报告中，针对投资性房地产标的公司执行《香港会计准则第40号投资物业》，并采用公允价值模式进行后续计量。标的公司聘请第三方独立评估机构对资产负债表日投资物业进行估值，并以此为基础确定投资性房地产公允价值。具体会计政策及处理如下：

1) 投资物业乃持作赚取租金及/或资本增值之用的物业。投资物业初步以成本（包括任何直接应占支出）计量。首次确认后，投资物业采用公允价值模式按公允价值计量。投资物业公允价值变动所产生盈亏于产生期间计入损益。

2) 日后作投资物业的在建物业分类为在建投资物业，首次按成本计量，其后采用公允价值模式按公允价值计量。倘公允价值无法可靠厘定，则在建投资物业将按成本减减值计量直至公允价值能确定或开发完成时为止，届时公允价值与原先账面值之间的差额于该期间于损益确认。

3) 倘投资物业成为业主自用（以业主开始占用，或以业主自住为目的发展，或本集团以出售为目的开始发展投资物业为例），则重新分类为物业、厂房及设备或存货，其于转拨日期之公允价值，就会计目的而言为其成本。

4) 根据香港会计准则第16号物业、厂房及设备，倘物业、厂房及设备某个项目因其用途改变（以业主终止占用为例）而成为投资物业，该项目于转拨日期之账面值与公允价值之任何差额在权益中确认为物业、厂房及设备之重估。

5) 物业自存货转拨至投资物业，用途改变可由向另一方开始的经营租赁为证，于转拨日期该项目的公允价值与其账面值间的任何差额乃于损益确认。

(2) 大悦城地产定期报告中投资性房地产公允价值变动的合理性。

大悦城地产定期报告中投资性房地产公允价值的确定由专业评估机构进行评估所

得。评估机构对投资性房地产公允价值的具体的评估方法及变动合理性如下：

1) 已完工投资性房地产评估的基本思路

评估方法主要为收益法，对于持有出租物业，可以相对合理估计收入和取得市场租金数据的均采用收益法。对于以租金收入为主要收入的购物中心、写字楼、配套商业等以租户签订的合同收入为基数，并按照租户到期的时间估算续租或者换租后的合理收入。中国大陆境内地区的收益率按照城市、区域、物业业态、租户类型分别选取，即一线城市按照商业6.0%、办公5.0%-5.5%、公寓2.0%、车位3.5%-4.5%，二线城市按照商业5.5%-6.5%、车位4.0%-5.5%，三线城市按照商业6.5%、车位3.0%-4.0%。测算方法为对于合同期内收入按照合同金额折现测算、到期后按照市场租金水平折现测算。

2) 未完工投资性房地产评估的基本思路

对于开工期较长、接近开业项目采用剩余法，即采用收益法估算物业完工后价值，在此基础上扣除未投金额。

3) 评估过程中应考虑的其他因素

对于已开业项目的评估，受到自身经营表现与周边市场环境的影响，不同项目的累计增值率可能存在较大差异，需要综合考虑项目业态、城市级别、区域分布、开业时间、项目规模、收入水平等因素进行评估，主要因素与评估值存在的整体逻辑具体如下：

主要评估因素	与评估值变化的整体逻辑
城市级别与区域分布	城市级别越高，估值单价越高，一线城市高于二线城市和三线城市，京津冀、长江三角洲市区的平均估值单价高于其他区域
开业时间	随着开业时间的推延，估值单价基本呈现逐年递减的趋势
租金收入	除评估时点当年新开业项目在初次转入投资性房地产时会出现较大比例增值之外，复估项目的评估值会随租金收入的变动方向小幅波动，而评估值变动方向大体与租金水平的变动方向一致，但评估值的调整较收入变化存在一定滞后性

综上所述，评估机构在确定报告期各期末投资性房地产公允价值时，使用收益法并综合考虑影响公允价值的因素对估值的影响，符合公允价值计量估值技术一致性的要求和评估方法一贯性的原则，公允价值的确定及报告期的变动合理。

5、新金融工具准则和新收入准则对标的资产未来收入确认、净利润的具体影响，

是否存在收入确认时点提前的情况

（1）会计政策变更的内容

财政部于2017年颁布了以下企业会计准则修订，具体包括：《企业会计准则第22号——金融工具确认和计量（修订）》、《企业会计准则第23号——金融资产转移（修订）》、《企业会计准则第24号——套期会计（修订）》、《企业会计准则第37号——金融工具列报（修订）》（以上统称“新金融工具准则”）；《企业会计准则第14号——收入（修订）》（以下简称“新收入准则”）。大悦城地产自2018年1月1日起执行新金融工具准则和新收入准则。

（2）会计政策变更的主要影响

1）新金融工具准则

A、新金融工具准则基本情况

新金融工具准则取代了财政部于2006年颁布的《企业会计准则第22号——金融工具确认和计量》、《企业会计准则第23号——金融资产转移》和《企业会计准则第24号——套期会计》以及财政部于2014年修订的《企业会计准则第37号——金融工具列报》（统称“原金融工具准则”）。

新金融工具准则将金融资产划分为三个基本分类：①以摊余成本计量的金融资产；②以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产；及③以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产。在新金融工具准则下，金融资产的分类是基于本公司管理金融资产的业务模式及该资产的合同现金流量特征而确定。新金融工具准则取消了原金融工具准则中规定的持有至到期投资、贷款和应收款项及可供出售金融资产三个分类类别。根据新金融工具准则，嵌入衍生工具不再从金融资产的主合同中分拆出来，而是将混合金融工具整体适用关于金融资产分类的相关规定。

B、执行新金融工具准则对标的资产未来收入确认、净利润的具体影响

2018年1月1日，标的公司将原先列报在“可供出售金融资产”的项目指定为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产，金额为509,674.01元。采用新金融工具准则对标的公司金融资产的会计政策影响较小。

新金融工具准则以“预期信用损失”模型替代了原金融工具准则中的“已发生损失”

模型。“预期信用损失”模型要求持续评估金融资产的信用风险，因此在新金融工具准则下，标的公司信用损失的确认时点早于原金融工具准则。

“预期信用损失”模型适用于下列项目：以摊余成本计量的金融资产；合同资产；“预期信用损失”模型不适用于权益工具投资。

标的公司将根据原金融工具准则计量的2017年年末损失准备与根据新金融工具准则确定的2018年年初损失准备无重大差异。标的公司预计以“预期信用损失”模型替代原金融工具准则中的“已发生损失”模型对其未来净利润无重大影响。

2) 新收入准则

A、新收入准则的基本情况

新收入准则取代了财政部于2006年颁布的《企业会计准则第14号——收入》及《企业会计准则第15号——建造合同》(统称“原收入准则”)。

在原收入准则下，标的公司以风险报酬转移作为收入确认时点的判断标准。标的公司销售商品收入在同时满足下列条件时予以确认，即：商品所有权上的主要风险和报酬已转移给购货方，收入的金额及相关成本能够可靠计量，相关的经济利益很可能流入标的公司，标的公司既没有保留通常与所有权相联系的继续管理权，也没有对已售出的商品实施有效控制。提供劳务收入和建造合同收入按照资产负债表日的完工百分比法进行确认。

在新收入准则下，标的公司以控制权转移作为收入确认时点的判断标准：标的公司在履行了合同中的履约义务，即在客户取得相关商品或服务的控制权时，确认收入。

满足下列条件之一的，属于在某一时段内履行履约义务；否则，属于在某一时点履行履约义务：第一，客户在企业履约的同时即取得并消耗企业履约所带来的经济利益。第二，客户能够控制企业履约过程中在建的商品。第三，企业履约过程中所产出的商品具有不可替代用途，且该企业在整个合同期间内有权就累计至今已完成的履约部分收取款项。

B、新收入准则对标的资产未来收入确认的影响

标的公司主营业务主要包括投资物业和物业开发，其中投资物业执行租赁准则，不适用新收入准则。标的公司的物业开发收入确认不满足在某一时段内履行履约义务

条件，故标的公司物业开发业务按照某一时点履行履约义务并确认收入。基于目前物业开发项目现有合同条款约定，新收入准则与原收入准则比较，标的公司收入确认时点和条件未发生变化，故标的公司物业开发业务执行新收入准则对收入确认没有重大影响，不存在收入确认时点提前的情况。

C、新收入准则对标的资产未来净利润的影响

标的资产执行新收入准则对销售佣金的核算产生影响。在原收入准则下，标的资产为获取合同而发生的销售佣金和类似成本于发生时计入费用；新收入准则明确企业为取得合同发生的增量成本预期能够收回的，应当作为合同取得成本确认为一项资产。标的资产计提的销售佣金属于取得合同发生的增量成本，且预期能够收回的，作为合同取得成本确认为其他流动资产，属于履约义务中已履行部分相关的支出，列入当期销售费用。执行新收入准则对公司2018年1-5月利润表影响如下：

单位：万元

报表项目	2018年1-5月原收入准则	2018年1-5月新收入准则	调整金额
销售费用	19,283.02	17,764.38	-1,518.64
所得税费用	37,768.24	37,647.77	-120.47
归属于母公司的净利润	116,489.37	118,128.49	1,639.11

从上表中可以看出，执行新收入准则对标的公司2018年1-5月归属于母公司的净利润影响金额1,639万元，占标的公司2018年1-5月归属于母公司的净利润的1.39%，其金额相对较小。故标的资产预计执行新收入准则对标的公司未来净利润影响金额较小。

综上所述，新金融工具准则和新收入准则预计对标的资产未来收入确认、净利润无重大影响，不存在收入确认时点提前的情况。

十二、过渡期及减值承诺期内是否存在其他资产出售安排

根据大悦城地产出具的确认函及其提供的相关文件，大悦城地产拟将上海长风大悦城项目的相关权益或所涉股权注入大悦城地产参与成立的境外基金中（“资产注入”），以实现引入外部资金对该项目进行升级改造的同时通过基金享有收益。根据相关各方签署的框架协议，各方约定如境外基金内部决策同意前述资产注入，则大悦城地产应进行

该项资产注入。截至本独立财务顾问报告出具日，境外基金内部决策机构已同意前述资产注入，大悦城地产据此应实施该项资产注入，各方将就资产注入另行签署相关具体协议。

截至本独立财务顾问报告出具日，上海长风大悦城项目为改造项目。根据大悦城地产于 2017 年 8 月 17 日发布的《有关成立基金之须予披露交易》，前述境外基金设立的主要目的为单独或与境内基金共同寻找位于中国境内潜在物业项目的收购机会，从而升级改造为大悦城地产自有旗舰品牌大悦城商业项目或商业综合体项目。因此，大悦城地产拟转让上海长风大悦城项目的相关权益或所涉股权不会影响交易标的业务的完整性，不会与本次交易的交易背景、目的以及标的公司的未来业务规划相违背。

除上述情况之外，大悦城地产及其下属企业未签署任何关于出售标的公司下属子公司的相关资产出售/转让协议，但在过渡期及减值承诺期内，大悦城地产及其下属企业不排除基于正常经营及合理商业目的，在不损害中粮地产中小股东利益，并保证标的公司业务完整性的前提下，出售相关下属子公司的股权或相关资产。

根据《发行股份购买资产协议》及其补充协议，交易双方对本次交易的定价主要是基于截至估值基准日 2017 年 12 月 31 日标的资产历史投资价值、净资产价值、可比公司及可比交易估值、标的资产的资产状况、盈利水平、品牌优势等因素。因此，交易双方在确定本次交易定价时已考虑了拟出售资产的价值。

根据《发行股份购买资产协议》，双方同时约定，（1）如在估值基准日至标的资产交割日期间，大悦城地产进行权益分派、资本公积金转增股本、配股等情形，如明毅就其所持 9,133,667,644 股普通股股份获得相应股份，则该等股份应一并向公司转让；（2）如在估值基准日至中国证监会并购重组委召开会议审核本次交易前，大悦城地产进行权益分派、资本公积金转增股本、配股等情形，如明毅就其所持 9,133,667,644 股普通股股份获得现金，则标的资产的交易价格应扣除该等金额，公司向明毅非公开发行股份的数量相应减少，具体公式为：减少发行的股份数量=明毅获得的分红现金金额/本次发行股份购买资产的每股发行价格；（3）如在中国证监会并购重组委召开会议审核本次交易后，大悦城地产进行权益分派、资本公积金转增股本、配股等情形，如明毅就其所持 9,133,667,644 股普通股获得现金，则明毅应向公司支付该等现金金额。

根据《减值补偿协议》，经减值测试，如标的资产期末价值较本次重组的标的资产

交易价格出现减值，则交易对方向中粮地产就减值部分进行股份补偿，补偿的股份数量=标的资产期末减值额/本次发行股份购买资产的每股发行价格。

综上，根据《发行股份购买资产协议》、《减值补偿协议》及其补充协议，交易双方在确定本次交易定价时已考虑了拟出售资产的价值，届时减值承诺期满，标的资产的减值测试方法、明毅的减值补偿承诺及补偿义务不会因大悦城地产出售资产而受到改变或影响。因此，上述大悦城地产的相关资产出售安排不会影响明毅根据《减值补偿协议》履行其减值补偿承诺，不存在违反《重组管理办法》的情形。

十三、报告期内的非经常性损益

报告期内，标的公司非经常性损益明细如下：

单位：万元

项目	2018年1月1日至5月31日	2017年度	2016年度
非流动性资产处置损益	116,243.77	6,735.92	-1,656.44
计入当期损益的政府补助，但与企业正常经营业务密切相关，符合国家政策规定，按照一定标准定额或定量持续享受的政府补助除外	441.68	2,937.31	3,725.89
委托他人投资或管理资产的损益	0.00	0.00	37.81
同一控制下企业合并产生的子公司年初至合并日的当期净损益	0.00	0.00	-440.83
除同公司正常经营业务相关的有效套期保值业务外，持有交易性金融资产、交易性金融负债产生的公允价值变动损益，以及处置交易性金融资产、交易性金融负债和可供出售金融资产取得的投资收益	-988.43		
除上述各项之外的其他营业外收入和支出	-1,983.68	235.20	-5,850.02
非经常性损益合计	113,713.33	9,908.43	-4,183.61
所得税影响额	5,504.64	-26.91	-521.19
少数股东权益影响额（税后）	-113.24	-567.43	-1,945.30
归属于母公司所有者的非经常性损益合计	108,321.92	10,502.77	-1,717.12
归属于母公司股东的净利润	118,128.49	44,989.98	-15,441.31
扣除非经常性损益后归母净利润	9,806.56	34,487.21	-13,724.19

2016年度、2017年度及2018年1月1日至5月31日，标的公司归属于母公司所有者的非经常性损益分别为-1,717.12万元、10,502.77万元和108,321.92万元，标的公

司扣除非经常性损益后归母净利润分别为-13,724.19 万元、34,487.21 万元和 9,806.56 万元。2018 年 1-5 月非经常性损益大幅上涨的主要原因，系处置中粮酒店（北京）有限公司 100%股权，产生大额投资收益所致。2017 年非经常性损益较上一年度有所增加主要由于处置南昌凯莱饭店、苏州凯莱大酒店有限公司、北京凯莱物管而产生约 3.78 亿元投资收益导致非流动性资产处置损益增加；另外，2017 年西安大悦城更新改造以及西单大悦城升级改造，拆除部分物业架构而分别产生约 2.51 亿元和约 0.44 亿元营业外支出导致非流动性资产处置损益减少。

十四、大悦城地产拟在过渡期内将上海长风大悦城项目相关权益或所涉股权注入大悦城地产参与成立的境外基金的说明

1、大悦城地产选取上海长风大悦城项目相关权益或所涉股权注入境外基金的原因、注资金额及核定方式，大悦城地产在该境外基金的出资金额、占比，能否对其实际控制，以及前述境外基金设立和资产注入的进展

根据大悦城地产于 2017 年 8 月 17 日发布的有关成立基金的公告，大悦城地产附属公司 Hengxin（作为普通合伙人）、耀动有限公司（作为有限合伙人）与 GIC (Realty) Private limited（以下简称“GIC”）的附属公司 Reco Joyrepo Private Limited（作为有限合伙人）成立了境外基金 Garbo Commercial Property Fund L.P（以下简称“境外基金”），并签署了境外有限合伙协议。上述有限合伙协议规定：1）境外基金合伙人初步投资人民币 6,270,000,000 元，其中大悦城地产将出资人民币 2,280,000,000 元，占境外基金权益的 36.36%；2）境外基金的存续期为 8 年，经双方一致同意，可以延期 2 次，每次延期 1 年；3）境外基金投资委员会将由 2 名成员组成，由境外大悦城地产附属公司 Hengxin 作为 GP 委任分别由耀动有限公司和 Reco Joyrepo Private Limited 指定的投资委员成员，投资委员会将主要负责物业项目的投资、管理、及融资。境外基金的投资决定须经各投资委员会的全体成员一致同意，大悦城地产及 GIC 均有一票否决权，因此大悦城地产对境外基金不存在实际控制。境外基金已经于 2017 年 8 月 17 日设立，但投资方均尚未出资，大悦城地产计划于 2018 年底前以上海长风大悦城的资产出资注入到境外基金，GIC 将根据权益相应以现金出资对基金注资。

大悦城地产将上海长风大悦城股权注入境外基金，履行资产注资的义务，与此同时，上海长风大悦城目前下属于大悦城地产境外子公司上海高星置业有限公司，其经

审计 2017 年底资产负债率为 68.92%，高于大悦城地产 2017 年底资产负债率 64.25%，因此将其注入境外基金后，大悦城地产将相应减少报表的负债压力，降低资产负债率；上海长风大悦城自 2016 年 11 月完成收购，一直到 2018 年 5 月重装开业，一直处于改造装修过程中，期间收入下滑未能弥补期间费用开支，致使项目处于亏损状态中，此次将长风大悦城注入到境外基金也将有助于大悦城地产利润水平提升。

目前大悦城地产已聘请评估机构对上海长风大悦城净资产价值进行评估，并计划在评估结果确定后上报中粮集团备案。评估完成后大悦城地产及境外基金预计将以不低于评估值的价格对上海长风大悦城进行市场化定价并由大悦城地产以资产出资注入到境外基金，GIC 将根据权益比以相应现金出资，注资后大悦城地产仍持有境外基金 36.36% 的权益。

2、注资后上海长风大悦城项目的运营、管控机制，相关安排会否导致上市公司新增关联交易，是否有利于保护上市公司和中小股东权益

上海长风大悦城注入境外基金后，1) 上海长风大悦城项目的年度经营计划需统一上报到境外基金投委会审议通过后实行，其中大悦城地产及 GIC 均拥有一票否决权；2) 根据大悦城地产与 GIC 的前期沟通，境外基金将会与大悦城地产签署相关协议规定大悦城地产为上海长风大悦城项目提供招商服务、工程改造服务、物业管理服务以及品牌资源等服务与支持，并依据市场化定价原则获得相应收入。鉴于注资后上海长风大悦城不再属于大悦城地产控制企业，成为大悦城地产间接持股公司，且大悦城地产将持续对上海长风大悦城提供上述服务，因此按照《企业会计准则》以及上述商业安排，大悦城地产与境外基金之间预计将会产生提供管理服务、咨询服务、品牌管理输出等关联交易，该类交易是大悦城地产与 GIC 出于使境外基金更好地运营以达到双方共赢目的的正常商业行为，发生时将遵循市场化、公允、公正的定价原则，上市公司将根据相关监管规则履行披露程序，不会影响到中小股东的权益。

3、上述资产注入对交易估值的影响、估值时未在净资产中作相应剔除的原因及合理性、上述资产在注入时的作价与本次交易相关资产估值是否存在差异

上述资产注入属于大悦城地产以上海长风大悦城股权价值注资，相应获得境外基金权益，且注资价格预计将不低于上海长风大悦城经评估备案的净资产价格，大悦城地产合并报表层面将确认一笔投资收益，因此本次资产注入境外基金后，大悦城地产

的净资产不会被稀释，不会对本次交易大悦城地产的估值价值造成影响。

第五章 发行股份情况

本次交易所涉及的发行股份情况为上市公司向明毅发行股份购买资产并非公开发行股份募集配套资金。

一、发行股份购买资产

（一）交易对方与标的资产

本次重组的交易对方为明毅，标的资产为明毅持有的大悦城地产 9,133,667,644 股普通股股份（占大悦城地产已发行普通股股份总数的 64.18%，占大悦城地产已发行普通股及可转换优先股合计股份数的 59.59%）。

（二）交易对价及支付方式

本次重组的交易价格以兼顾交易双方股东的利益为原则，综合考虑了标的资产历史投资价值、净资产价值、可比公司及可比交易估值、标的资产的资产状况、盈利水平、品牌优势等因素。

基于前述考虑，根据交易双方签署的《发行股份购买资产协议》与《发行股份购买资产协议之补充协议》，交易双方经协商同意，本次重组的交易对价确定为 1,475,607.94 万元，由中粮地产以发行股份的方式支付本次重组的全部交易对价。本次交易中，安永出具了《估值报告》，从独立估值机构的角度分析本次交易标的资产估值作价的合理性、公允性。

如在估值基准日至标的资产交割日期间，标的公司进行权益分派、资本公积金转增股本、配股等情形，如明毅就其所持 9,133,667,644 股普通股股份获得相应股份，则该等股份应一并向中粮地产转让。如在估值基准日至中国证监会并购重组委召开会议审核本次交易前，标的公司进行权益分派、资本公积金转增股本、配股等情形，如明毅就其所持 9,133,667,644 股普通股股份获得现金，则标的资产的交易价格应扣除该等金额，中粮地产向明毅非公开发行股份的数量相应减少，具体公式为：减少发行的股份数量=明毅获得的分红现金金额/本次发行股份购买资产的每股发行价格；如在中国证监会并

购重组委召开会议审核本次交易后，标的公司进行权益分派、资本公积金转增股本、配股等情形，如明毅就其所持 9,133,667,644 股普通股获得现金，则明毅应向中粮地产支付该等现金金额。

根据大悦城地产于 2018 年 3 月 12 日发布的《截至二零一七年十二月三十一日止年度之全年业绩公告》及大悦城地产股东大会决议，大悦城地产 2017 年度分红派息方案为每股派发股息 4 港仙。上述分红派息方案已于 2018 年 7 月 9 日实施，明毅就其持有的大悦城地产 9,133,667,644 股普通股获得现金分红港币 365,346,705.76 元。

鉴于本次交易作价以人民币计，按照分红派息当日的港币兑人民币汇率中间价（即港币 1 元=人民币 0.84591 元）予以折算，明毅获得的现金分红折合为人民币 309,050,431.87 元，本次发行股份购买资产的交易价格由 1,475,607.94 万元调整为 1,444,702.90 万元，对应发行股份数量由 2,157,321,549 股调整为 2,112,138,742 股。上述调整已经上市公司第九届董事会第二十二次会议审议通过。

（三）股票种类和面值、发行对象和发行方式

中粮地产以发行股份的方式向明毅支付本次交易对价，具体方案如下：

1、股票种类和面值

本次发行的股票种类为境内上市人民币普通股（A 股），每股面值为人民币 1.00 元。

2、发行对象、发行方式

本次发行股份购买资产的发行对象为明毅，发行方式为非公开发行。

（四）发行价格

根据《重组管理办法》第四十五条的规定，上市公司发行股份的价格不得低于市场参考价的 90%。市场参考价为上市公司审议本次重大资产重组的首次董事会决议公告日前 20 个交易日、60 个交易日或者 120 个交易日的公司股票交易均价之一。交易均价的计算公式为：董事会决议公告日前若干个交易日公司股票交易均价=决议公告日前若干个交易日公司股票交易总额/决议公告日前若干个交易日公司股票交易总量。

本次发行股份购买资产的定价基准日为中粮地产审议本次重大资产重组的第九届董事会第十七次会议决议公告日，即 2018 年 3 月 31 日。本次发行定价基准日前 20 个交易日、60 个交易日及 120 个交易日的上市公司股票交易均价情况如下：

单位：元/股

项目	定价基准日 前 20 个交易日	定价基准日 前 60 个交易日	定价基准日 前 120 个交易日
交易均价	7.59	7.64	8.15
交易均价的 90%	6.83	6.89	7.34

注：上述数据已经除权除息处理。

基于本次交易停牌前公司的股价走势、上市公司近年来的盈利状况，及定价基准日同行业上市公司估值的比较，为兼顾各方利益，经友好协商，交易双方确定本次发行股份购买资产所发行股份的定价依据为不低于定价基准日前 60 个交易日中粮地产股票交易均价的 90%，即 6.89 元/股。2018 年 7 月 10 日，中粮地产 2017 年年度权益分派方案实施完毕，以中粮地产现有总股本 1,813,731,596 股为基数，向全体股东每 10 股派 0.55 元人民币现金（含税）。因此，本次重大资产重组中发行股份购买资产的股份发行价格由 6.89 元/股调整为 6.84 元/股。

本次发行价格合理性分析如下：

（1）停牌期间行业和大盘指数变动对上市公司发行股票价格的影响

中粮地产自 2017 年 7 月 24 日起停牌，于 2018 年 3 月 31 日公告重组预案。在此期间，深证综指（399106）及深证房地产指数（399637）整体保持稳定，其中，深证综指（399106）收盘点数从 2017 年 7 月 24 日的 1,854.67 点小幅下降至 2018 年 3 月 30 日（公告重组预案前最后一个交易日）的 1,853.72 点，降幅为 0.05%；深证房地产指数（399637）从 2017 年 7 月 24 日的 5,845.91 点小幅下降至 2018 年 3 月 30 日（公告重组预案前最后一个交易日）的 5,644.59 点，降幅为 3.44%。鉴于停牌期间大盘及行业指数波动较小，选择定价基准日前 60 个交易日的 90%（为定价基准日前 20 个交易日、60 个交易日及 120 个交易日的上市公司股票交易均价的 90%的中位数）作为本次发行股份购买资产的发行价具有一定合理性。

（2）交易标的估值因素对上市公司发行股票价格的影响

本次中粮地产发行股份购买资产价格 6.89 元/股（中粮地产 2017 年年度权益分派方案实施后调整后为 6.84 元/股）已考虑标的资产估值因素。如下表所示，中粮地产及大悦城地产估值对应的 2017 年 12 月 31 日市净率水平分别为 1.88 倍及 1.96 倍，较为接近，差异在合理范围内。

单位：万元

项目	计算过程	中粮地产	大悦城地产
估值	A	1,249,661.07	2,476,091.34
归母净资产（2017 年 12 月 31 日）	B	663,048.56	1,261,403.06
市净率（倍）	C=A/B	1.88	1.96

注 1：中粮地产估值=发行价 6.89 元/股*发行前总股本 181,373.16 万股。

注 2：本次交易标的资产为明毅持有的大悦城地产 9,133,667,644 股普通股股份，其估值 1,475,607.94 万元=大悦城地产估值 2,476,091.34 万元*（9,133,667,644 股/大悦城地产普通股及可转换优先股总股本 15,326,425,636 股）。

注 3：大悦城地产 2017 年财务数据经审计，根据《企业会计准则第 33 号——合并财务报表》，其会计准则与备考架构下的母公司中粮地产一致，投资性房地产均采用成本法计量；考虑到大悦城地产公开披露的财务数据中投资性房地产采用公允价值计量，因此归母净资产金额存在一定差异。

（3）股份发行价对应的市盈率、市净率水平与市场估值水平的比较以及本次发行对上市公司持续盈利及发展能力的影响

本次发行股份购买资产的定价基准日为中粮地产审议本次重大资产重组的第九届董事会第十七次会议决议公告日，即 2018 年 3 月 31 日（周六）；离定价基准日最近的一个交易日为 2018 年 3 月 30 日（周五），当天深证房地产指数（399637）的收盘点数对应的市盈率为 14.34 倍，对应的市净率为 1.75 倍。

本次中粮地产发行股份购买资产价格 6.89 元/股（中粮地产 2017 年年度权益分派方案实施后调整后为 6.84 元/股）对应的 2017 年度市盈率为 13.22 倍，对应的 2017 年 12 月 31 日市净率为 1.88 倍，与市场水平基本一致。

此外，尽管 6.89 元/股较 7.64 元/股（定价基准日前 60 个交易日中粮地产股票交易均价）存在一定折扣，但考虑到本次交易后上市公司的总资产、营业收入及归属于母公司股东的净利润等将进一步扩大，行业地位将进一步提升，财务状况将得到改善，持续盈利及发展能力将得到增强，该定价具有一定合理性。

最终发行价格尚须经中国证监会核准。在定价基准日至发行股份购买资产的股份发行日期间，上市公司如有权益分派、公积金转增股本、配股等除息、除权行为，本次发行价格将作相应调整。

（五）发行股份价格调整方案

为应对资本市场整体波动以及中粮地产所处行业上市公司二级市场股价波动造成的上市公司股价下跌对本次交易可能产生的不利影响，根据《重组管理办法》的相关规定，经上市公司与交易对方协商，本次重组拟引入发行股份价格调整方案，具体如下：

1、调整对象

调整对象为本次发行股份购买资产的股票发行价格。本次交易标的资产的交易价格不进行调整。

2、价格调整机制生效条件

上市公司股东大会审议通过本次发行股份价格调整方案。

3、可调价期间

上市公司股东大会审议通过本次发行股份价格调整方案后至中国证监会并购重组委召开会议审核本次交易前。

4、调价触发条件

在可调价期间，如果出现下列情形之一，即构成调价触发条件：

（1）可调价期间内，深证综指（399106）在任一交易日前的连续 30 个交易日中有至少 20 个交易日（包括本数）收盘点数较中粮地产因本次交易首次停牌日前一交易日即 2017 年 7 月 21 日的收盘点数（即 1,845.81 点）跌幅超过 10%（不包括 10%）；

（2）可调价期间内，深证房地产指数（399637）在任一交易日前的连续 30 个交易日中有至少 20 个交易日（包括本数）收盘点数较中粮地产因本次交易首次停牌日前一交易日即 2017 年 7 月 21 日的收盘点数（即 5,838.31 点）跌幅超过 10%（不包括 10%）。

5、调价基准日

如中粮地产董事会决定对发行价格进行调整的，发行价格调价基准日为审议发行价格调整事项的董事会决议公告日。

6、发行价格调整方式

若满足调价触发条件，中粮地产有权在可调价期间召开董事会对发行价格进行调整，如中粮地产董事会决定对发行价格进行调整的，则本次发行股份购买资产的发行价格调整为不低于调价基准日前 20 个交易日、60 个交易日或者 120 个交易日（不包括调价基准日当日）的公司股票交易均价之一的 90%。同时，发行数量也进行相应调整。

如中粮地产在审议本次交易的股东大会决议公告日后对发行价格调整，则调整后的发行价格无须提交中粮地产股东大会再次审议。

7、关于仅设置跌幅单向调整机制而未设置涨跌幅双向调整机制的主要考虑，以及是否有利于保护上市公司及中小股东利益的说明

本次交易的交易对方明毅为中粮集团下属全资子公司，中粮集团为国务院国资委履行出资人职责的国有独资公司。此外，根据《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第26号——上市公司重大资产重组（2017年修订）》第五十四条，发行价格调整方案应当建立在大盘和同行业因素调整基础上。因此，本次交易中，为应对因资本市场整体波动以及公司所处行业上市公司二级市场股价波动造成的公司股价大幅下跌对本次交易可能产生的不利影响，交易双方在《发行股份购买资产协议》及其补充协议中约定了发行价格调整方案，以防范或应对因大盘因素或上市公司所处行业因素导致二级市场股价大跌对本次交易造成的不良影响。本次调价机制未设置涨跌幅双向调整机制是上市公司与交易对方充分协商的结果，主要是出于商业考虑，符合法律规定，有利于本次交易的顺利进行。

本次发行股份价格调整方案已由上市公司董事会、股东大会审议通过，关联董事及关联股东已回避表决，且独立董事发表了事前认可意见及独立意见。

同时，本次重大资产重组有利于上市公司深化改革、打造专业化公司。本次交易完成后，上市公司将成为中粮集团下属融合住宅地产与商业地产一体化的房地产专业化平台，中粮地产与大悦城地产将形成住宅、商业板块的优势互补，在融资、市场、人才、土地获取及品牌等方面发挥协同效应，有利于激励机制的完善和运营效率的提升，从而有利于上市公司的长远持续发展。因此，从长远看，本次交易的成功实施有利于保护上市公司和广大中小股东的利益。

8、若满足调价触发条件，本次发行股份购买资产的发行价格可调整为不低于调价

基准日前20个交易日、60个交易日或者120个交易日的公司股票交易均价之一的90%。关于上述调整安排是否明确、具体，是否符合《重组管理办法》第四十五条第三、四款规定的说明

《重组管理办法》第四十五条第三、四款规定：“本次发行股份购买资产的董事会决议可以明确，在中国证监会核准前，上市公司的股票价格相比最初确定的发行价格发生重大变化的，董事会可以按照已经设定的调整方案对发行价格进行一次调整。

前款规定的发行价格调整方案应当明确、具体、可操作，详细说明是否相应调整拟购买资产的定价、发行股份数量及其理由，在首次董事会决议公告时充分披露，并按照规定提交股东大会审议。股东大会作出决议后，董事会按照已经设定的方案调整发行价格的，上市公司无需按照本办法第二十八条的规定向中国证监会重新提出申请。”

本次发行股份价格调整方案设置了明确的可调价期间、调价触发条件以及董事会决定调价的时间、基准日和期限，调价方案明确、具体、可操作，符合《重组管理办法》第四十五条第三、四款的规定。

9、调价触发条件的设置是否符合《重组管理办法》第四十五条规定，是否全面、合理

(1) 调价触发条件符合《重组办法》第四十五条关于“上市公司的股票价格相比最初确定的发行价格发生重大变化”的相关规定

本次发行股份购买资产中的股份发行价格调整机制设定两项触发条件，分别对应市场总体走势及行业走势对本次交易的影响。调价方案综合考虑深证综指（399106）和深证房地产指数（399637）下跌百分比。

中粮地产是主营房地产业务的深交所上市公司，公司股价波动的原因不仅由公司的经营业绩、战略部署、资本运作等因素构成，也受市场环境、大盘整体走势的综合影响。深证综指（399106）和深证房地产指数（399637）的变动源于成分股股价变动的综合作用，单支成分股的股价变动对指数的影响往往较小，但指数的大幅变动可代表成分股及成分股所属行业上市公司股价的变动趋势。

本次交易发行价格调整机制的触发条件为深证综指（399106）和深证房地产指数（399637）在可调价期间任一交易日前的连续30个交易日中至少有20个交易日的收盘点数相比公司因本次交易首次停牌日前一交易日的收盘点数跌幅超过10%，若达到

价格调整触发条件，代表中粮地产的股票价格可能因受市场或行业因素影响经历较大幅度的跌幅从而发生重大变化。

因此，本次交易发行价格调整机制以市场整体走势与行业走势为触发条件，综合考虑深证综指（399106）和深证房地产指数（399637）下跌百分比，符合《重组管理办法》第四十五条“上市公司的股票价格相比最初确定的发行价格发生重大变化”的规定。

（2）调价触发条件设置的全面性和合理性

公司停牌至复牌期间深证综指（399106）和深证房地产指数（399637）的涨跌幅情况如下：

指数	2017年7月21日 (停牌前一个交易日)	2018年4月16日 (复牌前一个交易日)	涨跌幅
深证综指（399106）	1,845.81	1,824.77	-1.14%
深证房地产指数（399637）	5,838.31	5,487.06	-6.02%

公司股票停牌期间，深证综指（399106）和深证房地产指数（399637）总体呈下跌趋势。其中，深证综指（399106）下跌 1.14%，深证房地产指数（399637）下跌 6.02%。因此，公司股票复牌后存在补跌风险，同时考虑审核期间的市场波动因素，为应对因整体资本市场波动造成公司股价大幅下跌对本次交易可能产生的不利影响，本次交易相应设置发行价格调整机制。

