

中信证券股份有限公司
关于
格力地产股份有限公司
发行股份及支付现金购买资产
并募集配套资金
暨关联交易
之
独立财务顾问报告

独立财务顾问



中信证券股份有限公司
CITIC Securities Company Limited

签署日期：二〇二〇年十月

声明与承诺

中信证券股份有限公司受格力地产股份有限公司委托，担任本次发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金之独立财务顾问，就该事项出具独立财务顾问报告。

本独立财务顾问报告是依据《公司法》《证券法》《重组管理办法》《重组若干问题的规定》《准则第 26 号》《财务顾问业务办法》《上市规则》《财务顾问业务指引》和上海证券交易所颁布的信息披露业务备忘录等法律、法规的有关规定，根据本次交易各方提供的有关资料和承诺编制而成。本次交易各方保证资料不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对所提供资料的真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。

本独立财务顾问按照证券行业公认的业务标准、道德规范和诚实信用、勤勉尽责精神，遵循客观、公正的原则，在认真审阅各方所提供的相关资料和充分了解本次交易行为的基础上，发表独立财务顾问报告，旨在就本次交易行为做出独立、客观和公正的评价，以供广大投资者及有关各方参考。现就相关事项声明和承诺如下：

一、独立财务顾问声明

（一）本独立财务顾问与本次交易各方无任何关联关系。本独立财务顾问本着客观、公正的原则对本次交易出具独立财务顾问报告。

（二）本独立财务顾问报告所依据的文件、材料由相关各方向本独立财务顾问提供。相关各方对所提供的资料的真实性、准确性、完整性负责，相关各方保证不存在任何虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对所提供资料的合法性、真实性、完整性承担相应的法律责任。本独立财务顾问出具的核查意见是在假设本次交易的各方当事人均按相关协议的条款和承诺全面履行其所有义务的基础上提出的，若上述假设不成立，本独立财务顾问不承担由此引起的任何风险责任。

（三）截至本独立财务顾问报告出具之日，本独立财务顾问就本次交易事宜进行了审慎核查，本独立财务顾问报告仅对已核实的事项向上市公司全体股东提

供独立核查意见。

(四)本独立财务顾问对《格力地产股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书(草案)》出具的独立财务顾问报告已经提交内核机构审查,内核机构经审查后同意出具本独立财务顾问报告。

(五)本独立财务顾问同意将本独立财务顾问报告作为上市公司本次交易的法定文件,报送相关监管机构,随《格力地产股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书(草案)》上报上海证券交易所并上网公告。

(六)对于本独立财务顾问报告至关重要而又无法得到独立证据支持或需要法律、审计、评估等专业知识来识别的事实,本独立财务顾问主要依据有关政府部门、律师事务所、会计师事务所、资产评估机构及其他有关单位出具的意见、说明及其他文件做出判断。

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

(八)本独立财务顾问报告不构成对上市公司的任何投资建议,对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。本独立财务顾问特别提请广大投资者认真阅读上市公司董事会发布的《格力地产股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书(草案)》和与本次交易有关的其他公告文件全文。

二、独立财务顾问承诺

(一)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;

(二)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;

(三)本独立财务顾问有充分理由确信上市公司委托本独立财务顾问出具意见的《格力地产股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关

联交易报告书（草案）》符合法律、法规和中国证监会及上海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；

（四）本独立财务顾问有关本次交易的独立财务顾问核查意见已经提交本独立财务顾问内核机构审查，内核机构同意出具本独立财务顾问核查意见；

（五）本独立财务顾问在与上市公司接触后至担任独立财务顾问期间，已采取严格的保密措施，严格执行风险控制和内部隔离制度，不存在内幕交易，操纵市场和证券欺诈问题；

（六）本独立财务顾问同意将本独立财务顾问核查意见作为本次交易所必备的法定文件，随重组文件上报上海证券交易所并上网公告。

目 录

声明与承诺	1
目 录.....	4
释 义.....	5
重大事项提示	8
重大风险提示	36
第一节 本次交易概述	43
第二节 上市公司基本情况	60
第三节 交易对方基本情况	71
第四节 交易标的基本情况	83
第五节 发行股份情况	148
第六节 标的资产评估情况	158
第七节 本次交易主要合同	219
第八节 独立财务顾问意见	240
第九节 独立财务顾问的内部审查意见	275
第十节 独立财务顾问结论意见	277

释 义

本独立财务顾问报告中，除非另有说明，以下简称和术语具有如下含义：

报告书、重组报告书	指	《格力地产股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）》
格力地产、公司、上市公司	指	格力地产股份有限公司
海投公司、控股股东	指	珠海投资控股有限公司，格力地产控股股东
免税集团、标的公司	指	珠海市免税企业集团有限公司
交易标的、标的资产	指	珠海市免税企业集团有限公司 100% 股权
珠海市国资委、实际控制人	指	珠海市人民政府国有资产监督管理委员会，格力地产实际控制人
城建集团	指	珠海城市建设集团有限公司
华发集团	指	珠海华发集团有限公司
华发建设	指	珠海华发城市之心建设控股有限公司
玖思投资	指	珠海玖思投资有限公司
鑫圆投资	指	珠海鑫圆投资有限公司
交易对方	指	珠海市国资委、城建集团
本次交易、本次重组、本次重大资产重组	指	格力地产股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易事项
本次发行股份及支付现金购买资产、发行股份及支付现金购买资产	指	格力地产股份有限公司发行股份及支付现金购买免税集团 100% 股权
本次募集配套资金、募集配套资金	指	格力地产向通用技术集团投资管理有限公司非公开发行股份募集配套资金
通用投资、发行对象、认购方	指	通用技术集团投资管理有限公司
通用技术集团	指	中国通用技术（集团）控股有限责任公司
交易对价	指	格力地产收购免税集团 100% 股权的交易作价
定价基准日	指	格力地产第七届董事会第九次会议决议公告日
审计基准日	指	2020 年 6 月 30 日
评估基准日	指	2020 年 3 月 31 日
报告期、最近两年及一期	指	2018 年度、2019 年度和 2020 年 1-6 月
最近三年一期	指	2017 年度、2018 年度、2019 年度和 2020 年 1-6 月
中信证券、独立财务顾问、本独立财务顾问	指	中信证券股份有限公司
嘉源律师、法律顾问	指	北京市嘉源律师事务所
致同会计师、审计机构	指	致同会计师事务所（特殊普通合伙）
中联评估、资产评估机构、评估机构	指	中联资产评估集团有限公司

中国中免	指	中国旅游集团中免股份有限公司
中免公司	指	中国免税品（集团）有限责任公司
海免公司	指	海南省免税品有限公司
日上中国	指	日上免税行（中国）有限公司
日上上海	指	日上免税行（上海）有限公司
珠海中免	指	珠海市中免免税品有限责任公司
闸口公司	指	珠海市闸口免税商业有限责任公司
天津珠免	指	天津珠免商业有限公司
珠免海南	指	免税集团（海南）免税品有限公司
珠免横琴	指	免税集团（珠海横琴）商业有限公司
恒超发展	指	恒超发展有限公司
外币公司	指	珠海经济特区国营外币免税商场有限责任公司
海天国际贸易	指	珠海海天国际贸易展览集团有限公司
国贸广场公司	指	珠海国贸购物广场有限公司
大鹏贸易	指	珠海经济特区大鹏贸易有限公司
新恒基	指	珠海市新恒基发展有限公司
汇真商务	指	珠海汇真商务有限责任公司
大鹏仓储物流	指	珠海珠澳跨境工业区大鹏仓储物流有限公司
《公司法》	指	《中华人民共和国公司法》
《证券法》	指	《中华人民共和国证券法》
《重组管理办法》	指	《上市公司重大资产重组管理办法》
《上市规则》	指	《上海证券交易所股票上市规则》
《发行管理办法》	指	《上市公司证券发行管理办法》
《实施细则》	指	《上市公司非公开发行股票实施细则》
《若干问题的规定》	指	《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》
《公司章程》	指	《格力地产股份有限公司章程（2019年1月修订版）》
《准则第26号》	指	《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》
《128号文》	指	《关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知》
《财务顾问办法》	指	《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》
《暂行规定》	指	《关于加强上市公司重大资产重组相关股票异常交易监管的暂行规定》
中国证监会、证监会	指	中国证券监督管理委员会
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

国务院	指	中华人民共和国国务院
上交所、交易所、证券交易所	指	上海证券交易所
登记结算公司	指	中国证券登记结算有限责任公司上海分公司
财政部	指	中华人民共和国财政部
海关总署	指	中华人民共和国海关总署
税务总局	指	国家税务总局
国家旅游局	指	中华人民共和国国家旅游局
交割日	指	交易对方向格力地产交付标的资产的日期，具体以标的资产工商变更登记完成之日为准
过渡期间	指	自本次交易的评估基准日（不含基准日当日）至标的资产交割日（含交割日当日）的期间
境外法律意见书	指	由罗国贵律师事务所于出具的关于发行人在香港的子公司恒超发展有限公司及香港法律的相关事项的法律意见书、由澳门 STA-LAWYERS 律师事务所出具的关于发行人在澳门的子公司珠海免税（澳门）一人有限公司及澳门法律的相关事项的法律意见书及其补充法律意见书、由澳门 STA-LAWYERS 律师事务所出具的关于发行人在澳门的子公司珠盈免税有限公司及澳门法律的相关事项的法律意见书及其补充法律意见书
元、万元、亿元	指	人民币元、万元、亿元

本独立财务顾问报告所引用的财务数据和财务指标，如无特殊说明，指合并报表口径的财务数据和根据该类财务数据计算的财务指标。

本独立财务顾问报告中部分合计数与各明细数直接相加之和在尾数上如有差异，这些差异是由于四舍五入造成的。

重大事项提示

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、本次交易方案概述

为了响应建设粤港澳大湾区政策，促进企业转型升级、优化产业结构，实现企业高质量发展，格力地产拟向珠海市国资委、城建集团发行股份并支付现金，购买其持有的免税集团 100% 股权，本次交易完成后，免税集团将成为上市公司的全资子公司。

同时，格力地产拟向通用技术集团下属公司通用投资非公开发行股份募集配套资金，募集配套资金总额不超过 8 亿元，且不超过格力地产以发行股份方式购买免税集团股权交易价格的 100%，发行股份数量不超过 186,046,511 股，不超过本次交易前格力地产总股本的 30%。募集配套资金在扣除中介机构费用和相关税费后，将用于支付本次交易的现金对价。如本次交易中募集配套资金未能获准实施或实际募集资金金额小于募集资金用途的资金需求量，则不足部分由格力地产以自筹资金补足。

本次交易中，发行股份及支付现金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及支付现金购买资产行为的实施；但募集配套资金以发行股份及支付现金购买资产的成功为前提和实施条件。

根据珠海市国资委下发的《关于部分企业托管的通知》，因国企改革和市管企业主要领导调整，珠海市国资委决定，由免税集团托管海投公司。托管时间从 2020 年 1 月 9 日至市属企业重组整合方案印发实施之日止。截至本独立财务顾问报告出具日，珠海市国资委、免税集团、海投公司未签署相关托管协议。

此外，根据《关于无偿划转海投公司 100% 股份的通知》（珠国资[2020]79 号），珠海市国资委拟将持有的海投公司 100% 股份无偿划转至免税集团。截至本独立财务顾问报告出具日，珠海市国资委与免税集团尚未签署无偿划转协议，且上述划转尚未办理相关部门的审批手续以及工商变更登记。

鉴于本次重组交易属于珠海市属国有企业重组整合的一部分，上述托管关系计划将于珠海市国资委、城建集团和格力地产签署的《发行股份及支付现金购买资产协议》的生效之日起终止，上述无偿划转事项于上述协议生效之日起解除。

因此，海投公司未纳入免税集团的合并报表范围，本次标的资产不包含海投公司 100% 股权。

二、本次交易构成重大资产重组、关联交易

（一）本次交易构成重大资产重组

本次交易中上市公司拟购买免税集团 100% 股权。根据上市公司 2019 年年度经审计的财务数据、免税集团 2019 年年度经审计的财务数据以及本次交易标的资产的作价情况，相关财务比例计算如下：

单位：万元

项目	格力地产	标的资产 (免税集团)	交易作价	计算依据	指标占比
资产总额	3,266,315.48	442,150.39	1,221,520.06	1,221,520.06	37.40%
净资产额	786,380.93	353,568.24	1,221,520.06	1,221,520.06	155.33%
营业收入	419,274.64	265,998.35	-	265,998.35	63.44%

注 1：上市公司、免税集团的资产总额、净资产额、营业收入取自经审计的 2019 年度资产负债表、利润表。

注 2：财务指标占比指标的公司占上市公司相应财务指标的比例。

根据《重组管理办法》的规定，本次交易构成上市公司重大资产重组。同时，本次交易涉及发行股份购买资产，因此需提交并购重组委审核，并经中国证监会核准后方可实施。

（二）本次交易构成关联交易

本次重组交易对方为珠海市国资委、城建集团，珠海市国资委为上市公司的实际控制人，城建集团在本次交易完成后将持有上市公司股份比例超过 5%。因此，根据《重组管理办法》、《上市规则》等法律、法规及规范性文件的相关规定，本次交易构成关联交易。

上市公司召开董事会审议本次交易的相关议案时，关联董事已回避表决；独立董事已就该事项发表了独立意见。上市公司召开股东大会审议本次交易的相关议案时，关联股东亦将回避表决。

三、本次交易未导致上市公司控制权变化，且不构成重组上市

本次交易前，上市公司的控股股东为海投公司，上市公司实际控制人为珠海市国资委。本次交易完成后，珠海市国资委通过本次交易将直接持有上市公司股份，并通过海投公司和城建集团间接持有上市公司股份，珠海市国资委仍为上市公司的实际控制人。本次交易不会导致上市公司控制权发生变更。

综上所述，本次交易不构成《重组管理办法》第十三条规定的重组上市情形。

四、交易标的估值及定价情况

本次交易的标的资产为免税集团 100% 股权。根据中联评估出具的中联评报字【2020】第 1766 号《资产评估报告》，本次交易中，中联评估对免税集团 100% 股权采用了收益法和资产基础法两种方法进行评估，并选用收益法评估结果作为本次评估结论。截至评估基准日 2020 年 3 月 31 日，模拟合并口径的免税集团归属于母公司股东全部权益价值账面值为 328,582.95 万元，股东全部权益价值的评估值为 1,256,600.00 万元，较其账面价值增值 928,017.05 万元，增值率 282.43%。

评估基准日后，免税集团向珠海市国资委利润上缴 35,079.94 万元。根据上述评估结果，并综合考虑评估基准日后免税集团的利润上缴情况，经上市公司与珠海市国资委和城建集团协商，确定免税集团 100% 股权的交易价格为 1,221,520.06 万元。

五、本次交易支付方式、募集配套资金安排

（一）发行股份及支付现金购买资产

根据上市公司与珠海市国资委、城建集团签署的《格力地产股份有限公司与珠海市人民政府国有资产监督管理委员会、珠海城市建设集团有限公司之发行股份及支付现金购买资产协议》，上市公司拟向珠海市国资委、城建集团发行股份及支付现金购买其持有的免税集团 100% 股权。

免税集团 100% 股权的交易价格为 1,221,520.06 万元，本次交易对价采用发行股份及支付现金的方式进行支付，其中以发行股份支付对价为 1,141,520.06 万元，占本次交易对价的 93.45%；以现金支付 80,000 万元，占本次交易对价的 6.55%。上市公司向各交易对方支付对价的金额和方式情况如下：

序号	交易对方名称	持有标的公司股权比例	交易价格(万元)	股份对价		现金对价(万元)
				金额(万元)	股份数量(股)	
1	珠海市国资委	77%	940,570.45	940,570.45	2,187,373,139	-
2	城建集团	23%	280,949.61	200,949.61	467,324,674	80,000
合计		100%	1,221,520.06	1,141,520.06	2,654,697,813	80,000

本次发行股份及支付现金购买资产的具体情况如下：

1、发行股份的种类、面值及上市地点

本次交易中，上市公司以发行股份及支付现金的方式购买资产，所涉及的发行股份的种类为人民币普通股（A股），每股面值为1.00元，上市地点为上交所。

2、发行对象

本次发行股份的发行对象为珠海市国资委、城建集团。

3、发行股份的定价方式和价格

（1）定价基准日

本次交易中，发行股份及支付现金购买资产涉及的发行股份定价基准日为上市公司审议本次交易相关事项的第七届董事会第九次会议决议公告日。

（2）发行价格

根据《重组管理办法》的相关规定，上市公司发行股份的价格不得低于市场参考价的90%；市场参考价为定价基准日前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。定价基准日前若干个交易日公司股票交易均价=定价基准日前若干个交易日公司股票交易总额/定价基准日前若干个交易日公司股票交易总量。

经上市公司与交易对方协商，且综合考虑上市公司每股净资产值等因素，最终确定发行股份购买资产的股份发行价格为4.30元/股，不低于定价基准日前20个交易日股票交易均价的90%。

在本次发行的定价基准日至本次发行完成日期间，上市公司如有派息、送股、资本公积金转增股本等除权、除息事项，则发行价格将按照法律法规及上交所的相关规定作相应调整。

4、发行数量

本次非公开发行股份购买资产涉及的发行股份数量的计算方法为：发行股份的数量=以发行股份形式向交易对方支付的交易对价/股票发行价格。按照向下取整精确至股，不足一股的部分，交易对方自愿放弃。

依据上述计算原则，本次交易的股份对价合计为 1,141,520.06 万元，其中，向珠海市国资委发行 2,187,373,139 股、向城建集团发行 467,324,674 股。

本次发行股份的数量以上市公司股东大会审议通过并经中国证监会最终核准确定的股份数量为准。

在本次发行的定价基准日至本次发行完成日期间，上市公司如有派息、送股、资本公积金转增股本等除权、除息事项，则发行价格将按照法律法规及上交所的相关规定作相应调整，本次发行数量也将作相应调整。

5、股份锁定期

(1) 珠海市国资委

珠海市国资委作为格力地产本次发行股份及支付现金购买资产的交易对方，根据《重组管理办法》等相关规定承诺如下：

“1、本单位在本次交易中以免税集团股权认购取得的上市公司股份，自该等股份发行结束之日起 36 个月内将不以任何方式转让，包括但不限于通过证券市场公开转让或通过协议方式转让。但是，在适用法律许可的前提下的转让不受此限。

2、本次交易完成后 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，本单位持有上市公司股票的锁定期自动延长至少 6 个月。

3、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，不转让本单位在上市公司拥有权益的股份。

4、本次交易完成后，本单位基于本次交易取得的格力地产股份因格力地产送股、转增股本等原因而增加的，增加的股份亦遵守上述锁定期的约定。

5、若本单位上述股份锁定期承诺与证券监管机构的最新监管意见不相符，本单位将根据相关证券监管机构的监管意见进行相应调整。

6、上述锁定期届满后，上述股份的转让和交易将按照中国证券监督管理委员会及上海证券交易所的有关规定执行。”

（2）城建集团

城建集团作为格力地产本次发行股份及支付现金购买资产的交易对方，根据《重组管理办法》等相关规定承诺如下：

“1、本公司在本次交易中以免税集团股权认购取得的上市公司股份，自该等股份发行结束之日起 36 个月内将不以任何方式转让，包括但不限于通过证券市场公开转让或通过协议方式转让。但是，在适用法律许可的前提下的转让不受此限。

2、本次交易完成后 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，本公司持有公司股票的锁定期自动延长至少 6 个月。

3、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，不转让本公司在上市公司拥有权益的股份。

4、本次交易完成后，本公司基于本次交易取得的格力地产股份因格力地产送股、转增股本等原因而增加的，增加的股份亦遵守上述锁定期的约定。

5、若本公司上述股份锁定期承诺与证券监管机构的最新监管意见不相符，本公司将根据相关证券监管机构的监管意见进行相应调整。

6、上述锁定期届满后，上述股份的转让和交易将按照中国证券监督管理委员会及上海证券交易所的有关规定执行。”

（3）海投公司

海投公司作为珠海市国资委履行出资人职责的企业，承诺如下：

“1、对于本公司在本次交易前已经持有的格力地产股份，自本次交易完成后 18 个月内将不得转让。但是，在适用法律许可的前提下的转让不受此限。

2、本次交易完成后，本公司基于本次交易前持有格力地产股份因格力地产送股、转增股本等原因而增加的，增加的股份亦遵守上述锁定期的约定。

3、若本公司上述锁定期承诺与证券监管机构的最新监管意见不相符，本公司将根据相关证券监管机构的监管意见进行相应调整。

4、上述锁定期届满后，上述股份的转让和交易将按照中国证券监督管理委员会及上海证券交易所的有关规定执行。”

4) 玖思投资

玖思投资作为海投公司的全资子公司，玖思投资承诺如下：

“1、对于本公司在本次交易前已经持有的格力地产股份，自本次交易完成后 18 个月内将不得转让。但是，在适用法律许可的前提下的转让不受此限。

2、本次交易完成后，本公司基于本次交易前持有格力地产股份因格力地产送股、转增股本等原因而增加的，增加的股份亦遵守上述锁定期的约定。

3、若本公司上述锁定期承诺与证券监管机构的最新监管意见不相符，本公司将根据相关证券监管机构的监管意见进行相应调整。

4、上述锁定期届满后，上述股份的转让和交易将按照中国证券监督管理委员会及上海证券交易所的有关规定执行。”

6、过渡期间损益归属

过渡期间指自本次交易的评估基准日（不含基准日当日）至标的资产交割日（含交割日当日）的期间。但是在计算有关损益或者其他财务数据时，如无另行约定，则指自评估基准日(不包括基准日当日)至交割日当月月末的期间。

标的资产在过渡期间产生的收益由上市公司享有，亏损由珠海市国资委、城建集团按照本次发行前其在标的公司的股权比例向上市公司承担补偿责任。

7、滚存未分配利润的安排

格力地产本次发行完成前滚存的未分配利润将由本次发行完成后的公司新老股东按照发行完成后股份比例共享。

（二）发行股份募集配套资金安排

格力地产拟向通用投资非公开发行股份募集配套资金，募集配套资金总额不超过 8 亿元，且不超过格力地产以发行股份方式购买免税集团股权交易价格的 100%，发行股份数量不超过 186,046,511 股，不超过本次交易前格力地产总股本的 30%。募集配套资金在扣除中介机构费用和相关税费后，将用于支付本次收购的现金对价。

本次交易中，发行股份及支付现金购买资产不以募集配套资金的成功实施为前提，但募集配套资金以发行股份及支付现金购买资产的成功为前提和实施条件。如募集配套资金未能获准实施或实际募集资金金额小于募集资金用途的资金需求量，则不足部分由格力地产以自筹资金补足。

若证券监管机构未来调整募集配套资金的监管政策，公司将根据相关政策对本次交易的募集配套资金方案进行相应调整。

1、发行股份的种类、面值及上市地点

本次发行的股票为人民币普通股（A 股），每股面值为 1.00 元，上市地点为上交所。

2、发行对象

公司拟向通用投资非公开发行股票募集配套资金。

3、发行股份的定价方式和价格

（1）定价基准日

本次募集配套资金的定价基准日为公司第七届董事会第九次会议决议公告日。

（2）发行价格

本次募集配套资金的定价基准日为公司第七届董事会第九次会议决议公告日，本次募集配套资金的发行价格为 4.30 元/股，与本次发行股份购买资产的发行价格相同。

在本次募集配套资金的定价基准日至本次募集配套资金的股份发行完成之

日期间，上市公司如有派息、送股、资本公积金转增股本等除权、除息事项，则发行价格将按照法律法规及上交所的相关规定作相应调整。

4、发行规模和发行数量

格力地产拟向通用投资非公开发行股份募集配套资金，募集配套资金总额不超过 8 亿元，且不超过格力地产以发行股份方式购买免税集团股权交易价格的 100%。

本次募集配套资金发行股份数量不超过 186,046,511 股，不超过本次交易前格力地产总股本的 30%。具体发行数量将根据本次募集配套资金总额和发行价格确定，最终股份发行数量将由公司股东大会授权董事会及其授权人士与承销机构在中国证监会最终核准的方案范围内根据具体情况协商确定。

在本次募集配套资金的定价基准日至本次募集配套资金的股份发行完成之日期间，上市公司如有派息、送股、资本公积金转增股本等除权、除息事项，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、锁定期安排

本次交易上市公司拟采取定价方式向通用投资非公开发行股票。根据《发行管理办法》、《实施细则》，通用投资通过参与本次募集配套资金取得的公司新增股份自发行结束之日起 18 个月内不得转让。

股份锁定期限内，发行对象本次认购的新增股份因上市公司发生送红股、转增股本等事项而增加的部分，亦应遵守上述股份锁定安排。

若后续相关法律法规或中国证监会等监管机构对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上市公司董事会、股东大会审议。

6、滚存未分配利润的安排

格力地产本次发行完成前滚存的未分配利润将由本次发行完成后的公司新老股东按照股份比例共享。

7、募集配套资金用途

本次募集配套资金在扣除中介机构费用和相关税费后，拟用于支付本次收购的现金对价。

六、业绩承诺与补偿安排

根据上市公司与珠海市国资委、城建集团签署的《业绩承诺补偿协议》，全体交易对方对业绩承诺与补偿安排如下：

（一）业绩承诺

标的资产免税业务部分于业绩承诺补偿期间内的各会计年度实现的净利润以中联出具的并经珠海市国资委备案的中联评报字[2020]第 1766 号《资产评估报告》中标的资产免税业务部分的净利润为基础确定。

标的资产免税业务部分于业绩承诺补偿期间内实际实现的净利润按照如下原则计算：

（1）免税集团母公司及下属企业的财务报表编制应符合《企业会计准则》及其他法律、法规的规定并与公司会计政策及会计估计保持一致；

（2）除非法律法规规定或公司在法律允许的范围内改变会计政策、会计估计，否则，未经公司董事会批准，免税集团母公司及下属企业在业绩承诺补偿期间内适用的会计政策、会计估计不变；

（3）净利润指：经公司指定的符合《证券法》等法律法规及中国证监会规定的从事证券服务业务条件的会计师事务所审计的标的资产免税业务部分的合并报表中扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润。

交易对方承诺标的资产免税业务部分于 2021 年度、2022 年度、2023 年度实现的净利润分别不低于人民币 55,037.54 万元、64,072.18 万元、74,668.19 万元。

如果出现《业绩承诺与补偿协议》第八条关于重大公共卫生事件的特别约定情形，则业绩承诺补偿期间相应按照该协议第八条约定进行调整。

（二）补偿安排

如标的资产免税业务部分在业绩承诺补偿期间任一会计年度经审计的截至当期期末累积实现净利润低于截至当期期末累积承诺净利润的，则交易对方应对

截至当期期末累积承诺净利润数与当期期末累积实现的净利润数之间的差额根据该协议的约定按照截至该协议签署日其持有的标的资产的比例对公司进行逐年补偿。

交易对方应优先以其在本次交易中获得的公司股份向公司进行逐年补偿；不足部分以其在本次交易中获得的现金向公司进行逐年补偿。

交易对方中各方当期应补偿金额=(截至当期期末累积承诺净利润数-截至当期期末累积实现净利润数)÷补偿期间内各年度的承诺净利润数总和×该方在本次交易中获得的交易对价—累积已补偿金额。

交易对方中各方当期应补偿股份数量=交易对方中该方当期应补偿金额÷本次发行价格。

如交易对方在本次交易取得的公司股份不足以补偿的，差额部分由交易对方以现金补偿，计算公式为：

交易对方中各方当期应补偿现金=交易对方中该方当期应补偿金额—该方当期已补偿股份数量×本次发行价格。

(三) 减值测试及补偿

业绩承诺补偿期间届满时，公司将聘请具备《证券法》等法律法规及中国证监会规定的从事证券服务业务条件的会计师事务所对标的资产进行减值测试，并出具《减值测试报告》。如果依据前述减值测试报告，标的资产期末减值额大于“补偿期间实际通过股份方式已补偿股份总数×本次发行价格+现金补偿金额”的，并且交易对方有异议且各方无法达成一致意见的，则由公司与交易对方共同聘请具备《证券法》等法律法规及中国证监会规定的从事证券服务业务条件的第三方会计师事务所对标的资产重新进行减值测试，标的资产的期末减值额以重新出具的《减值测试报告》结果为依据确定。交易对方应当参照该协议第五条、第六条的约定另行向公司进行补偿。交易对方需另行补偿的金额计算公式如下：

交易对方另需补偿的金额=标的资产截至补偿期间届满时期末减值额—补偿期间内累积已补偿总金额。交易对方中各方应补偿金额按其各自于本次交易项下取得的交易对价占交易对方于本次交易项下合计取得的交易对价的比例分别计算。

交易对方应优先以其在本次交易中获得的公司股份向公司进行补偿，不足部分以其在本次交易中获得的现金向公司进行补偿。

七、本次交易已履行及尚需履行的主要程序

(一) 本次交易方案已履行的决策及审批程序

- 1、本次交易已经获得珠海市国资委的原则性同意；
- 2、本次交易已经城建集团内部决策通过；
- 3、本次交易预案已经上市公司第七届董事会第九次会议审议通过；
- 4、本次交易涉及的标的资产评估结果已经珠海市国资委备案；
- 5、本次交易正式方案已经上市公司第七届董事会第十四次会议审议通过。

(二) 本次交易方案尚需履行的决策及审批程序

本次交易尚需履行的决策及审批程序包括但不限于：

- 1、本次交易获得珠海市国资委的正式批准；
- 2、本次交易经上市公司股东大会审议通过；
- 3、上市公司股东大会同意交易对方及其一致行动人免于以要约方式收购上市公司；
- 4、国家市场监督管理总局反垄断局批准本次交易涉及的经营集中审查；
- 5、本次交易经中国证监会核准；
- 6、相关法律法规所要求的其他可能涉及必要的批准、核准、备案或许可（如需）。

在取得上述全部批准、核准、备案或许可前，公司不得实施本次重组方案。本次交易能否取得上述批准、核准、备案或许可存在不确定性，取得相关批准、核准、备案或许可的时间也存在不确定性，提请广大投资者注意本次交易的审批风险。

八、本次交易相关方作出的重要承诺

截至本独立财务顾问报告出具日，本次交易相关方做出的重要承诺如下所示：

承诺事项	承诺方	承诺主要内容
关于提供信息真实、准确、完整的承诺函	格力地产	<p>一、本公司已提供了本次交易事宜在现阶段所必需、真实、准确、完整、有效的文件、材料或口头的陈述和说明，不存在任何隐瞒、虚假和重大遗漏之处；所提供的副本材料或复印件均与正本材料或原件是一致和相符的；所提供的文件、材料上的签署、印章是真实的，并已履行该等签署和盖章所需的法定程序，获得合法授权；所有陈述和说明的事实均与所发生的事实一致。</p> <p>二、根据本次交易的进程，本公司将依据相关法律、法规、规章、中国证券监督管理委员会和证券交易所的有关规定及时提供相关信息和文件，并保证继续提供的信息和文件仍然符合真实、准确、完整、有效的要求。</p> <p>三、本公司承诺如因提供的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，给投资者造成损失的，本公司将依法承担赔偿责任。</p>
	格力地产全体董事、监事、高级管理人员	<p>一、本次交易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。本人已提供了本次交易事宜在现阶段所必需的、真实、准确、完整、有效的文件、材料或口头的陈述和说明，不存在任何隐瞒、虚假和重大遗漏之处；所提供的副本材料或复印件均与正本材料或原件是一致和相符的；所提供的文件、材料上的签署、印章是真实的，并已履行该等签署和盖章所需的法定程序，获得合法授权；所有陈述和说明的事实均与所发生的事实一致。</p> <p>二、根据本次交易的进程，本人将依据相关法律、法规、规章、中国证券监督管理委员会和证券交易所的有关规定及时提供相关信息和文件，并保证继续提供的信息和文件仍然符合真实、准确、完整、有效的要求。</p> <p>三、本人承诺如因提供的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，给投资者造成损失的，本人将依法承担赔偿责任。如本次交易因涉嫌所提供或者披露的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证券监督管理委员会立案调查的，在案件调查结论明确之前，本人将暂停转让本人在格力地产拥有权益的股份，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格力地产董事会，由格力地产董事会代为向证券交易所和登记结算公司申请锁定；未在两个交易日内提交锁定申请的，授权格力地产董事会核实后直接向证券交易所和登记结算公司报送本人的身份信息和账户信息并申请锁定；格力地产董事会未向证券交易所和登记结算公司报送本人的身份信息和账户信息的，授权证券交易所和登记结算公司直接锁定相关股份。如调查结论发现存在违法违规情节，本人承诺锁定股份自愿用于相关投资者赔偿安排。</p>
	海投公司	<p>本公司已提供了本次交易事宜在现阶段所必需的、真实、准确、完整、有效的文件、材料或口头的陈述和说明，不存在任何隐瞒、虚假和重大遗漏之处；所提供的副本材料或复印件均与正本材料或原件是一致和相符的；所提供的文件、材料上的签署、印章是真实的，并已履行该等签署和盖章所需的法定程序，获得合法授权；所有陈述和说明的事实均与所发生的事实一致。</p> <p>根据本次交易的进程，本公司将依据相关法律、法规、规章、中国证券监督管理委员会和证券交易所的有关规定及时提供相</p>

承诺事项	承诺方	承诺主要内容
		<p>关信息和文件，并保证继续提供的信息和文件仍然符合真实、准确、完整、有效的要求。</p> <p>如本次交易因涉嫌所提供或者披露的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证券监督管理委员会立案调查的，在案件调查结论明确之前，本公司将暂停转让本公司在格力地产拥有权益的股份，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格力地产董事会，由格力地产董事会代为向证券交易所和登记结算公司申请锁定；未在两个交易日内提交锁定申请的，授权格力地产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身份信息和账户信息并申请锁定；格力地产董事会未向证券交易所和登记结算公司报送本公司的身份信息和账户信息的，授权证券交易所和登记结算公司直接锁定相关股份。如调查结论发现存在违法违规情节，本公司承诺锁定股份自愿用于相关投资者赔偿安排。</p>
	珠海市国资委	<p>本单位将及时向格力地产提供本次交易的相关信息，并保证所提供的信息真实、准确、完整，如因提供的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，给格力地产或者投资者造成损失的，将依法承担赔偿责任。</p> <p>如本次交易因涉嫌本单位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券监督管理委员会立案调查的，在案件调查结论明确之前，本单位将暂停转让本单位在格力地产拥有权益的股份，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格力地产董事会，由格力地产董事会代为向证券交易所和登记结算公司申请锁定；未在两个交易日内提交锁定申请的，授权格力地产董事会核实后直接向证券交易所和登记结算公司报送本单位的身份信息和账户信息并申请锁定；格力地产董事会未向证券交易所和登记结算公司报送本单位的身份信息和账户信息的，授权证券交易所和登记结算公司直接锁定相关股份。如调查结论发现存在违法违规情节，本单位承诺锁定股份自愿用于相关投资者赔偿安排。</p>
	城建集团	<p>本公司将及时向格力地产提供本次交易的相关信息，并保证所提供的信息真实、准确、完整，如因提供的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，给格力地产或者投资者造成损失的，将依法承担赔偿责任。</p> <p>如本次交易因涉嫌本公司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券监督管理委员会立案调查的，在案件调查结论明确之前，本公司将暂停转让本公司在格力地产拥有权益的股份，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格力地产董事会，由格力地产董事会代为向证券交易所和登记结算公司申请锁定；未在两个交易日内提交锁定申请的，授权格力地产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身份信息和账户信息并申请锁定；格力地产董事会未向证券交易所和登记结算公司报送本公司的身份信息和账户信息的，授权证券交易所和登记结算公司直接锁定相关股份。如调查结论发现存在违法违规情节，本公司承诺锁定股份自愿用于相关投资者赔偿安排。</p>

承诺事项	承诺方	承诺主要内容
	免税集团	本公司将及时向格力地产提供本次交易的相关信息，并保证所提供的信息真实、准确、完整，如因提供的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，给格力地产造成损失的，将依法承担赔偿责任。
	通用投资	<p>本公司已向格力地产提供了本次非公开发行事宜在现阶段所必需的、真实、准确、完整、有效的文件、材料或口头的陈述和说明，不存在任何隐瞒、虚假和重大遗漏之处；所提供的副本材料或复印件均与正本材料或原件是一致和相符的；所提供的文件、材料上的签署、印章是真实的，并已履行该等签署和盖章所需的法定程序，获得合法授权；所有陈述和说明的事实均与所发生的事实一致。</p> <p>根据本次交易的进程，本公司将依据相关法律、法规、规章、中国证券监督管理委员会和证券交易所的有关规定及时提供相关信息和文件，并保证继续提供的信息和文件仍然符合真实、准确、完整、有效的要求。</p> <p>本公司承诺如因提供的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，给格力地产造成损失的，本公司将依法承担赔偿责任。</p>
关于股票锁定期的承诺函	海投公司	<p>1、对于本公司在本次交易前已经持有的格力地产股份，自本次交易完成后18个月内将不得转让。但是，在适用法律许可的前提下的转让不受此限。</p> <p>2、本次交易完成后，本公司基于本次交易前持有格力地产股份因格力地产送股、转增股本等原因而增加的，增加的股份亦遵守上述锁定期的约定。</p> <p>3、若本公司上述锁定期承诺与证券监管机构的最新监管意见不相符，本公司将根据相关证券监管机构的监管意见进行相应调整。</p> <p>4、上述锁定期届满后，上述股份的转让和交易将按照中国证券监督管理委员会及上海证券交易所的有关规定执行。</p>
	玖思投资	<p>1、对于本公司在本次交易前已经持有的格力地产股份，自本次交易完成后18个月内将不得转让。但是，在适用法律许可的前提下的转让不受此限。</p> <p>2、本次交易完成后，本公司基于本次交易前持有格力地产股份因格力地产送股、转增股本等原因而增加的，增加的股份亦遵守上述锁定期的约定。</p> <p>3、若本公司上述锁定期承诺与证券监管机构的最新监管意见不相符，本公司将根据相关证券监管机构的监管意见进行相应调整。</p> <p>4、上述锁定期届满后，上述股份的转让和交易将按照中国证券监督管理委员会及上海证券交易所的有关规定执行。</p>
	珠海市国资委	<p>1、本单位在本次交易中以免税集团股权认购取得的上市公司股份，自该等股份发行结束之日起36个月内将不得以任何方式转让，包括但不限于通过证券市场公开转让或通过协议方式转让。但是，在适用法律许可的前提下的转让不受此限。</p> <p>2、本次交易完成后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，本单位持有上市公司股票的锁定期自动延长至少6个月。</p> <p>3、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</p>

承诺事项	承诺方	承诺主要内容
		<p>会立案调查的，在案件调查结论明确以前，不转让本单位在上市公司拥有权益的股份。</p> <p>4、本次交易完成后，本单位基于本次交易取得的格力地产股份因格力地产送股、转增股本等原因而增加的，增加的股份亦遵守上述锁定期的约定。</p> <p>5、若本单位上述股份锁定期承诺与证券监管机构的最新监管意见不相符，本单位将根据相关证券监管机构的监管意见进行相应调整。</p> <p>6、上述锁定期届满后，上述股份的转让和交易将按照中国证券监督管理委员会及上海证券交易所的有关规定执行。</p>
	城建集团	<p>1、本公司在本次交易中以免税集团股权认购取得的上市公司股份，自该等股份发行结束之日起36个月内将不以任何方式转让，包括但不限于通过证券市场公开转让或通过协议方式转让。但是，在适用法律许可的前提下的转让不受此限。</p> <p>2、本次交易完成后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，本公司持有公司股票的锁定期自动延长至少6个月。</p> <p>3、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，不转让本公司在上市公司拥有权益的股份。</p> <p>4、本次交易完成后，本公司基于本次交易取得的格力地产股份因格力地产送股、转增股本等原因而增加的，增加的股份亦遵守上述锁定期的约定。</p> <p>5、若本公司上述股份锁定期承诺与证券监管机构的最新监管意见不相符，本公司将根据相关证券监管机构的监管意见进行相应调整。</p> <p>6、上述锁定期届满后，上述股份的转让和交易将按照中国证券监督管理委员会及上海证券交易所的有关规定执行。</p>
	通用投资	<p>1、本公司认购的本次非公开发行的股份，自本次非公开发行结束之日起18个月内将不以任何方式转让，包括但不限于通过证券市场公开转让或通过协议方式转让。但是，在适用法律许可的前提下的转让不受此限。</p> <p>2、本次非公开发行完成后，本公司基于本次非公开发行取得的格力地产股份因格力地产送股、转增股本等原因而增加的，增加的股份亦遵守上述锁定期的约定。</p> <p>3、若本公司基于本次非公开发行所取得股份的限售期承诺与证券监管机构的最新监管意见不相符，本公司将根据相关证券监管机构的监管意见进行相应调整。</p> <p>4、上述锁定期届满后，上述股份的转让和交易将按照中国证券监督管理委员会及上海证券交易所的有关规定执行，本公司将遵守本承诺函所作承诺及中国法律法规关于短线交易、内幕交易及信息披露等相关规定。</p> <p>5、若因本公司违反本承诺函项下承诺内容而导致格力地产受到损失的，本公司愿意依法承担相应的赔偿责任。</p>
关于无违法违规行为的声明与承诺函	格力地产	<p>1、本公司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券监督管理委员会立案调查的情形；</p> <p>2、本公司最近三年内未受到过重大行政处罚（与证券市场明显无关的除外）、刑事处罚，也未涉及与经济纠纷有关的重大</p>

承诺事项	承诺方	承诺主要内容
		<p>民事诉讼或者仲裁的情形；亦不存在未按期偿还大额债务、未履行承诺、被中国证券监督管理委员会采取行政监管措施或受到证券交易所纪律处分、公开谴责等情况，不存在其他重大失信行为；</p> <p>3、 本公司不存在《上市公司证券发行管理办法》第三十九规定的不得非公开发行股票的情形：</p> <p>(1) 本次发行申请文件有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏；</p> <p>(2) 本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；</p> <p>(3) 本公司及其附属公司违规对外提供担保且尚未解除；</p> <p>(4) 本公司现任董事、高级管理人员最近三十六个月受到过中国证券监督管理委员会的行政处罚，或者最近十二个月内受到过证券交易所公开谴责；</p> <p>(5) 本公司或现任董事、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券监督管理委员会立案调查；</p> <p>(6) 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；</p> <p>(7) 严重损害投资者合法权益和社会公共利益的其他情形。</p>
	格力地产全体董事、监事、高级管理人员	<p>1、 本人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券监督管理委员会立案调查的情形。</p> <p>2、 本人最近五年内未受到过行政处罚（与证券市场明显无关的除外）、刑事处罚，也未涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁的情形；亦不存在未按期偿还大额债务、未履行承诺、被中国证券监督管理委员会采取行政监管措施或受到证券交易所纪律处分、公开谴责等情况，不存在其他重大失信行为。</p> <p>3、 本人不存在尚未了结的或可预见的诉讼、仲裁或行政处罚的情形。</p>
	海投公司	<p>截至本承诺出具之日，本公司不存在因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规被中国证券监督管理委员会立案调查的情形。</p> <p>本公司及现任主要管理人员最近三年内未受到过行政处罚（与证券市场明显无关的除外）、刑事处罚，亦不存在被中国证券监督管理委员会采取行政监管措施或受到证券交易所纪律处分等情况，亦不存在其他重大失信行为。</p>
	免税集团	<p>本公司不存在因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规被中国证券监督管理委员会立案调查的情形。</p> <p>本公司及现任主要管理人员最近五年内未受到过行政处罚（与证券市场明显无关的除外）、刑事处罚，也未涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁的情形；亦不存在未按期偿还大额债务、未履行承诺、被中国证券监督管理委员会采取行政监管措施或受到证券交易所纪律处分等情况。</p>
	通用投资	<p>本公司资信状况良好，本公司最近五年内未受到过行政处罚（与证券市场明显无关的除外）、刑事处罚或者涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或仲裁，不存在重大违法行为或者涉嫌重大违法行为，不存在严重的证券市场失信行为；不存在任何重大的违约行为、到期未清偿债务。本公司董事、监事、高级管理人员最近五年内，未受到过行政处罚（与证券市场明显无关的除外）、刑事处罚或者涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或</p>

承诺事项	承诺方	承诺主要内容
		仲裁，也不存在其他影响本公司认购上市公司本次非公开发行股票的实质性障碍。
关于标的资产权属情况的说明与承诺函	珠海市国资委	<p>1、本单位拟通过本次交易注入格力地产的标的资产为本单位所持免税集团的77%股权。</p> <p>2、本单位对标的资产的出资已全部缴足，不存在出资不实、抽逃出资或者影响免税集团合法存续的情况。</p> <p>3、本单位合法拥有上述标的资产完整的所有权，标的资产不存在权属纠纷。本单位不存在通过信托或任何其他方式代他人持有免税集团股权的情形，亦不存在任何其他方代本单位持有免税集团股权的情形。标的资产未设置任何质押、留置等担保权和其他第三方权利或其他限制转让的合同或约定，亦不存在被查封、冻结、托管等限制其转让的情形。在本次交易完成前，本单位保证不就该等标的资产设置质押等任何权利限制。</p> <p>4、本单位拟转让的上述标的资产的权属不存在尚未了结或本单位可预见的诉讼、仲裁等纠纷，如因发生诉讼、仲裁等纠纷而产生的责任由本单位承担。</p> <p>5、本单位承诺按照相关协议约定及时进行标的资产的权属变更，与格力地产共同妥善处理交易协议签署及履行过程中的任何未尽事宜，履行法律、法规、规范性文件规定的和交易协议约定的其他义务。</p>
	城建集团	<p>1、本公司拟通过参与本次交易注入格力地产的标的资产为本公司所持免税集团23%股权。</p> <p>2、本公司对标的资产的出资已全部缴足，不存在出资不实、抽逃出资或者影响免税集团合法存续的情况。</p> <p>3、本公司合法拥有上述标的资产完整的所有权，标的资产不存在权属纠纷。本公司不存在通过信托或任何其他方式代他人持有免税集团股权的情形，亦不存在任何其他方代本公司持有免税集团股权的情形。标的资产未设置任何抵押、质押、留置等担保权和其他第三方权利或其他限制转让的合同或约定，亦不存在被查封、冻结、托管等限制其转让的情形。在本次交易完成前，本公司保证不就该等标的资产设置质押等任何权利限制。</p> <p>4、本公司拟转让的上述标的资产的权属不存在尚未了结或本公司可预见的诉讼、仲裁等纠纷，如因发生诉讼、仲裁等纠纷而产生的责任由本公司承担。</p> <p>5、本公司承诺按照相关协议约定及时进行标的资产的权属变更，与格力地产共同妥善处理交易协议签署及履行过程中的任何未尽事宜，履行法律、法规、规范性文件规定的和交易协议约定的其他义务。</p>
关于避免与上市公司同业竞争的承诺函	珠海市国资委	<p>本单位将不会直接从事与格力地产主营业务相同或类似并构成竞争的业务。</p> <p>如本单位违反上述承诺给格力地产造成任何实际损失，本单位将赔偿由此给格力地产造成的全部损失。</p>
	海投公司	<p>本公司及本公司控制的其他公司在实际经营中不存在与格力地产构成同业竞争的主营业务。</p> <p>本公司或本公司控制的其他公司将不以任何方式（包括但不限于单独经营、合资经营、或在另一公司或企业拥有控股股份）参与任何与格力地产业务相同或者类似的主营业务及其他构成或可能构成竞争的业务活动，以避免本公司或本公司控制的其他公司与格力地产构成同业竞争。</p>

承诺事项	承诺方	承诺主要内容
		如本公司违反上述承诺给格力地产造成任何实际损失，本公司将赔偿由此给格力地产造成的全部损失。
关于规范与上市公司关联交易的承诺函	珠海市国资委	本次交易完成后，本单位将尽可能避免并规范与格力地产之间的关联交易。对于无法避免或者有合理原因发生的关联业务往来或交易，本单位承诺将在平等、自愿的基础上，按公平、公允和等价有偿的原则进行，交易价格将按照市场公认的合理价格确定，保证不通过关联交易损害格力地产及其他股东的合法利益。 如本单位违反上述承诺给格力地产造成任何实际损失，本单位将赔偿由此给格力地产造成的全部损失。
	海投公司	本公司将善意履行作为格力地产股东的义务，不利用本公司所处的地位，就格力地产与本公司或本公司控制的其他公司相关的任何关联交易采取任何行动，故意促使格力地产的股东大会或董事会作出侵犯格力地产和其他股东合法权益的决议。 如果格力地产必须与本公司或本公司控制的其他公司发生任何关联交易，则本公司承诺将促使上述交易的价格以及其他协议条款和交易条件是在公平合理且如同与独立第三者的正常商业交易的基础上决定。 如本公司违反上述承诺给格力地产造成任何实际损失，本公司将赔偿由此给格力地产造成的全部损失。
关于保持上市公司独立性的承诺	珠海市国资委	本单位将继续按照有关法律、法规、规范性文件的要求，保持与格力地产在人员、财务、资产、业务、机构方面相互独立。 如本单位违反上述承诺给格力地产造成任何实际损失，本单位将赔偿由此给格力地产造成的全部损失。
	海投公司	本公司将继续采取切实、有效的措施完善格力地产的公司治理结构，并保证本公司及其关联人与格力地产在人员、财务、资产、机构、业务等方面相互独立。 如本公司违反上述承诺给格力地产造成任何实际损失，本公司将赔偿由此给格力地产造成的全部损失。
关于认购资金来源的承诺函	通用投资	1、本公司用于认购格力地产本次非公开发行股份的资金全部来源于自有或自筹资金，该等资金来源合法；不存在代持、信托、委托出资等情况，不存在分级收益等结构化的安排，亦未采用杠杆或其他结构化的方式进行融资；不存在直接或者间接来源于格力地产及其关联方的情形，亦不存在通过与上市公司的资产置换或者其他交易取得资金的情形。 2、若因本公司违反本承诺函项下承诺内容而导致格力地产受到损失的，本公司愿意依法承担相应的赔偿责任。

九、上市公司控股股东对本次重组的原则性意见

上市公司控股股东海投公司就本次重组发表原则性意见如下：

“1、本次重组系格力地产收购免税集团 100% 股权。本次重组将提升格力地产的持续盈利能力，促进格力地产及其子公司协调发展。

2、本公司原则同意格力地产本次重组，并将支持格力地产本次重组的实施。”

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

根据上市公司控股股东海投公司出具的说明，海投公司自本次重组复牌之日起至本次重组实施完毕期间，不减持所持上市公司的股票。

同时，根据公司控股股东海投公司下属全资孙公司玖思投资的执行董事决定、股东决定以及珠海市国资委相关意见，玖思投资拟采用部分要约方式向公司除海投公司外的其他股东收购格力地产部分股份。2020年6月29日，该次要约收购期限届满，在要约收购期间，共计43,800股股份接受玖思投资发出的要约。该次要约收购完成后，海投公司及其一致行动人玖思投资合计持有上市公司股份数量为847,383,580股。

除本次交易及上述要约收购外，海投公司及其一致行动人未来不排除继续增持的可能性，如继续增持，相关主体将严格遵守《证券法》、《上市公司收购管理办法》等法律法规、规范性文件的相关规定，及时履行告知及相关披露义务。

根据上市公司董事、监事、高级管理人员的说明，上市公司董事、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减持上市公司股票的计划，员工持股计划交易上市公司股票的情形除外。

十一、本次重组对中小投资者权益保护的安排

(一) 确保本次交易定价公允、公平、合理

本次交易中，公司已聘请具备《证券法》等法律法规及中国证监会规定的从事证券服务业务条件的资产评估机构对标的资产进行评估。资产评估机构在评估过程中实施相应的评估程序，遵循客观性、独立性、公正性、科学性原则，运用合规且符合评估对象实际情况的评估方法，选用的参照数据、资料可靠。本次交易标的资产的交易价格以具备《证券法》等法律法规及中国证监会规定的从事证券服务业务条件的资产评估机构出具的并经国有资产监督管理机构备案的评估报告中载明的评估结果为基础，由交易各方协商确定。

(二) 严格履行信息披露义务及相关法定程序

对于本次交易涉及的信息披露义务，上市公司已经按照《证券法》、《重组

管理办法》、《上市公司信息披露管理办法》、《128号文》的要求履行了信息披露义务，并将继续严格履行信息披露义务，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。上市公司及时向上交所申请停牌并披露影响股价的重大信息。报告书披露后，上市公司将继续按照相关法规的要求，及时、准确地披露本次交易的进展情况，使投资者及时、公平地知悉本次交易相关信息。

（三）股东大会通知公告程序

根据《重组管理办法》等有关规定，公司董事会将在审议本次交易方案的股东大会召开前发布提示性公告，提醒上市公司股东参加审议本次交易方案的股东大会。

（四）严格执行关联交易决策程序

本次交易构成关联交易，其实施将严格执行法律法规以及公司内部对于关联交易的审批程序。公司董事会审议本次交易事项时，关联董事已回避表决，独立董事就有关议案已事前认可并发表独立意见；公司股东大会审议本次交易事项时，关联股东将回避表决。

（五）网络投票安排

上市公司根据中国证监会《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，除现场投票外，上市公司就本次重组方案的表决将提供网络投票平台，股东可以直接通过网络进行投票表决。上市公司对中小投资者投票情况单独统计并进行披露。

（六）分别披露股东投票结果

上市公司将对中小投资者表决情况单独计票，单独统计并披露除公司的董事、监事、高级管理人员、单独或者合计持有公司5%以上股份的股东以外的其他中小股东的投票情况。

（七）股份锁定安排

本次交易中发行股份及支付现金购买资产的交易对方及发行股份募集配套资金的认购方所认购的上市公司新增股份进行了锁定安排，详见本独立财务顾问

报告之“重大事项提示”之“四、本次交易支付方式、募集配套资金安排”之相关内容。

（八）本次重组摊薄即期回报及填补回报措施

1、本次交易摊薄即期回报情况

根据致同会计师出具的上市公司备考合并财务报表审阅报告（致同专字(2020)第 442ZA09148 号），本次交易前后上市公司每股收益的对比情况具体如下：

项目	2020年6月30日/ 2020年1-6月		2019年12月31日/ 2019年度	
	本次交易前	本次交易后	本次交易前	本次交易后
归属于母公司股东的净利润（万元）	42,222.47	48,169.34	52,627.85	119,560.45
扣除非经常性损益后归属于母公司所有者净利润（万元）	41,876.88	47,931.60	51,259.07	119,459.00
基本每股收益（元/股）	0.23	0.10	0.27	0.25
扣除非经常性损益后基本每股收益（元/股）	0.23	0.10	0.27	0.25

本次交易前，上市公司 2019 年度基本每股收益为 0.27 元/股，2020 年 1-6 月基本每股收益为 0.23 元/股。本次交易完成后，上市公司 2019 年度备考基本每股收益为 0.25 元/股，2020 年 1-6 月备考基本每股收益为 0.10 元/股，2020 年上半年每股收益摊薄较多主要系由于标的公司受疫情影响净利润下降较多所致，但预计随着口岸恢复正常通关，客流量持续增长，标的公司业绩将逐渐恢复，上市公司的盈利能力将得到提升。

2、本次交易摊薄即期回报的填补措施

本次交易完成后，上市公司即期回报指标存在被摊薄的风险。为保护中小投资者利益、防范即期回报被摊薄的风险、提高对公司股东的回报能力，公司拟采取以下具体措施：

（1）不断优化品类和供应链，增强现有业务竞争力

免税集团主要经营烟、酒以及香化类免税品，目前销售免税商品达四万多种。本次交易完成后，上市公司将持续完善免税店在优势地区的有效布局，不断落实供应链结构升级和自主采购的经营方针，进一步扩充免税品品类和产品，从而提

高核心产品的市场竞争能力和持续盈利能力，有效防范本次发行对投资者回报摊薄的风险。

(2) 加强公司口岸业务与免税业务的整合，增强上市公司盈利能力

本次交易完成后，上市公司将加快对现有口岸经济业务与免税业务的整合，发挥联动效应，形成具有特色的大消费产业，通过产业整合和资源优化，增强上市公司的盈利能力和综合竞争力。

(3) 加强经营管理及内部控制，提升公司经营效率

本次交易前，上市公司已经根据《公司法》、《上市公司治理准则》、《企业内部控制基本规范》等法律法规，建立了较为完善、健全的公司法人治理结构和内部控制制度管理体系，初步形成了设置合理、运行有效、权责分明、运作良好的公司治理与经营框架，保证了上市公司各项经营活动的正常有序进行。

本次交易完成后，公司将进一步完善治理结构，进一步提高经营和管理水平，完善并强化投资决策、内部控制程序，加强成本管控，强化执行监督，进一步提高公司运营效率。

(4) 不断完善利润分配政策，强化投资者回报机制

上市公司已在《公司章程》对利润分配原则、形式及比例等进行了明确规定，具体利润分配内容详见本独立财务顾问报告“第十三节 其他重要事项”之“六、本次交易后上市公司利润分配政策及现金分红安排”。

未来上市公司将以《公司章程》所规定的利润分配政策为指引，在充分听取广大中小股东意见的基础上，结合公司经营情况和发展规划，持续完善现金分红政策并予以严格执行，努力提升股东投资回报。

3、关于填补被摊薄即期回报的承诺

为维护公司和全体股东的合法权益，根据中国证监会相关规定，上市公司的控股股东、实际控制人、董事、高级管理人员对公司填补回报措施能够得到切实履行作出了承诺。

(1) 上市公司控股股东海投公司作出的承诺

“1、继续保证上市公司的独立性，不越权干预上市公司经营管理活动，不侵占上市公司利益。

2、自本承诺函出具之日起至本次交易实施完毕前，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，本单位承诺届时将按照中国证监会的最新规定出具补充承诺。

3、若违反上述承诺或拒不履行上述承诺，本公司同意按照中国证监会和上海证券交易所等证券监管机构按照其制定或发布的有关规定、规则，对本公司作出相关处罚或采取相关管理措施。”

（2）上市公司实际控制人珠海市国资委作出的承诺

“1、继续保证上市公司的独立性，不越权干预上市公司经营管理活动，不侵占上市公司利益。

2、自本承诺函出具之日起至本次交易实施完毕前，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，本单位承诺届时将按照中国证监会的最新规定出具补充承诺。”

（3）上市公司全体董事、高级管理人员作出的承诺

“1、本人将忠实、勤勉地履行职责，维护公司和全体股东的合法权益。

2、本人将尽最大努力促使公司填补即期回报措施的实现。

3、本人不会无偿或以不公平条件向其他单位或者个人输送利益，也不采用其他方式损害公司利益。

4、本人全力支持及配合公司对董事和高级管理人员职务消费行为的规范，本人的任何职务消费行为均将在为履行本人对公司的职责之必须的范围内发生，本人严格接受公司监督管理，避免浪费或超前消费。

5、本人将严格遵守相关法律法规、中国证券监督管理委员会和证券交易所等监管机构规定和规则以及公司制度规章关于董事、高级管理人员行为规范的要求，不会动用公司资产从事与履行本人职责无关的投资、消费活动。

6、本人将尽责促使由董事会或薪酬委员会制定的薪酬制度与公司填补回报措施的执行情况相挂钩,并在公司董事会和股东大会审议该薪酬制度议案时投赞成票(如有投票/表决权)。

7、若公司未来实施员工股权激励,本人将全力支持公司将该员工激励的行权条件等安排与公司填补回报措施的执行情况相挂钩,并在公司董事会或股东大会审议该员工股权激励议案时投赞成票(如有投票/表决权)。

8、本承诺出具后,如监管部门就填补回报措施及其承诺的相关规定作出其他要求的,且上述承诺不能满足监管部门的相关要求时,本人承诺届时将按照相关规定出具补充承诺。

9、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上海证券交易所等证券监管机构按照其制定或发布的有关规定、规则,对本人作出相关处罚或采取相关管理措施。”

(九) 业绩承诺及补偿安排

本次交易的补偿义务人对标的公司实施完成后三年的利润情况进行了承诺,承诺期内,若标的公司的实际利润情况未能达到业绩承诺水平,将由补偿义务人向上市公司进行补偿。上述业绩承诺及补偿情况详见“重大事项提示”之“六、业绩承诺与补偿安排”。

(十) 其他保护投资者权益的措施

1、根据《公司法》、《证券法》、《重组管理办法》、《若干问题的规定》、《128号文》、《上市规则》等法律、法规及规范性文件的要求,上市公司将及时提供本次重组相关信息,并保证所提供的信息真实、准确、完整,并对所提供信息的真实性、准确性和完整性承担个别和连带的法律责任。

2、上市公司承诺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其原始资料或原件一致,所有文件的签名、印章均是真实的,并对所提供信息的真实性、准确性和完整性承担个别和连带的法律责任。

上市公司提醒投资者到指定网站(www.sse.com.cn)浏览本独立财务顾问报

告全文及中介机构意见。

十二、本次交易对上市公司的影响

（一）本次交易对上市公司主营业务的影响

上市公司目前是一家集房地产业、口岸经济产业、海洋经济产业等业务于一体的集团战略化企业。本次交易将向上市公司注入盈利能力较强、资源稀缺、发展前景广阔的免税业务，联动海洋经济服务范畴，充实上市公司的口岸经济业务内涵，强化产业核心竞争力，上市公司将形成具有特色的大消费产业。

通过本次重组，公司将发展成为拥有以免税业务为特色的大消费产业、发展可期的生物医药大健康产业，以及坚持精品化路线的房地产业三大板块为核心的上市公司。

（二）本次交易对上市公司股权结构的影响

本次交易前，海投公司为上市公司控股股东，珠海市国资委为上市公司的实际控制人。本次交易的交易对方为珠海市国资委、城建集团。本次交易完成后，上市公司控股股东将由海投公司变更为珠海市国资委，上市公司实际控制人仍为珠海市国资委，上市公司控制权未发生变化。

本次交易对上市公司股权结构的影响如下：

股东名称	本次交易前		本次交易后	
	持股数（股）	持股比例（%）	持股数量（股）	持股比（%）
海投公司	847,339,780	41.11	847,339,780	17.29
玖思投资	43,800		43,800	
珠海市国资委	-	-	2,187,373,139	44.62
城建集团	-	-	467,324,674	9.53
通用投资	-	-	186,046,511	3.80
其他社会股东	1,213,707,850	58.89	1,213,707,850	24.76
合计	2,061,091,430	100.00	4,901,835,754	100.00

（三）本次交易对上市公司财务指标的影响

根据致同会计师出具的上市公司备考合并财务报表审阅报告（致同专字(2020)第 442ZA09148 号），上市公司在本次交易前后的主要财务指标对比情况

如下：

单位：万元、%

项目	2020年1-6月/2020年6月末		
	本次交易前	备考数	变动幅度
资产总计（万元）	3,469,889.83	4,976,899.82	43.43%
归属于母公司股东的所有者权益（万元）	826,027.05	2,031,028.45	145.88%
归属于母公司所有者的每股净资产（元/股）	4.01	4.14	3.24%
营业收入（万元）	297,839.01	344,869.30	15.79%
归属于母公司股东的净利润（万元）	42,222.47	48,169.34	14.08%
基本每股收益（元/股）	0.23	0.10	-56.52%
项目	2019年度/2019年末		
	本次交易前	备考数	变动幅度
资产总计（万元）	3,266,315.48	4,737,310.88	45.04%
归属于母公司股东的所有者权益（万元）	785,417.03	2,014,702.69	156.51%
归属于母公司所有者的每股净资产（元/股）	3.81	4.11	7.87%
营业收入（万元）	419,274.64	685,272.99	63.44%
归属于母公司股东的净利润（万元）	52,627.85	119,560.45	127.18%
基本每股收益（元/股）	0.27	0.25	-7.41%

本次交易完成后，上市公司总资产规模、净资产、营业收入规模、归属于母公司股东的净利润水平将显著增加，上市公司财务状况、盈利能力将得以增强。

本次交易的标的公司具有良好的盈利能力。本次交易完成后，公司2019年备考每股收益略有摊薄，主要为免税集团控股子公司珠海中免的主要收入来源拱北口岸入境免税店因地面塌陷进行改造、装修于2018年停业至2019年8月恢复营业，使得珠海中免2019年仅实现营业收入34,139.47万元、净利润10,718.96万元所致；2020年上半年每股收益摊薄较为显著，主要为免税集团受疫情影响导致2020年上半年净利润下降较多所致。随着珠海各口岸陆续恢复正常通关，客流量持续增长，免税集团业绩将逐渐恢复。预计本次交易完成后，未来上市公司的盈利能力和持续经营能力将得到有效提升。

十三、独立财务顾问的保荐机构资格

上市公司聘请中信证券担任本次交易的独立财务顾问，中信证券经中国证监会批准依法设立，具备开展财务顾问业务资格及保荐资格。

重大风险提示

投资者在评价公司本次交易时，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

（一）本次交易的审批风险

1、本次交易已经履行的决策及审批程序

- （1）本次交易已经获得珠海市国资委原则性同意；
- （2）本次交易已经城建集团内部决策通过；
- （3）本次交易预案已经上市公司第七届董事会第九次会议审议通过；
- （4）本次交易涉及的标的资产评估结果已经珠海市国资委备案；
- （5）本次交易正式方案已经上市公司第七届董事会第十四次会议审议通过。

2、本次交易尚需履行的决策及审批程序

本次交易尚需履行的决策及审批程序包括但不限于：

- （1）本次交易获得珠海市国资委的正式批准；
- （2）本次交易经上市公司股东大会审议通过；
- （3）上市公司股东大会同意交易对方及其一致行动人免于以要约方式收购上市公司；
- （4）国家市场监督管理总局反垄断局批准本次交易涉及的经营者集中审查；
- （5）本次交易经中国证监会核准；
- （6）相关法律法规所要求的其他可能涉及必要的批准、核准、备案或许可（如需）。

在取得上述全部批准、核准、备案或许可前，公司不得实施本次重组方案。本次交易能否取得上述批准、核准、备案或许可存在不确定性，取得相关批准、核准、备案或许可的时间也存在不确定性，因此，本次重组存在审批风险。

（二）本次交易可能被暂停、中止或取消的风险

本次交易存在如下被暂停、中止或取消的风险：

1、上市公司制定了严格的内幕信息管理制度，上市公司与交易对方在协商确定本次交易的过程中，尽可能缩小内幕信息知情人员的范围，降低内幕信息传播的可能性，但难以排除有关机构或个人利用本次交易内幕信息进行内幕交易的行为。上市公司股票停牌前价格波动情况已达到《128号文》规定的股票价格波动标准，根据各相关方签署的自查报告以及登记结算公司的查询记录，公司股票自本次重大资产重组停牌日前六个月内，公司的控股股东、实际控制人及其直系亲属，公司的董事、监事、高级管理人员及其直系亲属，以及其他内幕信息知情人及其直系亲属均不存在利用本次交易的内幕信息进行股票交易的情况，但仍无法排除上市公司因异常交易涉嫌内幕交易致使本次重组被暂停、中止或取消的风险。

2、本次重组存在因为标的资产出现无法预见的业绩大幅下滑而被暂停、中止或取消的风险。

3、本次重组自相关重组协议签署日起至最终实施完毕存在一定时间跨度，期间市场环境可能发生实质变化从而影响本次重组上市公司、交易对方以及标的资产的经营决策，从而存在导致本次交易被暂停、中止或取消的可能性。

4、其他可能导致交易被暂停、中止或取消的风险。

此外，在本次交易审核过程中，交易双方可能需要根据监管机构的要求不断完善交易方案，如交易双方无法就完善交易方案的措施达成一致，本次交易相关各方均有可能选择终止本次交易，公司提请广大投资者注意风险。

（三）收购整合风险

本次重组完成后，免税集团将成为上市公司的全资子公司，上市公司将在现有业务板块上增加免税品经营业务。由于上市公司目前与免税集团在业务模式、经营方式、企业文化和组织模式等方面存在一定的差异，因此上市公司与免税集团的整合能否达到预期效果以及所需的时间存在一定的不确定性。随着交易完成，上市公司的业务规模、人员等将进一步扩大，公司亦将面临经营管理方面的挑战，包括组织架构、内部控制和人才引进等方面。因此，本次交易完成后，上市公司

与免税集团能否实现有效整合并充分发挥其竞争优势存在不确定性，提请投资者注意本次交易涉及的收购整合风险。

（四）标的资产估值的风险

本次交易的标的资产为免税集团 100% 股权。根据中联评估出具的中联评报字【2020】第 1766 号《资产评估报告》，本次交易中，中联评估对免税集团 100% 股权采用了收益法和资产基础法两种方法进行评估，并选用收益法评估结果作为本次评估结论。截至评估基准日 2020 年 3 月 31 日，模拟合并口径的免税集团归属于母公司股东全部权益价值账面值为 328,582.95 万元，股东全部权益价值的评估值为 1,256,600.00 万元，较其账面价值增值 928,017.05 万元，增值率 282.43%。

尽管评估机构在评估过程中勤勉尽责，并执行了评估的相关规定，但鉴于资产评估中的分析、判断和结论受相关假设和限定条件的限制，本次评估中包含的相关假设、限定条件及特别事项等因素若发生不可预期的变化，则可能会出现标的资产的估值与实际情况不符的情形。提请投资者注意本次交易标的资产评估增值较大的风险。

（五）业绩承诺无法实现的风险

根据格力地产与珠海市国资委、城建集团签订的附生效条件的《业绩承诺补偿协议》，珠海市国资委、城建集团承诺标的资产免税业务部分于 2021 年度、2022 年度、2023 年度实现的净利润分别不低于人民币 55,037.54 万元、64,072.18 万元、74,668.19 万元；若本次交易实施完毕的时间延后，则业绩承诺补偿期间顺延。

该盈利承诺系标的公司管理层基于公司目前的运营能力和未来的发展前景做出的综合判断，但业绩承诺期内，如国际形势、国家政策、宏观经济、行业竞争加剧、标的公司自身经营管理以及意外事件等多种因素的变化可能给标的公司的经营管理造成不利影响。如果标的公司经营情况未达预期，可能导致业绩承诺无法实现。

尽管上市公司与交易对方签订的《业绩承诺补偿协议》约定的业绩补偿方案可在较大程度上保障上市公司及广大股东的利益，降低并购风险，但如果未来标的公司出现经营未达预期的情况，则将影响上市公司的整体经营业绩和盈利水平，提请投资者关注业绩承诺无法实现的风险。

（六）当期每股收益摊薄的风险

本次交易完成后，上市公司总股本增加，标的公司将纳入上市公司合并报表，尽管上市公司预计标的公司将为上市公司带来较好的收益，预计上市公司归属于母公司股东的净利润将有所增加。但由于标的公司 2020 年上半年受疫情影响利润下降较多，2020 年上半年上市公司每股收益即期摊薄较为显著。后续随着口岸恢复正常通关，客流量持续增长，预计标的公司业绩将逐渐恢复。若标的公司未来经营效益不及预期，公司每股收益和加权平均净资产收益率等即期回报指标将面临被摊薄的风险。

（七）配套融资未能实施或融资金额低于预期的风险

本次交易上市公司在发行股份及支付现金购买资产的同时，拟向通用投资非公开发行股份募集配套资金，募集配套资金总额不超过 8 亿元，募集配套资金在扣除中介机构费用和相关税费后，将用于支付本次收购的现金对价。若证券监管机构未来调整募集配套资金的监管政策，可能出现本次募集配套资金金额不足或取消的情况。上市公司将通过自有资金或者银行贷款等自筹方式满足该部分资金需求，进而可能在短期内影响上市公司的经营业绩，影响上市公司现金流及资产负债率水平。如果上市公司募集配套资金未能实施或融资金额低于预期，使用债权融资将对上市公司盈利能力带来一定影响，提请投资者注意相关风险。

二、与标的公司相关的风险

（一）市场竞争加剧的风险

免税集团面临来自国内和国际免税运营商的市场竞争。国内外大型免税运营商经过多年发展，经营模式较为成熟，已具备一定竞争优势，并占据较大的市场规模，形成较强的规模效应。若国内外大型免税运营商市场份额进一步增加，供应链议价能力进一步增强，其销售的免税商品全球比价竞争优势将持续提升，免税行业市场竞争将加剧。免税集团若无法准确把握行业发展趋势以快速应对市场竞争状况的变化，将面临现有市场份额及盈利能力下降的风险。

（二）免税行业政策变化的风险

2016 年及 2019 年口岸进境及出境免税店相继放开招投标，政策鼓励免税行

业市场化竞争，各地方免税企业均可参与出入境口岸免税店投标并获得经营权，一方面未来免税集团有望通过招投标获取更多口岸免税店经营权，扩大市场份额、提高市场占有率，但另一方面免税集团的市场份额亦面临来自其他存量竞争者的冲击的风险。

此外，免税品属于国家授权特定机构专营的业务，获得免税品经营资质需获得有关部门的批准，2020年王府井集团股份有限公司、海南旅投免税品有限公司、全球消费精品（海南）贸易有限公司获得免税品经营资质，此外有其他零售企业亦在申请免税品经营资质中。如国家调整免税业的管理政策，放宽免税业的市场准入政策，新竞争者进入免税行业市场，则免税行业的市场竞争将进一步加剧。若未来免税集团不能采取有效措施增强自身竞争优势以提高公司在行业中的竞争地位，免税集团的经营业绩将会受到不利影响。

（三）突发事件影响的风险

免税行业企业经营易受突发性事件的不利影响，特别是当出现自然灾害、重大疫情等突发情形时，免税商店客流量和交易量将可能锐减。2020年全球爆发新型冠状病毒肺炎疫情，各地政府为切断传染源，纷纷出台限制人流的管控措施，免税行业客流数量显著下降，因此免税集团经营情况受到影响较大，2020年上半年标的公司的营业收入为48,254.52万元，较去年同期下降67.36%。目前，疫情传播态势仍未稳定，各级政府未来可能采取的应对措施对人员流动的影响仍存在不确定性因素。另外，若未来再发生类似重大公共卫生事件，将直接导致旅游零售行业需求下降，从而短期内对免税行业企业的经营业绩产生较大的不利影响。

（四）部分资产权属存在瑕疵的风险

本次交易标的公司拥有两宗国有建设用地使用权的性质为划拨用地，用于开展珠海市内商场租赁及管理业务，最近两年一期该业务营业收入占标的公司营业收入比例分别为6.58%、5.42%和9.80%，对标的公司业绩贡献占比较低。

根据珠海市政府的统一部署安排，将由华发集团作为开发建设主体，对包括标的公司上述两宗地所在区域进行城市更新改造。标的公司及其下属子公司已于2013年4月与华发集团签署了《珠海“城市之心”项目合作框架协议》，并于2015年3月、2018年8月及2020年8月与华发集团、华发建设签署了《城市之

心核心区更新改造项目合作协议》、《城市之心一期更新改造项目搬迁补偿安置协议》及其补充协议，就该等划拨土地及地上房屋及附着物搬迁补偿安置事宜进行了约定。因此，该等划拨土地事项不会对标的公司经营构成重大不利影响。上述土地一直由标的公司使用，截至本独立财务顾问报告出具日，标的公司未受相关土地主管部门的处罚，但不排除未来存在因土地权属问题无法继续使用上述土地的风险。

（五）汇率波动的风险

标的公司免税品采购和销售的主要结算货币为港币，人民币对港币的汇率波动为标的公司面临的主要汇率风险。2018年度、2019年度和2020年1-6月标的公司汇兑损益分别为999.91万元、2,816.74万元和2,031.95万元，占利润总额的比例分别为1.17%、2.88%和21.40%。若未来人民币对港币汇率出现大幅波动，汇兑损益会对标的公司经营业绩产生一定影响。

（六）免税商店经营合同到期的风险

根据《口岸进境免税店管理暂行办法》等相关规定，新设立或经营合同到期的口岸进境免税店经营主体经招标或核准后，招标人或口岸业主与免税品经营企业每次签约的经营期限不超过10年，协议到期后不得自动续约，应根据该办法第七条的规定重新确定经营主体；根据《口岸出境免税店管理暂行办法》规定，新设立或经营合同到期的口岸出境免税店经营主体经招标或核准后，经营期限不超过10年，协议到期后不得自动续约，应根据该办法第十条的规定重新确定经营主体。截至2020年6月底，标的公司所经营的免税商店内中有5家门店的经营合同将于未来三年内到期，到期后业主方将重新面向符合条件的免税商品运营商招标。如标的公司无法在招投标中重新获取免税商店的经营权，标的公司的经营业绩将受到不利影响。

三、其他风险

（一）股票市场波动的风险

本次交易将对上市公司的生产经营和财务状况产生较大影响，上市公司基本面的变化将影响公司股票价格，本次交易尚需取得决策机构和监管单位的批准或核准方可实施，在此期间上市公司股价可能出现波动，从而给投资者带来一定投

资风险。

除此以外，上市公司股票价格还受到国家经济政策调整、利率及汇率变化、股票市场投机行为以及投资者心理预期等各种不可预测因素的影响。

（二）其他风险

本次交易不排除因政治、经济、自然灾害等不可抗力因素带来不利影响的可能性。

第一节 本次交易概述

一、本次交易的背景及目的

(一) 本次交易的背景

1、粤港澳大湾区建设提速，迎来重大发展机遇

粤港澳大湾区是中国开放程度最高、经济活力最强的区域之一，在国家发展大局中具有重要战略地位。2019年2月，中共中央、国务院印发《粤港澳大湾区发展规划纲要》，指出粤港澳大湾区不仅要建成充满活力的世界级城市群、国际科技创新中心、“一带一路”建设的重要支撑、内地与港澳深度合作示范区，还要打造成宜居宜业宜游的优质生活圈，成为高质量发展的典范。

《粤港澳大湾区发展规划纲要》提出，要坚持新发展理念，充分认识和利用“一国两制”制度优势、港澳独特优势和广东改革开放先行先试优势，解放思想、大胆探索，不断深化粤港澳互利合作，进一步建立互利共赢的区域合作关系，推动区域经济协同发展，为港澳发展注入新动能，为全国推进供给侧结构性改革、实施创新驱动发展战略、构建开放型经济新体制提供支撑，建设富有活力和国际竞争力的一流湾区和世界级城市群，打造高质量发展的典范。同时，按照广东省委要求，珠海要奋力打造粤港澳大湾区重要门户枢纽、珠江口西岸核心城市和沿海经济带高质量发展典范，珠海也将承担更大使命和职责，为粤港澳大湾区建设发挥重要作用。

2、国企改革深化，利于企业提质增效

2015年9月，中共中央、国务院《关于深化国有企业改革的指导意见》从完善现代企业制度、完善国有资产管理体制、发展混合所有制经济、强化监督防止国有资产流失、加强和改进党对国有企业的领导等方面提出了总体方向和要求。2016年6月广东省印发《关于深化国有企业改革的实施意见》，2017年7月珠海市委印发《关于进一步推进国有企业改革发展的意见》，提出推进国有资本向前瞻性战略性新兴产业以及未来可能形成主导产业的实体经济领域集中，向基础设施与民生保障等关键领域集中，向具有核心竞争力的优势企业集中。

2020年4月，珠海市人民政府印发《珠海市市属国有企业重组整合方案》，按照加大国有资本布局结构战略性调整、推动优质资源向优势企业集中、理顺部分企业产权关系的改革思路进行战略性调整和重组。其中，提出将珠海市免税企业集团有限公司与珠海投资控股有限公司进行整合。受益于本轮国企改革，免税集团、海投公司和格力地产的经营活力得到进一步激发。

3、产业转型升级，释放经济发展动能

2020年5月，《中共中央国务院关于新时代加快完善社会主义市场经济体制的意见》提出坚持以供给侧结构性改革为主线，更多采用改革的办法，更多运用市场化法治化手段，加大结构性改革力度，创新制度供给，不断增强经济创新力和竞争力，适应和引发有效需求，促进更高水平的供需动态平衡。

格力地产在发展中坚持精品战略，用优质设计和产品质量在社会和公众当中获得高度认可，旗下项目曾获“鲁班奖”“詹天佑奖”等国家级最高奖项。本次交易充分利用兼并重组方式实现将优质免税业务资产注入上市公司，有利于增强上市公司现有产业的盈利能力，并通过拓展免税经营、医疗健康等优势产业，推动消费供给和市场经济持续向高质量发展转变，实现国有资产的保值增值，是推进国有经济布局优化和结构调整、积极稳妥推进国有企业混合所有制改革的重要举措。

4、市场优化，促进境外消费回流

国家十三五规划指出要促进消费升级，特别提出要“积极引导海外消费回流。以重要旅游目的地城市为依托，优化免税店布局，培育发展国际消费中心”。2020年2月，发改委等23部门联合印发《关于促进消费扩容提质 加快形成强大国内市场的实施意见》，提出健全免税业政策体系，完善市内店政策，扩大口岸免税业务，适时研究调整免税限额和免税品种类等。国家陆续出台多项鼓励政策引导海外消费回流，刺激免税消费，推动我国免税消费渗透率提升。

在此背景下，本次交易注入未来发展前景良好的免税业务，将有效实现上市公司的产业整合，优化原有产业布局，增强上市公司的盈利能力和抗风险能力。一方面利用好市内免税店、外汇免税店、口岸免税店等政策，提升消费的国际化水平，另一方面推进国内消费品国内标准与国际标准对标，提高商品和服务质量，

培育具有国际影响力的消费品牌。

（二）本次交易的目的

1、落实国企改革，支持消费回流，进一步释放免税经济活力

在珠海新一轮国企改革“提速加力”的背景下，本次交易后，珠海市国资证券化和资本市场影响力将大幅提升，将进一步激发企业经营活力、发展动力和市场竞争能力，发挥好国企在珠海提升城市能级量级、打造粤港澳大湾区重要门户枢纽、珠江口西岸核心城市和沿海经济带高质量发展典范中的主力军作用，在珠海经济特区“二次创业”加快发展中展现国资国企新担当新作为。

免税品经营资质具有国家特许经营的稀缺性，免税资源注入既是对上市公司经营动力和发展潜力的双重释放与激励，也是深化国企改革、激发创新活力的重要举措。按照 2020 年 3 月国家发改委发布《关于促进消费扩容提质 加快形成强大国内市场的实施意见》，以建设中国特色免税体系为目标，加强顶层设计，破除行业发展障碍，提高行业发展质量和水平。国家免税行业监管已明确规定口岸免税店对地方免税企业开放投标，准予地方免税企业平等竞标，免税产业作为消费回流的重要经济抓手，优化产业结构、盘活资本活力的作用将进一步加强。

2、优化产业结构，促进转型升级，进一步强化企业核心竞争力

本次交易完成后，格力地产将具备以免税业务为特色的大消费产业、发展可期的生物医药大健康产业，以及坚持精品化路线的房地产业三大核心业务板块，上市公司产业结构将得到进一步优化和升级。同时，通过产业整合和资源优化，强化上市公司竞争优势和盈利能力，提高上市公司可持续发展能力。

依托免税业务的注入，充实口岸经济业务内涵，联动海洋经济服务范畴，上市公司将形成具有特色的大消费产业布局；在生物医药、技术科研等领域的布局和前期项目研发，上市公司积极拓展大健康领域基础；在房地产业精品化战略布局下，上市公司形成良好的运营环路和市场口碑。同时藉由合作伙伴在旅游、酒店、地产等多项共同业务领域的强强联合、协同共进，强化产业核心竞争力，最终实现上市公司三大核心业务齐头并进、协同发展。

3、发挥战略协同，推进业务合作，进一步形成产业链优势

本次交易通过引进战略投资者，与上市公司核心产业具有较高的协同效应，将进一步发挥各自优势资源，延伸经济触角，利用优质产品资源和经营渠道资源，以及丰富的产品上下游产业链优势，有助于互补促进，提高双方核心竞争力，通过采购、营销、经营模式的创新推动实现双方业绩有效提升，构建内外联动、合作共赢的合作格局。

本次战略投资者通用技术集团核心主业包括贸易与工程承包业、医药健康产业、技术服务咨询与先进制造业，从事贸易业务的子公司在相关行业或领域处于领先地位，并在国内外形成了较强的采购实力。双方将通过合作在免税品业务经营领域引入战略性采购资源、线上平台引流合作，充分发挥双方经营实力优势、品牌优势及经验优势，共同开发新市场，完善产业链。

4、做大资产增量，提升盈利水平，为股东创造更良好回报

通过本次交易向上市公司注入盈利能力较强、发展前景广阔的免税业务，充实上市公司的经济业务内涵。新增利润增长点和已有利润增长源的有机结合，将进一步提高上市公司的资产质量和盈利水平，增强上市公司的盈利能力和可持续发展能力，助力上市公司转型升级，提升上市公司整体价值，实现上市公司股东利益最大化。

本次交易的实施也将上市公司未来发展与粤港澳大湾区的经济发展更加紧密的联系起来，强化上市公司区位优势，打开上市公司未来高速增长的空间。同时，本次交易将进一步扩大公司在资本市场的关注度和品牌影响力，优化财务结构，拓展相关业务，以良好的成长性提升上市公司整体价值，为股东和社会创造长期稳定增长的投资回报。

二、本次交易具体方案

（一）本次交易方案概要

为了响应建设粤港澳大湾区政策，促进企业转型升级、优化产业结构，实现企业高质量发展，格力地产拟向珠海市国资委、城建集团发行股份并支付现金，购买其持有的免税集团 100% 股权，本次交易完成后，免税集团将成为上市公司的全资子公司。

同时，格力地产拟向通用技术集团下属公司通用投资非公开发行股份募集配套资金，募集配套资金总额不超过 8 亿元，且不超过格力地产以发行股份方式购买免税集团股权交易价格的 100%；发行股份数量不超过 186,046,511 股，不超过本次交易前格力地产总股本的 30%。募集配套资金在扣除中介机构费用和相关税费后，将用于支付本次交易的现金对价。如本次交易中募集配套资金未能获准实施或实际募集资金金额小于募集资金用途的资金需求量，则不足部分由格力地产以自筹资金补足。

本次交易中，发行股份及支付现金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及支付现金购买资产行为的实施，但募集配套资金以发行股份及支付现金购买资产的成功为前提和实施条件。

根据珠海市国资委下发的《关于部分企业托管的通知》，因国企改革和市管企业主要领导调整，珠海市国资委决定，由免税集团托管海投公司。托管时间从 2020 年 1 月 9 日至市属企业重组整合方案印发实施之日止。截至本独立财务顾问报告出具日，珠海市国资委、免税集团、海投公司未签署相关托管协议。

此外，根据《关于无偿划转海投公司 100% 股份的通知》（珠国资[2020]79 号），珠海市国资委拟将持有的海投公司 100% 股份无偿划转至免税集团。截至本独立财务顾问报告出具日，珠海市国资委与免税集团尚未签署无偿划转协议，且上述划转尚未办理相关部门的审批手续以及工商变更登记。

鉴于本次重组交易属于珠海市属国有企业重组整合的一部分，上述托管关系计划将于珠海市国资委、城建集团和格力地产签署的《发行股份及支付现金购买资产协议》的生效之日起终止，上述无偿划转事项于上述协议生效之日起解除。

因此，海投公司未纳入免税集团的合并报表范围，本次标的资产不包含海投公司 100% 股权。

（二）本次交易的标的资产估值及定价情况

根据中联评估出具的中联评报字【2020】第 1766 号《资产评估报告》，本次交易中，中联评估对免税集团 100% 股权采用了收益法和资产基础法两种方法进行评估，并选用收益法评估结果作为本次评估结论。截至评估基准日 2020 年 3

月 31 日，模拟合并口径的免税集团归属于母公司股东全部权益价值账面值为 328,582.95 万元，股东全部权益价值的评估值为 1,256,600.00 万元，较其账面价值增值 928,017.05 万元，增值率 282.43%。

评估基准日后，免税集团向珠海市国资委利润上缴 35,079.94 万元。根据上述评估结果，并综合考虑评估基准日后免税集团的利润上缴情况，经上市公司与珠海市国资委和城建集团协商，确定免税集团 100% 股权的交易价格为 1,221,520.06 万元。

（三）本次交易中的股票发行

1、发行股份及支付现金购买资产

根据上市公司与珠海市国资委、城建集团签署的《格力地产股份有限公司与珠海市人民政府国有资产监督管理委员会、珠海城市建设集团有限公司之发行股份及支付现金购买资产协议》，上市公司拟向珠海市国资委、城建集团发行股份并支付现金购买其持有的免税集团 100% 股权。

免税集团 100% 股权的交易价格为 1,221,520.06 万元，本次交易对价采用发行股份及支付现金的方式进行支付，其中以发行股份支付对价为 1,141,520.06 万元，占本次交易对价的 93.45%；以现金支付 80,000 万元，占本次交易对价的 6.55%。上市公司向各交易对方支付对价的金额和方式情况如下：

序号	交易对方名称	持有标的公司股权比例	交易价格（万元）	股份对价		现金对价（万元）
				金额（万元）	股份数量（股）	
1	珠海市国资委	77%	940,570.45	940,570.45	2,187,373,139	-
2	城建集团	23%	280,949.61	200,949.61	467,324,674	80,000
合计		100%	1,221,520.06	1,141,520.06	2,654,697,813	80,000

本次发行股份的具体情况如下：

（1）发行股份的种类、面值及上市地点

本次交易中，上市公司以发行股份及支付现金的方式购买资产，所涉及的发行股份的种类为人民币普通股（A 股），每股面值为 1.00 元，上市地点为上交所。

（2）发行对象

本次发行股份的发行对象为珠海市国资委、城建集团。

(3) 发行股份的定价方式和价格

1) 定价基准日

本次交易中，发行股份及支付现金购买资产涉及的发行股份定价基准日为上市公司审议本次交易相关事项的第七届董事会第九次会议决议公告日。

2) 发行价格

根据《重组管理办法》的相关规定，上市公司发行股份的价格不得低于市场参考价的 90%；市场参考价为定价基准日前 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。定价基准日前若干个交易日公司股票交易均价=定价基准日前若干个交易日公司股票交易总额/定价基准日前若干个交易日公司股票交易总量。

经上市公司与交易对方协商，且综合考虑上市公司每股净资产值等因素，最终确定发行股份购买资产的股份发行价格为 4.30 元/股，不低于定价基准日前 20 个交易日股票交易均价的 90%。

在本次发行的定价基准日至本次发行完成日期间，上市公司如有派息、送股、资本公积金转增股本等除权、除息事项，则发行价格将按照法律法规及上交所的相关规定作相应调整。

(4) 发行数量

本次非公开发行股份购买资产涉及的发行股份数量的计算方法为：发行股份的数量=以发行股份形式向交易对方支付的交易对价/股票发行价格。按照向下取整精确至股，不足一股的部分，交易对方自愿放弃。

依据上述计算原则，本次交易的股份对价合计为 1,141,520.06 万元，其中，向珠海市国资委发行 2,187,373,139 股、向城建集团发行 467,324,674 股。

本次发行股份的数量以上市公司股东大会审议通过并经中国证监会最终核准确定的股份数量为准。

在本次发行的定价基准日至本次发行完成日期间，上市公司如有派息、送股、资本公积金转增股本等除权、除息事项，则发行价格将按照法律法规及上交所的

相关规定作相应调整，本次发行数量也将作相应调整。

(5) 股份锁定期

1) 珠海市国资委

珠海市国资委作为格力地产本次发行股份及支付现金购买资产的交易对方，根据《重组管理办法》等相关规定承诺如下：

“1、本单位在本次交易中以免税集团股权认购取得的上市公司股份，自该等股份发行结束之日起 36 个月内将不以任何方式转让，包括但不限于通过证券市场公开转让或通过协议方式转让。但是，在适用法律许可的前提下的转让不受此限。

2、本次交易完成后 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，本单位持有上市公司股票的锁定期自动延长至少 6 个月。

3、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，不转让本单位在上市公司拥有权益的股份。

4、本次交易完成后，本单位基于本次交易取得的格力地产股份因格力地产送股、转增股本等原因而增加的，增加的股份亦遵守上述锁定期的约定。

5、若本单位上述股份锁定期承诺与证券监管机构的最新监管意见不相符，本单位将根据相关证券监管机构的监管意见进行相应调整。

6、上述锁定期届满后，上述股份的转让和交易将按照中国证券监督管理委员会及上海证券交易所的有关规定执行。”

2) 城建集团

城建集团作为格力地产本次发行股份及支付现金购买资产的交易对方，根据《重组管理办法》等相关规定承诺如下：

“1、本公司在本次交易中以免税集团股权认购取得的上市公司股份，自该等股份发行结束之日起 36 个月内将不以任何方式转让，包括但不限于通过证券市场公开转让或通过协议方式转让。但是，在适用法律许可的前提下的转让不受

此限。

2、本次交易完成后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，本公司持有公司股票的锁定期自动延长至少6个月。

3、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，不转让本公司在上市公司拥有权益的股份。

4、本次交易完成后，本公司基于本次交易取得的格力地产股份因格力地产送股、转增股本等原因而增加的，增加的股份亦遵守上述锁定期的约定。

5、若本公司上述股份锁定期承诺与证券监管机构的最新监管意见不相符，本公司将根据相关证券监管机构的监管意见进行相应调整。

6、上述锁定期届满后，上述股份的转让和交易将按照中国证券监督管理委员会及上海证券交易所的有关规定执行。”

3) 海投公司

海投公司作为珠海市国资委履行出资人职责的企业，承诺如下：

“1、对于本公司在本次交易前已经持有的格力地产股份，自本次交易完成后18个月内将不得转让。但是，在适用法律许可的前提下的转让不受此限。

2、本次交易完成后，本公司基于本次交易前持有格力地产股份因格力地产送股、转增股本等原因而增加的，增加的股份亦遵守上述锁定期的约定。

3、若本公司上述锁定期承诺与证券监管机构的最新监管意见不相符，本公司将根据相关证券监管机构的监管意见进行相应调整。

4、上述锁定期届满后，上述股份的转让和交易将按照中国证券监督管理委员会及上海证券交易所的有关规定执行。”

4) 玖思投资

玖思投资作为海投公司的全资子公司，玖思投资承诺如下：

“1、对于本公司在本次交易前已经持有的格力地产股份，自本次交易完成

后 18 个月内将不得转让。但是，在适用法律许可的前提下的转让不受此限。

2、本次交易完成后，本公司基于本次交易前持有格力地产股份因格力地产送股、转增股本等原因而增加的，增加的股份亦遵守上述锁定期的约定。

3、若本公司上述锁定期承诺与证券监管机构的最新监管意见不相符，本公司将根据相关证券监管机构的监管意见进行相应调整。

4、上述锁定期届满后，上述股份的转让和交易将按照中国证券监督管理委员会及上海证券交易所的有关规定执行。”

(6) 过渡期间损益归属

过渡期间指自本次交易的评估基准日（不含基准日当日）至标的资产交割日（含交割日当日）的期间。但是在计算有关损益或者其他财务数据时，如无另行约定，则指自评估基准日(不包括基准日当日)至交割日当月月末的期间。

标的资产在过渡期间产生的收益由上市公司享有，亏损由珠海市国资委、城建集团按照本次发行前其在标的公司的股权比例向上市公司承担补偿责任。

(7) 滚存未分配利润的安排

格力地产本次发行完成前滚存的未分配利润将由本次发行完成后的公司新老股东按照发行完成后股份比例共享。

2、发行股份募集配套资金安排

格力地产拟向通用投资非公开发行股份募集配套资金，募集配套资金总额不超过 8 亿元，且不超过格力地产以发行股份方式购买免税集团股权交易价格的 100%，发行股份数量不超过 186,046,511 股，不超过本次交易前格力地产总股本的 30%。募集配套资金在扣除中介机构费用和相关税费后，将用于支付本次收购的现金对价。

本次交易中，发行股份及支付现金购买资产不以募集配套资金的成功实施为前提，但募集配套资金以发行股份及支付现金购买资产的成功为前提和实施条件。如募集配套资金未能获准实施或实际募集资金金额小于募集资金用途的资金需求量，则不足部分由格力地产以自筹资金补足。

若证券监管机构未来调整募集配套资金的监管政策，公司将根据相关政策对

本次交易的募集配套资金方案进行相应调整。

(1) 发行股份的种类、面值及上市地点

本次发行的股票为人民币普通股（A股），每股面值为 1.00 元，上市地点为上交所。

(2) 发行对象

公司拟向通用投资非公开发行股票募集配套资金。

(3) 发行股份的定价方式和价格

1) 定价基准日

本次募集配套资金的定价基准日为公司第七届董事会第九次会议决议公告日。

2) 发行价格

本次募集配套资金的定价基准日为公司第七届董事会第九次会议决议公告日，本次募集配套资金的发行价格为 4.30 元/股，与本次发行股份购买资产的发行价格相同。

在本次募集配套资金的定价基准日至本次募集配套资金的股份发行完成之日期间，上市公司如有派息、送股、资本公积金转增股本等除权、除息事项，则发行价格将按照法律法规及上交所的相关规定作相应调整。

(4) 发行规模和发行数量

格力地产拟向通用投资非公开发行股份募集配套资金，募集配套资金总额不超过 8 亿元，且不超过格力地产以发行股份方式购买免税集团股权交易价格的 100%。

本次募集配套资金发行股份数量不超过 186,046,511 股，不超过本次交易前格力地产总股本的 30%。具体发行数量将根据本次募集配套资金总额和发行价格确定，最终股份发行数量将由公司股东大会授权董事会及其授权人士与承销机构在中国证监会最终核准的方案范围内根据具体情况协商确定。

在本次募集配套资金的定价基准日至本次募集配套资金的股份发行完成之

日期间，上市公司如有派息、送股、资本公积金转增股本等除权、除息事项，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) 锁定期安排

本次交易上市公司拟采取定价方式向通用投资非公开发行股票。根据《发行管理办法》、《实施细则》，通用投资通过参与本次募集配套资金取得的公司新增股份自发行结束之日起 18 个月内不得转让。

股份锁定期限内，发行对象本次认购的新增股份因上市公司发生送红股、转增股本等事项而增加的部分，亦应遵守上述股份锁定安排。

若后续相关法律法规或中国证监会等监管机构对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上市公司董事会、股东大会审议。

(6) 滚存未分配利润的安排

格力地产本次发行完成前滚存的未分配利润将由本次发行完成后的公司新老股东按照股份比例共享。

(7) 募集配套资金用途

本次募集配套资金在扣除中介机构费用和相关税费后，拟用于支付本次收购的现金对价。

三、本次交易决策过程和批准情况

(一) 本次交易方案已履行的决策及审批程序

- 1、本次交易已经获得珠海市国资委的原则性同意；
- 2、本次交易已经城建集团内部决策通过；
- 3、本次交易预案已经上市公司第七届董事会第九次会议审议通过；
- 4、本次交易涉及的标的资产评估结果已经珠海市国资委备案；
- 5、本次交易正式方案已经上市公司第七届董事会第十四次会议审议通过。

(二) 本次交易方案尚需履行的决策及审批程序

本次交易尚需履行的决策及审批程序包括但不限于：

- 1、本次交易获得珠海市国资委的正式批准；
- 2、本次交易经上市公司股东大会审议通过；
- 3、上市公司股东大会同意交易对方及其一致行动人免于以要约方式收购上市公司；
- 4、国家市场监督管理总局反垄断局批准本次交易涉及的经营者集中审查；
- 5、本次交易经中国证监会核准；
- 6、相关法律法规所要求的其他可能涉及必要的批准、核准、备案或许可（如需）。

在取得上述全部批准、核准、备案或许可前，公司不得实施本次重组方案。本次交易能否取得上述批准、核准、备案或许可存在不确定性，取得相关批准、核准、备案或许可的时间也存在不确定性，提请广大投资者注意本次交易的审批风险。

四、本次重组对上市公司的影响

(一) 本次重组对上市公司主营业务的影响

上市公司目前是一家集房地产业、口岸经济产业、海洋经济产业等业务于一体的集团战略化企业。本次交易将向上市公司注入盈利能力较强、资源稀缺、发展前景广阔的免税业务，联动海洋经济服务范畴，充实上市公司的口岸经济业务内涵，强化产业核心竞争力，上市公司将形成具有特色的大消费产业。

通过本次重组，公司将发展成为拥有以免税业务为特色的大消费产业、发展可期的生物医药大健康产业，以及坚持精品化路线的房地产业三大板块为核心的上市公司。

(二) 本次重组对上市公司股权结构的影响

本次交易前，海投公司为上市公司控股股东，珠海市国资委为上市公司的实际控制人。本次交易的交易对方为珠海市国资委、城建集团。本次交易完成后，

上市公司控股股东将由海投公司变更为珠海市国资委，上市公司实际控制人仍为珠海市国资委，上市公司控制权未发生变化。

本次交易对上市公司股权结构的影响如下：

股东名称	本次交易前		本次交易后	
	持股数量（股）	持股比例（%）	持股数量（股）	持股比例（%）
海投公司	847,339,780	41.11	847,339,780	17.29
玖思投资	43,800		43,800	
珠海市国资委	-	-	2,187,373,139	44.62
城建集团	-	-	467,324,674	9.53
通用投资	-	-	186,046,511	3.80
其他社会股东	1,213,707,850	58.89	1,213,707,850	24.76
合计	2,061,091,430	100.00	4,901,835,754	100.00

（三）本次重组对上市公司财务指标的影响

根据致同会计师出具的上市公司备考合并财务报表审阅报告（致同专字(2020)第 442ZA09148 号），上市公司在本次交易前后的主要财务指标对比情况如下：

单位：万元、%

项目	2020年1-6月/2020年6月末		
	本次交易前	备考数	变动幅度
资产总计（万元）	3,469,889.83	4,976,899.82	43.43%
归属于母公司股东的所有者权益（万元）	826,027.05	2,031,028.45	145.88%
归属于母公司所有者的每股净资产（元/股）	4.01	4.14	3.24%
营业收入（万元）	297,839.01	344,869.30	15.79%
归属于母公司股东的净利润（万元）	42,222.47	48,169.34	14.08%
基本每股收益（元/股）	0.23	0.10	-56.52%
项目	2019年度/2019年末		
	本次交易前	备考数	变动幅度
资产总计（万元）	3,266,315.48	4,737,310.88	45.04%
归属于母公司股东的所有者权益（万元）	785,417.03	2,014,702.69	156.51%
归属于母公司所有者的每股净资产（元/股）	3.81	4.11	7.87%
营业收入（万元）	419,274.64	685,272.99	63.44%

归属于母公司股东的净利润（万元）	52,627.85	119,560.45	127.18%
基本每股收益（元/股）	0.27	0.25	-7.41%

本次交易完成后，上市公司总资产规模、净资产、营业收入规模、归属于母公司股东的净利润水平将显著增加，上市公司财务状况、盈利能力将得以增强。

本次交易的标的公司具有良好的盈利能力。本次交易完成后，公司 2019 年备考每股收益略有摊薄，主要为免税集团控股子公司珠海中免的主要收入来源拱北口岸入境免税店因地面塌陷进行改造、装修于 2018 年停业至 2019 年 8 月恢复营业，使得珠海中免 2019 年仅实现营业收入 34,139.47 万元、净利润 10,718.96 万元所致；2020 年上半年每股收益摊薄较为显著，主要为免税集团受疫情影响导致 2020 年上半年净利润下降较多所致。随着珠海各口岸陆续恢复正常通关，客流量持续增长，免税集团业绩将逐渐恢复。预计本次交易完成后，未来上市公司的盈利能力和持续经营能力将得到有效提升。

五、本次交易构成重大资产重组

本次交易中上市公司拟购买免税集团 100% 股权。根据上市公司 2019 年年度经审计的财务数据、免税集团 2019 年年度经审计的财务数据以及本次交易标的资产的作价情况，相关财务比例计算如下：

项目	格力地产	标的资产 (免税集团)	交易作价	计算依据	指标占比
资产总额	3,266,315.48	442,150.39	1,221,520.06	1,221,520.06	37.40%
净资产额	786,380.93	353,568.24	1,221,520.06	1,221,520.06	155.33%
营业收入	419,274.64	265,998.35	-	265,998.35	63.44%

注 1：上市公司、免税集团的资产总额、净资产额、营业收入取自经审计的 2019 年度资产负债表、利润表。

注 2：财务指标占比指标的公司占上市公司相应财务指标的比例。

根据《重组管理办法》的规定，本次交易构成上市公司重大资产重组。同时，本次交易涉及发行股份购买资产，因此需提交并购重组委审核，并经中国证监会核准后方可实施。

六、本次交易构成关联交易

本次重组交易对方为珠海市国资委、城建集团，珠海市国资委为上市公司的实际控制人，城建集团在本次交易完成后将持有上市公司股份比例超过 5%。因

此,根据《重组管理办法》、《上市规则》等法律、法规及规范性文件的相关规定,本次交易构成关联交易。

上市公司召开董事会审议本次交易的相关议案时,关联董事已回避表决;独立董事已就该事项发表了独立意见。上市公司召开股东大会审议本次交易的相关议案时,关联股东亦将回避表决。

七、本次交易未导致上市公司控制权变化,且不构成重组上市

本次交易前,上市公司的控股股东为海投公司,上市公司实际控制人为珠海市国资委。本次交易完成后,珠海市国资委通过本次交易将直接持有上市公司股份,并通过海投公司和城建集团间接持有上市公司股份,珠海市国资委仍为上市公司的实际控制人。本次交易不会导致上市公司控制权发生变更。

综上所述,本次交易不构成《重组管理办法》第十三条规定的重组上市情形。

八、本次交易不会导致上市公司股票不具备上市条件

本次交易前,上市公司总股本为 2,061,091,430 股。根据本次交易方案,在考虑配套融资的情形下,本次发行股份购买资产并募集配套资金拟发行 2,840,744,324 股股份,交易完成后上市公司总股本将增加至 4,901,835,754 股。本次交易后,格力地产社会公众股东持股比例不低于公司股份总数的 10%,符合《上市规则》有关股票上市交易条件的规定,格力地产符合股票上市条件。

九、本次交易触发要约收购义务的说明

本次交易前,上市公司的控股股东为海投公司,上市公司实际控制人为珠海市国资委。根据标的资产评估值和本次发行股份的价格计算,本次交易完成后,珠海市国资委将直接和间接持有格力地产 3,502,081,393 股,占格力地产总股本的 74.26%(未考虑募集配套资金新增股份的影响),本次发行触发要约收购义务。

根据《上市公司收购管理办法》的规定,珠海市国资委在本次发行前已拥有上市公司的控制权,珠海市国资委及其一致行动人城建集团承诺自本次交易完成后 36 个月内不转让本次向其发行的新股,经过上市公司股东大会批准,珠海市国资委及其一致行动人城建集团可免于发出要约收购。

第二节 上市公司基本情况

一、上市公司基本情况

公司名称：格力地产股份有限公司

公司英文名称：Gree Real Estate Co., Ltd

企业类型：股份有限公司（上市）

股票简称：格力地产

股票代码：600185

注册资本：205,999.7523 万元人民币

法定代表人：鲁君四

成立日期：1999 年 6 月 9 日

营业期限：1999 年 6 月 9 日至长期

统一社会信用代码：91440400628053925E

注册地址：广东省珠海市横琴新区宝华路 6 号 105 室-23182（集中办公区）

办公地址：广东省珠海市石花西路 213 号

邮政编码：519020

联系电话：86-756-8860606

传真号码：86-756-8309666

公司网址：<https://www.greedc.com/>

经营范围：实业投资、投资及投资管理、房地产开发经营、物业管理；货物和技术的进出口经营(国家禁止和限制的进出口货物、技术除外)；建筑材料的销售。(以上经营范围凡涉及国家有专项专营规定的从其规定)。

二、上市公司历史沿革情况

（一）设立、改制及发行上市情况

公司系经西安市人民政府于 1998 年 10 月 14 日出具的市政函（1998）33 号《关于同意西安凯卓工贸有限责任公司变更为西安海星现代科技股份有限公司的批复》批准，由西安凯卓工贸有限责任公司变更设立的股份有限公司。公司设立时的名称为西安海星现代科技股份有限公司。

经中国证监会证监发行字（1999）53 号《关于核准西安海星现代科技股份有限公司（筹）公开发行股票的通知》核准，公司于 1999 年 5 月 26 日向社会公众公开发行了每股面值 1.00 元的人民币普通股 6,120 万股，向证券投资基金配售了每股面值 1.00 元的人民币普通股 680 万股。经上交所上证上字[1999]第 33 号《上市通知书》批准，公司 6,120 万股社会公众股于 1999 年 6 月 11 日在上海证券交易所挂牌交易。公司因向社会公众公开发行人民币普通股而增加的实收股本已经西安希格玛会计师事务所于 1999 年 6 月 6 日出具的希会验字（1999）332 号《验资报告》确认。

首次公开发行完成后，公司总股本为 198,000,000 股，其中非流通股 130,000,000 股，流通股 68,000,000 股，股本结构如下：

序号	股东	持股数量（股）	出资比例（%）	股份性质
1	未上市流通股份	130,000,000	65.66	非流通股
1-1	西安海星科技实业（集团）公司	62,875,000	31.76	非流通股
1-2	其他股东	67,125,000	33.90	非流通股
2	已上市流通股份	68,000,000	34.34	流通股
2-1	社会公众股	61,200,000	30.91	流通股
2-2	基金持股	6,800,000	3.43	流通股
合计		198,000,000	100.00	—

（二）首次公开发行后历次股本变动情况

1、2002 年，派送红股

公司于 2002 年 6 月 18 日召开 2001 年度股东大会审议通过《2001 年度利润分配预案及资本公积金转增股本预案》，以 2001 年 12 月 31 日总股本 19,800 万

股为基数向全体股东每 10 股派送红股 1 股，送股方案实施完成后公司总股本增至 217,800,000 股。前述未分配利润转增股本已经西安希格玛有限责任会计师事务所于 2002 年 11 月 6 日出具的希会验字（2002）245 号《验资报告》确认。

本次派送红股完成后，公司总股本增加至 217,800,000 股，其中非流通股 143,000,000 股，流通股 74,800,000 股，股本结构如下：

序号	股东	持股数量（股）	出资比例（%）	股份性质
1	未上市流通股份	143,000,000	65.66	非流通股
1-1	西安海星科技投资控股(集团)有限公司	69,162,500	31.76	非流通股
1-2	其他股东	73,837,500	33.90	非流通股
2	已上市流通股份	74,800,000	34.34	流通股
合计		217,800,000	100.00	——

注：根据公司于 2002 年 7 月 10 日发布的《关于公司第一大股东更名的公告》，公司第一大股东西安海星科技实业(集团)有限公司名称变更为“西安海星科技投资控股(集团)有限公司”。

2、2006 年，股权分置改革

公司于 2006 年 2 月 23 日召开 2006 年第一次临时股东大会审议通过《关于以资本公积金向流通股股东转增股本并进行股权分置改革的议案》，公司以流通股股份总额 7,480 万股为基数，用资本公积金向方案实施日登记在册的全体流通股股东转增股本，流通股每 10 股获得 5.6 股的转增股份，流通股股东获得的转增股份总额为 4,188.80 万股，每股面值 1 元，合计以资本公积转增股本 4,188.80 万元。前述资本公积转增股本已经陕西康华有限责任会计师事务所于 2006 年 7 月 11 日出具的陕康会验字（2006）065 号《验资报告》确认。

本次股权分置改革完成后，公司总股本增加至 259,688,000 股，股本结构如下：

序号	股份类别	持股数量（股）	股权比例（%）
1	有限售条件的流通股	143,000,000	55.07
1-1	西安海星科技投资控股（集团）有限公司	69,162,500	31.76
1-2	其他股东	73,837,500	33.90
2	无限售条件的流通股	116,688,000	44.93
合计		259,688,000	100.00

3、2007 年，资本公积转增股本

公司于 2007 年 6 月 15 日召开 2006 年度股东大会审议通过《公司 2006 年度资本公积金转增股本方案》，以公司 2006 年 12 月 31 日总股本 25,968.80 万股为基数，以资本公积金向公司全体股东每 10 股转增 3 股，转增后公司股本总额从 25,968.80 万股增至 33,759.44 万股。前述资本公积转增股本已经陕西万隆金剑会计师事务所有限责任公司于 2007 年 8 月 12 日出具的万隆金剑验字（2007）第 012 号《验资报告》确认。

本次资本公积转增股本完成后，公司总股本增加至 337,594,400 股，股本结构如下：

序号	股份类别	持股数量（股）	股权比例（%）
1	有限售条件的流通股	89,911,250	26.63
1-1	西安海星科技投资控股（集团）有限公司	89,911,250	26.63
2	无限售条件的流通股	247,683,150	73.37
合计		337,594,400	100

4、2007 年，股份协议转让

2007 年 12 月 26 日，西安海星科技投资控股（集团）有限公司（以下简称“海星集团”）分别与陕西昊东生物科技有限公司、陕西鑫德进出口有限责任公司签署《股份转让协议》，海星集团将其持有的公司 1,600 万股股份、1,391.125 万股股份以协议方式转让给陕西昊东生物科技有限公司、陕西鑫德进出口有限责任公司。

2007 年 12 月 27 日，珠海格力集团公司（后更名为“珠海格力集团有限公司”，以下简称“格力集团”）与海星集团签署《股份购买协议》，海星集团将其持有的公司 6,000 万股股份以协议方式转让给格力集团。

上述股份转让于 2007 年 12 月 28 日分别完成了过户登记手续。

本次股份转让完成后，格力集团成为公司的第一大股东，公司总股本仍为 337,594,400 股，股本结构如下：

序号	股份类别	持股数量（股）	股权比例（%）
----	------	---------	---------

1	有限售条件的流通股	89,911,250	26.63
1-1	珠海格力集团公司	60,000,000	17.77
1-2	陕西昊东生物科技有限公司	16,000,000	4.74
1-3	陕西鑫德进出口有限责任公司	13,911,250	4.12
2	无限售条件的流通股	247,683,150	73.37
合计		337,594,400	100

5、2008年，重大资产重组、向特定对象发行股份购买资产

经中国证监会证监许可[2008]1138号《关于核准西安海星现代科技股份有限公司向珠海格力集团公司发行股份购买资产的批复》批准，格力集团以其持有的珠海格力房产有限公司100%股权和珠海格力置盛房产有限公司100%股权与上市公司除不动产（含部分负债）外的全部资产（含负债）进行资产置换；置入资产的交易价格超出置出资产交易价格的差额部分，其中161,040万元由公司向格力集团以非公开发行不超过24,000万股股票方式支付，11,390.20万元作为公司的应付款分期支付。

经中国证监会证监许可[2008]1139号《关于核准珠海格力集团公司公告西安海星现代科技股份有限公司收购报告书并豁免其要约收购义务的批复》批准，豁免格力集团以资产认购公司本次发行股份而增持24,000万股，导致持有公司51.94%的股份而应履行的要约收购义务。

上述资产置换及非公开发行股票完成后，公司股本总额变更为57,759.44万股，控股股东变更为格力集团，实际控制人变更为珠海市国资委。

上述新增股本已经利安达会计师事务所有限责任公司于2009年8月31日出具的利安达验字[2009]第1032号《验资报告》确认。

本次资产置换及非公开发行股票完成后，公司总股本增加至577,594,400股，股本结构如下：

序号	股份类别	持股数量（股）	股权比例（%）
1	有限售条件的流通股	240,000,000	41.55
1-1	珠海格力集团有限公司	240,000,000	41.55
2	无限售条件的流通股	337,594,400	58.45
2-1	珠海格力集团有限公司	60,000,000	10.39

2-2	其他股东	277,594,400	48.06
合计		577,594,400	100

6、2014 年，公开发行可转换公司债券

经中国证监会证监许可[2014]1317 号《关于核准格力地产股份有限公司公开发行可转换公司债券的批复》批准，公司于 2014 年 12 月 25 日发行总额 98,000 万元可转换公司债券，存续期限为 5 年，转股期限自可转债发行结束之日起满 6 个月后的第一个交易日起至可转债到期日止（即 2015 年 6 月 30 日至 2019 年 12 月 24 日）。

7、2015 年，控股股东变更

经国务院国有资产监督管理委员会国资产权[2015]141 号《关于无偿划转珠海格力集团有限公司所持格力地产股份有限公司全部股份有关问题的批复》批准，格力集团将其持有的公司 30,000 万股股份无偿划转给海投公司。

经中国证监会证监许可[2015]686 号《关于核准豁免珠海投资控股有限公司要约收购格力地产股份有限公司股份义务的批复》批准，豁免海投公司因国有资产行政划转而持有公司 30,000 万股股份，占公司总股本的 51.94%而应履行的要约收购义务。

上述国有股权无偿划转过户手续于 2015 年 5 月办理完毕。

本次国有股权无偿划转完成后，海投公司持有公司 30,000 万股股份，占公司总股本的 51.94%，成为公司控股股东；公司总股本仍为 577,594,400 股，均为无限售条件的流通股份。

8、2016 年，资本公积转增股本

公司于 2016 年 5 月 9 日召开 2015 年年度股东大会审议通过《关于 2015 年度利润分配及资本公积转增股本预案的议案》，以 2016 年 5 月 18 日公司总股本 577,684,864 股（部分可转换公司债券已转换为上市公司股份）为基数，以资本公积向全体股东每 10 股转增 18 股，共计转增 1,039,832,755 股。本次转增股本后，公司总股本增至 1,617,517,619 股。前述资本公积金转增股本已经瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）于 2016 年 8 月 2 日出具的瑞华验字[2016]40040011 号《验资报告》确认。

本次资本公积金转增股本完成后，公司总股本增加至 1,617,517,619 股，均为无限售条件的流通股份。

9、2016 年，非公开发行股票

经中国证监会证监许可[2016]244 号《关于核准格力地产股份有限公司非公开发行股票的批复》批准，公司向六名特定投资者非公开发行人民币普通股（A 股）442,477,876 股，每股面值人民币 1.00 元。公司总股本增至 2,059,997,523 股（部分可转换公司债券已转换为上市公司股份）。前述新增股本已经致同于 2016 年 7 月 29 日出具的致同验字（2016）第 110ZC0498 号《验资报告》确认。

本次非公开发行完成后，公司总股本增加至 2,059,997,523 股，股本结构如下：

序号	股份类别	持股数量（股）	股权比例（%）
1	有限售条件的流通股	442,477,876	21.48
2	无限售条件的流通股	1,617,519,647	78.52
合计		2,059,997,523	100

10、2019 年 12 月，可转换债券到期赎回

截至 2019 年 12 月 24 日（到期日）共有 785.80 万元已转为公司股票，累计转股数为 1,349,234 股。本次到期赎回的本金为 39,688.20 万元，到期赎回总额为 42,069.492 万元（含税），已经于 2019 年 12 月 25 日兑付完毕，公司总股本增至 2,061,091,430 股。

本次可转债到期赎回完成后，公司总股本增加至 2,061,091,430 股，均为无限售条件的流通股。

11、2020 年，玖思投资以部分要约的方式收购公司股份

2020 年 5 月，海投公司全资下属公司玖思投资向格力地产除海投公司以外的其他股东发出部分要约收购，要约收购股份数量为 183,206,000 股，占格力地产发行股份总数的 8.89%，要约价格为 6.50 元/股，要约收购期限自 2020 年 5 月 27 日起至 2020 年 6 月 29 日止。该次要约收购期限届满后，玖思投资合计收购了 43,800 股股份。截至 2020 年 7 月 3 日，该次要约收购的清算过户手续已经办理完毕。

该次要约收购完成后，海投公司直接持有公司 847,339,780 股股份，并通过玖思投资持有公司 43,800 股股份，合计占公司总股本的 41.11%。

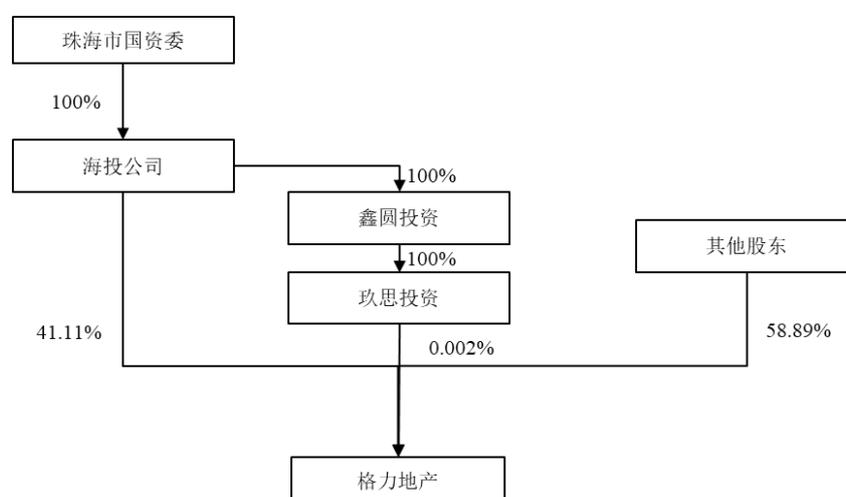
三、上市公司最近三十六个月内控制权变动情况

截至本独立财务顾问报告出具日，珠海市国资委为上市公司实际控制人。最近 36 个月上市公司实际控制人未发生变动。

四、上市公司控股股东及实际控制人情况

(一) 上市公司与控股股东、实际控制人之间的产权关系图

截至本独立财务顾问报告出具日，格力地产股权控制关系如下：



(二) 控股股东基本情况

公司名称：珠海投资控股有限公司

企业性质：有限责任公司（国有独资）

注册资本：35,000 万元人民币

法定代表人：鲁君四

成立日期：2014 年 3 月 27 日

营业期限：2014 年 3 月 27 日至长期

统一社会信用代码：914404000961565274

注册地址：珠海市横琴新区宝华路 6 号 105 室-368

办公地址：珠海市香洲区吉大石花西路 203 号

经营范围：实业投资、投资及投资管理、房地产开发经营、物业管理；货物和技术的进出口经营（国家禁止和限制的进出口货物、技术除外）；建筑材料的销售（以上经营范围凡涉及国家专项专营规定的从其规定）

（三）实际控制人情况

截至本独立财务顾问报告出具日，珠海市国资委为海投公司的唯一出资人，持有海投公司 100% 的股权，海投公司持有上市公司 41.11% 股权，珠海市国资委是上市公司的实际控制人。

五、上市公司最近三年的重大资产重组情况

最近三年，上市公司未发生重大资产重组。

六、主营业务发展情况

上市公司属于房地产行业，是一家集房地产业、口岸经济产业、海洋经济产业等业务于一体的集团战略化企业，主营业务收入主要来自房地产业务及海洋经济产业。公司房地产业务经营模式以自主开发销售为主，主要产品为中高端住宅。公司坚持“立足珠海、区域布局”的发展战略，秉承“专筑之精神、专谨之态度、专业之品质”，在深耕珠海市场的同时，加快上海、重庆项目建设。海洋经济产业方面，公司受托建设洪湾渔港项目，同时在珠海洪湾中心渔港开港并由公司负责运营的基础上开展渔获销售业务。

上市公司最近三年一期主营业务收入情况如下：

单位：万元

项目	2020年1-6月	2019年度	2018年度	2017年度
房地产	265,536.12	234,696.75	238,935.02	296,866.14
受托开发项目收入	447.30	130,368.79	51,305.74	-
渔获销售	17,860.79	33,383.56	2,516.77	-
其他收入	13,145.12	17,707.19	12,453.35	14,294.73
合计	296,989.32	416,156.29	305,210.87	311,160.87

通过本次重组，公司将发展成为拥有以免税业务为特色的大消费产业、发展

可期的生物医药大健康产业，以及坚持精品化路线的房地产业三大板块为核心的上市公司。

七、上市公司主要财务数据及财务指标

最近三年及一期，上市公司主要财务数据及主要财务指标（按合并报表口径）如下：

（一）资产负债表主要数据

单位：万元

项目	2020年 6月30日	2019年 12月31日	2018年 12月31日	2017年 12月31日
资产总额	3,469,889.83	3,266,315.48	2,966,876.09	2,733,375.66
负债总额	2,642,949.36	2,479,934.55	2,146,363.06	1,950,434.87
所有者权益（或股东权益）合计	826,940.47	786,380.93	820,513.03	782,940.79
归属于母公司所有者权益（或股东权益）合计	826,027.05	785,417.03	819,566.35	781,220.69

（二）利润表主要数据

单位：万元

项目	2020年1-6月	2019年度	2018年度	2017年度
营业收入	297,839.01	419,274.64	307,849.94	313,013.29
营业利润	56,783.49	70,617.73	67,376.52	83,569.34
利润总额	56,550.87	70,806.79	67,602.10	82,672.27
净利润	42,222.21	52,644.94	51,181.78	62,335.36
归属母公司股东的净利润	42,222.47	52,627.85	51,262.91	62,432.32

（三）现金流量表主要数据

单位：万元

项目	2020年1-6月	2019年度	2018年度	2017年度
经营活动产生的现金流量净额	350.39	172,531.38	-121,657.64	-210,241.72
投资活动产生的现金流量净额	-184,140.52	6,405.34	-34,457.27	-95,899.90
筹资活动产生的现金流量净额	135,532.55	-84,327.87	81,850.59	153,947.13

汇率变动对现金及现金等价物的影响	501.87	481.24	745.10	-1,199.40
现金及现金等价物净增加额	-47,755.72	95,090.10	-73,519.21	-153,393.88

(四) 主要财务指标

项目	2020年6月30日 /2020年1-6月	2019年12月31日 /2019年度	2018年12月31日 /2018年度	2017年12月31日 /2017年度
资产负债率(%)	76.17	75.92	72.34	71.36
销售毛利率(%)	34.44	30.07	34.28	42.92
销售净利率(%)	14.18	12.56	16.63	19.91
基本每股收益(元)	0.23	0.27	0.25	0.30
加权平均净资产收益率(%)	5.24	6.66	6.54	8.64