本次交易发行价格调整机制的触发条件为深证综指（399106）和深证房地产指数（399637）在可调价期间任一交易日前的连续 30 个交易日中至少有 20 个交易日的收盘点数相比公司因本次交易首次停牌日前一交易日的收盘点数跌幅超过 10%，若达到价格调整触发条件，代表上市公司的股票价格可能因受市场或行业因素影响经历较大幅度的跌幅从而发生重大变化，考虑到了停牌期间大盘及行业等方面的整体资本市场波动而导致公司个股在可调价期间内存在的波动风险，具有一定全面性。

（3）设置价格调整机制有利于保护上市公司及中小股东利益

本次调价机制是中粮地产和交易对方充分协商的结果，主要是出于商业考虑，符合法律规定，有利于本次交易的顺利进行。本次发行股份价格调整方案已由中粮地产

董事会审议通过，关联董事已回避表决，独立董事发表了事前认可意见及独立意见，并由中粮地产 2017 年年度股东大会审议通过，在股东大会上关联股东回避表决，确保了中粮地产全体股东，特别是中小股东的合法权益。

同时，本次重大资产重组有利于中粮地产深化改革、打造专业化公司。本次交易完成后，中粮地产将成为中粮集团下属融合住宅地产与商业地产一体化的房地产专业化平台，中粮地产与大悦城地产将形成住宅、商业板块的优势互补，在融资、市场、人才、土地获取及品牌等方面发挥协同效应，有利于激励机制的完善和运营效率的提升，从而有利于中粮地产的长远持续发展。因此，从长远看，本次交易的成功实施有利于保护中粮地产及其广大中小股东的利益。

综上所述，以深证综指（399106）和深证房地产指数（399637）为触发条件的调价方案具有全面性和合理性。

10、调价基准日的确定方式是否明确、具体、可操作

本次交易发行价格调价机制的时间安排为出现触发条件的情形下，公司董事会可在 10 个工作日内召开会议审议决定是否对本次发行股份购买资产的发行价格进行调整，如公司董事会决定对发行价格进行调整的，发行价格调价基准日为审议发行价格调整事项的董事会决议公告日。

本次交易约定的调价触发条件基于客观标准，条件触发之日可明确判定；同时，在调价机制中明确规定相关董事会会议的召开时限，即在调价条件触发之日起 10 个工作日内；再考虑到董事会的决议公告日受限于相关法律法规的规定，为一个客观标准，本次交易约定的调价基准日基于客观事项而非主观判断，明确、具体、可操作。

11、目前是否已经触发调价条件，上市公司有无调价安排

中粮地产已于 2018 年 6 月 13 日召开 2017 年年度股东大会，审议通过了本次发行股份购买资产方案（包括发行价格调整方案）等相关议案，并于次日公告了股东大会决议。可调价期间内，自 2018 年 6 月 25 日以来，深证房地产指数（399637）在任一交易日前的连续 30 个交易日中至少有 20 个交易日的收盘点数相比公司因本次交易首次停牌日前一交易日（即 2017 年 7 月 21 日）的收盘点数（即 5,838.31 点）跌幅超过 10%，因此，本次交易已触发发行价格调整条件。

根据中粮地产于 2018 年 9 月 28 日召开的第九届董事会第二十六次会议决议，综

合考虑目前公司股价水平、公司股票近期走势并与明毅充分沟通，公司董事会同意本次发行股份购买资产的发行价格不作调整，本次发行股份购买资产的发行价格仍为 6.84 元/股。

（六）发行数量

根据中粮地产与明毅签署的《发行股份购买资产协议》与《发行股份购买资产协议之补充协议》，本次发行股份购买资产所涉发行股份数量的计算公式为：发行股份数量=标的资产交易价格/发行股份的发行价格（如有调价，则按调整后确定的发行价格）。交易对方以其所持标的资产认购中粮地产非公开发行的新股后，剩余不足以认购 1 股新股的部分，将无偿赠与中粮地产，即依据上述公式确定的发行股票数量不为整数的，舍去尾数，向下调整为整数。

按照本次标的资产总对价 1,475,607.94 万元，每股发行价格 6.89 元计算并经交易双方协商，中粮地产将向明毅发行 2,141,666,095 股股份，用于支付本次交易的全部对价。鉴于中粮地产于 2018 年 7 月 10 日实施完成 2017 年年度权益分派方案，发行价格由 6.89 元/股调整为 6.84 元/股，同时，大悦城地产于 2018 年 7 月 9 日实施完成 2017 年年度权益分派方案，交易作价由 1,475,607.94 万元相应调整为 1,444,702.90 万元，本次发行股份购买资产的股份发行数量由 2,141,666,095 股调整为 2,112,138,742 股。

如公司根据发行股份价格调整方案对发行价格进行调整，或者交易双方根据协议约定对标的资产交易价格进行调整，公司向明毅非公开发行股份的数量根据调整后的发行价格和标的资产交易价格进行相应调整。

在本次发行的定价基准日至发行日期间，公司如有权益分派、公积金转增股本、配股等除息、除权行为，本次发行价格将作相应调整，发行股份数量也随之进行调整。

最终发行数量以中国证监会核准的数量为准。

（七）锁定期

本次重组交易对方明毅承诺：

“1、自本次发行股份购买资产结束之日起届满 36 个月之日和明毅与上市公司另行签订的《发行股份购买资产之减值补偿协议》及其补充协议（如有）中约定的补偿义务

履行完毕之日中的较晚日前不得转让或上市交易（按照《发行股份购买资产之减值补偿协议》及其补充协议（如有）进行回购或赠送的股份除外）因本次发行股份购买资产取得的上市公司股份；

2、本次发行股份购买资产完成后6个月内如公司股票连续20个交易日的收盘价低于发行价，或者交易完成后6个月期末收盘价低于发行价的，明毅因本次发行股份购买资产取得的上市公司股票的锁定期自动延长至少6个月；

3、明毅本次认购的上市公司股份的最终限售期由上市公司股东大会授权上市公司董事会根据相关法律法规的规定及主管部门审核要求进行调整，对于该等调整，明毅应本着诚实信用及促进本次发行股份购买资产完成的原则，竭尽最大努力与上市公司协商达成最终限售安排；

4、如本次发行股份购买资产因涉嫌所提供或者披露的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证监会立案调查的，在案件调查结论明确以前，本公司将不转让在上市公司拥有权益的股份；

5、股份锁定期限内，本公司通过本次发行股份购买资产取得的对价股份因上市公司发生配股、送红股、转增股本等原因而导致增持的股份亦应遵守上述股份锁定安排；本公司通过其他途径取得的上市公司股份因上市公司发生配股、送红股、转增股本等原因而导致增持的股份不须遵守上述股份锁定安排；

6、若上述股份锁定期的承诺与证券监管机构的最新监管意见不相符，本公司同意根据相关证券监管机构的监管意见进行相应调整；上述股份锁定期届满之后，将按照中国证券监督管理委员会和深圳证券交易所的有关规定执行。”

若中国证监会等监管机构对本次发行的新股的锁定期另有其他要求，相关方将根据中国证监会等监管机构的监管意见进行相应调整且无需再次提交公司董事会、股东大会审议。

明毅控股股东中粮香港承诺：

“1、自本次发行股份购买资产结束之日起36个月之日和明毅与上市公司另行签订的《关于发行股份购买资产之减值补偿协议》及其补充协议中约定的补偿义务履行完毕之日中的较晚日前，本公司不以任何方式转让本公司持有明毅的股份，或采取任何措施促使明毅转让或上市交易（按照《关于发行股份购买资产之减值补偿协议》及其

补充协议（如有）进行回购或赠送的股份除外）其因本次发行股份购买资产取得的上市公司的股份，但本公司将持有的明毅的股份转让给中粮集团有限公司及/或其直接或间接全资持有的子公司的除外。

2、本次发行股份购买资产完成后 6 个月内如上市公司股票连续 20 个交易日的收盘价低于发行价，或者交易完成后 6 个月期末收盘价低于发行价的，明毅因本次发行股份购买资产取得的上市公司股票的锁定期自动延长至少 6 个月，本公司持有的明毅的股份锁定期相应延长。

3、股份锁定期限内，本公司因任何原因增持的明毅股份亦应遵守上述股份锁定安排，但本公司将持有的明毅股份转让给中粮集团有限公司及/或其直接或间接全资持有的子公司的除外。

4、若上述股份锁定期的承诺与证券监管机构的最新监管意见不相符，本公司同意根据相关证券监管机构的监管意见进行相应调整；上述股份锁定期届满之后，将按照中国证券监督管理委员会和深圳证券交易所的有关规定执行。本公司承诺，如本公司违反上述承诺，因此给上市公司造成损失的，本公司将承担相应赔偿责任。”

此外，就本次交易前中粮集团持有的公司股份，中粮集团承诺：

“1、本次发行股份购买资产完成前本公司持有的上市公司股份，包括因上市公司发生配股、送红股、转增股本等原因而导致增持的股份，自本次发行股份购买资产结束之日起 12 个月内不转让；

2、若上述股份锁定期的承诺与证券监管机构的最新监管意见不相符，本公司同意根据相关证券监管机构的监管意见进行相应调整；上述股份锁定期届满之后，将按照中国证券监督管理委员会和深圳证券交易所的有关规定执行；

3、如本次重组因涉嫌所提供或者披露的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证监会立案调查的，在案件调查结论明确以前，本公司将不转让在上市公司拥有权益的股份。”

二、对上市公司股权结构及主要财务指标的影响

（一）对上市公司股权结构的影响

截至本独立财务顾问报告出具日，上市公司总股本为 1,813,731,596 股。

中粮地产于 2018 年 5 月 2 日发布《关于公司控股股东计划增持公司股份的公告》，中粮集团拟通过深交所交易系统允许的方式（包括但不限于集中竞价和大宗交易）、以不超过人民币 8.80 元/股的价格累计增持股数不超过中粮地产总股本 2%的股份。

截至本独立财务顾问报告出具日，中粮集团已增持 29,089,140 股股份，共持有 857,354,140 股，占上市公司本次重组前总股本的 47.27%。本次发行股份购买资产完成后，不考虑中粮集团在本独立财务顾问报告出具日后的增持情况和募集配套资金对上市公司股本的影响，上市公司总股本为 3,925,870,338 股，中粮集团将直接持有 857,354,140 股，占上市公司本次交易后总股本的 21.84%，本次交易的交易对方明毅，系中粮集团下属全资企业，将持有 2,112,138,742 股，占上市公司本次交易后总股本的 53.80%，因此中粮集团将直接以及通过明毅间接持有上市公司 2,969,492,882 股股票，占上市公司本次交易后总股本的 75.64%。本次交易完成前后，不考虑本独立财务顾问报告出具日后的增持情况和募集配套资金的影响，上市公司股东持股情况如下表所示：

股东名称	本次重组前		本次重组新增	本次重组后	
	持股数量（股）	持股比例	持股数量（股）	持股数量（股）	持股比例
中粮集团	857,354,140	47.27%	-	857,354,140	21.84%
明毅	-	-	2,112,138,742	2,112,138,742	53.80%
其他股东	956,377,456	52.73%	-	956,377,456	24.36%
总股本	1,813,731,596	100.00%	2,112,138,742	3,925,870,338	100.00%

注：因募集配套资金所发行股份的定价基准日为发行期首日，暂无法确定最终股份发行价格及数量，故未考虑其对上市公司股权结构的影响。

假设中粮集团本次重组前已按照上述增持计划增持股数达到中粮地产发行前总股本 2%的股份，中粮集团持有 864,539,631 股，占上市公司本次重组前总股本的 47.67%；本次发行股份购买资产完成后，不考虑募集配套资金对上市公司股本的影响，上市公司总股本为 3,925,870,338 股，中粮集团将直接持有 864,539,631 股，占上市公司本次交易后总股本的 22.02%，本次交易的交易对方明毅，系中粮集团下属全资企业，将持有 2,112,138,742 股，占上市公司本次交易后总股本的 53.80%，因此中粮集团将直接以及通过明毅间接持有上市公司 2,976,678,373 股股票，占上市公司本次交易后总股本的 75.82%。本次交易完成前后，不考虑募集配套资金的影响，上市公司股东持股情况如下表所示：

股东名称	本次重组前		本次重组新增	本次重组后	
	持股数量（股）	持股比例	持股数量（股）	持股数量（股）	持股比例
中粮集团	864,539,631	47.67%	-	864,539,631	22.02%
明毅	-	-	2,112,138,742	2,112,138,742	53.80%
其他股东	949,191,965	52.33%	-	949,191,965	24.18%
总股本	1,813,731,596	100.00%	2,112,138,742	3,925,870,338	100.00%

注 1：上表在假设中粮集团已按照上述增持计划增持股数达到中粮地产发行前总股本 2%的股份的情况下模拟测算。

注 2：因募集配套资金所发行股份的定价基准日为发行期首日，暂无法确定最终股份发行价格及数量，故未考虑其对上市公司股权结构的影响。

本次交易后，假设中粮集团已按照上述增持计划增持股数达到中粮地产发行前总股本 2%的股份，且不考虑募集配套资金的影响，中粮集团将直接持有上市公司 22.02%的股权、间接持有上市公司 53.80%的股权，合计持有上市公司 75.82%的股权。因此，本次交易后，公司的控制权未发生变更。此外，本次交易后，公司的社会公众股不低于本次交易完成后公司股本总额的 10%，上市公司股权分布仍符合《公司法》、《证券法》、《上市规则》等法律法规所规定的股票上市条件。

（二）对上市公司主要财务指标的影响

根据中粮地产 2017 年度审计报告（瑞华审字[2018]02060099 号）、2018 年 1-5 月未经审计财务报表和《中粮地产备考审阅报告》，本次交易对上市公司最近一年及一期主要财务指标的影响如下表所示：

单位：万元

项目	本次交易前 (合并)	重组完成后募集配套资金前 (备考合并)
财务指标	2018年5月31日	
资产总额	8,537,065.20	14,681,140.31
负债总额	7,311,234.79	11,203,788.31
归属于母公司股东的所有者权益	711,916.63	1,544,465.74
资产负债率	85.64%	76.31%
归属于母公司股东的每股净资产（元）	3.93	3.93
财务指标	2018年1-5月	
营业收入	338,519.12	696,171.67
净利润	64,810.02	213,163.20

归属于母公司股东的净利润	48,392.53	118,799.88
基本每股收益（元/股）	0.27	0.30
稀释每股收益（元/股）	0.27	0.30

单位：万元

项目	本次交易前 （合并）	重组完成后募集配套资金前 （备考合并）
财务指标	2017年12月31日	
资产总额	7,575,147.58	13,421,483.57
负债总额	6,400,688.66	10,158,500.30
归属于母公司股东的所有者权益	663,048.56	1,414,690.65
资产负债率	84.50%	75.69%
归属于母公司股东的每股净资产（元）	3.66	3.58
财务指标	2017年度	
营业收入	1,404,235.59	2,568,301.74
净利润	173,483.84	308,927.74
归属于母公司股东的净利润	94,533.11	121,302.97
基本每股收益（元/股）	0.52	0.31
稀释每股收益（元/股）	0.52	0.31

第六章 配套募集资金情况

一、本次交易募集配套资金安排

本次交易中粮地产拟募集配套资金不超过 242,578.14 万元，融资规模不超过中粮地产以发行股份方式购买大悦城地产 9,133,667,644 股普通股股份交易价格的 100%，且发行股份数量不超过本次交易前中粮地产总股本的 20%，即不超过 362,746,319 股。募集配套资金的最终金额以中国证监会核准的金额为准。

二、募集配套资金的股份发行情况

（一）发行对象、发行方式、认购方式

本次发行股份募集配套资金拟以非公开发行方式向符合中国证监会规定的证券投资基金管理公司、证券公司、信托投资公司、财务公司、保险机构投资者、合格境外机构投资者、其他境内法人投资者和自然人等不超过 10 名的特定投资者发行股票。发行对象应符合法律、法规规定的条件。募集配套资金发行对象均以现金方式认购。证券投资基金管理公司以其管理的 2 只以上基金认购的，视为一个发行对象，上述特定对象均以现金方式、以相同价格认购本次非公开发行股票。

在本次交易取得中国证监会发行核准批文后，公司与主承销商将按《实施细则》规定以询价方式确定最终发行对象。

（二）股票种类和面值

本次募集配套资金中拟发行的股票种类为境内上市人民币普通股（A 股），每股面值为人民币 1.00 元。

（三）定价基准日、定价依据和发行价格

本次发行股份募集配套资金的定价原则为询价发行，定价基准日为募集配套资金发行期首日。发行价格不低于定价基准日前 20 个交易日公司股票均价的 90%，最终发行价格将在本次发行获得中国证监会核准后，由上市公司董事会根据股东大会的授权，按照中国证监会相关监管要求及相关法律、法规的规定，根据发行对象申购报价的情况，

与本次交易的主承销商协商确定。具体发行时点由上市公司和主承销商根据募集资金投资项目建设进度、资金使用计划及市场具体情况确定。

在定价基准日至发行日期间，若公司的股票发生权益分派、公积金转增股本、配股等除息、除权行为，本次发行价格将按照中国证监会和深交所的有关规定作相应调整；如中国证监会对发行价格的确定进行政策调整，则发行价格和发行数量将作相应调整。

（四）发行数量

本次募集配套资金的发行数量将由中粮地产董事会根据股东大会的授权与本次交易主承销商根据募集配套资金总额及发行价格确定。

在定价基准日至发行日期间，若公司的股票发生权益分派、公积金转增股本、配股等除息、除权行为，本次募集配套资金发行价格作相应调整的，本次募集配套资金发行的股份数量也将作相应调整。

（五）锁定期安排

本次募集配套资金所涉的发行对象认购的股份自发行结束之日起 12 个月内不得转让。

锁定期内，由于上市公司送红股、资本公积转增等原因导致发行对象所持股份增加的部分，亦应遵守上述约定。

若中国证监会等监管机构对本次募集配套资金发行股份的锁定期另有其他要求，相关方将根据中国证监会等监管机构的监管意见进行相应调整且无需再次提交公司董事会、股东大会审议。

三、募集配套资金的用途及必要性、合理性

（一）本次募集配套资金的具体用途

本次交易配套募集资金总额在扣除相关费用后，拟用于标的公司中粮·置地广场项目、杭州大悦城-购物中心项目的建设，募集配套资金投入情况如下：

序号	项目名称	实施主体	项目总投资额 (万元)	募集资金计划使用金额 (万元)
1	中粮·置地广场项目	北京昆庭资管	283,877.00	91,605.36
2	杭州大悦城-购物中心项目	浙江和润天成置业	302,241.78	150,972.78

合计	586,118.78	242,578.14
----	------------	------------

在募集资金到位之前，公司董事会和标的公司可依据市场情况及自身实际需求以自筹资金择机先行投入项目建设，待募集资金到位后按照相关法规规定的程序予以置换。若募集配套资金未能实施或未能满足上述项目的总投资额，公司将利用自筹资金解决不足部分。公司将根据实际募集资金净额，并根据项目的实际需求，对上述项目的资金投入顺序、金额及具体方式等事项进行适当调整。

（二）本次募集配套资金投资项目具体情况

1、中粮·置地广场项目

（1）项目总体概况

中粮·置地广场项目位于东城区安定门外大街，该区域属于北二环黄金区域，地处北京市传统商务区辐射核心，项目所在地临近安定门地铁站，公交线路众多，交通四通八达，区域具备未来承接成熟商务区办公需求外溢的商务枢纽功能。项目计划拟打造成面向能源、投资、商务贸易、文化创意、影视传媒等企业客户的国际甲级写字楼。

（2）资格文件取得情况

截至 2018 年 5 月 31 日，中粮·置地广场项目已取得的资格文件如下：

已取得文件	文件证号
立项批复/备案	京发改（核）[2015]60 号
环评批复	东环保审字 2016-024
国有土地使用权证	京东国用（2014）出第 00268 号
建设工程规划许可证	建字第 110000201600143 号/2016 规建字 0035 号
建筑工程施工许可证	110101201608300101 [2016]施[东]建字 0057 号

（3）募集资金测算过程及依据

中粮·置地广场项目的募集资金测算依据如下：

项目	总投入金额 (万元)	截至审议本次重组的 首次董事会公告之日 已投入金额(万元)	截至审议本次重组的 首次董事会公告之日 仍需投入金额(万元)	拟投入募集资金金额 (万元)
前期费用	12,326.30	7,101.97	5,224.33	5,224.33

项目	总投入金额 (万元)	截至审议本次重组的 首次董事会公告之日 已投入金额(万元)	截至审议本次重组的 首次董事会公告之日 仍需投入金额(万元)	拟投入募集资金金额 (万元)
主体建筑工程费、 安装工程费、装修 工程费等	82,239.38	33,494.28	48,745.10	48,745.10
开发间接费	21,775.93	6,477.43	15,298.50	15,298.50
不可预见费	5,161.97	-	5,161.97	5,161.97
工程支出小计	121,503.57	47,073.67	74,429.90	74,429.90
项目周边道路、管 网等市政设施建设 支出小计	155,873.51	142,374.86	13,498.65	13,498.65
期间费用	6,499.91	2,823.09	3,676.82	3,676.82
其他支出小计	6,499.91	2,823.09	3,676.82	3,676.82
总计	283,877.00	192,271.63	91,605.36	91,605.36

(4) 募集资金投资计划

中粮·置地广场项目的募集资金投资计划如下：

项目	拟投入募集配套资金金额(万 元)	占比
工程支出	74,429.90	81.25%
项目周边道路、管网等市政设施建 设支出	13,498.65	14.74%
其他支出	3,676.82	4.01%
总计	91,605.36	100.00%

本项目拟使用募集配套资金 91,605.36 万元，项目投资总额为 283,877.00 万元，若募集配套资金未能实施或未能满足上述项目的投资需求，公司将利用自筹资金解决不足部分。

(5) 项目经济评价

开业第三年 EBITDA 回报率	6.21%
开业第五年 EBITDA 回报率	7.52%
开业第五年预计出租率	95%
项目 IRR	11.60%

(6) 使用计划进度

中粮·置地广场项目计划截至审议本次重组的首次董事会公告之日已投入 192,271.63 万元，计划投入募集资金 91,605.36 万元。截至 2018 年 5 月 31 日，中粮·置地广场项目已投入 213,067.64 万元，未来仍需投入 70,809.35 万元，其中 2018 年 6-12 月计划投入 42,611.74 万元，2019 年及之后计划投入 28,197.60 万元。

2、杭州大悦城-购物中心项目

（1）项目总体情况

杭州大悦城-购物中心项目位于拱墅区南部，北临申花、桥西新兴居住区，南靠翠苑、文教成熟居住区，周边路网发达，地铁上盖，项目所处地理位置优越。预计项目建成后，将成为连接及打通城西、城北、运河、黄龙四个商圈的商业枢纽。项目拟建设成集高品质时尚、潮流品牌与舒适环境和创新体验的国际大型购物中心。

（2）资格文件取得情况

截至本独立财务顾问报告出具日，杭州大悦城-购物中心项目（即募投项目）及写字楼项目（统称“T1”）已取得的资格文件如下：

已取得文件	文件证号
立项批复/备案	浙发改外资[2015]126 号
国有土地使用权证	杭拱国用（2014）第 100114 号
建设用地规划许可证	地字第 330100201400094 号
建设工程规划许可证	建字第 330100201600182 号
建筑工程施工许可证	330105201606300101
环评批复	杭环评批[2016]10 号

杭州大悦城-购物中心项目已于 2018 年 9 月通过工程质量竣工验收。根据大悦城地产的说明，由于杭州大悦城-购物中心项目及写字楼项目作为 T1 的两个部分共同办理了相关建设审批手续，目前写字楼项目尚在建设过程中，因此杭州大悦城-购物中心项目暂无法办理竣工备案；待写字楼项目竣工后（该项目计划于 2019 年 8 月竣工），将一并办理杭州大悦城-购物中心项目和写字楼项目的竣工备案手续。鉴于杭州大悦城-购物中心项目已通过建设项目竣工验收，其办理竣工备案不存在重大不确定性。

除 T1 外，浙江和润天成置业杭政储出[2013]115 号地块商业商务及娱乐设施用房项目（即“浙江和润天成置业 115 地块项目”）还包括写字楼、商业街、酒店式公寓（T2、

T3、T4)，该等项目计划于 2019 年 12 月竣工。

(3) 募集资金测算过程及依据

杭州大悦城-购物中心项目的募集资金测算依据如下：

项目	总投入金额 (万元)	截至审议本次重组的 首次董事会公告之日 已投入金额(万元)	截至审议本次重组的 首次董事会公告之日 仍需投入金额(万元)	拟投入募集资金金额 (万元)
主体建筑工程费、 安装工程费、装修 工程费等	152,560.00	25,444.51	127,115.49	127,115.49
工程支出小计	152,560.00	25,444.51	127,115.49	127,115.49
土地出让金、市政 配套、契税等	111,811.00	106,814.77	4,996.23	4,996.23
土地及拆迁支出小 计	111,811.00	106,814.77	4,996.23	4,996.23
开发间接费、期间 费用等	37,870.78	19,009.72	18,861.06	18,861.06
其他支出小计	37,870.78	19,009.72	18,861.06	18,861.06
总计	302,241.78	151,269.00	150,972.78	150,972.78

注：土地及拆迁部分截至审议本次重组的首次董事会公告之日仍需投入资金为项目周边道路、管网等市政设施建设支出，不包括土地出让金及契税。

(4) 募集资金投资计划

杭州大悦城-购物中心项目的募集资金投资计划如下：

项目	拟投入募集配套资金金额(万 元)	占比
工程支出	127,115.49	84.20%
项目周边道路、管网等市政设施建 设支出	4,996.23	3.31%
其他支出	18,861.06	12.49%
总计	150,972.78	100.00%

本项目拟使用募集配套资金 150,972.78 万元，项目投资总额为 302,241.78 万元，若募集配套资金未能实施或未能满足上述项目的总投资额，公司将利用自筹资金解决不足部分。

(5) 项目经济评价

开业第三年 EBITDA 回报率	6.02%
------------------	-------

开业第五年 EBITDA 回报率	7.98%
开业第五年预计出租率	98%
项目 IRR	10.95%

（6）使用计划进度

杭州大悦城-购物中心项目截至审议本次重组的首次董事会公告之日已投入 151,269.00 万元，计划投入募集资金 150,972.78 万元。截至 2018 年 5 月 31 日，杭州大悦城-购物中心项目已投入 172,416.81 万元，未来仍需投入 129,824.97 万元，其中 2018 年 6-12 月计划投入募集资金 52,599.77 万元，2019 年 1-6 月计划投入募集资金 37,024.98 万元，2019 年 7-12 月计划投入募集资金 21,157.13 万元，2020 年计划投入募集资金 19,043.08 万元。

（三）本次募集配套资金的必要性和合理性

1、符合上市公司整体发展战略，有利于上市公司未来业务发展

本次交易完成前，上市公司主业侧重于住宅地产的开发，依托中粮集团的平台与资源优势，秉承中粮集团精益求精的运营精神，经过多年发展，中粮地产已成为被行业与消费者广泛认可的高品质专业地产开发公司。近年来，人口结构调整，人口老龄化的加速，城市化步伐的放缓，土地供给量下降、土地价格上升等因素，严重抑制了地产开发公司的发展空间。同时，伴随着社会的快速发展，人民对生活要求的不断提高，我国社会的主要矛盾已转化为人民日益增长的美好生活需要和不平衡不充分的发展之间的矛盾。房地产作为人民物质文化生活的重要载体，市场亦对其供给形态提出了更高的要求，单一的住宅开发难以迎合市场对房地产形态多样化的要求，并且过去十年的住宅地产行业的密集开发致使目前房地产开发公司面临住宅市场供给过剩、去化压力大等发展难题。

多样化、专业化与轻资产化的发展是现阶段房地产公司的主要转型方向，通过本次交易，上市公司将成为集住宅开发管理、商业地产开发运营一体的专业化地产公司，发挥住宅地产与商业地产的协同优势，共享品牌资源及管理优势，打造闭环式产品生态，更全面的迎合与满足行业的发展现状与消费者的需求。

本次募集资金的投资项目是标的公司于北京及杭州打造的地标性商业项目，建成后将进一步扩大标的公司在商业地产的影响力与提升公司声誉，上述项目的开发符合上市公司集住宅开发管理、商业地产开发运营一体化的专业发展战略，亦有利于上市公司未来的业务发展。

2、符合现行的募集配套资金政策及房地产行业监管政策

根据证监会 2017 年 2 月 15 日对《上市公司非公开发行股票实施细则》的修订及证监会 2017 年 2 月 17 日发布的《发行监管问答—关于引导规范上市公司融资行为的监管要求》，上市公司发行股份购买资产的，为提高重组项目整合绩效，可以同时募集部分配套资金，上市公司并购重组总体按照《上市公司重大资产重组管理办法》等并购重组相关法规执行，但涉及募集配套资金部分按照《上市公司证券发行管理办法》、《上市公司非公开发行股票实施细则》等有关规定执行。并购重组募集配套资金的定价按照 2017 年 2 月 15 日新修订的《上市公司非公开发行股票实施细则》执行，即按照发行期首日定价。募集配套资金规模按现行规定执行，且需符合《发行监管问答—关于引导规范上市公司融资行为的监管要求》，即配套募资拟发行的股份数量不得超过本次发行前总股本的 20%，即不超过 362,746,319 股。在该范围内，具体募集配套资金发行股份的数量将结合发行定价情况确定，以经中国证监会核准的结果为准，符合现行的募集配套资金政策。

同时，本次募集配套资金将主要用于支付标的资产在建商业物业项目。募集配套资金的使用符合《上市公司重大资产重组管理办法》以及中国证监会 2016 年 6 月 17 日发布的《关于上市公司发行股份购买资产同时募集配套资金的相关问题与解答》的相关规定。

募集配套资金总额在扣除相关费用后，拟用于标的公司中粮·置地广场项目、杭州大悦城-购物中心项目的建设。两募投项目的土地使用权均按照进度取得了土地主管部门签发的土地使用权证，土地获得手续合法、权属清晰，并已取得立项批复/备案、环评批复、建设用地规划许可证、建设工程规划许可证、建设工程施工许可证等相关资格文件，项目开发过程合法合规。

报告期内，中粮地产、大悦城地产及其相关项目公司在已核查房地产项目开发过程中不存在构成《房地产管理法》第二十六条、《闲置办法》第二条等规定的闲置土地的情形，不存在构成国发[2010]10 号文第（八）条、国办发[2013]17 号文第五条项下炒地

行为的情形，不存在构成国发[2010]10 号文第（九）条、建房[2010]53 号文、国办发[2013]17 号文第五条项下捂盘惜售、哄抬房价的行为，亦不存在因闲置土地、炒地、捂盘惜售及哄抬房价而受到重大行政处罚或正在被（立案）调查的情形。

根据证监会 2016 年 6 月 17 日发布的《关于上市公司发行股份购买资产同时募集配套资金的相关问题与解答》，“考虑到募集资金的配套性，所募资金仅可用于：支付本次并购交易中的现金对价；支付本次并购交易税费、人员安置费用等并购整合费用；投入标的资产在建项目建设。募集配套资金不能用于补充上市公司和标的资产流动资金、偿还债务。”

综上，本次交易募集配套资金拟用于标的资产在建商业物业项目符合相关法律法规及当前房地产行业监管政策。本次交易募集配套资金主要用于标的公司大悦城地产的商业地产项目，募集配套资金总额在扣除发行费用后，不存在用于补充上市公司和标的资产流动资金、偿还债务的情形，符合中国证监会就重组募集配套资金使用方向的相关规定。

3、上市公司前次募集资金已使用完毕

上市公司于 2007 年 8 月向原股东配售股份，募集资金总额 132,978.21 万元。为规范募集资金的管理和使用，2007 年公司第五届董事会第十七次会议审议通过《募集资金管理制度》，对募集资金存储、审批、使用、变更、监督和责任追究等内容进行了明确规定。2009 年 3 月，为进一步规范公司募集资金的使用管理，根据《深圳证券交易所上市公司募集资金管理办法》等有关法律法规要求，结合公司的实际情况，在《募集资金管理制度》的基础上进一步制定了《募集资金管理实施细则》。截至 2010 年末，上市公司配股募集资金已按要求全部投入完毕，其中成都天泉·聚龙国际生态园项目开发建设承诺募集资金投资金额与实际投入募集资金金额存在 2,706.70 万元的差异，系在实施配股时部分股东未参与认配及扣除保荐费用和其他相关中介费用所致。具体情况如下：

承诺投资项目	募集前承诺募集资金投资金额 (万元)	募集资金实际使用情况 (万元)
收购厦门鹏源房地产开发有限公司 100%的股权	10,263.90	10,263.90
厦门鹭江海景项目开发建设	6,000.00	6,000.00
收购成都天泉置业有限责任公司 51%股权	18,254.83	18,254.83

成都天泉·聚龙国际生态园项目开发建设	36,296.16	33,589.46
深圳市海滨广场三期开发建设	21,935.39	21,935.39
深圳市中粮·澜山项目开发建设	42,934.62	42,934.62
合计	135,684.90	132,978.21

4、上市公司货币资金已有明确用途

截至报告期末，上市公司账面货币资金余额为 837,162.81 万元，主要为银行存款和其他货币资金，报告期内上市公司的货币资金主要用于支付购置地块的土地成本及开发成本，或用以偿还债务，不存在闲置未使用的情形。考虑上述因素后，可用于支付流动资金款项的金额为 433,618.68 万元，具体情况如下表所示：

项目	金额（万元）
货币资金	837,162.81
加：应收账款	22,086.86
加：应收利息	1,990.93
加：其他应收款	2,485,354.65
减：应付票据	-
减：应付账款	532,211.37
减：应付职工薪酬	9,300.44
减：应交税费	338,175.05
减：应付利息	33,965.20
减：其他应付款	867,243.86
减：短期借款	601,337.00
减：一年内到期的非流动负债	530,743.66
报告期末可用于支付流动资金款项金额	433,618.68

根据上市公司近期的项目开发计划，上市公司近期重点开发项目包括天津中粮大道、上海南桥半岛、深圳祥云国际、沈阳中粮隆玺、南京中粮祥云等 20 余个在建及拟建项目，截至报告期末仍需投入开发资金逾 300 亿元，大于截至报告期末上市公司可用于支付流动资金款项的金额，因此上市公司的货币资金并不足以完全覆盖短期内的资金需求，存在较大的资金压力。

5、上市公司前次非公开发行股票终止

2016 年 12 月 30 日，上市公司公告《2016 年度非公开发行 A 股股票预案（三次修订稿）》及《关于非公开发行股票募集资金投资项目可行性分析（三次修订稿）》，根据公司 2016 年第二次临时股东大会决议，上市公司调整了非公开发行股票相关方案，计划向控股股东中粮集团等 10 名特定对象，非公开发行股票募资不超 31.18 亿元，募集资金将用于两个收购类募投项目（收购中粮地产投资（北京）有限公司 49%股权、烟台中粮博瑞房地产开发有限公司 100%股权）以及深圳中粮祥云国际（一期）、中粮紫云项目、中粮云景国际项目三个建设类募投项目中除普通商品住宅业态外的安居房、保障房、写字楼、配套公寓、商业等业态的开发建设，不用于参与土地公开市场招拍挂获取国有土地使用权或收购土地项目股权支出。五个项目合计投资额 149.47 亿元。上市公司于 2016 年 7 月 22 日召开公司 2016 年第二次临时股东大会，审议通过了非公开发行股票相关议案。上市公司 2016 年度非公开发行股票决议有效期为自股东大会审议通过之日起 12 个月。