注：上述 2017 年、2018 年、2019 年财务数据已经审计，2020 年 1-6 月财务数据未经审计。

八、上市公司合法合规情况

截至本独立财务顾问报告出具日，上市公司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，最近 36 个月内不存在受到行政处罚或者刑事处罚的情形；上市公司及其控股股东最近 12 个月内未受到过证券交易所公开谴责。

九、上市公司及其董事、监事、高级管理人员诚信情况

最近三年，上市公司及其现任董事、监事、高级管理人员不存在未按期偿还大额债务、未履行承诺或受到证券交易所公开谴责的情况。

第三节 交易对方基本情况

一、发行股份及支付现金购买资产的交易对方

本次交易中，公司发行股份及支付现金购买资产的交易对方为珠海市国资委和城建集团。

(一) 珠海市国资委

1、基本情况

截至本独立财务顾问报告出具日，珠海市国资委基本情况如下：

名称	珠海市人民政府国有资产监督管理委员会
负责人	李丛山
类型	机关法人
统一社会信用代码	11440400719245578R
地址	广东省珠海市香洲区香洲梅华东路362号

珠海市国资委为珠海市人民政府直属特设机构，珠海市人民政府授权珠海市国资委代表国家履行出资人职责，珠海市国资委具体监管珠海市属企业国有资产。

(二) 城建集团

1、基本情况

截至本独立财务顾问报告出具日，城建集团基本情况如下：

名称	珠海城市建设集团有限公司
法定代表人	郭凌勇
统一社会信用代码	91440400726513016A
注册资本	370,443万元人民币
成立日期	2001年1月15日
企业类型	有限责任公司(非自然人投资或控股的法人独资)
注册地址	珠海市香洲区人民西路635号18楼
经营范围	城市基础设施及市政公用项目投资、融资、建设、运营、管理任务；资产经营和资本运作；实施项目投资和管理、资产收益管理、产权监管、资产重组和经营。（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、历史沿革

(1) 2001 年 1 月，珠海市城市基础设施投资开发有限公司成立

根据珠海市国有资产管理委员会办公室 2001 年 1 月 5 日印发的《关于设立珠海市城市基础设施投资开发有限公司的批复》（珠国资委[2001]1 号），珠海市城市基础设施投资开发有限公司由珠海市国有资产管理委员会批准设立。2001 年 1 月 15 日，珠海市城市基础设施投资开发有限公司在珠海市工商行政管理局登记成立为有限责任公司。设立时股东出资情况如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）
1	珠海市国有资产经营管理局	100,000.00	100.00
合计		100,000.00	100.00

(2) 2006 年 9 月，更名为珠海市城市资产经营有限公司及第一次增资

根据珠海市机构编制委员会办公室 2004 年 12 月 1 日印发的《关于设置珠海市人民政府国有资产监督管理委员会的通知》（珠机编[2004]89 号），整合国有资产经营管理局，组建珠海市人民政府国有资产监督管理委员会。根据珠海市人民政府国有资产监督管理委员会 2006 年 8 月 23 日印发《关于珠海市城市基础设施投资开发有限公司名称变更的批复》（珠国资委[2006]232 号），珠海市城市基础设施投资开发有限公司更名为珠海市城市资产经营有限公司。根据珠海市人民政府国有资产监督管理委员会 2006 年 8 月 31 日印发《关于珠海市城市资产经营有限公司章程的审核意见》（珠国资委[2006]233 号），珠海市城市资产经营有限公司注册资本增至 30 亿元，增资后股东出资情况如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）
1	珠海市人民政府国有资产监督管理委员会	300,000.00	100.00
合计		300,000.00	100.00

(3) 2009 年 7 月，更名为珠海城市建设集团有限公司

根据珠海市人民政府国有资产监督管理委员会 2009 年 7 月 28 日印发《关于珠海市城市资产经营有限公司变更公司名称的通知》（珠国资[2009]259 号），珠海市城市资产经营有限公司更名为珠海城市建设集团有限公司。

(4) 2014 年 4 月，第二次增资

根据《珠海城市建设集团有限公司股东决定》，珠海城市建设集团有限公司

股东于 2014 年 3 月 24 日同意将注册资本由 30 亿元增加至 31.0443 亿元，由珠海市人民政府国有资产监督管理委员会增资 1.0443 亿元，增资后股东出资情况如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）
1	珠海市人民政府国有资产监督管理委员会	310,443.00	100.00
合计		310,443.00	100.00

(5) 2016 年 1 月，第三次增资

根据《珠海城市建设集团有限公司股东决定》，珠海城市建设集团有限公司股东于 2016 年 1 月 4 日同意将注册资本由 31.0443 亿元增加至 37.0443 亿元，由珠海市人民政府国有资产监督管理委员会增资 6 亿元，增资后股东出资情况如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）
1	珠海市人民政府国有资产监督管理委员会	370,443.00	100.00
合计		370,443.00	100.00

(6) 2020 年 4 月，股东变更

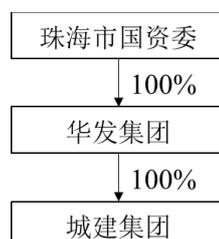
根据《关于印发珠海市市属国有企业重组整合方案的通知》（珠府[2020]20 号），珠海市国资委将重整后的珠海城市建设集团有限公司无偿划转给珠海华发集团有限公司，珠海市国资委为珠海华发集团有限公司的唯一出资人，变更后股东出资情况如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）
1	珠海华发集团有限公司	370,443.00	100.00
合计		370,443.00	100.00

3、产权关系结构图及主要股东基本情况

(1) 产权关系结构图

截至本独立财务顾问报告出具日，城建集团的产权控制关系如下：



(2) 控股股东及实际控制人基本情况

城建集团的控股股东为华发集团。华发集团是珠海市国资委直属的以城市运营、房产开发、金融业务和实业投资的四大核心业务，商贸服务、现代服务等多种产业并举发展的综合性企业集团。

城建集团的实际控制人为珠海市国资委，基本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“一、发行股份及支付现金购买资产的交易对方”之“（一）珠海市国资委”。

4、主营业务情况

城建集团的业务范围涵盖智慧城市投资建设及运营、土地一级开发及房地产开发、市政基础设施投资建设、城市资源综合投资经营等。

5、主要财务数据

城建集团最近两年主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2019年12月31日	2018年12月31日
资产总额	1,459,283.85	1,368,345.82
负债总额	229,105.60	174,239.17
所有者权益	1,230,178.25	1,194,106.65
营业收入	59,430.89	46,110.46
营业利润	32,121.92	10,858.68
利润总额	32,382.54	10,338.74
净利润	30,542.26	9,493.17

注：2018年、2019年财务数据已经致同会计师审计。

6、主要对外投资情况

截至本独立财务顾问报告出具日，城建集团对外投资情况如下：

序号	企业名称	注册资本	持股比例	经营范围
1	珠海城建智慧能源有限公司	20,000 万元	100%	智慧能源信息系统开发、建设与维护；充电站及停车场的建设、经营、管理、维护；电力、热力、冷气的销售及批发；分布式电源建设及运维；数据服务；合同能源管理服务；节能工程、节能产品开发及节能解决方案；配电网建设及运维；电力工程设计、开发及运维；电务托管服务；自动化及通信工程的建设及运维；碳排放及 LNG 业务；智慧能

				源建设及其他相关服务；太阳能等级多晶硅研发、生产和销售；单晶硅用化工原料的研发、生产和销售；金属硅、高纯度硅料的销售。
2	珠海市鑫晟建设工程有限公司	10,000 万元	100%	工程施工总承包；房屋建筑工程施工；市政公用工程施工；建筑装饰工程施工；钢结构工程专业承包；古建筑工程专业承包；园林绿化工程服务；地基与基础工程专业承包；土石方工程服务；机电设备安装工程专业承包；机械设备租赁。
3	广东城智科技有限公司	10,000 万元	100%	科技产业投资；电子科技、计算机软硬件项目设计与开发；信息技术服务与技术咨询；计算机系统集成与网络工程、移动互联、物联、云技术；企业信息化；新媒体设计、开发与运维；电子商务；商业批发零售；企业策划，市场营销策划，会展服务；市场信息咨询与调查；安防产品的研发、生产与销售，安防工程的设计与施工；安全工程的设计、评估、咨询、维护和系统集成；电子产品的设计、开发、批发、零售、安装及相关技术服务；信息系统安全测评、安全防范及相关技术咨询服务；绿色建筑、能耗监测和建筑节能的咨询、设计与施工；地理信息系统与互联网地图的咨询、服务与系统集成；增值电信业务。
4	珠海城建节能科技有限公司	1,000 万元	直接及间接持股合计 100%	节能产品和节能技术的研发；照明器材、灯具及软件的研发、批发、零售。
5	珠海城建投资开发有限公司	1,380 万元	100%	旅游项目开发；项目投资；市政基础设施投资、建设；工程建设项目管理、房地产开发、物业管理（以上三项取得资质证后方可经营）；商业批发、零售（不含许可经营项目）。
6	珠海城建地产开发有限公司	1,000 万元	100%	房地产开发，建设工程设计，园林绿化设计（以上凭资质证经营）；市政基础设施的投资、建设；组织会议及展览服务；市政、公路养护工程（以上各项经登记机关核定为准）。
7	珠海城建海韵资产管理有限公司	500 万元	100%	商业地产项目的咨询、策划、经营与管理等；物业租赁；物业代理；物业管理（凭资质证经营）；以自有资产开展的实业投资；商务服务（不含许可经营项目）；清洁服务；园林绿化；设计、制作、发布、代理国内外各种广告；文化活动策划；会议、展览服务、百货、批发、零售业务。
8	珠海城建市政建设有限公司	500 万元	100%	市政道路、桥梁工程等基础设施的建设及管理；园林绿化工程；公园设施的开发、建设、养护、管理；公园室外游乐项目开发、建设、经营管理；市政工程、园林建筑；雕塑；园林绿化植物的栽培、销售；园林绿化技术咨询；自有物业租赁及管理；公园停车场经营、

				管理等。
--	--	--	--	------

二、募集配套资金的发行对象

上市公司拟向通用投资非公开发行股份募集配套资金，上市公司已与通用投资签订《附生效条件的股份认购协议》、《战略合作协议》、《附生效条件的股份认购协议及补充协议》。

（一）基本情况

截至本独立财务顾问报告出具日，通用投资基本情况如下：

名称	通用技术集团投资管理有限公司
法定代表人	宋奇
统一社会信用代码	91310115133856646C
注册资本	350,000万元
成立日期	1995年5月15日
企业类型	有限责任公司（国有控股）
注册地址	中国（上海）自由贸易试验区世纪大道88号金茂大厦办公楼2区40层01、05-08、10单元
经营范围	项目投资、项目策划，投资管理，企业资产受托管理，咨询服务，产权经纪。【依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动】

（二）历史沿革

（1）1995年5月，上海中技投资顾问有限公司设立

1995年5月，中国技术进出口总公司与中技上海进出口公司共同出资设立上海中技投资顾问有限公司，出资额合计为1,000万元。设立时股东出资情况如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）
1	中国技术进出口总公司	900.00	90.00
2	中技上海进出口公司	100.00	10.00
合计		1,000.00	100.00

（2）2004年2月，股东变更

根据2003年12月13日上海中技投资顾问有限公司股东会作出的决议，同意公司股东中技上海进出口公司向通用技术集团转让其持有的10%股权，同意中

国技术进出口总公司向通用技术集团转让其持有的 76.21% 的股权。本次变更后股东出资情况如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）
1	通用技术集团	862.10	86.21
2	中国技术进出口总公司	137.90	13.79
合计		1,000.00	100.00

(3) 2004 年 3 月，第一次增资

根据 2004 年 2 月 3 日上海中技投资顾问有限公司股东会作出的决议，同意上海中技投资顾问有限公司以经审计的 2003 年 8 月 31 日的盈余公积转增股本，同时通用技术集团以现金的方式进行增资。本次增资后股东出资情况如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）
1	通用技术集团	4,500.00	90.00
2	中国技术进出口总公司	500.00	10.00
合计		5,000.00	100.00

(4) 2004 年 4 月，更名为通用投资

根据 2004 年 3 月 1 日上海中技投资顾问有限公司股东会作出的决议，同意上海中技投资顾问有限公司更名为通用投资。

(5) 2012 年 2 月，第二次增资

根据 2011 年 12 月 20 日通用投资股东会作出的决议，同意通用投资以经审计的 2011 年 10 月 31 日的盈余公积及未分配利润分配后转增股本，此外通用技术集团再以现金的方式进行增资。本次增资后股东的出资情况如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）
1	通用技术集团	49,100.00	98.20
2	中国技术进出口总公司	900.00	1.80
合计		50,000.00	100.00

(6) 2017 年 10 月，第三次增资

根据 2017 年 9 月 1 日通用投资股东会作出的决议，同意通用投资以经审计的 2016 年 12 月 31 日的未分配利润分配后转增股本，此外通用技术集团再以现金的方式进行增资。本次增资后股东的出资情况如下：

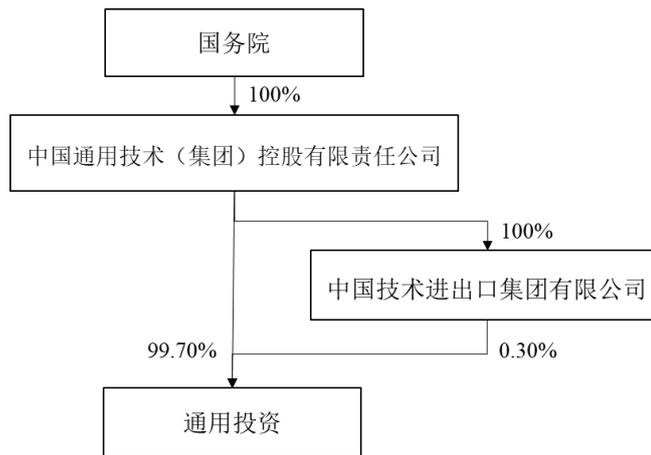
序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）
1	通用技术集团	348,947.00	99.70

2	中国技术进出口总公司（后更名为“中国技术进出口集团有限公司”）	1,053.00	0.30
合计		350,000.00	100.00

（三）产权关系结构图及主要股东基本情况

（1）产权关系结构图

截至本独立财务顾问报告出具日，通用投资产权控制关系如下：



（2）控股股东及实际控制人基本情况

通用投资的控股股东为通用技术集团。通用技术集团成立于 1998 年 3 月，是由中央直接管理的国有重要骨干企业，是中国重要的先进装备制造商、国际工程承包商、医药生产与供应商、技术服务与咨询商、建筑地产商。

通用投资的实际控制人为国务院。

（四）主营业务情况

通用投资系通用技术集团旗下唯一的投资平台，主要从事境内外市场投资业务。

（五）主要财务数据

通用投资最近两年主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2019 年 12 月 31 日/ 2019 年度	2018 年 12 月 31 日/ 2018 年度
资产总额	440,473.73	367,540.34
负债总额	52,383.86	8,717.53

股东权益	388,089.86	358,822.81
营业收入	59.79	446.74
营业利润	28,144.13	1,095.92
利润总额	28,042.60	994.82
净利润	23,577.50	295.73

注：2018年、2019年财务数据已经中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）审计。

（六）主要对外投资情况

截至本独立财务顾问报告出具日，通用投资对外投资情况如下：

序号	企业名称	注册资本	持股比例	经营范围
1	通用技术创业投资有限公司	20,000.00 万元	40.00%	创业投资业务；代理其他创业投资企业等机构或个人的创业投资业务；创业投资咨询业务；为创业企业提供创业管理服务业务；参与设立创业投资企业与创业投资管理顾问机构。
2	北京通睿智源基金管理有限公司	1,000.00 万元	100.00%	非证券业务的投资管理、咨询；股权投资管理。
3	上海君屹工业自动化股份有限公司	4,313.08 万元	11.22%	工业自动化科技专业领域内的技术开发、技术咨询、技术服务、技术转让，工业自动化设备及相关系统的设计、研发，普通机械设备、普通机电设备、电子产品、仪器仪表的设计、组装、销售及维修，从事货物与技术的进出口业务。
4	隆华科技集团（洛阳）股份有限公司	91,439.33 万元	9.47%	一般经营项目：工业传热节能设备、能源管理及系统集成的研发、生产、销售及系统服务；压力容器设计、生产、销售及系统集成服务（凭特种设备设计许可证、制造许可证经营）；环保技术、材料、设备和系统集成的研发、制造、销售和服务；工业及市政环保工程的建设和服务；高分子材料及其制品、复合材料及其制品、电子信息材料及其制品、特种功能材料及其制品的研制、生产、销售及系统集成服务。电子信息及特种功能材料研制、生产、销售及系统集成服务。
5	中原利达铁路轨道技术发展有限公司	10,000.00 万元	6.60%	铁路轨道扣件系统、轨枕、道岔的研发、生产、销售、服务；厂房、设备租赁；进出口业务；（以上范围法律、行政法规规定应经审批方可经营的项目未获审批前不得经营），销售：建筑材料、金属材料、橡胶制品、电子产品、机械设备、电器设备、塑料制品及其原辅材

				料。
6	广州七乐康药业连锁有限公司	1,993.19 万元	2.27%	<p>生物技术推广服务;生物技术开发服务;文具用品零售;化妆品及卫生用品零售;生活清洗、消毒服务;日用杂品综合零售;计算机技术开发、技术服务;干果、坚果零售;医疗用品及器材零售(不含药品及医疗器械);电子、通信与自动控制技术研究、开发;清扫、清洗日用品零售;软件服务;婴儿用品零售;网络技术的研究、开发;干果、坚果批发;生物技术咨询、交流服务;体育用品及器材零售;信息技术咨询服务;软件开发;医学研究和试验发展;百货零售(食品零售除外);营养健康咨询服务;非许可类医疗器械经营;广告业;生物医疗技术研究;心理咨询服务(不含医学心理咨询、医学心理训练、医学心理辅导等医疗行为);食品添加剂批发;食品添加剂零售;化妆品及卫生用品批发;水果零售;海味干货零售;蛋类零售;纺织品及针织品零售;服装零售;头饰零售;眼镜零售;厨房用具及日用杂品零售;陶瓷、玻璃器皿零售;小饰物、小礼品零售;玩具零售;游艺娱乐用品零售;软件零售;商品零售贸易(许可审批类商品除外);食用菌零售;互联网商品零售(许可审批类商品除外);互联网商品销售(许可审批类商品除外);预包装食品批发;互联网药品交易服务;增值电信业务(业务种类以《增值电信业务经营许可证》载明内容为准);药品零售;肉制品零售;预包装食品零售;中药饮片零售;非酒精饮料及茶叶零售;熟食零售;医疗诊断、监护及治疗设备零售;乳制品零售;乳制品批发;许可类医疗器械经营;散装食品批发;散装食品零售;医疗诊断、监护及治疗设备批发;超级市场零售(食品零售除外);粮油零售;糕点、面包零售;图书、报刊零售;音像制品及电子出版物零售;豆制品零售;酒类零售;保健食品批发(具体经营项目以《食品经营许可证》为准);保健食品零售(具体经营项目以《食品经营许可证》为准)。</p>
7	通用地产(上海)有限公司	13,200.00 万元	0.76%	<p>房地产开发及经营,土地的开发建设,室内外装饰装潢,房地产信息咨询(除经纪),建筑材料销售,物业管理,园林绿化,新型建材的高科技产品开发。</p>
8	中国大地财产保险股份有限公司	1,511,591.90 万元	1.54%	<p>企业财产损失保险、家庭财产损失保险、建筑工程保险、安装工程保险、货</p>

	有限公司		物运输保险、机动车辆保险、船舶保险、飞机保险、航天保险、核电站保险、能源保险、法定责任保险、一般责任保险、保证保险、信用保险、种植业保险、养殖业保险、短期健康保险、意外伤害保险，上述保险业务的再保险业务，经中国保监会批准的资金运用业务，经中国保监会批准的其他业务。
--	------	--	--

三、其他事项说明

(一) 交易对方与上市公司之间的关联关系说明

截至本独立财务顾问报告出具日，本次交易对方珠海市国资委系格力地产的实际控制人；城建集团系珠海市国资委履行出资人职责的珠海华发集团有限公司的全资子公司。

截至本独立财务顾问报告出具日，募集配套资金的发行对象通用投资与上市公司无关联关系。

截至本独立财务顾问报告出具日，本次交易对方珠海市国资委、城建集团与募集配套资金的发行对象通用投资之间无关联关系。

(二) 交易对方向上市公司推荐的董事及高级管理人员情况

截至本独立财务顾问报告出具日，交易对方珠海市国资委、城建集团、募集配套资金的发行对象通用投资均未直接向上市公司推荐董事或者高级管理人员。

(三) 交易对方及其主要管理人员最近五年受到行政处罚和刑事处罚，涉及诉讼或者仲裁等情况

截至本独立财务顾问报告出具日，交易对方珠海市国资委、城建集团、募集配套资金的发行对象通用投资及其主要负责人最近五年均未受到过行政处罚（与证券市场明显无关的除外）、刑事处罚、或者涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁。

(四) 交易对方及其主要管理人员最近五年诚信情况

截至本独立财务顾问报告出具日，交易对方珠海市国资委、城建集团、募集配套资金的发行对象通用投资及其主要负责人最近五年诚信状况良好，不存在未按期偿还大额债务、重大失信、未履行承诺、被中国证监会采取行政监管措施或

受到证券交易所纪律处分的情况，亦不存在正在进行中的或潜在的针对自身的违法违规行为进行立案调查或侦查的行政或司法程序。

第四节 交易标的基本情况

一、基本情况

公司名称：珠海市免税企业集团有限公司

企业性质：有限责任公司（国有控股）

注册资本：50,000 万人民币

法定代表人：鲁君四

成立日期：1987 年 9 月 20 日

营业期限：1987 年 9 月 20 日至长期

统一社会信用代码：91440400192535738R

注册地址：广东省珠海市吉大景乐路 38 号

办公地址：广东省珠海市吉大景乐路 38 号

经营范围：商业批发零售；免税烟草制品在海关监管区内经营；酒类的批发；食品的批发兼零售；工艺美术品的批发、零售；在珠海市免税商场内设计、制作、发布国内外各类广告

二、标的公司历史沿革

（一）1981 年 12 月，设立珠海市友谊公司免税品商店

1980 年 4 月 5 日，广东省对外经济工作委员会作出《关于开办免税品销售业务的批复》（粤外委综[1980]63 号），同意由省商业局华侨商品供应公司在广东省开办免税品销售业务；免税品商店采取自营和与外商合作经营两种方式。

1980 年 5 月 5 日，广东省商业厅下发《转发〈关于开办免税品销售业务的批复〉的通知》（(80)粤商华字第 47 号），经广东省研究确定深圳和拱北拟由两市的旅游商品供应公司分别开办经营免税品销售业务。

根据向珠海市工商局申请开业登记的《商业企业登记表》，珠海市友谊公司免税品商店的企业性质为全民所有制，申请开办企业为珠海市友谊公司，主管部门为珠海市商业局。

1981年12月20日，珠海市工商局向珠海市友谊公司免税品商店颁发注册号为“珠工商执字20005号”的《营业执照》。根据该执照，企业名称为珠海市友谊公司免税品商店，住所为珠海市拱北区，企业性质为全民所有制，注册资金为14,800元，核算形式为独立，经营范围为“主营：烟酒、汽水、工艺品、药材”，经营方式为零售（外币交易）。

自设立以来，标的公司名称相继变更为“珠海市关前免税商品供应公司”、“珠海免税公司”、“珠海市免税企业集团有限公司”；主管部门由珠海市商业局变更为珠海市财贸办公室，并经珠海市国有资产监督管理局珠国经[1999]11号文、珠国经[1999]20号文以及珠海市人民政府财贸办公室珠府财[1999]48号文批准，于1999年11月移交珠海市国有资产监督管理局。

（二）2011年2月，改制为有限责任公司

2008年11月28日，珠海公评思远资产评估有限公司出具《资产评估报告书》（珠公思评字第2008C11068号），免税集团截至评估基准日2008年6月30日的净资产评估值为105,184.66万元。

2009年9月23日，珠海市国资委作出《关于珠海市免税企业集团有限公司公司制改革有关事项的批复》（珠国资[2009]341号），批复如下：（1）同意免税集团的性质由全民所有制变更为国有独资公司，公司名称不变；（2）鉴于珠海市国资委已在珠海衡赋会计师事务所有限公司出具的清产核资审计报告（珠海衡赋审字[2008]527号）和珠海公评思远资产评估有限公司出具的评估报告（珠公思评字第2008C11068号）有效期内，对上述报告给予了审核备案，为了平稳、有效和快速推进改革工作，同意免税集团本次公司制改革可延期使用上述两份报告；（3）根据珠海公评思远资产评估有限公司出具的评估报告，免税集团的评估净资产为人民币105,184.66万元，同意免税集团注册资本为人民币5,724万元，评估其余净资产部分作为免税集团的资本公积和盈余公积。

2010年9月10日，珠海市国资委作出《关于珠海市免税企业集团有限公司公司制改革有关事项的批复》（珠国资[2010]363号），批复如下：（1）同意免税集团的性质由全民所有制变更为国有独资公司，公司名称不变；（2）同意免税集团本次公司制改革可延期使用珠海衡赋会计师事务所有限公司出具的清产核资专项审计报告（珠海衡赋审字[2008]527号）和珠海公评思远资产评估有限

公司出具的评估报告（珠公思评字第 2008C11068 号）；（3）根据珠海公评思远资产评估有限公司出具的评估报告，免税集团的评估净资产为人民币 105,184.66 万元，同意免税集团注册资本为人民币 5,724 万元，评估其余净资产部分作为免税集团的资本公积和盈余公积。

2010 年 9 月 8 日，珠海市国资委签署了新的《珠海市免税企业集团有限公司章程》。

2010 年 12 月 31 日，利安达会计师事务所有限责任公司珠海分所出具《验资报告》（利安达验字[2010]第 B-1047 号），审验截至 2009 年 9 月 23 日，免税集团已收到股东珠海市国资委以其拥有的公司制改革前珠海市免税企业集团有限公司的部分净资产出资的注册资本（实收资本）5,724 万元整。

2011 年 2 月 25 日，珠海市工商局就本次改制向免税集团换发了注册号为 440400000270842 的《企业法人营业执照》。

改制完成后免税集团的股权结构如下：

序号	股东名称	注册资本 (万元)	实收资本 (万元)	持股比例
1	珠海市人民政府国有资产监督管理委员会	5,724.00	5,724.00	100.00%
	合计	5,724.00	5,724.00	100.00%

（三）2013 年 9 月，股权无偿划转

2013 年 8 月 30 日，珠海市国资委下发《关于将珠海市免税企业集团有限公司 23% 股权无偿划转给珠海城市建设集团有限公司的通知》（珠国资[2013]273 号），同意将所持免税集团 23% 股权无偿划转给城建集团。

2013 年 8 月 30 日，珠海市国资委与珠海城市建设集团有限公司签署《珠海市免税企业集团有限公司国有股权无偿划转协议》，约定以 2012 年 12 月 31 日为划转基准日，珠海市国资委将其所持免税集团 23% 股权及相应股东权益无偿划转给城建集团。

2013 年 9 月 27 日，免税集团股东珠海市国资委和珠海城市建设集团有限公司召开股东会并作出决议，同意将珠海市国资委所持免税集团 23% 股权划转给城建集团。

2013年9月27日，珠海市国资委和城建集团签署了修改后的《珠海市免税企业集团有限公司章程》。

2013年9月29日，珠海市工商局就本次股权无偿划转向免税集团换发了注册号为440400000270842的《企业法人营业执照》。

本次股权无偿划转完成后，免税集团的股权结构如下：

序号	股东名称	注册资本 (万元)	实收资本 (万元)	持股比例
1	珠海市人民政府国有资产监督管理委员会	4,407.48	4,407.48	77.00%
2	珠海城市建设集团有限公司	1,316.52	1,316.52	23.00%
合计		5,724.00	5,724.00	100.00%

(四) 2016年9月，增资

2016年7月18日，珠海市国资委下发《关于珠海市免税企业集团有限公司增加注册资本有关事项的意见》（珠国资[2016]200号），同意免税集团以盈余公积金转增注册资本的形式增加注册资本44,276万元人民币。增资后免税集团的注册资本金由原来的5,724万元人民币增加至50,000万元人民币，各股东持股比例不变。

2016年9月1日，免税集团股东珠海市国资委和城建集团召开股东会并作出决议，同意免税集团的注册资本由人民币5,724万元增加至50,000万元，其中珠海市国资委增加出资人民币34,092.52万元，城建集团增加出资人民币10,183.48万元，各股东持股比例保持不变。

2016年9月1日，珠海市国资委和城建集团签署了修改后的《珠海市免税企业集团有限公司章程》。

2016年9月7日，珠海市工商局就本次增资向免税集团换发了统一社会信用代码为91440400192535738R的《营业执照》。

根据致同会计师于2020年8月14日出具的致同验字(2020)第442FC00034号《验资报告》，免税集团变更后的累计注册（实收）资本为50,000万元。

本次增资完成后，免税集团的股权结构如下：

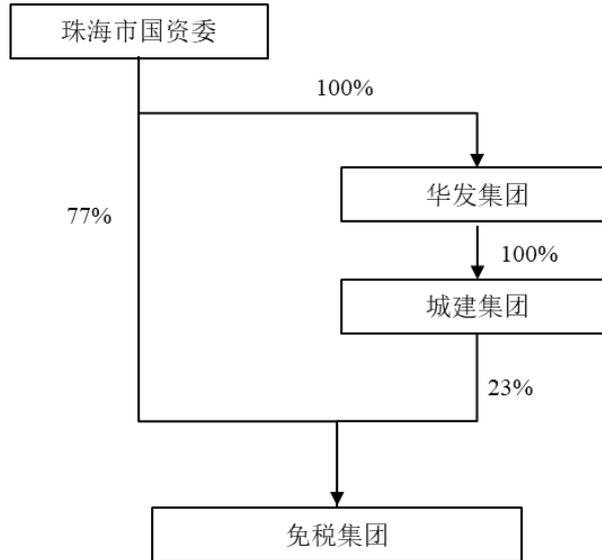
序号	股东名称	注册资本 (万元)	实收资本 (万元)	持股比例
----	------	--------------	--------------	------

1	珠海市人民政府国有资产监督管理委员会	38,500.00	38,500.00	77.00%
2	珠海城市建设集团有限公司	11,500.00	11,500.00	23.00%
合计		50,000.00	50,000.00	100.00%

三、标的公司股权结构及控制关系情况

(一) 股权结构图

截至本独立财务顾问报告出具日，免税集团的股权及产权控制关系如下：



(二) 控股股东及实际控制人

珠海市国资委持有免税集团 77% 股权，城建集团持有免税集团 23% 股权。免税集团的控股股东和实际控制人均为珠海市国资委。

四、标的公司下属子公司及分支机构相关情况

截至本独立财务顾问报告出具日，免税集团直接持股的下属企业情况如下：

(一) 免税集团的控股子公司

1、珠海中免

(1) 基本情况

名称	珠海市中免免税品有限责任公司
统一社会信用代码	914404007912418546
法定代表人	陈雄民
注册资本	10,204.0816 万元

企业类型	有限责任公司(国有控股)
地址	珠海市拱北口岸关前出入境走廊侧
成立日期	2006年8月10日
营业期限	长期
经营范围	经营海关总署核准的免税进口商品和国产品、免税卷烟、雪茄烟在海关监管区内零售；制作发布国内外广告，日用百货、服装、电器及其它国内商业、物资供销业（以上各项不含专营、专控、专卖商品，需其他行政许可项目除外）。（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）。

(2) 历史沿革

A.2006年8月，设立珠海中免

2006年5月10日，股东中国免税品（集团）总公司、深圳市嘉豪投资有限公司、深圳市立广威电子有限公司、深圳市宏基骏业物流有限公司共同签署《股东协议书》，同意设立珠海市中免免税品有限责任公司，注册资本为人民币200万元，上述股东分别出资60万元、60万元、60万元、20万元，分别持股30%、30%、30%、10%，出资方式均为货币。

2006年5月11日，珠海市工商行政管理局核发《公司名称预先核准通知书》（粤珠名称预内核[2006]第0600129204号），核准珠海中免名称为“珠海市中免免税品有限责任公司”，预先核准的名称有效期为6个月。

2006年7月27日，珠海衡赋会计师事务所有限公司出具“珠海衡赋内验字[2006]125号”《验资报告》，审验截至2006年7月26日，珠海中免股东已实缴注册资本200万元，出资方式均为货币。

2006年8月20日，珠海市工商行政管理局向珠海中免颁发注册号为4404001104265的《企业法人营业执照》。

珠海中免设立时的股权结构如下：

序号	股东名称	注册资本 (万元)	持股比例
1	中国免税品（集团）有限责任公司	60.00	30.00%
2	深圳市广立威投资有限公司	60.00	30.00%
3	深圳市嘉豪投资有限公司	60.00	30.00%
4	深圳市宏基骏业物流有限公司	20.00	10.00%
合计		200.00	100.00%

B.2009 年 11 月，股权转让

2009 年 11 月 10 日，珠海中免召开股东会并作出决议，同意股东深圳市宏基骏业物流有限公司将其持有的珠海中免 10%的股权（即 20 万元注册资本）全部转让给深圳市康维他天然食品有限公司，转让金额 20 万元，其余股东均放弃此次优先购买权。

2009 年 11 月 26 日，深圳市宏基骏业物流有限公司与深圳市康维他天然食品有限公司就上述股权转让事宜签署《股权转让协议书》。

2010 年 1 月 12 日，珠海市工商行政管理局就本次变更向珠海中免换发了注册号为 440400000036497 号的《企业法人营业执照》。

本次股权转让完成后，珠海中免的股权结构如下：

序号	股东名称	注册资本 (万元)	持股比例
1	中国免税品（集团）有限责任公司	60.00	30.00%
2	深圳市广立威投资有限公司	60.00	30.00%
3	深圳市嘉豪投资有限公司	60.00	30.00%
4	深圳市康维他天然食品有限公司	20.00	10.00%
合计		200.00	100.00%

C.2013 年 9 月，股权转让

2013 年 9 月 27 日，珠海中免召开股东会并作出决议，同意股东深圳市康维他天然食品有限公司将其持有珠海中免 10%的股权（即 20 万元注册资本）以 20 万元的价格全部转让给深圳市新确数码科技有限公司，其余股东均放弃此次优先购买权。

同日，深圳市康维他天然食品有限公司与深圳市新确数码科技有限公司就上述股权转让事宜签署《股权转让协议》。

2013 年 9 月 29 日，珠海市工商行政管理局就本次变更向珠海中免换发了《企业法人营业执照》。

本次股权转让完成后，珠海中免的股权结构如下：

序号	股东名称	注册资本 (万元)	持股比例
----	------	--------------	------

1	中国免税品（集团）有限责任公司	60.00	30.00%
2	深圳市广立威投资有限公司	60.00	30.00%
3	深圳市嘉豪投资有限公司	60.00	30.00%
4	深圳市新确数码科技有限公司	20.00	10.00%
合计		200.00	100.00%

D.2016年2月，增资

2015年12月28日，珠海中免召开股东会并作出决议，同意珠海中免注册资本由200万元变更为5,000万元，增加注册资本4,800万元。其中股东中国免税品（集团）有限责任公司、深圳市嘉豪投资有限公司、深圳市广立威投资有限公司各增资1,440万元，股东深圳市新确数码科技有限公司增资480万元。

2016年1月21日，中兴财光华会计师事务所出具“中兴财光华（深）审验字（2016）第02001号”《验资报告》，审验截至2016年1月6日，珠海中免各股东已实缴新增注册资本4,800万元，出资方式均为货币。

2016年2月2日，珠海市工商行政管理局就本次增资向珠海中免换发了统一社会信用代码为914404007912418546号的《营业执照》。

本次增资完成后，珠海中免的股权结构如下：

序号	股东名称	注册资本 (万元)	持股比例
1	中国免税品（集团）有限责任公司	1,500.00	30.00%
2	深圳市广立威投资有限公司	1,500.00	30.00%
3	深圳市嘉豪投资有限公司	1,500.00	30.00%
4	深圳市新确数码科技有限公司	500.00	10.00%
合计		5,000.00	100.00%

E.2019年1月，增资

2018年11月27日，北京华信众合资产评估有限公司出具《资产评估报告》，截至评估基准日2018年6月30日，珠海中免的全部股东权益评估价值为10,286.58万元人民币。

2018年12月25日，珠海市国资委向免税集团作出《关于免税集团投资珠海市中免免税品有限责任公司的意见》（珠国资[2018]507号），同意免税集团以珠海中免的全部股东权益价值作价10,286.58万元人民币为基础，以现金出资10,706.44万元投资珠海中免并持有其51%股权，其中5,204.08万元计入注册资

本，5,502.36 万元计入资本公积，本次增资完成后，珠海中免的注册资本由 5,000 万元人民币变更为 102,040,816.33 元。

2018 年 12 月 28 日，免税集团与中国免税品（集团）有限责任公司、深圳市广立威投资有限公司、深圳市嘉豪投资有限公司及深圳市新确数码科技有限公司就本次增资事宜共同签署《增资扩股协议》。

2019 年 1 月 18 日，珠海中免召开股东会并作出决议，同意增加新股东免税集团；珠海中免注册资本由 50,000,000 元变更为 102,040,816.33 元，由免税集团以货币出资 107,064,400 元，其中 52,040,816.33 万元计入注册资本及实收资本，55,023,583.67 元计入资本公积；并同意修改公司章程。

2019 年 1 月 17 日，瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）珠海分所出具《验资报告》（瑞华珠海验字[2019]40060001 号），审验截至 2019 年 1 月 15 日，珠海中免已收到股东免税集团缴纳的新增注册资本，股东以货币资金人民币 107,064,400 元出资，其中人民币 52,040,816.33 万元计入注册资本（实收资本），人民币 55,023,583.67 元计入资本公积。

2019 年 1 月 22 日，广东省珠海市工商行政管理局就本次增资向珠海中免换发了统一社会信用代码为 914404007912418546 的《营业执照》。

本次增资完成后，珠海中免的股权结构如下：

序号	股东名称	注册资本 (万元)	持股比例
1	免税集团	5,204.0816	51.0000%
2	中国免税品（集团）有限责任公司	1,500.0000	14.7000%
3	深圳市广立威投资有限公司	1,500.0000	14.7000%
4	深圳市嘉豪投资有限公司	1,500.0000	14.7000%
5	深圳市新确数码科技有限公司	500.0000	4.9000%
合计		10,204.0816	100.0000%

(3) 股权结构

截至本独立财务顾问报告出具日，珠海中免为免税集团控股子公司，其股权结构如下：

序号	股东名称	注册资本 (万元)	持股比例
----	------	--------------	------

1	免税集团	5,204.0816	51.0000%
2	中国免税品（集团）有限责任公司	1,500.0000	14.7000%
3	深圳市广立威投资有限公司	1,500.0000	14.7000%
4	深圳市嘉豪投资有限公司	1,500.0000	14.7000%
5	深圳市新确数码科技有限公司	500.0000	4.9000%
合计		10,204.0816	100%

(4) 主要资产权属、主要负债及对外担保情况

A.主要资产情况

截至本独立财务顾问报告出具日，珠海中免不存在土地使用权、房屋所有权等资产。珠海中免经营的主要场所为免税集团租赁房产，详见本独立财务顾问报告“第四节 交易标的基本情况”之“四、标的公司资产的权属状况、对外担保情况及主要负债、或有负债情况”之“(一) 标的公司主要资产情况”。

B.主要负债情况

截至2020年6月30日，珠海中免总负债为1,957.50万元，主要负债情况如下：

单位：万元

项目	金额	占比
应付账款	631.47	32.25%
应付职工薪酬	131.92	6.74%
应交税费	1,189.12	60.73%
其他应付款	5.50	0.28%
流动负债合计	1,958.02	100.00%
非流动负债合计	-	-
负债合计	1,958.02	100.00%

C.资产抵押、质押及对外担保情况

截至本独立财务顾问报告出具日，珠海中免不存在抵押、质押及对外担保情况、或有负债的情形，不存在涉及诉讼、仲裁、司法强制执行等重大争议。

(5) 主要业务情况

珠海中免的主营业务为免税品销售业务。目前旗下免税商店位于广东省珠海市的拱北口岸、横琴口岸，销售商品涵盖烟类、酒类等多个品类。

(6) 主要财务情况

最近两年及一期，珠海中免主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2020年6月30日/ 2020年1-6月	2019年12月31日/ 2019年度	2018年12月31日/ 2018年度
总资产	34,129.49	35,632.36	11,505.80
总负债	1,958.02	6,676.24	1,210.34
净资产	32,171.48	28,956.12	10,295.45
营业收入	10,653.33	34,139.47	12,631.45
营业利润	4,304.50	14,302.05	3,634.69
净利润	3,215.36	10,718.96	2,795.45

注 1：以上数据经致同会计师审计

注 2：珠海中免 2019 年由免税集团增资成为其控股子公司

(7) 出资及合法存续情况

截至本独立财务顾问报告出具日，免税集团、中国免税品（集团）有限责任公司、深圳市广立威投资有限公司、深圳市嘉豪投资有限公司和深圳市新确数码科技有限公司合法拥有珠海中免 51%、14.7%、14.7%、14.7%和 4.9%股权，该等股权不存在质押、担保或任何形式的第三方权利，也不存在争议、纠纷、被采取司法保全措施或强制执行措施等任何限制、阻止或禁止被转让的情形。珠海中免不存在出资瑕疵或者影响其合法存续的情况。

(8) 最近三年股权转让、增资、资产评估情况

1) 最近三年股权转让、增资情况

最近三年，珠海中免股权转让情况及增资情况请参见本节“（2）历史沿革”相关内容。

2) 最新三年资产评估情况及与本次评估差异的合理性

2018 年 11 月 27 日，北京华信众合资产评估有限公司出具《资产评估报告》，截至评估基准日 2018 年 6 月 30 日，采用资产基础法进行评估，珠海中免的全部股东权益评估价值为 10,286.58 万元人民币。

本次评估由中联评估出具《资产评估报告》（中联评报字[2020]第 1766 号），评估基准日为 2020 年 3 月 31 日，采用资产基础法、收益法进行评估，最终选用

收益法评估结果作为评估结论。截至该次评估基准日珠海中免股东全部权益的评估价值为 217,427.51 万元，增值率 591.47%。

本次交易的评估中，对于珠海中免 100% 股权于评估基准日 2020 年 3 月 31 日采用收益法作为结论，评估值为 217,427.51 万元，增值率 591.47%，与珠海中免以 2018 年 6 月 30 日为评估基准日的评估值相差较大。2018 年对于珠海中免的评估采用了资产基础法，评估目的系免税集团对于珠海中免的增资重组，主要系促进免税集团与珠海中免的强强联合，通过增资重组将免税集团多年的本地化免税业务的经营优势导入珠海中免。本次重大资产重组系将免税集团整体注入上市公司，珠海中免作为其中重要子公司，已与公司其他免税业务形成有机整体，故对整体的免税业务采取了收益法进行评估，更能够准确反映其市场真实价值。

除上述情况外，最近三年珠海中免不存在其他评估情况。

2、闸口公司

(1) 基本情况

名称	珠海市闸口免税商业有限责任公司
统一社会信用代码	91440400MA51W2R25Y
法定代表人	俞小虎
注册资本	2,000 万元
企业类型	有限责任公司（法人独资）
地址	珠海市香洲区吉大景山路 220 号三楼 3-28
成立日期	2018 年 6 月 20 日
营业期限	长期
经营范围	批发和零售业（法律、行政法规和国务院决定禁止经营的项目不得经营；一般经营项目可以自主经营；许可经营项目凭批准文件、证件经营）；仓储服务（化学危险品及易制毒品除外）；市场营销策划；图文设计及制作；广告业务。

(2) 股权结构

序号	股东名称	注册资本（万元）	持股比例
1	免税集团	2,000	100%
合计		2,000	100%

(3) 主要财务情况

最近一年及一期，闸口公司主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2020年6月30日/2020年1-6月	2019年12月31日/2019年度
总资产	2,000.92	2,001.04
总负债	0.66	0.20
净资产	2,000.26	2,000.84
营业收入	-	-
营业利润	-0.58	0.88
净利润	-0.58	0.84

注 1：以上数据经致同会计师审计

注 2：闸口公司 2018 年 6 月成立

3、天津珠免

(1) 基本情况

名称	天津珠免商业有限公司
统一社会信用代码	91120110MA0691HL48
法定代表人	陈文辉
注册资本	8,000 万元
企业类型	有限责任公司
地址	天津市东丽区平盈路 8 号服务滨海委 3769 室
成立日期	2017 年 12 月 15 日
营业期限	长期
经营范围	批发和零售业（法律、行政法规和国务院决定禁止经营的项目不得经营；一般经营项目可以自主经营；许可经营项目凭批准文件、证件经营）；仓储服务（化学危险品及易制毒品除外）；市场营销策划；图文设计及制作；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）

(2) 股权结构

序号	股东名称	注册资本 (万元)	持股比例
1	免税集团	4,080	51%
2	海南海岛商业管理有限公司	3,920	49%
合计		10,204.0816	100%

(3) 主要财务情况

最近两年及一期，天津珠免主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2020年6月30日/2020年1-6月	2019年12月31日/2019年度	2018年12月31日/2018年度
总资产	3,766.17	3,795.14	6,527.89
总负债	4,043.30	898.31	1,478.77
净资产	-277.13	2,896.82	5,049.12
营业收入	1,232.72	11,874.61	6,449.51
营业利润	-3,170.59	-2,152.26	-2,762.08
净利润	-3,173.95	-2,152.30	-2,762.15

注：以上数据经致同会计师审计

4、珠免海南

(1) 基本情况

名称	免税集团（海南）免税品有限公司
统一社会信用代码	91460000MA5TL28117
法定代表人	刘练达
注册资本	50,000 万元
企业类型	有限责任公司（非自然人投资或控股的法人独资）
地址	海南省三亚市天涯区三亚湾路国际客运港区国际养生度假中心酒店 B 座(2#楼)12 楼 1208 室
成立日期	2020 年 7 月 3 日
营业期限	长期
经营范围	从事国家批准的离岛免税品经营，包括：香水、化妆品、糖果、婴儿配方奶粉及辅食、保健食品、一类及二类家用医疗器械等商业零售（以国家公布的许可批准经营范围为准）；岛内居民消费的免税进境商品经营（以国家公布的清单为准）；场所建设与场地租赁；经营商品批发和零售贸易、仓储、物流、商务服务；对外贸易；电子商务，电子商务平台，跨境电商，经营增值电信业务，互联网信息服务，计算机软件开发销售，供应链管理服务，仓储服务，代理报关业务、代理报检业务，国内贸易、货物或技术进出口（国家禁止或涉及行政审批的货物和技术进出口除外）（一般经营项目自主经营，许可经营项目凭相关许可证或者批准文件经营）（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) 股权结构

序号	股东名称	注册资本（万元）	持股比例
1	免税集团	50,000	100%
	合计	50,000	100%

5、珠免横琴

(1) 基本情况

名称	免税集团（珠海横琴）商业有限公司
统一社会信用代码	91440400MA550UCT67
法定代表人	康伟文
注册资本	5,000 万元
企业类型	有限责任公司
地址	珠海市横琴新区宝华路 6 号 105 室-69996(集中办公区)
成立日期	2020 年 7 月 15 日
营业期限	长期
经营范围	批发和零售业（法律、行政法规和国务院决定禁止经营的项目不得经营；一般经营项目可以自主经营；免税烟草制品及其他商品在海关监管区内经营（许可经营项目凭批准文件、证件经营）；仓储服务（化学危险品及易制毒品除外）；市场营销策划；图文设计及制作；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）。（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）股权结构

序号	股东名称	注册资本 (万元)	持股比例
1	免税集团	5,000	100%
	合计	5,000	100%

6、恒超发展

（1）基本情况

中文名称	恒超发展有限公司
地区	香港
编号	0225818
注册资本/发行股份数	3000 万港币
境外投资批准证书	[2007]商合境外投资证字第 000678 号
经营范围	贸易

（2）股权结构

序号	股东名称	注册资本 (万港元)	持股比例
1	免税集团	3,000	100%
	合计	3,000	100%

（3）主要财务情况

最近两年及一期，恒超发展主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2020年6月30日/ 2020年1-6月	2019年12月31日/ 2019年度	2018年12月31日/2018 年度
总资产	68,830.28	70,930.46	65,974.86
总负债	4,319.53	8,495.20	8,560.67
净资产	64,510.75	62,435.26	57,414.19
营业收入	7,567.16	41,195.15	39,754.62
营业利润	470.84	4,449.72	4,182.08
净利润	834.54	3,701.55	3,500.88

注：以上数据经致同会计师审计

7、外币公司

(1) 基本情况

名称	珠海经济特区国营外币免税商场有限责任公司
统一社会信用代码	914404001925328604
法定代表人	康伟文
注册资本	18,783 万元
企业类型	有限责任公司（法人独资）
地址	珠海市吉大景山路 220 号
成立日期	1988 年 3 月 19 日
营业期限	长期
经营范围	百货、纺织品、针织品、家具、家用电器、五金交电、化工产品（不含危险化学品及易制毒化学品）、机械设备、汽车零部件、摩托车零部件、建筑材料、通信设备、金属材料、金银首饰零售；配匙；会展服务；工艺美术品；设计、制作、发布国内外广告；保健食品的批发、零售；零售：预包装食品（其他食品：燕窝）；处方药、非处方药；中药材、中药饮片、中成药零售；三类软性、硬性角膜接触镜及护理液；眼镜验配（不含医疗验光）；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）

(2) 股权结构

序号	股东名称	注册资本（万元）	持股比例
1	免税集团	18,783	100%
	合计	18,783	100%

(3) 主要财务情况

最近两年及一期，外币公司主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2020年6月30日/2020 年1-6月	2019年12月31日 /2019年度	2018年12月31日 /2018年度
----	--------------------------	------------------------	------------------------

总资产	52,707.47	53,584.91	55,904.33
总负债	12,079.07	12,526.27	15,005.22
净资产	40,628.40	41,058.64	40,899.11
营业收入	955.52	4,133.10	3,805.15
营业利润	-566.53	334.67	701.26
净利润	-430.24	211.83	297.68

注：以上数据经致同会计师审计

8、海天国际贸易

(1) 基本情况

名称	珠海海天国际贸易展览集团有限公司
统一社会信用代码	914404001903448746
法定代表人	康伟文
注册资本	15,500 万元
企业类型	有限责任公司（法人独资）
地址	珠海市吉大景山路 228 号
成立日期	1988 年 4 月 2 日
营业期限	长期
经营范围	承办各种类型展览及经营与展览有关的广告业务和技术交流，本公司进出口商品内销业务，金银首饰；货运代理；自有物业出租；项目投资；自营和代理除国家组织统一联合经营的 16 种出口商品和国家核定公司经营的 14 种进口商品以外的商品及技术的进出口业务（按[97]外经贸政审函字第 1028 号文经营），珠海经济特区内自用钢材、胶合板的进口。批发、零售：化妆品、食品、药品、保健品、医疗器械；餐饮；网上电子商务（不得从事电信增值、金融业务）；汽车销售。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

(2) 股权结构

序号	股东名称	注册资本（万元）	持股比例
1	免税集团	15,500	100%
	合计	15,500	100%

(3) 主要财务情况

最近两年及一期，海天国际贸易主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2020 年 6 月 30 日/2020 年 1-6 月	2019 年 12 月 31 日 /2019 年度	2018 年 12 月 31 日 /2018 年度
总资产	32,192.61	32,482.82	32,339.61

总负债	24,607.66	25,009.79	25,358.19
净资产	7,584.95	7,473.03	6,981.42
营业收入	843.76	2,424.96	2,495.59
营业利润	151.19	791.16	1,196.79
净利润	111.92	580.42	879.78

注：以上数据经致同会计师审计

9、国贸广场公司

(1) 基本情况

名称	珠海国贸购物广场有限公司
统一社会信用代码	91440400707989844J
法定代表人	康伟文
注册资本	1,500 万元
企业类型	有限责任公司（法人独资）
地址	珠海市吉大景山路 228 号国际贸易展览中心
成立日期	1998 年 12 月 3 日
营业期限	长期
经营范围	批发、零售：针织品、纺织品、百货、工艺美术品、电子产品、五金交电、陶瓷制品、玻璃制品、化妆品、食品、药品、保健品、医疗器械；餐饮；物业租赁；交卷冲印；电子游艺；网上电子商务（不得从事电信增值、金融业务）、汽车销售。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

(2) 股权结构

序号	股东名称	注册资本（万元）	持股比例
1	免税集团	1,500	100%
合计		1,500	100%

(3) 主要财务情况

最近两年及一期，国贸广场公司主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2020年6月30日/2020年1-6月	2019年12月31日/2019年度	2018年12月31日/2018年度
总资产	10,287.30	10,768.91	11,571.96
总负债	3,045.36	3,407.71	3,972.49
净资产	7,241.93	7,361.20	7,599.47
营业收入	1,551.15	3,495.47	4,147.52
营业利润	-146.26	-326.71	781.11

净利润	-119.26	-263.83	537.02
-----	---------	---------	--------

注：以上数据经致同会计师审计

10、大鹏贸易

(1) 基本情况

名称	珠海经济特区大鹏贸易有限公司
统一社会信用代码	914404001925357705
法定代表人	吴锡林
注册资本	58 万元
企业类型	有限责任公司(法人独资)
地址	珠海市吉大景乐路 38 号四层
成立日期	1987 年 9 月 28 日
营业期限	长期
经营范围	酒类（不含零售）、饮料、定型包装食品（以上许可有效期至 2013 年 05 月 11 日）、日用百货、皮革制品、针织品、纺织品、化工产品（不含危险化学品及易制毒化学品）、家用电器、工艺美术品、建筑材料的批发、零售；设计、制作国内各类广告。（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）

(2) 股权结构

序号	股东名称	注册资本（万元）	持股比例
1	免税集团	58	100%
合计		58	100%

(3) 主要财务情况

最近两年及一期，大鹏贸易主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2020 年 6 月 30 日/2020 年 1-6 月	2019 年 12 月 31 日 /2019 年度	2018 年 12 月 31 日 /2018 年度
总资产	2,535.46	2,535.96	2,535.97
总负债	36.35	36.42	37.24
净资产	2,499.11	2,499.55	2,498.73
营业收入	-	-	-
营业利润	-0.44	1.21	0.44
净利润	-0.44	1.17	0.33

注：以上数据经致同会计师审计

11、新恒基

(1) 基本情况

名称	珠海市新恒基发展有限公司
统一社会信用代码	9144040019259288XE
法定代表人	康伟文
注册资本	1,000 万元
企业类型	有限责任公司
地址	珠海市吉大路 8 号
成立日期	1995 年 8 月 7 日
营业期限	长期
经营范围	商业批发和零售、定型包装食品零售、处方药、非处方药、中药材、中药饮片、中成药零售、物业管理、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)

(2) 股权结构

序号	股东名称	注册资本（万元）	持股比例
1	免税集团	500	50%
2	外币公司	500	50%
合计		1,000	100%

(3) 主要财务情况

最近两年及一期，新恒基主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2020年6月30日/2020年1-6月	2019年12月31日/2019年度	2018年12月31日/2018年度
总资产	25,023.39	24,926.43	26,040.68
总负债	10,379.41	10,891.47	10,570.18
净资产	14,643.99	14,034.95	15,470.50
营业收入	1,970.74	5,570.19	5,506.57
营业利润	885.59	-339.84	2,184.29
净利润	609.03	-984.40	1,631.42

注：以上数据经致同会计师审计

12、汇真商务

(1) 基本情况

名称	珠海汇真商务有限责任公司
----	--------------

统一社会信用代码	91440400MA4UHC4J8H
法定代表人	刘练达
注册资本	5,000 万元
企业类型	有限责任公司
地址	珠海市横琴镇银河街 1 号三楼 301 房
成立日期	2015 年 8 月 28 日
营业期限	2015 年 8 月 28 日至 2025 年 8 月 28 日
经营范围	章程记载的经营范围：电子商务，电子商务平台，跨境电商，经营增值电信业务，互联网信息服务，计算机软件开发销售，供应链管理，仓储服务，代理报关业务、代理报检业务，国内贸易、货物或技术进出口（国家禁止或涉及行政审批的货物和技术进出口除外），旅游信息咨询，商业活动的策划与组织，食品生产加工，房地产中介服务，物业管理，商务咨询、教育咨询，展览展示服务，化妆品、日用品、妇婴用品、家用电器、烟酒类、冰鲜肉类、生鲜果蔬、定型包装食品、电子数码、纺织品、针织品、家具、五金交电、化工产品（不含危险化学品及易制毒化学品）、机械设备、建筑材料、通信设备、金属材料、金银首饰、工艺美术品、保健食品的零售与批发，设计、制作、发布国内外广告，酒吧餐饮经营。（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) 股权结构

序号	股东名称	注册资本（万元）	持股比例
1	免税集团	2,500	50%
2	外币公司	1,250	25%
3	大鹏仓储	1,250	25%
合计		5,000	100%

(3) 主要财务情况

最近两年及一期，汇真商务主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2020 年 6 月 30 日 /2020 年 1-6 月	2019 年 12 月 31 日 /2019 年度	2018 年 12 月 31 日 /2018 年度
总资产	4,629.73	4,690.92	4,883.24
总负债	961.36	867.01	907.30
净资产	3,668.36	3,823.91	3,975.94
营业收入	418.05	1,183.94	1,157.12
营业利润	-155.55	-152.03	-158.26
净利润	-155.55	-152.03	-158.26

注：以上数据经致同会计师审计

13、大鹏仓储物流

(1) 基本情况

名称	珠海珠澳跨境工业区大鹏仓储物流有限公司
统一社会信用代码	91440400782987777C
法定代表人	周耀华
注册资本	500 万元
企业类型	其他有限责任公司
地址	珠海市珠澳跨境工业区珠海园区西环路 1 号大鹏仓储物流中心 1 楼
成立日期	2005 年 12 月 9 日
营业期限	长期
经营范围	自有物业租赁；仓储服务（不含危险化学品仓储）；国际货运代理；商业批发零售（不含行政许可项目）。

(2) 股权结构

序号	股东名称	注册资本（万元）	持股比例
1	大鹏贸易	450	90%
2	免税集团	50	10%
合计		500	100%

(3) 主要财务情况

最近两年及一期，大鹏仓储物流主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2020年6月30日/2020年1-6月	2019年12月31日/2019年度	2018年12月31日/2018年度
总资产	4,825.33	4,883.35	4,902.82
总负债	4,145.26	4,210.16	4,235.32
净资产	680.07	673.19	667.50
营业收入	244.76	600.73	726.80
营业利润	8.08	7.45	161.10
净利润	6.88	6.64	121.21

注：以上数据经致同会计师审计

(二) 免税集团的重要参股公司

1、珠海经济特区金叶酒店有限公司

(1) 基本情况

名称	珠海经济特区金叶酒店有限公司
统一社会信用代码	91440400192527308N
法定代表人	蒋济舟
注册资本	4,200 万元
企业类型	其他有限责任公司
地址	珠海市拱北迎宾南路 1011 号
成立日期	1990 年 9 月 25 日
营业期限	长期
经营范围	住宿服务；卡拉 OK、歌舞厅；停车服务；物业租赁；卷烟、雪茄烟；零售：预包装食品（酒精饮料，非酒精饮料；茶--不包含茶饮料）；商业批发、零售（不含许可经营项目）(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) 股权结构

序号	股东名称	注册资本（万元）	持股比例
1	广东粤烟投资管理有限公司	2,100	50%
2	免税集团	2,100	50%
合计		4,200	100%

(三) 公司章程中不存在可能对本次交易产生影响的主要内容或相关投资协议的情形

截至本独立财务顾问报告出具日，免税集团章程中不存在可能对本次交易产生影响的内容或相关投资协议、高级管理人员的安排以及其他影响免税集团独立性的协议或其他安排，公司章程中并未对转让设置前置条件。

五、标的公司资产的权属状况、对外担保情况及主要负债、或有负债情况

(一) 标的公司主要资产情况

截至 2020 年 6 月 30 日，免税集团主要资产情况如下：

单位：万元

项目	2020 年 6 月 30 日
货币资金	285,760.78
交易性金融资产	77,102.80
应收账款	938.48
预付款项	75.80

项目	2020年6月30日
其他应收款	3,583.49
存货	51,551.23
其他流动资产	540.40
流动资产合计	419,552.96
长期股权投资	3,470.59
其他权益工具投资	697.13
投资性房地产	3,654.38
固定资产	8,411.45
在建工程	1,538.06
无形资产	28,506.34
长期待摊费用	3,694.49
递延所得税资产	631.27
其他非流动资产	8,856.10
非流动资产合计	59,459.80
资产总计	479,012.76

1、土地使用权

(1) 自有土地使用权

截至本独立财务顾问报告出具日，标的公司及其全资、控股子公司在境内已取得房地产权证的土地使用权合计 3 宗，具体情况如下：

序号	权利人	土地位置	证载用途	产权证号	土地面积 (m ²)	土地性质	是否抵押
	免税集团	吉大景乐路 38号	商业服务业	粤房地证字第 C2170677号、 C2170678号、 C2170679号、 C2170680号、 C2170681号、 C2170682号、 C2170683号	1,989.19	出让	否
	免税集团	吉大景山路 220号	办公、商业 用地	粤房地证字第 C0559353号、 C0559354号、 C0559870号、 C0559285号、 C0559286号	22,595.00	划拨	否

序号	权利人	土地位置	证载用途	产权证号	土地面积 (m ²)	土地 性质	是否 抵押
	大鹏仓储 物流	珠海市香洲区珠海西环路1号大鹏仓储物流中心	工业、仓储 用地	粤(2016)珠海市不动产权第0029549号	8,094.28	出让	否

截至本独立财务顾问报告出具日，标的公司及其全资、控股子公司在境内未取得房地产权证的土地使用权合计1宗，具体情况如下：

序号	权利人	土地位置	证载 用途	产权证号	土地面积 (m ²)	土地 性质	是否 抵押
	海天国际贸易	吉大景山路228号	商业	—	58,196.58 (注)	划拨	否

注：根据珠海市国土资源局核发的《建设用地批准书》（珠海市[2003]准字第046号）及《建设用地规划许可证》（2003拨字044号），土地面积为64,271.70平方米。根据珠海市人民政府、珠海市财政局于2016年12月6日出具的珠国资[2016]404号《关于置换整改用地的通知》，该土地上不动产权证号为粤（2016）珠海市不动产权第0103333号房屋已划转给珠海交通集团有限公司，对应土地面积6,075.12平方米，故海天国际贸易该宗土地面积须相应调减6,075.12平方米。调减后土地面积为58,196.58平方米。

上述免税集团持有的位于吉大景山路220号的划拨土地及海天国际贸易持有的位于吉大景山路228号的划拨土地（下称“两宗划拨土地”）及其地上建筑物已纳入珠海“城市之心”更新改造项目，将予以拆迁。就该等拆迁事项，标的公司、国贸广场公司与相关建设方签署了相关协议，具体如下：

2013年4月，免税集团与华发集团签署了《珠海“城市之心”项目合作框架协议》，根据该协议，城市之心项目整体由华发集团开发建设，标的公司提供合作区域内的土地使用权、地上建筑物参与项目合作并依法获得对应权益；华发集团根据政府相关部门制定的拆迁补偿政策对标的公司及其下属产权单位被拆迁的物业、用地进行拆迁补偿（以物业补偿的方式），并承担除前述物业补偿外等其他因拆迁而需要承担的所有补偿责任（如现有商户补偿等）。

2015年3月及2018年8月，华发建设与国贸广场公司签署了《城市之心一期更新改造项目搬迁补偿安置协议》及其补充协议，就海天国际贸易位于吉大景山路228号，用地性质为划拨的地上房屋及附着物搬迁补偿安置事宜进行了约定。

2020年8月，免税集团与华发集团、华发建设签署了《城市之心核心区更新改造项目合作协议》，就免税集团位于吉大景山路220号、用地性质为划拨的

地上房屋及附着物搬迁补偿安置事宜进行了约定。

对于已经取得权属证书的以出让方式取得的自有土地使用权，标的公司合法拥有其使用权，不存在产权纠纷或者潜在纠纷。

对于两宗划拨土地，鉴于：（1）上述两宗划拨土地已纳入珠海“城市之心”更新改造项目；（2）标的公司已于2013年4月与华发集团签署了《珠海“城市之心”项目合作框架协议》，并于2015年3月、2018年8月及2020年8月与华发集团、华发建设签署了《城市之心核心区更新改造项目合作协议》、《城市之心一期更新改造项目搬迁补偿安置协议》及其补充协议，就该等划拨土地及地上房屋及附着物搬迁补偿安置事宜进行了约定；（3）公司与交易对方已于《发行股份及支付现金购买资产协议》中就该等划拨土地的更新改造工程项目完成前继续保留划拨土地性质作出约定；（4）该划拨地及其地上建筑物用于开展珠海市内商场租赁及管理业务，最近两年一期该业务营业收入占标的公司营业收入比例分别为6.58%、5.42%和9.80%，对标的公司业绩贡献占比较低。因此，该等划拨土地事项不会对标的公司经营构成重大不利影响。

2、房屋

（1）自有房屋

1）已取得权属证书的自有房屋

截至本独立财务顾问报告出具日，免税集团及其全资、控股子公司在境内拥有43处已办理产权证书的房屋，建筑面积共计109,733.66平方米。具体情况如下：

序号	房地产权证证号	证载所有权人	不动产坐落位置	证载用途	建筑面积（m ² ）	土地使用权面积（m ² ）
1	粤房地证字第C2170677号	免税集团	吉大景乐路38号一层	办公	230.64	34.43
2	粤房地证字第C2170678号		吉大景乐路38号一层	办公	417.46	62.32
3	粤房地证字第C2170679号		吉大景乐路38号二层	办公	725.08	108.25
4	粤房地证字第C2170680号		吉大景乐路38号三层	办公	725.08	108.25
5	粤房地证字第C2170681号		吉大景乐路38号四层	办公	725.08	108.25

序号	房地产权证证号	证载所有权人	不动产坐落位置	证载用途	建筑面积 (m ²)	土地使用权面积 (m ²)
6	粤房地证字第 C2170682 号		吉大景乐路 38 号五层	办公	725.08	108.25
7	粤房地证字第 C2170683 号		吉大景乐路 38 号六层	办公	707.58	105.64
8	粤房地产证字第 C0559354 号	免税集团	吉大景山路 220 号 (免税商场第一、二层)	商业服务	24,592.48	9,230.60
9	粤房地产证字第 C0559870 号		吉大景山路 220 号 (免税商场第三层)	商业服务	12,309.99	4,620.50
10	粤房地产证字第 C0559286 号		吉大景山路 220 号 (免税商场第四层)	商业服务	10,397.97	3,902.80
11	粤房地产证字第 C0559353 号		吉大景山路 220 号 (免税商场第五层)	商业服务	7,700.38	2,890.30
12	粤房地产证字第 C0559285 号		吉大景山路 220 号 (免税商场第六、七层)	商业服务	5,197.25	1,950.80
13	粤房地证字第 2854277 号	免税集团	珠海市湾仔中心路 51 号二栋底层	成套住宅	217.90	44.80
14	粤房地证字第 C0784381 号	免税集团	珠海市桂山岛十五湾追月山庄花园别墅 11 栋	成套住宅	187.31	81.14
15	粤房地证字第 C5624603 号	海天国际贸易	吉大景山路 228 号第一层 1/15-19*F-K	商铺	1,215.7	414.74
16	粤房地证字第 C5624604 号		吉大景山路 228 号第一层 9-1/15*A-L	商铺	2,482.94	847.07
17	粤房地证字第 C1523373 号		吉大景山路 228 号第一层 ①-⑨*A-M	商铺	3,763.34	1,283.89
18	粤房地证字第 C1523374 号		吉大景山路 228 号第一层 1/15-19*B-F	商铺	1,140.87	389.22
19	粤房地证字第 C1523378 号		吉大景山路 228 号第二层 ⑨-1/15*A-L	商铺	2,605.72	888.96
20	粤房地证字第 C1523379 号		吉大景山路 228 号第二层 ①-⑨*A-L	商铺	4,860.18	1,658.08
21	粤房地证字第 C1523380 号		吉大景山路 228 号第二层 1/15-20*B-K	商铺	3,584.02	1,222.71
22	粤房地证字第 C1523370 号		吉大景山路 228 号第三层 1/15-18*B-K 轴	商铺	1,909.71	651.51
23	粤房地证字第 C1523371 号		吉大景山路 228 号第三层 9-1/15*B-L 轴	商铺	2,054.63	700.95

序号	房地产权证证号	证载所有人	不动产坐落位置	证载用途	建筑面积 (m ²)	土地使用权面积 (m ²)
24	粤房地证字第 C1523372 号		吉大景山路 228 号第三层 ③ - ⑨ *B-L 轴	商铺	4,048.15	1,381.05
25	粤房地证字第 C1523376 号		珠海市吉大景山路 228 号(国贸汽车展场)	商铺	1,618.65	1,722.30
26	粤房地证字第 C1523377 号		珠海市吉大景山路 228 号(国贸水泵房)	商铺	54.60	54.60
27	粤房地产证字第 C5624616 号		珠海市吉大景山路 228 号(国贸水街)	商铺	1,862.00	2,112.00
28	粤房证字第 4220056 号		吉大景山路 1 号国贸绿苑	商铺	440.31	——
29	粤房地证字第 C4700506 号	海天国际贸易	香洲区吉大海洲路 19 号 2 单元 203 房	住宅	74.95	16.00
30	粤房地证字第 C6097840 号	海天国际贸易	香洲区香溪路 5 号 11 栋 501 房	住宅	62.07	7.70
31	粤房地证字第 C5626805 号	海天国际贸易	香洲区南园街 2 号 18 栋 302 房	住宅	90.62	16.46
32	粤房地证字第 C5626806 号	海天国际贸易	香洲区南园街 2 号 18 栋 602 房	住宅	90.62	16.46
33	粤房地证字第 C5627806 号	海天国际贸易	香洲区兴业路 1 号 38 栋 2 单元 607 房	住宅	77.33	12.88
34	粤房地证字第 C5627807 号	海天国际贸易	香洲区明珠南路 2110 号 18 栋 602 房	住宅	60.7	7.20
35	粤房地证字第 C5627813 号	海天国际贸易	香洲区吉大白莲路 176 号 68 栋 503 房	住宅	59.15	8.14
36	粤房地证字第 C5615357 号	海天国际贸易	香洲区吉大白莲路 176 号 68 栋 703 房	住宅	59.15	8.14
37	粤房地权证珠字第 0100163088 号	海天国际贸易	香洲区吉大白莲路 113 号 58 栋 2 单元 101 房	住宅	88.19	16.00
38	杭房权证之移字第 11942231 号	海天国际贸易	杭州市西湖区转塘街道之江路 186 号梦湖山庄东区 2 幢 207 号	住宅	49.69	19.70
39	杭房权证之移字第 11944446 号	海天国际贸易	杭州市西湖区转塘街道之江路 186 号梦湖山庄东区 2 幢 208 号	住宅	66.82	26.50
40	杭房权证之移字第 11943996 号	海天国际贸易	杭州市西湖区转塘街道之江路 186 号梦湖山庄东区 2 幢 209 号	住宅	51.18	20.30

序号	房地产权证证号	证载所有权人	不动产坐落位置	证载用途	建筑面积 (m ²)	土地使用权面积 (m ²)
41	杭房权证之移字第 11944447 号	海天国际贸易	杭州市西湖区转塘街道之江路 186 号梦湖山庄东区 2 幢 210 号	住宅	63.06	25.00
42	杭房权证之移字第 11944448 号	海天国际贸易	杭州市西湖区转塘街道之江路 186 号梦湖山庄东区 2 幢 211 号	住宅	63.06	25.00
43	粤 (2016) 珠海市不动产权第 0029549	大鹏仓储物流	珠海市香洲区珠海西环路 1 号大鹏仓储物流中心	仓储	12,276.97	8,094.28

以上已取得权属证书的自有房屋，标的公司合法拥有其所有权，不存在产权纠纷或者潜在纠纷。

截至本独立财务顾问报告出具日，上述第 18、20、25、26、29 项房屋存在查封登记情况，建筑面积合计为 7,749.25 平方米（占标的公司自有房屋总面积的比例约为 7.06%）。查封原因为海天国际贸易与珠海市财政局借款纠纷，被珠海市财政局申请查封。其中，第 26 项及第 29 项房屋查封期限已于 2018 年 3 月 7 日届满，尚未办理解除查封登记的相关手续。该等查封房屋均不属于标的公司用于免税业务经营的房屋，该等查封不会对标的公司经营构成重大不利影响。除以上情况外，以上房屋不存在抵押、司法查封、冻结或其他权利限制等情形。

截至本独立财务顾问报告出具日，免税集团及其全资、控股子公司在境外拥有 7 处已办理产权证书的房屋建筑物，建筑面积共计 637.70 平方米。具体情况如下：

序号	证载所有权人	房屋名称	建筑面积 (m ²)	地址
1	恒超发展	信德中心 2110 室	134	Unit No. 2110 on 21/F of West Tower, Shun Tak Centre, Nos.168-200 Connaught Road Central, Hong Kong
2		城市花园 92 号车位	10	Car Parking Space No.92 on Level 3 (1B) of Garage Building of City Garden, No.233 Electric Road, Hong Kong
3		信德中心 2109 室	126	Unit No. 2109 on 21/F of West Tower, Shun Tak Centre, Nos.168-200 Connaught Road Central, Hong Kong
4		城市花园 12 座 12E	82.5	Flat E on 12/F of Block 12, City Garden, No.233 Electric Road, Hong Kong
5		城市花园 12 座 11A	97.7	Flat A on 11/F of Block 12, City Garden, No.233 Electric Road, Hong Kong

序号	证载所有权人	房屋名称	建筑面积 (m ²)	地址
6		城市花园 12 座 10D	80.5	Flat D on 10/F of Block 12, City Garden, No.233 Electric Road, Hong Kong
7		美罗中心仓库 5 楼 8 室	107	Workshop No.8 on 5/F of Metro Centre, No.32 Lam Hing Street, Kowloon, Hong Kong

根据境外法律意见书，以上房产不存在抵押、司法查封、冻结或其他权利限制等情形。

2) 未取得权属证书的自有房屋

截至本独立财务顾问报告出具日，免税集团及其全资、控股子公司拥有的未办理产权证书的房屋情况，共计 6 处，建筑面积共计 35,267.18 平方米。相关房屋均不存在抵押、司法查封、冻结或第三方权利限制等情形，具体情况如下：

序号	所有人	物业位置	实际用途	建筑面积 (m ²)	土地是否自有
	免税集团	拱北口岸联检楼内出入境旅客通道中间位置	商铺	3,880.00	否
	免税集团	九洲港口岸客运联检楼内	空置	782.00	否
	免税集团	拱北迎宾南路 1188 号时代广场三层	空置	7,188.39	是
	海天国际贸易	吉大景山路 228 号	商铺	9,683.00	是
	海天国际贸易	吉大景山路 228 号	商铺、自用办公	11,002.00	是
	免税集团	吉大景山路 220 号	商铺	2,731.79	是

①上述第 1 项房屋为拱北关外免税商店经营场所，包括口岸出境免税商店和口岸进境免税商店，位于拱北口岸联检楼内。因拱北口岸联检楼正在实施整体改造，经珠海市人民政府批准并经珠海市香洲区发展和改革局立项，免税集团同步对该项房屋进行改扩建。因此，该项房屋目前暂停经营使用。经海关总署署监函[2020]6 号文批准，拱北关外免税商店在口岸改造期间搬迁至临时走廊经营。拱北关外免税商店、拱北口岸出境免税商店与拱北口岸进境免税商店临时经营场所建筑面积合计 1,384 平方米。截至本独立财务顾问报告出具日，拱北口岸联检楼整体改造工作尚未完成。

上述第 2 项房屋为九洲港关外免税商店原经营场所。该项房屋 2017 年 8 月因台风影响而损坏并空置。截至本独立财务顾问报告出具日，该项房屋已随九洲

港口岸客运联检楼一并拆除。九洲港关外免税商店尚待标的公司根据九洲港口岸出入境开放情况适时取得海关总署批准后搬迁至九洲港客运临时旅检大厅

前述两项房屋因位于口岸特殊地理位置，所在土地为口岸所有的划拨土地，免税集团未取得该等房屋的权属证书。根据珠海市人民政府办公室于 1998 年 5 月 20 日出具的《关于口岸广场建设涉及免税大楼等建筑物拆迁的工作会议纪要》（1998 年第 23 号）及珠海市人民政府口岸办公室于 1991 年 6 月 11 日下发的珠口办[1991]43 号文，上述两项房屋产权归免税集团所有。

鉴于：1）珠海市人民政府办公室于 1998 年 5 月 20 日出具的《关于口岸广场建设涉及免税大楼等建筑物拆迁的工作会议纪要》（1998 年第 23 号）文件确认该等房屋产权由标的公司所有，2）标的公司确认，拱北关外免税商店及原九洲港关外免税店自建成之后，一直由标的公司自行管理及进行免税经营，未发生争议及纠纷，3）海投公司出具书面承诺，若有关政府主管部门要求收回土地或拆除房屋或处以任何形式的处罚或承担任何形式的法律责任，海投公司将与政府部门积极沟通，尽力达成妥善的处理方案，因此，因前述房屋瑕疵对标的公司业务经营造成不利影响的风险较低。

②上述第 3 项房屋系标的公司参与司法拍卖竞得，于 2019 年 9 月 26 日向珠海市香洲区人民法院已支付拍卖款项 88,560,965 元。标的公司缴纳相关税费或获得减免后即可办理该项房屋的权属证书。

③上述第 4、5 项房屋为海天国际贸易在其拥有的珠海国贸购物广场自有有证房产内进行的楼层加建部分，位于吉大景山路 228 号的划拨土地上；第 6 项为标的公司及其拥有的吉大商场自有有证房产内进行的楼层加建部分，位于吉大景山路 220 号的划拨土地上。其中：海天国际贸易就第 4 项房屋建设履行了相关报建手续；标的公司及海天国际贸易就第 5、6 项房屋建设未履行相关报建手续。该三项房屋及所在两宗划拨土地已纳入珠海“城市之心”更新改造项目，将予以拆迁，就该等拆迁事宜详见本独立财务顾问报告“第四节、交易标的基本情况之五、标的公司资产的权属状况、对外担保情况及主要负债、或有负债情况之（一）标的公司主要资产情况之 1、土地使用权”。

对于标的公司及海天国贸加建的未取得权属证书的房屋，基于：1) 该等房屋及所在划拨土地已纳入珠海“城市之心”更新改造工程项目；2) 标的公司已于2015年3月、2018年8月及2020年8月与华发集团、华发建设签署了《城市之心核心区更新改造项目合作协议》、《城市之心一期更新改造项目搬迁补偿安置协议》及其补充协议，就该等房屋及所在划拨土地及地上其他房屋及附着物搬迁补偿安置事宜进行了约定；3) 珠海市香洲区住房和城乡建设局已出具合规证明；4) 根据标的公司书面确认，该等房屋均不属于标的公司用于免税业务经营的房屋。因此，该等房屋未取得权属证书事项不会对标的公司经营构成重大不利影响。

(2) 租赁房屋

截至本独立财务顾问报告出具日，标的公司及其全资、控股子公司在境内合计向第三方承租房屋共计20项，建筑面积共18,965.05平方米。具体情况如下：

序号	承租方	出租方	房屋所有人	坐落位置	房产证号	建筑面积 (m ²)	当前用途	租赁期限
1	免税集团	珠海九洲客运港发展有限公司	珠海九洲控股集团有限公司	九洲港客运站临时旅检大厅	—	383.00	免税店经营	2019-06-14至九洲港新港口客运大楼投入使用、临时旅检大厅停止使用为止
2	免税集团	珠海大横琴口岸实业有限公司	珠海市口岸局（珠海市商务局）	横琴口岸限定区域内出境大厅L1-MS-02铺	—	46.00	免税店经营	2017-11-01至2020-10-31
3	珠海中免	珠海大横琴口岸实业有限公司	珠海市口岸局（珠海市商务局）	横琴口岸限定区域内出境大厅L1-MS-01铺	—	46.00	免税店经营	2017-11-01至2020-10-31
4	免税集团	珠海创投港珠澳大桥珠海口岸运营管理有限公司	珠海市口岸局（珠海市商务局）	港珠澳大桥珠港口岸出境处旅检大楼一层、地下一层	—	2,623.28	免税店经营	2018-04-17签署，租赁期限自房屋交付之日起10年

序号	承租方	出租方	房屋所有人	坐落位置	房产证号	建筑面积 (m ²)	当前用途	租赁期限
5	免税集团	珠海格力港珠澳大桥珠海口岸建设管理有限公司	珠海市口岸局 (珠海市商务局)	港珠澳大桥珠港口岸进境处旅检大楼二层、三层及四层	—	2,468.53	免税店经营	2019-07-24签署, 租赁期限自场地接收之日 (2019-09-30) 起10年
6	免税集团	珠海格力港珠澳大桥珠海口岸建设管理有限公司	珠海市口岸局 (珠海市商务局)	港珠澳大桥珠澳口岸进境处旅检大楼旅客进境主通道	—	100.00	免税店经营	2019-07-24签署, 租赁期限自场地接收之日 (2019-09-30) 起10年
7	免税集团	海投公司	珠海市口岸局 (珠海市商务局)	拱北口岸出入境长廊中间绿化地段改建房屋MO1房	—	138.00	免税店经营	2018-01-01至2022-12-31
8	免税集团	海投公司	珠海市口岸局 (珠海市商务局)	拱北口岸出入境长廊中间绿化地段改建房屋MO1房	—	30.00	免税店经营	2018-01-01至2022-12-31
9	免税集团	海投公司	珠海市口岸局 (珠海市商务局)	拱北口岸旧联检楼2129/2132房	—	59.00	办公	2018-01-01至2022-12-31
10	免税集团	北京首都机场商贸有限公司天津分公司	天津滨海国际机场	天津滨海国际机场1号航站楼27#商铺	—	110.00	免税店经营	2017-05-16签署, 租赁期限自场地交接日起5年
11	免税集团	天津滨海国际机场	天津滨海国际机场	天津滨海国际机场1号航站楼B311、B115	—	118.86	办公	2020-02-01至2021-01-31
12	免税集团	天津滨海国际机场	天津滨海国际机场	天津滨海国际机场1号航站楼夹层中转库	—	202.44	仓库	2020-02-01至2021-01-31
13	免税集团	珠海保税区建设开发有限公司	珠澳跨境工业区珠海园管理委员会	珠海市珠澳跨境工业区珠海园区联检楼大厅东侧1号	—	27.40	空置	2018-05-01至2021-04-30

序号	承租方	出租方	房屋所有人	坐落位置	房产证号	建筑面积 (m ²)	当前用途	租赁期限
14	珠海中免	中华人民共和国拱北出入境边防检查站	珠海市口岸局 (珠海市商务局)	拱北口岸入境前沿岗旁1号板房	—	48.00	储物	2020-02-01至2021-01-31
15	珠海中免	中华人民共和国拱北出入境边防检查站	珠海市口岸局 (珠海市商务局)	拱北口岸入境前沿岗旁2号板房	—	64.00	办公	2020-05-01至2021-04-30
16	珠海中免	中华人民共和国拱北出入境边防检查站	珠海市口岸局 (珠海市商务局)	拱北口岸入境前沿岗旁	—	120.00	储物	2020-07-15至2021-07-14
17	珠海中免	珠海保税区华天隆物流有限公司	珠海保税区华天隆物流有限公司	珠海保税区华天隆物流有限公司仓储楼二、三楼	粤房地证字第C2233934号	3,000.00	仓库	2017-01-01至2026-12-31
18	珠海中免	林家海	林家海	珠海市吉大海滨南路47号2812房	粤房地证字第C6097877号	227.51	办公	2018-12-22至2020-12-21
19	珠海汇优城电子商务有限公司	珠海财富投资有限公司	珠海财富投资有限公司	兴业路213号城市广场二层	粤房地权证珠字第0100231412、0100231513号	4,626.79	商铺	2015-09-13至2030-08-31
20	珠海汇优城电子商务有限公司	珠海经济特区丹田置业有限公司	珠海经济特区丹田置业有限公司	兴业路213号城市广场一层	粤房地证字第2027050号	4,526.24	商铺	2015-08-13至2030-08-31

标的公司租赁已取得权属证书的房产的行为合法有效,标的公司可以合法使用该等租赁房产。

第 1-16 项租赁房屋,均用于或拟用于免税店经营,由于该等房屋位于口岸特殊地理位置,出租方均未提供该等房屋的房屋权属证明文件,具体情况如下:

1) 就第 2、3 项位于横琴口岸限定区域内出境大厅的租赁房屋租赁期限将于 2020 年 10 月 31 日届满。按照相关法规规定, 该租赁期限届满后无法直接续租, 口岸物业方应当就新横琴口岸内免税店履行规模申报等流程, 待财政部等有关部委审批后, 通过招投标程序确定经营主体。截至本独立财务顾问报告出具日, 口岸物业方已就新横琴口岸内免税店向财政部进行了规模申报, 目前尚未获得批准。该两项租期届满的租赁房屋所涉免税业务收入占标的公司比重较低(最近两年占比合计约为 1.2%), 该等房屋租期届满后无法直接续租不会对标的公司经营构成重大不利影响。

2) 上述第 7、8 项房屋为拱北口岸出境免税商店、拱北口岸进境免税商店经营场所, 位于拱北口岸联检楼内。因拱北口岸联检楼正在实施整体改造, 经珠海市人民政府批准并经珠海市香洲区发展和改革局立项, 免税集团同步对该项房屋进行改扩建。因此, 该项房屋目前暂停经营使用。经海关总署署监函[2020]6 号批准、署监函[2020]188 号文批准, 拱北口岸出境免税商店、拱北口岸进境免税商店在口岸改造期间搬迁至临时走廊经营。截至本独立财务顾问报告出具日, 拱北口岸联检楼整体改造工作尚未完成。

3) 就 10-12 项租赁房屋, 天津滨海国际机场于 2020 年 5 月 26 日出具证明。根据该证明, 天津滨海国际机场为天津滨海国际机场航站楼的所有权人及所对应土地的使用权人, 目前航站楼尚未取得产权证书, 由房屋产权问题产生的一切法律纠纷由天津滨海国际机场承担。

综上该等租赁未取得权属证书的房产的情形不会对标的公司经营构成重大不利影响。

3、专利

截至本独立财务顾问报告出具日, 免税集团及其全资、控股子公司无专利或专利申请。

4、商标

截至本独立财务顾问报告出具日, 免税集团及其全资、控股子公司拥有 1 项注册商标, 具体情况如下:

商标	所有权人	注册号	类别	有效期	取得方式
----	------	-----	----	-----	------

	珠海国贸购物广场有限公司	18192492	35	2017-02-14 至 2027-02-13	原始取得
---	--------------	----------	----	----------------------------	------

就上述注册商标，标的公司子公司已合法取得《商标注册证》，该注册商标不存在质押、司法冻结的情形。

5、软件著作权

截至本独立财务顾问报告出具日，免税集团及其全资、控股子公司拥有 1 项软件著作权，具体情况如下：

著作权人	软件名称	登记号	开发完成日期	登记日期	取得方式	权力范围
汇真商务	免税品 +V1.0.0528	2019SRE017893	2019-05-31	2019-08-01	原始取得	全部权利

标的公司子公司已合法取得《计算机软件著作权登记证书》，该软件著作权不存在质押、司法冻结的情形。

(二) 主要负债、或有负债情况

截至 2020 年 6 月 30 日，免税集团主要负债情况如下：

单位：万元

项目	金额
短期借款	55,053.17
应付账款	2,659.93
预收款项	2.55
应付职工薪酬	5,173.97
应交税费	2,587.62
其他应付款	67,193.95
流动负债合计	132,671.18
长期应付款	487.06
递延收益	132.55
递延所得税负债	326.90
非流动负债合计	946.51
负债合计	133,617.69

（三）标的资产抵押、质押及对外担保情况

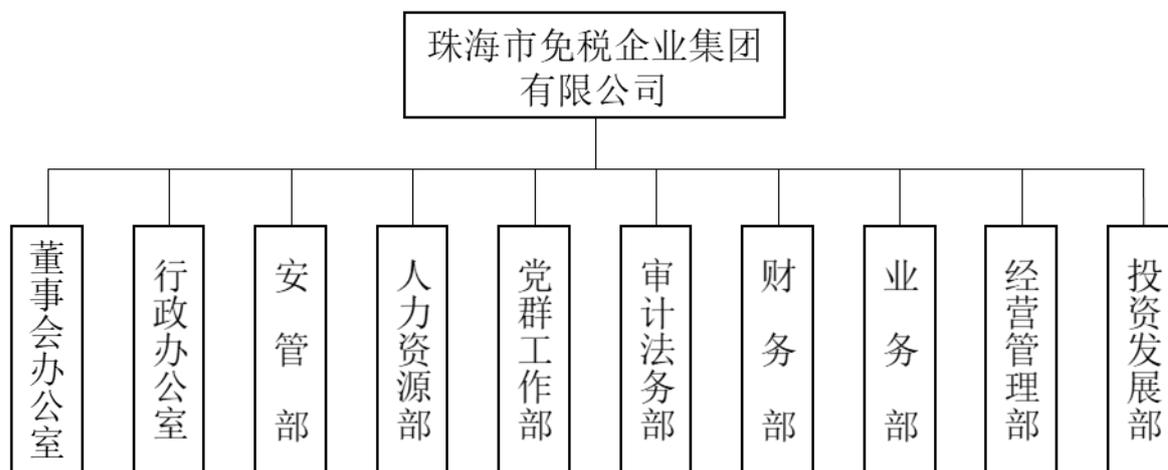
截至本独立财务顾问报告出具日，免税集团不存在抵押、质押及对外担保情况的情形，亦不存在非经营性资金占用或为关联方提供担保的情况。

（四）标的资产合法合规情况

截至本独立财务顾问报告出具日，免税集团不存在因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或者违法违规被中国证监会立案调查的情形，不存在受到重大行政处罚或者刑事处罚的情形。

六、标的公司组织架构

截至本独立财务顾问报告出具日，免税集团的内部组织结构如下：



各部门主要职能如下：

序号	部门	主要职责范围
1	董事会办公室	1、召开董事会定期会议，进行相应记录； 2、董事会所有文件的整理归档； 3、起草董事会年度工作报告； 4、对董事会会议、各专业委员会会议和股东会议进行协调。
2	行政办公室	1、对集团各部门、各单位有关工作进度情况、落实情况进行询问、管理、督查、反馈； 2、负责集团内部的公文草拟、提交审核及分发； 3、负责集团领导班子会、总经理办公会、专题会等集团级会议的会务工作； 4、负责集团本部文书档案的整理、归档、保管、借阅等管理工作，做好对下属公司档案工作的监督指导； 5、管理集团印鉴以及证照。
3	安管部	1、负责安全生产、消防安全和应急管理工作； 2、负责集团武装管理工作；

		3、负责集团安全保卫工作。
4	人力资源部	1、负责人力资源制度拟定、指导、监督，组织结构调整，人力资源规划等； 2、日常行政管理、客户接待及企业宣传等工作。
5	党群工作部	1、党的组织建设、思想建设和作风建设； 2、落实纪检监察各项工作； 3、工会组织建设与工会工作
6	审计法务部	1、集团审计监督； 2、审计鉴证与评价； 3、法务审核、风险控制以及法务资料管理； 4、集团内部法务咨询与协调。
7	财务部	1、制度建设及预算管理； 2、会计核算； 3、财务管理、审计与审查等； 4、资金管理及财务监督。
8	业务部	1、免税商品采购计划编制及调整； 2、免税商品供应商管理； 3、免税品采购； 4、海关、检验检疫等监督部门沟通协调。
9	经营管理部	1、制定经营计划以及指导经营管理； 2、经营分析与数据统计； 3、经营绩效考核； 4、企业形象管理； 5、信息化管理。
10	投资发展部	1、战略规划制定； 2、投资项目拓展； 3、股权管理及资本运作。

七、标的公司主营业务情况

（一）主营业务发展概况

免税集团具备免税品经营资质，系全国最早开展免税品经营业务的企业之一。免税集团主要经营免税品销售业务，2018年、2019年免税集团的免税商品销售收入占营业收入的比例均超过90%。免税行业历史上即为国企主导的特许经营模式，具备一定的行业特殊性。免税品经营属于国家授权特定机构专营的业务，获得免税品经营资质需有关部门的批准。目前行业维持垄断经营下的有限竞争格局，因此免税品经营资质具有稀缺性。目前免税集团旗下经营免税商店位于广东省珠海市的拱北口岸、九洲港口岸、横琴口岸、港珠澳大桥珠港口岸和天津市的天津滨海机场口岸等，销售商品涵盖烟类、酒类、香水化妆品等多个品类，亦通过其全资子公司恒超发展与明马投资有限公司合营设立的珠盈免税有限公司于澳门从事商品零售业务。此外，免税集团亦经营位于广东省珠海市的吉大免税商场及

国贸购物广场。报告期内，免税集团主营业务未发生变化。

免税集团通过其分支机构经营拱北关外免税商店、九洲港关外免税商店、横琴关外免税商店、港珠澳大桥珠港口岸出境免税商店，通过其控股子公司天津珠免商业有限公司经营天津滨海国际机场口岸进境免税商店，通过其控股子公司珠海市中免免税品有限责任公司经营拱北口岸进、出境免税商店以及横琴口岸出境免税商店。免税集团及其子公司就上述免税店经营场所与各口岸物业方签署的合同情况如下：

免税店	签约情况
九洲港关外免税商店 (进境商店及出境商店)	免税集团拥有九洲港关外免税商店物业的使用权，可持续稳定地使用口岸物业。 2017年，由于原口岸联检大厅受到台风影响损毁而使用临时旅检大厅。经海关总署批准，九洲港关外免税商店暂时搬离原本具有使用权的经营场所至临时经营场所，并就临时经营场所与口岸物业方签署了租赁合同，租赁期限自2017年10月1日至2020年9月30日。 由于九洲港拟重建港口客运大楼，近期已启用临时旅检大厅并拆除原口岸联检楼，九洲港关外免税商店将根据九洲港口岸出入境开放情况适时取得海关总署变更经营场所批复后搬入临时旅检大厅内继续经营。免税集团就该临时旅检大厅内的经营场所与口岸物业方签署了租赁合同，租赁期限自2019年6月14日至新的九洲港港口客运大楼投入使用、临时旅检大厅停止使用为止。
拱北关外免税商店 (进境商店及出境商店)	免税集团拥有拱北关外免税商店物业的使用权，该物业是原免税店因拆迁置换形成的，免税集团可持续稳定地使用口岸物业。
横琴关外免税商店 (出境商店)	免税集团就目前使用的临时口岸内横琴关外免税商店的经营场所与口岸物业方签署了租赁合同，租赁期限自2017年11月1日起暂定3年。2020年8月起，横琴口岸转场至新建永久口岸，经海关总署批准，横琴关外免税商店经营场所自临时口岸搬迁至永久口岸，免税集团就经营场所转移与口岸物业方签署了租赁合同补充协议，补充协议约定的租赁期限与原租赁协议相同。相关部门正在按照口岸出境免税店的相关管理办法规定，履行永久口岸内免税店规模申报等流程，待财政部等有关部委审批后，履行招投标确定经营主体等相关工作。免税集团将凭借多年免税商店经营积累的丰富经验，积极准备后续投标工作。
港珠澳大桥珠港口岸出境免税商店	免税集团就使用的经营场所与口岸物业方签署了租赁合同，租赁期限自实际交付使用日（即2018年11月1日）起10年。
天津滨海国际机场口岸进境免税商店	免税集团2017年中标天津滨海国际机场口岸进境免税商店，就使用的经营场所与口岸物业方签署了租赁合同，租赁期限自场地交接之日（即2017年12月18日）起5年。
拱北口岸进境免税商店	免税集团于2017年中标取得拱北口岸进境免税商店五年经营权；就使用的经营场所与口岸物业方签署了租赁合同，租赁期限自2018年1月1日至2022年12月31日。
拱北口岸出境免税商店	免税集团就使用的经营场所与口岸物业方签署了租赁合同，租赁期限自2018年1月1日至2022年12月31日。

横琴口岸出境免税商店	<p>免税集团控股子公司珠海市中免免税品有限责任公司就目前使用的临时口岸内横琴口岸出境免税商店的经营场所与口岸物业方签署了租赁合同，租赁期限自 2017 年 11 月 1 日起暂定 3 年。2020 年 8 月起，横琴口岸转场至新建永久口岸，经海关总署批准，横琴关外免税商店经营场所自临时口岸搬迁至永久口岸，珠海市中免免税品有限责任公司就经营场所转移与口岸物业方签署了租赁合同补充协议，补充协议约定的租赁期限与原租赁协议相同。</p> <p>相关部门正在按照口岸进出境免税店的相关管理办法规定，履行永久口岸内免税店规模申报等流程，待财政部等有关部委审批后，履行招投标确定经营主体等相关工作。免税集团将凭借多年免税商店经营积累的丰富经验，积极准备后续投标工作。</p>
------------	---

（二）行业监管部门、主要法律法规及政策

1、行业分类

免税集团主要从事免税商品的销售，按照国家统计局 2017 年修订的《国民经济行业分类》，免税集团属于零售业中的百货零售（国民经济行业分类代码：C5211）。根据中国证监会颁布的《上市公司行业分类指引》（2012 年修订），免税集团属于零售业（上市公司行业分类代码：F52）。

2、行业监管体制及主要法规政策

（1）行业监管体制

我国免税行业监管涉及的相关政府部门包括海关总署、财政部、国家税务总局、文化和旅游部等部委。其中，海关总署负责日常监管，对我国免税商店和免税品相关事项进行审批和监管。

（2）行业主要法律法规和政策

免税集团所处行业的主要法律、法规、规章和政策性文件如下：

序号	文件名称	文号	颁布部门	实施/修订日期
1	关于进一步加强免税业务集中统一管理的有关规定	财外字[2000]1 号	财政部、海关总署、国家税务总局、国家旅游局	2000 年 1 月 1 日
2	免税商品特许经营费缴纳办法	财企[2004]241 号	财政部	2005 年 1 月 1 日
3	关于印发《免税商品特许经营费缴纳办法》的补充通知	财企[2006]70 号	财政部	2006 年 3 月 20 日
4	海南离岛旅客免税购物商店管理暂行办法	财企[2011]429 号	财政部、商务部、海关总署、国家	2011 年 12 月 5 日

			税务总局	
5	口岸进境免税店管理暂行办法	财关税[2016]8号	财政部、商务部、海关总署、国家税务总局、国家旅游局	2016年2月18日
6	关于口岸进境免税店政策的公告	公告第19号	财政部、商务部、海关总署、国家税务总局、国家旅游局	2016年2月18日
7	关于印发口岸进境免税店管理暂行办法补充规定的通知	财关税[2018]4号	财政部、商务部、文化和旅游部、海关总署、税务总局	2018年3月29日
8	中华人民共和国海关对免税商店及免税品监管办法	海关总署令第240号	海关总署	2018年7月1日
9	口岸出境免税店管理暂行办法	财关税[2019]15号	财政部、商务部、文化和旅游部、海关总署、税务总局	2019年5月17日

根据国家行业监管规定，新设立或经营合同到期的口岸免税店需经过一定招标投标程序，具体招投标规则及相关的法律法规如下：

①口岸进境免税店

口岸进境免税店招投标规则主要依据2016年2月18日财政部、商务部、海关总署、国家税务总局、国家旅游局联合颁布的《关于印发〈口岸进境免税店管理暂行办法〉的通知》（财关税[2016]8号）（以下简称“《口岸进境免税店管理暂行办法》”）、2018年3月29日财政部、商务部、文化和旅游部、海关总署、国家税务总局联合颁布的《关于印发口岸进境免税店管理暂行办法补充规定的通知》（财关税[2018]4号）（以下简称“《口岸进境免税店管理补充规定》”），具体规定如下：

事项	相关法规规定
招标周期	《口岸进境免税店管理暂行办法》 第八条 新设立或经营合同到期的口岸进境免税店经营主体经招标或核准后，招标人或口岸业主与免税品经营企业每次签约的经营期限不超过10年。协议到期后不得自动续约，应根据本办法第七条的规定重新确定经营主体。
招标模式	《口岸进境免税店管理暂行办法》 第四条 除国务院另有规定外，对原经国务院批准具有免税品经营资质，且近3年有连续经营口岸和市内进出境免税店业绩的企业，放开经营免税店的地域和类别限制，准予这些企业平等竞标口岸进境免税店经营权。口岸进境免税店必须由具有免税品经营资质的企业绝对控股（持股比例大于

	<p>50%)。</p> <p>第七条 口岸进境免税店一般由机场或其他招标人通过招标方式确定经营主体。如果不具备招标条件，比如在进出境客流量较小、开店面积有限等特殊情况下，可提出申请并报财政部核准，按照《中华人民共和国政府采购法》规定的竞争性谈判等其他方式确定经营主体。</p> <p>《口岸进境免税店管理补充规定》</p> <p>二、招标投标活动应保证具有免税品经营资质的企业公平竞争。招标人不得设定歧视性条款，不得含有倾向、限制或排斥投标人的内容，不得以特定行政区域或者特定的业绩作为加分条件或者中标条件。单位负责人为同一人或者存在控股、管理关系的不同单位，不得参加同一标段投标或者未划分标段的同一招标项目投标。</p> <p>五、规范评标工作程序。评标过程分为投标文件初审、问题澄清及讲标和比较评价三个阶段，对每个阶段的评审要出具评审报告。</p> <p>六、中标人不得以装修费返还、税后利润返回、发展基金等方式对招标企业进行变相补偿。招标人及所在政府不得通过补贴、财政返回等方式对中标企业进行变相补偿。</p>
<p>核心竞标因素</p>	<p>《口岸进境免税店管理补充规定》</p> <p>三、合理规范口岸进境免税店租金比例和提成水平，避免片面追求“价高者得”。财务指标在评标中占比不得超过50%。财务指标是指投标报价中的价格部分，包括但不限于保底租金、销售提成等。招标人应根据口岸同类场地现有的租金、销售提成水平来确定最高投标限价并对外公布。租金单价原则上不得高于同一口岸出境免税店或国内厅含税零售商业租金平均单价的1.5倍；销售提成不得高于同一口岸出境免税店或国内厅含税零售商业平均提成比例的1.2倍。</p> <p>四、应综合考虑企业的经营能力，甄选具有可持续发展能力的经营主体。经营品类，尤其是烟酒以外品类的丰富程度应是重要衡量指标。技术指标在评标中占比不得低于50%。技术指标分值中，店铺布局和设计规划占比20%；品牌招商占比30%；运营计划占比20%；市场营销及顾客服务占比30%。品牌招商分值中，烟酒占比不得超过50%。</p>

②口岸出境免税店

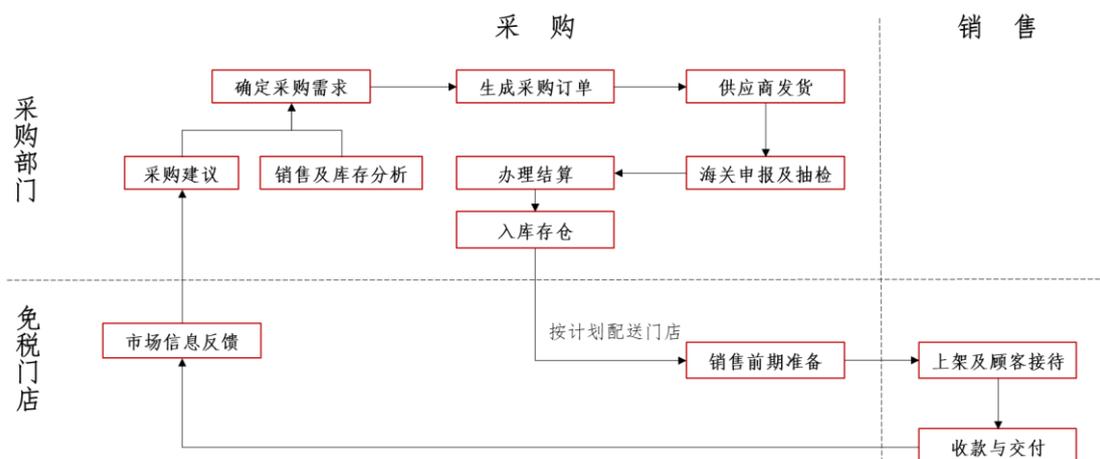
口岸出境免税店招投标规则主要依据 2019 年 5 月 17 日财政部、商务部、文化和旅游部、海关总署、国家税务总局联合发布的《关于印发<口岸出境免税店管理暂行办法>的通知》（财关税[2019]15 号），具体规定如下：

事项	相关法规规定
<p>招标周期</p>	<p>第十六条 新设立或经营合同到期的口岸出境免税店经营主体经招标或核准后，经营期限不超过10年。经营期间经营主体不得擅自变更口岸出境免</p>

	<p>税店中标时确定的经营面积。需扩大原批准时经营面积的，招标人或口岸业主需提出申请，财政部会同有关部门核准；需缩小原批准时经营面积的，招标人或口岸业主需提出申请报海关总署核准。协议到期后不得自动续约，应根据本办法第十条的规定重新确定经营主体。</p>
<p>招标模式</p>	<p>第九条 除国务院另有规定外，对原经国务院批准具有免税品经营资质，且近5年有连续经营口岸或市内进出境免税店业绩的企业，放开经营免税店的地域和类别限制，准予企业平等竞标口岸出境免税店经营权。口岸出境免税店必须由具有免税品经营资质的企业绝对控股（持股比例大于50%）。</p> <p>第十条 口岸出境免税店由招标人或口岸业主通过招标方式确定经营主体。设有口岸进、出境免税店的口岸应对口岸进、出境免税店统一招标。招标投标活动必须严格遵守《中华人民共和国招标投标法》《中华人民共和国招标投标法实施条例》等有关法律法规的规定。如果不具备招标条件，比如在进出境客流量较小、开店面积有限等特殊情况下，可提出申请，财政部会同有关部门核准，参照《中华人民共和国政府采购法》规定的竞争性谈判等其他方式确定经营主体。</p> <p>第十一条 招标投标活动应当保证具有免税品经营资质的企业公平竞争。招标人不得设定歧视性条款，不得含有倾向、限制或排斥投标人的内容，不得以特定行政区域或者特定的业绩作为加分条件或者中标条件。单位负责人为同一人或者存在控股、管理关系的不同单位，不得参加同一标段投标或者未划分标段的同一招标项目投标。</p> <p>第十四条 规范评标工作程序。评标过程分为投标文件初审、问题澄清、讲标和比较评价三个阶段。每个阶段的评审应当出具评审报告。</p> <p>第十五条 中标人不得以装修费返还、税后利润返回、发展基金等方式对招标人进行变相补偿。招标人或所在政府不得通过补贴、财政返回等方式对中标人进行变相补偿。</p>
<p>核心竞标因素</p>	<p>第十二条 合理规范口岸出境免税店租金比例和提成水平，避免片面追求“价高者得”。财务指标在评标中占比不得超过50%。财务指标是指投标报价中的价格部分，包括但不限于保底租金、销售提成等。招标人应根据口岸同类场地现有的租金、销售提成水平来确定最高投标限价并对外公布。租金单价原则上不得高于国内厅含税零售商业租金平均单价的1.5倍；销售提成不得高于国内厅含税零售商业平均提成比例的1.2倍。</p> <p>第十三条 应综合考虑企业的经营能力，甄选具有可持续发展能力的经营主体。经营品类，尤其是烟酒以外品类的丰富程度应是重要衡量指标。技术指标在评标中占比不得低于50%。技术指标分值中，店铺布局和设计规划占比20%；品牌招商占比30%；运营计划占比20%；市场营销及顾客服务占比30%。品牌招商分值中，烟酒占比不得超过50%。</p>

(三) 主要经营模式

1、免税业务



(1) 采购模式

免税集团的采购模式主要分为直接采购和中间商采购两种模式。

①直接采购模式

免税集团对于主要经营品类如香烟、洋酒等，通常直接与生产厂商接洽并签订采购合同。采购合同一般每年签订一次，期满续签，能够有效地保证货源供应的稳定性。免税集团在多年的发展过程中已与多家知名烟酒品牌供应商建立长期良好的合作关系，与其直接签订采购合同，其中包括保乐力加、酩悦轩尼诗、南洋烟草等品牌。免税集团在烟、酒品类具有一定的采购议价能力和市场竞争力。

②中间商采购模式

免税集团对目前经营规模尚小的商品，通过中间商采购模式进行采购。在这种采购模式下，中间商一般是品牌代理公司或经厂商授权的独家代理，有利于免税集团较好的控制商品采购成本。

(2) 销售模式

免税商品的销售主要系通过其设立在边境口岸、机场等场所的免税商店面向出入境人员销售进行。截至本独立财务顾问报告出具日，免税集团已在珠海市的拱北口岸、港珠澳大桥口岸、横琴口岸、九洲港口岸等开设并经营出境及进境免税商店，并在天津机场开设了进境免税商店。免税集团通过统一经营策划、管理

以及服务规范等方式对下属免税店进行管理。报告期内，免税集团的免税商品均通过线下销售。

(3) 盈利模式

免税行业是向特定旅客销售免税商品的旅游零售服务业务，其盈利模式是拥有免税经营牌照的公司利用特许经营权取得价格优势，销售利润较高的高端商品获取利润。相较于非免税进口商品，免税商品的价格优势来源于税收减免和较短的流通渠道，免税商品免除关税、进口环节消费税和进口环节增值税。

2、商场经营业务

(1) 采购模式

商场经营业务对外采购主要包括维持日常经营所需的水、电等必需品以及设备维护所需的相关配件，其中对水、电的采购分别由当地自来水公司及供电公司进行计量，按用量按时缴纳水电费；对设备维护所需的配件由市场直接购买取得。

(2) 销售模式

免税集团下属公司招商部门负责商场的招商工作，根据商场所处商圈情况与市场定位开展招商工作。完成招商后，免税集团下属公司与从事经营活动的商户签订商铺租赁合同，收取租金或管理费用，明确规定租赁期限、租金和经营用途等，商户根据合同签订的内容独立自主开展经营活动并履行义务，免税集团根据合同约定的内容提供设施维修等其他服务。

(3) 盈利模式

商场经营业务主要来源于过经营吉大免税商城及国贸购物广场的租金及管理费收入，将旗下商场经营面积出租予商户，并结合商户的业态、店铺位置、租赁面积等情况综合确定其租金及管理费。

(四) 报告期内的销售情况

1、营业收入构成情况

免税集团的主营业务主要为免税品销售，经营状况稳定良好。报告期内，免税集团的营业收入构成具体如下：

单位：万元

项目	2020年1-6月	2019年度	2018年度
----	-----------	--------	--------

	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
免税商品销售	41,615.50	89.80%	250,962.28	94.56%	209,222.36	93.40%
商场租赁及管理	4,727.38	10.20%	14,429.84	5.44%	14,792.97	6.60%
合计	46,342.88	100.00%	265,391.90	100.00%	224,015.32	100.00%

2、前五大客户的情况

报告期内，免税集团的前五大客户情况如下：

报告期	序号	客户名称	销售金额 (万元)	占营业收入比重
2020年1-6月	1	珠海高格医疗科技有限公司	1,212.39	2.51%
	2	珠盈免税有限公司	409.76	0.85%
	3	迅销(中国)商贸有限公司	132.14	0.27%
	4	珠海大家乐饮食有限公司	105.13	0.22%
	5	珠海市得一有限公司	82.43	0.17%
		合计		1,941.85
2019年	1	珠海家乐福商业有限公司	411.10	0.15%
	2	珠海市爱婴岛商贸连锁有限公司	349.04	0.13%
	3	迅销(中国)商贸有限公司	295.48	0.11%
	4	比音勒芬服饰股份有限公司	173.32	0.07%
	5	广州百佳超级市场有限公司	172.28	0.06%
		合计		1,401.23
2018年	1	珠海家乐福商业有限公司	375.80	0.17%
	2	珠海市爱婴岛商贸连锁有限公司	371.63	0.17%
	3	珠海市泰锋电业有限公司	359.51	0.16%
	4	迅销(中国)商贸有限公司	295.11	0.13%
	5	比音勒芬服饰股份有限公司	174.49	0.08%
		合计		1,576.55

由于免税集团的免税品销售业务的客户均为自然人，单人消费金额相对较小，因此均未进入免税集团前五大客户名单，上述客户主要系免税集团商场租赁及管理业务的客户。其中，珠海高格医疗科技有限公司系格力地产 100% 持股的子公司，主要从事医用高分子材料及制品的研发、生产和销售，与免税集团交易主要系通过其境外渠道采购医疗防疫用品。珠盈免税有限公司为免税集团通过恒超发展持有 50% 股权的公司，于澳门从事商品零售业务，与免税集团交易主要系向免税集团采购免税商品用于销售。

报告期内，免税集团不存在向单个供客户的销售比例超过总额的 50% 或严重依赖于少数客户的情形；免税集团董事、监事、高级管理人员和核心技术人员及

持股 5%以上股东在上述客户中未占有权益。

（五）报告期内的采购情况

1、营业成本构成情况

报告期内，免税集团的营业成本构成具体如下：

单位：万元

项目	2020年1-6月		2019年度		2018年度	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
免税商品销售	19,705.58	96.14%	128,655.92	98.67%	109,670.80	98.55%
商场租赁及管理	790.65	3.86%	1,730.29	1.33%	1,607.18	1.44%
合计	20,496.22	100.00%	130,386.21	100.00%	111,288.75	100.00%

2、前五大供应商的情况

报告期内，免税集团的前五大供应商情况如下：

报告期	序号	供应商名称	采购金额（万元）	占采购总额比重
2020年1-6月	1	中国免税品(集团)有限责任公司	6,599.89	25.41%
	2	裕联国际有限公司	6,562.91	25.27%
	3	酩悦轩尼诗帝亚吉欧洋酒香港有限公司	1,737.96	6.69%
	4	保乐力加香港有限公司	1,659.81	6.39%
	5	晋星（亚洲）有限公司	942.63	3.63%
			合计	17,503.20
2019年	1	裕联国际有限公司	36,455.45	25.12%
	2	中国免税品(集团)有限责任公司	21,472.99	14.80%
	3	保乐力加香港有限公司	12,129.13	8.36%
	4	酩悦轩尼诗帝亚吉欧洋酒香港有限公司	8,281.40	5.71%
	5	南洋兄弟烟草股份有限公司	6,254.74	4.31%
			合计	84,593.71
2018年	1	裕联国际有限公司	39,640.93	34.73%
	2	保乐力加香港有限公司	11,893.01	10.42%
	3	酩悦轩尼诗帝亚吉欧洋酒香港有限公司	6,644.43	5.82%
	4	南洋兄弟烟草股份有限公司	5,692.45	4.99%
	5	盛丰有限公司	4,913.91	4.31%
			合计	68,784.74

报告期内，免税集团不存在向单个供应商的采购比例超过总额的 50%或严重依赖于少数供应商的情形。此外，免税集团董事、监事、高级管理人员和核心技术人员及持股 5%以上股东在上述供应商中未占有权益。

（六）安全生产与环境保护情况

免税集团的主营业务为免税商品销售与商场租赁及管理，日常经营活动中不存在重大安全生产和环境污染隐患。报告期内，免税集团未发生过重大安全、环境污染事故。

（七）服务质量控制情况

经过多年的经营，免税集团在免税门店运营管理方面积累了丰富的经验，建立了健全组织机构和完备的服务质量管理体系。免税集团目前已建立《ISO 质量管理体系文件手册》等一系列制度，保障了运营效率及服务质量。免税集团积极执行服务质量的控制制度，强化各级员工的服务意识，尽责地为客户提供相关服务，积极地保护消费者的合法权益。

（八）境外经营情况

免税集团下属子公司恒超发展有限公司注册地位于香港，在报告期内主要在境外从事免税商品采购业务，并通过与明马投资有限公司合营设立的珠盈免税有限公司于澳门从事商品零售业务。截至 2020 年 6 月 30 日，恒超发展资产总额为 69,230.24 万元；2018 年、2019 年和 2020 年 1 月至 6 月，恒超发展实现营业收入分别为 39,754.62 万元、41,195.15 万元和 7,567.16 万元，实现净利润分别为 3,500.88 万元、3,732.83 万元和 1,270.44 万元。

八、标的公司主要财务状况

致同会计师对免税集团 2018 年度、2019 年度、2020 年 1-6 月的财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的《审计报告》（致同审字(2020)第 442ZA11453 号）。免税集团最近两年及一期经审计的财务报表主要数据如下：

（一）资产负债表

单位：万元

项目	2020 年 6 月 30 日	2019 年 12 月 31 日	2018 年 12 月 31 日
流动资产合计	419,552.96	381,963.80	265,833.94
非流动资产合计	59,459.80	60,186.59	112,996.72
资产总计	479,012.76	442,150.39	378,830.66
流动负债合计	132,671.18	72,190.39	58,913.65

非流动负债合计	946.51	889.28	802.30
负债合计	133,617.69	73,079.68	59,715.95
股东权益合计	345,395.07	369,070.71	319,114.71

(二) 利润表

单位：万元

项目	2020年1-6月	2019年度	2018年度
营业收入	48,262.84	265,998.35	224,703.01
营业利润	10,827.80	98,302.57	86,066.12
利润总额	9,496.03	97,889.86	85,272.85
净利润	6,555.49	72,327.25	63,227.38
归属于母公司股东的净利润	6,536.63	68,113.32	64,594.17

(三) 现金流量表

单位：万元

项目	2020年1-6月	2019年度	2018年度
经营活动产生的现金流量净额	-24,421.32	74,428.75	62,416.22
投资活动产生的现金流量净额	-33,955.62	51,793.05	-5,178.45
筹资活动产生的现金流量净额	54,558.72	-65,444.93	-18,345.91
汇率变动对现金及现金等价物的影响	909.70	3,363.28	6,142.13
现金及现金等价物净增加额	-2,908.52	64,140.15	45,033.99

(四) 非经常性损益

单位：万元

项目	2020年1-6月	2019年度	2018年度
计入当期损益的政府补助（与企业业务密切相关，按照国家统一标准定额或定量享受的政府补助除外）	4.87	65.59	5.72
委托他人投资或管理资产的损益	999.23	946.60	-
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	229.21	146.05	-
采用公允价值模式进行后续计量的投资性房地产公允价值变动产生的损益	-25.35	47.02	148.56
除上述各项之外的其他营业外收入和支出	-1,331.78	-412.71	-795.27
其他符合非经常性损益定义的损益项目	-	-1,845.76	33.55
非经常性损益总额	-123.82	-1,053.21	-607.44
减：非经常性损益的所得税影响数	-38.04	164.78	-194.63
非经常性损益净额	-85.78	-1,218.00	-412.81

减：归属于少数股东的非经常性损益净影响数（税后）	22.06	49.34	-0.04
归属于公司普通股股东的非经常性损益	-107.84	-1,267.34	-412.77

九、标的公司员工情况

（一）标的公司员工情况

截至 2020 年 6 月 30 日，免税集团自有员工构成情况如下：

1、年龄构成

年龄	人数（个）	占比（%）
56 岁以上	16	1.63%
46-55 岁	192	19.55%
36-45 岁	237	24.13%
26-35 岁	415	42.26%
25 岁以下	122	12.42%
总计	982	100.00%

2、教育背景构成

教育背景	人数（个）	占比（%）
博士	2	0.20%
研究生	22	2.24%
本科生	309	31.47%
专科生	383	39.00%
高中以下	266	27.09%
总计	982	100.00%

3、岗位类别构成

教育背景	人数（个）	占比（%）
管理人员	103	10.49%
行政职能人员	102	10.39%
业务人员	61	6.21%
销售人员	647	65.89%
财务人员	42	4.28%
专业技术人员	27	2.75%

总计	982	100.00%
----	-----	---------

十、拟购买资产为股权的说明

(一) 拟购买资产不存在出资不实或影响其合法存续的情况

截至本独立财务顾问报告出具日，免税集团不存在出资不实或影响其合法存续的情况。

(二) 拟购买资产为控股权

本次交易上市公司拟购买资产为免税集团 100% 的股权。

(三) 拟购买资产转让前置条件

截至本独立财务顾问报告出具日，交易对方合法拥有免税集团 100% 的股权，标的公司股权权属清晰，不存在抵押、质押等他项权利，亦不存在被执法部门查封、司法冻结等使其权利受到限制的任何约束，资产过户或者转移不存在法律障碍。

十一、拟购买资产的诉讼、仲裁和行政处罚情况

(一) 诉讼、仲裁

标的公司全资子公司恒超发展存在 1 宗金额在 100 万元以上的尚未了结的诉讼案件，该案件基本情况如下：

原告	被告	第三人	立案时间	标的金额 (港元)
恒超发展	黄小分、凌民琛、麦锦辉、陈培发、奥科顾问有限公司、胜金海发展有限公司、满利泰发展有限公司、永生国际海产集团有限公司、永生国际冻品有限公司	Astroway International Ltd.、永生海产控股有限公司、永生（国际）海产有限公司	2015 年 4 月	127,417,625

恒超发展已于 2014 年末对上述应收账款全额计提了坏账准备。公司与交易对方于《发行股份及支付现金购买资产协议》中约定，自《发行股份及支付现金购买资产框架协议》签署之日起，由该案件纠纷产生的一切费用（包括但不限于诉讼费、律师费等）、责任及损失由海投公司承担，收益亦归海投公司所有。海投公司已明确同意上述安排。

除上述披露的诉讼外，截至本独立财务顾问报告出具日，标的公司及其全资、

控股子公司不存在金额在 100 万元以上的尚未了结的诉讼、仲裁案件。

对于上述披露的诉讼，鉴于（1）该等诉讼涉及的应收账款已经全额计提坏账准备；（2）本次交易协议中已对该等诉讼作出了约定，该等诉讼不会对本次交易构成重大不利影响。

（二）行政处罚

标的公司及其全资、控股子公司在报告期内不存在因违反相关法律法规受到罚款金额在 1 万元以上的行政处罚。

十二、拟购买资产的业务资质及涉及的立项、环保、行业准入、用地等相关报批情况

（一）业务资质与许可

免税集团的主营业务为免税产品销售。截至本独立财务顾问报告出具日，免税集团已取得开展生产经营活动所需的资质证书，主要资质证书具体情况如下：

1、免税业务资质

（1）免税集团从事免税品业务经营资格批复

1980 年 4 月 5 日，广东省对外经济工作委员会作出《关于开办免税品销售业务的批复》（粤外委综[1980]63 号），同意由省商业局华侨商品供应公司在广东省开办免税品销售业务；免税品商店采取自营和与外商合作经营两种方式。

1980 年 5 月 5 日，广东省商业厅下发《转发<关于开办免税品销售业务的批复>的通知》（(80)粤商华字第 47 号），经广东省研究确定深圳和拱北拟由两市的旅游商品供应公司分别开办经营免税品销售业务。

（2）下属免税店从事免税品业务的相关批准

截至本独立财务顾问报告出具日，标的公司及其全资、控股子公司就该等免税店开业经营所取得的批准文件如下：

序号	免税店名称	工商登记主体	批准文件	批准时间	批准机关
1	拱北关外免税商店(进境免税商店)	珠海市免税企业集团有限公司拱北关外免税商店	《关于同意建立关前免税商店的批复》、《海关总署关于同意珠免	1981-11-12、 2020-01-02	广东省人民政府、海关总署

序号	免税店名称	工商登记主体	批准文件	批准时间	批准机关
2	拱北关外免税商店(出境免税商店)		公司拱北口岸免税商店经营场所临时变更事宜的复函》(署监函[2020]6号)		
3	九洲港关外免税商店(进境免税商店)	珠海市免税企业集团有限公司九洲港关外免税商店	《关于九洲港关外免税商店经营场所变更事宜的复函(署监函[2019]237号)》	2019-07-08	海关总署
4	九洲港关外免税商店(出境免税商店)				
5	横琴关外免税商店(出境店)	珠海市免税企业集团有限公司横琴关外免税商店	《关于要求开设横琴关外免税商店的复函》(关监管(1999)83号)	1999-12-10	拱北海关
			《关于珠免集团公司设立横琴出境免税商店事宜的复函》(署监函[2016]558号)	2016-11-16	海关总署
			W000020202300400009号《准予变更行政许可决定书》(变更经营场所)	2020-09-01	海关总署
6	横琴口岸出境免税商店	珠海市中免免税品有限责任公司横琴分公司	《关于同意设立口岸免税店的通知》(监管函[2006]259号)	2006-11-13	海关总署 监管司
			W000020202300400011号《准予变更行政许可决定书》(变更经营场所)	2020-09-21	海关总署
7	拱北口岸出境免税商店	珠海市中免免税品有限责任公司	《关于同意设立口岸免税店的通知》(监管函[2006]156号)	2006-06-20	海关总署 监管司
			《关于同意中免公司珠海拱北口岸出境免税商店经营场所变更的复函》(署监函[2020]188号)	2020-07-02	海关总署
8	拱北口岸进境免税商店	珠海市中免免税品有限责任公司	《关于珠免公司在拱北口岸设立口岸进境免税商店事宜的复函》(署监函[2019]255号)	2019-07-16	海关总署
			《海关总署关于同意珠免公司拱北口岸免税商店经营场所临时变更事宜的复函》(署监函[2020]6号)	2020-01-02	海关总署
9	港珠澳大桥珠港口岸出境免税商店	珠海市免税企业集团有限公司港珠澳大桥关外免	《关于珠免公司在港珠澳大桥珠港口岸设立口岸出境免税商店	2018-10-15	海关总署