截至 2017 年 7 月 22 日，上市公司 2016 年度非公开发行股票方案尚未取得中国证监会的书面核准文件。根据中国证监会和深交所的有关规定，前次非公开发行股票方案自动失效。上市公司于 2017 年 7 月 31 日召开第九届董事会第五次会议审议通过了《关于公司申请撤回 2016 年度非公开发行股票申报材料的议案》，决定向中国证监会申请撤回 2016 年度非公开发行股票相关申报材料。

由于上市公司前次非公开发行股票终止，上市公司将根据经营发展需要及资金需求情况，统筹安排融资计划。本次募集配套资金，将在交易完成后用于标的公司两个在建项目的建设，有效缓解上市公司及标的公司的资金缺口，具有必要性。

6、上市公司重组前资产负债率高于行业平均水平

截至报告期末，上市公司合并报表总资产 853.71 亿元，归属于母公司股东的权益总额为 71.19 亿元，货币资金 83.72 亿元。上市公司所处“Wind 房地产”一级行业的上市公司截至 2018 年一季度末资产负债率平均值和中位值分别为 61.54%和 62.86%。而上市公司截至报告期末的资产负债率为 85.64%，高于同行业平均值和中位值。若上市公司继续通过债务而非股权融资的方式，将会使本次交易完成后的上市公司资产负债率水平进一步上升，从而提高上市公司面临的财务风险水平。

7、标的公司货币资金无法满足未来开发计划

本次募集配套资金主要用于标的公司的项目建设。根据标的公司经审计财务数据，截至报告期末，标的公司货币资金余额为 1,243,090.35 万元，主要用于满足现有业务的运营、偿付到期债务等，用途明确。考虑上述因素后，可用于支付流动资金款项的金额 为 318,201.78 万元，具体情况如下表所示：

项目	金额（万元）
货币资金	1,243,090.35
加：应收票据及应收账款	18,357.31
加：应收利息及其他应收款	179,579.97
减：应付票据及应付账款	316,395.77
减：应付职工薪酬	13,940.88
减：应交税费	68,829.05
减：其他应付款	484,017.93
减：短期借款	114,263.89
减：一年内到期的非流动负债	125,378.33
报告期末可用于支付流动资金款项金额	318,201.78

除中粮·置地广场、杭州大悦城-购物中心两募投项目外，标的公司近期项目开发计划及拟投入资金具体如下表所示：

项目名称	项目总投资（万元）	截至审议本次重组的首次董事会公告之日仍需投入金额（万元）
杭州大悦城-写字楼	254,838.14	132,340.14
杭州大悦城-商业街	140,717.86	86,572.86
上海静安大悦城二期北	682,254.00	304,445.61
合计	1,077,810.00	523,358.61

根据标的公司近期的项目开发计划，剔除本次交易的募投项目的资金需求 242,578.14 万元之后，标的公司截至审议本次重组的首次董事会公告之日仍需投入开发资金 523,358.61 万元，标的公司的货币资金并不足以完全覆盖短期内的资金需求，存在较大的资金压力。

8、标的公司重组前资产负债率高于行业平均水平

截至报告期末，标的公司合并报表（以成本法计量投资性房地产口径）已经审计的总资产 615.23 亿元，归属于母公司股东的权益总额为 139.72 亿元，货币资金 124.31 亿

元。截至本独立财务顾问报告出具日，标的公司所处“Wind 房地产”一级行业的香港上市公司资产负债率平均值和中位值分别为 48.97%和 49.45%，而标的公司资产负债率（以公允价值计量投资性房地产口径）为 50.82%，略高于同行业香港上市公司资产负债率平均值和中位值。本次募集配套资金将有效缓解标的公司资金压力，降低标的公司融资成本，提升盈利能力。

9、募集资金数额与上市公司管理能力相匹配

上市公司根据《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》、《企业内部控制基本规范》、《深圳证券交易所主板上市公司规范运作指引》及其他相关法律法规的要求，制订了《股东大会议事规则》、《董事会议事规则》、《监事会议事规则》、《独立董事工作制度》和《募集资金管理制度》等相关管理制度，形成了规范有效的内部控制体系，确保股东大会、董事会、监事会的召集、召开、决策等行为合法、合规、真实、有效。

10、募集资金与项目工程进展、投入金额相匹配

中粮·置地广场预计 2018 年 7 月竣工。项目总投资 283,877.00 万元，截至审议本次重组的首次董事会公告之日已投入 192,271.63 万元。截至 2018 年 5 月 31 日，中粮·置地广场已投入 213,067.64 万元，未来仍需投入 70,809.35 万元（包含市政设施建设支出 12,389.07 万元，工程支出 55,039.53 万元，其他支出 3,380.75 万元），其中 2018 年 6-12 月计划投入 42,611.74 万元，2019 年及之后计划投入 28,197.60 万元，主要为项目工程质量保证金，需完成竣工备案一年后方可进行支付。

杭州大悦城-购物中心项目预计于 2018 年 8 月竣工。项目总投资 302,241.78 万元，截至审议本次重组的首次董事会公告之日已投入 151,269.00 万元。截至 2018 年 5 月 31 日，杭州大悦城-购物中心项目已投入 172,416.81 万元，未来仍需投入 129,824.97 万元（包含市政设施建设支出 4,996.23 万元，工程支出 107,033.81 万元，其他支出 17,794.93 万元），其中 2018 年 6-12 月计划投入 52,599.77 万元，2019 年 1-6 月计划投入 37,024.98 万元，2019 年 7-12 月计划投入 21,157.13 万元，2020 年计划投入 19,043.08 万元，包括项目工程支出、项目周边市政建设支出、期间费用、项目工程质量保证金等。

截至 2018 年 5 月 31 日，上市公司账面货币资金余额为 837,162.81 万元，主要为银行存款和其他货币资金，报告期内上市公司的货币资金已有明确用途，主要用于支付购

置地块的土地成本及开发成本，或用以偿还债务，不存在闲置未使用的情形。考虑上述因素后，可用于支付流动资金款项的金额为 433,618.68 万元。根据上市公司近期的项目开发计划，截至报告期末仍需投入资金逾 300 亿元，大于截至报告期末上市公司可用于支付流动资金款项的金额，上市公司的货币资金并不足以完全覆盖短期内的资金需求，存在较大的资金压力。

截至 2018 年 5 月 31 日，标的公司货币资金余额为 1,243,090.35 万元，主要用于满足现有业务的运营、偿付到期债务等，用途明确。考虑上述因素后，可用于支付流动资金款项的金额为 318,201.78 万元。根据标的公司近期的项目开发计划，剔除本次交易的募投项目的资金需求 242,578.14 万元之后，标的公司截至审议本次重组的首次董事会公告之日仍需投入开发资金 523,358.61 万元，标的公司的货币资金并不足以完全覆盖短期内的资金需求，存在较大的资金压力。

11、上市公司不存在使用自有资金购买理财产品的情形

截至 2018 年 6 月 30 日，上市公司不存在使用自有资金购买理财产品的情形。

12、上市公司最近一期末不存在持有金额较大、期限较长的交易性金融资产和可供出售金融资产、借予他人款项、委托理财等财务性投资的情形

(1) 交易性金融资产

截至 2018 年 6 月 30 日，上市公司不存在持有交易性金融资产的情况。

(2) 可供出售金融资产

截至 2018 年 6 月 30 日，上市公司可供出售金融资产的具体情况如下表所示：

单位：万元				
项目	持有期限	账面余额	占净资产比例	占总资产比例
可供出售债务工具：	-	5,172.50	0.42%	0.06%
五矿国际信托有限公司	2 年	650.00	0.05%	0.01%
光大兴陇信托有限责任公司	3 年	2,100.00	0.17%	0.02%
交银国际信托有限公司	2 年	1,800.00	0.15%	0.02%
中信信托有限责任公司	2 年	622.50	0.05%	0.01%
可供出售权益工具：	-	3,572.80	0.29%	0.04%
上海中城联盟投资管理股份有限公司	-	3,518.00	0.29%	0.04%

北京恒乐置业有限公司	-	54.80	0.004%	0.001%
合计	-	8,745.30	0.71%	0.10%

截至2018年6月30日，上市公司可供出售金融资产的期末余额为8,745.30万元，分别占上市公司当期末总资产和净资产的0.10%和0.71%，占比较小。其中可供出售债务工具主要为上市公司本期新增信托贷款，系根据借款合同认购的信托业保障基金；其中可供出售权益工具主要为对上海中城联盟投资管理股份有限公司和北京恒乐置业有限公司的股权投资，上述投资的目的是为了进一步开拓公司业务而进行的战略持股，公司在可预见的未来拟继续持有上述股权，因此不属于持有金额较大的可供出售金融资产。

（3）借予他人款项

截至2018年6月30日，除用于房地产开发相关的经营性资金拆借之外，上市公司不存在以财务性投资为目的的借予他人的款项。

（4）委托理财

截至2018年6月30日，上市公司不存在委托理财的情况。

12、上市公司当前及未来货币资金及经营现金流量情况

截至2018年6月30日，上市公司货币资金余额为993,191.57万元，主要为银行存款和其他货币资金，上市公司的货币资金主要用于支付购置地块的土地成本、开发成本及其他日常营运资金的使用，或用以偿还债务，不存在闲置未使用的情形。具体情况如下表所示：

项目	金额（万元）
货币资金	993,191.57
加：应收账款	22,257.82
加：应收利息	276.52
加：其他应收款	2,182,915.55
减：应付票据	-
减：应付账款	535,330.62
减：应付职工薪酬	9,928.93

项目	金额（万元）
减：应交税费	353,678.34
减：应付利息	23,520.51
减：其他应付款	636,196.04
减：短期借款	601,337.00
减：一年内到期的非流动负债	664,923.16
报告期末可用于支付流动资金款项金额	373,726.85

由于现有项目的开发投入和新增部分土地储备，上市公司 2018 年 1-6 月经营活动产生的现金流量净额为-24.79 亿元，2018 年下半年，房地产市场的持续调控和金融环境的变化，使房地产行业销售和回款节奏普遍放缓，上市公司将积极采取各种有效措施，加快销售回款，确保经营性现金流的平衡，保障公司持续稳健发展，预计全年经营性现金净额为净流出，短期资金仍然存在一定压力。同时上市公司销售回款面临随市场环境波动的可能，也可能进一步加大上市公司的短期资金压力。

13、上市公司资产负债率情况

本次交易前，上市公司 2016 至 2017 年及 2018 年 1-6 月的负债总额及资产负债率具体如下：

单位：万元

项目	2018 年 6 月 30 日	2017 年 12 月 31 日	2016 年 12 月 31 日
负债总额	7,312,324.22	6,400,688.66	4,998,942.09
资产负债率	85.62%	84.50%	81.58%

上市公司负债总额与资产负债率水平较高，存在一定的偿债压力，进一步通过负债融资的空间比较有限。同时，宏观环境要求企业“去杠杆、降负债、控风险”，如果上市公司继续通过债务融资将进一步推高资产负债率，承担融资成本升高的压力，不利于去杠杆、控风险。因此，上市公司需要通过配套募集资金降低财务杠杆及财务风险，以满足近期项目开发的资金需求，因此，本次募集配套资金具有必要性及合理性。

14、上市公司可利用的融资渠道、授信额度情况

上市公司目前可利用的融资渠道为主要为银行贷款、公司债、中期票据、发行资

产支持证券等。截至 2018 年 6 月 30 日上市公司具体融资渠道及使用情况如下表所示:

项目	募集资金/授信额度(亿元)	剩余额度(亿元)
公司债券	20.00	-
中期票据	39.00	12.00
“华夏资本-中粮购房尾款1号资产支持专项计划”	15.00	-
银行授信	506.29	318.20

截至 2018 年 6 月 30 日,上市公司可用融资渠道剩余额度为 330.20 亿元,将主要用于目前在建、拟建项目的旧改贷款、开发贷款等融资。同时,融资可用额度使用还需金融机构根据项目进度逐笔进行审批,按项目开发节奏预计,上述融资可用额度 2018 年 7 月至 2019 年可实际达到使用条件的部分约 150 亿元,具体发放金额需视金融机构审批情况及金融市场环境而定,存在部分金融机构因贷款规模不足不能及时放款的可能,剩余部分将在后续年度陆续达到使用条件。

综上所述,截至 2018 年 6 月末,上市公司可用于支付流动资金款项的金额、授信额度及融资渠道可支配额度、未来经营活动产生的现金流量仅能基本满足公司现有开发项目的未来支出计划,尚无法满足标的公司两个募投项目开发的资金需求,上市公司存在一定的资金压力。且目前上市公司资产负债率较高,进一步通过债务融资筹措资金将加大杠杆、提高财务风险,与目前“去杠杆、降负债、控风险”的监管思路相悖。因此,上市公司通过募集配套资金降低财务杠杆及财务风险,并满足项目资金需求,具有必要性及合理性。

综上,中粮·置地广场与杭州大悦城-购物中心项目募资具有必要性。

四、上市公司募集资金管理制度

关于募集资金的管理与使用,上市公司修订了《募集资金管理制度》,分别经于 2016 年 3 月 4 日召开的第八届董事会第二十五次会议、于 2016 年 6 月 24 日召开的 2015 年年度股东大会审议通过。《募集资金管理制度》对于募集资金的存储、使用、变更、信息披露程序等内容的主要规定如下:

(一) 关于募集资金专户存储的相关规定

公司应当审慎选择商业银行并开设募集资金专项账户（以下简称“专户”），募集资金应当存放于董事会决定的专户集中管理，专户不得存放非募集资金或用作其它用途。公司存在两次以上融资的，应当独立设置募集资金专户。实际募集资金净额超过计划募集资金金额（以下简称“超募资金”）也应当存放于募集资金专户管理。

公司应当在募集资金到位后一个月内与保荐机构、存放募集资金的商业银行（以下简称“商业银行”）签订三方监管协议（以下简称“协议”）。协议至少应当包括以下内容：

- 1、公司应当将募集资金集中存放于专户；
- 2、募集资金专户账号、该专户涉及的募集资金项目、存放金额和期限；
- 3、公司一次或 12 个月内累计从该专户中支取的金额超过 5,000 万元（人民币元，下同）或募集资金净额的 10%的，公司及商业银行应当及时通知保荐机构；
- 4、商业银行每月向公司出具银行对账单，并抄送保荐机构；
- 5、保荐机构可以随时到商业银行查询专户资料；
- 6、商业银行三次未及时向保荐机构出具银行对账单或通知专户大额支取情况，以及存在未配合保荐机构查询与调查专户资料情形的，公司可以在终止协议后注销该募集资金专户；
- 7、保荐机构的督导职责、商业银行的告知及配合职责、保荐机构和商业银行对公司募集资金使用的监管方式；
- 8、公司、商业银行、保荐机构的权利和义务；
- 9、公司、商业银行、保荐机构的违约责任。公司应当在上述协议签订后及时公告协议主要内容。公司通过控股子公司实施募投项目的，应当由公司、实施募投项目的控股子公司、商业银行和保荐机构共同签署三方监管协议，公司及其控股子公司应当视为共同一方。协议在有效期届满前提前终止的，公司应当自协议终止之日起一个月内与相关当事人签订新的协议，并及时报深圳证券交易所备案后公告。

（二）关于募集资金使用的相关规定

公司应当按照发行申请文件中承诺的募集资金投资计划使用募集资金。出现严重影响募集资金投资计划正常进行的情形时，公司应当及时公告。

募集资金投资项目不得为持有交易性金融资产和可供出售的金融资产、借予他人、委托理财等财务性投资，不得直接或者间接投资于以买卖有价证券为主要业务的公司。公司不得将募集资金用于质押、委托贷款或进行其他变相改变募集资金用途的投资。

董事会授权总经理按照募集资金的管理规定决定募集资金的使用。公司在进行项目投资时，资金支出必须严格按照公司资金管理制度履行资金使用审批手续，凡涉及每一笔募集资金的支出，均须由有关部门提出资金使用计划，经主管经理签字后报财务部，由财务部经办人员审核后，逐级由项目负责人、财务负责人及总经理签字后予以付款。

公司应当确保募集资金使用的真实性和公允性，防止募集资金被关联人占用或挪用，并采取有效措施避免关联人利用募集资金投资项目获取不正当利益。

公司董事会应当每半年全面核查募集资金投资项目的进展情况。募集资金投资项目年度实际使用募集资金与前次披露的募集资金投资计划当年预计使用金额差异超过30%的，公司应当调整募集资金投资计划，并在定期报告中披露前次募集资金年度投资计划、目前实际投资进度、调整后预计分年度投资计划以及投资计划变化的原因等。第十三条募集资金投资项目出现以下情形的，公司应当对该项目的可行性、预计收益等进行重新评估或估算，决定是否继续实施该项目，并在最近一期定期报告中披露项目的进展情况、出现异常的原因以及调整后的募集资金投资计划：

- 1、募集资金投资项目市场环境发生重大变化；
- 2、募集资金投资项目搁置时间超过一年；
- 3、超过前次募集资金投资计划的完成期限且募集资金投入金额未达到相关计划金额50%；
- 4、其他募集资金投资项目出现异常的情形。

公司决定终止原募集资金投资项目的，应当尽快科学、审慎地选择新的投资项目。

公司以募集资金置换预先已投入募集资金投资项目的自筹资金的，应当经会计师事务所出具鉴证报告，独立董事、监事会、保荐机构发表明确同意意见，并经公司董事会审议通过、履行信息披露义务后方可实施。发行申请文件已披露拟以募集资金置换预先投入的自筹资金且预先投入金额确定的，应当在置换实施前对外公告。

公司闲置募集资金暂时用于补充流动资金的，应当经董事会审议通过，独立董事、监事会、保荐机构发表明确同意意见并披露，且应当符合以下条件：

- 1、不得变相改变募集资金用途；
- 2、不得影响募集资金投资计划的正常进行；
- 3、单次补充流动资金时间不得超过 12 个月；
- 4、已归还前次用于暂时补充流动资金的募集资金（如适用）

5、不使用闲置募集资金进行高风险投资。闲置募集资金用于补充流动资金时，仅限于与主营业务相关的生产经营使用，不得直接或间接用于新股配售、申购，或用于股票及其衍生品种、可转换公司债券等的交易。

公司用闲置募集资金补充流动资金事项，应当经公司董事会审议通过，并在 2 个交易日日内公告以下内容：

- 1、本次募集资金的基本情况，包括募集资金的时间、募集资金金额、募集资金净额及投资计划等；
- 2、募集资金使用情况；
- 3、闲置募集资金补充流动资金的金额及期限；
- 4、闲置募集资金补充流动资金预计节约财务费用的金额、导致流动资金不足的原因、是否存在变相改变募集资金投向的行为和保证不影响募集资金项目正常进行的措施；

（三）关于募集资金用途变更的相关规定

公司存在以下情形的，视为募集资金用途变更：

- 1、取消原募集资金项目，实施新项目；
- 2、变更募集资金投资项目实施主体（实施主体由公司变为全资子公司或全资子公司变为公司的除外）；
- 3、变更募集资金投资项目实施方式；
- 4、深圳证券交易所认定为募集资金用途变更的其他情形。

公司应当经董事会审议、股东大会批准后方可变更募集资金用途。公司变更后的募集资金用途原则上应当投资于主营业务。

公司董事会应当审慎地进行拟变更后的新募集资金投资项目的可行性分析，确信投资项目具有较好的市场前景和盈利能力，有效防范投资风险，提高募集资金使用效益。

公司拟变更募集资金用途的，应当在提交董事会审议后 2 个交易日内公告下列内容：

- 1、原项目基本情况及变更的具体原因；
- 2、新项目的基本情况、可行性分析、经济效益分析和风险提示；
- 3、新项目的投资计划；
- 4、新项目已经取得或者尚待有关部门审批的说明（如适用）；
- 5、独立董事、监事会、保荐机构对变更募集资金用途的意见；
- 6、变更募集资金用途尚需提交股东大会审议的说明；

7、深圳证券交易所要求的其他内容。新项目涉及关联交易、购买资产、对外投资的，还应当比照相关规则的规定进行披露。

公司拟将募集资金投资项目变更为合资经营的方式实施的，应当在充分了解合资方基本情况的基础上，慎重考虑合资的必要性，并且公司应当控股，确保对募集资金投资项目的有效控制。

公司变更募集资金用途用于收购控股股东或实际控制人资产（包括权益）的，应当确保在收购后能够有效避免同业竞争及减少关联交易。公司应当披露与控股股东或实际控制人进行交易的原因、关联交易的定价政策及定价依据、关联交易对公司的影响以及相关问题的解决措施。

公司改变募集资金投资项目实施地点的，应当经董事会审议通过，并在二个交易日内公告，说明改变情况、原因、对募集资金投资项目实施造成的影响以及保荐机构出具的意见。

单个募集资金投资项目完成后，公司将该项目节余募集资金（包括利息收入）用于其他募集资金投资项目的，应当经董事会审议通过、保荐机构发表明确同意的意见后方

可使用。节余募集资金（包括利息收入）低于 100 万元人民币或者低于该项目募集资金承诺投资额 1%的，可以豁免履行前款程序，其使用情况应当在年度报告中披露。公司将该项目节余募集资金（包括利息收入）用于非募集资金投资项目（包括补充流动资金）的，应当按照第前述的相关规定履行相应程序及披露义务。

全部募集资金投资项目完成后，节余募集资金（包括利息收入）占募集资金净额 10%以上的，公司使用节余资金应当符合下列条件：

- 1、独立董事、监事会发表意见；
- 2、保荐机构发表明确同意的意见；

3、董事会、股东大会审议通过。节余募集资金（包括利息收入）低于募集资金净额 10%的，应当经董事会审议通过、保荐机构发表明确同意的意见后方可使用。节余募集资金（包括利息收入）低于 500 万元人民币或者低于募集资金净额 1%的，可以豁免履行前款程序，其使用情况应当在年度报告中披露。

（四）关于募集资金管理与监督的相关规定

公司会计部门应当对募集资金的使用情况设立台账，具体反映募集资金的支出情况和募集资金项目的投入情况。公司内部审计部门应当至少每季度对募集资金的存放与使用情况检查一次，并及时向审计委员会报告检查结果。审计委员会认为公司募集资金管理存在违规情形的，应当及时向董事会报告。董事会应当在收到报告后 2 个交易日内向深圳证券交易所报告并公告。

公司当年存在募集资金运用的，董事会应当出具半年度及年度募集资金存放与使用情况专项报告，并聘请会计师事务所对募集资金存放与使用情况出具鉴证报告。募集资金投资项目实际投资进度与投资计划存在差异的，公司应当解释具体原因。当期使用闲置募集资金进行现金管理投资产品的，公司应当披露本报告期的收益情况以及期末的投资份额、签约方、产品名称、期限等情况。会计师事务所应当对董事会的专项报告中是否已经按照《深圳证券交易所主板上市公司规范运作指引（2015 年修订）》及相关格式指引编制以及是否如实反映了年度募集资金实际存放、使用情况进行合理鉴证，提出鉴证结论。鉴证结论为“保留结论”、“否定结论”或者“无法提出结论”的，公司董事会应当就鉴证报告中注册会计师提出该结论的理由进行分析、提出整改措施并在年度报告中披露。

独立董事应当关注募集资金实际使用情况与公司信息披露情况是否存在重大差异。经二分之一以上独立董事同意，独立董事可以聘请会计师事务所对募集资金使用情况出具鉴证报告。公司应当全力配合专项审计工作，并承担必要的审计费用。

（五）关于发行股份涉及收购资产的管理和监督

公司以发行证券作为支付方式向特定对象购买资产的，应当确保在新增股份上市前办理完毕上述募集资产的所有权转移手续，公司聘请的律师事务所应该就资产转移手续完成情况出具专项法律意见书。

公司以发行证券作为支付方式向特定对象购买资产或募集资金用于收购资产的，相关当事人应当严格遵守和履行涉及收购资产的相关承诺。

五、关于本次配套募集资金失败的补救措施

本次募集配套资金以发行股份购买资产的实施为前提条件，但募集配套资金成功与否并不影响发行股份购买资产的实施。若由于不可预测的风险因素导致本次募集配套资金失败，上市公司及标的公司拟采用自筹方式补足资金缺口。

第七章 标的资产的估值情况

本次交易定价的确定以兼顾交易双方股东的利益为原则，综合考虑了标的资产历史投资价值、净资产价值、可比公司及可比交易估值、标的资产的资产状况、盈利水平、品牌优势等因素。

本次交易标的资产分红前估值为人民币 1,475,607.94 万元，较截至 2017 年 12 月 31 日对应净资产账面值 751,670.08 万元增值 723,937.86 万元，增值率为 96.31%。根据大悦城地产于 2018 年 3 月 12 日发布的《截至二零一七年十二月三十一日止年度之全年业绩公告》及大悦城地产股东大会决议，大悦城地产 2017 年度分红派息方案为每股派发股息 4 港仙，明毅就其持有的大悦城地产 9,133,667,644 股普通股获得现金分红港币 365,346,705.76 元，按照分红派息当日的港币兑人民币汇率中间价（即港币 1 元=人民币 0.84591 元）予以折算，折合人民币 309,050,431.87 元。扣减上述分红派息后标的资产作价调整为 1,444,702.90 万元。

本次交易中，估值机构出具了《估值报告》，从独立估值机构的角度分析本次交易标的资产估值作价的合理性公允性。

一、交易标的的估值基本情况

（一）估值对象

本次估值对象为大悦城地产 9,133,667,644 股普通股股份（占大悦城地产已发行普通股股份总数的 64.18%，占大悦城地产已发行普通股及可转换优先股合计股份数的 59.59%）。

（二）估值基准日

本次估值基准日是 2017 年 12 月 31 日。

（三）估值假设

在估值分析中，估值机构采用了如下假设：

1、目标公司是持续经营的；

2、假设不会发生由于经济情况的波动或政策法规的变化对目标公司经营产生重大不利影响的情况；

3、假设现行利率不会发生重大变化；

4、目标公司没有重大的未决索赔、诉讼及或有负债；

5、目标公司没有其他重大的税务纠纷；

6、假设目标公司的业务管理层和经营模式不会发生重大改变；

7、假设目标公司运营中所使用的资产（包括有形资产和无形资产）都为公司所有或合理使用；

8、假设所有关联方交易都是以公平交易为基础的；

9、如果实际情况与上述任何假设不同，或者采用与上述假设不同的其它假设，估值结果可能不同于本次估值的分析结果。

（四）估值方法

1、估值方法简介

在企业/业务估值分析中，通常可采用以下方法：1）收益法；2）可比公司法；3）可比交易法；4）资产基础法。估值机构在估值过程中综合考虑上述方法并最终根据业务性质特点确定估值方法。

（1）收益法

收益法关注资产的收益能力。该方法假设某项资产的价值可以通过衡量其未来可使用年限内产生的经济收益的现值得到。使用该方法时首先需预测资产在未来可使用年限内产生的现金流量，再将该现金流量折现为现值。折现过程中采用的回报率反映资产的时间价值和投资风险。最后将所有现金流量的现值进行加总，从而得到该资产的价值。折现现金流量法是收益法中被广泛运用的方法。

（2）可比公司法

可比公司法是通过可比上市公司的股票价格来分析目标公司的公允价值。通过收集市场上与被估值对象类似资产的股票市值信息及财务指标，从而得到相关的价值乘数，如市盈率、市净率、企业价值/息税折旧摊销前利润等。可比公司法适用于计算具有稳

定盈利能力的、持续经营的、可以产生收益的公司的市场价值。市场上没有两家公司在风险及成长性方面是完全相同的，可比公司市场价值乘数的差异主要来源于：1) 业务规模、特质及组成不同；2) 所处经济环境的不同；3) 所在证券交易所的不同；4) 企业自身发展程度的不同；5) 所采用会计准则的不同；6) 对企业发展预期的不同。

(3) 可比交易法

可比交易法是通过可比交易的交易价格来分析目标公司的公允价值。通过收集市场上与被估值对象类似资产的历史交易价格信息及财务指标，从而得到相关的价值乘数，如市盈率、市净率、企业价值/息税折旧摊销前利润等。可比交易法适用于计算具有稳定盈利能力的、持续经营的、可以产生收益的公司价值。市场上没有两项交易在被收购公司的风险及成长性方面是完全相同的，可比交易价值乘数的差异主要来源于：1) 被收购公司业务规模、特质及组成不同；2) 收购的股权比例不同；3) 被收购公司自身发展程度不同；4) 所采用会计准则不同；5) 对被收购公司发展预期不同。

(4) 资产基础法

资产基础法是从资产负债表角度出发，通过对总资产公允价值的估计，减去负债的公允价值，重述公司净资产价值。该方法通常作为对投资控股公司进行估值的主要方法。该方法未考虑与产生未来现金流能力相关的持续的无形价值。

2、估值方法适用性分析

在进行股东全部权益价值估值时，通常可根据估值目的、估值对象、价值类型、资料收集情况等相关条件，分析上述估值方法的适用性，恰当选择一种或者多种基本估值方法。

由于大悦城地产作为上市公司，受到上市监管及商业保密限制，在交易完成前，难以取得更为详细、准确的财务预测数据，并且公布大悦城地产相关的财务预测数据可能引起有关方面的股价异动。因此，不宜采用收益法对大悦城地产的股权价值进行估值分析。

目标公司所在行业的公司市值与净资产值存有较大差异，净资产值无法反映市场对于该行业的价值估计数额，亦未反映经营过程中目标公司产生的表外的无形资产。因此，不宜采用资产基础法对大悦城地产的股权价值进行估值分析。

与大悦城地产从事类似行业、企业的规模、盈利能力、增长潜力和风险相似的的可比公司数量较多，市场数据的获取较为容易。估值机构对与大悦城地产相似的可比公司、与之相关的可比交易进行了研究，结合本次交易的实际情况，选取了可比公司法和可比交易法进行估值分析。可比公司法中，估值机构采用了市净率（P/B）和企业价值倍数（EV/EBITDA）对大悦城地产进行估值分析；可比交易法中，估值机构主要采用了市净率（P/B）对大悦城地产进行了估值分析；最后结合以上方法综合得出大悦城地产股权价值的估值分析结论。

3、可比公司法分析

（1）可比公司的选取

在可比公司法中，估值机构根据以下原则选取可比公司：1）同处一个行业，受相同经济因素影响；2）同处一个资本市场；3）业务结构和经营模式类似；4）行业地位、市场份额尽可能相当；5）盈利能力、成长性及风险尽可能相当。

可比公司物业境内外分布情况、收入和利润占比、自持和出售物业占比情况及经营模式如下表所示：

单位：港币百万元

公司名称	境内物业				境外物业				物业结构		经营模式	
	数量	收入	占总收入比例	占营业利润比	数量	收入	占总收入比例	占营业利润比	自持物业	出售物业	营业模式	主要业态
大悦城地产	27	12,955.61	94.50%	94.50%	2	754.57	5.50%	5.50%	78.64%	21.36%	持有出租及销售	商场、写字楼、酒店
新鸿基地产	25	9,747.00	12.46%	12.46%	72	68,460.00	87.54%	87.54%	69.77%	30.23%	持有出租及销售	商场、写字楼、酒店
信和置业	106	3,011.80	16.43%	16.43%	19	15,322.08	83.57%	83.57%	100.00%	0.00%	持有出租	商场、写字楼、酒店
恒隆地产	10	3,958.00	35.34%	35.34%	6	7,241.00	64.66%	64.66%	98.98%	1.02%	持有出租及销售	商场、写字楼、酒店
宝龙地产	84	18,337.81	100.00%	100.00%	无境外物业				82.63%	17.37%	持有出租及销售	商场、写字楼、酒店
太古地产	13	2,627.00	14.16%	23.58%	33	15,931.00	85.84%	76.42%	99.15%	0.85%	持有出租及销售	商场、写字楼、酒店
九龙仓置业	2	6,016.00	28.78%	28.78%	6	14,888.00	71.22%	71.22%	99.94%	0.06%	持有出租及销售	商场、写字楼、酒店

注：

- 1、除太古地产外，境内外物业的利润占比均没有在财报中披露，因此估值机构在估算中假设利润占比与收入占比的比例相同；
- 2、自持物业及出售物业的比例根据自持或出售物业的账面价值/总物业账面值计算得到。

从上市地来看，本次交易估值机构所选取可比公司均在香港上市；从境内外物业分布情况，收入利润占比来看，虽然从物业境内外分布看来，略有不同，但可比公司均在中国大陆从事商业地产业务，具有相似性和合理性；从自持及出售物业占比情况来看，可比公司自持物业均占总资产的主要部分；从经营模式上看，可比公司均同时经营自持物业及出售物业，业态类型均以商场、写字楼、酒店等商业物业为主。本次交易标的公司大悦城地产在香港上市，于中国大陆从事商业地产业务，自持物业占总资产的主要部分，兼营自持出租业务及销售业务，业态类型以商场、写字楼、酒店等商业物业为主。因此，从可比公司以上几方面来看，各可比公司与标的公司的情况较为相似，可比公司的选择具备合理性。

本次估值过程中，估值机构所参考的估值案例及相关估值案例中选取可比公司的原则、估值指标调整情况、估值采用方法以及范围如下表所示：

序号	估值案例	估值机构	日期	是否采用可比公司法	选取可比公司原则	可比公司法中选取的参数	估值倍数选取区间	是否调整估值指标
1	招商局蛇口工业区控股股份有限公司发行A股股份换股吸收合并招商局地产控股股份有限公司并向特定对象发行A股股份募集配套资金	中信证券、海通证券	2015年11月	是	- 同一地点上市； - 主营业务相似； - 业务开发模式相似。	P/E	平均值~中位数	否
2	招商局公路网络科技控股股份有限公司换股吸收合并华北高速公路股份有限公司暨关联交易	中金公司、中银国际	2017年6月	是	- 同一上市地； - 主营业务相同； - 业务发展模式近似。	P/E、P/B	平均值~中位数	否
3	北京首旅酒店(集团)股份有限公司收购HOMEINNS HOTEL GROUP及Poly Victory Investment Limited	华泰联合证券、中信证券	2015年12月	是	- 同一上市地； - 同一主营业务	P/E、EV/EBITDA	最小值~最大值	否
4	青岛海尔股份有限公司重大资产购买	中金公司	2016年3月	是	- 上市公司； - 主营业务类似； - 规模类似。	P/B、EV/EBITDA	平均值	否
5	中远海运控股股份有限公司重大资产购买	瑞银证券	2017年7月	是	- 上市公司； - 行业主营业务相同或相似； - 规模相似。	P/B	平均值和中位数	否
6	宝山钢铁股份有限公司换股吸收合并武汉	中金公司、中信	2016年9月	是	- 同一上市地； - 行业、产品类似；	P/B、P/S、	最小值~最大	是

序号	估值案例	估值机构	日期	是否采用可比公司法	选取可比公司原则	可比公司法中选取的参数	估值倍数选取区间	是否调整估值指标
	钢铁股份有限公司暨关联交易	证券			▪ 综合考虑资产和业务规模。	EV/EBITDA	值	
7	沈阳蓝英工业自动化装备股份有限公司重大资产购买	中信证券	2016年10月	是	▪ 上市公司； ▪ 业务相似； ▪ 技术水准匹配。	EV/S、EV/EBITDA	平均值~中位数	否
8	广州岭南集团控股股份有限公司收购广州花园酒店有限公司	广发证券	2016年8月	是	▪ 同一上市地； ▪ 主营业务类似； ▪ 经营范围地区类似。	P/E、P/B	平均值	否
9	广州岭南集团控股股份有限公司收购广州广之旅国际旅行社股份有限公司	广发证券	2016年8月	是	▪ 同一上市地； ▪ 主营业务类似； ▪ 经营范围地区类似。	P/E、EV/EBITDA	平均值	否