序号	免税店名称	工商登记主体	批准文件	批准时间	批准机关
		税商店	事宜的复函》(署监函[2018]449号)		
10	天津滨海国际机场口岸进境免税商店	天津珠免商业有限公司	《关于在天津滨海国际机场设立口岸进境免税商店的复函》(署监函[2018]59号)	2018-02-13	海关总署

注 1: 九洲港关外免税商店因自有房屋损坏而搬迁至租赁房屋亦已随九洲港口岸客联运检楼一并拆除, 尚待标的公司根据九洲港口岸出入境开放情况适时取得海关总署批准后搬迁至九洲港客运临时旅检大厅。

注 2: 由于横琴口岸转场原因, 经海关总署批准, 横琴关外免税商店及横琴口岸出境免税商店经营场所自横琴口岸过渡期设施搬迁至新横琴口岸, 标的公司及珠海中免就经营场所转移与口岸物业方签署了租赁合同补充协议, 补充协议约定的租赁期限与原租赁协议相同(均于 2020 年 10 月 31 日届满); 按照相关法规规定, 该租赁期限届满后无法直接续租, 口岸物业方应当就新横琴口岸内免税店履行规模申报等流程, 待财政部等有关部门审批后, 通过招投标程序确定经营主体。根据标的公司的说明, 截至本独立财务顾问报告出具日, 口岸物业方已就新横琴口岸内免税店向财政部进行了规模申报, 目前尚未获得批准。

注 3: 拱北口岸联检楼正在实施整体改造。拱北口岸进境免税商店原租赁房屋目前暂停经营使用。经海关总署署监函[2020]6 号文批准, 拱北口岸进境免税商店在口岸改造期间搬迁至临时走廊经营。经海关总署署监函[2020]6 号文、署监函[2020]188 号文批准, 拱北口岸出境免税商店、拱北口岸进境免税商店在口岸改造期间搬迁至临时走廊经营。拱北关外免税商店、拱北口岸出境免税商店与拱北口岸进境免税商店临时经营场所建筑面积合计 1,384 平方米。截至本独立财务顾问报告出具日, 拱北口岸联检楼整体改造工作尚未完成。

2、其他业务资质

序号	企业名称	证书名称	主要内容	证书编号	发证机关	发证时间	有效期至
	免税集团	对外贸易经营者备案登记表	——	04831777	中华人民共和国商务部	2020-04-02	长期
	免税集团	海关进出口货物收发货人备案回执	——	海关编码: 4404110124 检验检疫备案号: 4800000585	中华人民共和国海关	2020-04-01	长期
	免税集团	食品经营许可证	预包装食品(含冷藏冷冻食品)销售; 婴幼儿配方乳粉销售	JY14404020000913	珠海市香洲区市场监督管理局	2020-04-07	2021-01-13
	珠海市免税企业集团有限公司拱北关外	国境口岸卫生许可证	食品销售	检验检疫证字第 230517010010001 号	中华人民共和国珠海出入境检验检疫局	2017-12-19	2021-03-22

序号	企业名称	证书名称	主要内容	证书编号	发证机关	发证时间	有效期至
	税商店						
	珠海市免税企业集团有限公司九洲港关外免税商店	国境口岸卫生许可证	预包装食品销售	检验检疫证字第230617020000004号	中华人民共和国珠海出入境检验检疫局	2017-03-29	2021-03-28
	珠海市免税企业集团有限公司横琴关外免税商店	国境口岸卫生许可证	食品销售	检验检疫证字第230417010000002号	中华人民共和国横琴出入境检验检疫局	2017-04-14	2021-04-13
	珠海市免税企业集团有限公司港珠澳大桥关外免税商店	国境口岸卫生许可证	预包装食品销售	证 字 第578818010000001号	中华人民共和国拱北海关	2018-12-07	2022-12-06
	珠海市中免免税品有限责任公司	对外贸易经营者备案登记表	---	03758414	中华人民共和国商务部	2019-09-10	长期
	珠海市中免免税品有限责任公司	海关进出口货物收发货人备案回执	---	海关编码： 4404910023 检验检疫备案号： 4800604359	香洲海关	2019-09-18	长期
	珠海市中免免税品有限责任公司	国境口岸卫生许可证	食品销售	检验检疫证字第230516010010001号	中华人民共和国珠海出入境检验检疫局	2016-12-02	2020-12-01
	珠海市中免免税品有限责任公司	国境口岸卫生许可证	食品销售	检验检疫证字第230417010000003号	中华人民共和国横琴出入境检验检疫局	2017-04-14	2021-04-13
	天津珠免商业	国境口岸卫生许可证	食品销售	检验检疫证字第02071801000000	中华人民共和国	2018-02-06	2022-02-05

序号	企业名称	证书名称	主要内容	证书编号	发证机关	发证时间	有效期至
	有限公司			4号	国天津机场出入境检验检疫局		
	珠海汇真商务有限责任公司	对外贸易经营者备案登记表	---	03673690	中华人民共和国商务部	2018-11-28	长期
	珠海汇真商务有限责任公司	海关进出口货物收发货人备案回执	---	海关编码： 44048600J1 检验检疫备案号：4800606501	香洲海关	2019-04-01	长期

（二）涉及的立项、环保、行业准入、用地等相关报批情况

截至本独立财务顾问报告出具日，免税集团不涉及立项、环保、行业准入、用地、规划、建设施工等有关报批事项。

十三、拟购买资产涉及的债权债务转移

本次重组完成后，原由标的公司承担的债权债务仍然由标的公司享有和承担。

截至本独立财务顾问报告出具日，标的公司及其全资、控股子公司共有 1 项正在履行的金融借款合同。本次重组涉及的标的公司控股股东变更事项，不涉及该贷款人书面同意事宜。

十四、拟购买资产涉及的职工安置

根据本次重组方案，本次发行股份及支付现金购买的资产为标的公司股权，不涉及人员安置；本次重组完成后，原由标的公司聘用的员工仍然由标的公司继续聘用。

十五、标的公司会计政策及相关会计处理

（一）收入的确认原则和计量方法

1、2020 年 1 月 1 日以前

（1）一般原则

①销售商品

在已将商品所有权上的主要风险和报酬转移给购货方，既没有保留通常与所有权相联系的继续管理权，也没有对已售商品实施有效控制，收入的金额能够可靠地计量，相关的经济利益很可能流入企业，相关的已发生或将发生的成本能够可靠地计量时，确认商品销售收入的实现。

标的公司按已收或应收的合同或协议价款的公允价值确定销售商品收入金额。

②提供劳务

对在提供劳务交易的结果能够可靠估计的情况下，标的公司于资产负债表日按完工百分比法确认收入。

劳务交易的完工进度按已经发生的劳务成本占估计总成本的比例确定。

提供劳务交易的结果能够可靠估计是指同时满足：A、收入的金额能够可靠地计量；B、相关的经济利益很可能流入企业；C、交易的完工程度能够可靠地确定；D、交易中已发生和将发生的成本能够可靠地计量。

如果提供劳务交易的结果不能够可靠估计，则按已经发生并预计能够得到补偿的劳务成本金额确认提供的劳务收入，并将已发生的劳务成本作为当期费用。已经发生的劳务成本如预计不能得到补偿的，则不确认收入。

③利息收入

利息收入金额，按照他人使用本企业货币资金的时间和实际利率计算确定。

④租金或使用费收入

租金或使用费收入按照有关合同或协议约定的收费时间和方法计算确定。

(2) 具体方法

标的公司收入确认的具体方法如下：

①商品销售收入于收到款项或确定相关经济利益能够流入企业，商品所有权转移时即在商品售出交付客户时确认收入。

②物业、出租等对外租赁收入，在履行出租义务后且取得收款权利时按照合同约定的时间及金额确认收入。

2、2020年1月1日以后

(1) 一般原则

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。

合同中包含两项或多项履约义务的，标的公司在合同开始日，按照各单项履约义务所承诺商品或服务的单独售价的相对比例，将交易价格分摊至各单项履约

义务，按照分摊至各单项履约义务的交易价格计量收入。

满足下列条件之一时，标的公司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：

①客户在标的公司履约的同时即取得并消耗标的公司履约所带来的经济利益。

②客户能够控制标的公司履约过程中在建的商品。

③标的公司履约过程中所产出的商品具有不可替代用途，且标的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。

对于在某一时段内履行的履约义务，标的公司在该段时间内按照履约进度确认收入。履约进度不能合理确定时，标的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。

对于在某一时点履行的履约义务，标的公司在客户取得相关商品或服务控制权时点确认收入。在判断客户是否已取得商品或服务控制权时，标的公司会考虑下列迹象：

①标的公司就该商品或服务享有现时收款权利，即客户就该商品负有现时付款义务。

②标的公司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。

③标的公司已将该商品的实物转移给客户，即客户已实物占有该商品。

④标的公司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。

⑤客户已接受该商品或服务。

⑥其他表明客户已取得商品控制权的迹象。

（2）具体方法

标的公司收入确认的具体方法如下：

①商品销售收入于收到款项或确定相关经济利益能够流入企业，在商品售出交付客户，客户取得产品的控制权时确认收入。

②物业、出租等对外租赁收入，在履行出租义务后且取得收款权利时按照合同约定的时间及金额确认收入。

（二）重大会计政策或会计估计与同行业或同类资产之间的差异及对利润的影响

经查阅同行业上市公司中国中免年度报告及海免公司审计报告等资料，免税集团的收入确认原则和计量方法等主要会计政策和会计估计与同行业上市公司不存在重大差异，对免税集团公司利润无重大影响。

（三）财务报表编制基础

标的公司财务报表按照财政部颁布的企业会计准则及其应用指南、解释及其他有关规定编制。标的公司还按照中国证监会《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）披露有关财务信息。

标的公司财务报表以持续经营为基础列报。

标的公司会计核算以权责发生制为基础。除某些金融工具外，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）财务报表合并范围及变动

合并财务报表的合并范围以控制为基础予以确定。控制，是指公司拥有对被投资单位的权力，通过参与被投资单位的相关活动而享有可变回报，并且有能力运用对被投资单位的权力影响其回报金额。子公司，是指被公司控制的主体（含企业、被投资单位中可分割的部分、结构化主体等）。

1、财务报表合并范围

子公司名称	主要经营地	注册地	业务性质	持股比例%		取得方式
				直接	间接	
恒超发展有限公司	香港	香港	进出口贸易	100.00	-	投资设立
珠海免税（澳门）一人有限公司	澳门	澳门	免税品销售	-	100.00	投资设立

珠海经济特区国营外币免税商场有限责任公司	珠海	珠海	租赁、服务	100.00	-	投资设立
珠海市新恒基发展有限公司	珠海	珠海	批发零售	50.00	50.00	投资设立
珠海市珠免商业管理有限公司	珠海	珠海	商场管理服务	100.00	-	投资设立
珠海经济特区大鹏贸易有限公司	珠海	珠海	贸易	100.00	-	投资设立
珠海珠澳跨境工业区大鹏仓储物流有限公司	珠海	珠海	租赁、仓储服务	10.00	90.00	投资设立
珠海海天国际贸易展览集团有限公司	珠海	珠海	批发零售	100.00	-	同一控制下企业合并
珠海国贸购物广场有限公司	珠海	珠海	租赁、服务	100.00	-	同一控制下企业合并
珠海汇真商务责任有限公司	珠海	珠海	跨境电商、商务咨询	50.00	50.00	投资设立
珠海汇优城电子商务有限公司	珠海	珠海	租赁、零售	-	47.00	投资设立
天津珠免商业有限公司	天津	天津	免税品销售	51.00	-	投资设立
珠海市中免免税品有限责任公司	珠海	珠海	免税品销售	51.00	-	非同一控制下企业合并
珠海市闸口免税商业有限责任公司	珠海	珠海	免税品销售	100.00	-	投资设立

2、财务报表合并范围变动情况

(1) 报告期内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	购买日的确定依据
珠海市中免免税品有限责任公司	2019年1月	51	非同一控制下企业合并	2019年1月	取得控制权

(2) 报告期内发生的同一控制下企业合并

报告期内标的公司未发生同一控制下企业合并。

(3) 其他

2018年度新纳入合并范围的主体：

序号	公司名称	取得方式
1	珠海市珠免商业管理有限公司	投资设立
2	珠海市闸口免税商业有限责任公司	投资设立

2019 年度新纳入合并范围的主体：

序号	公司名称	取得方式
1	珠海免税（澳门）一人有限公司	投资设立

（五）重要会计政策、会计估计的变更

1、重要会计政策变更

（1）新金融工具准则

财政部于 2017 年颁布了《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）》及《企业会计准则第 37 号——金融工具列报（修订）》（以下统称“新金融工具准则”），标的公司自 2019 年 1 月 1 日起执行新金融工具准则，对会计政策相关内容进行了调整。

新金融工具准则要求根据管理金融资产的业务模式和金融资产的合同现金流量特征，将金融资产划分为以下三类：（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；（3）以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产。混合合同包含的主合同属于金融资产的，不应从该混合合同中分拆嵌入衍生工具，而应当将该混合合同作为一个整体适用金融资产分类的相关规定。

采用新金融工具准则对标的公司金融负债的会计政策并无重大影响。

2019 年 1 月 1 日，标的公司没有将任何金融资产或金融负债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或金融负债，也没有撤销之前的指定。

新金融工具准则以“预期信用损失法”替代了原金融工具准则规定的、根据实际已发生减值损失确认减值准备的方法。“预期信用损失法”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。标的公司以预期信用损失为基础，对以摊余成本计量的金融资产进行减值会计处理并确认损失准备。

标的公司按照新金融工具准则的规定，除某些特定情形外，对金融工具的分类和计量（含减值）进行追溯调整，将金融工具原账面价值和在新金融工具准则

施行日（即 2019 年 1 月 1 日）的新账面价值之间的差额计入 2019 年年初留存收益或其他综合收益。同时，标的公司未对比较财务报表数据进行调整。

2019 年 1 月 1 日，金融资产按照原金融工具准则和新金融工具准则的规定进行分类和计量的结果对比如下：

单位：万元

原金融工具准则			新金融工具准则		
项目	类别	账面价值	项目	类别	账面价值
货币资金	摊余成本	224,012.51	货币资金	摊余成本	224,611.46
可供出售金融资产	以公允价值计量（权益工具）	664.16	其他权益工具投资	以公允价值计量且其变动计入其他综合收益	664.16
	以成本计量（权益工具）	64,943.63	其他权益工具投资	以公允价值计量且其变动计入其他综合收益	99,846.62
应收账款	摊余成本	185.87	应收账款	摊余成本	168.65
其他应收款	摊余成本	4,358.50	其他应收款	摊余成本	4,269.42
其他流动资产	摊余成本	3,634.46	交易性金融资产	以公允价值计量且其变动计入当期损益	3,022.07
			其他流动资产	摊余成本	634.46

2019 年 1 月 1 日，标的公司具体执行新金融工具准则时金融工具分类和账面价值调节表如下：

单位：万元

项目	调整前账面金额 (2018.12.31)	重分类	重新计量	调整后账面金额 (2019.1.1)
资产：				
货币资金	224,012.51	-	598.94	224,611.46
交易性金融资产	-	3,000.00	22.07	3,022.07
可供出售金融资产	65,607.79	-65,607.79	-	-
其他权益工具投资	-	65,607.79	34,902.99	100,510.78
应收账款	185.87	-	-17.22	168.65
其他应收款	4,358.50	-	-89.08	4,269.42
其他流动资产	3,634.46	-3,000.00	-	634.46
递延所得税资产	1,087.20	-	26.58	1,113.78
负债：				

递延所得税负债	248.77	-	8,731.25	8,980.02
所有者权益：				
其他综合收益	1,343.52	-	26,190.82	27,534.34
未分配利润	171,415.12	-	522.20	171,937.32

标的公司具体根据原金融工具准则计量的 2018 年年末损失准备与根据新金融工具准则确定的 2019 年年初损失准备之间的调节表列示如下：

单位：万元

计量类别	调整前账面金额 (2018.12.31)	重分类	重新计量	调整后账面金额 (2019.1.1)
应收账款减值准备	12,685.50	-	17.22	12,702.73
其他应收款减值准备	2,635.98	-	89.08	2,725.06

(2) 新债务重组准则

财政部于 2019 年 5 月 16 日发布了《企业会计准则第 12 号——债务重组》（以下简称“新债务重组准则”），修改了债务重组的定义，明确了债务重组中涉及金融工具的适用《企业会计准则第 22 号——金融工具确认和计量》等准则，明确了债权人受让金融资产以外的资产初始按成本计量，明确债务人以资产清偿债务时不再区分资产处置损益与债务重组损益。

根据财会[2019]6 号文件的规定，“营业外收入”和“营业外支出”项目不再包含债务重组中因处置非流动资产产生的利得或损失。

标的公司对 2019 年 1 月 1 日新发生的债务重组采用未来适用法处理，对 2019 年 1 月 1 日以前发生的债务重组不进行追溯调整。

新债务重组准则对标的公司财务状况和经营成果无影响。

(3) 新非货币性交换准则

财政部于 2019 年 5 月 9 日发布了《企业会计准则第 7 号——非货币性资产交换》（以下简称“新非货币性交换准则”），明确了货币性资产和非货币性资产的概念和准则的适用范围，明确了非货币性资产交换的确认时点，明确了不同条件下非货币交换的价值计量基础和核算方法及同时完善了相关信息披露要求。公司对 2019 年 1 月 1 日以后新发生的非货币性资产交换交易采用未来适用法处理，对 2019 年 1 月 1 日以前发生的非货币性资产交换交易不进行追溯调整。

新非货币性交换准则对标的公司财务报表无影响。

(4) 新收入准则

财政部于 2017 年颁布了《企业会计准则第 14 号——收入（修订）》（以下简称“新收入准则”），标的公司自 2020 年 1 月 1 日起执行该准则，对会计政策相关内容进行了调整。

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。在满足一定条件时，标的公司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。合同中包含两项或多项履约义务的，标的公司在合同开始日，按照各单项履约义务所承诺商品或服务的单独售价的相对比例，将交易价格分摊至各单项履约义务，按照分摊至各单项履约义务的交易价格计量收入。

标的公司依据新收入准则有关特定事项或交易的具体规定调整了相关会计政策。

2、重要会计估计变更

报告期内，标的公司主要会计估计未发生变更。

第五节 发行股份情况

本次交易总体方案包括：（1）发行股份及支付现金购买资产；（2）募集配套资金。本次交易中，发行股份及支付现金购买资产不以募集配套资金的成功实施为前提，但募集配套资金以发行股份及支付现金购买资产的成功为前提和实施条件。

一、发行股份及支付现金购买资产

根据上市公司与珠海市国资委、城建集团签署的《格力地产股份有限公司与珠海市人民政府国有资产监督管理委员会、珠海城市建设集团有限公司之发行股份及支付现金购买资产协议》，上市公司拟向珠海市国资委、城建集团发行股份及支付现金购买其持有的免税集团 100% 股权。

免税集团 100% 股权的交易价格为 1,221,520.06 万元，本次交易对价采用发行股份及支付现金的方式进行支付，其中以发行股份支付对价为 1,141,520.06 万元，占本次交易对价的 93.45%；以现金支付 80,000 万元，占本次交易对价的 6.55%。上市公司向各交易对方支付对价的金额和方式情况如下：

序号	交易对方名称	持有标的公司股权比例	交易价格（万元）	股份对价		现金对价（万元）
				金额（万元）	股份数量（股）	
1	珠海市国资委	77%	940,570.45	940,570.45	2,187,373,139	-
2	城建集团	23%	280,949.61	200,949.61	467,324,674	80,000
合计		100%	1,221,520.06	1,141,520.06	2,654,697,813	80,000

本次发行股份的具体情况如下：

（一）发行股份的种类、面值及上市地点

本次交易中，上市公司以发行股份及支付现金的方式购买资产，所涉及的发行股份的种类为人民币普通股（A 股），每股面值为 1.00 元，上市地点为上交所。

（二）发行对象

本次发行股份的发行对象为珠海市国资委、城建集团。

（三）发行股份的定价方式和价格

1、定价基准日

本次交易中，发行股份及支付现金购买资产涉及的发行股份定价基准日为上市公司审议本次交易相关事项的第七届董事会第九次会议决议公告日。

2、发行价格

根据《重组管理办法》的相关规定，上市公司发行股份的价格不得低于市场参考价的 90%；市场参考价为定价基准日前 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。定价基准日前若干个交易日公司股票交易均价=定价基准日前若干个交易日公司股票交易总额/定价基准日前若干个交易日公司股票交易总量。

经上市公司与交易对方协商，且综合考虑上市公司每股净资产值等因素，最终确定发行股份购买资产的股份发行价格为 4.30 元/股，不低于定价基准日前 20 个交易日股票交易均价的 90%。

在本次发行的定价基准日至本次发行完成日期间，上市公司如有派息、送股、资本公积金转增股本等除权、除息事项，则发行价格将按照法律法规及上交所的相关规定作相应调整。

（四）发行数量

本次非公开发行股份购买资产涉及的发行股份数量的计算方法为：发行股份的数量=以发行股份形式向交易对方支付的交易对价/股票发行价格。按照向下取整精确至股，不足一股的部分，交易对方自愿放弃。

依据上述计算原则，本次交易的股份对价合计为 1,141,520.06 万元，其中，向珠海市国资委发行 2,187,373,139 股、向城建集团发行 467,324,674 股。

本次发行股份的数量以上市公司股东大会审议通过并经中国证监会最终核准确定的股份数量为准。

在本次发行的定价基准日至本次发行完成日期间，上市公司如有派息、送股、资本公积金转增股本等除权、除息事项，则发行价格将按照法律法规及上交所的

相关规定作相应调整，本次发行数量也将作相应调整。

（五）股份锁定期

1、珠海市国资委

珠海市国资委作为格力地产本次发行股份及支付现金购买资产的交易对方，根据《重组管理办法》等相关规定承诺如下：

“1、本单位在本次交易中以免税集团股权认购取得的上市公司股份，自该等股份发行结束之日起 36 个月内将不以任何方式转让，包括但不限于通过证券市场公开转让或通过协议方式转让。但是，在适用法律许可的前提下的转让不受此限。

2、本次交易完成后 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，本单位持有上市公司股票的锁定期自动延长至少 6 个月。

3、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，不转让本单位在上市公司拥有权益的股份。

4、本次交易完成后，本单位基于本次交易取得的格力地产股份因格力地产送股、转增股本等原因而增加的，增加的股份亦遵守上述锁定期的约定。

5、若本单位上述股份锁定期承诺与证券监管机构的最新监管意见不相符，本单位将根据相关证券监管机构的监管意见进行相应调整。

6、上述锁定期届满后，上述股份的转让和交易将按照中国证券监督管理委员会及上海证券交易所的有关规定执行。”

2、城建集团

城建集团作为格力地产本次发行股份及支付现金购买资产的交易对方，根据《重组管理办法》等相关规定承诺如下：

“1、本公司在本次交易中以免税集团股权认购取得的上市公司股份，自该等股份发行结束之日起 36 个月内将不以任何方式转让，包括但不限于通过证券

市场公开转让或通过协议方式转让。但是，在适用法律许可的前提下的转让不受此限。

2、本次交易完成后 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，本公司持有公司股票的锁定期自动延长至少 6 个月。

3、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，不转让本公司在上市公司拥有权益的股份。

4、本次交易完成后，本公司基于本次交易取得的格力地产股份因格力地产送股、转增股本等原因而增加的，增加的股份亦遵守上述锁定期的约定。

5、若本公司上述股份锁定期承诺与证券监管机构的最新监管意见不相符，本公司将根据相关证券监管机构的监管意见进行相应调整。

6、上述锁定期届满后，上述股份的转让和交易将按照中国证券监督管理委员会及上海证券交易所的有关规定执行。”

3、海投公司

海投公司作为珠海市国资委履行出资人职责的企业，承诺如下：

“1、对于本公司在本次交易前已经持有的格力地产股份，自本次交易完成后 18 个月内将不得转让。但是，在适用法律许可的前提下的转让不受此限。

2、本次交易完成后，本公司基于本次交易前持有格力地产股份因格力地产送股、转增股本等原因而增加的，增加的股份亦遵守上述锁定期的约定。

3、若本公司上述锁定期承诺与证券监管机构的最新监管意见不相符，本公司将根据相关证券监管机构的监管意见进行相应调整。

4、上述锁定期届满后，上述股份的转让和交易将按照中国证券监督管理委员会及上海证券交易所的有关规定执行。”

4) 玖思投资

玖思投资作为海投公司的全资子公司，玖思投资承诺如下：

“1、对于本公司在本次交易前已经持有的格力地产股份，自本次交易完成后 18 个月内将不得转让。但是，在适用法律许可的前提下的转让不受此限。

2、本次交易完成后，本公司基于本次交易前持有格力地产股份因格力地产送股、转增股本等原因而增加的，增加的股份亦遵守上述锁定期的约定。

3、若本公司上述锁定期承诺与证券监管机构的最新监管意见不相符，本公司将根据相关证券监管机构的监管意见进行相应调整。

4、上述锁定期届满后，上述股份的转让和交易将按照中国证券监督管理委员会及上海证券交易所的有关规定执行。”

（六）过渡期间损益归属

过渡期间指自本次交易的评估基准日（不含基准日当日）至标的资产交割日（含交割日当日）的期间。但是在计算有关损益或者其他财务数据时，如无另行约定，则指自评估基准日(不包括基准日当日)至交割日当月月末的期间。

在过渡期间内，标的公司产生的收益由上市公司享有；标的公司在此期间产生的亏损由珠海市国资委和城建集团按照其所持标的公司股权比例向上市公司承担补偿责任。

（七）滚存未分配利润的安排

格力地产本次发行完成前滚存的未分配利润将由本次发行完成后的公司新老股东按照发行完成后股份比例共享。

二、发行股份募集配套资金安排

格力地产拟向通用投资非公开发行股份募集配套资金，募集配套资金总额不超过 8 亿元，且不超过格力地产以发行股份方式购买免税集团股权交易价格的 100%，发行股份数量不超过 186,046,511 股，不超过本次交易前格力地产总股本的 30%。募集配套资金在扣除中介机构费用和相关税费后，将用于支付本次收购的现金对价。

本次交易中，发行股份及支付现金购买资产不以募集配套资金的成功实施为前提，但募集配套资金以发行股份及支付现金购买资产的成功为前项和实施条件。如募集配套资金未能获准实施或实际募集资金金额小于募集资金用途的资金需求量，则不足部分由格力地产以自筹资金补足。

若证券监管机构未来调整募集配套资金的监管政策，公司将根据相关政策对本次交易的募集配套资金方案进行相应调整。

（一）发行股份的种类、面值及上市地点

本次发行的股票为人民币普通股（A股），每股面值为1.00元，上市地点为上交所。

（二）发行对象

公司拟向通用投资非公开发行股票募集配套资金。

（三）发行股份的定价方式和价格

1、定价基准日

本次募集配套资金的定价基准日为公司第七届董事会第九次会议决议公告日。

2、发行价格

本次募集配套资金的定价基准日为公司第七届董事会第九次会议决议公告日，本次募集配套资金的发行价格为4.30元/股，与本次发行股份购买资产的发行价格相同。

在本次募集配套资金的定价基准日至本次募集配套资金的股份发行完成之日期间，上市公司如有派息、送股、资本公积金转增股本等除权、除息事项，则发行价格将按照法律法规及上交所的相关规定作相应调整。

（四）发行规模和发行数量

格力地产拟向通用投资非公开发行股份募集配套资金，募集配套资金总额不超过8亿元，且不超过格力地产以发行股份方式购买免税集团股权交易价格的

100%。

本次募集配套资金发行股份数量不超过 186,046,511 股，不超过本次交易前格力地产总股本的 30%。具体发行数量将根据本次募集配套资金总额和发行价格确定，最终股份发行数量将由公司股东大会授权董事会及其授权人士与承销机构在中国证监会最终核准的方案范围内根据具体情况协商确定。

在本次募集配套资金的定价基准日至本次募集配套资金的股份发行完成之日期间，上市公司如有派息、送股、资本公积金转增股本等除权、除息事项，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

本次交易上市公司拟采取定价方式向通用投资非公开发行股票。根据《发行管理办法》、《实施细则》，通用投资通过参与本次募集配套资金取得的公司新增股份自发行结束之日起 18 个月内不得转让。

股份锁定期限内，发行对象本次认购的新增股份因上市公司发生送红股、转增股本等事项而增加的部分，亦应遵守上述股份锁定安排。

若后续相关法律法规或中国证监会等监管机构对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上市公司董事会、股东大会审议。

（六）滚存未分配利润的安排

格力地产本次发行完成前滚存的未分配利润将由本次发行完成后的公司新老股东按照股份比例共享。

（七）募集配套资金用途

本次募集配套资金在扣除中介机构费用和相关税费后，拟用于支付本次收购的现金对价。

三、募集配套资金的必要性和合规性分析

（一）募集配套资金的必要性

1、本次募集配套资金有利于提高重组项目的整合绩效

上市公司本次募集配套资金扣除中介机构费用和相关税费后，拟用于支付本次收购的现金对价，有利于更好地提高自有资金的使用效率。若以自有资金或通过债务融资支付交易对价，将对上市公司现金流造成一定压力，通过外部融资方式还将产生财务费用，可能对上市公司的日常经营造成一定不利影响。因此，上市公司通过发行股份并募集配套资金，有利于本次交易的顺利实施。

2、本次募集配套资金有利于减轻上市公司的现金支付对价压力

截至 2020 年 6 月末，上市公司货币资金余额为 25.36 亿元，资产负债率为 76.17%。由于本次交易前上市公司主营业务为房地产开发业务，日常生产经营所需的现金支出较大，本次交易募集配套资金用于支付交易对价有利于减轻上市公司的财务压力。

3、本次募集配套资金有利于上市公司及标的公司未来的业务发展

本次募集配套资金采取向战略投资者发行股份方式，通过引入战略投资者，能够与本次交易完成后上市公司的核心产业发挥协同效应，进一步发挥各自优势资源，延伸经济触角，利用优质产品资源和经营渠道资源，以及丰富的产品上下游产业链优势，进一步促进上市公司及标的公司未来的业务发展。

（二）募集配套资金管理和使用的内部控制制度

为了加强上市公司募集资金行为的管理，规范募集资金的使用，切实保护广大投资者的利益，根据《公司法》《证券法》等相关法律、法规和《上市规则》及公司章程的有关规定，上市公司制定了《募集资金管理办法》，对募集资金专户存储、使用、投向变更、管理与监督进行了明确规定；明确募集资金使用的审批权限、决策程序、风险控制措施及信息披露程序；对募集资金存储、使用、变更、监督和责任追究等内容进行了明确规定。本次募集的配套资金将按规定存放于公司董事会指定的专项账户并严格按照上市公司的相关内部控制制度执行。

（三）募集配套资金失败的补救措施

本次发行股份及支付现金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及支付现金购买资产行为的实施。

若本次募集配套资金未能实施或募集资金金额不足，上市公司将通过自有资金或向银行借款等方式筹集资金以支付收购标的资产的现金对价等。

四、本次交易对上市公司主要财务指标的影响

上市公司在本次交易前后的主要财务指标对比情况如下：

单位：万元、%

项目	2020年1-6月/2020年6月末		
	本次交易前	备考数	变动幅度
资产总计（万元）	3,469,889.83	4,976,899.82	43.43%
归属于母公司股东的所有者权益（万元）	826,027.05	2,031,028.45	145.88%
归属于母公司所有者的每股净资产（元/股）	4.01	4.14	3.24%
营业收入（万元）	297,839.01	344,869.30	15.79%
归属于母公司股东的净利润（万元）	42,222.47	48,169.34	14.08%
基本每股收益（元/股）	0.23	0.10	-56.52%
项目	2019年度/2019年末		
	本次交易前	备考数	变动幅度
资产总计（万元）	3,266,315.48	4,737,310.88	45.04%
归属于母公司股东的所有者权益（万元）	785,417.03	2,014,702.69	156.51%
归属于母公司所有者的每股净资产（元/股）	3.81	4.11	7.87%
营业收入（万元）	419,274.64	685,272.99	63.44%
归属于母公司股东的净利润（万元）	52,627.85	119,560.45	127.18%
基本每股收益（元/股）	0.27	0.25	-7.41%

本次交易完成后，上市公司总资产规模、净资产、营业收入规模、归属于母公司股东的净利润水平将显著增加，上市公司财务状况、盈利能力将得以增强。

本次交易的标的公司具有良好的盈利能力。本次交易完成后，公司2019年备考每股收益略有摊薄，主要为免税集团控股子公司珠海中免的主要收入来源拱

北口岸入境免税店因地面塌陷进行改造、装修于 2018 年停业至 2019 年 8 月恢复营业，使得珠海中免 2019 年仅实现营业收入 34,139.47 万元、净利润 10,718.96 万元所致；2020 年上半年每股收益摊薄较为显著，主要为免税集团受疫情影响导致 2020 年上半年净利润下降较多所致。随着珠海各口岸陆续恢复正常通关，客流量持续增长，免税集团业绩将逐渐恢复。预计本次交易完成后，未来上市公司的盈利能力和持续经营能力将得到有效提升。

五、本次交易发行股份对上市公司股权结构的影响

本次交易前，海投公司为上市公司控股股东，珠海市国资委为上市公司的实际控制人。本次交易的交易对方为珠海市国资委、城建集团。本次交易完成后，上市公司控股股东将由海投公司变更为珠海市国资委，上市公司实际控制人仍为珠海市国资委，上市公司控制权未发生变化。

本次交易对上市公司股权结构的影响如下：

股东名称	本次交易前		本次交易后	
	持股数量(股)	持股比例(%)	持股数量(股)	持股比例(%)
海投公司	847,339,780	41.11	847,339,780	17.29
玖思投资	43,800		43,800	
珠海市国资委	-	-	2,187,373,139	44.62
城建集团	-	-	467,324,674	9.53
通用投资	-	-	186,046,511	3.80
其他社会股东	1,213,707,850	58.89	1,213,707,850	24.76
合计	2,061,091,430	100.00	4,901,835,754	100.00

第六节 标的资产评估情况

一、免税集团 100%股权的评估情况

中联评估对格力地产拟发行股份及支付现金购买资产涉及的免税集团的股东全部权益项目出具了中联评报字[2020]第 1766 号资产评估报告。2020 年 10 月 9 日，评估结果经珠海市国资委备案，取得了[2020]9 号备案文件。

（一）本次评估的基本情况

本次交易的标的资产为免税集团 100%股权，以 2020 年 3 月 31 日作为评估基准日，采取收益法和资产基础法对免税集团的股东全部权益价值进行评估，并以收益法评估结果作为最终评估结论。标的公司的股东全部权益价值在评估基准日 2020 年 3 月 31 日的评估结论如下：

根据收益法评估，免税集团及其下属子公司主营免税品销售、百货零售、商业物业经营、仓储物流等业务。其中，珠海市免税企业集团有限公司、珠海市中免免税品有限责任公司、恒超发展有限公司、天津珠免商业有限公司主营免税品销售，且相互之间存在密切、频繁的业务往来，为客观、准确反映评估对象真实情况，根据评估对象业务特性，将上述 4 家公司纳入模拟合并范围。截至评估基准日 2020 年 3 月 31 日，模拟合并口径的免税集团归属于母公司股东全部权益价值账面值为 328,582.95 万元，股东全部权益价值的评估值为 1,256,600.00 万元，较其账面价值增值 928,017.05 万元，增值率 282.43%。

资产基础法评估后的评估值 686,510.52 万元，评估增值 421,165.37 万元，增值率 158.72%。

本次评估采用收益法评估结果 1,256,600.00 万元作为免税集团股东全部权益的评估价值。

（二）本次评估的评估方法

1、评估方法的简介

依据资产评估准则的规定，企业价值评估可以采用收益法、市场法、资产基

础法三种方法。收益法是企业整体资产预期获利能力的量化与现值化，强调的是企业的整体预期盈利能力。市场法是以现实市场上的参照物来评价估值对象的现行公平市场价值，它具有估值数据直接取材于市场，估值结果说服力强的特点。资产基础法是指在合理评估企业各项资产价值和负债的基础上确定评估对象价值的思路。

2、评估方法的选择

资产基础法从资产购建角度反映企业价值，能够为经济目的服务，为经济行为实现后企业的经营管理及考核提供了依据，因此本次评估选择资产基础法进行评估。

鉴于被评估单位未来业务模式、发展方向较为确定，未来年度预期收益与风险可以合理地估计，具备持续经营条件，故本次评估可以选择收益法进行评估。

由于被评估单位属非上市公司，同一行业的上市公司业务结构、经营模式、企业规模、资产配置和使用情况、企业所处的经营阶段、成长性、经营风险、财务风险等因素与被评估单位相差较大，且评估基准日附近中国同一行业的可比企业的买卖、收购及合并案例较少，所以相关可靠的可比交易案例的经营和财务数据很难取得，无法计算适当的价值比率，故本次评估不适用市场法。

综上，本次评估确定采用收益法和资产基础法进行评估。

（三）本次评估的基本假设

本次评估中，遵循了以下评估假设：

1、一般假设

（1）交易假设

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

（2）公开市场假设

公开市场假设，是假定在市场上交易的资产，或拟在市场上交易的资产，资

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

（3）资产持续经营假设

资产持续经营假设是指评估时需根据被评估资产按目前的用途和使用的方式、规模、频度、环境等情况继续使用，或者在有所改变的基础上使用，相应确定评估方法、参数和依据。

2、特殊假设

（1）国家现行的宏观经济、金融以及产业等政策不发生重大变化；

（2）在未来预测期内所处的社会经济环境以及所执行的免税品销售免征增值税政策无重大变化；

（3）评估对象在未来预测期内的管理层尽职，并继续保持基准日现有的经营管理模式持续经营；

（4）评估范围仅以委托人及被评估单位提供的评估申报表为准，未考虑委托人及被评估单位提供清单以外可能存在的或有资产及或有负债；

（5）鉴于企业的货币资金或其银行存款等在生产经营过程中频繁变化且闲置资金均已作为溢余资产考虑，评估时不考虑存款产生的利息收入，也不考虑付息债务之外的其他不确定性损益；

（6）鉴于企业主营业务为产品零售，现金流均匀发生，本次评估采用年中折现模型；

（7）本次评估不考虑通货膨胀因素的影响。

当上述条件发生变化时，评估结果一般会失效。

（四）资产基础法估值参数选取、依据及评估结果

资产基础法，是以在评估基准日重新建造一个与评估对象相同的企业或独立获利实体所需的投资额作为判断整体资产价值的依据，具体是指将构成企业的各

种要素资产的评估值加总减去负债评估值求得企业价值的方法。截至评估基准日2020年3月31日，标的公司各类资产及负债的情况如下：

1、货币资金

货币资金账面值为 2,046,359,514.12 元，包括现金 321,545.14 元、银行存款 2,043,186,672.54 元、其他货币资金 2,851,296.44 元。

库存现金账面价值 321,545.14 元，存放于免税集团财务部。评估人员对现金进行全面的实地盘点，根据盘点金额情况和基准日期至盘点日期的账务记录情况倒推评估基准日的金额，全部与账面记录的金额相符。以盘点核实后账面值确定评估值，对于外币账户以评估基准日的汇率乘以该账户外币金额确定评估值。

银行存款账面价值 2,043,186,672.54 元。评估机构对所有银行存款账户进行了函证，以证明银行存款的真实存在，同时检查有无未入账的银行存款，检查“银行存款余额调节表”中未达账的真实性，以及评估基准日后的进账情况。对于人民币账户以核实后的账面值确认其评估值，对于外币账户以评估基准日的汇率乘以该账户外币金额确定评估值。

其他货币资金账面价值 2,851,296.44 元，主要是存放各银行的股票账户保证金和支付宝口碑账户保证金等，评估机构对其进行了函证，以证明其的真实存在。其他货币资金以核实后账面值确定评估值。

综上，货币资金评估价值为 2,046,359,514.12 元。

2、交易性金融资产

交易性金融资产账面值 362,024,263.24 元，为免税集团购买的中国银行、中信银行、平安银行和工商银行的保本浮动收益性理财产品。评估人员核对了账簿记录、抽查了原始凭证及购买合同等相关资料，核实交易事项的真实性、业务内容和金额等，核实结果账、表、单金额相符。

本次评估按核实后账面值加理财期间投资收益确认评估值。交易性金融资产评估值 362,024,263.24 元。

3、应收账款

应收账款账面余额 13,223,112.54 元，已计提坏账准备 34,550.25 元，账面净额 13,188,562.29 元，主要为应收货款和广告费。

评估人员在对应收账款核实无误的基础上，借助于历史资料和现在调查了解的情况，具体分析数额、欠款时间和原因、款项回收情况、欠款人资金、信用、经营管理现状等。采用预期信用损失率方法确定评估风险损失进行评估。

1) 应收款项坏账损失的确认标准

免税集团将符合下列标准的应收款项确认为坏账损失：

① 凡因债务人破产、撤销，依据法律清偿后确实无法收回的应收款项；

② 债务人死亡，既无遗产可供清偿，又无义务承担人，确实无法收回的应收款项；

③ 涉诉的应收款项，已生效的人民法院判决书、裁定书判定、裁定其败诉的，或者虽然胜诉但因无法执行被裁定终止执行的，作为坏账损失；

④ 逾期 3 年的应收款项，具有依法催收磋商记录，并且能够确认 3 年内没有任何业务往来的，在扣除应付该债务人的各种款项和有关责任人员的赔偿后的余额，作为坏账损失；

⑤ 其他发生减值的债权如果评估为不可收回，经董事会批准列作坏账损失。

2) 应收款项坏账准备的核算方法

于资产负债表日，对于单项金额重大的应收款项单独进行减值测试。如有客观证据表明其发生了减值的，根据其未来现金流量现值低于其账面价值的差额，确认减值损失，计提坏账准备。

单项金额重大是指：应收款项余额 500 万元及以上。

对于年末单项金额非重大的应收款项，采用与经单独测试后未减值的应收款项一起按性质和账龄作为类似信用风险特征划分为若干组合，根据债务单位的实际财务状况、现金流量等因素个别确定应提取的坏账准备。

对确实无法收回的应收款项，经免税集团管理层审议批准后作为坏账损失，并冲销提取的坏账准备。

项目	金额（元）	评估风险损失（元）	备注
应收销货款及其他款	1,966,826.07	34,550.25	2%
合并范围内应收款项	11,256,286.47	-	
应收关联方款	-		
合计	13,223,112.54	34,550.25	

按以上标准，共计确定应收账款评估风险损失 34,550.25 元，以应收账款合计减去评估风险损失后的金额确定评估值。坏账准备按评估有关规定评估为零。

应收账款评估值为 13,188,562.29 元。

4、其他应收款

其他应收款账面余额 80,888,960.61 元，已计提坏账准备 1,465,072.38 元，账面净值 79,423,888.23 元，为应收关联企业往来款、出入境店履约保证金及押金、房屋租金等。

评估人员在对其他应收款核实无误的基础上，借助于历史资料和现在调查了解的情况，具体分析数额、欠款时间和原因、款项回收情况、欠款人资金、信用、经营管理现状等。采用账龄分析和个别认定的方法确定评估风险损失进行评估。

1) 应收款项坏账损失的确认标准

免税集团将符合下列标准的应收款项确认为坏账损失：

- ① 凡因债务人破产、撤销，依据法律清偿后确实无法收回的应收款项；
- ② 债务人死亡，既无遗产可供清偿，又无义务承担人，确实无法收回的应收款项；
- ③ 涉诉的应收款项，已生效的人民法院判决书、裁定书判定、裁定其败诉的，或者虽然胜诉但因无法执行被裁定终止执行的，作为坏账损失；
- ④ 逾期 3 年的应收款项，具有依法催收磋商记录，并且能够确认 3 年内没有任何业务往来的，在扣除应付该债务人的各种款项和有关责任人员的赔偿后的余

额，作为坏账损失；

⑤其他发生减值的债权如果评估为不可收回，经董事会批准列作坏账损失。

2) 应收款项坏账准备的核算方法

公司于资产负债表日，对于单项金额重大的应收款项单独进行减值测试。如有客观证据表明其发生了减值的，根据其未来现金流量现值低于其账面价值的差额，确认减值损失，计提坏账准备。

单项金额重大是指：应收款项余额 500 万元及以上。

对于年末单项金额非重大的应收款项，采用与经单独测试后未减值的应收款项一起按性质和账龄(代收代付及其他往来)作为类似信用风险特征划分为若干组合，根据债务单位的实际财务状况、现金流量等因素个别确定应提取的坏账准备。

对确实无法收回的应收款项，经管理层审议批准后作为坏账损失，并冲销提取的坏账准备。

项目	金额（元）	评估风险损失额（元）	备注
保证金、押金	7,017,240.13	1,060,172.39	1%
其中：单项计提	1,280,012.00	1,280,012.00	100%
备用金	794,902.44	285,160.90	1%
关联方往来	29,461.66	294.62	
内部往来	71,992,872.53	-	
外部往来	-	-	
代收代付及其他	1,054,483.85	119,444.47	账龄组合
合计	80,888,960.61	1,465,072.38	

按以上标准，确定其他应收款评估风险损失为 1,465,072.38 元。以应收账款合计减去评估风险损失后的金额确定评估值。坏账准备按评估有关规定评估为零。

其他应收款评估值为 79,423,888.23 元。

5、存货

存货账面余额为 397,942,859.95 元，为产成品（库存商品），已计提存货跌

价准备 645,069.46 元，账面净值 397,297,790.49 元。存货的具体评估方法及过程如下：

(1) 产成品

产成品主要为免税烟、酒、化妆品及其他商品，为正常销售产品。

主要采用如下评估方法：

①正常库存商品

评估人员依据调查情况和企业提供的资料分析，对于产成品以不含税销售价格减去销售费用、全部税金和一定的产品销售利润后确定评估值。

产成品评估值为 647,358,784.44 元，评估增值 250,060,993.95 元，增值率 62.94%。

②临期库存商品

对于快到保质期、已计提跌价准备的产成品，根据临期时间，以可回收折扣金额确定评估值，产成品跌价准备评估为零。

(2) 存货的评估增减值原因

本次存货评估增值原因为主要是基准日产成（库存商品）采用市场价格进行评估，市场价格中包含部分利润，导致评估增值。

6、可供出售金融资产

可供出售金融资产账面值 6,294,979.57 元（在经审计后的基准日报表中，此项资产在其他权益工具中核算，本次评估对其在可供出售金融资产科目进行评估），为流通股股票投资和出资比例较小、无控制权的长期股权投资。

(1) 股票投资

股票投资账面价值为 5,918,917.32 元，为对“中国交通银行股份有限公司”的股票投资。

单位：人民币元

序号	被投资单位名称	股票性质	投资日期	持股数量	取得成本	账面价值
1	中国交通银行股份有限公司	流通股	2004 年前	1,147,077	1,147,077.00	5,918,917.32

纳入评估范围的股票为市场流通股，评估人员核对了账簿记录、抽查了部分原始凭证等相关资料，收集了股票等交割单、对所有交易账户进行了函证，以证明金融资产的真实存在，核实结果账、表、单金额相符。

对此类资产的估值以函证的该种股票于基准日的持股数量乘以基准日的收盘价作为该股票的估值结果。

股票投资评估值为 5,918,917.32 元。

(2) 股权投资

股权投资账面价值为 376,062.25 元，为出资比例较小、无控制权的长期股权投资。

单位：人民币元

序号	被投资单位名称	持有数量或占股比例	账面价值
1	广东发展银行股份有限公司	104,672	376,062.25
2	珠海经理人才顾问有限公司	-	-
3	珠海高级人才资源开发有限公司	-	-
4	珠海裕发实业投资公司	-	-
5	珠海东升股份有限公司	-	-
合计		-	376,062.25

由于免税集团对被投资的单位无控制权，评估人员通过查阅投资协议、公司章程及相关财务报表等替代程序后，以参股单位基准日财务报表净资产（由于拿不到基准日的会计报表，以最近一次报表的净资产）乘以持股比例确定长期股权投资价值。

对于已经全额计提减值准备的四家被投资企业的投资，本次以账面值确认评估值。

综上所述，可供出售金融资产评估值为 6,966,738.45 元，评估增值 671,758.88 元，增值率 10.67%。增值原因主要为被投资单位股东全部权益增加导致评估增值。

7、长期股权投资

(1) 评估范围

纳入本次评估范围的长期股权投资账面值为 603,981,887.72 元，未计提减值准备，账面净额 603,981,887.72 元。长期股权投资共有 12 项。具体账面价值情况表和长期投资总体情况表如下：

单位：%、人民币元

序号	被投资单位名称	投资比例	原始投资额	账面价值
1	珠海市中免免税品有限责任公司	51	107,064,400.00	107,064,400.00
2	恒超发展有限公司	100	30,141,000.00	30,141,000.00
3	珠海经济特区大鹏贸易有限公司	100	584,153.26	584,153.26
4	珠海珠澳跨境工业区大鹏仓储物流有限公司	10	500,000.00	500,000.00
5	珠海汇真商务有限公司	50	25,000,000.00	25,000,000.00
6	珠海经济特区国营外币免税商场有限责任公司	100	187,830,000.00	187,830,000.00
7	珠海市新恒基发展有限公司	50	5,000,000.00	5,000,000.00
8	珠海海天国际贸易展览集团有限公司	100	155,000,000.00	155,000,000.00
9	珠海国贸购物广场有限公司	100	15,000,000.00	15,000,000.00
10	珠海经济特区金叶酒店有限公司	50	17,200,390.20	17,062,334.46
11	天津珠免商业有限公司	51	40,800,000.00	40,800,000.00
12	珠海市闸口免税商业有限责任公司	100	20,000,000.00	20,000,000.00
合计			604,119,943.46	603,981,887.72
减：长期股权投资减值准备			-	-
净额			604,119,943.46	603,981,887.72

(2) 评估过程及方法

评估人员首先对长期投资形成的原因、账面值和实际状况进行了取证核实，并查阅了投资协议、股东会决议、章程和有关会计记录等，以确定长期投资的真实性和完整性，并在此基础上对被投资单位进行评估。根据长期投资的具体情况，采取适当的评估方法进行评估。具体如下：

具有控制权及重大影响的长期股权投资，对被投资单位整体资产进行评估。其长期股权投资评估值=被投资单位整体评估后净资产×持股比例。

评估范围内的被投资单位采用的评估方法的原则如下：

序号	被投资单位名称	定价方法	定价方法选取原因
1	珠海市中免免税品有限责任公司	合并口径收益法	同为主营免税品销售，且相互之间存在密切频繁的业务往来，故采用收益法定价
2	恒超发展有限公司		
3	天津珠免商业有限公司		
4	珠海珠澳跨境工业区大鹏仓储物流有限公司	资产基础法	历史年度盈利能力较差，未来盈利能力能否提高具有不确定性，故采用资产基础法定价
5	珠海汇真商务有限公司	资产基础法	
6	珠海经济特区国营外币免税商场有限责任公司	资产基础法	因历史年度盈利能力较差，未来盈利能力能否提高具有不确定性，故采用资产基础法定价
7	珠海市新恒基发展有限公司	资产基础法	
8	珠海海天国际贸易展览集团有限公司	资产基础法	
9	珠海国贸购物广场有限公司	资产基础法	
10	珠海经济特区金叶酒店有限公司	资产基础法	
11	珠海市闸口免税商业有限责任公司	资产基础法	历史年度无业务，未来无明确发展规划，故采用资产基础法定价
12	珠海经济特区大鹏贸易有限公司	资产基础法	

1) 对于纳入模拟合并范围的珠海市免税企业集团有限公司、珠海市中免免税品有限责任公司、恒超发展有限公司、天津珠免商业有限公司，依据经审计后的模拟合并报表采用收益法进行合并口径评估，同时依据经审计后的各家单体报表采用资产基础法进行单体口径评估。

2) 对于珠海经济特区金叶酒店有限公司，由于企业未来收益和风险可以合理预计，分别采用资产基础法、收益法进行评估。

企业的实物资产主要为固定资产、在建工程、无形资产-土地，占资产总额的比重高达 94%，企业价值主要体现在这些实物资产和营运资金等有形资源中。采用资产基础法更加能够准确反映其市场真实价值。因此选用资产基础法评估结果。

3) 对于珠海经济特区国营外币免税商场有限责任公司、珠海市新恒基发展有限公司、珠海海天国际贸易展览集团有限公司和珠海国贸购物广场有限公司历史年度盈利能力较差，未来盈利能力能否提高具有不确定性，故本次评估无法选择收益法进行评估。上述单位均采用资产基础法一种方法进行评估，选取资产基础法结果。

4) 珠海经济特区大鹏贸易有限公司、珠海市闸口免税商业有限责任公司历

史年度无业务；珠海珠澳跨境工业区大鹏仓储物流有限公司、珠海汇真商务有限公司历史年度盈利能力较差，未来盈利能力能否提高具有不确定性，故本次评估无法选择收益法进行评估。上述单位均采用资产基础法一种方法进行评估，选取资产基础法结果。

在确定长期股权投资评估值时，评估师没有考虑控股权和少数股权等因素产生的溢价和折价，也未考虑股权流动性对评估结果的影响。

（3）评估结果

按照上述方法，长期股权投资合计账面值 603,981,887.72 元，评估值 4,476,900,441.94 元，评估增值 3,872,918,554.22 元，增值率 641.23%。

评估增值的主要原因是被投资单位资产整体评估增值，长期投资按股权比例计算后总体增值所致。

8、固定资产

（1）评估范围

纳入评估范围的房屋建筑物为免税集团的全部建筑物，分布在珠海市吉大景乐路 38 号、九洲港、拱北口岸、桂山岛、湾仔中心路 51 号等处。

（2）评估方法

基于本次评估之特定目的，结合待评估房屋建(构)筑物的特点，本次评估对于企业自建的建筑物，根据建筑物实际状况，主要采用重置成本法或市场法进行评估。对于外购的商品房，其所在区域房屋交易市场十分活跃，本次采取市场比较法评估。

1) 重置成本法

评估值=重置全价×综合成新率

对于被评估企业通过自建方式取得的房产采用重置成本法进行估算。

对重要的建筑工程，重置成本的计算主要采用“预决算调整法”。即根据预决算工程量，进行适当调整后，套用现行概预算定额及取费标准计算评估基准日

工程造价的计算方法。

由于被评估单位为免税企业，增值税进项税不能抵扣，重置成本为含税价格。

①重置全价的确定

重置全价=建安综合造价+前期费用及其他费用+资金成本

A.建安综合造价的确定

建筑安装工程造价包括土建工程、装修、暖通、给排水、电气等工程的总价，建安工程造价采用预决算调整法进行计算。评估人员根据设计图纸与工程量，选取套用相应定额和评估基准日适用的价格文件，测算出该工程的建筑安装工程造价。

对于一般的建筑工程，评估人员参考同类型的建筑安装工程造价，根据层高、柱距、跨度、装修标准、水电设施等工程造价的差异进行修正后得出委估建筑的建安造价。

B.前期费用及其他费用的确定

按照建设部门的有关标准和当地相关行政事业性收费规定确定。

C.资金成本的确定

资金成本是指房屋建造过程中所耗用资金的利息或机会成本，以评估基准日中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心于2020年3月20日公布的贷款市场报价利率为准；按照建造期资金均匀投入计算。

资金成本=(建安工程造价+前期及其他费用)×贷款利率×建设工期×1/2

②成新率的确定

本次评估房屋建筑物成新率的确定，参照不同结构的房屋建筑物的经济寿命年限，并通过评估人员对各建(构)筑物的实地勘察，对建(构)筑物的基础、承重构件(梁、板、柱)、墙体、地面、屋面、门窗、墙面粉刷、吊顶及上下水、通风、电照等各部分的勘察，结合建筑物使用状况、维修保养情况，分别评定得出各建筑物的尚可使用年限。

成新率根据房屋已使用年限和尚可使用年限计算。

成新率=尚可使用年限/(已使用年限+尚可使用年限)×100%

③评估值的计算

评估值=重置成本×综合成新率

2) 市场比较法

市场比较法是将待估价房地产与在较近时期内已经发生或将要发生的类似房地产交易实例，就交易条件、价格形成的时间、区域因素（房地产的外部条件）及个别因素（房地产自身条件）加以比较对照，以已经发生或将要发生交易的类似房地产的已知价格为基础，做必要的修正后，得出待估房地产最可能实现的合理市场价格。

(3) 评估结果

经评估，房屋建筑物账面原值 3,398.44 万元，评估原值 10,978.01 万元，评估原值增值 7,579.57 万元，增值率 223.03%；账面净值 1,041.31 万元，评估净值 9,872.45 万元，评估净值增值 8,831.14 万元，增值率 848.08%。本次评估范围内的房屋建(构)筑物评估结果如下：

单位：万元

项目名称	账面价值		评估价值		增值率 (%)	
	原值	净值	原值	净值	原值	净值
房屋建筑物类合计	3,398.44	1,041.31	10,978.01	9,872.45	223.03	848.08
固定资产-房屋建筑物	3,398.44	1,041.31	10,978.01	9,872.45	223.03	848.08

(4) 评估结果增值原因分析

房屋建筑物类资产评估原值增值是由于委估房屋建筑物为上世纪九十年代以后陆续建成投入使用，至评估基准日人工、材料、机械价格有一定幅度上涨所致；住宅及商业用房市场价格上涨幅度较大，也是评估原值增值的另一主要原因。

评估净值增值是由于评估原值增值及房屋建筑物折旧年限短于评估所采用的经济耐用年限所致。

9、设备类资产

(1) 评估范围

纳入评估范围的设备类资产包括机器设备、运输设备和电子设备。

(2) 评估方法

根据本次评估目的，按照持续使用原则，以市场价格为依据，结合纳入评估范围的设备特点和收集资料情况，主要采用重置成本法进行评估。评估值=重置全价×成新率。

(3) 评估结果

纳入本次评估范围的设备类资产账面原值 1,812.11 万元，评估原值 1,088.25 万元，评估原值减值 723.86 万元，减值率 39.95%；账面净值 422.23 万元，评估净值 472.85 万元，评估净值增值 50.62 万元，增值率 11.99%。纳入本次评估范围的设备类资产评估结果详见下表：

单位：万元

项目名称	账面价值		评估价值		增值率 (%)	
	原值	净值	原值	净值	原值	净值
机器设备	123.71	67.43	67.93	28.72	-45.09	-57.40
运输设备	328.44	139.13	274.08	169.98	-16.55	22.18
电子设备	1,359.97	215.67	746.24	274.15	-45.13	27.11
合计	1,812.11	422.23	1,088.25	472.85	-39.95	11.99

(4) 评估结果增减值原因分析

1) 机器设备评估原值减值主要是由于房屋配套电梯在房屋建筑物中评估所致；评估净值减值是由于评估原值减值所致。

2) 车辆评估原值减值主要是由于车辆技术更新较快，评估基准日车辆购置价格低于车辆购置时的价格所致。评估净值增值是由于车辆会计折旧年限短于评估时所采用的经济耐用年限所致。

3) 电子设备评估原值减值的主要原因是由于企业的电子设备主要为电脑、空调、复印机等，这类资产技术更新速度比较快，基准日市场上同类产品的价格

低于企业购置时的水平，故评估原值减值；另部分超出经济耐用年限设备按二手市场价格确定评估值，也是评估原值减值的另一因素。评估净值增值是由于电子设备会计折旧年限短于评估是所采用的经济耐用年限所致。

10、在建工程

(1) 评估范围

委估在建工程为在建工程-土建工程和在建工程-设备安装工程。

委估的在建工程账面值中包括建安工程费、设备购置费、前期费及其他费等费用支出，不包含资金成本，不存在非正常停工支出及其他不合理支出的情况。

(2) 评估方法

此次在建工程采用重置成本法评估。为避免资产重复计价和遗漏资产价值，结合本次在建工程特点，针对各项在建工程类型和具体情况，采用以下评估方法：

1) 未完工项目

在建项目账面价值中不包含资本成本，按项目合理工期加计资金成本。

资金成本=(申报账面价值-不合理费用)×利率×工期/2

其中：

- ①利率按评估基准日中国人民银行同期贷款利率确定；
- ②工期根据项目规模 and 实际完工率，参照建设项目工期定额合理确定；
- ③若在建工程申报价值中已含资金成本，则不再计取资金成本。

2) 已完工项目

对付清工程款项且确认无潜在负债的已完工程项目，开工日期距评估基准日1年以上的按固定资产的评估方法进行评估，距评估基准日1年以内的已完工程，如账面价值中不包含资本成本，需加计资金成本。

资金成本=(申报账面价值-不合理费用)×利率×工期/2。

(3) 评估结果

在建工实施上述评定估算程序后，在建工程于评估基准日的评估结果如下表所示：

单位：万元

项目名称	账面价值	评估价值	增值率（%）
在建工程-土建工程	2,053.25	2,058.85	0.27
在建工程-设备安装	575.79	581.37	0.97
在建工程净额	2,629.03	2,640.22	0.43

（4）评估结果增值原因分析

在建工程-土建工程评估增值，主要是因为账面值中未包含资金成本，本次评估按相应利率计取所致。

在建工程-设备安装工程评估增值，主要是因为账面值中未包含资金成本，本次评估按相应利率计取所致。

11、其他无形资产

其他无形资产包括外购软件，外购软件账面值为 106,741.82 元，主要为集团 OA 办公系统升级软件，目前使用正常。

评估人员查阅原始凭证等相关的证明资料，了解原始入账价值的构成、摊销的方法和期限，核实支付内容、摊销期限及尚存受益期限。在核实支出和摊销政策无误的基础上，对于外购的目前正常使用的软件，本次评估以基准日市场价格确认评估值。

外购软件评估值 132,743.36 元，增值 26,001.54 元，增值率 24.36%，主要原因是外购软件以基准日市场价格确认评估值，形成评估增值。

12、长期待摊费用

长期待摊费用账面值 7,585,165.78 元，主要是港珠澳大桥人工岛出境免税店及仓库装修工程等形成的待摊费用。

评估人员核对了企业总账、明细账、会计报表及清查评估明细表，审核了相关的原始凭证。经分析，对于拱北店冷气系统改造工程和集团办公楼五楼装修费用，由于该 2 项费用已在相应房产中评估，在此评估为零。对于其余长期待摊费

用，发生额及摊销额无误，以核实后账面值确认评估值。

长期待摊费评估值为 6,632,242.61 元，减值 952,923.17 元，减值率 12.56%。

13、递延所得税资产

递延所得税资产账面值 536,173.02 元，主要为企业计提可供出售金融资产减值准备等而产生的时间性差异形成的纳税调整事项。

对递延所得税资产的评估，评估人员核对明细账与总账、报表余额是否相符，核对与委估明细表是否相符，查阅款项金额、发生时间、业务内容等账务记录，以证实递延所得税资产的真实性和完整性。

经核实，递延所得税资产账表相符，以核实后账面值确定为评估值。

递延所得税资产评估值 536,173.02 元。

14、其他非流动资产

其他非流动资产账面值 88,560,965.00 元，为支付的珠海市香洲区人民法院华融时代广场 3 层拍卖款等。

评估人员在核实账务的基础上，查阅了相关文件、查验原始入账凭证等相关资料，以核实后的账面值确认评估值。

其他非流动资产评估值为 88,560,965.00 元。

15、短期借款

短期借款账面值为 550,000,000.00 元，为向上海浦东发展银行横琴分行借入的一年以内未到期借款。

评估人员查阅了借款合同、有关凭证，核实了借款期限、借款利率等相关内容，并向各金融机构函证，确认以上借款是真实完整的。因此以核实后的账面值确定评估值。

短期借款评估值为 550,000,000.00 元。

16、应付账款

应付账款账面值 37,186,417.49 元，主要为应付各供应商货款等。评估人员核对了账簿记录、抽查了部分原始凭证及合同等相关资料，核实交易事项的真实性、业务内容和金额等，以清查核实后的账面值作为评估值。

应付账款评估值为 37,186,417.49 元。

17、应付职工薪酬

应付职工薪酬账面值为 30,487,082.74 元。为应付职工工资、应付年金、补充医疗保险等。评估人员核对了应付职工薪酬的提取及使用情况。经核实应付职工薪酬账表单相符。应付职工薪酬以账面值确定为评估值。

应付职工薪酬评估值为 30,487,082.74 元。

18、应交税费

应交税费账面值为 66,786,252.27 元，主要为应交企业所得税、增值税、免税品特许经营费及个人所得税等，通过对企业账簿、纳税申报表的查证，证实企业税额计算的正确性，以清查核实后的账面值确认评估值。

应交税费评估值为 66,786,252.27 元。

19、其他应付款

其他应付款账面值 306,488,558.04 元，主要为应付仓库物业管理费、退休基金、促销活动款和关联企业往来款等，评估人员核对了有关账证，查阅了相关文件，确定其真实性、正确性，以清查核实后的账面值确认评估值。

其他应付款评估值为 306,488,558.04 元。

20、递延所得税负债

递延所得税负债账面值 1,885,860.31 元，主要为可供出售金融资产公允价值变动等应纳税所得额形成的递延所得税负债。

评估人员核对明细账与总账、报表余额是否相符，核对与委估明细表是否相符，查阅款项金额、发生时间、业务内容等账务记录，以证实递延所得税负债的

真实性、完整性。以核实后账面值确定评估值。

递延所得税负债评估值 1,885,860.31 元。

21、资产基础法整体估值

免税集团在评估基准日 2020 年 3 月 31 日总资产账面值 364,628.57 万元，评估值 785,793.94 万元，评估增值 421,165.37 万元，增值率 115.51 %。负债账面值 99,283.42 万元，评估值 99,283.42 万元，无评估增减值。净资产账面值 265,345.15 万元，评估值 686,510.52 万元，评估增值 421,165.37 万元，增值率 158.72 %。

资产基础法具体评估结果详见下表：

单位：万元

项目	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
	B	C	D=C-B	$E=D/B \times 100\%$
1 流动资产	289,829.40	314,835.50	25,006.10	8.63
2 非流动资产	74,799.17	470,958.44	396,159.27	529.63
3 其中：长期股权投资	60,398.19	447,690.04	387,291.85	641.23
4 投资性房地产	-	-	-	
5 固定资产	1,463.54	10,345.30	8,881.76	606.87
6 在建工程	2,629.03	2,640.22	11.19	0.43
7 无形资产	10.67	13.27	2.60	24.37
8 其他非流动资产	8,856.10	8,856.10	-	-
9 资产总计	364,628.57	785,793.94	421,165.37	115.51
10 流动负债	99,094.83	99,094.83	-	-
11 非流动负债	188.59	188.59	-	-
12 负债总计	99,283.42	99,283.42	-	-
13 净资产(所有者权益)	265,345.15	686,510.52	421,165.37	158.72

(五) 收益法评估估值参数选取、依据及评估结果

根据本次评估尽职调查情况以及免税集团资产构成和主营业务特点，以免税集团经审计的模拟合并口径报表为基础预测其权益资本价值，即首先按照收益途径采用现金流折现方法（DCF），预测免税集团的经营性资产的价值，再加上基

准日的其他非经营性或溢余性资产（负债）的价值，得到评估对象的企业价值，并由企业价值经扣减付息债务价值、少数股东权益后，得出评估对象的股东全部权益价值。

1、评估模型

（1）基本模型

本次评估的基本模型为：

$$E=B-D-M$$

式中：

E：评估对象的股东全部权益（净资产）价值；

B：评估对象的企业价值；

$$B=P+C+I$$

P：评估对象的经营性资产价值；

$$P = \sum_{i=1}^n \frac{R_i}{(1+r)^i} + \frac{R_{n+1}}{r(1+r)^n}$$

式中：

R_i ：评估对象未来第 i 年的预期收益(自由现金流量)；

r ：折现率；

n ：评估对象的未来经营期；

C：评估对象基准日存在的溢余或非经营性资产(负债)的价值；

$$C=C_1+C_2$$

式中：

C_1 ：评估对象基准日流动性溢余或非经营性资产(负债)价值；

C_2 ：评估对象基准日非流动性溢余或非经营性资产(负债)价值；

I: 评估对象基准日的长期投资价值;

D: 评估对象的付息债务价值;

M: 少数股东权益。

(2) 收益指标

本次评估, 使用企业的自由现金流量作为评估对象经营性资产的收益指标, 其基本定义为:

R=净利润+折旧摊销+扣税后付息债务利息-追加资本

根据评估对象的经营历史以及未来市场发展等, 估算其未来经营期内的自由现金流量。将未来经营期内的自由现金流量进行折现并加和, 测算得到企业的经营性资产价值。

(3) 折现率

本次评估采用资本资产加权平均成本模型 (WACC) 确定折现率 r :

$$r = r_d \times w_d + r_e \times w_e$$

式中:

W_d : 评估对象的债务比率;

$$w_d = \frac{D}{(E + D)}$$

W_e : 评估对象的权益比率;

$$w_e = \frac{E}{(E + D)}$$

r_d : 所得税后的付息债务利率;

r_e : 权益资本成本。本次评估按资本资产定价模型 (CAPM) 确定权益资本成本 r_e ;

$$r_e = r_f + \beta_e \times (r_m - r_f) + \varepsilon$$

式中：

r_f ：无风险报酬率；

r_m ：市场期望报酬率；

ε ：评估对象的特性风险调整系数；

β_e ：评估对象权益资本的预期市场风险系数；

$$\beta_e = \beta_u \times (1 + (1-t) \times \frac{D}{E})$$

β_u ：可比公司的预期无杠杆市场风险系数；

$$\beta_u = \frac{\beta_t}{1 + (1-t) \frac{D_i}{E_i}}$$

β_t ：可比公司股票（资产）的预期市场平均风险系数；

$$\beta_t = 34\%K + 66\%\beta_x$$

式中：

K ：未来预期股票市场的平均风险值，通常假设 $K=1$ ；

β_x ：可比公司股票（资产）的历史市场平均风险系数；

D_i 、 E_i ：分别为可比公司的付息债务与权益资本。

2、收益期限确定

在执行评估程序过程中，评估机构假设企业在可预见的未来保持持续性经营，因此，确定收益期限为永续期，根据企业发展规划目标等资料，采用两阶段模型，即从评估基准日至 2024 年根据企业实际情况和政策、市场等因素对企业收入、成本费用、利润等进行合理预测，2025 年以后各年与 2024 年持平。

3、净现金流量预测

（1）营业收入成本预测

1) 珠海市免税企业集团有限公司的收入成本估算

免税集团是我国目前少数获准在口岸经营免税品业务的国有企业之一，拥有口岸免税店牌照，拥有全国陆路口岸单店面积最大的免税店-拱北口岸免税店、珠海与澳门的 24 小时通关口岸免税店-横琴口岸免税店、珠海与香港相连的水路口岸免税店-九洲港口岸免税店、与粤港澳大湾区经济互促共赢的新载体-港珠澳大桥珠港口岸免税店等。

近年来营业收入成本构成情况如下：

单位：万元

位置	科目	2018 年	2019 年	2020 年 1-3 月
拱北口岸	收入	197,905.10	200,506.32	23,213.36
	成本	107,404.44	107,339.08	11,655.65
	毛利率	45.73%	46.47%	49.79%
九洲港口岸	收入	4,145.61	2,241.43	169.71
	成本	2,306.27	1,230.29	91.00
	毛利率	44.37%	45.11%	46.38%
横琴口岸	收入	455.59	478.24	112.26
	成本	245.81	247.25	56.78
	毛利率	46.05%	48.30%	49.42%
港珠澳大桥	收入	266.55	1,727.00	164.74
	成本	173.10	1,017.38	95.18
	毛利率	35.06%	41.09%	42.22%
其他	收入	5,124.03	7,968.54	1,977.68
	成本	4,712.29	7,552.81	1,717.57
	毛利率	8.04%	5.22%	13.15%
总计	收入	207,896.88	212,921.53	25,637.75
	成本	114,841.91	117,386.81	13,616.18
	毛利率	44.76%	44.87%	46.89%

本次评估对于免税集团未来营业收入的预测是根据其目前的经营状况及市场销售情况等因素综合分析的基础上进行的。

对免税集团所经营的拱北、横琴、九洲、港珠澳大桥口岸免税店，参考历史年度情况采用人流量*转化率*客单价的公式对未来收入进行预测。企业主要成本为免税商品的采购成本，由于企业进货渠道、进货毛利率基本稳定，未来预测中毛利参考历史期水平，成本根据预测毛利进行倒推。人流量及收入成本情况预测如下：

① 拱北口岸出入境店、横琴口岸出境店

拱北口岸出入境免税店历史年度稳定运营，横琴口岸的出境免税店历史年度稳定运营。2020年4-12月考虑了新型冠状病毒肺炎疫情影响，2021年及以后考虑到疫情影响消减，免税市场复苏且发展前景良好，人流量、转化率、客单价保持低速自然增长。参考历史年度各口岸免税店收入比重及毛利率情况，对未来年度收入成本进行预测。

拱北口岸出入境免税店收入成本预测情况如下：

业务名称		科目	2020年 4-12月	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年
出境店	烟	收入（万元）	8,552.96	23,897.17	26,851.62	30,171.34	33,273.68	33,273.68
		成本（万元）	3,768.04	11,501.40	12,923.34	14,521.08	16,014.19	16,014.19
		毛利率	55.94%	51.87%	51.87%	51.87%	51.87%	51.87%
	酒	收入（万元）	531.39	1,484.71	1,668.27	1,874.53	2,067.27	2,067.27
		成本（万元）	302.15	898.74	1,009.85	1,134.70	1,251.38	1,251.38
		毛利率	43.14%	39.47%	39.47%	39.47%	39.47%	39.47%
入境店	香化	收入（万元）	2,690.57	7,517.50	8,446.91	9,491.21	10,467.14	10,467.14
		成本（万元）	1,760.95	4,830.05	5,427.20	6,098.17	6,725.21	6,725.21
		毛利率	34.55%	35.75%	35.75%	35.75%	35.75%	35.75%
	烟	收入（万元）	30,320.10	84,715.03	95,188.52	106,956.87	117,954.60	117,954.60
		成本（万元）	15,326.89	41,247.35	46,346.85	52,076.80	57,431.55	57,431.55
		毛利率	49.45%	51.31%	51.31%	51.31%	51.31%	51.31%
	酒	收入（万元）	15,190.46	42,442.48	47,689.72	53,585.70	59,095.60	59,095.60
		成本（万元）	8,074.61	25,926.49	29,131.83	32,733.46	36,099.24	36,099.24
		毛利率	46.84%	38.91%	38.91%	38.91%	38.91%	38.91%
	精品	收入（万元）	174.54	487.67	547.96	615.70	679.01	679.01

		成本（万元）	109.97	305.42	343.18	385.61	425.26	425.26
		毛利率	36.99%	37.37%	37.37%	37.37%	37.37%	37.37%
	食品	收入（万元）	2,523.96	7,051.99	7,923.84	8,903.48	9,818.97	9,818.97
		成本（万元）	1,778.66	4,872.74	5,475.17	6,152.08	6,784.66	6,784.66
		毛利率	29.53%	30.90%	30.90%	30.90%	30.90%	30.90%
	非免税商品	收入（万元）	145.92	407.69	458.10	514.73	567.66	567.66
		成本（万元）	102.28	329.48	370.22	415.99	458.76	458.76
		毛利率	29.90%	19.18%	19.18%	19.18%	19.18%	19.18%
	合计	收入（万元）	60,129.90	168,004.25	188,774.95	212,113.57	233,923.94	233,923.94
		成本（万元）	31,223.55	89,911.67	101,027.63	113,517.88	125,190.24	125,190.24
		毛利率	48.07%	46.48%	46.48%	46.48%	46.48%	46.48%

横琴口岸出境免税店收入成本预测情况如下：

品类	科目	2020年4-12月	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年
烟	收入（万元）	93.27	260.61	292.83	329.04	362.87	362.87
	成本（万元）	43.94	123.60	138.88	156.05	172.09	172.09
	毛利率	52.89%	52.57%	52.57%	52.57%	52.57%	52.57%
酒	收入（万元）	50.14	140.11	157.43	176.89	195.08	195.08
	成本（万元）	29.81	83.57	93.90	105.51	116.36	116.36
	毛利率	40.56%	40.35%	40.35%	40.35%	40.35%	40.35%
合计	收入（万元）	143.42	400.72	450.26	505.93	557.95	557.95
	成本（万元）	73.75	207.17	232.78	261.56	288.46	288.46
	毛利率	48.58%	48.30%	48.30%	48.30%	48.30%	48.30%

② 九洲港口岸出入境免税店

九洲港口岸免税店的经营场所九洲港联检大楼于 2017 年受台风影响损坏，免税店搬迁至位于九洲港口岸隔离区内租赁的临时店面进行经营，租赁场地面积由原经营场地 782 平方米缩小至 163 平方米，加之由于 2018 年港珠澳大桥开通造成的分流以及 2019 年香港过境人数减少影响，2019 年收入出现大幅下滑。

考虑到受新冠疫情影响下目前仍然严苛的通关政策，保守预计 2020 年 4-12 月收入为 0，2021 年及以后考虑到疫情影响消减，免税市场复苏且发展前景良好，人流量、转化率、客单价保持了低速自然增长。

参考历史年度毛利率情况，九州港口岸免税店收入成本预测情况如下：

品类	科目	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年
烟	收入（万元）	941.43	1,057.82	1,188.60	1,310.81	1,310.81
	成本（万元）	457.87	514.47	578.08	637.52	637.52
	毛利率	51.36%	51.36%	51.36%	51.36%	51.36%
酒	收入（万元）	936.67	1,052.47	1,182.59	1,304.19	1,304.19
	成本（万元）	572.96	643.80	723.39	797.77	797.77
	毛利率	38.83%	38.83%	38.83%	38.83%	38.83%
合计	收入（万元）	1,878.09	2,110.29	2,371.19	2,615.00	2,615.00
	成本（万元）	1,030.83	1,158.27	1,301.47	1,435.29	1,435.29
	毛利率	45.11%	45.11%	45.11%	45.11%	45.11%

③ 港珠澳大桥免税店

珠澳店预计 2021 年 7 月开始营业，珠港店预计 2021 年 1 月开始营业。2021 年及以后考虑到疫情消减，免税市场复苏且发展前景良好，人流量、转化率、客单价保持了低速自然增长。

参考历史年度毛利率情况，珠澳店收入成本预测情况如下：

品类	科目	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年
香化	收入（万元）	108.44	243.69	273.81	301.97	301.97
	成本（万元）	70.13	157.59	177.08	195.29	195.29
	毛利率	35.33%	35.33%	35.33%	35.33%	35.33%
烟	收入（万元）	129.80	291.70	327.76	361.47	361.47
	成本（万元）	63.46	142.60	160.23	176.71	176.71
	毛利率	51.11%	51.11%	51.11%	51.11%	51.11%
酒	收入（万元）	216.44	486.41	546.54	602.74	602.74
	成本（万元）	133.08	299.08	336.05	370.60	370.60
	毛利率	38.51%	38.51%	38.51%	38.51%	38.51%
精品	收入（万元）	7.27	16.34	18.36	20.25	20.25
	成本（万元）	4.58	10.30	11.57	12.76	12.76
	毛利率	36.97%	36.97%	36.97%	36.97%	36.97%
食品	收入（万元）	8.34	18.74	21.06	23.22	23.22

	成本（万元）	5.80	13.03	14.65	16.15	16.15
	毛利率	30.44%	30.44%	30.44%	30.44%	30.44%
合计	收入（万元）	470.29	1,056.87	1,187.53	1,309.64	1,309.64
	成本（万元）	277.05	622.61	699.58	771.51	771.51
	毛利率	41.09%	41.09%	41.09%	41.09%	41.09%

参考珠澳店的运营情况及可研数据，珠港收入成本预测情况如下：

品类	科目	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年
香化	收入（万元）	253.23	284.54	319.72	352.60	352.60
	成本（万元）	253.23	284.54	319.72	352.60	352.60
	毛利率	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
烟	收入（万元）	50.65	56.91	63.94	70.52	70.52
	成本（万元）	50.65	56.91	63.94	70.52	70.52
	毛利率	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
酒	收入（万元）	151.94	170.73	191.83	211.56	211.56
	成本（万元）	151.94	170.73	191.83	211.56	211.56
	毛利率	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
精品	收入（万元）	25.32	28.45	31.97	35.26	35.26
	成本（万元）	25.32	28.45	31.97	35.26	35.26
	毛利率	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
食品及其他	收入（万元）	25.32	28.45	31.97	35.26	35.26
	成本（万元）	25.32	28.45	31.97	35.26	35.26
	毛利率	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
合计	收入（万元）	506.47	569.08	639.44	705.19	705.19
	成本（万元）	506.47	569.08	639.44	705.19	705.19
	毛利率	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%

④其他业务主要是指向其全资子公司天津珠免商业有限公司 0 利润供货及少量广告收入，依据天津珠免商业有限公司的销售计划确定。

免税集团营业业务收入成本的预测情况如下：

单位：万元

位置	科目	2020年4-12月	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年
----	----	------------	-------	-------	-------	-------	-------

拱北口岸	收入	60,129.90	168,004.25	188,774.95	212,113.57	233,923.94	233,923.94
	成本	31,223.55	89,911.67	101,027.63	113,517.88	125,190.24	125,190.24
	毛利率	48.07%	46.48%	46.48%	46.48%	46.48%	46.48%
九洲港口岸	收入	-	1,878.09	2,110.29	2,371.19	2,615.00	2,615.00
	成本	-	1,030.83	1,158.27	1,301.47	1,435.29	1,435.29
	毛利率		45.11%	45.11%	45.11%	45.11%	45.11%
横琴口岸	收入	143.42	400.72	450.26	505.93	557.95	557.95
	成本	73.75	207.17	232.78	261.56	288.46	288.46
	毛利率	48.58%	48.30%	48.30%	48.30%	48.30%	48.30%
港珠澳大桥	收入	-	976.76	1,625.96	1,826.98	2,014.83	2,014.83
	成本	-	783.52	1,191.69	1,339.02	1,476.70	1,476.70
	毛利率		19.78%	26.71%	26.71%	26.71%	26.71%
其他	收入	1,309.69	5,833.62	6,525.92	468.01	485.09	485.09
	成本	1,283.08	5,406.50	6,074.92	-	-	-
	毛利率	2.03%	7.32%	6.91%	100.00%	100.00%	100.00%
总计	收入	61,583.00	177,093.44	199,487.37	217,285.67	239,596.81	239,596.81
	成本	32,580.38	97,339.69	109,685.29	116,419.93	128,390.69	128,390.69
	毛利率	47.10%	45.03%	45.02%	46.42%	46.41%	46.41%

2) 珠海市中免免税品有限责任公司的收入成本估算

珠海中免在拱北口岸、横琴口岸设立有出入境免税店，销售海关总署核准的免税进口商品和免税国产品，商品类别主要为烟、酒，种类约 400 种。

近年来营业收入成本构成情况如下：

单位：万元

位置	科目	2018 年	2019 年	2020 年 1-3 月
拱北口岸	收入	10,548.49	31,890.75	7,467.06
	成本	6,449.24	15,632.53	3,688.86

横琴口岸	收入	2,082.96	2,248.72	306.91
	成本	1,353.92	1,101.87	148.33
合计	收入	12,631.45	34,139.47	7,773.97
	成本	7,803.16	16,734.40	3,837.19
	毛利率	38.22%	50.98%	50.64%

对珠海中免所经营的拱北、横琴口岸免税店，参考历史年度情况采用人流量*转化率*客单价的公式对未来收入进行预测。企业主要成本为免税商品的采购成本，由于企业进货渠道、进货毛利率基本稳定，未来预测中毛利参考历史期水平，成本根据预测毛利进行倒推。

拱北口岸出入境免税店在 2018 年因地面下陷而停业，2018 年底出境店恢复营业，2019 年 8 月入境店恢复营业。横琴口岸出境店历史年度稳定运营。以珠海中免正常运营的 2019 年 8-12 月数据作为参照，2020 年 4-12 月考虑了新型冠状病毒肺炎疫情影响，2021 年及以后考虑到疫情影响消减，免税市场复苏且发展前景良好，人流量、转化率、客单价保持了低速自然增长。

参考历史年度各口岸免税店收入比重及毛利率情况，对未来年度收入成本进行预测。

拱北口岸出入境免税店收入成本预测情况如下：

业务名称		科目	2020 年 4-12 月	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年
出境店	烟	收入（万元）	1,937.31	5,136.78	5,771.85	6,485.43	7,152.29	7,152.29
		成本（万元）	911.23	2,409.85	2,707.78	3,042.55	3,355.40	3,355.40
		毛利率	52.96%	53.09%	53.09%	53.09%	53.09%	53.09%
	酒	收入（万元）	387.46	1,027.36	1,154.37	1,297.09	1,430.46	1,430.46
		成本（万元）	222.78	604.83	679.60	763.62	842.14	842.14
		毛利率	42.50%	41.13%	41.13%	41.13%	41.13%	41.13%
入境店	烟	收入（万元）	13,173.73	34,930.09	39,248.57	44,100.95	48,635.59	48,635.59
		成本（万元）	6,197.45	16,386.94	18,412.90	20,689.32	22,816.68	22,816.68
		毛利率	52.96%	53.09%	53.09%	53.09%	53.09%	53.09%

酒	收入（万元）	3,874.63	10,273.56	11,543.70	12,970.87	14,304.58	14,304.58	
	成本（万元）	2,242.30	6,048.27	6,796.03	7,636.23	8,421.42	8,421.42	
	毛利率	42.13%	41.13%	41.13%	41.13%	41.13%	41.13%	
胶袋及广告收入	收入（万元）	26.72	70.86	79.61	89.46	98.66	98.66	
	成本（万元）	10.13	24.85	27.92	31.38	34.60	34.60	
	毛利率	62.10%	64.93%	64.93%	64.93%	64.93%	64.93%	
合计	收入（万元）	19,399.86	51,438.64	57,798.10	64,943.80	71,621.58	71,621.58	
	成本（万元）	9,583.89	25,474.73	28,624.23	32,163.10	35,470.24	35,470.24	
	毛利率	50.60%	50.48%	50.48%	50.48%	50.48%	50.48%	

横琴口岸出境免税店收入成本预测情况如下：

业务名称		科目	2020年 4-12月	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年
出境店	烟	收入（万元）	579.07	1,535.40	1,725.22	1,938.51	2,137.84	2,137.84
		成本（万元）	274.09	718.08	806.86	906.62	999.84	999.84
		毛利率	52.67%	53.23%	53.23%	53.23%	53.23%	53.23%
	酒	收入（万元）	123.58	327.68	368.19	413.72	456.26	456.26
		成本（万元）	72.62	194.82	218.91	245.97	271.27	271.27
		毛利率	41.24%	40.55%	40.55%	40.55%	40.55%	40.55%
合计	收入（万元）	702.65	1,863.08	2,093.42	2,352.23	2,594.10	2,594.10	
	成本（万元）	346.71	912.91	1,025.77	1,152.59	1,271.10	1,271.10	
	毛利率	50.66%	51.00%	51.00%	51.00%	51.00%	51.00%	

3) 恒超发展有限公司的收入成本估算

恒超发展主要为免税集团、珠盈免税有限公司供应免税品，供货价格为采购价格*（1+10%）。本次评估基于免税集团、珠盈免税有限公司的采购计划对恒超发展未来收入进行估算，营业成本为商品采购成本，结合企业历史的毛利率情况及变化趋势进行预测。恒超发展实质为免税集团免税商品采购部门，已考虑其收入在模拟合并口径预测中抵消。

4) 珠盈免税有限公司的收入成本估算

本次评估对于公司未来营业收入的预测是根据项目可行性研究报告及市场销售情况等因素综合分析的基础上进行的。

①港珠澳大桥澳门侧澳珠方向出境店

对澳珠方向出境店，2020年7月恢复营业，采用人流量*转化率*客单价的公式对未来收入进行预测。2020年4-12月考虑了新型冠状病毒肺炎疫情影响，2021年及以后考虑到疫情影响消减，免税市场复苏且发展前景良好，人流量、转化率、客单价保持低速自然增长。具体预测情况如下：

项目	2020年4-12月	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年
人流量（万人）	15.00	90.00	129.60	139.97	148.37	148.37
客单价（元）	500.00	500.00	510.00	520.20	530.60	530.60
转化率	10.00%	10.00%	10.20%	10.40%	10.61%	10.61%
营业收入（万元）	750.00	4,500.00	6,741.79	7,575.29	8,354.22	8,354.22

预计销售策略及毛利率情况如下，未来预测中成本根据预测毛利进行倒推。

品类	预计毛利率	预计占比
烟	55.00%	25.00%
酒	40.45%	35.00%
食品	28.53%	5.00%
香化	45.00%	30.00%
精品	45.85%	5.00%

综上，澳珠方向出境店收入成本预测情况如下：

品类	科目	2020年4-12月	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年
烟	收入（万元）	187.50	1,125.00	1,685.45	1,893.82	2,088.55	2,088.55
	成本（万元）	84.38	506.25	758.45	852.22	939.85	939.85
	毛利率	55.00%	55.00%	55.00%	55.00%	55.00%	55.00%
酒	收入（万元）	262.50	1,575.00	2,359.63	2,651.35	2,923.98	2,923.98
	成本（万元）	156.32	937.91	1,405.16	1,578.88	1,741.23	1,741.23
	毛利率	40.45%	40.45%	40.45%	40.45%	40.45%	40.45%
食品	收入（万元）	37.50	225.00	337.09	378.76	417.71	417.71
	成本（万元）	26.80	160.81	240.92	270.70	298.54	298.54
	毛利率	28.53%	28.53%	28.53%	28.53%	28.53%	28.53%

香化	收入（万元）	225.00	1,350.00	2,022.54	2,272.59	2,506.26	2,506.26
	成本（万元）	123.75	742.50	1,112.40	1,249.92	1,378.45	1,378.45
	毛利率	45.00%	45.00%	45.00%	45.00%	45.00%	45.00%
精品	收入（万元）	37.50	225.00	337.09	378.76	417.71	417.71
	成本（万元）	20.31	121.84	182.53	205.10	226.19	226.19
	毛利率	45.85%	45.85%	45.85%	45.85%	45.85%	45.85%
合计	收入（万元）	750.00	4,500.00	6,741.79	7,575.29	8,354.22	8,354.22
	成本（万元）	411.55	2,469.31	3,699.46	4,156.83	4,584.25	4,584.25
	毛利率	45.13%	45.13%	45.13%	45.13%	45.13%	45.13%

②澳港方向出境店

对澳港方向出境店，目前装修中，预计 2021 年 4 月开始营业。采用人流量*转化率*客单价的公式对未来收入进行预测。2021 年及以后考虑到疫情影响消减，免税市场复苏且发展前景良好，人流量、转化率、客单价保持低速自然增长。具体预测情况如下：

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年
人流量（万人）	112.50	162.00	174.96	185.46	185.46
客单价（元）	88.87	90.65	92.46	94.31	94.31
转化率	10.00%	10.20%	10.40%	10.61%	10.61%
营业收入（万元）	999.79	1,497.86	1,683.04	1,856.10	1,856.10

企业预计销售策略及毛利率情况如下，未来预测中成本根据预测毛利进行倒推。

品类	预计毛利率	预计占比
烟	55.00%	2.00%
酒	40.45%	80.00%
食品	28.53%	18.00%
香化	45.00%	0.00%
精品	45.85%	0.00%

品类	科目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年
烟	收入（万元）	20.00	29.96	33.66	37.12	37.12
	成本（万元）	9.00	13.48	15.15	16.70	16.70
	毛利率	55.00%	55.00%	55.00%	55.00%	55.00%

酒	收入（万元）	799.83	1,198.29	1,346.43	1,484.88	1,484.88
	成本（万元）	476.30	713.58	801.80	884.24	884.24
	毛利率	40.45%	40.45%	40.45%	40.45%	40.45%
食品	收入（万元）	179.96	269.61	302.95	334.10	334.10
	成本（万元）	128.62	192.69	216.52	238.78	238.78
	毛利率	28.53%	28.53%	28.53%	28.53%	28.53%
合计	收入（万元）	999.79	1,497.86	1,683.04	1,856.10	1,856.10
	成本（万元）	613.92	919.75	1,033.46	1,139.73	1,139.73
	毛利率	38.60%	38.60%	38.60%	38.60%	38.60%

综上，澳港出境店收入成本预测情况如下：

③澳门市内店

对澳门市内店，预计2021年1月开始营业。采用人流量*转化率*客单价的公式对未来收入进行预测。参考澳门新八佰伴项目的客流情况，2021年及以后考虑到疫情影响消减，免税市场复苏且发展前景良好，人流量、转化率、客单价保持低速自然增长。具体预测情况如下：

项目	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年
人流量（万人）	1,200.00	1,296.00	1,399.68	1,483.66	1,483.66
客单价（元）	365.48	372.79	380.25	387.85	387.85
转化率	1.00%	1.02%	1.04%	1.06%	1.06%
免税品销售收入（万元）	4,385.76	4,927.98	5,537.24	6,106.60	6,106.60
广告收入（万元）	43.86	49.28	55.37	61.07	61.07
合计	4,429.62	4,977.26	5,592.61	6,167.66	6,167.66

企业预计销售策略及毛利率情况如下，未来预测中成本根据预测毛利进行倒推。

品类	毛利率	分品类销售占比
香化	46.00%	50.00%
精品	49.50%	10.00%
酒	40.45%	20.00%
食品及其他	28.53%	20.00%

综上，澳门市内店收入成本预测情况如下：

品类	科目	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年
香化	收入(万元)	2,192.88	2,463.99	2,768.62	3,053.30	3,053.30
	成本(万元)	1,184.16	1,330.55	1,495.05	1,648.78	1,648.78
	毛利率	46.00%	46.00%	46.00%	46.00%	46.00%
精品	收入(万元)	438.58	492.80	553.72	610.66	610.66
	成本(万元)	221.48	248.86	279.63	308.38	308.38
	毛利率	49.50%	49.50%	49.50%	49.50%	49.50%
酒	收入(万元)	877.15	985.60	1,107.45	1,221.32	1,221.32
	成本(万元)	522.34	586.92	659.48	727.30	727.30
	毛利率	40.45%	40.45%	40.45%	40.45%	40.45%
食品及其他	收入(万元)	877.15	985.60	1,107.45	1,221.32	1,221.32
	成本(万元)	626.90	704.41	791.49	872.88	872.88
	毛利率	28.53%	28.53%	28.53%	28.53%	28.53%
广告	收入(万元)	43.86	49.28	55.37	61.07	61.07
合计	收入(万元)	4,429.62	4,977.26	5,592.61	6,167.66	6,167.66
	成本(万元)	2,554.88	2,870.75	3,225.66	3,557.34	3,557.34
	毛利率	42.32%	42.32%	42.32%	42.32%	42.32%

5) 天津珠免商业有限公司的收入成本估算

天津珠免在天津滨海国际机场设立有入境免税店，销售海关总署核准的免税进口商品和免税国产品，商品类别主要为香化、烟、酒等预测期收入。2020年4-12月收入的预测考虑了新型冠状病毒肺炎疫情影响，2021年及以后考虑到疫情消减，免税市场复苏且发展前景良好，人流量、转化率、客单价保持了低速自然增长。

6) 模拟合并口径的收入成本汇总

综上，考虑内部关联方交易后，预测期模拟合并口径收入成本情况如下：

单位：万元

科目	2020年4-12月	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年
收入	83,482.09	244,867.80	277,700.72	299,432.64	330,190.46	330,190.46
成本	41,727.39	126,060.31	143,101.52	154,199.46	170,054.87	170,054.87
毛利率	50.02%	48.52%	48.47%	48.50%	48.50%	48.50%

(2) 营业税金及附加预测

免税集团的税金及附加主要有城市维护建设税、教育费附加和地方教育费附加、房产税、土地使用税、印花税、残疾人保障金等，其中，城市维护建设税税

率为 7%，教育费附加税率为 3%，地方教育附加税率为 2%。

本次评估参照纳入模拟合并范围内公司历史年度经营模式、业务构成及其与流转税的对应关系确定其未来各年度各项税费的计税基础，并结合各项税率估算其收益期税金及附加发生额。

模拟合并口径税金及附加的预测情况如下：

单位：万元

科目	2020年 4-12月	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年
城市维护建设税	5.59	27.02	16.08	16.17	17.71	17.71
教育费附加	2.40	11.58	6.89	6.93	7.59	7.59
地方教育费附加	1.60	7.72	4.59	4.62	5.06	5.06
房产税	33.67	33.67	33.67	33.67	33.67	33.67
土地使用税	2.89	3.89	3.89	3.89	3.89	3.89
车船使用税	0.61	1.22	1.22	1.22	1.22	1.22
印花税	19.80	55.72	62.73	68.88	75.95	75.95
文化事业费	0.98	12.62	13.36	13.92	14.47	14.47
特许经营费	822.93	2,350.68	2,646.45	2,781.45	3,067.45	3,067.45
总计	890.46	2,504.11	2,788.87	2,930.74	3,227.00	3,227.00

(3) 期间费用预测

1) 销售费用预测

销售费用主要为职工薪酬、广告宣传费、租赁费、水电费、维修保养费、折旧及摊销、进出口商品特许经营费等。

对于职工薪酬，根据企业的薪酬发放标准并结合未来的业务发展需求考虑增长；对于广告宣传费、水电费、维修保养费等按照企业预算并考虑未来一定增长进行预测；对于租赁费，参照合同约定进行预测；对于折旧及摊销，在历史期折旧及摊销费的基础上，按照企业最新折旧摊销政策进行预测。

模拟合并口径销售费用的预测情况如下：

单位：万元

科目	2020年 4-12月	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年
职工薪酬	6,155.33	10,697.81	11,232.71	11,309.05	11,874.51	11,874.51
租赁费	6,441.03	10,760.43	10,967.84	4,573.29	4,801.96	4,801.96
折旧及摊销	646.71	1,593.41	1,641.51	1,612.01	1,612.01	1,612.01

广告宣传费	96.22	248.14	260.55	272.53	286.15	286.15
通讯费	18.36	27.09	28.44	29.84	31.33	31.33
工衣费	190.73	200.38	210.40	197.10	206.96	206.96
水电费	191.87	227.70	239.09	246.63	258.96	258.96
维修保养费	97.86	120.85	126.89	128.72	135.16	135.16
办公费	18.79	26.37	27.68	27.45	28.82	28.82
消防费等安全生产费用	30.00	47.49	49.87	52.36	54.98	54.98
工程费	5.47	13.88	14.57	15.30	16.07	16.07
保险费	5.77	14.37	15.09	8.27	8.68	8.68
劳动保护费	16.73	23.42	24.59	25.82	27.11	27.11
仓储费	35.46	49.64	52.13	54.73	57.47	57.47
装卸费	8.58	15.49	16.27	17.08	17.93	17.93
包装物	9.90	13.86	14.55	15.28	16.04	16.04
运输费	3.22	3.67	3.85	4.04	4.24	4.24
能耗费用	12.50	159.64	167.63	176.01	184.81	184.81
物流费用	1.75	11.78	15.51	17.05	18.53	18.53
POS 机手续费	7.50	53.90	70.04	76.85	83.36	83.36
尾/短/缺货损准备金	4.00	27.95	36.52	40.11	43.54	43.54
管理费	213.72	321.61	337.69	354.58	372.31	372.31
其他	105.42	190.59	200.19	164.74	173.04	173.04
合计	14,316.92	24,849.46	25,753.57	19,418.85	20,313.97	20,313.97

预测期间，模拟合并口径销售费用中的租赁费用自 2024 年起较以往年度有所下降，主要原因是：免税集团控股子公司天津珠免在天津滨海国际机场设立有入境免税店，销售海关总署核准的免税商品。2018 年、2019 年、2020 年 1-3 月，天津珠免营业收入分别为 6,449.51 万元、11,874.61 万元、1,232.72 万元，净利润分别为-2,762.15 万元、-2,152.30 万元、-3,173.95 万元，历史业绩不佳，对免税集团整体经营业绩贡献较小。因此免税集团计划在天津机场租期到期后不再开展天津机场免税店经营业务，故 2023 年后的业绩预测中不再包含天津珠免相关收入、成本和费用预测。

由于天津珠免在天津机场开设的进境免税商店，为免税集团唯一一个机场免税店。不同于其他租赁珠海市口岸局房屋的陆路口岸免税店，机场免税店通常租赁费用较高，2018 年、2019 年天津珠免的租赁费分别为 5,163.20 万元、6,612.32 万元。因此 2023 年及以后，模拟合并报表的租赁费中每年不再包括天津珠免的

机场租赁费，由此导致预测期间租赁费用下降较多。

2) 管理费用预测

管理费用主要为职工薪酬、广告宣传费、差旅费、业务招待费、折旧及摊销、咨询及中介机构费、维修保养费等。

对于职工薪酬，根据企业的薪酬发放标准并结合未来的业务发展需求考虑增长；对于广告宣传费、差旅费、业务招待费、维修保养费等按照企业预算并考虑未来一定增长进行预测；对于折旧及摊销，在历史期折旧及摊销费的基础上，按照企业最新折旧摊销政策进行预测；对于咨询审计费等费用，参照合同约定进行预测。

模拟合并口径管理费用的预测情况如下：

单位：万元

项目	2020年 4-12月	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年
职工薪酬	2,211.30	2,930.29	3,076.80	3,006.16	3,156.47	3,156.47
折旧及摊销	689.89	1,317.10	1,373.89	1,364.70	1,364.70	1,364.70
业务招待费	149.47	170.90	174.35	163.31	166.37	166.37
劳务费	14.07	26.19	27.50	28.88	30.32	30.32
差旅费	130.02	146.65	153.99	152.09	159.70	159.70
办公费	57.23	68.22	71.63	72.69	76.32	76.32
电话费	41.02	55.08	57.83	59.19	62.15	62.15
报刊费	3.33	3.58	3.76	3.95	4.15	4.15
工衣费	72.52	76.15	79.96	77.47	81.34	81.34
水电费	32.54	39.98	41.98	44.08	46.28	46.28
消防费	19.82	52.24	54.86	57.55	60.43	60.43
维修保养费	66.00	75.20	78.96	82.91	87.05	87.05
清洁卫生费	7.87	14.25	14.96	15.71	16.49	16.49
保险费	20.21	21.04	22.09	23.20	24.36	24.36
车辆费用	51.96	62.88	66.03	69.33	72.79	72.79
党建费用	57.36	71.19	74.75	78.49	82.42	82.42
咨询及中介机构费用	429.73	381.53	383.11	383.55	385.23	385.23
残疾人保障金	23.66	23.92	24.18	18.62	18.62	18.62
离退休支出	43.10	63.47	66.64	69.97	73.47	73.47
广告宣传费	122.74	128.88	135.32	142.09	149.19	149.19
其他	243.76	281.42	295.49	306.42	321.75	321.75
管理费	25.38	34.70	36.43	38.25	40.17	40.17
租赁费	110.68	148.67	154.27	123.49	129.66	129.66
工程费	0.76	0.76	0.80	0.84	0.88	0.88

邮递、通讯费	14.97	15.92	16.72	17.55	18.43	18.43
税费	4.23	4.23	4.44	4.66	4.89	4.89
燃料费	15.98	15.98	16.78	17.62	18.50	18.50
劳保费	9.05	10.29	10.80	11.34	11.91	11.91
董事会会费	1.31	1.31	1.38	1.44	1.52	1.52
低值易耗品 摊销	2.14	2.14	2.25	2.36	2.48	2.48
运杂费	53.71	73.96	77.66	81.28	85.35	85.35
福利费	8.47	13.96	14.66	15.39	16.16	16.16
社会保险费	37.09	55.65	58.44	61.36	64.43	64.43
补充医疗保 险	2.46	2.59	2.72	2.85	2.99	2.99
职工教育经 费	0.28	0.29	0.30	0.32	0.34	0.34
会议费	2.06	2.17	2.28	2.39	2.51	2.51
水费	0.35	0.48	0.51	0.53	0.56	0.56
电费	1.50	1.89	1.99	2.09	2.19	2.19
检验检测费	7.44	4.67	4.90	5.14	5.40	5.40
商业保险费	4.91	5.46	5.73	6.02	6.32	6.32
手续费	3.42	5.87	6.16	6.47	6.80	6.80
入会费	1.90	3.42	3.59	3.77	3.96	3.96
合计	4,795.72	6,414.56	6,700.87	6,625.53	6,865.04	6,865.04

3) 财务费用预测

截至评估基准日免税集团付息债务账面值为 55,000.00 万元。本次评估在对该付息债务核实无误的基础上，按照付息债务的预测利率估算其利息支出，并对付息债务按照还款计划考虑其收益期内本金及利息的变动。鉴于企业的货币资金等在生产经营过程中频繁变化或变化较大，财务费用在预测时不考虑其存款产生的利息收入，也不考虑付息债务之外的其他不确定性收支损益。财务费用预测结果如下：

单位：万元

科目	2020年 4-12月	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年
财务费用	1,459.17	1,985.00	2,203.99	2,203.99	2,203.99	2,203.99

(4) 所得税预测

纳入模拟合并范围内的珠海市免税企业集团有限公司、珠海市中免免税品有限责任公司、天津珠免商业有限公司所得税税率为 25%，恒超发展有限公司所得税税率为 16.5%，珠盈免税有限公司所得补充税税率为 12%。考虑内部关联方交易抵消后所得税情况估算如下：

科目	2020年4-12月	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年
利润总额	20,292.43	83,054.35	97,151.89	114,054.06	127,525.59	127,525.59
所得税	6,289.02	20,991.75	24,032.19	27,657.19	30,919.55	30,919.55
综合所得税率	30.99%	25.27%	24.74%	24.25%	24.25%	24.25%

(5) 折旧摊销等预测

固定资产主要为房屋建筑物、车辆、电子设备等。固定资产按取得时的实际成本计价。本次评估，按照企业执行的固定资产折旧政策，以基准日经基准日的固定资产账面原值、预计使用期、加权折旧率等估算未来经营期的折旧额。

(6) 追加资本预测

追加资本系指企业在不改变当前经营生产条件下，所需增加的营运资金和超过一年期的长期资本性投入。如产能规模扩大所需的资本性投资（购置固定资产或其他非流动资产），以及所需的新增营运资金及持续经营所必须的资产更新等。

在本次评估中，假设不再对现有的经营能力进行资本性投资，未来经营期内的追加资本主要为持续经营所需的基准日现有资产的更新和营运资金增加额。即追加资本为：

追加资本=资产更新+营运资金增加额+资本性支出

1) 资产更新投资估算

按照收益预测的前提和基础，未来各年只需满足维持扩能后生产经营所必需的更新性投资支出，在永续期按照更新等于折旧的方式对更新进行预测。

2) 营运资金增加额估算

营运资金增加额指企业在不改变当前主营业务条件下，为维持正常经营而需新增投入的营运性资金，即为保持企业持续经营能力所需的新增资金。如正常经营所需保持的现金、产品存货购置、代客户垫付购货款（应收款项）等所需的基本资金以及应付的款项等。

营运资金的增加是指随着企业经营活动的变化，获取他人的商业信用而占用的现金，正常经营所需保持的现金、存货等；同时，在经济活动中，提供商业信用，相应可以减少现金的即时支付。通常其他应收款和其他应付款核算内容绝大

多数为关联方的或非经营性的往来；应交税金和应付工资等多为经营中发生，且周转相对较快，拖欠时间相对较短、金额相对较小，估算时假定其按不变考虑。

估算营运资金的增加原则上只需考虑正常经营所需保持的现金（最低现金保有量）、存货、应收款项和应付款项等主要因素。

营运资金增加额为：营运资金增加额=当期营运资金-上期营运资金

预测期营运资金参照企业业务周转情况测算。

根据对经营情况的调查，以及经审计的历史经营的资产和损益、收入和成本费用的统计分析以及对未来经营期内各年度收入与成本的估算结果，按照上述定义，可得到未来经营期内各年度的营运资金增加额。

3) 资本性支出估算

后续资本性支出（含税）情况如下：

单位：万元

序号	项目	2020年5-12月	2021年
1	珠海拱北口岸免税商场工程改扩建项目	2,000.00	500.00
2	港珠澳大桥珠港口岸进境免税店装修工程	223.64	
3	拱北口岸应急抢险救灾工程免税店（含出境店和进境店）	459.43	
4	港珠澳大桥出境店展柜费用	500.00	
5	大桥珠港进境店展柜费用	710.00	
6	港珠澳大桥珠澳口岸进境免税店装修工程	170.00	
7	横琴新口岸进境店装修工程	558.00	
8	珠盈澳珠店二三期和澳港店精装修费用	1,395.26	
9	珠盈澳门市内店装修费用	3,993.78	
	合计	10,010.11	500.00

(7) 现金流测算结果

本次评估中对未来收益的预测，主要是在对企业所处行业的市场调研、分析的基础上，根据相关可比企业的经营状况、市场需求与未来行业发展等综合情况做出的一种专业判断。预测时不考虑不确定的营业外收支、补贴收入以及其它非经常性经营等所产生的损益。未来经营期内净现金流量的估算结果如下：

单位：万元

项目	2020年4-12月	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年
营业收入	83,482.09	244,867.80	277,700.72	299,432.64	330,190.46	330,190.46
减：营业成本	41,727.39	126,060.31	143,101.52	154,199.46	170,054.87	170,054.87
营业税金及附加	890.46	2,504.11	2,788.87	2,930.74	3,227.00	3,227.00
销售费用	14,316.92	24,849.46	25,753.57	19,418.85	20,313.97	20,313.97
管理费用	4,795.72	6,414.56	6,700.87	6,625.53	6,865.04	6,865.04
研发费用	-	-	-	-	-	-
财务费用	1,459.17	1,985.00	2,203.99	2,203.99	2,203.99	2,203.99
营业利润	20,292.43	83,054.35	97,151.89	114,054.06	127,525.59	127,525.59
利润总额	20,292.43	83,054.35	97,151.89	114,054.06	127,525.59	127,525.59
减：所得税	6,289.02	20,991.75	24,032.19	27,657.19	30,919.55	30,919.55
净利润	14,003.41	62,062.60	73,119.70	86,396.87	96,606.05	96,606.05
折旧摊销等	1,336.61	2,910.50	3,015.41	2,976.71	2,976.71	2,976.71
扣税后利息	1,006.94	1,483.30	1,658.79	1,669.54	1,669.62	1,669.62
追加资本	11,346.72	-10,912.91	8,188.59	6,362.45	7,792.89	2,976.71
营运资金增加额	-	-14,323.41	5,173.19	3,385.73	4,816.17	-
资产更新	1,336.61	2,910.50	3,015.41	2,976.71	2,976.71	2,976.71
资本性支出	10,010.11	500.00	-	-	-	-
净现金流量	5,000.24	77,369.31	69,605.31	84,680.67	93,459.49	98,275.66

4、股东权益价值的预测

(1) 折现率的确定

1) 无风险收益率 r_f ，参照国家近五年发行的中长期国债利率的平均水平，按照十年期以上国债利率平均水平确定无风险收益率 r_f 的近似，即 $r_f=3.69\%$ 。

2) 市场期望报酬率 r_m ，一般认为，股票指数的波动能够反映市场整体的波动情况，指数的长期平均收益率可以反映市场期望的平均报酬率。通过对上证综合指数自 1992 年 5 月 21 日全面放开股价、实行自由竞价交易后至 2019 年 12 月 31 日期间的指数平均收益率进行测算，得出市场期望报酬率的近似，即： $r_m=9.90\%$ 。

3) β_e 值

取 wind 百货商店行业沪深同类可比上市公司股票，以截至 2020 年 3 月 31 日的近 250 周的市场价格测算估计，得到可比公司股票的历史市场平均风险系数 β_x ，进而计算得到评估对象预期市场平均风险系数 β ，进而计算得到评估对象预期无财务杠杆风险系数的估计值 β_u ，进而计算得到评估对象权益资本的预期

市场风险系数 β_e 。

4) 权益资本成本 r_e

本次评估考虑到融资条件、资本流动性以及公司的治理结构等方面与可比上市公司的差异性所可能产生的特性个体风险，设企业特性风险调整系数 $\varepsilon = 0.03$ 。

最终由 $r_e = r_f + \beta_e \times (r_m - r_f) + \varepsilon$ 得到评估对象的权益成本 r_e 。

5) 计算 W_d 和 W_e

由企业的资本结构可得到 W_e , W_d 。

6) 折现率 WACC

由资本资产加权平均成本模型得 $WACC = r_d \times W_d + r_e \times W_e$ 。

	2020年4-12月	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年
权益比	0.9581	0.9568	0.9528	0.9528	0.9528	0.9528
债务比	0.0419	0.0432	0.0472	0.0472	0.0472	0.0472
贷款加权利率	3.54%	3.54%	3.54%	3.54%	3.54%	3.54%
无风险收益率	0.0369	0.0369	0.0369	0.0369	0.0369	0.0369
可比公司收益率	0.0990	0.0990	0.0990	0.0990	0.0990	0.0990
适用税率	30.99%	25.27%	24.74%	24.25%	24.25%	24.25%
历史贝塔	0.8778	0.8778	0.8778	0.8778	0.8778	0.8778
调整贝塔	0.9193	0.9193	0.9193	0.9193	0.9193	0.9193
无杠杆贝塔	0.8036	0.8036	0.8036	0.8036	0.8036	0.8036
权益贝塔	0.8278	0.8307	0.8335	0.8337	0.8337	0.8337
特性风险系数	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%
权益成本	0.1183	0.1185	0.1187	0.1187	0.1187	0.1187
债务成本(税后)	0.0244	0.0264	0.0266	0.0268	0.0268	0.0268
WACC	11.44%	11.45%	11.43%	11.43%	11.43%	11.43%

(2) 经营性资产价值预测

将得到的预期净现金流量代入 $P = \sum_{i=1}^n \frac{R_i}{(1+r)^i} + \frac{R_{n+1}}{r(1+r)^n}$ ，即可得到评估对象

的经营性资产价值为 767,007.55 万元。

(3) 溢余性或非经营性资产价值预测

经核实，在评估基准 2020 年 3 月 31 日，有如下一些资产的价值在本次预测

的经营性资产中未予考虑，应属本次评估所预测的经营性资产价值之外的溢余资产非经营性资产，如下表：

1) 基准日流动类溢余或非经营性资产的价值 C_1

①基准日账面货币资金扣减最低现金保有量后的余额为 272,645.92 万元，经评估人员核实无误，作为溢余资产。

②基准日存在交易性金融资产账面值 43,225.93 万元，评估值 43,225.93 万元，经评估人员核实无误，作为溢余资产。

③基准日预付账款中存在预付租金账面值共计 661.41 万元，评估值 661.41 万元，经评估人员核实无误，作为溢余资产。

④基准日其他应收款中存在关联方往来款、拆迁补偿款、工程款等账面值共计 2,164.71 万元，评估值 2,164.71 万元，经评估人员核实无误，作为溢余资产。

⑤基准日其他流动资产中存在预缴税费账面值共计 0.46 万元，评估值 0.46 万元，经评估人员核实无误，作为溢余资产。

⑥基准日其他应付款中存在关联方往来款、工程类款项账面值共计 30,200.30 万元，评估值 30,200.30 万元，经评估人员核实无误，作为溢余负债。

即基准日流动性溢余或非经营性资产（负债）的价值为：

$$C_1 = 288,498.14 \text{（万元）}$$

2) 基准日非流动类溢余或非经营性资产的价值 C_2

在本次评估中，有如下一些非流动类资产（负债）的价值在现金流预测中未予考虑：

①基准日可供出售金融资产账面值共计 629.50 万元（在经审计后的基准日报表中，此项资产在其他权益工具中核算，本次评估对其在可供出售金融资产科目进行评估），评估值 696.67 万元，经评估人员核实无误，作为溢余资产。

②基准日在建工程中存在经营无关的装修工程账面值共计 84.16 万元，评估值 84.30 万元，经评估人员核实无误，作为溢余资产。

③基准日递延所得税资产中存在减值准备账面值共计 216.34 万元，评估值 216.34 万元，经评估人员核实无误，作为溢余资产。

④基准日其他非流动资产中存在房产拍卖款，账面值共计 8,856.10 万元，评估值 8,856.10 万元，经评估人员核实无误，作为溢余资产。

⑤基准日存在系股票价值变动产生的递延所得税负债，账面值共计 194.46 万元，评估值 194.46 万元，经评估人员核实无误，作为溢余负债。

即基准日非流动类溢余或非经营性资产（负债）的价值为：

$$C_2 = 9,658.94 \text{（万元）}$$

将上述各项代入式 $C = C_1 + C_2$ 得到评估对象基准日溢余或非经营性资产（负债）的价值为：

$$C = C_1 + C_2 = 298,157.08 \text{（万元）}$$

（4）长期股权投资的确定

长期股权投资 $I = 354,340.41$ 万元。

单位：万元

序号	被投资单位名称	持股比例	账面价值	评估价值	增值率
1	珠海经济特区大鹏贸易有限公司	100%	58.42	3,174.51	5,334.38%
2	珠海珠澳跨境工业区大鹏仓储物流有限公司	10%	50.00	125.00	150.00%
3	珠海汇真商务有限公司	50%	2,500.00	1,989.58	-20.42%
4	珠海经济特区国营外币免税商场有限责任公司	100%	18,783.00	206,781.77	1000.90%
5	珠海市新恒基发展有限公司	50%	500.00	8,396.85	1,579.37%
6	珠海海天国际贸易展览集团有限公司	100%	15,500.00	104,417.55	573.66%
7	珠海国贸购物广场有限公司	100%	1,500.00	7,586.16	405.74%
8	珠海经济特区金叶酒店有限公司	50%	1,706.23	19,868.19	1,064.45%
9	珠海市闸口免税商业	100%	2,000.00	2,000.80	0.04%

有限责任公司				
合计		42,597.65	354,340.41	731.83%

(5) 少数股东权益的确定

珠海市免税企业集团有限公司持有珠海市中免免税品有限责任公司 51% 股权，持有天津珠免商业有限公司 51% 股权，间接持有珠盈免税有限公司 50% 股权，由此产生少数股东权益。

珠海市中免免税品有限责任公司 100% 股权权益价值 217,427.51 万元；天津珠免商业有限公司 100% 股权权益价值-7,050.71 万元；珠盈免税有限公司 100% 股权权益价值 10,155.70 万元，得到少数股东权益 $M=107,932.19$ 万元。

(6) 权益资本价值的确定

将所得到的经营性资产价值 $P=767,007.55$ 万元，基准日存在的其它溢余性或非经营性资产的价值 $C= 298,157.08$ 万元，长期股权投资 $I=354,340.41$ 万元，把以上数值代入式 $B=P+C+I$ ，得到企业价值 $B=1,419,505.05$ 万元。

企业在基准日付息债务的价值 $D= 55,000.00$ 万元，少数股东权益 $M=107,932.19$ 万元，把以上数值代入式 $E=B-D-M$ ，得到评估对象的股权权益价值 1,256,600.00 万元。

(六) 引用其他评估机构报告的内容

评估基准日，评估范围内的资产、负债账面价值已经致同会计师事务所(特殊普通合伙)审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。

除此之外，未引用其他机构报告内容。

(七) 估值特殊处理、对评估结论有重大影响事项的说明

1、关于新型冠状病毒肺炎疫情对收益预测的影响

2020 年全国处于新型冠状病毒肺炎疫情防控工作特殊时期，管理层已根据实际情况，在收益预测中考虑新冠疫情对收益预测的影响。

2、划拨性质土地评估事项

珠海经济特区国营外币免税商场有限责任公司持有 5 宗划拨土地使用权，珠

海海天国际贸易展览集团有限公司持有 1 宗划拨土地使用权。

根据珠海市香洲区人民政府 2020 年 9 月 30 日文件《珠香府复（2020）77 号关于珠海市香洲区 A103b07 管理单元“城市之心”地区核心区 H02 地块城市更新项目规划方案（控规修改）及供地方案的批复》确定该更新改造方案已取得政府批复。同时，根据《珠海市人民政府关于印发珠海市城市更新项目地价计收办法的通知（珠府〔2019〕60 号）》确定后续的地价补偿标准和方式，土地出让金由拆迁方负责。

3、产权瑕疵事项

（1）珠海市免税企业集团有限公司

截止评估基准日，珠海市免税企业集团有限公司现有 2 项房屋建筑物尚未办理房屋所有权证。未办证房屋建筑合计面积 4,662.00 平方米。

九洲港联检大楼及拱北口岸联检大楼无产权证，其中：

1)拱北口岸联检大楼。面积 3880 平方米，是根据珠海市人民政府办公室 1998 年 5 月 20 日第 23 号《关于口岸广场建设涉及免税大楼等建筑物拆迁的工作会议纪要》的决定，采取以旧换新，以原房产加 3000 万元货币资金换取，因根据国家相关规定，口岸土地属于口岸管理部门所有，无法办理产权证书。

2)九洲港联检大楼。面积 782 平方米，是根据珠口办（1991）43 号文，被评估单位每平方米付款 2000 元取得，同样因根据国家相关规定，口岸土地属于口岸管理部门所有，无法办理产权证书。该经营场所位于口岸主体建筑，该建筑于 2017 年受台风影响，已经损坏，无法继续经营。根据《海关总署关于九州港关外免税商店经营场所变更事宜的复函》（署监函（2019）237 号），同意珠海市九州港免税商店临时变更经营场所，变更后的免税商店经营场所位于九州港口岸隔离区内，待口岸主体建筑修复后由被评估单位继续在原经营场所经营免税商店。由于口岸主体建筑修复后继续在原经营场所经营，且主体建筑修复费用九州港口岸管委会未要求企业承担，本次评估中资产基础法对该联检大楼正常进行评估，未考虑台风损坏影响。

变更后的免税商店经营场所位于九州港口岸隔离区内，由被评估单位租赁经

营，租赁场地面积 163 平方米，小于原经营场地面积 782 平方米，由于经营场地变更至口岸主体建筑修复搬回原场地经营期间面积的减少对企业经营业绩的影响，已在收益法未来收益预测预测中进行考虑。

（2）珠海海天国际贸易展览集团有限公司

珠海海天国际贸易展览集团有限公司截止到本次评估基准日为止，尚未取得房屋所有权证的建筑面积合计约为 20,685.00 平方米。

上述房屋被评估单位承诺均为自行购买、建造和使用，产权归属无异议。如因房屋产权引起的纠纷，由被评估单位承担全部责任。

本次评估按照企业申报面积进行估算，与后续取得的房产证登记面积可能存在差异。

（3）珠海海天国际贸易展览集团有限公司

珠海海天国际贸易展览集团有限公司名下土地面积 64,271.70 平方米（含东配楼占地面积 6,075.12 平方米，对应土地面积有土地使用权证），为商业用途划拨用地。

截止评估基准日，东配楼已转让给珠海交通集团有限公司，所对应的土地原则上也同房屋一同转让，但土地面积未进行分割，故珠海海天国际贸易展览集团有限公司本次纳入评估范围内的土地面积为 58,196.58 平方米。其中，国贸主楼占地面积 15,186.26 平方米，水街占地面积 1,899.58 平方米，汽车展场占地面积 1,747.93 平方米，绿苑占地 463.64 平方米，水池占地 3,916.23 平方米，地面停车场占地面积约 34,982.94 平方米。

上述土地面积以用地批准书确定的面积为依据。土地账面值为国资委划转入账，账面值为 259,620,000.00 元。其面积是企业根据土地红线图测量情况进行申报面积，评估人员进行了抽查核实后以企业申报面积进行估算，如未来企业办理相关产权证书时其面积与申报面积不符，评估结果应根据产权证书载明的面积进行调整。

（4）珠海海天国际贸易展览集团有限公司下述房屋存在查封登记情况，建筑面积合计为 7,749.25 平方米。查封原因为企业与珠海市财政局借款纠纷，被珠

海市财政局申请查封。其中，第 4 项及第 5 项房屋查封期限已于 2018 年 3 月 7 日届满，尚未办理解除查封登记的相关手续。

序号	房地产权证证号	不动产坐落位置	证载用途	建筑面积 (m ²)	土地使用权面积 (m ²)
1	粤房地证字第 C1523374 号	吉大景山路 228 号第一层 1/15-19*B-F	商铺	1,140.87	389.22
2	粤房地证字第 C1523379 号	吉大景山路 228 号第二层-*A-L	商铺	4,860.18	1,658.08
3	粤房地证字第 C1523376 号	珠海市吉大景山路 228 号 (国贸汽车展场)	商铺	1,618.65	1,722.30
4	粤房地证字第 C1523377 号	珠海市吉大景山路 228 号 (国贸水泵房)	商铺	54.6	54.6
5	粤房地证字第 C4700506 号	香洲区吉大海洲路 19 号 2 单元 203 房	住宅	74.95	16

4、可出售金融资产-其他投资事项

截止评估基准日，企业可出售金融资产-其他投资有 4 项（在经审计后的基准日报表中，此项资产在其他权益工具中核算，本次评估对其在可供出售金融资产科目进行评估），具体情况见下表：

序号	被投资单位名称	金融资产名称	投资日期	成本	计提减值准备
1	珠海经理人才顾问有限公司	股权	2004 年前	90,000.00	90,000.00
2	珠海高级人才资源开发有限公司	股权	2004 年前	90,000.00	90,000.00
3	珠海裕发实业投资公司	股权	2004 年前	100,000.00	100,000.00
4	珠海东升股份有限公司	股权	2004 年前	30,000.00	30,000.00
合计				310,000.00	310,000.00