相关估值案例中选取可比公司的原则也以上市地点、主营业务及发展模式的相似度作为主要考虑因素，与估值机构本次估值选取的原则方法一致，因此，可比公司的选择具备合理性。

（2）估值比率的选取

可比公司法估值比率依据估值基准不同可分为基于盈利、基于账面价值、基于收入和基于行业等四类。考虑到目标公司的主营业务为商业综合体及地产的运营，持有大量不动产，资产价值为投资者关注重点，因此估值机构选取了基于账面价值的市净率作为估值倍数。同时，由于目标公司长期持续稳定经营，估值机构也选取了基于息税折旧摊销前利润的企业价值倍数作为估值倍数。

（3）可比公司估值比率的调整

在计算可比公司的企业价值倍数过程中，估值机构查看了收入及支出的性质，对息税折旧摊销前利润进行了必要的计算调整，去除了非持续性和经营性收入和支出对估值的影响，得到调整后的可比公司企业价值倍数的范围。

除对息税折旧摊销前利润进行了必要的计算调整以外，本次估值过程中未对其他估值指标进行调整，主要原因包括以下方面：

首先，从可比公司相似性上看，可比公司均在香港上市，于中国大陆从事商业地

产业务，自持物业占总资产的主要部分，兼营自持出租业务及销售业务，业态类型以商场、写字楼、酒店等商业物业为主。因此对上述估值指标进行调整不具有必要性。

从估值案例来看，估值案例大部分均未对估值指标进行调整，本次估值不对估值指标进行调整与估值案例一致。

其次，从估值方法严谨性上看，可比公司及可比交易样本量不足以完成回归分析，以精确量化可比公司与标的公司估值指标之间的差异，因此对估值指标进行调整具有高度主观性，可能造成估值结果失实。与经指标调整后得出单一评估不同，采用可比公司及可比交易相关指标得出估值范围，更能反映可比公司与标的公司的多维相似性而非同一性。因此，对上述估值指标进行调整缺乏严谨性。

同时，从估值行业惯例来看，不对可比公司指标做调整，符合行业惯例。此外，中国资产评估协会编写的《资产评估基础》列举的市盈率倍数法估值范例中也未对估值指标进行调整。

综上所述，本次交易估值过程中未对估值指标进行调整具备合理性。

可比公司市净率及经调整的企业价值倍数如下：

证券代码	证券简称	经营范围	P/B	EV/EBITDA
00016.HK	新鸿基地产	发展及投资地产物业以供出售及租赁之用、经营酒店、电讯、运输、基建及物流	0.72x	10.65x
01972.HK	太古地产	开发、租赁及管理商业、零售及若干住宅项目，作长期投资；发展及兴建可供出售的物业；及投资及营运酒店项目	0.57x	17.73x
01997.HK	九龙仓置业	物业投资及营运	0.76x	13.16x
00101.HK	恒隆地产	多元化的物业发展公司，旗下物业组合涵盖不同范畴，包括商场、商铺、办公楼、住宅等	0.63x	12.75x
01238.HK	宝龙地产	发展经营优质、大规模、多业态的商业地产项目	0.50x	10.16x
00083.HK	信和置业	物业销售、物业租赁、物业管理及其他服务、酒店营运等	0.65x	9.22x
00207.HK	大悦城地产	投资物业、物业开发、酒店经营以及物业管理及相关服务	0.60x	11.86x

证券代码	证券简称	经营范围	P/B	EV/EBITDA
最小值			0.50x	9.22x
第一四分位数			0.58x	10.41x
中位值			0.63x	11.86x
平均值			0.63x	12.22x
第三四分位数			0.68x	12.96x
最大值			0.76x	17.73x

注：

- 1、资料来源：上市公司年报，Capital IQ，估值机构分析
- 2、财务数据及市场数据日期为2017年12月31日
- 3、大悦城地产是香港上市公司且交易活跃，其交易估值反映了市场价值，作为可比公司之一是合理的

上述可比公司息税折旧摊销前利润的企业价值倍数计算过程如下表所示：

单位：港币百万元

科目	公式	大悦城	新鸿基地产	信和置业	恒隆地产	宝龙地产	太古地产	九龙仓置业
营业收入	A	13,710.17	87,030.00	11,397.54	11,199.00	18,337.81	18,558.00	20,904.00
营业成本	B	-7,538.62	-44,666.00	-2,866.34	-3,289.00	-12,192.82	-7,569.00	-4,494.00
其他成本	C	-1,856.79	-3,890.00	-582.74	-501.00	-1,400.36	-975.00	-757.00
EBIT	D=A+B+C	4,314.77	38,474.00	7,948.46	7,409.00	4,744.63	10,014.00	15,653.00
折旧及摊销	E	410.41	1,970.00	127.05	43.00	215.94	426.00	-
EBITDA	F=D+E	4,725.18	40,444.00	8,075.51	7,452.00	4,960.57	10,440.00	15,653.00
每股股价	G	1.23	130.40	13.84	19.10	3.71	25.20	52.00
普通股及可转换优先股股数	H	15,326.43	2,896.75	6,448.46	4,497.58	3,997.30	5,850.00	3,036.23
市值	I=G*H	18,912.81	377,736.10	89,246.72	85,903.70	14,837.21	147,420.00	157,883.82
短期及长期贷款	J	28,835.20	76,467.00	5,907.24	25,158.00	41,792.15	37,401.00	45,552.00
少数股东权益	K	18,175.11	9,288.00	983.92	6,087.00	4,865.26	1,997.00	5,650.00
优先股	L	-	-	-	-	-	-	-
现金及现金等价物	M	9,883.09	32,754.00	21,709.70	22,106.00	11,073.40	1,708.00	3,076.00
EV	N=I+J+K+L-M	56,040.02	430,737.10	74,428.18	95,042.70	50,421.23	185,110.00	206,009.82
EV/EBITDA	O=N/F	11.86x	10.65x	9.22x	12.75x	10.16x	17.73x	13.16x

注：宝龙地产和大悦城原始数据为人民币百万元，均采用基准日（2017年12月31日）前120日汇率均值，即1港币=0.85030人民币进行折算

估值机构对比分析了大悦城地产相对可比公司的盈利性水平和盈利增长速度，综合考虑采用第一四分位数至第三四分位数作为估值参数的合理范围。上述可比公司与标的公司的各项财务指标如下表所示：

	证券简称	市值 (百万港币)	收入 (百万港币)	2017年收 入增长率	息税摊销 前利润率	P/B	EV/ EBITDA
0016.HK	新鸿基地产	377,736.10	87,030.00	-15.20%	46.47%	0.72x	10.65x
1972.HK	太古地产	147,420.00	19,149.00	11.14%	54.52%	0.57x	17.73x
1997.HK	九龙仓置业	157,883.82	20,904.00	24.05%	74.88%	0.76x	13.16x
0101.HK	恒隆地产	85,903.70	11,277.00	-14.05%	66.08%	0.63x	12.75x
1238.HK	宝龙地产	15,150.00	18,724.10	9.07%	27.05%	0.50x	10.16x
0083.HK	信和置业	89,246.72	11,397.54	-29.61%	70.85%	0.65x	9.22x
0207.HK	大悦城地产	19,311.30	13,975.30	66.58%	34.52%	0.60x	11.86x
最小值		15,150.00	11,277.00	-29.61%	27.05%	0.50x	9.22x
第一四分位数		52,607.50	12,686.42	-14.63%	40.50%	0.58x	10.41x
中位数		89,246.72	18,724.10	9.07%	54.52%	0.63x	11.86x
平均值		127,521.66	26,065.28	7.43%	53.48%	0.63x	12.22x
第三四分位数		152,651.91	20,026.50	17.60%	68.47%	0.68x	12.96x
最大值		377,736.10	87,030.00	66.58%	74.88%	0.76x	17.73x

如上表数据所示，本次交易标的公司的市值位于可比公司最小值及第一四分位数之间；收入位于第一四分位值及中位数之间；收入增长率位于最大值；息税摊销前利润率位于最小值及第一四分位数之间。因此，标的公司与可比公司相比规模相对较小，但业务成长性强、增长潜力巨大。基于以上的分析，综合考虑标的公司在增长潜力上的比较优势与规模上的比较劣势，采用第一四分位数和第三四分位数作为范围符合标的公司业务情况。

同时，从数据有效性来看，由于一般数据最常见的分布方式是正态或类正态分布，具有长尾效应，存在超出一般统计显著性落在过高或者过低区域的数据。因此，采用第一四分位数和第三四分位数作为范围，具备合理性。此外，相关参考估值案例中对于估值倍数的选取，部分采用平均值，部分采用中位数与平均值作为范围，部分采用

最小值与最大值作为估值范围，具有多样性。估值机构认为直接采用最小值~最大值将导致范围过大，相比而言，采用第一四分位数和第三四分位数，可以更为精准的反映目标股权价值的范围。

综上所述，市净率和息税折旧摊销前利润的企业价值倍数选择第一四分位数和第三四分位数，能够兼顾标的公司与可比公司在业务上的差异性及数据指标上的有效性，较中位数/平均值范围、最大值/最小值范围更优，具有合理性。

由于本次收购为控制性股权收购，交易定价中体现了为获得控制权所付出的控股权溢价。近年中国公司收购境外上市公司并且发生控制权转移的交易案例控股权溢价情况如下表所示：

公布日期	收购方名称	标的公司名称	收购股权比例	控股溢价-基于收购前一月的市值
2017/06/17	同方股份有限公司	中国医疗网络有限公司	27.63%	21.62%
2017/01/24	供销大集集团股份有限公司	中国顾客隆控股有限公司	55.80%	13.18%
2016/11/03	泛海控股股份有限公司	华富国际控股有限公司	52.45%	53.33%
2016/05/26	美的集团股份有限公司	KUKA Aktiengesellschaft	81.04%	65.89%
2015/12/11	广汇汽车服务股份公司	宝信汽车集团有限公司	75.00%	73.12%
2015/10/12	中弘控股股份有限公司	卓高国际集团有限公司	66.10%	39.44%
2015/07/10	中弘控股股份有限公司	开易控股有限公司	72.79%	17.47%
2015/02/12	中国东方资产管理（国际）控股有限公司	上海证大房地产有限公司	50.03%	38.89%
2014/12/12	厦门建发股份有限公司	西南环保发展有限公司	75.00%	75.63%
最小值				13.18%
第一四分位数				21.62%
中位值				39.44%
平均值				44.29%
第三四分位数				65.89%
最大值				75.63%

注：

1、资料来源：上市公司年报，Capital IQ

2、由于中国上市公司收购境外地产类上市公司的交易案例较少，不足以形成样本，因此安永适当扩大了市场研究边界。股权溢价是指控制权发生转移时，买方愿意支付的溢价，其溢价情况主要取决于交易双方的博弈情况，因此最终选取中位值作为溢价参数，兼顾了交易双方博弈的各种情形，具有合理性。另外，从行业角度看，地产行业交易“中国东方资产管理（国际）控股有限公司”收购“上海证大房地产有限公司”控股权溢价为 38.89%，与估值过程中采用的 39.44%接近，因此溢价率指标的选取，具有合理性

本次估值选取中国公司收购境外上市公司交易案例基于收购前一个月的市值计算的控股权溢价的中位值 39.44%作为控股权溢价参数。原因如下：

从数据有效性上看，由于中国上市公司收购境外地产类上市公司的交易案例较少，不足以形成样本，因此估值机构适当扩大了市场研究边界。控股权溢价是指控股权发生转移时，相对于少数股权持有者的股价，买方愿意为获得控股权而支付的溢价。买方通常希望通过获得控股权达到对公司有重大影响，主要为：对董事会和管理层的控制；对公司发展战略和决策的控制；以及获得公司现金流使用权和分配权等。其溢价水平主要取决于交易双方的博弈情况。

因此，本次估值最终选取中位数而非平均值作为溢价参数，有效避免了极大值及极小值对数据有效性的影响，具有合理性。

本次估值选取的境外公司控股权收购案例中，标的资产所属行业、上市地、是否属于同一控制下企业合并、相关收购时点大盘和行业平均估值水平情况如下表所示：

收购方	标的公司	所属行业	收购时点	上市地	是否同一控制	收购时点 大盘指数	P/E		P/B		控股权溢价- 基于收购前 一月的市值
							所属行业	所属市场	所属行业	所属市场	
同方股份有限公司	中国医疗网络有限公司	卫生保健设施	2017/6/17	中国香港	否	25,626.49	12.92x	12.45x	2.10x	1.18x	21.62%
供销大集集团股份有限公司	中国顺客隆控股有限公司	食品零售	2017/1/24	中国香港	否	22,949.86	41.75x	11.62x	1.83x	1.08x	13.18%
泛海控股股份有限公司	华富国际控股有限公司	多元化资本市场	2016/11/3	中国香港	否	22,683.51	7.46x	11.12x	0.89x	1.06x	53.33%
美的集团股份有限公司	KUKA Aktiengesellschaft	工业机械	2016/5/26	德国	否	不适用	不适用	21.99x	不适用	1.59x	65.89%
广汇汽车服务股份公司	宝信汽车集团有限公司	汽车零售	2015/12/11	中国香港	否	21,464.05	10.64x	8.58x	1.48x	1.02x	73.12%
中弘控股股份有限公司	卓高国际集团有限公司	服装、配饰和奢侈品	2015/10/12	中国香港	否	22,730.93	22.12x	8.82x	1.86x	1.09x	39.44%
中弘控股股份有限公司	开易控股有限公司	服装、配饰和奢侈品	2015/7/10	中国香港	否	24,901.28	24.76x	9.92x	1.92x	1.23x	17.47%
中国东方资产管理（国际）控股有限公司	上海证大房地产有限公司	房地产开发	2015/2/12	中国香港	否	24,422.15	7.11x	9.61x	0.84x	1.33x	38.89%
厦门建发股份有限公司	西南环保发展有限公司	物业开发	2014/12/12	中国香港	否	23,245.56	7.04x	9.00x	0.79x	1.25x	75.63%
最小值						21,464.05	7.04x	8.58x	0.79x	1.02x	13.18%
第一四分位数						22,719.08	7.37x	9.00x	0.88x	1.08x	21.62%
中位数						23,097.71	11.78x	9.92x	1.66x	1.18x	39.44%
平均值						23,502.98	16.73x	11.46x	1.46x	1.20x	44.29%
第三四分位数						24,541.93	22.78x	11.62x	1.88x	1.25x	65.89%

收购方	标的公司	所属行业	收购时点	上市地	是否同一控制	收购时点 大盘指数	P/E		P/B		控股权溢价- 基于收购前 一月的市值
							所属行业	所属市场	所属行业	所属市场	
最大值						25,626.49	41.75x	21.99x	2.10x	1.59x	75.63%
中粮地产	大悦城地产	物业经营	2017/12/31	中国香港	是	29,919.15	9.38x	12.81x	0.87x	1.30x	39.44%

数据来源：Wind，Capial IQ

控股权溢价是指控股权发生转移时，相对于少数股权持有者的股价，买方愿意为获得控股权而支付的溢价。买方通常希望通过获得控股权以达到对公司施加重大影响，主要包括：对董事会和管理层的控制；对公司发展战略和决策的控制；获得公司现金流使用权和分配权等。其溢价水平主要取决于交易双方的博弈情况。

从所属行业来说，由于中国公司收购香港上市地产公司和境外上市公司的总体样本量不足，估值机构扩大了研究范围，所选取的 9 家收购境外公司的案例属于多元行业。目标公司上市地主要为中国香港。本次交易属于中国公司收购香港上市公司控股权，估值过程中控股权溢价案例的选择范围为中国公司收购境外上市公司的控股权，标的资产多数属于香港上市公司，上述案例在交易类型及资本市场投资者属性上与本次交易类似，因此本次估值控股权溢价案例的选取具有合理性。

对于上市公司控股权收购而言，控股权溢价与是否为同一控制下企业合并关联度有限，主要由于无论是否属于同一控制下企业合并，收购方均需支付公允合理对价，以获得股东大会批准。因此，虽然大悦城地产本次收购属于同一控制下企业合并，而本次估值计算控股权采用的收购案例均为非同一控制下企业合并，对案例选取的有效性不构成实质性影响。

对于相关收购时点大盘和行业平均估值水平而言，如上图表中列示信息所示，控股权溢价主要反映的是为获得控制权而支付的溢价，与收购时点的大盘指数、大盘和行业平均估值水平没有明显相关性。

控股权溢价系指控股权收购交易中超出每股股价的利益，其指标为控股权溢价率（标的资产估值相对其每股股价的溢价水平）。本次交易为境内公司收购境外上市公司，因此控股权溢价参考案例均为境内公司收购境外上市公司，其每股股价即其二级市场交易价格。本次估值过程中选取交易前一个月的平均市值作为测算控股权溢价的基准，有效削弱了二级市场股价波动对合理计算控股权溢价水平的影响，更能反映控股权收购交易中交易对价与其市场价值的差异程度，具备合理性。

此外，估值机构进行了辅助研究，参考了 Mergerstat 发表的 2016 年第三季度控股权溢价研究，该研究采用以下收购对房地产行业的收购控股权溢价进行了计算：

交易完成日	标的公司	控股权溢价
2016 年 5 月 11 日	BR Properties SA	33.00%

2015 年 11 月 5 日	Commerzbank AG (CeGeREAL SA)	30.20%
2016 年 3 月 2 日	Campus Crest Communities, Inc.	24.20%
2015 年 12 月 17 日	Amica Mature Lifestyles, Inc.	113.30%
2016 年 7 月 21 日	Land & Leisure A/S	12.00%
2016 年 2 月 22 日	Tribona AB	18.30%
2016 年 9 月 27 日	Dalian Wanda Commercial Properties Co., Ltd.	44.50%
2016 年 9 月 16 日	ISARIA Wohnbau AG	21.60%
2016 年 9 月 8 日	Resource America, Inc.	51.40%
2016 年 8 月 12 日	E-House (China) Holdings Ltd.	2.10%
2016 年 7 月 6 日	Rouse Properties, Inc.	35.30%
2016 年 6 月 20 日	Sacyr SA (Testa Inmuebles en Renta SA)	48.70%
2016 年 6 月 15 日	Great China Holdings Ltd.	171.20%
2015 年 10 月 27 日	Oaktree Capital Group LLC (DO Deutsche Office AG)	23.60%
2016 年 8 月 2 日	China Calxon Group Co., Ltd.	-17.20%
平均值		44.96%
中位数		31.60%

本次估值采用的控股权溢价 39.44%落在以上研究的中位数及平均值范围之内，具有合理性。

根据审计报告，除海南电影公社以外，其他长期股权投资公司主营业务均与大悦城地产主营业务相似。海南电影公社经营范围主要为动画设计制作、房地产投资开发经营、多媒体制作研发、网页制作、组织文化艺术交流活动，对应 2017 年年底账面值为人民币 3,431.29 万元。估值机构认为该项投资与主营业务不直接相关，为 2017 年新增投资，权益法下确认投资损益-68.71 万元，长期股权投资初始成本已根据可辨认净资产公允价值调整为公允价值，故认为其账面值反映了公允价值，并在市净率测算过程中按账面值予以调整。

以可比公司市净率倍数计算大悦城地产 59.59%股权价值如下：

单位：人民币万元

指标		第一四分位数 低端	第三四分位数 高端
大悦城地产截至 2017 年 12 月 31 日归属于母公司 股东净资产	A	2,701,851.70	2,701,851.70

指标		第一四分位数 低端	第三四分位数 高端
海南电影公社账面价值	B	3,431.29	3,431.29
调整后大悦城地产截至 2017 年 12 月 31 日归属于 母公司股东净资产	$C=A-B$	2,698,420.41	2,698,420.41
可比公司倍数	D	0.58x	0.68x
控股权溢价	E	39.44%	39.44%
海南电影公社账面价值	B	3,431.29	3,431.29
大悦城地产 100%股权价值	$F=C*D*(1+E)+B$	2,202,211.09	2,570,936.99
大悦城地产 59.59%股权价值	$G=F*59.59\%$	1,312,391.07	1,532,130.49

注：

- 1、财务数据引用自《大悦城地产有限公司二零一七年年报》
- 2、上表所列计算结果可能因四舍五入原因与相关单项数据直接计算结果有所差异
- 3、估值中选取依据香港会计准则编制的《大悦城地产有限公司二零一七年年报》中的财务数据而非依据中国会计准则编制的财务数据，主要因为：1）大悦城地产为香港上市公司，且市场法中选择可比公司均为香港上市公司；2）在香港会计准则下，投资性房地产以公允价值计量，而在大悦城依据中国会计准则编制的财务数据中，投资性房地产采用成本模式计量，计量方式不同，得到的净资产价值有较大差异。因此，考虑可比性，采用依据香港会计准则的财务数据作为估值依据。

在以可比公司市净率作为参考估值指标时，大悦城地产 59.59%股权价值范围为人民币 1,312,391.07 万元至人民币 1,532,130.49 万元。

以可比公司企业价值倍数计算大悦城地产 59.59%股权价值如下：

单位：人民币万元

指标		第一四分位数 低端	第三四分位数 高端
大悦城地产截至 2017 年 12 月 31 日息税 折旧摊销前利润	A	401,782.20	401,782.20
可比公司倍数	B	10.41x	12.96x
现金及现金等价物	C	840,359.30	840,359.30
有息负债及其他调整项	D	2,451,856.80	2,451,856.80
永久性资本工具	E	276,768.10	276,768.10
少数股东权益	F	1,268,661.10	1,268,661.10
控股权溢价	G	39.44%	39.44%
大悦城地产 100%股权价值	$H=(A*B+C-D-E-F)*(1+G)$	1,428,623.36	2,857,365.37
大悦城地产 59.59%股权价值	$I=H*59.59\%$	851,377.30	1,702,825.32

注：

- 1、财务数据引用自《大悦城地产有限公司二零一七年年报》
- 2、上表所列计算结果可能因四舍五入原因与相关单项数据直接计算结果有所差异
- 3、息税折旧摊销前利润已经必要调整

在以可比公司企业价值倍数作为参考估值指标时，大悦城地产 59.59%股权价值范围为人民币 851,377.30 万元至人民币 1,702,825.32 万元。

4、可比交易法分析

(1) 可比交易的选择

在可比交易法中，估值机构根据以下原则选取可比交易：1) 同处于商业地产行业，受相同经济因素影响；2) 企业业务结构和经营模式类似，在中国拥有运营成熟的持有型物业；3) 企业规模、成长性、盈利能力及风险尽可能相当；4) 交易类型类似；5) 交易公告日期相近。

本次估值中选取的可比交易案例情况如下表所示：

收购方	标的公司	上市地	收购时点	收购时点大盘指数	同一控制下企业合并	P/B		
						标的公司	所属市场	所属行业
多重买方 ²	大连万达商业地产股份有限公司	中国香港	2016/5/30	20,629.39	是	1.12x	0.96x	0.66x
新世界发展有限公司 ³	新世界中国地产有限公司	中国香港	2016/1/6	19,520.77	是	1.15x	0.99x	0.68x
中国东方资产管理（国际）控股有限公司	上海证大房地产有限公司	中国香港	2015/2/12	24,422.15	否	0.50x	1.33x	0.84x
泛海控股股份有限公司	和记港陆有限公司	中国香港	2014/11/17	23,797.08	否	0.88x	1.25x	0.78x
Sound Investment Holdings Pte. Ltd. ⁴	凯德商用产业有限公司	中国香港	2014/6/16	23,300.67	是	1.28x	1.28x	0.78x
最小值						0.50x	0.96x	0.66x
第一四分位						0.88x	0.99x	0.68x
中位数						1.12x	1.25x	0.78x
平均值						0.99x	1.16x	0.75x
第三四分位						1.15x	1.28x	0.78x
最大值						1.28x	1.33x	0.84x
中粮地产	大悦城地产	中国香港	2017/12/31	29,919.15	是	0.60x	1.30x	0.87x

注：

1、数据来源：Wind，Capital IQ

- 2、联合要约方有部分为大连万达集团全资拥有，大连万达集团持有大连万达商业地产股份有限公司43.17%的股权
- 3、新世界发展有限公司在收购前已经持有新世界中国65.56%的股权
- 4、Sound Investment Holdings Pte. Ltd母公司Capital Land Limited收购前已经持有凯德商用产业有限公司65.3%的股权
- 5、大悦城地产的P/B使用其市值与香港准则下归属于母公司股东净资产计算所得

从所属资本市场来看，本次交易估值机构所选取的可比交易案例中标的资产均为香港上市公司；从业务属性上看，可比案例标的公司均属于房地产开发行业，均于中国大陆从事商业地产业务，自持物业占总资产的主要部分，兼营自持出租业务及销售业务，业态类型以商业物业为主。

对于相关收购时点大盘和行业平均估值水平而言，从2014年~2016年之间各数据均波动并且方向一致。可以看出，估值基准日时点的大盘点数及大盘和行业估值均处于较高端，与2015年2月的大盘点数、大盘和行业估值水平最为接近。2014年~2015年的大盘点数、大盘和行业估值水平高于2016年的相关数据。一般而言，日期越接近的交易越能更有效的反映待估资产的价值，但是由于总体可比交易量较少，扩大研究年限，可以有效的消除由于2016年与2017年整体估值较大差异带来的估值偏差。

因此，可比交易案例选择具有合理性。

对于上市公司控股权收购而言，控股权溢价与是否为同一控制下企业合并关联度有限，主要由于无论是否属于同一控制下企业合并，收购方均需支付公允合理对价，以获得股东大会批准。因此，本次估值可比交易存在非同一控制下企业合并情况，对可比交易选取的有效性不构成实质性影响。

（2）估值比率的选择

可比交易法估值比率依据估值基准不同可分为基于赢利、基于账面价值、基于收入和基于行业等四类。考虑到目标公司的主营业务为商业综合体及地产的运营，持有大量不动产，资产价值为投资者关注重点，因此估值机构选取了基于账面价值的市净率 P/B 作为估值倍数。

本次估值中可比公司法选用 P/B 及 EV/EBITDA 指标，而可比交易法仅选用 P/B 指标，未选用 EV/EBITDA 指标，主要原因包括以下方面：

从估值指标属性来看，EV/EBITDA 指标属于盈利性估值指标。本次估值选取的可

比交易标的公司与大悦城地产均为以商业物业运营为主的房地产公司，盈利水平受房地产宏观经济波动、项目开发进展、物业租赁及管理收入波动的多种因素影响，存在较大波动性。P/B 则是作为资产属性的估值指标。由于房地产行业的资产大部分为地产，并且在香港会计准则下，投资性房地产均以公允价值进行计量，净资产的账面值能较为准确的反映企业真实拥有资产的情况，每股净资产与每股收益相比更为稳定，当收益随时间波动较大时，该指标更为适用。本次估值可比交易 EV/EBITDA 情况如下表所示：

交易名称	交易时间	EV/ EBITDA
多重买方收购大连万达商业地产股份有限公司	2016/5/30	8.35x
新世界发展有限公司收购新世界中国地产有限公司	2016/1/6	23.12x
中国东方资产管理（国际）控股有限公司 收购上海证大房地产有限公司	2015/2/12	不适用
泛海控股股份有限公司收购和记港陆有限公司	2014/11/17	35.37x
Sound Investment Holdings Pte. Ltd 收购凯德商用产业有限公司	2014/6/16	22.26x

从数据可得性及时间跨度上来看（收购时点跨越 2014 年~2016 年）来看，相较于可比公司，可比交易数量相对有限，且时间跨度较大、估值指标数据分布较为分散。盈利性指标由于交易时间的影响和房地产行业的盈利性波动属性，难以有效反映估值基准日 2017 年 12 月 31 日时点的估值水平；从数据有效性上，EV/EBITDA 指标区间范围较大，为 8.35x~35.37x。

因此，EV/EBITDA 指标参考意义有限。市净率法则是对房地产公司进行估值的常见估值方法，能够有效反映从事商业物业运营的房地产公司重资产配置的特点。

综上所述，在可比交易法中选取市净率法作为单一估值指标，可以更为合理的反映标的资产估值情况，具有合理性。

估值机构通过市场研究获得了行业的近 5 年可比交易可比倍数。根据公开市场数据，可比交易案例中相关信息及标的公司的具体信息如下：

单位：人民币万元

收购方	标的公司	主营业务	公告日	总交易对价	市净率（倍）
多重买方	大连万达商业地产股份有限公司	物业租赁及管理、 物业发展及销售 以及豪华酒店发	2016/5/30	2,918,297.27	1.12x

收购方	标的公司	主营业务	公告日	总交易对价	市净率（倍）
		展及经营			
新世界发展有限公司	新世界中国地产有限公司	房地产及投资物业	2016/1/6	1,807,744.70	1.15x
中国东方资产管理（国际）控股有限公司	上海证大房地产有限公司	物业发展、物业投资、物业管理及酒店业务	2015/2/12	117,749.37	0.50x
泛海控股股份有限公司	和记港陆有限公司	优质房地产开发项目、核心地段商用物业投资及财务投资及其他业务	2014/11/7	303,717.53	0.88x
Sound Investment Holdings Pte. Ltd.	凯德商用产业有限公司	商业地产开发投资及管理经营	2014/6/16	1,400,757.96	1.28x
最小值					0.50x
第一四分位数					0.88x
平均值					0.99x
中位值					1.12x
第三四分位数					1.15x
最大值					1.28x

注：

1、资料来源：交易相关公告、上市公司年报、Capital IQ、Merger market

2、上述交易数据选取交易公告日（或首次直接交易日）人民币对港币（或新加坡元）汇率中间价进行计算

估值过程中，估值机构选取了第一四分位数到第三四分位数的市净率倍数作为估值参数的合理范围。可比交易标的公司与本次交易标的公司的各项财务指标对比情况如下表所示：

证券代码	证券简称	净资产 (百万港币)	2017 年收入增长率
3699.HK	大连万达商业地产股份有限公司	265,628.30	12.26%
0917.HK	新世界中国地产有限公司	59,169.70	-6.49%
0755.HK	上海证大房地产有限公司	3,786.80	55.78%
0715.HK	和记港陆有限公司	10,707.34	-7.31%
6813.HK	凯德商用产业有限公司	46,253.00	24.99%
最小值		3,786.80	-7.31%

证券代码	证券简称	净资产 (百万港币)	2017 年收入增长率
第一四分位数		10,707.34	-6.49%
中位数		46,253.00	12.26%
平均值		77,109.03	15.84%
第三四分位数		59,169.70	24.99%
最大值		265,628.30	55.78%
0207.HK	大悦城地产	31,734.92	66.58%

注：新世界中国地产有限公司的数据基于 2015 年 12 月 31 日计算得到；凯德商用产业有限公司基于 2014 年 12 月 31 日计算得到。

本次交易标的公司的净资产位于可比交易标的公司的第一四分位和中位数范围之间，收入增长率高于最大值。因此，大悦城地产与可比交易标的公司相比，规模较小，而业务成长性占优。基于以上分析，采用第一四分位数和第三四分位数作为范围符合标的公司业务情况。

同时，从数据有效性来看，由于一般数据最常见的分布方式是正态或类正态分布，具有长尾效应，存在超出一般统计显著性落在过高或者过低区域的数据。采用第一四分位数和第三四分位数作为范围具备合理性。估值案例中所显示的估值范围，存在采用平均值、中位数与平均值、最小值与最大值等多种情形，本次交易估值机构认为直接采用最小值与最大值将导致范围过大，相比而言，采用第一四分位数和第三四分位数，可以更为精准的反映目标股权价值的范围。

因此，市净率选择第一四分位数和第三四分位数，能够兼顾标的公司与可比交易在业务上的差异性及数据指标上的有效性，在本次估值分析中，较中位数/平均值范围、最小值/最大值范围更优，具有合理性。

以可比交易案例市净率数据计算大悦城地产 59.59%股权价值如下：

单位：人民币万元

指标		第一四分位数 低端	第三四分位数 高端
大悦城地产截至 2017 年 12 月 31 日归属于母公司 股东净资产	A	2,701,851.70	2,701,851.70
海南电影公社账面价值	B	3,431.29	3,431.29
调整后大悦城地产截至 2017 年 12 月 31 日归属于 母公司股东净资产	C=A-B	2,698,420.41	2,698,420.41

指标		第一四分位数 低端	第三四分位数 高端
可比交易倍数	D	0.88x	1.15x
海南电影公社账面价值	B	3,431.29	3,431.29
大悦城地产 100%股权价值	$E=C*D+B$	2,372,756.71	3,108,435.06
大悦城地产 59.59%股权价值	$F=E*59.59\%$	1,414,026.44	1,852,448.40

注：

- 1、财务数据引用自《大悦城地产有限公司二零一七年年报》
- 2、上表所列计算结果可能因四舍五入原因与相关单项数据直接计算结果有所差异

在以可比交易案例市净率作为参考估值指标时，大悦城地产 59.59%股权价值范围为人民币 1,414,026.44 万元至 1,852,448.40 万元。

（五）估值结果

基于目标公司财务数据、其他关键假设及信息，估值机构对采用可比公司法和可比交易法对大悦城地产 59.59%的股权进行了估值，综合分析如下：

单位：人民币万元

估值方法	第一四分位数低端	第三四分位数高端
可比公司法-市净率法	1,312,391.07	1,532,130.49
可比公司法-企业价值倍数法	851,377.30	1,702,825.32
可比交易法-市净率法	1,414,026.44	1,852,448.40
综合估值结论	1,192,598.27	1,695,801.40

注：综合估值结论为算数平均数

综上所述，估值机构对目标公司 59.59%股权于估值基准日的市场价值范围的估值结果为人民币 1,192,598.27 万元至 1,695,801.40 万元。

二、标的资产估值公允性及合理性的说明

（一）董事会对本次交易估值机构的独立性、估值假设的合理性、估值方法与目的的相关性以及估值定价的公允性的意见

公司董事会在充分了解本次交易的前提下，分别对估值机构的独立性、估值假设前提的合理性、估值方法与估值目的的相关性、估值定价的公允性等事项发表如下意见：

1、估值机构的独立性

安永担任本次交易标的资产的估值分析工作。在估值过程中，估值机构能够遵循相关法律法规和资产估值准则，恪守独立、客观和公正的原则，与标的公司在过去、现时和可预期的将来都没有利益关系，与有关当事方及相关人员没有任何利益关系和偏见，在本次估值中具备独立性。

2、估值假设前提的合理性

本次估值假设综合考虑了标的资产所属行业的实际情况及相关资产实际运营情况，且相关估值假设设定符合国家有关法规与规定，遵循市场通用惯例或准则，符合标的资产的实际情况，估值假设具有合理性。

3、估值方法与估值目的的相关性

估值机构在估值过程中遵循了独立性、客观性、科学性、公正性等原则，运用了合规且符合标的资产实际情况和本次交易实际情况的估值方法，选用的可比公司恰当、参照数据可靠；估值方法选用恰当，估值结论合理，估值方法与估值目的相关性一致。

4、本次估值定价的公允性

本次交易的交易价格是以兼顾交易双方股东的利益为原则，综合考虑了标的资产历史投资价值、净资产价值、可比公司及可比交易估值、标的资产的资产状况、盈利水平、品牌优势等因素。本次交易中，估值机构出具了《估值报告》，从独立估值机构的角度分析本次交易标的资产估值作价的合理性公允性。

（二）标的资产估值依据的合理性

本次交易标的资产估值采用可比公司法及可比交易法就交易定价进行合理性分析，估值依据为可比公司及可比交易估值情况。

本次估值中可比公司选取遵循如下标准：1）同处一个行业，受相同经济因素影响；2）同处一个资本市场；3）业务结构和经营模式类似；4）行业地位、市场份额尽可能相当；5）盈利能力、成长性及风险尽可能相当。