上述 4 项投资，均为 2004 年前投资，被投资单位已多年无联系，企业已全额计提减值准备。由于企业未能提供对方单位相关资料，本次评估以账面值确认评估值。

5、华融时代广场房产事项

华融时代广场 3 层为司法拍卖取得，尚未取得房屋所有权证，免税集团将该房产记在其他非流动资产科目核算，基准日账面值 88,560,965.00 元。该广场于 1991 年由开发商珠海金山房产有限公司投资兴建，位于珠海拱北迎宾南路 1188 号，总建筑面积为 128,864.32 平方米，由主楼、副楼及商业裙楼组成。由于开发

商资金链断裂，时代广场于 2008 年封顶后一直处于烂尾状态，并未办理产权证书。项目位于时代广场商业裙楼三层，建筑面积为 7,188.39 平方米，套内面积为 5,618.59 平方米。后金山房产有限公司为解决资金问题，将 1-3 层转让给了珠海时代百货公司，在未支付款项的情况下，珠海时代百货公司将第三层商铺分割成小块面积对外出售，导致约 50 名业主无法办理产权证，自 2016 年开始，业主多次上访，为维护社会稳定，法院进行第一次拍卖，无人举牌造成流拍。2019 年成为省领导包案的重点信访维稳督办案件。经珠海市国资委协调被评估单位于 2019 年 9 月举牌竞买成功。根据 2020 年 6 月 2 日珠海市国资委向珠海市人民政府的《关于提请解决时代广场商业裙楼第三层产权证办理问题的请示》，办证需要替开发商和小业主交纳税费共计约 6,000 万元，申请政府予以减免。因办证存在诸多不确定性，企业未将该房产转固定资产，本次评估未考虑该事项未来可能形成的或有负债对评估值的影响。

6、主要资产涉及拆迁及处理方式

珠海华发城市之心建设控股有限公司、珠海国贸购物广场有限公司在 2015 年签订了《城市之心一期更新改造项目搬迁补偿安置协议》，协议明确了珠海国贸购物广场有限公司被搬迁物业的现状补偿方式和标准。

珠海华发城市之心建设控股有限公司、珠海市免税企业集团有限公司、珠海华发集团有限公司在 2020 年 8 月签订了《城市之心核心区更新改造项目合作协议》，协议明确了珠海经济特区国营外币免税商场有限责任公司位于城市之心核心区更新改造项目区域内物业的现状更新改造的方式和标准。

根据珠海市香洲区人民政府 2020 年 9 月 30 日文件《珠香府复〔2020〕77 号关于珠海市香洲区 A103b07 管理单元“城市之心”地区核心区 H02 地块城市更新项目规划方案（控规修改）及供地方案的批复》确定该更新改造方案已经取得政府批复。

本次评估考虑了上述城市之心核心区更新改造项目的进展以及批复，依据上述协议约定对涉及的房产按照更新改造后的状况，采用适当方法进行评估，并根据《珠海市人民政府关于印发珠海市城市更新项目地价计收办法的通知（珠府〔2019〕60 号）》确定后续的地价补偿标准和方式。

（八）评估或估值基准日至重组报告书签署日的重要变化事项

1、企业共有新申请商标 90 项，国家商标局已经受理，申请时间为 2020 年 4 月 3 日、4 月 7 日，在本次评估基准日 2020 年 3 月 31 日后，目前所有商标均处于审查阶段。因企业取得商标证书时间及取得商标项数均无法准确确定，且申请时间于基准日后，本次未将上述商标纳入评估范围。

2、企业作为珠海市管企业在评估基准日后上缴 2019 年利润 350,799,400 元，本次未考虑上述款项对评估值可能造成的影响。

3、2020 年 5 月，珠海市人民政府国有资产监督管理委员会、珠海市城市建设集团有限公司（作为股份认购方、资产出售方）与格力地产股份有限公司签订发行股份及支付现金购买资产框架协议确认：免税集团之子公司恒超发展有限公司与永生国际海产集团有限公司、满利泰发展有限公司、永生国际冻品有限公司等货款纠纷一事已全额计提坏账准备的应收款项全额予以核销并以账销案存的方案移交珠海投资控股有限公司进行后续管理。

4、华发建设、国贸广场公司在 2015 年签订了《城市之心一期更新改造项目搬迁补偿安置协议》，协议明确了被搬迁物业的现状补偿方式和标准。

华发建设、免税集团、华发集团在 2020 年 8 月签订了《城市之心核心区更新改造项目合作协议》，协议明确了位于城市之心核心区更新改造项目区域内物业的现状更新改造的方式和标准。

根据珠海市香洲区人民政府 2020 年 9 月 30 日文件《珠香府复〔2020〕77 号关于珠海市香洲区 A103b07 管理单元“城市之心”地区核心区 H02 地块城市更新项目规划方案（控规修改）及供地方案的批复》确定该更新改造方案已经取得政府批复。

本次评估考虑了上述城市之心核心区更新改造项目的进展以及批复，依据上述协议约定对涉及的房产按照更新改造后的状况，采用适当方法进行评估，并根据《珠海市人民政府关于印发珠海市城市更新项目地价计收办法的通知（珠府〔2019〕60 号）》确定后续的地价补偿标准和方式。

（九）评估结果的差异分析及结果的选取

本次交易中，免税集团 100% 股权同时采用资产基础法和收益法进行评估，并选取收益法评估结果作为本次评估结论。免税集团 100% 股权的价值采用收益法的评估结果为 1,256,600.00 万元，采用资产基础法的评估结果为 686,510.52 万元，较收益法评估结果的差异额为 570,089.48 万元，从评估结论看，资产基础法评估结论低于收益法评估结论。

资产基础法评估是以资产的成本重置为价值标准，反映的是资产投入(购建成本)所耗费的社会必要劳动，这种购建成本通常将随着国民经济的变化而变化。

收益法评估是以资产的预期收益为价值标准，反映的是资产的经营能力（获利能力）的大小。被评估单位是国内少数获得有关部门批准在口岸经营免税品业务的国有企业之一，拥有近 40 年免税运营经验。且企业固定资产占比较小，管理人员有充分能力胜任管理职责，加之企业历史年度低费用率，低折旧率，高收益率，属于典型的销售型轻资产企业。企业价值除了固定资产、营运资金等有形资源之外，还包含免税品经营资质、行业经验和地位、受到国家政策支持等重要无形资源的贡献，而上述无形资源无法通过量化体现在资产负债表中，但是却对股东全部权益价值具有重要影响，采用收益法更加能够准确反映其市场真实价值。

通过以上分析，评估机构选用收益法评估结果作为本次免税集团股东全部权益的参考依据。

免税集团股东全部权益价值评估值为 1,256,600.00 万元，增值原因是评估值采用收益法的评估结果，综合被评估单位经营、收益能力等多方因素合理体现被评估单位的整体价值。

二、董事会对本次交易评估事项的意见

（一）董事会对本次交易评估机构的独立性、评估假设前提的合理性、评估方法与评估目的的相关性以及评估定价的公允性的意见

上市公司聘请中联评估担任本次交易的评估机构，其已就标的公司出具了《资产评估报告》（中联评报字[2020]第 1766 号）。上市公司董事会根据相关法律、法规和规范性文件的规定，在详细核查了有关评估事项以后，就评估机构的

独立性、评估假设前提的合理性、评估方法与评估目的的相关性及评估定价的公允性发表如下意见：

1、评估机构独立性

公司为本次交易聘请的评估机构中联评估具备《证券法》等法律法规及中国证监会规定的从事证券服务业务条件。除为本次交易提供资产评估服务外，评估机构及其经办评估师与本次交易各方不存在关联关系，也不存在影响其提供服务的现实及预期的利益关系或冲突，其进行评估符合客观、公正、独立的原则和要求，具有独立性。

2、评估假设前提的合理性

中联评估出具的资产评估报告的评估假设前提按照国家有关法律法规执行，遵守了市场通行惯例或准则，符合评估对象的实际情况，评估假设前提具有合理性。

3、评估方法与评估目的的相关性

本次资产评估的目的是确定标的资产截至评估基准日的市场价值，作为本次交易标的资产的定价提供价值参考依据。中联评估分别采取了收益法和资产基础法对标的公司进行评估，根据两种方法的适用性及评估对象的具体情况选用收益法评估结果作为最终评估结果。本次资产评估工作符合国家相关法律法规、规范性文件、评估准则及行业规范的要求，遵循了独立、客观、公正、科学的原则，评估方法与评估目的的相关性一致。

4、评估定价的公允性

本次评估实施了必要的评估程序，遵循了独立性、客观性、科学性、公正性等原则，运用了合规且符合标的资产实际情况的评估方法，评估结果客观、公正地反映了评估基准日评估对象的实际情况，本次评估结果具有公允性。

本次交易标的资产的价格以中联评估出具的且经珠海市人民政府国有资产监督管理委员会备案的评估报告确定的评估结果为基础，并扣除标的公司根据珠国资[2018]406号文于2020年7月31日向珠海市国资委上缴的利润35,079.94万元，由交易各方协商确定，标的资产交易定价公允，未损害公司及中小股东的利

益。

（二）评估依据的合理性分析

资产基础法评估是以资产的成本重置为价值标准，反映的是资产投入(购建成本)所耗费的社会必要劳动，这种购建成本通常将随着国民经济的变化而变化。

收益法评估是以资产的预期收益为价值标准，反映的是资产的经营能力（获利能力）的大小。被评估单位是国内少数获得有关部门批准在口岸经营免税品业务的国有企业之一，拥有近 40 年免税运营经验。且企业固定资产占比较小，管理人员有充分能力胜任管理职责，加之企业历史年度低费用率，低折旧率，高收益率，属于典型的销售型轻资产企业。企业价值除了固定资产、营运资金等有形资源之外，还包含免税品经营资质、行业经验和地位、受到国家政策支持等重要无形资源的贡献，而上述无形资源无法通过量化体现在资产负债表中，但是却对股东全部权益价值具有重要影响，采用收益法更加能够准确反映其市场真实价值。

通过以上分析，选用收益法评估结果作为本次免税集团股东全部权益的参考依据。

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

在可预见的未来发展时期，标的公司后续经营过程中政策、宏观环境、技术、行业、税收优惠等方面不存在重大不利变化，其变动趋势对标的资产的估值水平没有明显不利影响。

同时，董事会未来将会根据行业宏观环境、产业政策、税收政策等方面的变化采取合适的应对措施，保证标的公司经营与发展的稳定。

（四）关键指标对评估的影响分析

本次交易涉及的标的公司采用资产基础法和收益法两种方法进行评估，资产基础法不适用做敏感性分析，现就收益法下主要指标对评估值影响情况如下：

1、敏感性分析的主参数选择

综合考虑标的公司的业务模式和报告期内财务指标变动的的影响程度，本次评

估敏感性分析选取毛利率和折现率作为敏感性分析指标。

2、分析结果

(1) 毛利率对标的公司未来盈利能力的敏感性分析

根据本次评估的收益法计算数据，预测期毛利率变动的敏感性分析如下表：

毛利率变动幅度	评估值（万元）	评估值变动额（万元）	评估值变动率
5%	1,314,800.00	58,200.00	4.63%
2%	1,279,900.00	23,300.00	1.85%
0%	1,256,600.00	-	0.00%
-2%	1,233,300.00	-23,300.00	-1.85%
-5%	1,198,300.00	-58,300.00	-4.64%

由上述分析可见，在其他预测参数不变的条件下，预测期毛利率与评估值呈正向关系，预测期毛利率对评估值较为敏感。

(2) 折现率对标的公司未来盈利能力的敏感性分析

根据本次评估的收益法计算数据，预测期折现率变动的敏感性分析如下表：

折现率变动幅度	评估值（万元）	评估值变动额（万元）	评估值变动率
2%	1,242,200.00	-14,400.00	-1.15%
1%	1,249,300.00	-7,300.00	-0.58%
0%	1,256,600.00	-	0.00%
-1%	1,264,000.00	7,400.00	0.59%
-2%	1,271,500.00	14,900.00	1.19%

由上述分析可见，在其他预测参数不变的条件下，预测期折现率与评估值呈反向关系，预测期折现率对评估值较为敏感。

(五) 交易标的与上市公司之间的协同效应及其对交易定价的影响

本次交易前，上市公司是一家集房地产业、口岸经济产业、海洋经济产业等业务于一体的集团战略化企业。免税集团主要经营免税品销售业务。上市公司与标的公司主营业务分属不同行业，尽管上市公司现有口岸经济业务与免税业务在整合后可发挥联动效应，但无明显可以量化的协同效应，基于谨慎性考虑，本次

交易定价不考虑协同效应的影响。

(六) 结合标的公司同行业上市公司的市盈率或者市净率等指标以及可比交易估值情况分析交易定价的公允性

本次交易标的资产作价对应的市盈率、市净率分别为 17.93、3.36。

1、标的资产估值情况与可比公司比较

免税集团主要从事免税商品的销售，按照国家统计局 2017 年修订的《国民经济行业分类》，免税集团属于零售业中的百货零售（国民经济行业分类代码：C5211）。根据中国证监会颁布的《上市公司行业分类指引》（2012 年修订），免税集团属于零售业（上市公司行业分类代码：F52）。截至本次交易的评估基准日 2020 年 3 月 31 日，百货零售行业的上市公司市盈率和市净率的指标如下：

序号	证券代码	证券简称	市盈率（倍）	市净率（倍）
1	600861.SH	北京城乡	79.20	1.37
2	600327.SH	大东方	11.45	1.00
3	600865.SH	百大集团	20.52	1.26
4	600827.SH	百联股份	15.96	0.76
5	002251.SZ	步步高	52.31	1.08
6	603123.SH	翠微股份	31.54	1.70
7	600694.SH	大商股份	7.02	0.77
8	600693.SH	东百集团	17.18	1.80
9	000501.SZ	鄂武商 A	8.41	0.93
10	000564.SZ	供销大集	15.76	0.40
11	002187.SZ	广百股份	13.27	0.97
12	601086.SH	国芳集团	24.93	1.81
13	600814.SH	杭州解百	26.24	1.52
14	000417.SZ	合肥百货	24.38	0.98
15	002697.SZ	红旗连锁	25.63	4.33
16	600361.SH	华联综超	38.32	1.16
17	603101.SH	汇嘉时代	34.24	1.74
18	600697.SH	欧亚集团	9.16	0.74
19	600838.SH	上海九百	25.62	1.90

序号	证券代码	证券简称	市盈率（倍）	市净率（倍）
20	600723.SH	首商股份	10.04	0.85
21	002419.SZ	天虹股份	12.42	1.54
22	000419.SZ	通程控股	15.84	0.77
23	600859.SH	王府井	7.86	0.83
24	601010.SH	文峰股份	23.87	1.21
25	600785.SH	新华百货	17.47	1.34
26	600628.SH	新世界	28.21	1.79
27	002561.SZ	徐家汇	15.23	1.41
28	600824.SH	益民集团	30.42	1.35
29	600858.SH	银座股份	48.90	0.73
30	002277.SZ	友阿股份	11.99	0.80
31	600778.SH	友好集团	47.81	1.89
32	600655.SH	豫园股份	8.85	0.90
33	000759.SZ	中百集团	10.98	1.41
34	600729.SH	重庆百货	13.58	1.79
35	000715.SZ	中兴商业	28.13	1.72
36	601888.SH	中国中免	28.34	6.59
均值			23.36	1.48
免税集团			17.93	3.36

注 1：数据来源 Wind 资讯；

注 2：股价选取日为评估基准日 2020 年 3 月 31 日；

注 3：可比上市公司市净率=2020 年 3 月 31 日总市值÷2019 年 12 月 31 日归属母公司股东的权益；

注 4：可比上市公司市盈率=2020 年 3 月 31 日总市值÷2019 年度归属母公司股东的净利润；

注 5：免税集团市净率=本次交易对价÷2020 年 3 月 31 日归属母公司股东的权益；

注 6：免税集团市盈率=本次交易对价÷2019 年度归属母公司股东的净利润；

注 7：选取照中国证监会行业划分标准，选取公司所处零售业的 A 股上市公司，剔除市盈率为负数或大于 100 倍的可比上市公司。

由上表可见，尽管本次交易标的资产作价对应的市净率高于可比上市公司的平均水平，但本次交易标的资产作价对应的市盈率低于同行业可比上市公司的平均水平，本次交易标的资产作价公允、合理。

2、标的资产估值情况与可比交易比较

近年内，上市公司并购标的为百货零售业的交易情况如下：

序号	上市公司	标的公司	评估基准日	收购比例	市盈率(倍)	市净率(倍)
1	中国中免	日上免税行(上海)有限公司	2017-6-30	51%	11.59	98.94
2	中国中免	海南省免税品有限公司	2019-6-30	51%	15.44	13.11
3	王府井	王府井国际	2017-5-31	100%	18.34	1.15
4	兰州民百	杭州环北	2016-6-30	100%	16.93	6.96
平均值					15.58	30.04
	格力地产	免税集团	2020-3-31	100%	17.93	3.36

数据来源: Wind 资讯;

注 1: 可比公司市盈率=交易对价÷评估基准日前一完整会计年度归属母公司股东的净利润;

注 2: 可比公司市净率=交易对价÷评估基准日净资产;

注 3: 免税集团市盈率=本次交易对价÷2019 年度归属母公司股东的净利润;

注 4: 免税集团市净率=本次交易对价÷2020 年 3 月 31 日归属母公司股东的权益;

注 5: 日上上海在评估基准日 2017 年 6 月 30 日合并资产负债表归属于母公司的所有者权益评估值 316,191.85 万元, 扣除未来处置房地产资产可能发生的 21,047.71 万元土地增值税后, 交易双方确定本次交易的日上上海 51%股权转让价格为人民币 150,523.51 万元(或等值美元);

注 6: 海免公司 2018 年度归属母公司股东的净利润为-4,834.53, 主要是 2018 年计提资产减值损失 10,524.08 万元所致, 因此计算市盈率时选择了 2019 年度归属母公司股东的净利润。

由上表可见, 本次交易标的资产作价对应的市盈率与可比交易的平均市盈率接近, 市净率低于可比交易的平均市净率, 本次交易标的资产作价考虑了上市公司及全体股东的利益, 作价公允、合理。

综上可比公司及可比交易分析结果, 本次交易定价合理。

(七) 交易定价与评估结果差异说明

本次交易中, 标的资产交易价格以具备《证券法》等法律法规及中国证监会规定的从事证券服务业务条件的评估机构中联资产出具的资产评估结果为依据, 根据中联评报字[2020]第 1766 号《资产评估报告》, 截至评估基准日, 免税集团全部股东权益价值的评估值为 1,256,600.00 万元。上述评估结果已经珠海市国资委备案。

本次交易标的资产的交易作价与评估结果无差异, 交易定价合理。

（八）评估基准日至重组报告书披露日，交易标的发生的重要变化事项及对交易作价的影响

免税集团共有新申请商标 90 项，国家商标局已经受理，申请时间为 2020 年 4 月 3 日、4 月 7 日，在本次评估基准日 2020 年 3 月 31 日后，目前所有商标均处于审查阶段。因免税集团取得商标证书时间及取得商标项数均无法准确确定，且申请时间于基准日后，本次未将上述商标纳入评估范围。

企业作为珠海市管企业在评估基准日后上缴 2019 年利润 350,799,400.00 元，本次未考虑上述款项对评估值可能造成的影响。

华发建设、国贸广场公司在 2015 年签订了《城市之心一期更新改造项目搬迁补偿安置协议》，协议明确了珠海国贸购物广场有限公司被搬迁物业的现状 & 补偿方式和标准。

华发建设、免税集团、华发集团在 2020 年 8 月签订了《城市之心核心区更新改造项目合作协议》，协议明确了位于城市之心核心区更新改造项目区域内物业的现状 & 更新改造的方式和标准。

根据珠海市香洲区人民政府 2020 年 9 月 30 日文件《珠香府复〔2020〕77 号关于珠海市香洲区 A103b07 管理单元“城市之心”地区核心区 H02 地块城市更新项目规划方案（控规修改）及供地方案的批复》确定该更新改造方案已经取得政府批复。

本次评估考虑了上述城市之心核心区更新改造项目的进展以及批复，依据上述协议约定对涉及的房产按照更新改造后的状况，采用适当方法进行评估，并根据《珠海市人民政府关于印发珠海市城市更新项目地价计收办法的通知（珠府〔2019〕60 号）》确定后续的地价补偿标准和方式。

三、独立董事对本次交易评估事项的意见

根据《公司法》、《证券法》、《重组管理办法》、《关于在上市公司建立独立董事制度的指导意见》、《公司章程》的相关规定，上市公司独立董事认真审阅了关于资产评估机构和本次资产评估的相关材料，并基于独立、客观、公正的判断立场发表如下独立意见：

（一）评估机构独立性

公司为本次交易聘请的评估机构中联评估具备《证券法》等法律法规及中国证监会规定的从事证券服务业务条件。除为本次交易提供资产评估服务外，评估机构及其经办评估师与本次交易各方不存在关联关系，也不存在影响其提供服务的现实及预期的利益关系或冲突，其进行评估符合客观、公正、独立的原则和要求，具有独立性。

（二）评估假设前提的合理性

中联评估出具的资产评估报告的评估假设前提按照国家有关法律法规执行，遵守了市场通行惯例或准则，符合评估对象的实际情况，评估假设前提具有合理性。

（三）评估方法与评估目的的相关性

本次资产评估的目的是确定标的资产截至评估基准日的市场价值，作为本次交易标的资产的定价提供价值参考依据。中联评估分别采取了收益法和资产基础法对标的公司进行评估，根据两种方法的适用性及评估对象的具体情况选用收益法评估结果作为最终评估结果。本次资产评估工作符合国家相关法律法规、规范性文件、评估准则及行业规范的要求，遵循了独立、客观、公正、科学的原则，评估方法与评估目的的相关性一致。

（四）评估定价的公允性

本次评估实施了必要的评估程序，遵循了独立性、客观性、科学性、公正性等原则，运用了合规且符合标的资产实际情况的评估方法，评估结果客观、公正地反映了评估基准日评估对象的实际情况，本次评估结果具有公允性。

本次交易标的资产的价格以中联评估出具的且经珠海市人民政府国有资产监督管理委员会备案的评估报告确定的评估结果为基础，并扣除标的公司根据珠国资[2018]406号文于2020年7月31日向珠海市国资委上缴的利润35,079.94万元，由交易各方协商确定，标的资产交易定价公允，未损害公司及中小股东的利益。

综上，上市公司独立董事认为，公司为本次交易所选聘的评估机构具有独立

性，评估假设前提合理，评估方法与评估目的具有相关性，评估结果与标的资产定价公允。

第七节 本次交易主要合同

一、发行股份及支付现金购买资产框架协议及发行股份及支付现金购买资产协议

（一）合同主体、签订时间

2020年5月23日，格力地产与珠海市国资委、城建集团签订了《发行股份及支付现金购买资产框架协议》。

2020年10月30日，格力地产与珠海市国资委、城建集团签订了《发行股份及支付现金购买资产协议》。

（二）本次交易方案

格力地产以发行股份及支付现金方式购买珠海市国资委、城建集团持有的免税集团100%股权，并募集配套资金。

1、发行股份的种类及面值

格力地产本次发行股份为人民币普通股（A股），每股面值1.00元。

2、发行方式

本次发行采取向交易对方非公开发行股票的方式。

3、发行对象和认购方式

发行对象为珠海市国资委、城建集团，珠海市国资委、城建集团以其持有的标的公司股权认购本次发行的股份。

4、定价基准日及发行价格

本次发行股份的定价基准日为格力地产审议本次发行股份及支付现金购买资产的相关议案的公司首次董事会决议公告日，即公司第七届董事会第九次会议决议公告日。

市场参考价为定价基准日前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。经各方友好协商，且综合考虑公司每股净资产值等因素，本次发行的发行价格为 4.30 元/股，不低于定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价的 90%。

若在定价基准日至本次发行完成日期间，格力地产发生派发股利、送股、转增股本等除权、除息事项，本次发行价格将作相应调整，发行数量也随之进行调整。

5、发行数量

本次发行的发行数量将根据向交易对方支付的股份对价金额除以发行价格确定，计算公式如下：本次向交易对方发行的股份数量=向交易对方支付的股份对价金额/本次发行股份的发行价格。

根据前述公式计算的发行数量精确至股，不足一股的部分，交易对方自愿放弃。最终发行的股份数量以公司股东大会审议通过并经中国证监会核准的数量为准。

按照上述计算方法，公司本次向交易对方发行的股份数量为 2,654,697,813 股，具体情况如下：

序号	交易对方	对应的标的资产	以股份支付的交易对价（万元）	发行股份数量（股）
1	珠海市国资委	免税集团 77% 股权	940,570.45	2,187,373,139
2	城建集团	免税集团 23% 股权	200,949.61	467,324,674
	合计	——	1,141,520.06	2,654,697,813

6、滚存未分配利润的处置

格力地产本次发行前滚存的未分配利润将由本次发行完成后的公司新老股东按照发行完成后股份比例共享。

截至评估基准日，标的资产所对应的滚存未分配利润，在标的资产交割日后由格力地产享有。鉴于标的公司在评估基准日后进行利润分配，各方同意本次交易标的资产的交易对价以评估结果为基础相应扣减标的公司前述上缴的利润，即相应扣减 35,079.94 万元。

7、上市安排

本次发行的股份将在上交所上市交易。

(三) 交易价格、定价依据及支付方式

根据中联资产评估集团有限公司出具并经珠海市国资委备案的《资产评估报告》（中联评报字[2020]第 1766 号），以 2020 年 3 月 31 日为评估基准日，标的资产的评估值为 1,256,600.00 万元。

标的公司根据珠国资[2018]406 号文于 2020 年 7 月 31 日向珠海市国资委上缴利润合计 35,079.94 万元，经各方协商，以上述评估结果为基础并扣除前述上缴的利润，标的资产的最终交易价格为 1,221,520.06 万元，其中以股份支付的交易对价为 1,141,520.06 万元，以现金支付的交易对价为 80,000 万元，具体情况如下：

序号	交易对方	对应的标的资产	交易对价总金额（万元）	以股份支付的交易对价（万元）	以现金支付的交易对价（万元）
	珠海市国资委	免税集团 77% 股权	940,570.45	940,570.45	-
	城建集团	免税集团 23% 股权	280,949.61	200,949.61	80,000
	合计	-	1,221,520.06	1,141,520.06	80,000

(四) 现金支付

格力地产将使用本次募集配套资金支付本次交易的现金对价，本次募集配套资金以发行股份及支付现金购买资产为前提条件，但本次募集配套资金的成功与否并不影响本次发行股份及支付现金购买资产的实施。

本次交易涉及的标的资产的现金对价由公司在标的资产过户完成及本次募集配套资金到账后 10 个工作日内向交易对方一次性支付。本次募集配套资金不足以支付的部分，由公司自筹资金补足。如本次募集配套资金全部或部分无法实施，则在公司确定本次募集配套资金无法实施之日 30 个工作日内，公司以自筹资金向交易对方一次性支付全部应付的现金对价或补足用于支付现金对价的募集配套资金与全部应付现金对价之间的差额。

（五）锁定期安排

珠海市国资委、城建集团承诺其因本次发行取得的股份自本次发行结束之日起 36 个月内将不以任何方式转让，包括但不限于通过证券市场公开转让或通过协议方式转让，但是在适用法律许可的前提下的转让不受此限。

本次交易完成后 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，珠海市国资委、城建集团持有公司股票的锁定期自动延长至少 6 个月。

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，珠海市国资委、城建集团不转让其在该公司拥有权益的股份。

本次发行完成后，珠海市国资委、城建集团基于本次发行取得的格力地产股份由于格力地产送股、转增股本等原因而增加的，增加的股份亦应遵守上述锁定期的约定。

若证券监管部门的监管意见或相关法律法规规定要求的锁定期长于本条约定的锁定期的，珠海市国资委、城建集团应根据相关证券监管部门的监管意见和相关法律法规规定调整上述锁定期。

（六）交割安排

1、本次交易的实施的前提

本次交易的实施以《发行股份及支付现金购买资产协议》生效为前提条件。

2、本次交易的实施

标的资产交割日为交易对方将标的资产转让给公司，并办理完成工商变更登记/备案手续之日。自标的资产交割日起，标的资产的所有权利、义务和风险转移至公司。

珠海市国资委、城建集团及格力地产同意，应尽最大努力于本协议生效后 60 个工作日内（或经各方书面议定的较后的日期），完成标的资产的交割手续，包括：

(1) 修改标的公司的公司章程，将格力地产持有标的资产情况记载于标的公司章程中；

(2) 向有权工商行政管理机关办理标的公司股东及持股情况、公司章程的变更登记/备案手续。

于标的资产交割日后 30 日内或者各方另行确定的期限，格力地产应向中登公司办理本次发行股份的登记手续，将本次发行的股份登记在珠海市国资委、城建集团名下；聘请会计师事务所进行验资并出具验资报告。珠海市国资委、城建集团应就此向公司提供必要的配合。

各方同意采取一切必要措施（包括但不限于：签订或通知他人签订相关文件，申请和协助获得任何有关批准、同意、许可、授权、确认或豁免，按有关程序办理一切有关注册、登记、变更或备案手续）以确保本次交易按本协议全面实施。对本协议未提及的本次交易须完成事项，协议各方将本着平等、公平和合理的原则，妥善处理。

（七）过渡期间损益归属和承担

标的资产在损益归属期间产生的收益由格力地产享有，亏损由交易对方按照本次发行前其在标的公司的股权比例向公司承担补偿责任。

各方同意，在标的资产交割日后 30 日内，由格力地产委托会计师事务所对标的资产于损益归属期间的损益进行专项审计，并出具专项审计报告。根据审计结果认定标的资产发生亏损的，则亏损部分由交易对方在《专项审计报告》出具之日起 15 日内以货币方式向公司补足。

（八）债权债务处理和人员安置

本次交易不涉及标的公司债权债务的处理。原由标的公司承担的债权债务在标的资产交割日后仍由标的公司承担。

本次交易不涉及标的公司现有劳动关系的变更，不涉及标的公司人员安置问题。标的公司现有人员继续保留在标的公司，原劳动合同继续履行。

（九）合同的生效、变更或终止

1、合同的生效

《发行股份及支付现金购买资产协议》于协议各方均签署之日起成立，在以下条件全部满足后生效：

（1）格力地产董事会、股东大会批准本次交易，豁免交易对方及其一致行动人以要约方式收购格力地产股份；

（2）交易对方就本次交易已获得内部的审批；

（3）本次交易涉及的评估报告已取得主管国资部门的备案；

（4）本次交易已经主管国资部门的正式批准；

（5）国家市场监督管理总局反垄断局批准本次交易涉及的经营者集中审查；

（6）中国证监会核准本次交易；

（7）其他相关政府部门必要的批准、核准、备案或许可（如有）。

《发行股份及支付现金购买资产协议》系各方就本次发行股份及支付现金购买资产所订立的正式协议。各方同意，《发行股份及支付现金购买资产框架协议》自《发行股份及支付现金购买资产协议》生效之日起终止。

2、合同的变更

《发行股份及支付现金购买资产协议》的任何变更、修改或补充，须经协议各方签署书面协议，该等书面协议应作为本协议的组成部分，与《发行股份及支付现金购买资产协议》具有同等法律效力。

3、合同的终止

《发行股份及支付现金购买资产协议》于下列情形之一发生时终止：

（1）在标的资产交割日之前，经各方协商一致终止；

（2）在标的资产交割日之前，本次交易由于不可抗力或者各方以外的其他客观原因而不能实施；

(3) 由于本协议一方严重违反本协议约定或法律的规定，致使本协议的履行和完成成为不可能，在此情形下，其他方有权单方以书面通知方式终止本协议。

(十) 违约责任条款

除不可抗力外，如果任何一方（以下简称“违约方”）在本协议中所作之任何声明和保证或提交的有关文件、资料或信息是虚假的、不真实的，有重大遗漏或错误的，或该声明和保证并未得适当、及时地履行，则该方应被视为违反了本协议。任何一方违反其在本协议项下或涉及本协议或为实现本协议目的所需的其他文件项下的任何承诺或义务，亦构成该方对本协议的违反。

若一方违约，守约方有权采取如下一种或多种救济措施以维护其权利：

1、要求违约方实际履行；

2、暂时停止履行其自身在《发行股份及支付现金购买资产协议》下的义务，待违约方违约情势消除后恢复履行；守约方根据此款规定暂停履行义务不构成守约方不履行或迟延履行义务；

3、依照法律规定的解除合同的条件或《发行股份及支付现金购买资产协议》约定的终止《发行股份及支付现金购买资产协议》的条件发出书面通知单方终止协议并要求恢复原状，终止协议的通知自发出之日起生效；

4、要求违约方补偿守约方因违约方的违约而遭受的直接及间接损失（包括但不限于预期利益损失及受损失方为解决争议或弥补损失支出的律师费、差旅费、评估费、公证费、保全费、诉讼费及因履行监管机构审批需要的差旅费、咨询费和其他费用）。

因交易对方或与交易对方有关的原因（包括但不限于标的资产被其他第三方设置担保、抵押或任何其他担保权益，标的资产被采取司法保全措施等）导致交易标的未能按照《发行股份及支付现金购买资产协议》约定的期限登记至格力地产名下，则每逾期一日，交易对方应按照交易对价的万分之一向格力地产支付逾期违约金。

格力地产未按照《发行股份及支付现金购买资产协议》约定的期限将本次发行的股份登记在交易对方名下的，则每逾期一日，应按照交易对价的万分之一向

交易对方支付逾期违约金。

格力地产逾期支付现金对价的，则每逾期一日，应按照应付而未付款项的万分之一向交易对方支付逾期违约金。

《发行股份及支付现金购买资产协议》约定的权利和救济是累积的，不排除法律规定的其他权利或救济。

如因受法律法规的限制，或因有权部门未能批准/核准等原因，导致本次重组全部或部分不能实施，不视为任何一方违约。

二、业绩承诺补偿协议

（一）合同主体、签订时间

2020年10月30日，格力地产和珠海市国资委、城建集团签订了《业绩承诺补偿协议》。

（二）利润承诺和补偿

1、业绩承诺期间

业绩承诺的补偿期间为本次交易实施完毕起的连续三个会计年度（含本次交易实施完毕当年度）（以下简称“业绩承诺补偿期间”或“补偿期间”）。本次交易的业绩承诺补偿期间为2021年、2022年及2023年；若本次交易实施完毕的时间延后，则业绩承诺补偿期间顺延。

2、业绩承诺金额

标的资产免税业务部分于业绩承诺补偿期间内的各会计年度实现的净利润以中联出具的并经珠海市国资委备案的中联评报字[2020]第1766号《资产评估报告》中标的资产免税业务部分的净利润为基础确定。

标的资产免税业务部分于业绩承诺补偿期间内实际实现的净利润按照如下原则计算：

（1）免税集团母公司及下属企业的财务报表编制应符合《企业会计准则》及其他法律、法规的规定并与公司会计政策及会计估计保持一致；

(2) 除非法律法规规定或公司在法律允许的范围内改变会计政策、会计估计, 否则, 未经公司董事会批准, 免税集团母公司及下属企业在业绩承诺补偿期间内适用的会计政策、会计估计不变;

(3) 净利润指: 经公司指定的符合《证券法》等法律法规及中国证监会规定的从事证券服务业务条件的会计师事务所审计的标的资产免税业务部分的合并报表中扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润。

交易对方承诺标的资产免税业务部分于 2021 年度、2022 年度、2023 年度实现的净利润分别不低于人民币 55,037.54 万元、64,072.18 万元、74,668.19 万元。

如果出现该协议第八条所述关于重大公共卫生事件的特别约定情形, 则业绩承诺补偿期间相应按照该协议第八条进行调整。

3、实际净利润的确定

除《业绩承诺补偿协议》另有约定外, 各方同意, 本次交易实施完成后, 公司应在补偿期间内每一会计年度结束时, 聘请具备《证券法》等法律法规及中国证监会规定的从事证券服务业务条件的会计师事务所对标的资产免税业务部分各补偿期间年度的实际净利润情况进行审核, 并出具专项审核报告; 标的资产免税业务部分在各补偿期间年度的实际净利润以前述专项审核报告结果为依据确定。如果依据前述专项审核报告, 标的资产免税业务部分在业绩承诺补偿期间任一会计年度经审计的截至当期期末累积实现净利润低于截至当期期末累积承诺净利润, 并且交易对方有异议且各方无法达成一致意见的, 则由公司与交易对方共同聘请具备《证券法》等法律法规及中国证监会规定的从事证券服务业务条件的第三方会计师事务所重新审核标的资产免税业务部分的实际净利润情况, 标的资产免税业务部分在各补偿期间年度的实际净利润以重新审核出具的专项审核报告结果为依据确定。

4、业绩补偿方式

如标的资产免税业务部分在业绩承诺补偿期间任一会计年度经审计的截至当期期末累积实现净利润低于截至当期期末累积承诺净利润的, 则交易对方应对截至当期期末累积承诺净利润数与当期期末累积实现的净利润数之间的差额根

据《业绩承诺补偿协议》的约定按照截至《业绩承诺补偿协议》签署日其持有的标的资产的比例对公司进行逐年补偿。

交易对方应优先以其在本次交易中获得的公司股份向公司进行逐年补偿；不足部分以其在本次交易中获得的现金向公司进行逐年补偿。

交易对方中各方当期应补偿金额=（截至当期期末累积承诺净利润数-截至当期期末累积实现净利润数）÷补偿期间内各年度的承诺净利润数总和×该方在本次交易中获得的交易对价—累积已补偿金额。

交易对方中各方当期应补偿股份数量=交易对方中该方当期应补偿金额÷本次发行价格。

如交易对方在本次交易取得的公司股份不足以补偿的，差额部分由交易对方以现金补偿，计算公式为：

交易对方中各方当期应补偿现金=交易对方中该方当期应补偿金额—该方当期已补偿股份数量×本次发行价格。

交易对方在本次交易中获得的股份数量以中国证监会核准的最终数量为准。如公司在补偿期间内实施送股、配股、资本公积金转增股本等除权事项的，上述“本次发行价格”应参照《发行股份及支付现金购买资产协议》的规定调整，上述“交易对方在本次交易中获得的公司股份”应包括送股、配股、资本公积金转增股本而获得的股份。如公司在补偿期间内有现金分红的，交易对方应向公司返还其应补偿股份数量对应的分红，返还的现金股利不作为已补偿金额，不计入各期应补偿金额的计算。分红返还金额的计算公式为：分红返还金额=交易对方截至补偿前每股已获得的现金股利（以税后金额为准）×交易对方当期应补偿股份数量。

上述补偿按年计算逐年补偿。在逐年补偿的情况下，在计算补偿期间各年年期末的应补偿股份小于0时，按0取值，即已经补偿的股份不冲回抵销。按照上述公式计算的应补偿股份数在个位之后存在尾数的，均按照舍去尾数的方式进行处理。

各方同意按适用法律、法规的规定各自承担由《业绩承诺补偿协议》所产生的依法应缴纳的税费。

（三）补偿的实施

如果交易对方因本协议约定触发业绩补偿义务而须向公司进行股份补偿的，公司应在业绩承诺补偿期间内各年度的专项审核报告出具后 10 个工作日内向交易对方发出《业绩补偿通知书》，并在收到交易对方的确认书后 30 个工作日内召开董事会并发出股东大会通知，审议以人民币 1 元总价回购交易对方应补偿股份并注销的相关议案，并同步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。公司应在股东大会通过股份回购方案后 5 个工作日内将当期回购股份数量书面通知交易对方，交易对方应在收到前述通知后 30 日内将当期应补偿股份过户至公司于中国证券登记结算有限责任公司上海分公司设立的指定账户，公司应为交易对方提供协助及便利，并按规定尽快办理该等股份的注销事宜。

若上述股份回购方案因未获得公司股东大会通过等原因无法实施的，公司应在股东大会决议公告或确定股份回购方案不能实施后 5 个工作日通知交易对方，交易对方应在收到前述通知后 30 日内将应补偿的股份赠送给公司审议回购注销事宜的股东大会的股权登记日登记在册的除交易对方之外的其他股东，除交易对方之外的其他股东按照其持有的公司股份数量占审议回购注销事宜的股东大会的股权登记日并扣除交易对方持有的股份数后公司总股本的比例获赠股份。

如交易对方需进行现金补偿的，则公司应在补偿期限结束内各年度的专项审核报告出具后 10 个工作日内书面通知交易对方当期应补偿现金金额，交易对方应在收到前述通知后 30 日内以现金方式将其应承担的当期补偿现金金额一次性汇入公司指定的账户。

自交易对方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。

（四）减值测试补偿

业绩承诺补偿期间届满时，公司将聘请具备《证券法》等法律法规及中国证监会规定的从事证券服务业务条件的会计师事务所对标的资产进行减值测试，并出具《减值测试报告》。如果依据前述减值测试报告，标的资产期末减值额大于“补偿期间实际通过股份方式已补偿股份总数×本次发行价格+现金补偿金额”的，并且交易对方有异议且各方无法达成一致意见的，则由公司与交易对方共同

聘请具备《证券法》等法律法规及中国证监会规定的从事证券服务业务条件的第三方会计师事务所对标的资产重新进行减值测试，标的资产的期末减值额以重新出具的《减值测试报告》结果为依据确定。交易对方应当另行向公司进行补偿。交易对方需另行补偿的金额计算公式如下：

交易对方另需补偿的金额=标的资产截至补偿期间届满时期末减值额－补偿期间内累积已补偿总金额。交易对方中各方应补偿金额按其各自于本次交易项下取得的交易对价占交易对方于本次交易项下合计取得的交易对价的比例分别计算。

交易对方应优先以其在本次交易中获得的公司股份向公司进行补偿，不足部分以其在本次交易中获得的现金向公司进行补偿。

交易对方因标的资产减值测试补偿与业绩承诺补偿向公司进行的补偿合计不应超过其在本次交易中获得的交易对价。

（五）补偿股份转让及质押限制

为保障本协议项下股份补偿安排顺利实施，交易对方进一步承诺，除遵守《发行股份及支付现金购买资产协议》中关于股份锁定的约定，在补偿期间内及补偿实施完毕前亦不会转让本次交易所获得的股份，但在适用法律许可的前提下的转让以及公司基于本协议进行回购股份的行为除外。

交易对方承诺本次交易获得的对价股份优先用于履行业绩补偿和减值测试补偿承诺，不通过质押股份等方式逃废补偿义务。在补偿期间内及补偿实施完毕前，非经公司书面同意，不得在其通过本次交易取得的股份（包括转增、送股所取得的股份）之上设置质押权、第三方收益权等其他权利或其他可能对实施前述业绩补偿安排造成不利影响的其他权利。

（六）关于重大公共卫生事件的特别约定

鉴于本次交易标的资产主营业务为免税品经营，经营场所主要位于珠海往来澳门口岸，标的资产正常经营业务与内地与澳门人员正常往来密切相关，据此，各方同意，若在前述约定的业绩承诺补偿期间某一会计年度因重大公共卫生事件（包括但不限于新型冠状病毒肺炎疫情）限制内地居民赴澳门旅游（指相关政府

主管部门对从澳门进入内地人员或内地进入澳门人员要求实行集中隔离医学观察或停止办理内地居民赴澳门旅游签注等，以下简称“限制措施”)时间连续不间断超过 30 日的，则自相关政府主管部门实施限制措施之日所在月月初起(含)至解除限制措施之日所在月月末(含)，以及解除限制措施所在月之次月起三个月(以下简称“中断期间”)不纳入业绩承诺补偿期间，该对应业绩承诺补偿期间年度自中断期间期满次月起继续计算满 12 个月止；后续业绩承诺补偿期间年度亦相应顺延调整；未进行调整的业绩承诺补偿期间和调整后的业绩承诺补偿期间合计为 36 个月。

若业绩承诺补偿期间因此调整的，调整后的业绩承诺补偿期间年度以纳入业绩承诺补偿期的每 12 个自然月为计算周期，其中，交易对方承诺标的资产免税业务部分于纳入业绩承诺补偿期的首 12 个自然月、次 12 个自然月、最后 12 个自然月实现的净利润分别不低于人民币 55,037.54 万元、64,072.18 万元、74,668.19 万元。

公司应在调整后的业绩承诺补偿期间内每 12 个月结束时，聘请具备《证券法》等法律法规及中国证监会规定的从事证券服务业务条件的会计师事务所对标的资产免税业务部分各补偿期间的实际净利润情况进行审核，并出具专项审核报告；标的资产免税业务部分在各补偿期间的实际净利润以前述专项审核报告结果为依据确定。

如标的资产免税业务部分在调整后的业绩承诺补偿期经审计的截至当期期末累积实现净利润低于截至当期期末累积承诺净利润的，则交易对方亦应按照《业绩承诺补偿协议》进行补偿。

(七) 违约责任

如交易对方未按本协议的约定履行补偿义务，则逾期一日按照未支付金额的万分之一向公司支付违约金。

一方未履行、不及时履行或不适当履行本协议项下的义务给守约方造成损害的，守约方有权要求违约方足额赔偿由此造成的全部经济损失

三、附生效条件的股份认购协议及补充协议

（一）合同主体、签订时间

2020年5月23日，格力地产与通用投资签订了《附生效条件的股份认购协议》。

2020年10月30日，格力地产和通用投资签订了《附生效条件的股份认购协议之补充协议》。

（二）本次发行

1、发行股份的种类及面值

本次募集配套资金发行股票的种类为A股股票，每股面值人民币1元。

2、发行方式

本次发行采取将通过向特定对象非公开发行境内上市人民币普通股股票的方式进行。

3、发行对象

本次发行的对象为通用投资。

4、定价基准日及发行价格

本次募集配套资金的发行价格为4.30元/股，与本次发行股份及支付现金购买资产中股份对价的发行价格相同。

如在本次募集配套资金定价基准日至发行日期间，格力地产发生派发股利、送股、转增股本等除权、除息事项，则本次募集配套资金的发行价格将相应调整。

5、股票认购

通用投资同意按照本次募集配套资金的发行价格认购本次募集配套资金发行的全部股票。本次募集配套资金金额总额不超过8亿元，未超过格力地产以发行股份方式购买标的公司股权交易价格的100%；发行股份数量不超过186,046,511股，发行股份数量不超过本次重组前格力地产总股本的30%，并以

中国证监会最终核准情况为准。

若格力地产在本次募集配套资金定价基准日至本次募集配套资金发行完成日期间发生派发股利、送股、转增股本等除权、除息事项，通用投资认购本次募集配套资金的股票数量将根据本次募集配套资金总额与除权除息后的发行价格作相应调整。

6、股票锁定期

通用投资认购的股票，在本次募集配套资金发行的股份上市之日起 18 个月内不得转让。相关法律法规及监管部门规定对锁定期另有要求的，从其规定。通用投资同意按照相关法律法规及监管部门规定的相关要求就募集配套资金发行股票中认购股票的锁定期等事宜出具相关承诺函，并办理相关股票锁定事宜。本次募集配套资金发行股票结束后，通用投资就本次募集配套资金发行股票所获得的股票由于格力地产送红股、转增股本等原因增加的部分，亦应遵守前述约定。

7、认购价款的缴纳

通用投资以现金认购格力地产本次募集配套资金发行的股票。

《附生效条件的股份认购协议》及其补充协议生效后且收到通用投资或主承销商发出的认股款缴纳通知时，按缴款通知要求（包括缴款时间及其他事项）以现金方式一次性将全部认购价款划入主承销商为本次募集配套资金发行股票专门开立的银行账户内。

8、协议的效力

《附生效条件的股份认购协议》经双方签署并履行各自内部必要的审批程序后，于《发行股份及支付现金购买资产框架协议》及其正式/补充协议生效之日同时生效。《附生效条件的股份认购协议》生效后，即构成双方关于本次募集配套资金发行股票事宜的具有约束力的文件。

《附生效条件的股份认购协议之补充协议》经双方签署并履行各自内部必要的审批程序后，于《附生效条件的股份认购协议》生效之日起同时生效。《附生效条件的股份认购协议之补充协议》为《附生效条件的股份认购协议》不可分割的组成部分，与《附生效条件的股份认购协议》具有同等法律效力；《附生效条

件的股份认购协议之补充协议》有约定或与《附生效条件的股份认购协议》约定不一致的，以《附生效条件的股份认购协议之补充协议》为准；《附生效条件的股份认购协议之补充协议》未约定的，以《附生效条件的股份认购协议》为准。

《附生效条件的股份认购协议》解除或终止的，《附生效条件的股份认购协议之补充协议》也相应解除或终止。

9、违约责任

任何一方违反其在本协议下的任何声明保证或违反其在本协议项下的任何承诺或义务而（直接或间接地）导致对方蒙受任何损失、承担任何责任和/或发生任何费用（包括利息、合理的法律服务费和其它专家费用），则违约的一方应全额赔偿守约的一方。

在本协议生效后，一方未按本协议约定履行认购义务；或在本协议生效前，一方单方面提出终止或解除本协议的。任何一方出现本条前述任一情形的，应向另一方支付金额等于通用投资本次非公开发行股票认购金额 1%的违约金（认购金额按照发行价格乘以通用投资拟认购股数计算），守约方有权终止本协议。前述违约金不足以弥补守约方损失的，守约方有权要求违约方足额赔偿该等损失。

如因监管部门批准的原因，导致通用投资最终认购股份数量与本协议约定的股份数量有差异的，格力地产将不承担发售不足的责任，通用投资也不承担认购不足的责任。

本次募集配套资金尚待取得格力地产股东大会及相关监管部门的批准，如因未能取得该等批准，导致本协议未能生效，双方均不承担责任。

如果格力地产出现不符合法律法规及监管部门规定的发行条件，导致格力地产无法继续实施而终止本次募集配套资金的情形，本协议终止，双方均不承担责任。

如果因资本市场环境变化、格力地产发展战略调整等因素影响导致格力地产不宜继续实施本次募集配套资金，经双方协商一致，并履行相关法定程序后，格力地产终止本次募集配套资金发行股票的，双方均不承担责任。

若因法律法规或国资监管政策变动，导致通用投资参与本次募集配套资金违

反相关法律法规及国资监管政策的禁止性规定，且无法履行本协议项下认购义务的，本协议终止，双方均不承担责任。

本协议约定之违约金及损失赔付形式均为现金支付。

四、战略合作协议

（一）合同主体、签订时间

2020年5月23日，格力地产与通用投资签订了《战略合作协议》。

（二）合作优势及其协同效应

1、合作背景

格力地产目前是一家主要经营房地产、口岸经济产业、海洋经济产业于一体的集团战略化企业，获得了来自国内外社会各界的认可，树立了较好的市场知名度和美誉度。格力地产多次获得中国房地产企业品牌价值等奖项，建设的格力广场项目曾获“詹天佑”大奖，港珠澳大桥珠海口岸工程于2019年获中国建筑行业工程质量的最高荣誉——“鲁班奖”。通过本次重大资产重组，格力地产未来将通过转型形成以免税业务为特色的大消费产业、发展可期的生物医药健康产业、现有房地产业务三大板块为核心的上市公司。

格力地产拟购买的标的公司具备国务院批准的免税品经营资质，系全国最早开展免税品经营业务的企业之一，销售免税品的品类涵盖烟类、酒类、香水化妆品等多个品类。

通用投资为通用技术集团下属全资子公司，主要从事境内外市场投资业务。通用技术集团是国务院直接管理的国有重要骨干企业，核心主业包括贸易与工程承包业、医药健康产业、技术服务咨询与先进制造业，拥有门类齐全、素质较高、经验丰富的专业队伍，与国际国内众多大型企业、金融机构有长期稳定的战略合作关系，长期以来为经济社会发展作出了重要贡献。通用技术集团从事贸易业务的子公司在相关行业或领域处于领先地位，拥有较高的品牌美誉度，并在国内外形成了较强的采购实力。

2、通用投资的优势

通过长期的进出口贸易业务，通用技术集团各贸易公司与各国政府、知名跨国公司等建立了广泛的合作关系，通用技术集团各子公司市场遍布一百六十多个国家和地区，累计完成进出口总额逾千亿美元，成为中国企业国际化经营的先行者，能够为格力地产标的公司在商品采购方面提供市场、渠道、品牌等战略性支持。

通用技术集团拥有分布在包括俄罗斯、意大利、土耳其、日本、巴西等多个国家和地区的海外分支机构，在多年业务过程中集团培养了一批成熟的、富有经验的商务人才，能够为格力地产提供充分的人才支持。

通用技术集团在医药工业领域拥有国内领先的研发生产平台，系国内医药工业领域前五十强；在医药国际贸易领域始终保持行业领先地位，系医药商业领域国内第五大分销集团。通用技术集团拥有近百家医院，接近三万张床位，在综合医疗服务领域拥有一千多家医院客户和六十多家国际顶级医疗机构合作伙伴。

3、协同效应

通用投资及通用技术集团在贸易领域拥有得天独厚的优势，可以利用通用技术集团各子公司、海外分支机构为格力地产寻找优质货品，更可借助央企平台优势降低商品成本、改善商品供应链条、提升利润水平。

通用投资及通用技术集团拟建设“通用技术集团国际贸易电子商务平台”，双方可共同围绕免税业务进行电子商务合作，打造现代化电子商务体系，实现线上线下的有机结合，促进免税业务销售规模进一步提高。

通用投资及通用技术集团拟通过自身医药分销网络与格力地产展开医疗器械、药品分销等方面合作，与格力地产在医疗仪器融资租赁、新药开发、医院产品供应等环节提供支持，有利于格力地产丰富医疗资源拓展，提高研发水平，优化供应链管理。

通用技术作为中央大型骨干企业，具有资金、资源优势，可与格力地产共同合作进行产业开发。双方可利用口岸放开招投标的机会合作进行异地拓展，做大做强相关业务。双方可基于共同的业务基础形成全面战略合作关系，实现强强联合的协同效应。

（三）合作领域

双方在商贸领域均积累了丰富经验；双方拟通过合作在免税品业务经营领域引入战略性采购资源、线上平台引流合作，充分发挥双方经营实力优势、品牌优势及经验优势，共同开发新市场。

通用技术集团子公司通用技术集团国际物流有限公司（以下简称“物流公司”）具有海运、陆运和空运运输代理资质。物流公司在天津、上海、香港等地设有四家子公司，并在天津、上海拥有大型综合物流中心。物流公司连续十年被中国国际货代协会评为“中国货代物流百强企业”，是国内规模较大、实力较强的国际货运代理企业。双方可在物流领域深入探讨合作模式，促进双方业务共同发展。

通用投资及通用技术集团在医药贸易、医药工业、药品批发、医院管理等环节与格力地产展开探讨合作，促进格力地产健康板块的发展。

（四）合作方式

通用投资将按照《股份认购协议》约定的条件、金额及定价原则，以战略投资者的身份认购格力地产本次募集配套资金发行的不超过 2 亿股股票。通用投资通过长期持有格力地产股票并委派董事参与格力地产公司治理的方式，实现双方在上述合作领域的深度合作。

格力地产以其所掌握的商务资源，协助通用投资及通用技术集团巩固现有业务，拓展业务领域；通用投资组建一支长期的相对稳定的顾问团队，支持格力地产日常业务经营，并为双方未来合作业务实施提供优质和优价的服务。

加强双方业务信息共享力度。在符合市场化前提及法律法规及监管部门规定下，双方对新获取的业务机会优先考虑选择对方为合作对象；双方将在客户业务拓展方面继续加强合作，共同拓展客户。

双方在新业务前期开发阶段，所发生的前期费用各自承担，项目开发成功，双方将就具体业务一事一议，以新业务签订的合作协议书为准，并如约履行。

双方同意建立管理层不定期会晤和沟通机制，讨论现有合作情况、未来合作需求等战略合作事宜，并及时履行信息披露义务（如需）。

（五）合作目标

通过本次战略合作，进一步促进免税品业务经营领域的合作，为格力地产标的公司在商品采购方面提供市场、渠道、品牌等战略性支持，实现格力地产及标的公司经营业绩登上新高度、公司发展迈上新台阶，并拓展健康板块等其他业务领域合作，实现格力地产利润增厚。

本着平等互利共同发展的原则，双方结成战略合作伙伴关系，实现资源共享、互惠互利、共同发展。

（六）合作期限

合作期限为3年，自通用投资认购的格力地产本次募集配套资金发行股票登记在通用投资名下之日起计。合作期限届满后经各方协商一致可以延长或另行签订新的合作协议。

（七）本次募集配套资金认购

通用投资认购格力地产本次募集配套资金发行股票具体事宜以《股份认购协议》约定为准。

（八）参与上市公司经营管理的安排

本次募集配套资金发行股票完成后，且通用投资登记为格力地产股东之日起，通用投资依法享有格力地产公司章程赋予的包括董事提名权在内的各项股东权利，合理参与上市公司治理。

本次募集配套资金发行股票完成后，通用投资有权根据格力地产公司章程规定提名或推荐一名非独立董事。通用投资提名的董事候选人在经格力地产履行必要审议程序选举成为格力地产董事的情况下，该董事应当严格遵守相关法律法规及格力地产公司章程的规定参与格力地产董事会决策，在公司治理中发挥积极作用。

（九）持股期限及未来退出安排

在双方建立战略合作的基础上，通用投资以长期持有格力地产股票为基本原则，同时承诺通过本次募集配套资金所获得的股票自本次发行结束之日起18个

月内不得转让。相关法律法规及监管部门规定对锁定期另有要求的，从其规定。通用投资同意按照相关法律法规及监管部门规定的要求就本次募集配套资金所获得的股票的锁定期等事宜出具相关承诺函，并办理相关股票锁定事宜。本次募集配套资金发行股票结束后，通用投资就本次募集配套资金所获得的股票由于格力地产送红股、转增股本等原因增加的部分，亦应遵守前述约定。

锁定期届满后，若通用投资计划减持本次募集配套资金所获得的股票，将遵守届时有有效的相关法律法规及监管部门规定办理，审慎制定股票减持计划，并及时、准确地履行信息披露义务。

（十）协议的生效、变更和终止

本协议由双方法定代表人或授权代表签署并加盖公章，经格力地产履行必要的审批程序后，与《股份认购协议》同时生效。本战略合作项下的各项合作开始及生效时间，以各具体合作合同的约定为准（如有）。

本协议自以下任一情形发生之日起终止：（1）格力地产根据其实际情况及相关法律法规规定，认为本次募集配套资金发行股票已不能达到发行目的，而在履行决策程序后主动向中国证监会撤回申请材料或终止发行的；（2）双方协商一致同意终止本协议；（3）双方合作期限届满；（4）根据有关法律法规规定应终止本协议的其他情形（如有）。

第八节 独立财务顾问意见

本独立财务顾问认真审阅了本次交易各方提供的相关文件，并在本独立财务顾问报告所依据的假设前提成立以及遵循基本原则的前提下，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

本独立财务顾问报告所表述的意见基于下述假设前提之上：

（一）国家现行的法律、法规无重大变化，本次交易标的所处行业的国家政策及市场环境无重大变化；

（二）本次交易涉及有关各方所在地区的社会、经济环境无重大变化；

（三）本次交易涉及有关各方提供及相关中介机构出具的文件资料真实、准确、完整；

（四）本次交易各方遵循诚实信用原则，各项合同协议得以充分履行；

（五）无其它不可预测和不可抗力因素造成的重大不利影响。

二、本次交易整体方案符合《重组管理办法》第十一条的规定

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

1、本次交易符合国家产业政策

本次交易完成后，免税集团将成为上市公司子公司，上市公司将发展成为拥有以免税业务为特色的大消费产业、发展可期的生物医药大健康产业，以及坚持精品化路线的房地产业三大板块为核心的上市公司。

根据中国证监会《上市公司行业分类指引》（2012年修订），免税集团属于F52-零售业，具体业务为免税品销售服务。根据国家发改委发布的《产业结构调整指导目录（2019年本）》，该业务领域不属于国家产业政策禁止或限制的产业，符合国家产业政策。

2、本次交易符合有关环境保护的法律和行政法规的规定

本次交易的标的公司主营业务为免税品销售服务，所属行业不属于高能耗、高污染行业。报告期内，标的公司不存在违反国家环境保护相关法律和行政法规的情形。本次交易标的资产为股权资产，本次交易实施不直接涉及有关环境保护事项。

3、本次交易符合土地管理法律和行政法规的规定

报告期内，上市公司纳入核查范围的房地产开发项目不存在因炒地、闲置土地、捂盘惜售、哄抬房价而受到相关主管部门行政处罚或因此正在被相关主管部门（立案）调查的情况。

就标的公司拥有的两宗划拨土地，具体详见本独立财务顾问报告“第四节 交易标的基本情况”之“五、标的公司资产的权属状况、对外担保情况及主要负债、或有负债情况”之“（一）标的公司主要资产情况”部分，该等划拨土地不会对标的公司经营构成重大不利影响。

本次交易在重大方面符合有关土地管理法律和行政法规的规定。

4、本次交易不存在违反有关反垄断法律和行政法规的规定

公司及标的公司的营业额已达到经营者集中申报标准，因此，本次交易在实施前应当事先向国家市场监督管理总局反垄断局申报。在本次交易经公司董事会批准后，公司及交易对方将积极履行经营者集中申报程序，且各方在完成经营者集中申报相关程序之前不实施本次交易。

经核查，本独立财务顾问认为，本次交易符合国家产业政策，在重大方面符合有关环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规的规定，本次交易符合《重组管理办法》第十一条第（一）项之规定。

（二）本次交易的实施不会导致上市公司不符合股票上市条件

根据《证券法》、《上市规则》等规定，上市公司股权分布发生变化不再具备上市条件是指“社会公众持有的股份低于公司股份总数的 25%，公司股本总额超过人民币 4 亿元的，社会公众持股的比例低于 10%。社会公众不包括：（1）持有

上市公司 10%以上股份的股东及其一致行动人；（2）上市公司的董事、监事、高级管理人员及其关联人”。

本次交易完成后，公司股本总额超过人民币 4 亿元，社会公众持有的股份比例不低于公司总股本的 10%，上市公司仍满足《公司法》、《证券法》和《上市规则》等法律法规规定的股票上市条件。

本次交易完成后股权分布情况参见本独立财务顾问报告“第五节 发行股份情况”之“五、本次交易发行股份对上市公司股权结构的影响”。

经核查，本独立财务顾问认为，本次交易符合《重组管理办法》第十一条第（二）项之规定。

（三）本次交易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

1、标的资产的定价

本次交易按照相关法律法规的规定依法进行，由上市公司董事会聘请具有《证券法》等法律法规及中国证监会规定的从事证券服务业务条件的中介机构依据有关规定出具审计、评估等相关报告。拟购买资产的交易价格以具有《证券法》等法律法规及中国证监会规定的从事证券服务业务条件的资产评估机构出具的、并经珠海市国资委备案的评估报告的评估结果为基础确定。评估机构及其经办评估师与本次交易相关方均未存在现实或潜在的利益或冲突，具有充分的独立性，其出具的评估报告符合客观、公正、独立、科学的原则。