大悦城地产为在香港上市的房地产公司，主要从事开发、经营、销售、出租及管理综合体和商业物业业务，行业地位领先、市场份额较大、盈利能力较强、成长性突出。本次估值选取新鸿基地产、太古地产、九龙仓置业、恒隆地产、宝龙地产、信和置业作

为本次估值分析的可比公司，符合上述标准，具有合理性。

本次估值中可比交易选取遵循如下标准：1）同处于商业地产行业，受相同经济因素影响；2）企业业务结构和经营模式类似，在中国拥有运营成熟的持有型物业；3）企业规模、成长性、盈利能力及风险尽可能相当；4）交易类型类似；5）交易公告日期相近。

本次交易为商业地产企业控制权收购，本次估值选择多重买方收购大连万达商业地产股份有限公司、新世界发展有限公司收购新世界中国地产有限公司、中国东方资产管理（国际）控股有限公司收购上海证大房地产有限公司、泛海控股股份有限公司收购和记港陆有限公司、Sound Investment Holdings Pte. Ltd.收购凯德商用产业有限公司作为本次估值分析的可比交易，符合上述标准，具有合理性。

（三）后续经营过程中相关变化趋势及其对估值的影响

从宏观环境来看，近年来我国经济平稳向好、产业结构持续优化、金融、餐饮、零售、住宿等第三产业稳健发展，城镇化与区域经济一体化稳步推进，为商业地产长远发展奠定良好的宏观环境基础；从政策环境来看，随着各级、各地区房地产宏观调控政策的细化与落地，商业地产行业在未来一定时间内，仍将接受较为严格的监管和调控措施，对推动商业地产行业规范、稳定发展具有重要指导作用；从行业发展来看，我国房地产行业在经过近几年高速发展后，供需矛盾逐渐缓解，房地产企业从激烈竞争逐步转向整合兼并，集中度不断上升，有利于资本实力强大并且运作规范的商业地产企业将逐步获得更大的竞争优势，在细分领域不断提升实力，进行差异化竞争。上述变化趋势为大悦城地产后续经营提供了良好的契机，有利于提高竞争力及盈利能力。

本次交易完成后，上市公司将根据市场环境的变化积极、及时地采取应对措施，把握机遇、应对挑战，对标的公司进行业务支持，以助力标的公司业务纵深发展，不断提高竞争能力。

（四）对估值结果未进行敏感性分析的说明

本次交易估值机构采用可比公司及可比交易法对定价合理性及公允性进行分析，估值范围取决于外部参考对象估值水平，不受交易标的成本、价格、销量、毛利率等指标变动影响，故未对估值结果按上述指标进行敏感性分析。

（五）对交易定价未考虑协同效应的说明

本次交易完成后，上市公司将持有大悦城地产控股权。交易将为上市公司主营业务注入新的商业地产元素，使上市公司既能通过开发性业务的高周转实现现金回流，又能分享持有型物业带来的长期稳定收益和升值红利，有利于改善公司的持续经营能力，提高公司的竞争力。

但由于双方未来整合存在一定的不确定性，出于谨慎性原则，在本次估值过程中未考虑上市公司与标的公司可能产生的协同效应。

（六）标的资产整体估值作价公允性

本次交易标的资产分红前交易作价人民币 1,475,607.94 万元，综合考虑了行业可比公司的估值水平、交易双方的总体业务情况、盈利能力、增长前景、抗风险能力等因素，兼顾了交易双方股东的利益，具有公允性。如无特殊说明，本节如下对标的资产整体交易作价公允性的分析，未考虑标的资产分红派息对交易价格之影响。

1、交易作价与可比公司、可比交易的对比分析

基于目标公司财务数据、关键假设及信息，估值机构采用可比公司法和可比交易法对标的资产进行了估值，估值区间如下：

单位：人民币万元		
估值方法	低端	高端
可比公司法-市净率法	1,312,391.07	1,532,130.49
可比公司法-企业价值倍数法	851,377.30	1,702,825.32
可比交易法-市净率法	1,414,026.44	1,852,448.40
综合估值结论	1,192,598.27	1,695,801.40

本次交易作价位于估值区间之内，估值合理、定价公允。

2、交易作价与估值基准日标的公司市值的对比分析

由于本次收购为控制性股权收购，交易定价中体现了为获得控制权所付出的控股权溢价。扣除 39.44%的控股权溢价（基于收购前一个月市值计算的控股权溢价的中位值，具体参见本独立财务顾问报告“第七章 标的资产的估值情况”之“一、交易标的的估值基本情况”之“（四）估值方法”相关内容）后，调整后交易作价对应市值为港币 1,244,547.37 万元。

标的资产作价调整控股权溢价前后与基准日前后市值的差异如下表所示：

单位：港币万元

价格基准	市值	控股权溢价调整后定价 与市值的差异	控股权溢价调整前定价 与市值的差异
基准日最近的交易日	1,150,842.12	8.14%	50.79%
基准日前 20 天均值	1,105,173.78	12.61%	57.02%
基准日前 60 天均值	1,132,574.79	9.89%	53.23%
基准日前 120 天均值	1,223,911.46	1.69%	41.79%
基准日后 20 天均值	1,141,708.46	9.01%	52.00%
基准日后 60 天均值	1,178,243.13	5.63%	47.29%
基准日后 120 天均值	1,196,510.46	4.01%	45.04%

由上可知，调整前交易作价与对应市值的差异为 41.79%-57.02%，调整后交易作价与对应市值的差异为 1.69%~12.61%，主要是因为通过本次交易，中粮地产与大悦城地产将形成住宅、商业板块的优势互补，有利于在融资、市场、人才、土地获取及品牌等方面形成显著提升。调整后交易作价与对应市值的极小差异也体现了市值可能尚未全面反映的由于规模增大、轻资产策略进一步执行所隐含的积极影响。

最近三年标的资产对应市值波动情况如下：

单位：港币万元

年度	最低值	最高值
2018 年至今	1,041,238.11	1,415,718.48
2017 年	895,099.43	1,433,985.82
2016 年	822,030.09	1,251,312.47
2015 年	931,634.10	2,292,550.58

由上可知，调整后交易作价处于每年最低及最高市值之间。

本次估值中可比交易案例中标的资产交易价格与市值差异情况如下表所示：

收购方	标的公司	交易日期	公告最近交易 日	前 20 日 均值	前 60 日 均值	前 120 日 均值	后 20 日 均值	后 60 日 均值	后 120 日 均值
多重买方	大连万达商业地产股份有限公司	2016/5/30	3.02%	16.46%	37.53%	25.45%	6.55%	6.85%	不适用

新世界发展有限公司	新世界中国地产有限公司	2016/1/6	25.60%	35.36%	45.72%	57.74%	3.50%	不适用	不适用
中国东方资产管理(国际)控股有限公司	上海证大房地产有限公司	2015/2/12	9.29%	55.16%	75.98%	75.03%	-8.74%	-26.78%	-23.05%
泛海控股股份有限公司	和记港陆有限公司	2014/11/17	-17.04%	-8.95%	-15.50%	-8.61%	-7.97%	-18.57%	-34.12%
Sound Investment Holdings Pte. Ltd.	凯德商用产业有限公司	2014/6/16	30.19%	-0.01%	3.39%	9.37%	不适用	不适用	不适用

注:

- 1、上述交易数据选取交易公告日(或首次直接交易日)人民币对港币(或新加坡元)汇率中间价进行计算
- 2、部分交易后标的公司退市,未取得其基准日后20日(或60日、120日)均值

本次交易可比案例中标的资产与市值的溢价率区间,扣除负数数据,为3.02%~75.98%之间。本次交易标的资产分红前估值作价,扣除控股权溢价前与对应市值的差异为41.79%~57.02%,位于上述溢价率区间之内。

综上所述,标的资产定价与对应市值差异率属于合理范围,且位于历史市值波动区间,具有合理性。

3、交易作价与标的公司净资产价值的对比分析

标的资产作价与不同企业会计准则下归属于母公司净资产价值的对比情况如下:

单位:人民币万元

会计准则	投资性房地产计量模式	标的资产分红前定价	大悦城地产归属于母公司股东净资产	标的资产归属于母公司股东净资产	差异金额	差异率
中国企业会计准则	成本模式	1,475,607.94	1,261,403.06	751,670.08	723,937.86	96.31%
香港会计准则	公允价值模式	1,475,607.94	2,701,851.70	1,610,033.43	-134,425.48	-8.35%

注:香港会计准则下财务数据人民币对港币汇率为基准日(2017年12月31日)前120日汇率均值,即1港币=0.85030人民币

因此,截至2017年12月31日,标的资产分红前作价高于经瑞华按中国会计准则审计的、以成本模式计量投资性房地产的账面净资产值96.31%,而低于经德勤按香港会计准则审计的、以公允价值模式计量投资性房地产的账面净资产值8.35%。

标的资产分红前作价高于标的资产中国企业会计准则下经审计归属于母公司股东净资产，主要因为成本法下仅按历史成本计量资产价值，未反映大悦城地产主要商业地产的增值；本次交易对价低于香港会计准则下经审计归属于母公司股东净资产，主要因为在香港会计准则下，投资性房地产按公允估值列示，占资产总额比例较大。大悦城地产持有的投资性房地产主要为商业地产，流动性较差，去化率低，存在一定的流动性折价空间。因此，本次交易对价更为接近采用公允价值计量的净资产价值，体现了公允性。

4、交易作价与标的公司最近三年增资和股权转让价格的对比分析

最近三年大悦城地产分别于 2015 年 4 月及 2017 年 8 月进行了供股股份发行及股权转让。

2015 年 4 月供股，2017 年 8 月股权转让以及本次交易日期的标的资产收入、盈利、市盈率、市净率、控制权溢价的情况详见下表：

项目	公式	2015 年 4 月供股	2017 年 8 月股权转让	本次交易	备注
		2015/4/30 股份上市日	2017/8/21 股份交割日	2017/12/31 估值基准日	
标的股权交易对价（港币万元）	A	1,233,045.13	1,592,285.28	1,735,396.85	-
标的股权涉及股数（万股）	B	913,366.76	913,366.76	913,366.76	-
交易对价对应的每股价格（港币元/股）	C=A/B	1.35	1.74	1.90	-
汇率	D	0.78881	0.85275	0.85030	采用当日中国人民银行港币兑人民币汇率中间价
标的股权交易对价（人民币万元）	E=A*D	972,638.33	1,357,821.27	1,475,607.94	-
每股价格（人民币元/股）	F=E/B	1.06	1.49	1.62	-
本次交易标的资产估值对应溢价（%）	-	40.74%	8.99%	-	以港币计算的本次交易对价相对于供股及股权转让对价的溢价率
大悦城地产营业收入（人民币万元）	-	495,058.20	901,105.30	1,165,776.10	2015/4/30 数据采用 2015 年 6 月 30 日最近 12 个月数
大悦城地产归属于母公司股东净利润（人民币万元）	G	99,425.00	105,327.30	115,316.20	

项目	公式	2015 年 4 月供 股	2017 年 8 月 股权转让	本次交易	备注
		2015/4/30 股份上市日	2017/8/21 股份交割日	2017/12/31 估值基准日	
					据 ; 2017/8/21 数据采用 2017 年 6 月 30 日最近 12 个月数 据, 均为重 述口径
大悦城地产归属于母 公司股东净资产(人民 币万元)	H	2,523,284.30	2,649,094.80	2,698,420.40	2015/4/30 数据采用 2015 年 6 月 30 日数据; 2017/8/21 数据采用 2017 年 6 月 30 日数据, 均为重述口 径
大悦城地产发行在外 普通股及可转换优先 股总股本(万股)	I	1,532,642.56	1,532,642.56	1,532,642.56	-
对应大悦城地产 100% 股权估值(人民币万 元)	$J=E*I/B$	1,632,101.11	2,278,443.62	2,476,091.35	-
隐含市盈率	$K=J/G$	16.42x	21.63x	21.47x	-
隐含市净率	$L=J/H$	0.65x	0.86x	0.92x	-
大悦城地产当日收盘 价 (港币元/股)	-	1.62	1.19	1.26	2015 年 4 月 30 日的交 易为供股, 交易不涉及 控股权溢价 。2017 年 8 月 21 日的 隐含控制权 溢价=交易 对价对应的 每股价格/ 当日收盘价 -1; 2017 年 12 月 31 日 控股权溢价 引用自估值 报告中采用 的控股权溢 价
控股权溢价或隐含控 股权溢价	-	-	46.22%	39.44%	

注 1: 数据基于大悦城地产年报、公司管理层提供的数据以及 Capital IQ。

注 2: 根据《企业会计准则第 33 号——合并财务报表》，大悦城地产在本次交易采用瑞华据企业会计准则编制的审计报告，备考审阅报告中会计准则与备考架构下的母公司中粮地产一致，投资性房地产均采用成本法计量；上表中引用的数据为大悦城地产在上市地公开披露的财务数据，主要为德勤根据香港会计准则编制的审计报告，其中，投资性房地产采用公允价值计量，因此归母净利润及归母净资产金额与重组报告披露金额存在一定差异。

(1) 2015 年 4 月供股和股权转让与本次交易之间标的资产估值差异的合理性分析

1) 2015 年 4 月供股和本次交易之间标的资产估值差异的合理性分析

① 2015 年 4 月供股交易背景

2015 年 4 月，大悦城地产向其股东按每持有 2 股获发 1 股的比例，以港币 1.35 元/股的价格，共发行 4,743,708,286 股股份，发行完成后大悦城地产已发行普通股增加至 14,231,124,858 股，其中得茂持有 9,510,837,644 股。

② 本次交易与 2015 年 4 月供股之间标的资产估值差异的合理性

由于本次交易为控制性股权转让，交易定价中体现了为获得控股权所付出的溢价。需要经过控股权溢价调整，才能与 2015 年 4 月供股定价进行直接比较。选取控制权溢价时，独立财务顾问及估值机构参考了近年中国公司收购境外上市公司并且发生控股权转移的交易案例控股权溢价情况如下表所示：

公布日期	收购方名称	标的公司名称	收购股权比例	控股溢价-基于收购前一月的市值
2017/06/17	同方股份有限公司	中国医疗网络有限公司	27.63%	21.62%
2017/01/24	供销大集集团股份有限公司	中国顺客隆控股有限公司	55.80%	13.18%
2016/11/03	泛海控股股份有限公司	华富国际控股有限公司	52.45%	53.33%
2016/05/26	美的集团股份有限公司	KUKA Aktiengesellschaft	81.04%	65.89%
2015/12/11	广汇汽车服务股份公司	宝信汽车集团有限公司	75.00%	73.12%
2015/10/12	中弘控股股份有限公司	卓高国际集团有限公司	66.10%	39.44%
2015/07/10	中弘控股股份有限公司	开易控股有限公司	72.79%	17.47%
2015/02/12	中国东方资产管理（国际）控股有限公司	上海证大房地产有限公司	50.03%	38.89%
2014/12/12	厦门建发股份有限公司	西南环保发展有限公司	75.00%	75.63%

公布日期	收购方名称	标的公司名称	收购股权比例	控股溢价-基于收购前一月的市值
最小值				13.18%
第一四分位数				21.62%
中位数				39.44%
平均值				44.29%
第三四分位数				65.89%
最大值				75.63%

注1: 数据基于相关上市公司年报, Capital IQ。

注2: 由于中国上市公司收购境外地产类上市公司的交易案例较少, 不足以形成样本, 因此适当扩大了市场研究边界。控股权溢价是指控股权发生转移时, 相对于少数股权持有者的股价, 买方愿意为获得控股权而支付的溢价。买方通常希望通过获得控股权达到对公司有重大影响, 主要为: 对董事会和管理层的控制; 对公司发展战略和决策的控制; 以及, 获得公司现金流使用权和分配权等。其溢价水平主要取决于交易双方的博弈情况。

本次交易的估值过程中, 选取了中国公司收购境外上市公司交易案例中按收购前一个月的市值计算的溢价率中位数39.44%作为控股权溢价。如上表所示, 本次交易对价对应的大悦城地产股价约为港币1.90元/股, 剔除控股权溢价后约为港币1.36元/股。与2015年4月供股定价港币1.35元/股差异仅为0.93%, 差异较小。

剔除控股权溢价后的市盈率、市净率见下表:

项目	2015年4月供股	2017年12月31日本次交易
调整后隐含市盈率	16.42x	15.40x
调整后隐含市净率	0.65x	0.66x

对比2015年4月供股和本次交易之间, 标的资产收入增加、盈利增加、资产增加, 调整后隐含市盈率及市净率差异较小, 不影响本次估值的合理性。

此外, 结合前次股东入股对标的资产的贡献程度来说, 大悦城地产于2013年12月发行股份购买包括多个大悦城购物广场在内的商业物业, 2015年4月供股的募集资金主要用于支付剩余收购款, 以完成优质资产的注入。经过整合期, 2015年起新注入资产与大悦城地产的协同效应逐步凸显, 盈利空间得到释放。2015年至2017年, 大悦城地产香港会计准则下营业收入及净利润均有所增长, 为本次交易的估值提供了良好基础。

2) 2017年8月股权转让和本次交易之间标的资产估值差异的合理性分析

①2017年8月股权转让交易背景

根据中粮香港和得茂签署的《转让书》，以及明毅和中粮香港签署的《转让书》，2017年8月，得茂将其持有的大悦城地产9,133,667,644股普通股股份协议转让至中粮香港，中粮香港以前述受让的股份作为对价，认购明毅向其发行的股份。股权转让总对价为港币15,922,852,752.40元，折合大悦城地产股价约为港币1.74元/股。

②本次交易与2017年8月股权转让之间溢价的合理性

中粮香港及明毅均为中粮集团全资持有的境外注册企业，因此2017年8月股权转让属于央企集团的内部重组，交易定价需要满足《中央企业境外国有产权管理暂行办法》（国务院国有资产监督管理委员会令第27号）第十三条“中央企业在本企业内部实施资产重组，转让方为中央企业及其直接或者间接全资拥有的境外企业，受让方为中央企业及其直接或者间接全资拥有的境内外企业的，转让价格可以以评估或者审计确认的净资产值为底价确定”的规定（而非参考市盈率、市净率等指标），该价格高于大悦城地产2016年12月31日成本法下的每股归属于母公司的净资产值约港币0.95元（以上述交易协议签署日即2017年8月21日汇率中间价港币1元=0.85275元人民币进行计算）。在满足上述国资监管要求的前提下，上述交易价格主要参考中粮集团对大悦城地产的历史投资成本即港币1.74元/股最终确定。

本次交易对价对应约为港币1,735,396.85万元，与2017年8月股权转让定价港币1,592,285.28万元，差异约为9.0%。

本次交易定价稍高于上述交易定价主要因为在本次交易中，交易双方除考虑对标的资产历史投资价值及净资产价值外，对标的公司可比公司及可比交易估值、标的资产的资产状况、盈利水平、品牌优势等因素进行综合考虑，兼顾了交易双方的利益。

（2）2015年4月供股和2017年8月股权转让之间标的资产估值差异的合理性分析

如上所述，2017年8月股权转让属于中粮集团全资子公司之间的内部交易，因此定价在满足国资监管要求的前提下主要参考中粮集团对大悦城地产的历史投资成本确定。中粮集团对大悦城地产的历史投资成本约为港币1.74元/股，系2012年来历次投资的名义成本加权所得；2017年8月股权转让交易对价对应大悦城地产股价亦为港币1.74元/股，因此定价具有合理性。

此外，2017年8月股权转让为控制性股权转让，若引用本次交易中选取的控股权溢

价，即39.44%计算，扣除控股权溢价之后的2017年8月股权转让对价为港币1.25元/股，与2015年4月供股定价港币1.35元/股差异仅为-7.4%，差异较小。

因此，2015年4月供股至2017年8月股权转让期间标的资产估值差异具有合理性。

综上所述，供股和股权转让之间、供股和股权转让与本次交易作价之间标的资产估值出现差异系综合考虑了标的资产收入和盈利变化情况、市盈率、市净率、前次股东入股后对标的资产贡献程度、控股权溢价情况等因素后的结果，具有合理性。

5、交易作价与上市公司发行价格的对比分析

本次重组的定价基准日为中粮地产审议本次重大资产重组的首次董事会决议公告日。本次重组发行定价基准日前 20 个交易日、60 个交易日及 120 个交易日的上市公司股票交易均价分别为 6.83 元/股、6.89 元/股及 7.34 元/股，对应估值水平如下表所示：

交易区间	交易均价 (元/股)	对应上市公司市值（万元）	市净率（倍）
定价基准日前 20 个交易日	6.83	1,238,778.68	1.87
定价基准日前 60 个交易日	6.89	1,249,661.07	1.88
定价基准日前 120 个交易日	7.34	1,331,278.99	2.01

注：市净率=交易区间均价对应上市公司市值÷上市公司截至 2017 年 12 月 31 日归属于母公司股东净资产

本次交易标的资产作价市净率为 1.96 倍，与上市公司发行价格估值水平相比，处于合理区间范围之内。

6、交易作价与 A 股同行业上市公司估值水平的对比分析

标的公司大悦城地产的主营业务为投资控股、物业投资及发展、物业管理及酒店经营，隶属于房地产业。根据中国证监会《上市公司行业分类指引》及中证指数公司发布的行业统计，A 股房地产业估值水平如下：

取值区间	市盈率（倍）	市净率（倍）
基准日	16.93	1.99
近一个月	16.72	1.97
近三个月	16.75	1.99
近六个月	16.62	2.00
近一年	17.99	2.07

注：数据来源于中证指数有限公司

本次交易标的资产整体估值作价对应估值情况如下表所示：

单位：万元，倍

项目	拟注入资产情况
标的资产分红前估值	1,475,607.94
大悦城地产对应估值	2,476,267.73
大悦城地产归属于母公司所有者净资产	1,261,403.06
市净率（倍）（P/B）	1.96

注：

1、市净率：大悦城地产估值÷2017年12月31日归属于母公司所有者净资产

由于标的公司主要从事商业地产的运营开发，根据上市公司公开资料，商业地产行业可比A股上市公司截至2018年5月31日的市净率情况如下表所示：

证券代码	证券简称	市净率（倍）
600007.SH	中国国贸	2.52
000608.SZ	阳光股份	1.56
600823.SH	世茂股份	0.79
600848.SH	上海临港	3.60
002305.SZ	南国置业	1.47
000402.SZ	金融街	0.94
000056.SZ	皇庭国际	1.87
平均值		1.82
标的公司		1.96

注：

1、可比公司范围为A股商业地产行业上市公司，剔除亏损企业

2、市净率：可比公司截至2018年5月31日市值÷截至2017年12月31日归属于母公司所有者净资产

市净率是A股地产股常用的相对估值指标，估值技术成熟，受到投资者的广泛认可，能够充分反映以持有型物业为主的房地产企业估值的主要驱动因素，且其计算依赖于公开市场交易形成的股价和经审计的财务报告，数据可靠性高、客观性强。本次交易拟注入资产的市净率与同行业可比上市公司平均水平基本持平。从相对估值角度分析，本次交易的总体估值符合行业定价规则，充分考虑了上市公司及中小股东的利益，具备公允性。

7、本次交易作价充分保护了境内投资者的利益

本次交易标的资产分红前估值为 1,475,607.94 万元，综合考虑了标的资产历史投资价值、净资产价值、可比公司及可比交易估值、标的资产的资产状况、盈利水平、品牌优势等因素，兼顾了交易双方股东的利益。本次交易中，估值机构出具了《估值报告》，从独立估值机构的角度分析本次交易标的资产估值作价的合理性公允性。基于目标公司财务数据、关键假设及信息，估值机构采用可比公司法和可比交易法对标的资产进行了估值，估值区间为 1,192,598.27 万元至 1,695,801.40 万元。标的资产作价位于估值区间之内，估值作价具有合理性、公允性。

本次交易完成后，上市公司通过将大悦城地产纳入合并范围，实现资产规模和盈利水平的大幅提升。根据瑞华出具的上市公司备考审阅报告，本次交易后上市公司的资产规模、营业收入、净利润均将显著增长。

本次交易完成后，随着标的资产注入（未考虑募集配套资金的影响），2017 年 12 月 31 日，公司的备考总资产规模将由 7,575,147.58 万元增至 13,421,483.57 万元，总资产规模增加 5,846,335.99 万元，增幅为 77.18%；2017 年，公司的备考营业收入从 1,404,235.59 万元增加到 2,568,301.74 万元，增加 1,164,066.15 万元，增幅为 82.90%；净利润从 173,483.84 万元增加到 308,927.74 万元，增加 135,443.90 万元，增幅为 78.07%。

2018 年 5 月 31 日，公司的备考总资产规模将由 8,537,065.20 万元增至 14,681,140.31 万元，总资产规模增加 6,144,075.11 万元，增幅为 71.97%；2018 年 1-5 月，公司的备考营业收入从 338,519.12 万元增加到 696,171.67 万元，增加 357,652.55 万元，增幅为 105.65%；净利润从 64,810.02 万元增加到 213,163.20 万元，增加 148,353.18 万元，增幅为 228.90%。本次交易使公司资金实力、业务规模、营业收入和利润规模得到显著提升。

与此同时，本次交易将为中粮地产主营业务注入新的商业地产元素，释放住宅、商业板块整合的协同效应。中粮地产与大悦城地产将在融资、市场、人才、土地获取及品牌等方面深度融合，有利于激励机制的完善和运营效率的提升。融资方面，通过增大体量、增强信用，整合后的企业融资成本有望降低，财务管理也将更加优化；市场方面，整合后中粮地产将更加有效地分配住宅与商业地产的资源，市场地位及市场份额也得到进一步提升；人才方面，双方将在保持公司治理独立性的基础上建立优秀

人才的共享机制，实现人力资源的最优配置；土地获取方面，整合后的公司将拥有更多的话语权和灵活性，土地获取能力进一步增强，为业绩长期稳定增长奠定坚实基础；品牌方面，中粮地产将对“中粮地产”及“大悦城地产”品牌进行深度融合，共同扩大品牌的市场影响力，将整合后的公司打造成为中国综合性房地产的旗舰平台。

综上，本次交易标的资产作价兼顾了交易双方股东的利益，交易定价公平、合理。本次交易完成后上市公司将实现资产规模和盈利能力的大幅上升。因此，本次交易作价充分保护了公司股东特别是中小股东的利益。

三、独立董事对本次交易估值事项意见

中粮地产第九届董事会第十八次会议审议了本次交易的相关议案。根据《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）发布的《上市公司重大资产重组管理办法》、《上市公司证券发行管理办法》、《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》、《深圳证券交易所股票上市规则》、《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第26号--上市公司重大资产重组》、《上市公司业务办理指南第10号——重大资产重组》等有关法律、法规、规范性文件以及《中粮地产（集团）股份有限公司章程》等有关规定，公司现任独立董事审阅了公司董事会提供的相关资料，并基于独立判断立场，对估值机构的独立性、估值假设前提的合理性、估值方法与估值目的的相关性以及估值定价的公允性发表如下意见：

“1、估值机构的独立性

安永（中国）企业咨询有限公司担任本次交易标的资产的估值分析工作。在估值过程中，估值机构能够遵循相关法律法规和资产估值准则，恪守独立、客观和公正的原则，与标的公司在过去、现时和可预期的将来都没有利益关系，与有关当事方及相关人员没有任何利益关系和偏见，在本次估值中具备独立性。

2、估值假设前提的合理性

本次估值假设综合考虑了标的资产所属行业的实际情况及相关资产实际运营情况，且相关估值假设设定符合国家有关法规与规定，遵循市场通用惯例或准则，符合标的资产的实际情况，估值假设具有合理性。

3、估值方法与估值目的的相关性

估值机构在估值过程中遵循了独立性、客观性、科学性、公正性等原则，运用了合规且符合标的资产实际情况和本次交易实际情况的估值方法，选用的可比公司恰当、参照数据可靠；估值方法选用恰当，估值结论合理，估值方法与估值目的相关性一致。

4、本次估值定价的公允性

本次交易的交易价格是以兼顾交易双方股东的利益为原则，综合考虑了标的资产历史投资价值、净资产价值、可比公司及可比交易估值、标的资产的资产状况、盈利水平、品牌优势等因素。本次交易中，估值机构出具了《估值报告》，从独立估值机构的角度分析本次交易标的资产估值作价的合理性公允性。

我们认为，公司本次交易所选聘的估值机构具有独立性，估值假设前提合理，估值方法与估值目的具有相关性，出具的资产估值报告的估值结论合理，估值定价公允。”

第八章 本次交易主要合同

一、《发行股份购买资产协议》主要内容

（一）合同主体及签订时间

2018年3月29日，中粮地产与交易对方签署了附条件生效的《发行股份购买资产协议》，对本次交易双方的权利、义务等事项进行了明确约定。

（二）交易价格及定价依据

本次交易的交易价格以兼顾交易双方股东的利益为原则，综合考虑了标的资产历史投资价值、净资产价值、可比公司及可比交易估值、标的资产的资产状况、盈利水平、品牌优势等因素，并经交易双方协商，标的资产的预估值为1,475,607.94万元，标的资产的交易价格暂定为1,475,607.94万元。

交易双方一致同意，如在估值基准日至标的资产交割日期间，标的公司进行权益分派、资本公积金转增股本、配股等情形，如明毅就其所持9,133,667,644股普通股股份获得相应股份，则该等股份应一并向中粮地产转让。如在估值基准日至中国证监会并购重组委召开会议审核本次交易前，标的公司进行权益分派、资本公积金转增股本、配股等情形，如明毅就其所持9,133,667,644股普通股股份获得现金，则标的资产的交易价格应扣除该等金额，中粮地产向明毅非公开发行股份的数量相应减少；具体公式为：减少发行的股份数量=明毅获得的分红现金金额/本次发行股份购买资产的每股发行价格；如在中国证监会并购重组委召开会议审核本次交易后，目标公司进行权益分派、资本公积金转增股本、配股等情形，如明毅就其所持9,133,667,644股普通股获得现金，则明毅应向中粮地产支付该等现金金额。

（三）支付方式

交易双方同意，上市公司以非公开发行股份方式购买交易对方持有的目标公司9,133,667,644股普通股股份（占大悦城地产已发行普通股股份总数的64.18%，占大悦城地产已发行普通股及可转换优先股合计股份数的59.59%）。

（四）非公开发行股份方案

双方一致同意，本次发行的主要条款和条件包括：

1、本次发行的股份种类为境内上市人民币普通股（A股），每股面值为人民币 1.00 元。

2、本次重组发行的定价基准日为中粮地产第九届董事会第十七次会议决议公告日。双方协商确定本次发行股份购买资产的发行价格为 6.89 元/股，该价格不低于定价基准日前 60 个交易日中粮地产股票交易均价的 90%，符合《重组管理办法》的有关规定。最终发行价格尚须经中粮地产股东大会批准。

3、中粮地产向明毅非公开发行新股数量按照如下方式计算：中粮地产向明毅非公开发行新股数量=标的资产的交易价格/发行价格（如根据协议约定对发行价格进行调整，则按调整后确定的发行价格计算）。明毅以其所持标的资产认购中粮地产非公开发行的新股后，剩余不足以认购 1 股新股的部分，将无偿赠与中粮地产，即依据上述公式确定的发行股票数量不为整数的，舍去尾数，向下调整为整数。按此公式，中粮地产向明毅公开发行新股数量为 2,141,666,095 股。

如公司根据发行股份价格调整方案对发行价格进行调整，或者交易双方根据协议约定对标的资产交易价格进行调整，公司向明毅非公开发行股份的数量根据调整后的发行价格和标的资产交易价格进行相应调整。

以上发行股份数量尚需提交公司股东大会批准并经中国证监会核准，发行股票的数量以中国证监会最终核准的股数为准。

4、在中粮地产第九届董事会第十七次会议决议公告日至中国证监会并购重组审核委员会召开会议审核本次交易前，如果出现下列情形之一，双方同意中粮地产董事会有权在 10 个工作日内召开会议审议决定是否对本次发行股份购买资产的发行价格进行调整，本次交易标的资产的交易价格不进行调整：

（1）深证综指（399106）在任一交易日前的连续 30 个交易日中有至少 20 个交易日（包括本数）收盘点数较中粮地产因本次交易首次停牌日前一交易日即 2017 年 7 月 21 日的收盘点数（即 1,845.81 点）跌幅超过 10%（不包括 10%）；

（2）深证房地产指数（399637）在任一交易日前的连续 30 个交易日中有至少 20

个交易日（包括本数）收盘点数较中粮地产因本次交易首次停牌日前一交易日即 2017 年 7 月 21 日的收盘点数（即 5,838.31 点）跌幅超过 10%（不包括 10%）。

如中粮地产董事会决定对发行价格进行调整的，发行价格调价基准日为审议发行价格调整事项的董事会决议公告日，本次发行股份购买资产的发行价格调整为不低于调价基准日前 20 个交易日、60 个交易日或者 120 个交易日（不包括调价基准日当日）的公司股票交易均价之一的 90%。如中粮地产在审议本次交易的股东大会决议公告日后对发行价格调整的，则调整后的发行价格无须提交中粮地产股东大会再次审议。

如中粮地产根据前款规定对发行价格进行调整，中粮地产向明毅非公开发行新股数量根据调整后的发行价格进行相应调整，即中粮地产向明毅非公开发行新股数量=标的资产的交易价格/调整后的发行价格。

若中粮地产股票在本次发行的定价基准日至本次发行日期间发生权益分派、公积金转增股本、配股等除息、除权行为，本次发行价格将作相应调整，发行股份数量也随之进行调整，具体调整公式如下：

假设调整前每股发行价格为 P_0 ，每股送股或转增股本数为 N ，每股增发新股或配股数为 K ，增发新股价或配股价为 A ，每股派息为 D ，调整后发行价格为 P_1 （调整值保留小数点后两位，最后一位实行四舍五入），则：

派息： $P_1 = P_0 - D$

送股或转增股本： $P_1 = P_0 / (1 + N)$

增发新股或配股： $P_1 = (P_0 + AK) / (1 + K)$

假设以上三项同时进行： $P_1 = (P_0 - D + AK) / (1 + K + N)$

（五）限售期

本着有利于重组后中粮地产持续稳定发展，明毅就因本次发行股份购买资产取得的中粮地产股份的锁定期承诺如下：

1、明毅因本次发行股份购买资产取得的中粮地产股份，自股份发行结束之日起届满 36 个月之日和明毅与中粮地产另行签订的《发行股份购买资产之减值补偿协议》及其补充协议（如有）中约定的补偿义务履行完毕之日中的较晚日前不得转让或上市交易（按照《发行股份购买资产之减值补偿协议》其补充协议（如有）进行回购或赠送的股

份除外);

2、本次交易完成后6个月内如中粮地产股票连续20个交易日的收盘价低于发行价,或者交易完成后6个月期末收盘价低于发行价的,明毅因本次交易取得的中粮地产股票的锁定期自动延长至少6个月;

3、明毅本次认购的中粮地产股份的最终限售期由中粮地产股东大会授权中粮地产董事会根据相关法律法规的规定及主管部门审核要求进行调整,对于该等调整,明毅应本着诚实信用及促进本次交易完成的原则,竭尽最大努力与中粮地产协商达成最终限售安排;

4、如本次交易因涉嫌所提供或披露的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏,被司法机关立案侦查或者被中国证监会立案调查的,在案件调查结论明确以前,明毅不转让其在中粮地产拥有权益的股份。

(六) 标的资产交割

1、双方一致同意,本次交易依法获得所有必须的批准、核准和备案之日起10个工作日内,明毅应开始为中粮地产办理该协议项下标的资产的交割,即将目标公司的股东由明毅变更为中粮地产,并依法办理目标公司股东变更登记手续。

2、双方一致同意,标的资产交割后,中粮地产应负责尽快办理如下事项以完成本次非公开发行的具体发行事宜,包括但不限于办理本次非公开发行涉及的验资手续、向深交所和证券登记结算公司办理将本次非公开发行股票登记至明毅名下的手续、向工商登记主管机关办理中粮地产注册资本变更登记手续、向深交所办理本次非公开发行股票挂牌交易手续等。自非公开发行股份登记至明毅名下之日起,明毅即合法拥有所认购股份并享有相应的股东权利。

(七) 期间损益归属安排

双方一致同意,过渡期间内,标的公司运营所产生的归属于明毅的盈利或亏损均由中粮地产承担。

(八) 滚存未分配利润安排

双方同意,本次发行完成后,由中粮地产新老股东共同享有本次发行前的滚存未分配利润。

（九）标的资产所涉人员安排、债权债务的处理

双方一致同意，本次交易的标的资产为股权资产，不涉及大悦城地产的人员安置问题。

本次交易后，大悦城地产仍为独立存续的实体，本次交易不涉及大悦城地产债权债务转移问题，大悦城地产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承担。

（十）生效条件

双方一致同意，《发行股份购买资产协议》在签署后成立，在下列条件全部成就后生效：

- 1、双方法定代表人或授权代表签字、并加盖各自公章；
- 2、本次交易经中粮地产的董事会和股东大会批准；明毅已就其参与本次交易履行内部的审批程序或取得必要批准或认可；
- 3、国有资产监督管理机构及其授权单位对本次交易方案予以批准；
- 4、国家发改委对本次交易境外投资予以核准或备案；
- 5、商务部对本次交易涉及境外战略投资者认购中粮地产新增股份及其他相关事项予以批准或备案；
- 6、商务部完成对本次交易涉及的经营者集中审查；
- 7、中国证监会对本次交易予以核准；
- 8、获得其他必需的审批或授权（如有）。

（十一）违约责任

上市公司与交易对方约定，除不可抗力因素外，任何一方如未能履行其在该协议项下之义务或承诺或所作出的陈述或保证失实或严重有误，则该方应被视作违反该协议。

违约方应依该协议约定和法律规定向守约方承担违约责任，赔偿守约方因其违约行为而遭受的所有损失（包括为避免损失而支出的合理费用）。

二、《发行股份购买资产协议之补充协议》主要内容

（一）合同主体及签订时间

2018年4月24日，中粮地产与交易对方分别签署了附条件生效的《发行股份购买资产协议之补充协议》，对本次交易双方的权利、义务等事项进行了明确约定。

（二）交易价格

双方一致同意，本次发行股份购买资产标的资产的交易价格为1,475,607.94万元。

（三）发行股份购买资产的发行股份数量

中粮地产以非公开发行股份方式购买明毅持有的大悦城地产9,133,667,644股普通股，占大悦城地产已发行普通股股份总数的64.18%，占大悦城地产已发行普通股及可转换优先股合计股份总数的59.59%，以交易价格1,475,607.94万元和发行价格6.89元/股计算，中粮地产向明毅发行股份共计2,141,666,095股。

以上发行股份数量尚需提交中粮地产股东大会批准并经中国证监会核准，发行股份的数量以中国证监会最终核准的股数为准。

在中粮地产股东大会审议通过本次发行股份价格调整方案后至中国证监会并购重组审核委员会召开会议审核本次交易前，如果出现下列情形之一，双方同意中粮地产董事会有权在10个工作日内召开会议审议决定是否对本次发行股份购买资产的发行价格进行调整，本次交易标的资产的交易价格不进行调整：

（1）深证综指（399106）在任一交易日前的连续30个交易日中有至少20个交易日（包括本数）收盘点数较中粮地产因本次交易首次停牌日前一交易日即2017年7月21日的收盘点数（即1,845.81点）跌幅超过10%（不包括10%）；

（2）深证房地产指数（399637）在任一交易日前的连续30个交易日中有至少20个交易日（包括本数）收盘点数较中粮地产因本次交易首次停牌日前一交易日即2017年7月21日的收盘点数（即5,838.31点）跌幅超过10%（不包括10%）。

如中粮地产董事会决定对发行价格进行调整的，发行价格调价基准日为审议发行价格调整事项的董事会决议公告日，本次发行股份购买资产的发行价格调整为不低于调价基准日前20个交易日、60个交易日或者120个交易日（不包括调价基准日当日）的公司股票交易均价之一的90%。如中粮地产在审议本次交易的股东大会决议公告日后对发

行价格调整的，则调整后的发行价格无须提交中粮地产股东大会再次审议。

如中粮地产根据前款规定对发行价格进行调整，中粮地产向明毅非公开发行人股数量根据调整后的发行价格进行相应调整，即中粮地产向明毅非公开发行人股数量=标的资产的交易价格/调整后的发行价格。

（四）生效条件

双方一致同意，《发行股份购买资产协议之补充协议》自双方签署日起成立，自《发行股份购买资产协议》生效之日起生效。

双方一致同意，《发行股份购买资产协议之补充协议》于《发行股份购买资产协议》终止或双方协商一致解除时终止。

三、《减值补偿协议》主要内容

（一）合同主体及签订时间

2018年3月29日，中粮地产与交易对方签署了附条件生效的《减值补偿协议》。

（二）减值测试及补偿方案

双方一致同意，交易对方拟对标的资产的减值部分按照《减值补偿协议》的约定对中粮地产进行补偿。减值承诺期为本次交易实施完毕（即标的资产交割完毕）当年及其后连续两个会计年度，即：假定本次交易于2018年度内实施完毕，交易对方对公司的减值补偿期间为2018年、2019年、2020年。如果本次交易实施完毕的时间延后，则减值承诺期相应顺延。在减值承诺期届满之日起4个月内，由上市公司聘请评估机构或估值机构对标的资产进行评估或估值，并出具专项评估报告或估值报告。根据评估结果或估值结果，由上市公司对标的资产进行减值测试，并聘请具有证券期货相关业务资格的会计师事务所出具减值测试专项审核报告。经减值测试，如标的资产期末价值较本次重组的标的资产交易价格出现减值，则交易对方向中粮地产就减值部分进行股份补偿，补偿的股份数量=标的资产期末减值额/本次发行股份购买资产的每股发行价格。

上述期末减值额指标的资产的交易价格减去期末标的资产的评估值或估值，并应扣除减值承诺期内标的资产股东增资、减资、接受赠与以及利润分配的影响。

在交易对方需按照协议的规定进行补偿的情况下：

1、如中粮地产在减值承诺期内实施转增或送股分配，则应对补偿的股份数量按照下述公式进行相应调整：

调整后补偿的股份数量=按前述公式计算的补偿的股份数量×(1+转增或送股比例)

如中粮地产在减值承诺期内实施多次转增或送股分配，则补偿的股份数量需依该公式依次进行调整。

2、如中粮地产在减值承诺期内实施现金分配，交易对方应将其需补偿的股份数量所对应的现金分配金额作相应返还，返还金额的计算公式为：

返还金额=补偿的股份数量×每股已分配现金（以税后金额为准）

如中粮地产在减值承诺期内实施多次现金分配，则返还金额需依此公式依次进行调整。

根据《减值补偿协议之补充协议》，交易双方约定，在遵守《减值补偿协议》的前提下，如在本次交易的估值基准日至标的资产交割日期间，大悦城地产进行权益分派、资本公积金转增股本、配股等情形，减值测试补偿将按下列约定相应进行调整或不调整：

（1）如明毅就其所持 9,133,667,644 股普通股股份获得相应股份，则该等股份应一并向中粮地产转让。此种情形下，减值补偿不受影响。

（2）如在估值基准日至中国证监会并购重组委召开会议审核本次交易前，大悦城地产进行权益分派、资本公积金转增股本、配股等情形，如明毅就其所持 9,133,667,644 股普通股股份获得现金，则标的资产的交易价格应扣除该等金额，中粮地产向明毅非公开发行股份的数量相应减少，具体公式为：减少发行的股份数量=明毅获得的分红现金金额/本次发行股份购买资产的每股发行价格。此种情形下，标的资产的交易价格因现金分红已相应调减，在减值测试时应适用调减后的交易价格。

（3）如在中国证监会并购重组委召开会议审核本次交易后，大悦城地产进行权益分派、资本公积金转增股本、配股等情形，如明毅就其所持 9,133,667,644 股普通股获得现金，则明毅应向中粮地产支付该等现金金额。此种情形下，标的资产的交易价格不调整，在减值测试时应以《发行股份购买资产协议》及其补充协议约定的标的资产交易价格为准。减值承诺期届满后，标的资产期末减值额为标的资产的交易价格减去期末标的资产的评估值或估值，并应扣除过渡期内标的资产现金分红的影响。

（三）补偿上限

双方一致同意，明毅的补偿总金额应不超过上市公司根据《发行股份购买资产协议》及其补充协议向明毅支付的交易总额，且明毅补偿的股份数量不超过上市公司根据《发行股份购买资产协议》及其补充协议向明毅发行股份的总数（包括该等股份因送股、转增股本、配股所相应增加的股份数）。

（四）补偿的实施

在减值承诺期届满时，根据《减值补偿协议》之有关约定，如交易对方向中粮地产进行股份补偿的，中粮地产应在减值测试专项审核报告出具后 4 个月内召开董事会及股东大会、审议关于回购交易对方应补偿的股份并注销的方案，并履行通知债权人等法律、法规关于减少注册资本的相关程序。中粮地产就交易对方补偿的股份，首先采用股份回购注销方案，如股份回购注销方案因未获得中粮地产股东大会审议通过或因未获得相关债权人认可等原因而无法实施的，中粮地产将进一步要求交易对方将应补偿的股份赠送给其他股东，具体如下：

若中粮地产股东大会审议通过股份回购注销方案，则中粮地产以 1 元的总价回购并注销明毅应补偿的股份，并在股东大会决议公告后 5 个工作日内将股份回购数量书面通知明毅。明毅应在收到中粮地产书面通知之日起 10 个工作日内根据中粮地产指令、及时配合中粮地产办理该等股份的注销事宜。

若上述股份回购注销事宜因未获得中粮地产股东大会审议通过或因未获得相关债权人认可等原因而无法实施，则中粮地产将在股东大会决议公告后 5 个工作日内书面通知明毅实施股份赠送方案。明毅应在收到中粮地产书面通知之日起 2 个月内，根据中粮地产指令，及时配合中粮地产办理将当年应补偿的股份赠送给中粮地产上述股东大会股权登记日登记在册的除明毅之外的其他股东的相关手续，除明毅之外的其他股东按照其持有的中粮地产股份数量占股权登记日扣除明毅持有的股份数后中粮地产总股本的比例获赠股份。

自明毅应补偿股份数量确定之日起至该等股份注销前或被赠与其他股东前，该等股份不拥有表决权且不享有股利分配的权利。

（五）生效条件

双方一致同意，《减值补偿协议》自双方签署日起成立，自《发行股份购买资产协

议》及其补充协议生效之日起生效。《减值补偿协议》作为《发行股份购买资产协议》及其补充协议的组成部分，与《发行股份购买资产协议》不一致之处，以《减值补偿协议》的约定为准。《减值补偿协议》有约定的，以《减值补偿协议》为准；《减值补偿协议》未约定的，以《发行股份购买资产协议》的约定为准。

（六）违约责任

上市公司与交易对方约定，除不可抗力因素外，任何一方如未能履行其在该协议项下之义务或承诺或所作出的陈述或保证失实或严重有误，则该方应被视作违反该协议。

违约方应依该协议约定和法律规定向守约方承担违约责任，赔偿守约方因其违约行为而遭受的所有损失（包括为避免损失而支出的合理费用）。

四、《减值补偿协议之补充协议》主要内容

（一）合同主体及签订时间

2018年4月24日，中粮地产与交易对方签署了附条件生效的《减值补偿协议之补充协议》。

（二）减值测试补偿的调整

双方同意，在遵守《减值补偿协议》的前提下，如在本次交易的估值基准日（2017年12月31日）至标的资产交割日期间，大悦城地产进行权益分派、资本公积金转增股本、配股等情形，减值测试补偿将按下列约定相应进行调整或不调整：

如明毅就其所持 9,133,667,644 股普通股股份获得相应股份，则该等股份应一并向中粮地产转让。此种情形下，减值补偿不受影响。

如在估值基准日至中国证监会并购重组委召开会议审核本次交易前，大悦城地产进行权益分派、资本公积金转增股本、配股等情形，如明毅就其所持 9,133,667,644 股普通股股份获得现金，则标的资产的交易价格应扣除该等金额，中粮地产向明毅非公开发行的股份的数量相应减少，具体公式为：减少发行的股份数量=明毅获得的分红现金金额/本次发行股份购买资产的每股发行价格。此种情形下，标的资产的交易价格因现金分红已相应调减，在减值测试时应适用调减后的交易价格。

如在中国证监会并购重组委召开会议审核本次交易后，大悦城地产进行权益分派、资本公积金转增股本、配股等情形，如明毅就其所持 9,133,667,644 股普通股获得现金，

则明毅应向中粮地产支付该等现金金额。此种情形下，标的资产的交易价格不调整，在减值测试时应以《发行股份购买资产协议》及其补充协议约定的标的资产交易价格为准。减值承诺期届满后，标的资产期末减值额为标的资产的交易价格减去期末标的资产的评估值或估值，并应扣除过渡期内标的资产现金分红的影响。

（三）生效条件

双方一致同意，《减值补偿协议之补充协议》自双方签署日起成立，自《发行股份购买资产协议》和《减值补偿协议》生效之日起生效。《减值补偿协议之补充协议》作为《发行股份购买资产协议》、《发行股份购买资产协议之补充协议》和《减值补偿协议》的组成部分，与《发行股份购买资产协议》、《发行股份购买资产协议之补充协议》和《减值补偿协议》具有同等法律效力。除依据《减值补偿协议之补充协议》所作修改、补充外，《发行股份购买资产协议》、《发行股份购买资产协议之补充协议》和《减值补偿协议》中的其他条款继续有效。

双方一致同意，《减值补偿协议之补充协议》于《发行股份购买资产协议》和《减值补偿协议》终止或双方协商一致解除时终止。

第九章 独立财务顾问意见

本独立财务顾问认真审阅了本次交易所涉及的法律意见书、审计报告、估值报告和有关协议、公告等资料，并在本独立财务顾问报告所依据的假设前提成立以及基本原则遵循的前提下，在专业判断的基础上，出具了独立财务顾问报告。

一、主要假设

本独立财务顾问对本次交易所发表的独立财务顾问意见是基于如下的主要假设：

- 1、本次交易各方均遵循诚实信用的原则，均按照有关协议条款全面履行其应承担的责任；
- 2、本次交易所依据的资料具备真实性、准确性、完整性和及时性；
- 3、有关中介机构对本次交易出具的法律意见书、审计报告、备考审阅报告、估值报告等文件真实可靠；
- 4、本次交易各方所处地区的社会、经济环境未发生重大变化；
- 5、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；
- 6、本次交易各方所属行业国家政策及市场环境无重大的不可预见的变化；
- 7、无其它不可预测和不可抗力因素造成的重大不利影响。

二、本次交易的合规性分析

（一）本次交易符合《重组管理办法》第十一条的规定

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

（1）本次交易符合国家产业政策

本次重大资产重组所购买的标的资产为明毅持有的大悦城地产 9,133,667,644 股普通股股份（占大悦城地产已发行普通股股份总数的 64.18%，占大悦城地产已发行普通

股及可转换优先股合计股份数的 59.59%)，大悦城地产的主营业务为开发、经营、销售、出租及管理综合体和商业物业。根据国务院发布的《产业结构调整指导目录（2011 年本）（2013 年修正）》等政策文件的精神，**大悦城地产从事的业务不属于限制类或淘汰类产业**，标的公司从事的业务符合国家相关产业政策。

（2）本次交易符合有关环境保护的法律和行政法规的规定

本次重组通过发行股份购买的资产为明毅持有的大悦城地产 9,133,667,644 股普通股股份（占大悦城地产已发行普通股股份总数的 64.18%，占大悦城地产已发行普通股及可转换优先股合计股份数的 59.59%），标的公司从事业务所在行业不属于高耗能、高污染行业，符合国家有关环境保护的相关规定。

（3）本次交易符合土地管理方面的有关法律和行政法规的规定

本次重组通过发行股份购买的资产为明毅持有的大悦城地产 9,133,667,644 股普通股股份（占大悦城地产已发行普通股股份总数的 64.18%，占大悦城地产已发行普通股及可转换优先股合计股份数的 59.59%），不涉及立项、环保、规划、建设等报批事项。本次交易不违反土地管理等法律和行政法规的规定。根据大悦城地产的确认，标的公司的子公司中存在部分房产未能取得完整的权属证书而存在权属瑕疵情况或大悦城地产子公司的资产存在划拨土地使用权的情况，但该等瑕疵的房产面积占大悦城地产及其子公司所持有的全部房产总建筑面积的比例较小，且中粮集团已出具承诺，承诺如因标的公司及其下属公司不规范物业问题及其他涉及标的公司及其下属公司的不合规事项引致任何争议或者损失，中粮集团同意承担并赔偿相关损失、损害和开支，从而避免中粮地产及其下属公司因此受到任何损失。如大悦城地产及其下属公司的不合规事项给中粮地产实际造成损失，则中粮集团将在收到中粮地产要求赔偿的书面通知后半年内，以现金方式向中粮地产进行赔偿。因此，前述情形不会对本次交易构成实质性障碍。

（4）本次交易符合反垄断的有关法律和行政法规的规定

根据国家市场监督管理总局于 2018 年 9 月 10 日下发的《经营者集中反垄断审查不实施进一步审查决定书》（反垄断初审函[2018]第 170 号），决定对中粮地产收购大悦城地产股权案不实施进一步审查，中粮地产从即日起可以实施集中。

综上，本独立财务顾问认为：本次交易符合国家产业政策和有关环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规的规定，符合《重组管理办法》第十一条第（一）项之规

定。

2、本次交易完成后，上市公司仍具备股票上市条件

本次重组中发行股份购买资产拟发行股份 2,112,138,742 股，本次重组完成后，不考虑募集配套资金，中粮地产的总股本将达到 3,925,870,338 股，中粮地产仍然符合《上市规则》规定的股票上市条件：中粮地产股票经中国证监会核准已公开发行；本次重组完成后，中粮地产的注册资本仍不少于人民币 4 亿元；本次重组完成后，中粮地产的社会公众股不低于重组完成后中粮地产总股本的 10%。

综上，本独立财务顾问认为：本次交易完成后，上市公司仍具备股票上市条件，符合《重组管理办法》第十一条第（二）项之规定。

3、本次交易定价原则公允，不存在损害上市公司及其股东合法权益的情形

（1）标的资产的定价情况

根据交易双方签署的《发行股份购买资产协议》与《发行股份购买资产协议之补充协议》，交易双方经协商同意，本次交易的交易对价确定为 1,475,607.94 万元。

根据交易双方签署的《发行股份购买资产协议》与《发行股份购买资产协议之补充协议》，如在估值基准日至标的资产交割日期间，标的公司进行权益分派、资本公积金转增股本、配股等情形，如明毅就其所持 9,133,667,644 股普通股股份获得相应股份，则该等股份应一并向中粮地产转让。如在估值基准日至中国证监会并购重组委召开会议审核本次交易前，标的公司进行权益分派、资本公积金转增股本、配股等情形，如明毅就其所持 9,133,667,644 股普通股股份获得现金，则标的资产的交易价格应扣除该等金额，中粮地产向明毅非公开发行股份的数量相应减少，具体公式为：减少发行的股份数量=明毅获得的分红现金金额/本次发行股份购买资产的每股发行价格；如在中国证监会并购重组委召开会议审核本次交易后，标的公司进行权益分派、资本公积金转增股本、配股等情形，如明毅就其所持 9,133,667,644 股普通股获得现金，则明毅应向中粮地产支付该等现金金额。

根据大悦城地产于 2018 年 3 月 12 日发布的《截至二零一七年十二月三十一日止年度之全年业绩公告》及大悦城地产股东大会决议，大悦城地产 2017 年度分红派息方案为每股派发股息 4 港仙。上述分红派息方案已于 2018 年 7 月 9 日实施，明毅就其持有的大悦城地产 9,133,667,644 股普通股获得现金分红港币 365,346,705.76 元。

鉴于本次交易作价以人民币计，按照分红派息当日的港币兑人民币汇率中间价（即港币 1 元=人民币 0.84591 元）予以折算，明毅获得的现金分红折合为人民币 309,050,431.87 元，本次发行股份购买资产的交易价格由 1,475,607.94 万元调整为 1,444,702.90 万元，对应发行股份数量由 2,157,321,549 股调整为 2,112,138,742 股。上述调整已经上市公司第九届董事会第二十二次会议审议通过。

本次交易的交易价格是以兼顾交易双方股东的利益为原则，综合考虑了标的资产历史投资价值、净资产价值、可比公司及可比交易估值、标的资产的资产状况、盈利水平、品牌优势等因素。本次交易中，安永出具了《估值报告》，从独立估值机构的角度分析本次交易标的资产估值作价的合理性、公允性。

（2）发行股份的定价情况

1) 发行股份购买资产部分发行价格

根据《重组管理办法》第四十五条的规定，上市公司发行股份的价格不得低于市场参考价的 90%。市场参考价为上市公司审议本次重大资产重组的首次董事会决议公告日前 20 个交易日、60 个交易日或者 120 个交易日的公司股票交易均价之一。基于本次交易停牌前公司的股价走势以及上市公司近年来的盈利状况，及定价基准日同行业上市公司估值的比较，为兼顾各方利益，经友好协商，交易双方确定本次发行股份购买资产所发行股份的定价依据为不低于定价基准日前 60 个交易日中粮地产股票交易均价的 90%，为 6.89 元/股。鉴于中粮地产于 2018 年 7 月 10 日完成 2017 年年度权益分派方案，发行价格由 6.89 元/股调整为 6.84 元/股。

2) 募集配套资金部分发行价格

中粮地产向特定投资者非公开发行股票募集配套资金的发行方式为询价发行，本次发行股份募集配套资金的定价基准日为募集配套资金发行期首日，发行价格不低于定价基准日前 20 个交易日公司股票均价的 90%，最终发行价格将在本次发行获得中国证监会核准后，由上市公司董事会根据股东大会的授权，按照中国证监会相关监管要求及相关法律、法规的规定，根据发行对象申购报价的情况，与本次交易的主承销商协商确定。

此外，本次重组已履行了根据法律、法规及《公司章程》规定的法律程序，关联董事已严格履行回避表决的义务，独立董事已就本次重组定价公允发表独立意见。

综上，本独立财务顾问认为：本次重组所涉及的资产定价公允，不存在损害上市公

司和股东合法权益的情形，符合《重组管理办法》第十一条第（三）项之规定。

4、本次交易标的资产权属清晰，待本次交易获得所需批准后办理资产过户或者转移不存在法律障碍，相关债权债务处理合法

本次交易购买的标的资产为明毅持有的大悦城地产9,133,667,644股普通股股份（占大悦城地产已发行普通股股份总数的64.18%，占大悦城地产已发行普通股及可转换优先股合计股份数的59.59%），交易对方合法拥有标的资产，标的资产权属清晰，不存在质押、查封、冻结等限制或禁止转让的情形，交易对方将标的资产转让给上市公司不会违反法律、法规的强制性规定，在相关法律程序和先决条件得到适当履行的情形下，标的资产变更登记至上市公司名下不存在法律障碍，且能够在约定期限内办理完毕权属转移手续；本次交易拟购买的标的资产不涉及债权债务的转移。大悦城地产境内子公司存在的《房地产开发企业资质证书》目前已过期、历史上存在实际竣工验收的工程规模超过房地产开发企业资质所允许施工的建筑面积上限的情形，不会影响本次交易完成后标的资产的权属变更登记。

综上，本独立财务顾问认为：本次重大资产重组所涉及的资产权属清晰，资产过户或者转移不存在法律障碍，相关债权债务处理合法，符合《重组管理办法》第十一条第（四）项之规定。

5、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的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，大悦城地产将成为中粮地产的控股子公司，大悦城地产有较强的生产经营能力，所涉业务符合国家产业政策，不存在违反法律、法规和规范性文件而导致其无法持续经营的情形。

本次交易将为上市公司主营业务注入新的商业地产元素，释放住宅、商业板块整合的协同效应。公司既能通过开发型物业的高周转实现现金回流，又能分享持有型物业带来的长期稳定收益和升值红利，有利于改善公司的持续经营能力，提高公司的竞争力。

综上，本独立财务顾问认为：本次重大资产重组有利于中粮地产增强持续经营能力，不存在可能导致其在本重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形，符合《重组管理办法》第十一条第（五）项之规定。

6、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

本次重组完成后，大悦城地产的资产、业务等整体纳入中粮地产，大悦城地产在房地产开发与经营、机构设置等方面也将纳入中粮地产的整体框架，本次重组完成后中粮地产在财务、机构和人员方面保持独立不会受到影响。

同时，由于本次重组涉及的标的股权权属清晰完整，本次重大资产重组完成后，中粮地产在资产、业务、机构、财务和人员等方面将与其控股股东和实际控制人继续保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定。

综上，本独立财务顾问认为：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，符合《重组管理办法》第十一条第（六）项之规定。

7、本次交易有利于公司形成或者保持健全有效的法人治理结构

中粮地产已按照《公司法》、《证券法》和中国证监会有关法律法规的要求，建立了合法、科学、有效的法人治理结构。本次重大资产重组事宜不会导致中粮地产股东大会、董事会、监事会、高级管理人员或各职能部门在机构设置、主要职权以及履行职责的程序等方面发生重大调整，也未涉及重大经营决策规则与程序、信息披露制度等中粮地产内部主要管理制度的重大变化。本次重大资产重组完成后，中粮地产仍将严格按照《公司法》、《证券法》及其他有关法律、法规和规范性文件的规定及《公司章程》的要求规范运作，保持并不断完善健全有效的法人治理结构。

综上，本独立财务顾问认为：本次交易有利于中粮地产保持健全有效的法人治理结构，符合《重组管理办法》第十一条第（七）项之规定。

（二）本次交易符合《重组管理办法》第四十三条的规定

1、有利于提高上市公司资产质量、改善长期财务状况、增强持续盈利能力

标的公司从事房地产开发经营业务，未来具有较强的盈利能力，本次交易有利于提高上市公司资产质量、改善长期财务状况、增强持续盈利能力。

综上，本独立财务顾问认为：本次交易有利于提高上市公司资产质量、改善长期财务状况、增强持续盈利能力，符合《重组管理办法》第四十三条第（一）项之规定。

2、有利于上市公司解决同业竞争和规范关联交易，增强独立性

标的公司与关联方之间发生的日常关联交易主要为向关联方出租房屋获得的租金收入和关联方资金拆借。上述关联交易具备合理性及公允性。

关联方租金收入主要为中粮集团内部的其他关联公司租用标的公司持有的北京中粮广场、香港中粮大厦写字楼的收入。标的公司大悦城地产作为中粮集团内部进行商业物业开发和管理的主要公司，在北京、香港持有写字楼资产。关联方向标的公司租用写字楼的情况与标的公司的业务范围相符。关联方资金拆借主要是由于房地产行业属于资金密集型行业，项目公司进行物业开发需要大量资金。为满足在开发建设与经营管理过程中的资金需求，向控股股东的关联方拆入资金、向与非关联方成立的联营合营企业或上述联营合营企业的股东拆出资金等情况符合房地产行业惯例。上述关联交易与标的公司的业务范围和行业属性相符，具备一定合理性。

中粮地产与标的公司大悦城地产均为上市公司，均根据其上市地交易所的监管要求对于关联交易的审议和决策制定了公司章程和管理办法，并履行了信息披露义务，对关联方租赁、关联方金融服务等主要关联交易的协议核心条款和定价情况进行了公告。上述关联交易均基于市场公允水平进行定价。

2017 年度，上市公司与标的公司之间的关联交易金额为 1,807.68 万元，主要为租赁费和物业费等。本次交易完成后，上市公司与标的公司之间的关联交易能够得以抵消，从而减少上市公司与标的公司之间的关联交易。

此外，本次交易前后上市公司出售商品/提供劳务与采购商品/接受劳务所占上市公司净资产的比例有所下降。具体如下表所示：

单位：万元

关联交易类型	本次交易前	本次交易后	本次交易前上市公司归属于母公司股东的股东权益	本次交易后上市公司归属于母公司股东的股东权益	本次交易前占比	本次交易后占比
出售商品/提供劳务	3,010.29	2,553.27	663,048.56	1,414,690.65	0.45%	0.18%
采购商品/接受劳务	1,627.32	2,799.88			0.25%	0.20%

注：上表中本次交易前上市公司归属于母公司股东的股东权益数据来源于上市公司 2017 年年报，其余数据经审计。

标的公司作为境外上市公司，并根据香港联交所上市规则的要求独立运作、对关联交易履行了必要的批准流程并及时对外披露。本次交易完成后标的公司将纳入上市公司合并报表范围之内，本次交易有利于减少上市公司与标的公司之间的关联交易，且本次交易前后上市公司出售商品/提供劳务与采购商品/接受劳务所占上市公司净资产的比例有所下降。标的公司日常经营运作规范，本次交易有利于增强上市公司独立性。

同时，公司控股股东中粮集团与本次重组交易对方明毅亦均出具了《关于规范及减少关联交易的承诺》，承诺将采取措施尽量避免与上市公司及其控制的企业发生关联交易等。

为进一步避免同业竞争，中粮集团与明毅亦分别出具了关于避免同业竞争的承诺函，在各相关方切实履行有关承诺的情况下，本次交易有利于上市公司进一步规范及避免同业竞争。

本次交易完成后，上市公司将继续保持在业务、资产、人员、机构、财务等方面与控股股东及关联方的独立性。为保证上市公司的独立运作，保护中小股东的利益，中粮集团与明毅分别出具了《关于保证上市公司独立性的承诺函》。

综上，本独立财务顾问认为：本次交易有利于上市公司解决同业竞争和规范关联交易，增强独立性，符合《重组管理办法》第四十三条第（一）项之规定。

3、上市公司最近一年财务会计报告被注册会计师出具无保留意见审计报告

瑞华已为上市公司 2017 年度财务报告出具了“瑞华审字[2018] 02060099 号”标准无保留意见的审计报告，符合《重组管理办法》第四十三条第（二）项之规定。

综上，本独立财务顾问认为：本次交易符合《重组管理办法》第四十三条第（二）项之规定。

4、上市公司及其现任董事、高级管理人员不存在因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查的情形

根据中粮地产的说明及上市公司信息披露文件，上市公司及公司现任董事、高级管理人员不存在因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查的情形。

综上，本独立财务顾问认为：本次交易符合《重组管理办法》第四十三条第（三）

项之规定。

5、上市公司发行股份所购买的资产为权属清晰的经营性资产，并能在约定期限内办理完毕权属转移手续

本次交易购买的标的资产为明毅持有的大悦城地产9,133,667,644股普通股股份（占大悦城地产已发行普通股股份总数的64.18%，占大悦城地产已发行普通股及可转换优先股合计股份数的59.59%），交易对方合法拥有标的资产，标的资产权属清晰，明毅所持大悦城地产的股权上不存在质押等限制或禁止转让的情形，不存在质押、查封、冻结等限制或禁止转让的情形，交易对方将该等资产转让给上市公司不会违反法律、法规的强制性规定，在相关法律程序和先决条件得到适当履行的情形下，该等资产变更登记至上市公司名下不存在法律障碍，且能够在约定期限内办理完毕权属转移手续；本次交易拟购买的标的资产不涉及债权债务的转移。大悦城地产境内子公司存在的《房地产开发企业资质证书》目前已过期、历史上存在实际竣工验收的工程规模超过房地产开发企业资质所允许施工的建筑面积上限的情形，不会影响本次交易完成后标的资产的权属变更登记。

据此，本次重大资产重组所涉及的资产权属清晰，资产过户或者转移不存在法律障碍，相关债权债务处理合法，符合《重组管理办法》第四十三条第（四）项的规定。

（三）本次交易符合《重组管理办法》第四十四条及其适用意见、相关解答要求的说明

1、本次交易符合《重组管理办法》第四十四条及《证券期货法律适用意见 12 号》规定

本次交易中粮地产拟向明毅发行股份购买其持有的大悦城地产 9,133,667,644 股普通股股份（占大悦城地产已发行普通股股份总数的 64.18%，占大悦城地产已发行普通股及可转换优先股合计股份数的 59.59%），调整后的交易作价为 1,444,702.90 万元；同时，中粮地产拟向不超过十名其他符合条件的投资者非公开发行股票募集配套资金，募集资金总额不超过 242,578.14 万元，不超过中粮地产以发行股份方式购买大悦城地产 9,133,667,644 股普通股股份交易价格的 100%，且发行股份数量不超过本次交易前中粮地产总股本的 20%，即不超过 362,746,319 股。

综上，本独立财务顾问认为：本次交易符合《重组管理办法》第四十四条及《证券期货法律适用意见 12 号》规定。

2、本次交易符合《关于上市公司发行股份购买资产同时募集配套资金的相关问题与解答》政策

本次募集配套资金在扣除发行费用后，将全部用于标的公司项目建设，具体如下：

序号	项目名称	实施主体	项目总投资额 (万元)	募集资金计划使用金额 (万元)
1	中粮·置地广场项目	北京昆庭资管	283,877.00	91,605.36
2	杭州大悦城-购物中心 项目	浙江和润天成置业	302,241.78	150,972.78
合计			586,118.78	242,578.14

因此，本次交易拟募集配套资金在扣除发行费用后将全部投入标的资产在建项目建设，不存在用于补充上市公司和标的资产流动资金、偿还债务的情形，符合《关于上市公司发行股份购买资产同时募集配套资金的相关问题与解答》政策要求。

综上，本独立财务顾问认为：本次交易符合《关于上市公司发行股份购买资产同时募集配套资金的相关问题与解答》政策要求。

（四）本次交易不存在《发行管理办法》第三十九条规定的情形

截至本独立财务顾问报告出具日，上市公司不存在《发行管理办法》第三十九条规定的情形：

- 1、本次发行申请文件有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏；
- 2、上市公司的权益被控股股东或实际控制人严重损害且尚未消除；
- 3、上市公司及其下属子公司违规对外提供担保且尚未解除；
- 4、上市公司现任董事、高级管理人员最近三十六个月内受到过中国证监会的行政处罚，或者最近十二个月内受到过证券交易所公开谴责；
- 5、上市公司或其现任董事、高级管理人员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；
- 6、上市公司最近一年及一期财务报表被注册会计师出具保留意见、否定意见或无

法表示意见的审计报告；

7、严重损害投资者合法权益和社会公共利益的其他情形。

综上，本独立财务顾问认为：本次交易不存在《发行管理办法》第三十九条规定的不得非公开发行股票的情形。

（五）本次交易符合《实施细则》及相关监管问答的要求

中国证监会 2017 年 2 月 15 日发布修订后的《实施细则》规定：《发行管理办法》所称的“定价基准日”，是指计算发行底价的基准日。定价基准日为本次非公开发行股票发行期首日。上市公司应按不低于发行底价的价格发行股票。同日，中国证监会发布《发行监管问答——关于引导规范上市公司融资行为的监管要求》规定：上市公司申请非公开发行股票的，拟发行的股份数量不得超过本次发行前总股本的 20%。根据中国证监会 2017 年 2 月 18 日就并购重组定价等相关事项答记者问，上市公司并购重组配套融资规模需符合《发行监管问答——关于引导规范上市公司融资行为的监管要求》。