根据中联评估出具的、并经珠海市国资委备案的《资产评估报告》，本次评估以 2020 年 3 月 31 日为评估基准日，中联评估对免税集团 100%股权采用了收益法和资产基础法两种方法进行评估，并选用收益法为最终评估结论，本次交易标的资产免税集团 100%股权的评估结果为 1,256,600.00 万元。

评估基准日后，免税集团向珠海市国资委上缴利润 35,079.94 万元，根据上述评估结果，并考虑免税集团基准日后上缴利润情况，经上市公司与珠海市国资委和城建集团协商，确定免税集团 100%股权的交易价格为 1,221,520.06 万元。

标的资产的定价依据公允，符合相关法律法规、规范性文件的规定。

2、发行股份的定价

(1) 发行股份购买资产的股份发行价格

根据《重组管理办法》等相关规定，上市公司发行股份的价格不得低于市场参考价的 90%。市场参考价为本次发行股份购买资产的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。

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。

本次交易向上市公司注入优质资产，有利于增强上市公司的持续发展能力和综合竞争力。本次购买资产发行人民币普通股的定价基准日为格力地产第七届董事会第九次会议的决议公告日。经上市公司与交易对方协商，且综合考虑上市公司每股净资产值等因素，最终确定发行股份购买资产的股份发行价格为 4.30 元/股，不低于定价基准日前 20 个交易日股票交易均价的 90%。

(2) 发行股份募集配套资金的股份发行价格

本次募集配套资金的定价基准日为公司第七届董事会第九次会议决议公告日，本次募集配套资金的发行价格为 4.30 元/股，与本次发行股份购买资产的发行价格相同。

在本次募集配套资金的定价基准日至本次募集配套资金的股份发行完成之日期间，上市公司如有派息、送股、资本公积金转增股本等除权、除息事项，则发行价格将按照法律法规及上交所的相关规定作相应调整。

本次股份发行的定价符合相关规定的要求，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形。

3、独立董事意见

上市公司的独立董事在本次交易方案提交董事会表决前予以事前认可，同时就评估机构独立性、评估假设前提的合理性、评估方法与评估目的的相关性以及评估定价的公允性发表了独立意见。

经核查，本独立财务顾问认为，本次交易所涉及的资产定价依据公允，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。

（四）本次重大资产重组涉及的资产权属清晰，资产过户或者转移不存在法律障碍，相关债权债务处理合法

本次交易拟购买资产为免税集团全体股东合法拥有的免税集团 100% 股权，不涉及债权债务的处理事项。截至本独立财务顾问报告出具日，根据免税集团全体股东出具的承诺和工商登记备案资料，免税集团 100% 股权未设置任何质押，不存在冻结等其他任何形式的权利限制或禁止转让的情形，也不存在以免税集团的股权作为争议对象或标的之诉讼、仲裁或其他任何形式纠纷。免税集团的股权权属清晰，除本独立财务顾问报告“第一节 本次交易概述”之“三、本次交易决策过程和批准情况”之“（二）本次交易方案尚需履行的决策及审批程序”所述的本次交易尚需取得的授权和批准外，股权过户或转移不存在法律障碍。

经核查，本独立财务顾问认为，本次交易涉及的资产权属清晰，该等资产的过户或者转移不存在法律障碍，相关债权债务处理合法，本次交易符合《重组管理办法》第十一条第（四）项之规定。

（五）本次交易有利于上市公司增强持续经营能力，不存在可能导致上市公司重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形

本次交易完成后，免税集团将成为上市公司子公司，依托免税业务的注入，充实口岸经济业务内涵，联动海洋经济服务范畴，上市公司将发展成为拥有以免税业务为特色的大消费产业、发展可期的生物医药大健康产业，以及坚持精品化路线的房地产业三大板块为核心的上市公司。上市公司产业结构将得到进一步优化和升级。同时，通过产业整合和资源优化，强化上市公司竞争优势，提高上市公司盈利能力和可持续发展能力。

经核查，本独立财务顾问认为，本次交易完成后，公司将持有免税集团 100% 股权，公司资产、收入和业务规模扩大，产业结构得以优化和升级，盈利能力和综合竞争力将得以提升，有利于增强公司的持续盈利能力和抗风险能力，不

存在可能导致上市公司重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形，符合《重组管理办法》第十一条第（五）项之规定。

（六）本次交易有利于上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及其关联方保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定

本次交易不会导致上市公司实际控制人变更，上市公司的实际控制人仍为珠海市国资委。

本次交易完成前，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。本次交易完成后，上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面将继续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。

上市公司控股股东海投公司、实际控制人珠海市国资委已出具了相关承诺函，保证将在业务、资产、财务、人员、机构等方面保持上市公司的独立性。

经核查，本独立财务顾问认为，本次交易不会导致上市公司实际控制人变更，上市公司将继续在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及其关联人保持独立，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。

（七）本次交易有利于上市公司形成或者保持健全有效的法人治理结构

本次交易前，上市公司已经按照《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规定，设置了股东大会、董事会、监事会等组织机构，制定了相应的组织管理制度，组织机构健全。上市公司上述规范法人治理的措施不因本次交易而发生重大变化，本次交易完成后，上市公司将按照《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》等法律法规、中国证监会的有关规定和上交所相关业务规则的要求，继续保持健全有效的法人治理结构。

经核查，本独立财务顾问认为，本次交易有利于上市公司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。

综上，本独立财务顾问认为，本次交易符合《重组管理办法》第十一条的有关规定。

三、本次交易符合《重组管理办法》第四十三条的规定

(一)本次交易有利于提高公司资产质量、改善财务状况和增强持续盈利能力，本次交易有利于减少关联交易、避免同业竞争、增强独立性。

本次交易完成后，公司将持有免税集团 100% 股权。公司资产、收入和业务规模扩大，产业结构得以优化和升级，资产负债率有所下降，盈利能力和综合竞争力将得以提升，有利于增强公司的持续盈利能力和抗风险能力。

本次交易完成前，公司已依照相关规定，建立了完善的规范关联交易的规章制度，对公司关联交易的原则、关联人和关联关系、关联交易的决策程序、关联交易的披露等均制定了相关规定并严格执行。本次交易完成后，上市公司将继续按照《公司章程》及相关法律、法规的规定，本着平等互利的原则，规范本次交易完成后的关联交易，并按照有关法律、法规和监管规则等规定进行信息披露，以确保相关关联交易定价的合理性、公允性和合法性，维护上市公司及广大中小股东的合法权益。公司控股股东海投公司及实际控制人珠海市国资委已出具关于规范与上市公司关联交易的承诺函，减少和规范可能与上市公司发生的关联交易，充分保护交易完成后上市公司的利益。

本次交易未导致公司控制权发生变更，本次交易完成后，免税集团将成为上市公司全资子公司，上市公司与珠海市国资委、海投公司及其控制的其他企业不存在同业竞争。公司控股股东海投公司及实际控制人珠海市国资委已出具关于避免同业竞争的承诺函，有利于上市公司避免同业竞争、增强独立性。

(二)公司最近一年及一期财务会计报告被注册会计师出具无保留意见审计报告。

上市公司 2019 年度财务报告已经致同会计师审计，并出具了标准无保留意见的《审计报告》（致同审字[2020]第 442ZA2082 号）。

（三）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券监督管理委员会立案调查的情形。

截至本独立财务顾问报告出具日，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。

（四）公司本次交易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。

本次交易的标的资产为免税集团 100% 股权，免税集团主要从事免税品销售业务，标的资产属于经营性资产。根据交易对方出具的相关承诺，交易对方所持标的公司股权权属清晰，不存在产权纠纷或潜在纠纷，能在约定期限内办理完毕权属转移手续。

经核查，本独立财务顾问认为，本次交易符合《重组管理办法》第四十三条的要求。

四、本次交易符合《重组管理办法》第四十四条及其适用意见、相关解答的要求

根据《重组管理办法》第四十四条及其适用意见以及《监管规则适用指引——上市类第 1 号》的相关规定和要求：

“1、上市公司发行股份购买资产的，可以同时募集部分配套资金，其定价方式按照现行相关规定办理。

2、上市公司发行股份购买资产同时募集配套资金，所配套资金比例不超过拟购买资产交易价格 100% 的，一并由并购重组审核委员会予以审核；超过 100% 的，一并由发行审核委员会予以审核。不属于发行股份购买资产项目配套融资的上市公司再融资，仍按现行规定办理。

3、考虑到募集资金的配套性，所募资金可以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和投入标的资产在建项目建设，也可以用于补充上市公司和标的资产流动资金、偿还债务。募集

配套资金用于补充公司流动资金、偿还债务的比例不应超过交易作价的 25%；或者不超过募集配套资金总额的 50%。”

根据 2020 年 2 月 14 日证监会修订的《上市公司非公开发行股票实施细则》和《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 30%。

本次交易符合《重组管理办法》第四十四条及其适用意见和相关适用指引的规定。具体分析如下：

（一）本次募集配套资金概况

本次交易中，上市公司拟向通用投资非公开发行股票募集配套资金，募集资金总额不超过 80,000 万元，用于支付本次交易的现金对价，本次募集配套资金不超过本次交易中以发行股份方式购买资产的交易价格的 100%。

（二）本次募集配套资金的合规性分析

1、本次交易为上市公司以发行股份及支付现金方式购买免税集团 100% 股权，在发行股份及支付现金购买资产的同时募集配套资金，符合《重组管理办法》第四十四条的规定。

2、上市公司本次拟购买资产的合计交易价格为 1,221,520.06 万元，其中以发行股份的方式支付对价为 1,141,520.06 万元。本次募集配套资金总额不超过 80,000 万元，不超过以发行股份方式购买资产的交易价格的 100%；发行股份数量不超过 186,046,511 股，发行股份数量不超过本次交易前格力地产总股本的 30%，符合《<上市公司重大资产重组管理办法>第十四条、第四十四条的适用意见——证券期货法律适用意见第 12 号》和《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》相关规定。

3、上市公司本次交易配套募集的资金拟用于交易现金对价，符合《监管规则适用指引——上市类第 1 号》的相关规定。

经核查，本独立财务顾问认为，本次交易符合《重组管理办法》第四十四条及其适用意见以及中国证监会的相关要求。

五、上市公司不存在《上市公司证券发行管理办法》第三十九条规定的不得非公开发行股票的情形

上市公司不存在《证券发行管理办法》第三十九条规定的不得非公开发行股票的情形：

（一）本次发行申请文件有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏；

（二）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；

（三）上市公司及其附属公司违规对外提供担保且尚未解除；

（四）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；

（五）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；

（六）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。保留意见、否定意见或无法表示意见所涉及事项的重大影响已经消除或者本次发行涉及重大重组的除外；

（七）严重损害投资者合法权益和社会公共利益的其他情形。

经核查，本独立财务顾问认为，上市公司不存在《上市公司证券发行管理办法》第三十九条规定的不得非公开发行股票的情形。

六、本次交易不构成《重组管理办法》第十三条规定的重组上市情形

本次交易前，上市公司的控股股东为海投公司，上市公司实际控制人为珠海市国资委。本次交易完成后，珠海市国资委通过本次交易将直接持有上市公司股份，并通过海投公司和城建集团间接持有上市公司股份，珠海市国资委仍为上市公司的实际控制人。本次交易不会导致上市公司控制权发生变更。

经核查，本独立财务顾问认为，本次交易不构成《重组管理办法》第十三条规定的重组上市情形。

七、本次交易所涉及的资产定价和股份定价的合理性

（一）本次交易涉及的资产定价合理性

1、标的资产的定价情况

本次交易按照相关法律法规的规定依法进行，由上市公司董事会聘请具有《证券法》等法律法规及中国证监会规定的从事证券服务业务条件的中介机构依据有关规定出具审计、评估等相关报告。拟购买资产的交易价格以具有《证券法》等法律法规及中国证监会规定的从事证券服务业务条件的资产评估机构出具的、并经珠海市国资委备案的评估报告的评估结果为基础确定。评估机构及其经办评估师与本次交易相关方均未存在现实或潜在的利益或冲突，具有充分的独立性，其出具的评估报告符合客观、公正、独立、科学的原则。

根据中联评估出具的、并经珠海市国资委备案的《资产评估报告》，本次评估以 2020 年 3 月 31 日为评估基准日，中联评估对免税集团 100% 股权采用了收益法和资产基础法两种方法进行评估，并选用收益法为最终评估结论，本次交易标的资产免税集团 100% 股权的评估结果为 1,256,600.00 万元。

评估基准日后，免税集团向珠海市国资委上缴利润 35,079.94 万元，根据上述评估结果，并考虑免税集团基准日后上缴利润情况，经上市公司与珠海市国资委和城建集团协商，确定免税集团 100% 股权的交易价格为 1,221,520.06 万元。

上市公司的独立董事在本次交易方案提交董事会表决前予以事前认可，同时就评估机构独立性、评估假设前提的合理性、评估方法与评估目的的相关性以及评估定价的公允性发表了独立意见。

2、本次交易涉及资产定价合理性分析

（1）标的资产估值情况与可比公司比较

免税集团主要从事免税商品的销售，按照国家统计局 2017 年修订的《国民经济行业分类》，免税集团属于零售业中的百货零售（国民经济行业分类代码：C5211）。根据中国证监会颁布的《上市公司行业分类指引》（2012 年修订），免税集团属于零售业（上市公司行业分类代码：F52）。截至本次交易的评估基准日

2020 年 3 月 31 日，百货零售行业的上市公司市盈率和市净率的指标如下：

序号	证券代码	证券简称	市盈率（倍）	市净率（倍）
1	600861.SH	北京城乡	79.20	1.37
2	600327.SH	大东方	11.45	1.00
3	600865.SH	百大集团	20.52	1.26
4	600827.SH	百联股份	15.96	0.76
5	002251.SZ	步步高	52.31	1.08
6	603123.SH	翠微股份	31.54	1.70
7	600694.SH	大商股份	7.02	0.77
8	600693.SH	东百集团	17.18	1.80
9	000501.SZ	鄂武商 A	8.41	0.93
10	000564.SZ	供销大集	15.76	0.40
11	002187.SZ	广百股份	13.27	0.97
12	601086.SH	国芳集团	24.93	1.81
13	600814.SH	杭州解百	26.24	1.52
14	000417.SZ	合肥百货	24.38	0.98
15	002697.SZ	红旗连锁	25.63	4.33
16	600361.SH	华联综超	38.32	1.16
17	603101.SH	汇嘉时代	34.24	1.74
18	600697.SH	欧亚集团	9.16	0.74
19	600838.SH	上海九百	25.62	1.90
20	600723.SH	首商股份	10.04	0.85
21	002419.SZ	天虹股份	12.42	1.54
22	000419.SZ	通程控股	15.84	0.77
23	600859.SH	王府井	7.86	0.83
24	601010.SH	文峰股份	23.87	1.21
25	600785.SH	新华百货	17.47	1.34
26	600628.SH	新世界	28.21	1.79
27	002561.SZ	徐家汇	15.23	1.41
28	600824.SH	益民集团	30.42	1.35
29	600858.SH	银座股份	48.90	0.73
30	002277.SZ	友阿股份	11.99	0.80
31	600778.SH	友好集团	47.81	1.89

序号	证券代码	证券简称	市盈率（倍）	市净率（倍）
32	600655.SH	豫园股份	8.85	0.90
33	000759.SZ	中百集团	10.98	1.41
34	600729.SH	重庆百货	13.58	1.79
35	000715.SZ	中兴商业	28.13	1.72
36	601888.SH	中国中免	28.34	6.59
均值			23.36	1.48
免税集团			17.93	3.36

注 1：数据来源 Wind 资讯；

注 2：股价选取日为评估基准日 2020 年 3 月 31 日；

注 3：可比上市公司市净率=2020 年 3 月 31 日总市值÷2019 年 12 月 31 日归属母公司股东的权益；

注 4：可比上市公司市盈率=2020 年 3 月 31 日总市值÷2019 年度归属母公司股东的净利润；

注 5：免税集团市净率=本次交易对价÷2020 年 3 月 31 日归属母公司股东的权益；

注 6：免税集团市盈率=本次交易对价÷2019 年度归属母公司股东的净利润；

注 7：选取照中国证监会行业划分标准，选取公司所处零售业的 A 股上市公司，剔除市盈率为负数或大于 100 倍的可比上市公司。

由上表可见，尽管本次交易标的资产作价对应的市净率高于可比上市公司的平均水平，但本次交易标的资产作价对应的市盈率低于同行业可比上市公司的平均水平，本次交易标的资产作价公允、合理。

（2）标的资产估值情况与可比交易比较

近年内，上市公司并购标的为百货零售业的交易情况如下：

序号	上市公司	标的公司	评估基准日	收购比例	市盈率（倍）	市净率（倍）
1	中国中免	日上免税行（上海）有限公司	2017-6-30	51%	11.59	98.94
2	中国中免	海南省免税品有限公司	2019-6-30	51%	15.44	13.11
3	王府井	王府井国际	2017-5-31	100%	18.34	1.15
4	兰州民百	杭州环北	2016-6-30	100%	16.93	6.96
平均值					15.58	30.04
	格力地产	免税集团	2020-3-31	100%	17.93	3.36

数据来源：Wind 资讯；

注 1：可比公司市盈率=交易对价÷评估基准日前一完整会计年度归属母公司股东的净利润；

注 2：可比公司市净率=交易对价÷评估基准日净资产；

注 3：免税集团市盈率=本次交易对价÷2019 年度归属母公司股东的净利润；

注 4: 免税集团市净率=本次交易对价÷2020 年 3 月 31 日归属母公司股东的权益;

注 5: 日上上海在评估基准日 2017 年 6 月 30 日合并资产负债表归属于母公司的所有者权益评估值 316,191.85 万元, 扣除未来处置房地产资产可能发生的 21,047.71 万元土地增值税后, 交易双方确定本次交易的日上上海 51%股权转让价格为人民币 150,523.51 万元(或等值美元);

注 6: 海免公司 2018 年度归属母公司股东的净利润为-4,834.53, 主要是 2018 年计提资产减值损失 10,524.08 万元所致, 因此计算市盈率时选择了 2019 年度归属母公司股东的净利润。

由上表可见, 本次交易标的资产作价对应的市盈率与可比交易的平均市盈率接近, 市净率低于可比交易的平均市净率, 本次交易标的资产作价考虑了上市公司及全体股东的利益, 作价公允、合理。

综上可比公司及可比交易分析结果, 本次交易定价具有合理性。

(二) 发行股份的定价

1、发行股份购买资产的股份发行价格

根据《重组管理办法》等相关规定, 上市公司发行股份的价格不得低于市场参考价的 90%。市场参考价为本次发行股份购买资产的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。

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。

本次交易向上市公司注入优质资产, 有利于增强上市公司的持续发展能力和综合竞争力。本次购买资产发行人民币普通股的定价基准日为格力地产第七届董事会第九次会议的决议公告日。经上市公司与交易对方协商, 且综合考虑上市公司每股净资产值等因素, 最终确定发行股份购买资产的股份发行价格为 4.30 元/股, 不低于定价基准日前 20 个交易日股票交易均价的 90%。

2、发行股份募集配套资金的股份发行价格

本次募集配套资金的定价基准日为公司第七届董事会第九次会议决议公告日, 本次募集配套资金的发行价格为 4.30 元/股, 与本次发行股份购买资产的发行价格相同。

在本次募集配套资金的定价基准日至本次募集配套资金的股份发行完成之日期间，上市公司如有派息、送股、资本公积金转增股本等除权、除息事项，则发行价格将按照法律法规及上交所的相关规定作相应调整。

本次股份发行的定价符合相关规定的要求，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形。

经核查，本独立财务顾问认为，本次交易所涉及的资产定价和股份定价的具有合理性。

八、本次交易评估方法的适当性、评估假设前提的合理性、重要评估参数取值的合理性

本次交易按照相关法律、法规的规定依法进行，由上市公司董事会提出方案，交易双方共同委托具有证券业务资格的资产评估机构出具《资产评估报告》，并经有权机构备案确定。

本次交易的评估方法、评估假设前提、重要评估参数取值详见本独立财务顾问报告“第六节 标的资产评估情况”之“一、免税集团 100%股权的评估情况”所述。

上市公司的独立董事就评估机构的独立性、评估假设前提的合理性、评估方法和评估目的的相关性以及评估定价的公允性发表了独立意见，认为评估机构具有独立性，评估假设前提合理，评估方法与评估目的相关性一致，出具的资产评估报告的评估结论合理，评估定价公允，不存在损害上市公司及其股东合法权益的情形。

经核查，本独立财务顾问认为，本次交易标的资产评估方法与评估目的的相关性一致，评估假设前提及重要评估参数取值合理，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形。

九、本次交易对上市公司的影响

（一）本次交易对上市公司持续经营能力影响的分析

1、本次交易对上市公司盈利能力驱动因素及持续经营能力的影响

上市公司目前是一家集房地产业、口岸经济产业、海洋经济产业等业务于一体的集团战略化企业。本次交易将向上市公司注入盈利能力较强、资源稀缺、发展前景广阔的免税业务，增强上市公司持续盈利能力。

根据致同会计师出具的备考合并财务报表审阅报告（致同专字(2020)第442ZA09148号），本次交易完成后，上市公司2019年度主营业务收入为681,548.19万元，较本次交易前增加265,391.90万元，免税品销售收入占营业收入比重为36.82%，成为除房地产经营收入外的又一重要收入来源。

免税集团位于粤港澳大湾区重要枢纽城市珠海，其旗下免税商店所处口岸连接香港、澳门、深圳三大湾区中心城市，地理位置优越。根据珠海出入境边检总站公布数据，珠海市各口岸2019年出入境人流量合计达1.73亿人次，其中拱北口岸出入境人流量达1.45亿人次，远超同期国内前十大机场出入境人流之和，珠海市各口岸庞大的人流量为免税集团收入增长提供源源不断的动力。因此，免税品经营将成为上市公司未来重要的盈利能力驱动因素之一，有利于增强上市公司持续经营能力。

2、本次交易完成后形成多主业对上市公司持续经营能力的影响

（1）本次交易完成后上市公司业务结构

本次交易完成后，上市公司主营业务将新增免税商品销售业务、商场租赁及管理业务等。根据致同会计师出具的上市公司备考合并财务报表审阅报告（致同专字(2020)第442ZA09148号），上市公司主营业务结构如下：

项目	2020年1-6月		2019年度	
	金额	占比	金额	占比
房地产收入	265,536.12	77.34	234,696.75	34.44
受托开发项目收入	447.30	0.13	130,368.79	19.13
渔获销售	17,860.79	5.20	33,383.56	4.90
免税商品销售	41,615.50	12.12	250,962.06	36.82
商场租赁及管理	4,727.38	1.38	14,429.84	2.12
其他收入	13,145.12	3.83	17,707.19	2.60
合计	343,332.20	100.00	681,548.19	100.00

（2）本次交易完成后上市公司业务管理模式

本次交易完成后，免税集团将成为上市公司的全资子公司，免税商品销售业务将与上市公司现有消费板块形成互补的大消费业务板块。为保障免税集团持续发展并保持竞争优势，公司将在免税集团现有业务模式、盈利模式以及经营管理团队稳定基础上进行优化，以保持其市场竞争力。

(3) 本次交易完成后上市公司经营发展战略

本次交易将向公司注入盈利能力较强、发展前景较为广阔的免税业务。公司在发展房地产业务的同时，一直持续培育发展消费业务（包括鼎元有机生态农产品、洪湾渔港生鲜渔获产品），打通优势产业上游供应链到线上销售平台环节，致力成为珠海本地城市生活服务商。

本次交易完成后，免税业务与公司现有的消费板块业务可互相补充，有利于业务和品牌推广，联动打造互补的以免税业务为特色的大消费业务。此外，公司通过多种方式参与港珠澳大桥珠海公路口岸运营，免税集团目前经营港珠澳大桥珠港口岸出境免税商店，未来公司将加强参与港珠澳大桥珠海公路口岸的运营，实现公司的口岸经济业务与免税业务的联动。同时，本次重组引进通用技术集团下属公司通用投资为战略投资者，为公司在免税品业务经营领域带来战略性采购资源。公司将借助通用技术集团的战略性采购资源改善免税商品采购供应链，通过通用技术集团各子公司、海外分支机构寻找优质货品并降低采购成本，提升免税商品的价格优势。此外，双方将共同开发新市场，实现双方的战略协同。

3、上市公司未来经营中的优势和劣势

本次交易完成后，免税业务与公司现有的消费板块业务可互相补充，有利于业务和品牌推广，联动打造互补的以免税业务为特色的大消费业务。此外，公司通过多种方式参与港珠澳大桥珠海公路口岸运营，免税集团目前经营港珠澳大桥公路口岸的免税商店，未来公司将加强参与港珠澳大桥珠海公路口岸的运营，实现公司的口岸经济业务与免税业务的联动。

由于上市公司目前与免税集团在业务模式、经营方式、企业文化和组织模式等方面存在一定的差异，因此上市公司与免税集团的整合能否达到预期效果以及所需的时间存在一定的不确定性。随着交易完成，上市公司的业务规模、人员等

将进一步扩大，公司亦将面临包括组织架构、内部控制和人才引进等经营管理方面的挑战，可能对上市公司业务发展造成一定不利影响。

4、本次交易对上市公司财务安全性的影响

根据致同会计师出具的上市公司备考合并财务报表审阅报告（致同专字(2020)第 442ZA09148 号），本次交易完成前后上市公司的资产负债结构与偿债能力分析如下：

单位：万元、%

项目	2020年6月30日			
	备考前	占比	备考后	占比
流动资产	2,773,000.65	79.92	3,192,492.98	64.15
非流动资产	696,889.18	20.08	1,784,406.84	35.85
资产总计	3,469,889.83	100.00	4,976,899.82	100.00
流动负债	1,267,879.37	47.97	1,400,489.31	47.81
非流动负债	1,375,069.99	52.03	1,528,947.30	52.19
负债总计	2,642,949.36	100.00	2,929,436.61	100.00
资产负债率	76.17	-	58.86	-
流动比率	2.19	-	2.28	-
速动比率	0.26	-	0.50	-
项目	2019年12月31日			
	备考前	占比	备考后	占比
流动资产	2,738,000.91	83.83	3,119,964.70	65.86
非流动资产	528,314.58	16.17	1,617,346.18	34.14
资产总计	3,266,315.48	100.00	4,737,310.88	100.00
流动负债	872,004.24	35.16	944,194.64	34.89
非流动负债	1,607,930.31	64.84	1,761,947.18	65.11
负债总计	2,479,934.55	100.00	2,706,141.82	100.00
资产负债率	75.92	-	57.12	-
流动比率	3.14	-	3.30	-
速动比率	0.42	-	0.74	-

本次交易前，2019 年末、2020 年 6 月末，上市公司的资产负债率分别为 75.92%、76.17%。本次交易完成后，2019 年末、2020 年 6 月末，上市公司的资产负债率分别为 57.12%、58.86%，资产负债率较本次交易前有所下降。

本次交易采用发行股份购买资产的方式并募集配套资金，不会增加上市公司的财务压力，上市公司未因本次交易新增或有负债。同时，目前上市公司尚有一

定授信额度，待未来有资金需求时通过银行贷款方式取得资金，确保日常运营正常进行。本次交易有利于提高上市公司未来的融资能力和财务安全性。

（二）本次交易对上市公司未来发展前景影响的分析

1、本次交易后的整合计划对上市公司未来发展的影响

为发挥本次交易的协同效应，从上市公司经营和资源配置等角度出发，上市公司在业务、资产、财务、人员与机构等方面的整合计划如下：

（1）业务整合

本次交易完成后，免税集团的业务将纳入上市公司整体业务体系，强化产业核心竞争力。

免税集团业务范围以口岸免税为核心，外延发展商业零售、仓储物流等现代商业。公司将整合现有的口岸经济产业和免税牌照资源，在充实和强化口岸经济产业的同时，提升免税业务竞争力。目前，公司推出面向珠海市民的线上综合购物平台，并与免税集团在线上平台开始初步合作尝试。在满足市民防疫物资和“菜篮子”需求之外，增加了市民生活的衣食住行等需求，间接实现为免税集团有税业务导流，为双方的业务整合奠定了良好的基础。公司将与免税集团通过打造线上线下融合的多元业态，进一步强化有税业务经营。

（2）资产整合

本次交易完成后，免税集团作为独立的企业法人，继续拥有其法人资产。公司将会严格按照证监会、上交所的相关法规以及上市公司的公司章程和相关管理制度进行经营决策并履行相应的程序。

免税集团的资产以货币资金、存货等流动资产为主。本次交易完成后，公司将依据标的资产所处行业的实际情况及资产管理制度，结合上市公司的内控管理经验，进一步优化货币资金、存货等资产的管理，提高资产周转速度与管理效率，实现资产配置的效益最大化。

（3）财务整合

本次交易完成后，免税集团将按照上市公司财务管理体系要求，结合行业特

点及业务模式，进一步完善财务管理，搭建符合上市公司要求的财务核算体系和内部控制制度。公司还将加强对免税集团资金支付及审批、成本费用核算、税务等管理工作，防范免税集团的运营、财务风险。

（4）人员与机构整合

本次交易完成后，公司将通过机构整合促进人员共融，确保免税集团严格按照上市公司内部控制相关制度进行规范和完善。免税集团将按照证监会、上交所相关内部控制制度、规范运作指引等上市公司的规范性要求进一步规范其机构设置，并综合考虑免税集团现有业务的运营特点，建立起符合上市公司规范的运作机制，进一步规范经营计划、财务预决算等重大事项的决策流程，提升经营效率并防范经营风险，完善免税集团的公司决策机制及合规经营能力。

在人员整合层面，为保证免税集团持续发展并保持竞争优势，公司将保持免税集团现有经营管理团队的基本稳定，免税集团将继续充分发挥其具备的行业经验及业务能力，保持经营稳定性。同时，公司也将通过开展培训、企业文化交流等措施，增强免税集团员工的文化认同感和规范运营意识。

综上，本次重组完成后，免税集团将成为上市公司的全资子公司，上市公司将在现有业务板块基础上增加免税品经营业务。上市公司将保持免税集团核心团队的稳定性、业务层面的自主性和灵活性，加强财务管理与日常交流，同时利用上市公司的资源、人才、管理经验优势，实现双方在企业文化、团队管理、业务发展等各方面的整合。

2、交易当年和未来两年拟执行的发展计划

本次交易完成后，根据公司发展战略，未来两年，上市公司将基于现有业务与免税集团联动打造互补的以免税业务为特色的大消费业务。

免税业务与上市公司现有的消费板块业务可互相补充，公司将整合现有的口岸经济产业和免税牌照资源，拓宽上市公司现有业务内容并增强免税业务竞争力。同时，由于公司通过多种方式参与港珠澳大桥珠海公路口岸运营，免税集团目前经营港珠澳大桥珠海港口岸公路口岸的免税商店，上市公司未来也将加强参与港珠澳大桥珠海公路口岸的运营，实现公司的口岸经济业务与免税业务的联动。

(三) 本次交易对上市公司财务指标和非财务指标影响的分析

1、对上市公司主要财务指标的影响

根据致同会计师出具的上市公司备考合并财务报表审阅报告（致同专字(2020)第 442ZA09148 号），上市公司在本次交易前后的主要财务指标对比情况如下：

单位：万元、%

项目	2020年1-6月/2020年6月末		
	本次交易前	备考数	变动幅度
资产总计（万元）	3,469,889.83	4,976,899.82	43.43%
归属于母公司股东的所有者权益（万元）	826,027.05	2,031,028.45	145.88%
归属于母公司所有者的每股净资产（元/股）	4.01	4.14	3.24%
营业收入（万元）	297,839.01	344,869.30	15.79%
归属于母公司股东的净利润（万元）	42,222.47	48,169.34	14.08%
基本每股收益（元/股）	0.23	0.10	-56.52%
项目	2019年度/2019年末		
	本次交易前	备考数	变动幅度
资产总计（万元）	3,266,315.48	4,737,310.88	45.04%
归属于母公司股东的所有者权益（万元）	785,417.03	2,014,702.69	156.51%
归属于母公司所有者的每股净资产（元/股）	3.81	4.11	7.87%
营业收入（万元）	419,274.64	685,272.99	63.44%
归属于母公司股东的净利润（万元）	52,627.85	119,560.45	127.18%
基本每股收益（元/股）	0.27	0.25	-7.41%

本次交易完成后，上市公司总资产规模、净资产、营业收入规模、归属于母公司股东的净利润水平将显著增加，上市公司财务状况、盈利能力将得以增强。

本次交易的标的公司具有良好的盈利能力。本次交易完成后，公司 2019 年备考每股收益略有摊薄，主要为免税集团控股子公司珠海中免的主要收入来源拱北口岸入境免税店因地面塌陷进行改造、装修于 2018 年停业至 2019 年 8 月恢复营业，使得珠海中免 2019 年仅实现营业收入 34,139.47 万元、净利润 10,718.96 万元所致；2020 年上半年每股收益摊薄较为显著，主要为免税集团受疫情影响导致 2020 年上半年净利润下降较多所致。随着珠海各口岸陆续恢复正常通关，

客流量持续增长，免税集团业绩将逐渐恢复。预计本次交易完成后，未来上市公司的盈利能力和持续经营能力将得到有效提升。

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，根据标的公司未来发展计划，上市公司未来的资本性支出或将交易前有所增加。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。

3、本次交易的职工安置方案及其对上市公司影响

本次交易不涉及职工安置。

4、本次交易成本对上市公司的影响

本次交易涉及的税负成本由相关责任方各自承担，中介机构费用等按照市场收费水平确定，该等交易成本不会对上市公司净利润或现金流造成重大不利影响。

经核查，本独立财务顾问认为，本次交易完成后有利于增强上市公司持续盈利能力，有利于上市公司的持续发展、不存在损害股东合法权益的问题，尤其是中小股东的合法权益的情形。

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

（一）发行股份及支付现金购买资产

1、交割安排

本次交易的实施以《发行股份及支付现金购买资产协议》生效为前提条件。

标的资产交割日为交易对方将标的资产转让给公司，并办理完成工商变更登记/备案手续之日。自标的资产交割日起，标的资产的所有权利、义务和风险转移至公司。

珠海市国资委、城建集团及格力地产同意，应尽最大努力于本协议生效后

60 个工作日内（或经各方书面议定的较后的日期），完成标的资产的交割手续，包括：

(1) 修改标的公司的公司章程，将格力地产持有标的资产情况记载于标的公司章程中；

(2) 向有权工商行政管理机关办理标的公司股东及持股情况、公司章程的变更登记/备案手续。

于标的资产交割日后 30 日内或者各方另行确定的期限，格力地产应向中登公司办理本次发行股份的登记手续，将本次发行的股份登记在珠海市国资委、城建集团名下；聘请会计师事务所进行验资并出具验资报告。珠海市国资委、城建集团应就此向公司提供必要的配合。

各方同意采取一切必要措施（包括但不限于：签订或通知他人签订相关文件，申请和协助获得任何有关批准、同意、许可、授权、确认或豁免，按有关程序办理一切有关注册、登记、变更或备案手续）以确保本次交易按本协议全面实施。对本协议未提及的本次交易须完成事项，协议各方将本着平等、公平和合理的原则，妥善处理。

2、违约责任

若一方违约，守约方有权采取如下一种或多种救济措施以维护其权利：

(1) 要求违约方实际履行；

(2) 暂时停止履行其自身在《发行股份及支付现金购买资产协议》下的义务，待违约方违约情势消除后恢复履行；守约方根据此款规定暂停履行义务不构成守约方不履行或迟延履行义务；

(3) 依照法律规定的解除合同的条件或《发行股份及支付现金购买资产协议》约定的终止《发行股份及支付现金购买资产协议》的条件发出书面通知单方终止协议并要求恢复原状，终止协议的通知自发出之日起生效；

(4) 要求违约方补偿守约方因违约方的违约而遭受的直接及间接损失（包括但不限于预期利益损失及受损失方为解决争议或弥补损失支出的律师费、差旅

费、评估费、公证费、保全费、诉讼费及因履行监管机构审批需要的差旅费、咨询费和其他费用)。

因交易对方或与交易对方有关的原因(包括但不限于标的资产被其他第三方设置担保、抵押或任何其他担保权益,标的资产被采取司法保全措施等)导致交易标的未能按照《发行股份及支付现金购买资产协议》约定的期限登记至格力地产名下,则每逾期一日,交易对方应按照交易对价的万分之一向格力地产支付逾期违约金。

格力地产未按照《发行股份及支付现金购买资产协议》约定的期限将本次发行的股份登记在交易对方名下的,则每逾期一日,应按照交易对价的万分之一向交易对方支付逾期违约金。

格力地产逾期支付现金对价的,则每逾期一日,应按照应付而未付款项的万分之一向交易对方支付逾期违约金。

《发行股份及支付现金购买资产协议》约定的权利和救济是累积的,不排除法律规定的其他权利或救济。

如因受法律法规的限制,或因有权部门未能批准/核准等原因,导致本次重组全部或部分不能实施,不视为任何一方违约。

(二) 募集配套资金认购

1、认购价款的缴纳

通用投资以现金认购格力地产本次募集配套资金发行的股票。

《附生效条件的股份认购协议》及其补充协议生效后且收到通用投资或主承销商发出的认股款缴纳通知时,按缴款通知要求(包括缴款时间及其他事项)以现金方式一次性将全部认购价款划入主承销商为本次募集配套资金发行股票专门开立的银行账户内。

2、违约责任

任何一方违反其在该协议下的任何声明保证或违反其在该协议项下的任何承诺或义务而(直接或间接地)导致对方蒙受任何损失、承担任何责任和/或发

生任何费用（包括利息、合理的法律服务费和其它专家费用），则违约的一方应全额赔偿守约的一方。

在该协议生效后，一方未按本协议约定履行认购义务；或在本协议生效前，一方单方面提出终止或解除本协议的。任何一方出现本条前述任一情形的，应向另一方支付金额等于通用投资本次非公开发行股票认购金额 1% 的违约金（认购金额按照发行价格乘以通用投资拟认购股数计算），守约方有权终止本协议。前述违约金不足以弥补守约方损失的，守约方有权要求违约方足额赔偿该等损失。

如因监管部门批准的原因，导致通用投资最终认购股份数量与本协议约定的股份数量有差异的，格力地产将不承担发售不足的责任，通用投资也不承担认购不足的责任。

本次募集配套资金尚待取得格力地产股东大会及相关监管部门的批准，如因未能取得该等批准，导致该协议未能生效，双方均不承担责任。

如果格力地产出现不符合法律法规及监管部门规定的发行条件，导致格力地产无法继续实施而终止本次募集配套资金的情形，该协议终止，双方均不承担责任。

如果因资本市场环境变化、格力地产发展战略调整等因素影响导致格力地产不宜继续实施本次募集配套资金，经双方协商一致，并履行相关法定程序后，格力地产终止本次募集配套资金发行股票的，双方均不承担责任。

若因法律法规或国资监管政策变动，导致通用投资参与本次募集配套资金违反相关法律法规及国资监管政策的禁止性规定，且无法履行该协议项下认购义务的，该协议终止，双方均不承担责任。

该协议约定之违约金及损失赔付形式均为现金支付。

经核查，本独立财务顾问认为，本次交易约定的资产交付安排不会导致上市公司在本次交易后无法及时获得标的资产的风险，标的资产交付安排相关的违约责任切实有效。

十二、本次重组构成关联交易

（一）本次交易构成关联交易

本次重组交易对方为珠海市国资委、城建集团，珠海市国资委为上市公司的实际控制人，城建集团在本次交易完成后持有上市公司股份比例将超过 5%。因此，根据《重组管理办法》、《上市规则》等法律、法规及规范性文件的相关规定，本次交易构成关联交易。

（二）本次交易的必要性分析

1、本次交易的背景

（1）粤港澳大湾区建设提速，迎来重大发展机遇

粤港澳大湾区是中国开放程度最高、经济活力最强的区域之一，在国家发展大局中具有重要战略地位。2019 年 2 月，中共中央、国务院印发《粤港澳大湾区发展规划纲要》，指出粤港澳大湾区不仅要建成充满活力的世界级城市群、国际科技创新中心、“一带一路”建设的重要支撑、内地与港澳深度合作示范区，还要打造成宜居宜业宜游的优质生活圈，成为高质量发展的典范。

《粤港澳大湾区发展规划纲要》提出，要坚持新发展理念，充分认识和利用“一国两制”制度优势、港澳独特优势和广东改革开放先行先试优势，解放思想、大胆探索，不断深化粤港澳互利合作，进一步建立互利共赢的区域合作关系，推动区域经济协同发展，为港澳发展注入新动能，为全国推进供给侧结构性改革、实施创新驱动发展战略、构建开放型经济新体制提供支撑，建设富有活力和国际竞争力的一流湾区和世界级城市群，打造高质量发展的典范。同时，按照广东省委要求，珠海要奋力打造粤港澳大湾区重要门户枢纽、珠江口西岸核心城市和沿海经济带高质量发展典范，珠海也将承担更大使命和职责，为粤港澳大湾区建设发挥重要作用。

（2）国企改革深化，利于企业提质增效

2015 年 9 月，中共中央、国务院《关于深化国有企业改革的指导意见》从完善现代企业制度、完善国有资产管理体制、发展混合所有制经济、强化监督防止国有资产流失、加强和改进党对国有企业的领导等方面提出了总体方向和要求。2016 年 6 月广东省印发《关于深化国有企业改革的实施意见》，2017 年 7 月珠

海市印发《关于进一步推进国有企业改革发展的意见》，提出推进国有资本向前瞻性战略性产业以及未来可能形成主导产业的实体经济领域集中，向基础设施与民生保障等关键领域集中，向具有核心竞争力的优势企业集中。

2020年4月，珠海市人民政府印发《珠海市市属国有企业重组整合方案》，按照加大国有资本布局结构战略性调整、推动优质资源向优势企业集中、理顺部分企业产权关系的改革思路进行战略性调整和重组。其中，提出将珠海市免税企业集团有限公司与珠海投资控股有限公司进行整合。受益于本轮国企改革，免税集团、海投公司和格力地产的经营活力得到进一步激发。

（3）产业转型升级，释放经济发展动能

2020年5月，《中共中央国务院关于新时代加快完善社会主义市场经济体制的意见》提出坚持以供给侧结构性改革为主线，更多采用改革的办法，更多运用市场化法治化手段，加大结构性改革力度，创新制度供给，不断增强经济创新力和竞争力，适应和引发有效需求，促进更高水平的供需动态平衡。

格力地产在发展中坚持精品战略，用优质设计和产品质量在社会和公众当中获得高度认可，旗下项目曾获“鲁班奖”“詹天佑奖”等国家级最高奖项。本次交易充分利用兼并重组方式实现将优质免税业务资产注入上市公司，有利于增强上市公司现有产业的盈利能力，并通过拓展免税经营、医疗健康等优势产业，推动消费供给和市场经济持续向高质量发展转变，实现国有资产的保值增值，是推进国有经济布局优化和结构调整、积极稳妥推进国有企业混合所有制改革的重要举措。

（4）市场优化，促进境外消费回流

国家十三五规划指出要促进消费升级，特别提出要“积极引导海外消费回流。以重要旅游目的地城市为依托，优化免税店布局，培育发展国际消费中心”。2020年2月，发改委等23部门联合印发《关于促进消费扩容提质 加快形成强大国内市场的实施意见》，提出健全免税业政策体系，完善市内店政策，扩大口岸免税业务，适时研究调整免税限额和免税品种类等。国家陆续出台多项鼓励政策引导海外消费回流，刺激免税消费，推动我国免税消费渗透率提升。

在此背景下，本次交易注入未来发展前景良好的免税业务，将有效实现上市公司的产业整合，优化原有产业布局，增强上市公司的盈利能力和抗风险能力。一方面利用好市内免税店、外汇免税店、口岸免税店等政策，提升消费的国际化水平，另一方面推进国内消费品国内标准与国际标准对标，提高商品和服务质量，培育具有国际影响力的消费品牌。

2、本次交易的目的

(1) 落实国企改革，支持消费回流，进一步释放免税经济活力

在珠海新一轮国企改革“提速加力”的背景下，本次交易后，珠海市国资证券化和资本市场影响力将大幅提升，将进一步激发企业经营活力、发展动力和市场竞争能力，发挥好国企在珠海提升城市能级量级、打造粤港澳大湾区重要门户枢纽、珠江口西岸核心城市和沿海经济带高质量发展典范中的主力军作用，在珠海经济特区“二次创业”加快发展中展现国资国企新担当新作为。

免税品经营资质具有国家特许经营的稀缺性，免税资源注入既是对上市公司经营动力和发展潜力的双重释放与激励，也是深化国企改革、激发创新活力的重要举措。按照 2020 年 3 月国家发改委发布《关于促进消费扩容提质 加快形成强大国内市场的实施意见》，以建设中国特色免税体系为目标，加强顶层设计，破除行业发展障碍，提高行业发展质量和水平。国家免税行业监管已明确规定口岸免税店对地方免税企业开放投标，准予地方免税企业平等竞标，免税产业作为消费回流的重要经济抓手，优化产业结构、盘活资本活力的作用将进一步加强。

(2) 优化产业结构，促进转型升级，进一步强化企业核心竞争力

本次交易完成后，格力地产将具备以免税业务为特色的大消费产业、发展可期的生物医药大健康产业，以及坚持精品化路线的房地产业三大核心业务板块，上市公司产业结构将得到进一步优化和升级。同时，通过产业整合和资源优化，强化上市公司竞争优势和盈利能力，提高上市公司可持续发展能力。

依托免税业务的注入，充实口岸经济业务内涵，联动海洋经济服务范畴，上市公司将形成具有特色的大消费产业布局；在生物医药、技术科研等领域的布局和前期项目研发，上市公司积极拓展大健康领域基础；在房地产业精品化战略布

局下，上市公司形成良好的运营环路和市场口碑。同时藉由合作伙伴在旅游、酒店、地产等多项共同业务领域的强强联合、协同共进，强化产业核心竞争力，最终实现上市公司三大核心业务齐头并进、协同发展。

(3) 发挥战略协同，推进业务合作，进一步形成产业链优势

本次交易通过引进战略投资者，与上市公司核心产业具有较高的协同效应，将进一步发挥各自优势资源，延伸经济触角，利用优质产品资源和经营渠道资源，以及丰富的产品上下游产业链优势，有助于互补促进，提高双方核心竞争力，通过采购、营销、经营模式的创新推动实现双方业绩有效提升，构建内外联动、合作共赢的合作格局。

本次战略投资者通用技术集团核心主业包括贸易与工程承包业、医药健康产业、技术服务咨询与先进制造业，从事贸易业务的子公司在相关行业或领域处于领先地位，并在国内外形成了较强的采购实力。双方将通过合作在免税品业务经营领域引入战略性采购资源、线上平台引流合作，充分发挥双方经营实力优势、品牌优势及经验优势，共同开发新市场，完善产业链。

(4) 做大资产增量，提升盈利水平，为股东创造更良好回报

通过本次交易向上市公司注入盈利能力较强、发展前景广阔的免税业务，充实上市公司的经济业务内涵。新增利润增长点和已有利润增长源的有机结合，将进一步提高上市公司的资产质量和盈利水平，增强上市公司的盈利能力和可持续发展能力，助力上市公司转型升级，提升上市公司整体价值，实现上市公司股东利益最大化。

本次交易的实施也将上市公司未来发展与粤港澳大湾区的经济发展更加紧密的联系起来，强化上市公司区位优势，打开上市公司未来高速增长的空间。同时，本次交易将进一步扩大公司在资本市场的关注度和品牌影响力，优化财务结构，拓展相关业务，以良好的成长性提升上市公司整体价值，为股东和社会创造长期稳定增长的投资回报。

经核查，本独立财务顾问认为，本次交易构成关联交易，本次交易完成后有利于增强上市公司持续盈利能力，有利于上市公司的持续发展，不存在损害

上市公司及非关联股东的利益。

十三、本次交易业绩承诺补偿安排的核查

2020年10月30日，上市公司与珠海市国资委、城建集团签订了《业绩承诺补偿协议》，其中关于业绩承诺和业绩补偿措施的约定，详见本独立财务顾问报告“第七节 本次交易主要合同”之“二、《业绩承诺补偿协议》”。

经核查，本独立财务顾问认为：上市公司与交易对方签署的《业绩承诺补偿协议》就业绩承诺与补偿措施作出了明确约定，相关补偿安排切实可行，具有合理性，有利于保护上市公司的利益。

十四、对本次重组引入战略投资者是否符合《实施细则》、《战略投资者监管问答》等相关规定的核查

（一）通用投资符合战略投资者的基本要求

根据证监会发布的《关于上市公司非公开发行股票引入战略投资者有关事项的监管要求》，通用投资符合战略投资者的基本要求。具体分析如下：

1、具有免税品行业或相关行业的重要战略性资源，拟与上市公司展开多维度的业务合作，与上市公司谋求双方协调互补的长期共同战略利益

通用投资系通用技术集团下属全资子公司。通用技术集团是国务院直接管理的国有重要骨干企业，核心主业包括贸易业、工程承包业、医药健康产业、技术服务咨询与先进制造业。通用技术集团从事贸易业务的子公司在相关行业或领域处于领先地位，拥有较高的品牌美誉度，并在国内外形成了较强的采购实力。同时，通用技术集团拥有国内领先的研发生产平台，系国内医药工业领域前五十强。

通用技术集团及通用投资具备免税品经营领域的采购资源等战略性资源。通用技术集团各贸易公司已与各国政府、知名跨国公司等建立了广泛的合作关系，通用技术集团各子公司市场遍布一百六十多个国家和地区，累计完成进出口总额逾千亿美元，成为中国企业国际化经营的先行者，能够为免税集团在商品采购方面提供市场、渠道、品牌等战略性支持。此外，通用技术集团及通用投资拟与上市公司展开免税业务电子商务、医疗健康等领域多维度的业务合作，与上市公司

谋求双方协调互补的长期共同战略利益。

2、愿意长期持有上市公司较大比例股份

格力地产拟向通用技术集团下属公司通用投资非公开发行股份募集配套资金，募集配套资金总额预计不超过 8 亿元，预计发行股份数量不超过 186,046,511 股。

根据通用投资与格力地产于 2020 年 5 月 22 日签订的《格力地产股份有限公司与通用技术集团投资管理有限公司之附生效条件的股份认购协议》、《格力地产股份有限公司与通用技术集团投资管理有限公司之战略合作协议》，以及通用投资已出具的《关于认购股份锁定期的承诺函》，通用投资将以长期持有格力地产股票为基本原则，同时承诺通用投资认购的本次非公开发行的股份自本次非公开发行结束之日起 18 个月内将不以任何方式转让。

综上，通用投资拟长期持有上市公司较大比例股权，具备长期稳定的投资意愿。

3、愿意并且有能力认真履行股东职责且拟委派董事实际参与上市公司治理

本次发行完成后，通用技术集团将通过通用投资成为上市公司前十大股东，其愿意并且有能力认真履行相应职责，并将通过依法行使表决权、提案权等相关股东权利，合理参与公司治理。通用集团将通过通用投资依照法律法规和公司章程，推荐 1 名董事人选，并通过通用投资专业化投资及投后管理团队，协助董事会及其专门委员会进行决策，在公司治理中发挥积极作用，从而提升上市公司治理水平，帮助上市公司提高质量和内在价值。

4、具有良好的诚信记录

通用投资已出具《通用技术集团投资管理有限公司关于无违法违规行为的说明与承诺函》，说明与承诺事项具体如下：

“本公司资信状况良好，本公司最近五年内未受到过行政处罚（与证券市场明显无关的除外）、刑事处罚或者涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或仲裁，不存在重大违法行为或者涉嫌重大违法行为，不存在严重的证券市场失信行为；

不存在任何重大的违约行为、到期未清偿债务。本公司董事、监事、高级管理人员最近五年内，未受到过行政处罚（与证券市场明显无关的除外）、刑事处罚或者涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或仲裁，也不存在其他影响本公司认购上市公司本次非公开发行股票实质性障碍。”

5、能够给上市公司带来国际国内领先的市场、渠道、品牌等战略性资源，大幅促进上市公司市场拓展，推动实现上市公司销售业绩大幅提升

通用技术集团能够给上市公司带来国际国内免税品经营领域的采购资源等战略性资源，大幅促进上市公司市场拓展，推动实现上市公司销售业绩大幅提升。通用技术集团在贸易领域拥有得天独厚的优势，将利用通用技术集团各子公司、海外分支机构为上市公司寻找优质货品，并借助央企平台优势降低商品成本、改善免税商品采购供应链条，大幅提升免税集团免税商品的价格优势，从而推动免税集团及上市公司销售业务大幅提升。此外，通用技术集团拟建设“通用技术集团国际贸易电子商务平台”，双方可共同围绕免税业务进行电子商务合作，打造现代化电子商务体系，实现线上线下的有机结合，促进免税业务市场拓展，推动销售规模进一步提高。

此外，在医药贸易、医药工业、药品批发、医院管理等环节与上市公司展开探讨合作，促进上市公司健康板块的发展。

（二）引入通用投资作为战略投资者的审批风险

2020年5月22日，公司与通用技术集团下属公司通用投资签署了附生效条件的《战略合作协议》及附生效条件的《股份认购协议》。待本次交易的相关审计、评估工作完成后，公司就本次交易的相关事项再次召开董事会会议进行审议，前述与引入战略投资者的事项将作为单独议案提交股东大会审议，须经出席会议的股东所持表决权三分之二以上通过。

此外，本次募集配套资金以发行股份及支付现金购买资产的成功为前提和实施条件。本次交易的正式方案尚需公司董事会、股东大会审议批准，并经有权监管机构核准后方可正式实施，能否取得上述批准、核准、备案或许可，以及取得相关批准、核准、备案或许可的时间，均存在不确定性。提请广大投资者注意本

次交易的审批风险。

经核查，本独立财务顾问认为，通用投资符合战略投资者的基本要求，同时提请广大投资者注意本次交易的审批风险。

十五、上市公司最近 12 个月内资产交易的情况

根据《重组管理办法》的规定：上市公司在 12 个月内连续对同一或者相关资产进行购买、出售的，以其累计数分别计算相应数额。已按照《重组管理办法》的规定编制并披露重大资产重组报告书的资产交易行为，无须纳入累计计算的范围。中国证监会对《重组管理办法》第十三条第一款规定的重大资产重组的累计期限和范围另有规定的，从其规定。交易标的资产属于同一交易方所有或者控制，或者属于相同或者相近的业务范围，或者中国证监会认定的其他情形下，可以认定为同一或者相关资产。

经核查，本独立财务顾问认为，本次重组前 12 个月内，上市公司不存在购买、出售与本次重组同一或者相关资产的情形。

十六、关于上市公司、标的公司及其相关项目公司报告期内不存在土地闲置、炒地、捂盘惜售、哄抬房价等违法违规行为，不存在因上述违规行为被行政处罚或正在被（立案）调查情况的核查

报告期内，标的公司未从事房地产业务。

报告期内，上市公司房地产项目公司未曾收到自然资源部门发出的《闲置土地认定书》，不存在因为闲置土地被收取土地闲置费或被无偿收回土地使用权的情形，也不存在因闲置土地的违法违规行为而受到自然资源部门行政处罚或（立案）调查的情形。

报告期内，上市公司房地产项目公司不存在违反上述规定非法对外转让土地使用权的炒地行为或通过转让房地产项目公司股权变相炒地的行为，未收到有关自然资源管理部门就炒地行为发出的行政处罚决定书或调查通知书，不存在因炒地行为被自然资源管理部门予以行政处罚或（立案）调查的情形。

房地产项目公司报告期内完工并取得预售许可证且具备销售条件的商品住

房项目，以及截至 2020 年 6 月 30 日仍在建但已取得预售许可证且具备销售条件的商品住房项目，在报告期内不存在因捂盘惜售、哄抬房价受到住房与城乡建设部门行政处罚或被（立案）调查的情况。

经核查，本独立财务顾问认为，报告期内，上市公司房地产项目公司不存在因闲置土地、炒地、捂盘惜售、哄抬房价违法违规行为而受到行政处罚；截至本核查意见出具之日，房地产项目公司不存在因闲置土地、炒地、捂盘惜售、哄抬房价违法违规行为被（立案）调查的情形。。

十七、上市公司内幕信息知情人登记制度的制定和执行情况

（一）内幕信息知情人登记制度的制定情况

根据上市公司提供的资料及其公开披露信息，2011 年 11 月 21 日，经上市公司第四届董事会第二十五次会议审议通过，上市公司根据《公司法》、《证券法》、《上市公司信息披露管理办法》和《关于上市公司建立内幕信息知情人登记管理制度》等有关法律、法规、规范性文件的规定，制定了《内幕信息知情人登记管理制度》，明确了内幕信息及内幕知情人的范围、内幕信息知情人登记管理流程及责任追究等内容。

（二）内幕信息知情人登记制度的执行情况

根据上市公司《关于本次交易采取的保密措施及保密制度的说明》并经本独立财务顾问核查，上市公司就本次交易采取的内幕信息管理措施如下：

1、根据上市公司《关于本次交易采取的保密措施及保密制度的说明》，自各方初次接洽时，公司已严格控制内幕信息知情人范围，并及时做了内幕信息知情人登记，并多次督导提示相关内幕信息知情人履行保密义务和责任，在内幕信息依法披露前，不得公开或泄露该信息，不得利用内幕信息买卖或建议他人买卖公司股票。

2、为实施本次重组，上市公司根据《上市公司重大资产重组管理办法》等相关规定，聘请了独立财务顾问、法律顾问、审计机构、评估机构等中介机构，并分别签署了保密协议。

3、为避免因本次交易信息泄露导致股票价格异动，上市公司于 2020 年 5 月

11 日开市起停牌。

4、上市公司对本次交易涉及的内幕信息知情人进行了登记，对其买卖公司股票的情况进行了自查，并对本次交易编制了交易进程备忘录。同时，上市公司按照上交所的相关要求，向上交所递交了内幕信息知情人档案、自查情况和交易进程备忘录等相关材料。

经核查，独立财务顾问认为，上市公司已依据法律、法规、规范性文件制定了《内幕信息及知情人登记管理制度》，并已按照该制度对本次交易的内幕信息采取必要的保密措施，对内幕信息知情人进行了登记备案。

（三）本次交易涉及的相关主体买卖上市公司股票的自查情况

根据中国证监会《准则第 26 号》、《128 号文》等文件的规定，本次交易的内幕信息知情人核查范围包括：上市公司、上市公司控股股东、本次重组中的交易对方及标的公司，以及其各自的董事、监事、高级管理人员，为本次重组提供服务的相关中介机构及其他知悉本次重组内幕信息的法人和自然人，以及上述相关人员的直系亲属。

本次交易的自查期间为上市公司就本次交易停牌前 6 个月至重组报告书披露前一日止。

经本独立财务顾问核查，上市公司将于重组报告书经董事会审议通过后向登记结算公司提交上述内幕信息知情人买卖上市公司股票记录的查询申请，并在查询完毕后补充披露查询结果。

第九节 独立财务顾问的内部审查意见

一、独立财务顾问内部审核程序

中信证券设内核部，负责本机构投资银行类项目的内核工作。对于本次交易实施了必要的内核程序，具体程序如下：

（一）申报内核

在提出内核申请的同时，项目组将至少包括重组报告书在内的主要信息披露文件，按内核部的要求报送内核材料。

（二）内核初审

内核部在受理项目申报材料之后，将指派审核人员分别从法律和财务角度对项目申请文件进行初审，同时内核部还外聘律师、会计师、评估师，分别从各自的专业角度对项目申请文件进行审核，提供专业意见支持。

（三）内核会审议

内核部将根据项目进度召集和主持内核会议审议项目发行申报申请。内核会前，审核人员将根据初审意见及申报材料的修改、补充情况，把项目审核过程中发现的主要问题形成书面的内核会议审核情况报告，在内核会上报告给内核会各位参会委员，同时要求主办人和项目组对问题及其解决措施或落实情况进行解释和说明。在对项目主要问题进行充分讨论的基础上，由全体内核委员投票表决决定项目申请文件是否可以上报监管机构。

（四）会后事项

内核会后，内核部将向项目组出具综合内核会各位投票委员意见形成的内核会决议。对于有条件通过的项目，须满足内核会议反馈意见要求的相关条件后方可申报。

二、独立财务顾问内核意见

中信证券内核委员会于2020年9月30日召开了内核会议，对格力地产股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金项目进行了讨论，经全体

参会内核委员投票，该项目通过了中信证券内核委员会的审议。

第十节 独立财务顾问结论意见

本独立财务顾问严格按照《公司法》《证券法》《重组管理办法》《准则第26号》《若干问题的规定》等法律、法规和相关规定，对本次重大资产重组的有关事项进行审慎核查后，发表以下核查意见：

1、本次交易符合《公司法》《证券法》《重组管理办法》《准则第26号》《若干问题的规定》等法律、法规及规范性文件的规定；

2、本次交易不构成重组上市；

3、交易各方以经具有证券期货相关业务资格的资产评估机构出具并经国有资产监督管理部门核准的评估报告所确定的标的资产评估值为作价依据。本次交易涉及资产评估的评估假设前提合理，方法选择适当，参数选择合理；

4、本次交易的股份发行定价符合《重组管理办法》等法律法规的相关规定；

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、本次交易完成后，上市公司仍将严格按照《公司法》《证券法》《治理准则》等法律法规及公司章程的要求进一步规范管理、完善治理结构、保持健全有效的法人治理结构，本次交易有利于上市公司继续保持健全有效的法人治理结构；

7、本次交易的资产交付安排不存在上市公司向交易对方交付资产及发行股份后不能及时获得对价的重大风险，标的资产交付安排相关的违约责任切实有效；

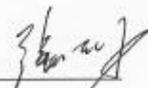
8、本次交易构成关联交易，关联交易程序履行符合相关规定，关联交易定价公允；本次交易符合上市公司战略发展方向，有利于增强上市公司未来持续盈利能力，不存在损害上市公司及非关联股东利益的情形。

9、交易对方与上市公司就相关资产实际盈利数不足利润预测数情况约定的补偿安排切实可行、合理。

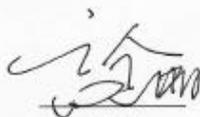
（以下无正文）

(本页无正文,为《中信证券股份有限公司关于格力地产股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易之独立财务顾问报告》之签章页)

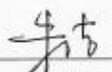
法定代表人:


张佑君

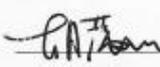
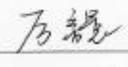
部门负责人:


高愈湘

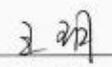
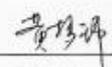
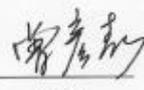
内核负责人:

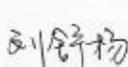

朱洁

财务顾问主办人:

 
胡蒲娟 厉睿

项目协办人:

  
王玥 黄梦玮 曾彦森

  
刘舒杨 廖 错

中信证券股份有限公司

2020年10月30日