根据中粮地产第九届董事会第十七次、第十八次会议决议、2017 年年度股东大会，本次交易方案为中粮地产拟以发行股份的方式向明毅收购其持有的大悦城地产 9,133,667,644 股普通股股份（占大悦城地产已发行普通股股份总数的 64.18%，占大悦城地产已发行普通股及可转换优先股合计股份数的 59.59%），并拟采用询价方式向不超过 10 名特定投资者发行股份募集配套资金。募集配套资金总金额不超过 242,578.14 万元，融资规模不超过中粮地产以发行股份方式购买大悦城地产 9,133,667,644 股普通股股份交易价格的 100%，且发行股份数量不超过本次交易前中粮地产总股本的 20%，即不超过 362,746,319 股。本次交易涉及两部分：（1）发行股份购买资产；（2）发行股份募集配套资金。如本次发行股份购买资产的标的公司在过渡期间发生权益分派、资本公积金转增股本、配股等情形，除大悦城地产在中国证监会并购重组委召开会议审核本次交易前进行现金分红会导致本次交易标的资产的交易价格调减进而导致中粮地产调减向明毅发行的股份数量外，大悦城地产在中国证监会并购重组委召开会议审核本次交易后至交割日进行现金分红，或者大悦城地产在过渡期间以股份方式进行分红，均不会调整标的资产的交易价格，也不会进而调整中粮地产向明毅发行股份购买资产的股份数量。

本次交易在确定标的资产交易价格时，综合考虑了标的资产历史投资价值、净资产

价值、可比公司及可比交易估值、标的资产的资产状况、盈利水平、品牌优势等因素。由于标的公司是一家香港上市公司，为保护中小股东的合法权益，标的公司在过渡期间可以依法分红。考虑到在本次交易通过中国证监会并购重组委审核后公司将不能调减本次发行股份购买资产的股份发行数量，交易双方约定此种情形下明毅应向中粮地产支付因大悦城地产进行现金分红而获得的现金。前述安排实质上是公司获取大悦城地产现金分红的方式。因此，中粮地产因大悦城地产在中国证监会并购重组委召开会议审核本次交易后进行现金分红而获得资金不属于本次发行股份募集配套资金，不会影响本次发行股份募集配套资金的融资规模、发行股份数量、募集资金用途等，因此，不会导致本次交易方案出现不符合《发行监管问答——关于引导规范上市公司融资行为的监管要求》中关于非公开发行股份数量不得超过本次发行前总股本的 20%的要求的情形。未来如发生前述情形，上市公司在获取大悦城地产的现金分红后，在按照公司章程的规定依法履行程序后，按照公司的实际需求使用。

上市公司本次非公开发行股份募集配套资金定价基准日为发行期首日，且募集配套资金拟发行的股份数量不超过本次发行前上市公司总股本的 20%。

综上，本独立财务顾问认为：本次交易符合《实施细则》及相关监管问答的要求。

三、本次交易不属于《重组管理办法》第十三条规定的重组上市

2005 年 11 月 4 日，公司原控股股东宝投公司将其所持有的上市公司 278,062,500 股股份转让给中粮集团，转让完成后，中粮集团持有上市公司 278,062,500 股国家股，占上市公司总股本的 59.63%，公司的控股股东变更为中粮集团。本次变更完成后，上市公司审议本次重大资产重组的董事会召开日前，公司控制权未发生变更。

因此，上市公司最近一次控制权变更至上市公司审议本次重大资产重组的董事会召开之日已超过 60 个月。同时，根据本次交易方案，本次交易完成后，不考虑募集配套资金的影响，中粮集团将直接持有上市公司 22.02%的股权（中粮地产于 2018 年 5 月 2 日发布《关于公司控股股东计划增持公司股份的公告》，中粮集团拟通过深交所交易系统允许的方式（包括但不限于集中竞价和大宗交易）、以不超过人民币 8.80 元/股的价格累计增持股数不超过中粮地产总股本 2%的股份，假设中粮集团本次重组完成前已按照上述增持计划增持股数达到中粮地产发行前总股本 2%的股份），通过明毅间接持有上市公司 53.80%的股权，合计持有上市公司 75.82%的股权，因此，本次重组不会导致中粮

地产的控制权发生变更。根据《重组管理办法》的相关规定，本次交易不构成重组上市。

综上，本独立财务顾问认为：本次交易不构成《重组管理办法》第十三条所规定的重组上市。

四、本次交易定价的依据及公平合理性分析

（一）发行股份购买资产的发行价格、定价原则与依据及合理性

根据《重组管理办法》第四十五条的规定，上市公司发行股份的价格不得低于市场参考价的90%。市场参考价为上市公司审议本次重大资产重组的首次董事会决议公告日前20个交易日、60个交易日或者120个交易日的公司股票交易均价之一。交易均价的计算公式为：董事会决议公告日前若干个交易日的公司股票交易均价=决议公告日前若干个交易日的公司股票交易总额/决议公告日前若干个交易日的公司股票交易总量。

本次发行股份购买资产的定价基准日为中粮地产审议本次重大资产重组的第九届董事会第十七次会议决议公告日，即2018年3月31日。本次发行定价基准日前20个交易日、60个交易日及120个交易日的上市公司股票交易均价情况如下：

单位：元/股

项目	定价基准日 前 20 个交易日	定价基准日 前 60 个交易日	定价基准日 前 120 个交易日
交易均价	7.59	7.64	8.15
交易均价的 90%	6.83	6.89	7.34

注：上述数据已经除权除息处理。

基于本次交易停牌前公司的股价走势、上市公司近年来的盈利状况，及定价基准日同行业上市公司估值的比较，为兼顾各方利益，经友好协商，交易双方确定本次发行股份购买资产所发行股份的定价依据为不低于定价基准日前60个交易日中粮地产股票交易均价的90%，即6.89元/股。2018年7月10日，中粮地产2017年年度权益分派方案实施完毕，以中粮地产现有总股本1,813,731,596股为基数，向全体股东每10股派0.55元人民币现金（含税）。因此，本次重大资产重组中发行股份购买资产的股份发行价格由6.89元/股调整为6.84元/股。

最终发行价格尚须经中国证监会核准。在定价基准日至发行股份购买资产的股份发行日期间，上市公司如有权益分派、公积金转增股本、配股等除息、除权行为，本次发行价格将作相应调整。

综上，本独立财务顾问认为：本次交易的发行股份购买资产的股份发行价格定价方式合理，符合相关法律、法规的规定。

（二）募集配套资金的发行价格、定价原则与依据及合理性分析

本次发行股份募集配套资金的定价原则为询价发行，定价基准日为募集配套资金发行期首日。发行价格不低于定价基准日前 20 个交易日公司股票均价的 90%，最终发行价格将在本次交易获得中国证监会核准后，由上市公司董事会根据股东大会的授权，按照中国证监会相关监管要求及相关法律、法规的规定，根据发行对象申购报价的情况，与本次交易的主承销商协商确定。具体发行时点由上市公司和主承销商根据募集资金投资项目建设进度、资金使用计划及市场具体情况确定。

在定价基准日至发行日期间，若公司的股票发生权益分派、公积金转增股本、配股等除息、除权行为，本次发行价格将按照中国证监会和深交所的有关规定作相应调整；如中国证监会对发行价格的确定进行政策调整，则发行价格和发行数量将作相应调整。

在本次发行的定价基准日至发行日期间，公司如有权益分派、公积金转增股本、配股等除息、除权行为，本次发行价格将作相应调整，发行股份数量也随之进行调整，具体调整公式如下：

假设调整前每股发行价格为 P_0 ，每股送股或转增股本数为 N ，每股增发新股或配股数为 K ，增发新股价或配股价为 A ，每股派息为 D ，调整后发行价格为 P_1 （调整值保留小数点后两位，最后一位实行四舍五入），则：

派息： $P_1 = P_0 - D$

送股或转增股本： $P_1 = P_0 / (1 + N)$

增发新股或配股： $P_1 = (P_0 + AK) / (1 + K)$

假设以上三项同时进行： $P_1 = (P_0 - D + AK) / (1 + K + N)$

综上，本独立财务顾问认为：本次交易的募集配套资金的股份发行价格定价方式合理，符合相关法律、法规的规定。

（三）标的资产整体估值作价合理性分析

本次交易定价的确定以兼顾交易双方股东的利益为原则，综合考虑了标的资产历史投资价值、净资产价值、可比公司及可比交易估值、标的资产的资产状况、盈利水平、品牌优势等因素。

本次交易标的资产分红前估值为人民币 1,475,607.94 万元，较截至 2017 年 12 月 31 日对应净资产账面值 751,670.08 万元增值 723,937.86 万元，增值率为 96.31%。根据大悦城地产于 2018 年 3 月 12 日发布的《截至二零一七年十二月三十一日止年度之全年业绩公告》及大悦城地产股东大会决议，大悦城地产 2017 年度分红派息方案为每股派发股息 4 港仙，明毅就其持有的大悦城地产 9,133,667,644 股普通股获得现金分红港币 365,346,705.76 元。鉴于本次交易作价以人民币计，按照分红派息当日的港币兑人民币汇率中间价（即港币 1 元=人民币 0.84591 元）予以折算，明毅获得的现金分红折合为人民币 309,050,431.87 元，本次发行股份购买资产的交易价格由 1,475,607.94 万元调整为 1,444,702.90 万元，对应发行股份数量由 2,157,321,549 股调整为 2,112,138,742 股。上述调整已经上市公司第九届董事会第二十二次会议审议通过。

本次交易中，安永出具了《估值报告》，从独立估值机构的角度分析本次交易标的资产估值作价的合理性、公允性。详见本独立财务顾问报告“第七章 标的资产的估值情况”之“一、交易标的的估值基本情况”。

综上，本独立财务顾问认为：本次交易标的资产的交易价格兼顾交易双方股东的利益，综合考虑了标的资产历史投资价值、净资产价值、可比公司及可比交易估值、标的资产的资产状况、盈利水平、品牌优势等因素，并经独立估值机构对其合理性、公允性进行分析论证，本次交易标的资产的整体估值作价具有合理性，本次交易的定价原则符合《重组管理办法》的相关规定。

五、本次交易的估值合理性分析

（一）本次交易所选用的估值方法、估值假设前提及重要估值参数的合理性

1、本次交易所选用的估值方法

在企业/业务估值分析中，通常可采用以下方法：1）收益法；2）可比公司法；3）可比交易法；4）资产基础法。估值机构在估值过程中综合考虑上述方法并最终根据业

务性质特点确定估值方法。

（1）收益法

收益法关注资产的收益能力。该方法假设某项资产的价值可以通过衡量其未来可使用年限内产生的经济收益的现值得到。使用该方法时首先需预测资产在未来可使用年限内产生的现金流量，再将该现金流量折现为现值。折现过程中采用的回报率反映资产的时间价值和投资风险。最后将所有现金流量的现值进行加总，从而得到该资产的价值。折现现金流量法是收益法中被广泛运用的方法。

（2）可比公司法

可比公司法是通过可比上市公司的股票价格来分析目标公司的公允价值。通过收集市场上与被估值对象类似资产的股票市值信息及财务指标，从而得到相关的价值乘数，如市盈率、市净率、企业价值/息税折旧摊销前利润等。可比公司法适用于计算具有稳定盈利能力的、持续经营的、可以产生收益的公司的市场价值。市场上没有两家公司在风险及成长性方面是完全相同的，可比公司市场价值乘数的差异主要来源于：1）业务规模、特质及组成不同；2）所处经济环境的不同；3）所在证券交易所的不同；4）企业自身发展程度的不同；5）所采用会计准则的不同；6）对企业发展预期的不同。

（3）可比交易法

可比交易法是通过可比交易的交易价格来分析目标公司的公允价值。通过收集市场上与被估值对象类似资产的历史交易价格信息及财务指标，从而得到相关的价值乘数，如市盈率、市净率、企业价值/息税折旧摊销前利润等。可比交易法适用于计算具有稳定盈利能力的、持续经营的、可以产生收益的公司价值。市场上没有两项交易在被收购公司的风险及成长性方面是完全相同的，可比交易价值乘数的差异主要来源于：1）被收购公司业务规模、特质及组成不同；2）收购的股权比例不同；3）被收购公司自身发展程度不同；4）所采用会计准则不同；5）对被收购公司发展预期不同。

（4）资产基础法

资产基础法是从资产负债表角度出发，通过对总资产公允价值的估计，减去负债的公允价值，重述公司净资产价值。该方法通常作为对投资控股公司进行估值的主要方法。该方法未考虑与产生未来现金流能力相关的持续的无形价值。

在进行股东全部权益价值估值时，通常可根据估值目的、估值对象、价值类型、资料收集情况等相关条件，分析上述估值方法的适用性，恰当选择一种或者多种基本估值方法。

由于大悦城地产作为上市公司，受到上市监管及商业保密限制，在交易完成前，难以取得更为详细、准确的财务预测数据，并且公布大悦城地产相关的财务预测数据可能引起有关方面的股价异动。因此，不宜采用收益法对大悦城地产的股权价值进行估值分析。

目标公司所在行业的公司市值与净资产值存有较大差异，净资产值无法反映市场对于该行业的价值估计数额，亦未反映经营过程中目标公司产生的表外的无形资产。因此，不宜采用资产基础法对大悦城地产的股权价值进行估值分析。

与大悦城地产从事类似行业、企业的规模、盈利能力、增长潜力和风险相似的的可比公司数量较多，市场数据的获取较为容易。估值机构对与大悦城地产相似的可比公司、与之相关的可比交易进行了研究，结合本次交易的实际情况，选取了可比公司法和可比交易法进行估值分析。可比公司法中，估值机构采用了市净率（P/B）和企业价值倍数（EV/EBITDA）对大悦城地产进行估值分析；可比交易法中，估值机构主要采用了市净率（P/B）对大悦城地产进行了估值分析；最后结合以上方法综合得出大悦城地产股权价值的估值分析结论。

2、估值假设前提的合理性

本次估值的假设前提情况请详见本独立财务顾问报告“第七章 标的资产的估值情况”之“一、交易标的的估值基本情况”。

本次估值假设的设定综合考虑了标的资产所属行业的实际情况及相关资产实际运营情况，且符合国家有关法规与规定，遵循市场通用惯例或准则，符合标的资产的实际情况，估值假设的设定具有合理性。

3、重要估值参数及估值依据的合理性

本次交易标的资产估值采用可比公司法及可比交易法就交易定价进行合理性分析，估值依据为可比公司及可比交易估值情况。

本次估值中可比公司选取遵循如下标准：1）同处一个行业，受相同经济因素影响；

2) 同处一个资本市场; 3) 业务结构和经营模式类似; 4) 行业地位、市场份额尽可能相当; 5) 盈利能力、成长性及风险尽可能相当。

大悦城地产为在香港上市的房地产公司, 主要从事开发、经营、销售、出租及管理综合体和商业物业业务, 行业地位领先、市场份额较大、盈利能力较强、成长性突出。本次估值选取新鸿基地产、太古地产、九龙仓置业、恒隆地产、宝龙地产、信和置业作为本次估值分析的可比公司, 符合上述标准, 具有合理性。

本次估值中可比交易选取遵循如下标准: 1) 同处于商业地产行业, 受相同经济因素影响; 2) 企业业务结构和经营模式类似, 在中国拥有运营成熟的持有型物业; 3) 企业规模、成长性、盈利能力及风险尽可能相当; 4) 交易类型类似; 5) 交易公告日期相近。

本次交易为商业地产企业控制权收购, 本次估值选择多重买方收购大连万达商业地产股份有限公司、新世界发展有限公司收购新世界中国地产有限公司、中国东方资产管理(国际)控股有限公司收购上海证大房地产有限公司、泛海控股股份有限公司收购和记港陆有限公司、Sound Investment Holdings Pte. Ltd.收购凯德商用产业有限公司作为本次估值分析的可比交易, 符合上述标准, 具有合理性。

(二) 董事会对本次交易估值机构的独立性、估值假设的合理性、估值方法与目的的相关性以及估值定价的公允性的意见

公司董事会在充分了解本次交易的前提下, 分别对估值机构的独立性、估值假设前提的合理性、估值方法与估值目的的相关性、估值定价的公允性等事项发表如下意见:

1、估值机构的独立性

安永担任本次交易标的资产的估值分析工作。在估值过程中, 估值机构能够遵循相关法律法规和资产估值准则, 恪守独立、客观和公正的原则, 与标的公司在过去、现在和可预期的将来都没有利益关系, 与有关当事方及相关人员没有任何利益关系和偏见, 在本次估值中具备独立性。

2、估值假设前提的合理性

本次估值假设综合考虑了标的资产所属行业的实际情况及相关资产实际运营情况, 且相关估值假设设定符合国家有关法规与规定, 遵循市场通用惯例或准则, 符合标的资

产的实际情况，估值假设具有合理性。

3、估值方法与估值目的的相关性

估值机构在估值过程中遵循了独立性、客观性、科学性、公正性等原则，运用了合规且符合标的资产实际情况和本次交易实际情况的估值方法，选用的可比公司恰当、参照数据可靠；估值方法选用恰当，估值结论合理，估值方法与估值目的相关性一致。

4、本次估值定价的公允性

本次交易的交易价格是以兼顾交易双方股东的利益为原则，综合考虑了标的资产历史投资价值、净资产价值、可比公司及可比交易估值、标的资产的资产状况、盈利水平、品牌优势等因素。本次交易中，估值机构出具了《估值报告》，从独立估值机构的角度分析本次交易标的资产估值作价的合理性公允性。

（三）独立董事对本次交易估值事项意见

中粮地产第九届董事会第十八次会议审议了本次交易的相关议案。根据《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）发布的《上市公司重大资产重组管理办法》、《上市公司证券发行管理办法》、《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》、《深圳证券交易所股票上市规则》、《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第26号--上市公司重大资产重组》、《上市公司业务办理指南第10号——重大资产重组》等有关法律、法规、规范性文件以及《中粮地产（集团）股份有限公司章程》等有关规定，公司现任独立董事审阅了公司董事会提供的相关资料，并基于独立判断立场，对估值机构的独立性、估值假设前提的合理性、估值方法与估值目的的相关性以及估值定价的公允性发表如下意见：

“1、估值机构的独立性

安永（中国）企业咨询有限公司担任本次交易标的资产的估值分析工作。在估值过程中，估值机构能够遵循相关法律法规和资产评估准则，恪守独立、客观和公正的原则，与标的公司在过去、现时和可预期的将来都没有利益关系，与有关当事方及相关人员没有任何利益关系和偏见，在本次估值中具备独立性。

2、估值假设前提的合理性

本次估值假设综合考虑了标的资产所属行业的实际情况及相关资产实际运营情况，

且相关估值假设设定符合国家有关法规与规定，遵循市场通用惯例或准则，符合标的资产的实际情况，估值假设具有合理性。

3、估值方法与估值目的的相关性

估值机构在估值过程中遵循了独立性、客观性、科学性、公正性等原则，运用了合规且符合标的资产实际情况和本次交易实际情况的估值方法，选用的可比公司恰当、参照数据可靠；估值方法选用恰当，估值结论合理，估值方法与估值目的相关性一致。

4、本次估值定价的公允性

本次交易的交易价格是以兼顾交易双方股东的利益为原则，综合考虑了标的资产历史投资价值、净资产价值、可比公司及可比交易估值、标的资产的资产状况、盈利水平、品牌优势等因素。本次交易中，估值机构出具了《估值报告》，从独立估值机构的角度分析本次交易标的资产估值作价的合理性公允性。

我们认为，公司本次交易所选聘的估值机构具有独立性，估值假设前提合理，估值方法与估值目的具有相关性，出具的资产估值报告的估值结论合理，估值定价公允。”

六、本次交易对上市公司盈利能力、财务状况的影响分析

（一）本次交易对上市公司的持续经营能力影响的分析

本次交易前，中粮地产的主营业务为商品房开发、房屋租赁和物业管理，其中，商品房开发业务为公司最主要的业务，上市公司的商品房开发项目主要为住宅商品房开发项目，专注于住宅开发业务，致力于成为中国最具持续发展力的品牌地产引领者。本次交易标的公司大悦城地产以开发、经营和管理大悦城品牌城市综合体为主要业务方向，专注于商业地产领域，致力于成为中国城市综合体行业的领导者。

本次交易完成后，上市公司将持有大悦城地产 9,133,667,644 股普通股股份（占大悦城地产已发行普通股股份总数的 64.18%，占大悦城地产已发行普通股及可转换优先股合计股份数的 59.59%）。本次交易将为上市公司主营业务注入新的商业地产元素，释放住宅、商业板块整合的协同效应。公司既能通过开发型物业的高周转实现现金回流，又能分享持有型物业带来的长期稳定收益和升值红利，有利于改善公司的持续经营能力，提高公司的竞争力。具体表现在：

1、本次交易有利于补充公司项目，提高公司市场竞争力

中国房地产行业经过约 30 年的发展，市场化水平大大提高；而随着中国宏观经济进入“新常态”，房地产市场也发展到一个新的阶段，具体表现在市场竞争加剧、市场集中度提升、区域市场分化扩大、投融资模式创新层出不穷等。另一方面，近年来土地市场升温明显，尤其是经济发达、房地产市场需求旺盛的核心城市，地价上涨较为显著，挤压了开发商的利润空间。在市场竞争加剧、区域分化、土地升值明显的背景下，增强自身资金实力、以合理价格获取充足的优质土地资源，对于房地产开发商充分挖掘和迎合市场需求、控制综合成本、提高业务竞争力来说，显得至关重要。

通过本次交易，上市公司将以发行股份的方式收购明毅持有的大悦城地产 9,133,667,644 股普通股股份（占大悦城地产已发行普通股股份总数的 64.18%，占大悦城地产已发行普通股及可转换优先股合计股份数的 59.59%），获得大悦城地产相关房地产开发项目。截至 2017 年 12 月 31 日，大悦城地产在售项目主要包括上海静安大悦城、天悦壹号、前滩中粮海景壹号、三亚龙溪悦墅、海南中粮·红塘悦海和成都大悦城悦街等项目，在售项目总可售面积为 37.27 万平方米，累计实现销售 24.35 万平方米，去化率为 65.34%。从尚余可售项目城市分布看，上海尚余可售面积占比为 2.91%，三亚占比为 92.60%，成都占比为 4.49%。

大悦城地产的项目主要集中在上海、三亚、成都等核心区域的地理位置优越、市场前景良好的项目，有效补充了公司的项目和土地储备，使得公司实现了业务规模的扩张，巩固了在核心市场的优势地位，同时也进入了新的区域市场，兼顾了在全国多个区域市场间的平衡，提高了公司的抗风险能力，为公司未来业绩增长打下了良好的基础。

2、本次交易有利于发挥协同效应，打造房地产旗舰

中粮地产的核心业务是商品房销售，通过本次交易，中粮地产与大悦城地产将形成住宅、商业板块的优势互补，充分发挥协同效应。双方能够在融资、市场、人才、土地获取及品牌等方面深度融合，有利于激励机制的完善和运营效率的提升。

融资方面，通过增大体量、增强信用，整合后的企业融资成本有望降低，财务管理也将更加优化；市场方面，整合后的主体将更加有效地分配住宅与商业地产的资源，市场地位及市场份额也得到进一步提升；人才方面，将在保持公司治理独立性的基础上建立优秀人才的共享机制，实现人力资源的最优配置；土地获取方面，整合后的公司将拥有更多的话语权和灵活性，土地获取能力进一步增强，为业绩长期稳定增长奠定坚实基础。

础；品牌方面，将对“中粮地产”及“大悦城地产”品牌进行深度融合，共同扩大品牌的市场影响力，将整合后的公司打造成为中国综合性房地产的旗舰平台。

3、本次交易有利于拓宽公司业务范围，增强公司业务能力

随着房地产行业形势的变化、行业集中度的提升和竞争的加剧，越来越多的房企开始业务的转型升级，探索新的业务发展方向。为了在行业新形势下房地产市场竞争中占据有利地位，公司不断优化调整产业和产品结构，积极寻求新的利润增长点。通过拓宽公司业务范围，加强房地产服务业务的能力，将有利于公司顺应市场需求，完善公司在整个房地产产业链上的布局并形成协同效应，开发新的盈利来源以进一步提升公司业绩。

中粮地产的核心业务为商品房销售，同时从事房屋租赁和物业管理业务。本次交易标的大悦城地产是中粮集团商业综合体及商业地产运营的海外上市平台，是依托“大悦城”品牌并专注于开发、经营、销售、出租及管理综合体和商业物业的大型地产开发商及运营商。大悦城地产的物业出租业务、房地产销售业务和酒店公寓运营等业务板块之间相互支持、相互提升，组成一个有机业务整体，形成以购物中心为核心、充分发掘业务板块之间联动效应的商业综合体开发与运营管理模式。

通过本次交易中粮地产能够与大悦城地产形成有效整合，使上市公司形成住宅销售、商业地产、酒店业务、物业开发管理及其他地产服务业等业务板块。拓宽了公司的业务范围，同时提升了公司的房地产服务业务实力，在产业链上的布局更加完善，为消费者提供居住服务的能力进一步增强，也为公司创造了更多的盈利来源，开拓了更为广阔的增长空间。

4、本次交易有利于增强公司的资金实力

截至 2017 年 12 月 31 日，上市公司合并报表总资产 7,575,147.58 万元，归属于母公司股东的权益总额为 663,048.56 万元，资产负债率达到 84.50%。本次交易完成后，公司的总资产和净资产规模将得到提升，资金实力的增强有助于提升公司在项目拓展、项目开发和新业务发展等方面的竞争力，帮助公司更好地打造房地产整体配套服务体系，提升价值创造能力，从而在市场竞争中占据更加有利的地位。

（二）本次交易对上市公司财务指标和非财务指标影响的分析

根据公司 2017 年度审计报告及《上市公司备考财务报告》，公司合并报表与本次交

易完成后的备考合并报表相关财务指标对比情况如下：

1、本次交易对上市公司财务指标的影响

(1) 本次交易完成前后资产结构比较分析

2018年5月31日资产项目交易前后比较表

单位：万元

项目	2018年5月31日 (交易完成前)		2018年5月31日 (交易完成后)		变化情况	
	金额	占比	金额	占比	金额	变化率
流动资产：						
货币资金	837,162.81	9.81%	2,080,555.51	14.17%	1,243,392.70	148.52%
应收账款	22,086.86	0.26%	39,880.48	0.27%	17,793.62	80.56%
预付款项	17,373.01	0.20%	24,501.35	0.17%	7,128.34	41.03%
应收利息	1,990.93	0.02%	-	-	-1,990.93	-
其他应收款	2,485,354.65	29.11%	2,664,596.22	18.15%	179,241.57	7.21%
存货	3,827,762.97	44.84%	5,321,113.32	36.24%	1,493,350.35	39.01%
其他流动资产	224,549.48	2.63%	300,654.30	2.05%	76,104.82	33.89%
流动资产合计	7,416,280.72	86.87%	10,431,301.17	71.05%	3,015,020.45	40.65%
非流动资产：						
可供出售金融资产	7,142.80	0.08%	7,142.80	0.05%	0.00	0.00%
长期应收款	31,744.73	0.37%	31,744.73	0.22%	0.00	0.00%
长期股权投资	378,985.85	4.44%	394,989.94	2.69%	16,004.09	4.22%
其他非流动金融资产	-	-	50.97	0.00%	50.97	-
投资性房地产	375,830.67	4.40%	3,054,258.63	20.80%	2,678,427.96	712.67%
固定资产	55,979.33	0.66%	371,304.00	2.53%	315,324.67	563.29%
在建工程	-	-	2,201.49	0.01%	2,201.49	-
无形资产	5,205.54	0.06%	73,277.91	0.50%	68,072.37	1307.69%
商誉	13,371.95	0.16%	38,676.20	0.26%	25,304.25	189.23%
长期待摊费用	1,924.23	0.02%	4,194.02	0.03%	2,269.79	117.96%
递延所得税资产	110,783.23	1.30%	132,182.31	0.90%	21,399.08	19.32%
其他非流动资产	139,816.15	1.64%	139,816.15	0.95%	0.00	0.00%
非流动资产合计	1,120,784.47	13.13%	4,249,839.14	28.95%	3,129,054.67	279.18%
资产总计	8,537,065.20	100.00%	14,681,140.31	100.00%	6,144,075.11	71.97%

2017 年 12 月 31 日资产项目交易前后比较表

单位：万元

项目	2017 年 12 月 31 日 (交易完成前)		2017 年 12 月 31 日 (交易完成后)		变化情况	
	金额	占比	金额	占比	金额	变化率
流动资产：						
货币资金	1,028,255.65	13.57%	1,998,314.19	14.89%	970,058.54	94.34%
应收账款	17,936.32	0.24%	34,226.07	0.26%	16,289.75	90.82%
预付款项	16,490.30	0.22%	23,511.76	0.18%	7,021.46	42.58%
应收利息	304.17	0.00%	304.17	0.00%	-	-
应收股利	-	-	663.96	0.00%	663.96	-
其他应收款	1,809,877.40	23.89%	1,904,319.40	14.19%	94,442.00	5.22%
存货	3,463,066.01	45.72%	4,941,186.23	36.82%	1,478,120.22	42.68%
持有待售的非流动资产或持有待售的处置组中的资产	-	-	174,230.38	1.30%	174,230.38	-
其他流动资产	185,621.49	2.45%	211,726.54	1.58%	26,105.05	14.06%
流动资产合计	6,521,551.34	86.09%	9,288,482.71	69.21%	2,766,931.37	42.43%
非流动资产：						
可供出售金融资产	3,572.80	0.05%	3,623.76	0.03%	50.96	1.43%
长期应收款	7,140.29	0.09%	7,140.29	0.05%	-	-
长期股权投资	336,388.15	4.44%	345,420.60	2.57%	9,032.45	2.69%
投资性房地产	381,960.09	5.04%	3,014,351.76	22.46%	2,632,391.67	689.18%
固定资产	56,845.36	0.75%	375,830.64	2.80%	318,985.28	561.15%
在建工程	-	-	1,130.68	0.01%	1,130.68	-
固定资产清理	-	-	6.95	0.00%	6.95	-
无形资产	5,435.06	0.07%	74,483.66	0.55%	69,048.60	1270.43%
商誉	13,371.95	0.18%	38,676.20	0.29%	25,304.25	189.23%
长期待摊费用	2,211.14	0.03%	4,325.41	0.03%	2,114.27	95.62%
递延所得税资产	106,855.25	1.41%	128,194.74	0.96%	21,339.49	19.97%
其他非流动资产	139,816.15	1.85%	139,816.15	1.04%	0.00	0.00%
非流动资产合计	1,053,596.24	13.91%	4,133,000.87	30.79%	3,079,404.63	292.28%
资产总计	7,575,147.58	100.00%	13,421,483.57	100.00%	5,846,335.99	77.18%

本次交易完成后，随着标的资产注入（未考虑募集配套资金的影响），2017 年 12 月 31 日，公司的备考总资产规模将由 7,575,147.58 万元增至 13,421,483.57 万元，总资产规模增加 5,846,335.99 万元，增幅为 77.18%；其中货币资金、存货和投资性房地产分别增加 970,058.54 万元、1,478,120.22 万元和 2,632,391.67 万元。2018 年 5 月 31 日，公司的备考总资产规模将由 8,537,065.20 万元增至 14,681,140.31 万元，总资产规模增加 6,144,075.11 万元，增幅为 71.97%；其中货币资金、存货和投资性房地产分别增加 1,243,392.70 万元、1,493,350.35 万元和 2,678,427.96 万元。交易完成后，资产规模将大幅上升，上市公司的资金实力和业务规模得到大幅增强。

（2）本次交易完成前后负债结构比较分析

2018 年 5 月 31 日负债项目交易前后比较表

单位：万元

项目	2018 年 5 月 31 日 (交易完成前)		2018 年 5 月 31 日 (交易完成后)		变化情况	
	金额	占比	金额	占比	金额	变化率
流动负债：						
短期借款	601,337.00	8.22%	715,600.89	6.39%	114,263.89	19.00%
交易性金融负债	-	-	1,027.85	0.01%	1,027.85	-
应付账款	532,211.37	7.28%	848,174.73	7.57%	315,963.36	59.37%
预收款项	2,308,649.22	31.58%	2,329,559.35	20.79%	20,910.13	0.91%
合同负债	-	-	612,597.99	5.47%	612,597.99	-
应付职工薪酬	9,300.44	0.13%	23,241.32	0.21%	13,940.88	149.89%
应交税费	338,175.05	4.63%	407,026.23	3.63%	68,851.18	20.36%
应付利息	33,965.20	0.46%	-	-	-33,965.20	-100.00%
应付股利	1,400.47	0.02%	-	-	-1,400.47	-100.00%
其他应付款	867,243.86	11.86%	1,383,886.75	12.35%	516,642.89	59.57%
一年内到期的非流动负债	530,743.66	7.26%	656,121.99	5.86%	125,378.33	23.62%
流动负债合计	5,223,026.28	71.44%	6,977,237.10	62.28%	1,754,210.82	33.59%
非流动负债：						
长期借款	1,597,331.06	21.85%	2,734,616.22	24.41%	1,137,285.16	71.20%
应付债券	348,279.52	4.76%	1,259,768.70	11.24%	911,489.18	261.71%
预计负债	143.56	0.00%	2,686.66	0.02%	2,543.10	1771.45%

项目	2018年5月31日 (交易完成前)		2018年5月31日 (交易完成后)		变化情况	
	金额	占比	金额	占比	金额	变化率
递延收益	129,709.18	1.77%	129,927.67	1.16%	218.49	0.17%
递延所得税负债	12,745.20	0.17%	99,551.97	0.89%	86,806.77	681.09%
非流动负债合计	2,088,208.51	28.56%	4,226,551.21	37.72%	2,138,342.70	102.40%
负债合计	7,311,234.79	100.00%	11,203,788.31	100.00%	3,892,553.52	53.24%

2017年12月31日负债项目交易前后比较表

单位：万元

项目	2017年12月31日 (交易完成前)		2017年12月31日 (交易完成后)		变化情况	
	金额	占比	金额	占比	金额	变化率
流动负债：						
短期借款	462,500.00	7.23%	546,279.10	5.38%	83,779.10	18.11%
应付账款	484,422.57	7.57%	847,231.70	8.34%	362,809.13	74.90%
预收款项	1,900,947.43	29.70%	2,356,366.74	23.20%	455,419.31	23.96%
应付职工薪酬	23,727.01	0.37%	50,185.94	0.49%	26,458.93	111.51%
应交税费	390,506.97	6.10%	470,093.84	4.63%	79,586.87	20.38%
应付利息	11,615.08	0.18%	47,095.02	0.46%	35,479.94	305.46%
应付股利	1,400.47	0.02%	46,313.45	0.46%	44,912.98	3206.99%
其他应付款	788,862.61	12.32%	1,229,978.99	12.11%	441,116.38	55.92%
持有待售的 处置组中的 负债	-	-	84,085.30	0.83%	84,085.30	-
一年内到期的 非流动负债	778,017.08	12.16%	895,804.69	8.82%	117,787.61	15.14%
流动负债合计	4,841,999.23	75.65%	6,573,434.77	64.71%	1,731,435.54	35.76%
非流动负债：						
长期借款	1,215,834.91	19.00%	2,238,582.68	22.04%	1,022,747.77	84.12%
应付债券	198,746.78	3.11%	1,118,892.73	11.01%	920,145.95	462.97%
预计负债	180.89	-	1,839.47	0.02%	1,658.58	916.90%
递延收益	131,129.77	2.05%	131,356.21	1.29%	226.44	0.17%
递延所得税 负债	12,797.08	0.20%	94,394.44	0.93%	81,597.36	637.62%

项目	2017 年 12 月 31 日 (交易完成前)		2017 年 12 月 31 日 (交易完成后)		变化情况	
	金额	占比	金额	占比	金额	变化率
非流动负债合计	1,558,689.43	24.35%	3,585,065.53	35.29%	2,026,376.10	130.01%
负债合计	6,400,688.66	100.00%	10,158,500.30	100.00%	3,757,811.64	58.71%

本次交易完成后，随着标的资产注入（未考虑募集配套资金的影响），2017 年 12 月 31 日，公司的备考负债规模从 6,400,688.66 万元增加到 10,158,500.30 万元，增加 3,757,811.64 万元，增幅为 58.71%；其中，预收款项、应付账款、长期借款、应付债券分别增加 455,419.31 万元、362,809.13 万元、1,022,747.77 万元和 920,145.95 万元。2018 年 5 月 31 日，公司的备考负债规模从 7,311,234.79 万元增加到 11,203,788.31 万元，增加 3,892,553.52 万元，增幅为 53.24%；其中，应付账款、长期借款、应付债券分别增加 315,963.36 万元、1,137,285.16 万元和 911,489.18 万元。本次交易后负债规模提升。

从整体负债结构来看，本次交易完成后，上市公司的非流动负债占总负债的比重上升，主要是由于本次交易完成后上市公司应付债券占比提高。

（3）本次交易前后公司偿债能力影响分析

2018 年 5 月 31 日偿债能力指标交易前后比较表

项目	2018 年 5 月 31 日 (交易完成前)	2018 年 5 月 31 日 (交易完成后)	变化情况
流动比率(倍)	1.42	1.50	0.08
速动比率(倍)	0.69	0.73	0.05
资产负债率	85.64%	76.31%	-9.33%

2017 年 12 月 31 日偿债能力指标交易前后比较表

项目	2017 年 12 月 31 日 (交易完成前)	2017 年 12 月 31 日 (交易完成后)	变化情况
流动比率(倍)	1.35	1.41	0.06
速动比率(倍)	0.63	0.66	0.03
资产负债率	84.50%	75.69%	-8.81%

其中：1、流动比率=流动资产/流动负债

2、速动比率=（流动资产-存货）/流动负债

3、资产负债率=负债总额/资产总额×100%

本次交易完成后，随着标的资产注入（未考虑募集配套资金的影响），2017 年 12 月 31 日和 2018 年 5 月 31 日，上市公司流动比率、速动比率均小幅提升，基本稳定，资产负债率下降。交易完成后上市公司长期偿债能力增强。

（4）本次交易前后公司营运能力影响分析

2018 年 1-5 月营运能力指标交易前后比较表

项目	2018 年 1-5 月 (交易完成前)	2018 年 1-5 月 (交易完成后)	变化情况
应收账款周转率	40.60	45.09	4.49
存货周转率	0.11	0.16	0.05

注：1、应收账款周转率=营业收入/[(期初应收账款净额+期末应收账款净额)/2]，其中 2018 年 1-5 月数据简单年化；

2、存货周转率=营业成本/[(期初存货净额+期末存货净额)/2]，其中 2018 年 1-5 月数据简单年化。

2017 年度营运能力指标交易前后比较表

项目	2017 年度 (交易完成前)	2017 年度 (交易完成后)	变化情况
应收账款周转率	71.55	57.05	-14.50
存货周转率	0.27	0.32	0.05

其中：1、应收账款周转率=营业收入/[(期初应收账款净额+期末应收账款净额)/2]；

2、存货周转率=营业成本/[(期初存货净额+期末存货净额)/2]。

本次交易完成后，随着标的资产注入（未考虑募集配套资金的影响），2017 年度，公司的备考应收账款周转率有所下降，主要是因为交易完成后应收账款账面价值提高，存货周转率有所上升，主要由于营业成本增加值大于存货账面价值的增加。

（5）本次交易完成前后盈利能力及利润构成情况分析

2018 年 1-5 月利润表交易前后比较表

单位：万元

项目	2018 年 1-5 月 (交易完成前)	2018 年 1-5 月 (交易完成后)	变化情况	
			金额	比例
一、营业总收入	338,519.12	696,171.67	357,652.55	105.65%
二、营业总成本	288,685.18	576,621.01	287,935.83	99.74%
其中：营业成本	164,322.55	342,467.73	178,145.18	108.41%
营业税金及附加	41,989.54	72,397.25	30,407.71	72.42%

项目	2018 年 1-5 月 (交易完成前)	2018 年 1-5 月 (交易完成后)	变化情况	
			金额	比例
销售费用	9,614.89	27,154.98	17,540.09	182.43%
管理费用	17,213.33	44,918.61	27,705.28	160.95%
财务费用	48,071.00	81,734.29	33,663.29	70.03%
资产减值损失	7,473.86	7,464.30	-9.56	-0.13%
信用减值损失	-	483.85	483.85	-
其他收益	-	4.67	4.67	-
投资收益	41,827.72	158,859.54	117,031.82	279.79%
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	-14,142.09	-14,166.30	-24.206713	0.17%
公允价值变动收益	-	-988.43	-988.43	-
资产处置收益	40.83	1,816.61	1,775.78	4349.19%
三、营业利润	91,702.49	279,243.03	187,540.54	204.51%
加：营业外收入	1,091.79	2,345.02	1,253.23	114.79%
减：营业外支出	581.51	3,374.32	2,792.81	480.27%
四、利润总额	92,212.77	278,213.72	186,000.95	201.71%
减：所得税费用	27,402.75	65,050.52	37,647.77	137.39%
五、净利润	64,810.02	213,163.20	148,353.18	228.90%
归属于母公司所有者的净利润	48,392.53	118,799.88	70,407.35	145.49%
少数股东损益	16,417.49	94,363.32	77,945.83	474.77%

2017 年度利润表交易前后比较表

单位：万元

项目	2017 年度 (交易完成前)	2017 年度 (交易完成后)	变化情况	
			金额	比例
一、营业总收入	1,404,235.59	2,568,301.74	1,164,066.15	82.90%
二、营业总成本	1,231,848.33	2,206,523.82	974,675.49	79.12%
其中：营业成本	894,125.50	1,532,274.51	638,149.01	71.37%
营业税金及附加	121,570.96	224,337.92	102,766.96	84.53%
销售费用	53,215.75	109,055.21	55,839.46	104.93%
管理费用	46,241.27	140,513.32	94,272.05	203.87%
财务费用	95,044.08	170,460.26	75,416.18	79.35%
资产减值损失	21,650.76	29,882.59	8,231.83	38.02%

项目	2017 年度 (交易完成前)	2017 年度 (交易完成后)	变化情况	
			金额	比例
加：公允价值变动收益	-	-	-	-
投资收益	52,295.51	92,621.43	40,325.92	77.11%
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	-25,529.03	-10,032.96	15,496.07	-60.70%
资产处置收益	14,462.19	14,576.02	113.83	0.79%
其他收益	-	11.2	11.2	-
三、营业利润	239,144.97	468,986.58	229,841.61	96.11%
加：营业外收入	1,796.19	8,394.58	6,598.39	367.35%
减：营业外支出	1,461.68	36,136.80	34,675.12	2372.28%
四、利润总额	239,479.48	441,244.35	201,764.87	84.25%
减：所得税费用	65,995.64	132,316.62	66,320.98	100.49%
五、净利润	173,483.84	308,927.74	135,443.90	78.07%
归属于母公司所有者的净利润	94,533.11	121,302.97	26,769.86	28.32%
少数股东损益	78,950.73	187,624.77	108,674.04	137.65%

2018 年 1-5 月盈利能力指标交易前后比较表

项目	2018 年 1-5 月 (交易完成前)	2018 年 1-5 月 (交易完成后)	变化情况
毛利率	51.46%	50.81%	-0.65%
净利率	19.15%	30.62%	11.47%

2017 年度盈利能力指标交易前后比较表

项目	2017 年度 (交易完成前)	2017 年度 (交易完成后)	变化情况
毛利率	36.33%	40.34%	4.01%
净利率	12.35%	12.03%	-0.32%

注：1、毛利率=（营业收入-营业成本）/营业收入

2、净利率=净利润/营业收入

本次交易完成后，随着标的资产注入（未考虑募集配套资金的影响），2017 年，公司的备考营业收入从 1,404,235.59 万元增加到 2,568,301.74 万元，增加 1,164,066.15 万元，增幅为 82.90%；净利润从 173,483.84 万元增加到 308,927.74 万元，增加 135,443.90

万元，增幅为 78.07%。2018 年 1-5 月，公司的备考营业收入从 338,519.12 万元增加到 696,171.67 万元，增加 357,652.55 万元，增幅为 105.65%；净利润从 64,810.02 万元增加到 213,163.20 万元，增加 148,353.18 万元，增幅为 228.90%。本次交易使公司整体营业收入和利润规模得到显著提升。

2017 年，公司的备考毛利率有所提升，净利率基本不变。2018 年 1-5 月，公司的备考毛利率基本持平，净利率有所提升。本次交易使得上市公司盈利能力得到改善和增强。

（6）本次交易完成前后每股归母净资产和每股收益情况分析

2018 年 5 月 31 日/2018 年 1-5 月每股指标交易前后比较表

项目	2018 年 5 月 31 日/2018 年 1-5 月 (交易完成前)	2018 年 5 月 31 日 /2018 年 1-5 月 (交易完成后)	变化情况
每股净资产（元/股）	3.93	3.93	0.01
基本每股收益（元/股）	0.27	0.30	0.04
稀释每股收益（元/股）	0.27	0.30	0.04

注：1、每股净资产=归属于母公司所有者权益/普通股总股数

2、每股收益=归属于母公司所有者的净利润/普通股总股数，其中 2018 年 1-5 月的归母净利润简单年化

3、上述数据产生尾差差异均因对数据进行四舍五入处理导致

2017 年 12 月 31 日/2017 年度每股指标交易前后比较表

项目	2017 年 12 月 31 日/2017 年度 (交易完成前)	2017 年 12 月 31 日 /2017 年度 (交易完成后)	变化情况
每股净资产（元/股）	3.66	3.60	-0.06
基本每股收益（元/股）	0.52	0.31	-0.21
稀释每股收益（元/股）	0.52	0.31	-0.21

注：1、每股净资产=归属于母公司所有者权益/普通股总股数

2、每股收益=归属于母公司所有者的净利润/普通股总股数

本次交易完成后，随着标的资产注入（未考虑募集配套资金的影响），2017 年 12 月 31 日，公司备考的归属于母公司股东的每股净资产略有下降；2017 年度备考的每股收益也有所下降，主要是因为本次交易发行股份增加了上市公司普通股股数所致。2018 年 5 月 31 日，公司备考的归属于母公司股东的每股净资产略有提升；2018 年 1-5 月备考的每股收益也有所提升。

2、本次交易对上市公司未来资本性支出的影响

本次交易完成后，为满足标的公司募集资金投资项目的实施和其未来的发展计划，公司未来的资本性支出较本次交易前有所增加。同时，未来上市公司也将根据业务发展的实际需要、自身的资产负债结构及融资成本等因素，在有其他大规模资本支出需求时，根据实际情况制定融资计划。

为应对未来的资本性支出的增加，一方面，本次重组中，公司将募集配套资金用于标的公司项目开发和建设；另一方面，本次交易完成后，上市公司的资本结构将进一步趋于合理，盈利水平得到明显提高，为上市公司后续利用股权、债权等多种工具进行融资创造了条件。

3、职工安置方案对上市公司的影响

本次资产购买不涉及员工安置方案。

4、本次交易成本对上市公司的影响

本次交易涉及的交易税费由相关交易双方按照协议约定分别承担，中介机构费用等按照市场收费水平确定，本次交易成本不会对未来上市公司产生重大影响。

同时，由于本次交易使得上市公司未来盈利能力得到改善，因此，尽管本次重组的中介机构费用、交易税费将使上市公司的未来年度的费用支出增加，但总体而言，对上市公司损益影响较小。

七、本次交易对上市公司的其他影响分析

（一）本次交易对上市公司未来发展前景影响的分析

1、本次交易在业务、资产、财务、人员、机构等方面的整合计划、整合风险以及相应的管理控制措施

本次重组将使得上市公司主营业务延伸至住宅地产和商业地产并行，同时公司的资产规模得到较大幅度提升，上市公司的管理范围也将明显扩大。本次交易完成后，上市公司将根据实际情况，在业务、资产、财务、人员、机构等方面进行整合，以减少本次重大资产重组的整合风险。上市公司拟采取的具体整合计划如下：

（1）业务及资产整合

本次交易中，中粮地产拟以发行股份的方式购买明毅持有的大悦城地产9,133,667,644股普通股股份。本次交易完成后，大悦城地产将成为上市公司的控股子公司。交易将为上市公司主营业务注入新的商业地产元素，释放住宅、商业板块整合的协同效应。

本次交易完成后，虽然上市公司将形成住宅地产和商业地产业务并行的战略格局，但是大悦城地产将继续保持独立运营，定位于以商业地产为核心的城市综合体平台；中粮地产及其附属公司将成为融合住宅地产与商业地产一体化的全业态房地产专业化公司。在上市公司整体经营目标和战略规划下，标的公司由原管理团队继续经营，除了根据法律、法规、规章等规范性文件及公司章程的规定必须由上市公司审议和披露的事项以外，标的公司获在经营决策上的自主权和灵活性。

本次交易完成后，标的公司仍将保留独立的法人地位，享有独立的法人财产权利，资产仍将保持独立。但未来标的公司重要资产的购买和处置、对外投资、对外担保等事项须按照上市公司的相关治理制度履行相应程序。同时上市公司将依托自身管理水平及资本运作能力，结合标的公司市场发展前景及实际情况进一步优化资源配置，提高资产利用效率，增强上市公司和标的公司的综合竞争力。

（2）财务整合

本次交易完成后，标的公司将维持其原有的财务管理结构，继续保持独立的财务制度体系、会计核算体系，但在整体上纳入上市公司的财务管理体系，接受上市公司的监督和管理，并定期向上市公司报送财务报告和相关资料。上市公司将按照公司治理要求进行整体财务管控，加强内部控制，控制标的公司的财务风险。上市公司和标的公司将充分发挥各自资本优势，降低资金成本，提高重组后公司整体的资金运用效率。

（3）人员整合

在本次交易完成后，大悦城地产将持续独立运营，在职员工劳动关系基本不变，保持原有的管理团队，保持原有团队的稳定、市场地位的稳固及竞争优势的持续。

（4）机构整合

大悦城地产已设立了股东大会、董事会，选举产生了董事并聘请了总经理、副总经理、财务总监等高级管理人员，下设部门各司其职，行使相关职能。本次交易完成

后，大悦城地产将继续保持现有的内部组织机构独立稳定，执行规范的内部控制制度，全面防范内部控制风险。上市公司也将按照中国证监会和深交所的要求，并结合大悦城地产注册地和香港证券交易所的规定，进一步提升整体内部机构管理水平、改善公司经营水平，增强公司的竞争力。如未来上市公司对标的公司组织机构构成有相关建议，将严格按照上市公司相关程序进行。

（5）整合风险以及相应的管理控制措施

本次交易完成后，标的公司将成为上市公司的控股子公司。标的公司为港股上市公司，虽然整合后标的公司在业务、资产方面保持相对独立，人员和机构不做重大调整，但是新业务的注入仍将对上市公司原有治理格局产生一定冲击。上市公司能否顺利实现整合、发挥住宅地产和商业地产业务的协同效应具有不确定性。为了防范上述风险，保障上市公司与标的公司的平稳有效整合，上市公司将采取以下管理控制措施：

一方面，上市公司将在保持标的公司独立性以及使其遵守香港上市规则的基础上，强化对标的公司在重大方面的统一管理与控制，包括重大业务经营、财务和资本运作、对外投资、抵押担保、资产处置等，加强对标的公司的审计监督、业务监督和管理监督，使上市公司与标的公司形成有机整体，提高公司整体决策水平和风险管控能力。另一方面，在大悦城地产遵守香港上市公司信息披露准则的前提下，上市公司将加强日常沟通，确保能及时掌握标的公司经营情况，从而降低因信息不对称导致的整合风险。

2、本次交易完成后上市公司未来发展计划

（1）聚焦五大城市群的房地产开发及综合服务业务

本次交易完成后，中粮地产集团旗下市场化的房地产开发业务将形成住宅、商业板块及其他综合业务共同发展的态势。标的资产的注入不仅能够显著增加上市公司的优质项目及土地储备，有效提升房地产开发业务的市场竞争力，同时有利于上市公司调整优化产业结构，增加自身造血功能，寻求新的利润增长点；通过对大悦城地产旗下商业地产、酒店业务、旅游地产等业务的整合，中粮地产将进一步聚焦京津冀、长三角、珠三角、长江中游、成渝等五大城市群的房地产开发及综合服务业务，深耕城市平台，不断提升专业化能力，实现可持续和稳健发展。

（2）持续发展原有品牌住宅业务，同时重点发展大悦城城市综合体等整合业务

公司将坚持以品牌住宅为核心业务，发展具有科技含量、人文关怀，突出“绿色、环保、健康”等新理念的住宅产品，不断优化完善壹号系列、祥云系列、锦云系列、鸿云系列四大产品线建设，打造高品质拳头产品。加大对生态、养生、养老、产业地产产品的研究，探索更多战略产品线，以新兴业务为契机，建立运营模式、塑造产业品牌，积极探索产业地产运营模式，结合自身优势打造特色产业地产；同时重点发展围绕以“大悦城”为品牌的城市综合体开发与经营，实现品牌化发展，突出核心业务，形成强大竞争力。

（3）提升能力，提高运营健康水平，实现有质增长

本次交易完成后，公司将进一步提升土地储备能力，深挖土地价值，同时通过战略合作、股权并购、资源盘活等多渠道寻求低成本扩张机会；提升系统化开发运营能力，持续优化全生命周期开发运营体系，系统提升开发运营质量和效益，加强精细化管理，加速库存去化；强化产品标准化，打造产品品牌，持续提升产品力；强化风险管控，实现降险增效。

3、本次交易完成后上市公司主营业务构成及核心竞争力、未来经营发展战略和业务管理模式

（1）上市公司主营业务构成

本次交易前，中粮地产的主营业务为商品房开发、房屋租赁和物业管理，其中，商品房开发业务为公司最主要的业务，上市公司的商品房开发项目主要为住宅商品房开发项目，专注于住宅开发业务，致力于成为中国最具持续发展力的品牌地产引领者。本次交易标的公司大悦城地产以开发、经营和管理大悦城品牌城市综合体为主要业务方向，专注于商业地产领域，致力于成为中国城市综合体行业的领导者。

本次交易完成后，上市公司将大悦城地产纳入合并报表。本次交易将为上市公司主营业务注入新的商业地产元素，释放住宅、商业板块整合的协同效应。公司既能通过开发型物业的高周转实现现金回流，又能分享持有型物业带来的长期稳定收益和升值红利，有利于改善公司的持续经营能力，提高公司的竞争力。

在战略规划和定位上，交易完成后上市公司将成为中粮集团旗下融合住宅地产与商业地产一体化的全业态房地产专业化公司，大悦城地产以商业地产为核心，发展城市综合体平台。交易完成后上市公司和大悦城地产能够充分发挥品牌合力，释放整合

后的协同效应。

根据《上市公司备考财务报告》，本次交易后，上市公司 2017 年度及 2018 年 1-5 月主营业务收入构成情况如下表所示：

单位：万元

项目	2018 年 1-5 月		2017 年度	
	收入	比例	收入	比例
物业及土地开发	462,425.56	67.31%	2,014,793.65	79.40%
投资物业	162,882.04	23.71%	391,591.88	15.43%
物业管理	20,991.88	3.06%	30,740.41	1.21%
酒店经营	39,332.01	5.72%	95,863.42	3.78%
管理输出	1,406.26	0.20%	4,652.58	0.18%
合计	687,037.75	100.00%	2,537,641.94	100.00%

（2）核心竞争力

交易完成后，上市公司将形成住宅与商业一体化的房地产专业平台，拥有完善的房地产产业链布局、整合创新能力、多元化的土地获取能力、快速高效的运营能力以及良好的品牌美誉度。

1) 完善的房地产产业链布局

上市公司业务范围覆盖住宅与商业地产，形成住宅与商业地产双轮驱动，使得上市公司能响应更加广阔而多样的市场需求，并拥有较强的抗风险能力。上市公司住宅与商业板块相互支持、相互提升，组成一个有机业务整体，相较单一业务企业更能充分激发各业务板块的发展潜力，进一步满足更为多元化的消费者需求。

2) 整合创新能力

随着中国宏观经济增速进入换挡期、经济结构进入优化期，增长动力进入转换期，房地产行业转型升级、服务于人民美好生活的诉求日益强烈。为适应新的发展需求，房企逐渐从单纯的开发商向城市运营商、服务商延伸，从传统的住宅开发向长租公寓、产业地产、养老地产等新产品、新业态探索。上市公司拥有较强的整合创新能力，能在巩固现有业务的基础上，整合绿色、科技、环保、健康等新理念、新技术，同时积极探索前述新业务。

3) 多元化的土地获取能力

上市公司充分挖掘区域价值、地块价值，广开合作渠道，实现“快拿地、巧拿地、拿好地”。一方面，上市公司公开市场与非公开市场并重，与各方加大合作力度，增加了项目获取的成功率；另一方面，上市公司充分盘活内外部资源，更新存量土地，争取投资回报最大化。目前，上市公司业务已经覆盖全国重点一、二线城市。

4) 快速高效的运营能力

上市公司紧跟地产行业发展趋势，积极进行大运营体系建设，提高项目资金运营效率，实现公司规模的跨越式发展。该运营体系旨在促进各部门协同经营，并实现精细化管理。大运营体系的建立能为资金的高速周转提供有力保障，助力公司实现快速的规模扩张。

5) 良好的品牌美誉度

上市公司依托中粮集团良好的品牌形象和声誉，对消费者、合作伙伴、供应商、政府机构等均有较强的吸引力。在住宅地产和商业地产领域，上市公司分别拥有“中粮地产”和“大悦城”两大知名品牌，其可帮助提升产品竞争力，实现较好的产品溢价。

(3) 经营发展战略

通过本次重组，上市公司将扩展商业地产业务，成为中粮集团旗下唯一的境内外一体化的房地产专业化公司。本次重组完成后，上市公司的战略目标为成为中国综合性房地产的旗舰平台。

住宅地产方面，上市公司致力于成为中国最具持续发展力的品牌地产引领者。在巩固现有业务的基础上，上市公司将结合绿色、科技、环保、健康的新理念及相关新技术，不断提升产品竞争力。同时，上市公司将结合国家政策导向、行业发展趋势以及自身资源优势等，积极探索产业地产、长租公寓等新业务。商业地产方面，上市公司致力于成为中国城市综合体行业的领导者。上市公司将继续坚持“持有与销售相结合”的双轮驱动商业模式，引领中国城市的新型生活方式，助推中国城市的发展。此外，上市公司将加强发挥住宅地产和商业地产的协同效应，在融资、市场、人才、土地获取及品牌等方面深度融合，从而开拓更加广阔的市场空间，增强上市公司的盈利能力。

(4) 业务管理模式

结合上述经营发展战略，公司未来业务管理模式如下：

1) 保持标的公司作为香港上市公司的独立性

标的公司系一家成熟的港股上市公司，具有完善的公司治理制度和经营管理流程。因此，在上市公司整体的经营目标下，依据公司治理准则，中粮地产将保持标的公司业务经营自主权，确保标的公司作为港股上市公司的独立性。除依据法律法规或公司章程规定须由上市公司审议并披露的与标的公司日常经营相关的事项外，其他日常经营事项由标的公司按其内部决策机制决策实施。

2) 促进各业务主体资源配置优化，协调发展

本次交易完成后，在上市公司整体发展战略指导下，上市公司将合理配置相关资源，推进上市公司原有业务和标的资产业务有机融合发展。上市公司将推动各业务主体在融资、市场、人才、土地获取及品牌等方面充分发挥协同效应，提升资源使用效率。

4、本次交易导致标的资产核心业务人员流失的风险及应对措施

交易完成后，上市公司将维持标的公司人员的稳定，标的公司在职员工劳动关系基本不变，核心业务人员职务、岗位将保持稳定，预计本次交易导致标的资产核心业务人员流失的风险较小。

为控制上述风险，上市公司将不断完善人才的激励和培养机制，制定合理的薪酬激励体系，努力扩大人才的发展空间，同时加强企业文化建设以增强企业凝聚力。

（二）本次交易对上市公司治理结构的影响

中粮地产已按照《公司法》、《证券法》和中国证监会有关法律法规的要求，建立了合法、科学、有效的法人治理结构。本次重大资产重组事宜不会导致中粮地产股东大会、董事会、监事会、高级管理人员或各职能部门在机构设置、主要职权以及履行职责的程序等方面发生重大调整，也未涉及重大经营决策规则与程序、信息披露制度等中粮地产内部主要管理制度的重大变化。本次重大资产重组完成后，中粮地产仍将严格按照《公司法》、《证券法》及其他有关法律、法规和规范性文件的规定及《公司章程》的要求规范运作，保持并不断完善健全有效的法人治理结构。

八、本次交易的资产交割安排

根据中粮地产与交易对方中粮香港签署的《发行股份购买资产协议》，交易双方对标的资产交割的安排如下：

（一）标的资产交割

1、双方一致同意，本次交易依法获得所有必须的批准、核准和备案之日起 10 个工作日内，明毅应开始为中粮地产办理该协议项下标的资产的交割，即将目标公司的股东由明毅变更为中粮地产，并依法办理目标公司股东变更登记手续。

2、双方一致同意，标的资产交割后，中粮地产应负责尽快办理如下事项以完成本次非公开发行的具体发行事宜，包括但不限于办理本次非公开发行涉及的验资手续、向深交所和证券登记结算公司办理将本次非公开发行股票登记至明毅名下的手续、向工商登记主管机关办理中粮地产注册资本变更登记手续、向深交所办理本次非公开发行股票挂牌交易手续等。自非公开发行股份登记至明毅名下之日起，明毅即合法拥有所认购股份并享有相应的股东权利。

（二）生效条件

双方一致同意，《发行股份购买资产协议》在签署后成立，在下列条件全部成就后生效：

- 1、双方法定代表人或授权代表签字、并加盖各自公章；
- 2、本次交易经中粮地产的董事会和股东大会批准；明毅已就其参与本次交易履行内部的审批程序或取得必要批准或认可；
- 3、国有资产监督管理机构及其授权单位对本次交易方案予以批准；
- 4、国家发改委对本次交易境外投资予以核准或备案；
- 5、商务部对本次交易涉及境外战略投资者认购中粮地产新增股份及其他相关事项予以批准或备案；
- 6、商务部完成对本次交易涉及的经营者集中审查；
- 7、中国证监会对本次交易予以核准；
- 8、获得其他必需的审批或授权（如有）。

（三）违约责任

上市公司与交易对方约定，除不可抗力因素外，任何一方如未能履行其在该协议项下之义务或承诺或所作出的陈述或保证失实或严重有误，则该方应被视作违反该协议。

违约方应依该协议约定和法律规定向守约方承担违约责任，赔偿守约方因其违约行为而遭受的所有损失（包括为避免损失而支出的合理费用）。

九、对本次交易是否构成关联交易的核查

本次交易中，交易对方明毅系上市公司控股股东中粮集团控制的企业，因此，明毅为上市公司的关联方。根据《上市规则》的相关规定，本次交易构成关联交易。

上市公司召开董事会、股东大会审议本次交易的相关议案时，关联董事、关联股东已回避表决。

本次交易完成后，上市公司将成为中粮集团下属涵盖住宅地产与商业地产的唯一专业化平台。中粮地产与大悦城地产将站在同一角度更加有效地分配住宅和商业资源，更加充分地参与外部市场竞争，实现风险共担、利益共享。本次交易具有合理性及必要性。

综上，本独立财务顾问认为：本次交易构成关联交易，关联交易决策过程合规，本次交易具备合理性及必要性，本次交易安排不存在损害上市公司及非关联股东利益的情形。

十、标的公司股东及其关联方是否存在对拟购买资产非经营性资金占用问题的核查

本次交易前，上市公司不存在资金、资产被实际控制人及其关联人占用的情形，不存在为实际控制人及其关联人提供担保的情况。

本次交易完成后，上市公司实际控制人未发生变化，上市公司不存在因本次交易导致资金、资产被实际控制人及其关联人占用的情形，不存在为实际控制人及其关联人提供担保的情况。

综上，本独立财务顾问认为：标的公司不存在被实际控制人或其他关联人占用非经营性资金、资产的情形，本次交易也不会产生上市公司及交易标的的非经营性资金、资产被实际控制人或其他关联人占用的情况。

十一、独立财务顾问的内核程序及内核意见

（一）内部核查程序简介

根据中国证监会颁布的《证券公司投资银行类业务内部控制指引》，本机构于 2018 年 7 月 1 日对投资银行业务内部控制的机构设置及审核流程进行了调整。2018 年 7 月 1 日前，本项目适用的内部核查流程如下：

1、立项审核

项目组在向投资银行部业务发展委员会申请项目立项时，项目执行与质量控制委员会就立项申请从项目执行角度提供立项审核意见。

本独立财务顾问自项目立项后、在不晚于首次公告或首次向证券监管机构提交相关文件前，即组建了对应的内核工作小组，负责项目执行过程中具体的审核工作，并在审核后提交内核小组审议并出具内核意见。

2、尽职调查阶段的审核

内核工作小组组建后，项目正式开展进场工作之前需向内核工作小组提交尽职调查工作计划；项目组已经进场开展尽职调查工作的，需向内核工作小组提交前期尽职调查情况、主要关注问题的说明及解决方案。项目类型不涉及尽职调查工作的，应由项目组向内核工作小组提交项目情况及方案的说明。

3、申报阶段的审核

项目方案首次公告前，项目组需在相关文件提交上市公司董事会审议前 10 个自然日（不少于 8 个工作日）将相关方案及公告文件提交内核工作小组审核，内核工作小组审阅无异议后方可提交上市公司董事会。

项目方案首次公告前需提交交易所及中国证监会审核的文件，需在提交交易所及中国证监会前提交内核工作小组审议，并需将证券监管部门的反馈意见及其答复报内核工作小组。

上市公司重大资产重组类项目，在上市公司将最终确定的项目方案正式提交董事会审议前，需将相关方案提交内核工作小组审核，召开初审会并经内核小组会议审议通过后，方可提交上市公司董事会审议。正式申报文件时，如无重大会后事项，可不再召开初审会及内核小组会议。

项目组计划向证券监管机构提交全套申报材料之前 10 个自然日（至少包括 8 个工作日），提交首次申报材料内核申请，需包括全套申报材料。上述材料提供齐备后，内核工作小组应针对申报材料提供书面审核意见，项目组应根据审核意见修改并获得内核工作小组确认。在内核工作小组无进一步审核意见的情况下，召开项目初审会，与会各方在初审会上就项目基本情况及审核中关注的重点问题进行讨论，初审意见将提交给内核小组会议作为参考。上市公司重大资产重组和上市公司要约收购项目，将召集内核小组会议；内核小组经充分讨论后，做出决议，出具内核意见。

4、申报后的审核

项目组将申报材料提交证券监管机构后，项目组须将证券监管机构的历次反馈意见答复及向证券监管机构提交的文件提交内核工作小组审核，获得内核工作小组审核通过后方可上报。

2018 年 7 月 1 日起，原内核工作小组调整名称为质控小组，仍对项目执行进行日常审核和质量控制；同时本机构对项目履行内核程序，进行出口管理和终端风险控制。本项目自 7 月 1 日后的后续申报阶段根据项目实际所处阶段及申报后的审核阶段适用的内部核查流程如下：

1、申报阶段的审核

上市公司重大资产重组类项目，在首次将重组预案等文件正式提交董事会审议前，项目组需将重组预案等文件提交质控小组审核，在召开初审会（如需）并经内核会议审议通过后，方可提交上市公司董事会审议；在首次将重组报告书（草案）正式提交董事会审议前，需将重组报告书（草案）等相关文件提交质控小组审核，在召开初审会并经内核会议审议通过后，方可提交上市公司董事会审议。

项目组正式向证券监管机构提交全套申报材料之前，将全套申报材料提交质控小组审核，获得质控小组审核通过且履行内核程序后方可对外申报全套申报材料。内核会议无会后重大事项的，原则上不再召开初审会及内核会议；存在内核会议后重大事项的，如有必要，应重新召开初审会或内核会议。

2、申报后的审核

项目组将申报材料提交证券监管机构后，项目组须将证券监管机构的历次反馈意见答复及向证券监管机构提交的文件提交质控小组审核，获得质控小组审核通过且履行内

核程序后方可上报。

（二）中金公司内核意见

中金公司对本次交易发表的内核意见如下：

中粮地产本次交易符合上市公司发行股份购买资产并募集配套资金的基本条件，重组报告书披露的内容真实、准确、完整，中金公司内核同意就重组报告书出具本独立财务顾问报告。

十二、独立财务顾问对本次交易的结论性意见

中金公司作为中粮地产的独立财务顾问，按照《公司法》、《证券法》、《重组管理办法》、《发行管理办法》、《26 号准则》、《财务顾问管理办法》的相关规定和中国证监会的要求，对本次交易涉及事项进行审慎核查后认为：

1、中粮地产本次发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易方案符合《公司法》、《证券法》、《重组管理办法》等法律、法规和规范性文件的规定。

2、本次交易不构成重组上市。

3、本次交易的标的资产为明毅持有的大悦城地产 9,133,667,644 股普通股股份（占大悦城地产已发行普通股股份总数的 64.18%，占大悦城地产已发行普通股及可转换优先股合计股份数的 59.59%）。截至其独立财务顾问报告出具日，根据明毅出具的承诺及其提供的相关资料，标的资产不存在质押、抵押等权利受限的情形，明毅持有的大悦城地产 9,133,667,644 股普通股股份（占大悦城地产已发行普通股股份总数的 64.18%，占大悦城地产已发行普通股及可转换优先股合计股份数的 59.59%）及其对应资产权属清晰，其转让不存在实质性法律障碍。

除大悦城地产存在划拨土地的情形外，本次重组符合《发行管理办法》对上市公司非公开发行股票规定的实质性条件，符合《重组管理办法》对于上市公司重大资产重组和上市公司发行股份购买资产规定的实质性条件。大悦城地产存在的划拨土地情形不会对本次重组构成实质性障碍在有关协议的签署方切实履行协议各项义务的情况下，本次重组在取得必要的批准、核准和同意后，其实施不存在实质性法律障碍。

4、本次交易，标的资产的估值定价原则公允；向特定对象发行股份的定价原则和发行价格符合中国证监会的相关规定，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形；

5、本次交易的实施将有利于提高上市公司资产质量和盈利能力、改善上市公司财

务状况、增强上市公司持续经营能力，符合上市公司及全体股东的利益；

6、本次交易后，上市公司将保持健全有效的法人治理结构，中粮集团承诺将与上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定。

7、本次交易构成关联交易，关联交易决策过程合规，本次交易具备合理性及必要性，本次交易安排不存在损害上市公司及非关联股东利益的情形。

（本页无正文，为《中国国际金融股份有限公司关于中粮地产（集团）股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易之独立财务顾问报告》之签章页）

法定代表人（或授权代表）：_____

黄朝晖

投资银行部门负责人：_____

王晟

内核负责人：_____

杜祎清

财务顾问主办人：_____

许菲菲

谭 笑

财务顾问协办人：_____

魏世玉

刘双龙

翁嵩岚

中国国际金融股份有限公司

2018 年 10 月 8 日