

中信证券股份有限公司  
关于  
深圳证券交易所  
《关于对中粮地产（集团）股份有限公司的重组问询函》  
相关问题之核查意见

独立财务顾问



二〇一八年四月

## 深圳证券交易所公司管理部：

根据深圳证券交易所公司管理部《关于对中粮地产（集团）股份有限公司的重组问询函》（许可类重组问询函[2018]第 8 号）（以下简称“《问询函》”）的要求，中信证券股份有限公司作为中粮地产本次发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易的独立财务顾问，对有关问题进行了认真分析和核查，现对《问询函》中涉及独立财务顾问发表意见的问题回复如下。

如无特别说明，本核查意见公告中出现的简称均与《中粮地产（集团）股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易预案（修订稿）》中的释义内容相同。

**问题 1、本次发行股份购买资产的股票发行价格设置了调整机制。请说明：**  
**（1）仅设置跌幅单向调整机制而未设置涨跌幅双向调整机制的主要考虑，是否有利于保护上市公司及中小股东利益；（2）本次价格调整机制生效条件为股东大会审议通过本次发行股份价格调整方案。而本次可调价期间为上市公司相关董事会决议公告日至并购重组委审核本次交易前，即可调价期间的起始日早于价格调整机制生效日。请分析上述安排的合理性，是否可能导致满足调价触发条件而无法调整发行价格的情形及解决措施；（3）若满足调价触发条件，本次发行股份购买资产的发行价格可调整为不低于调价基准日前 20 个交易日、60 个交易日或者 120 个交易日的公司股票交易均价之一的 90%。请分析上述调整安排是否明确、具体，是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》（以下简称“《重组管理办法》”）第四十五条第三、四款规定。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。**

**答复：**

## 一、仅设置跌幅单向调整机制而未设置涨跌幅双向调整机制的主要考虑，是否有利于保护上市公司及中小股东利益

### （一）仅设置跌幅单向调整机制而未设置涨跌幅双向调整机制的主要考虑

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

### （二）前述安排有利于保护上市公司及中小股东利益

本次发行股份价格调整方案已由上市公司董事会审议通过，关联董事已回避表决，并由独立董事发表了事前认可意见及独立意见，并将提交股东大会审议。上市公司将在召开股东大会时严格履行相关程序，关联股东将回避表决，确保上市公司全体股东，特别是中小股东的合法权益。

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

二、本次价格调整机制生效条件为股东大会审议通过本次发行股份价格调整方案。而本次可调价期间为上市公司相关董事会决议公告日至并购重组委审核本次交易前，即可调价期间的起始日早于价格调整机制生效日。请分析上述安排

## 的合理性，是否可能导致满足调价触发条件而无法调整发行价格的情形及解决措施

根据《重组管理办法》第四十五条的规定，发行股份购买资产的董事会决议可以明确，在中国证监会核准前，上市公司的股票价格相比最初确定的发行价格发生重大变化的，董事会可以按照已经设定的调整方案对发行价格进行一次调整。股东大会作出决议后，董事会按照已经设定的方案调整发行价格的，上市公司无需按照《重组管理办法》第二十八条的规定向中国证监会重新提出申请。

根据上市公司第九届董事会第十七次会议决议，在本次发行股份购买资产的发行股份定价基准日（即 2018 年 3 月 31 日，上市公司审议本次交易相关议案的第一次董事会决议公告日）至中国证监会并购重组委审核本次交易前，如果出现下列情形之一，中粮地产董事会有权召开会议审议是否对发行价格进行调整：① 深证综指(399106)在任一交易日前的连续 30 个交易日中有至少 20 个交易日(包括本数)收盘点数较中粮地产因本次交易首次停牌日前一交易日即 2017 年 7 月 21 日的收盘点数（即 1,845.81 点）跌幅超过 10%（不包括 10%）；② 深证房地产指数（399637）在任一交易日前的连续 30 个交易日中有至少 20 个交易日（包括本数）收盘点数较中粮地产因本次交易首次停牌日前一交易日即 2017 年 7 月 21 日的收盘点数（即 5,838.31 点）跌幅超过 10%（不包括 10%）。如公司董事会在审议本次交易的股东大会决议公告日后对发行价格调整的，则调整后的发行价格无须提交公司股东大会再次审议。本次发行股份价格调整方案经公司股东大会审议通过后方生效。

根据上述董事会决议，本次发行股份价格调整方案在公司股东大会审议通过后方生效，在此之前，公司董事会不能依据本次发行股份价格调整方案对发行价格进行调整。因此，不存在可能导致满足调价触发条件而无法调整发行价格的情形。为避免歧义，交易双方将另行签署补充协议，将可调价期间修改为“在公司股东大会审议通过本次发行股份价格调整方案后至中国证监会上市公司并购重组审核委员会召开会议审核本次交易前”，并提交后续审议本次交易的董事会会议审议。

据此，本次发行价格调整方案符合《重组管理办法》第四十五条的规定，具

有合理性。

如在公司股东大会审议通过本次发行股份价格调整方案前，资本市场整体波动以及中粮地产所处行业上市公司二级市场股价波动造成公司股价大幅下跌，在与交易对方协商一致的前提下，公司董事会可依法采取相应措施根据交易双方的协商结果调整发行价格，并提交公司董事会与股东大会审议。

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

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

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

根据公司第九届董事会第十七次会议决议，本次发行股份价格调整方案如下：

**(1) 调整对象**

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

**(2) 价格调整机制生效条件**

公司股东大会审议通过本次发行股份价格调整方案。

**(3) 可调价期间**

在本次发行股份购买资产的发行股份定价基准日（公司将在后续审议本次交

易的董事会会议上将可调价期间的起始日修改为“在公司股东大会审议通过本次发行股份价格调整方案后”)至中国证监会并购重组委召开会议审核本次交易前。

#### (4) 调价触发条件

在可调价期间,如果出现下列情形之一,即构成调价触发条件:

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

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

如果出现上述情形之一,中粮地产董事会有权在10个工作日内召开会议审议决定是否对本次发行股份购买资产的发行价格进行调整。

#### (5) 调价基准日

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

#### (6) 发行价格调整方式

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

如公司在审议本次交易的股东大会决议公告日后对发行价格调整的,则调整后的发行价格无须提交公司股东大会再次审议。

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

#### 四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、本次交易方案中调价机制未设置涨跌幅双向调整机制系交易对方充分协商的结果，有利于本次交易顺利进行，有利于保护上市公司及中小股东的利益。

2、上市公司拟就本次交易方案中的可调价期间于再次召开董事会会议审议本次交易的相关方案时进行修改。

3、若满足调价触发条件，本次发行股份价格调整方案明确、具体、可操作，符合《重组管理办法》第四十五条第三、四款的规定。

**问题 2、本次交易标的为明毅持有的大悦城地产 9,133,667,644 股普通股股份。请说明：（1）本次交易是否符合《关于进一步引导和规范境外投资方向的指导意见》《外国投资者对上市公司战略投资管理办法》等境外投资法律法规的相关规定，本次交易需取得相关境外投资主管部门核准或备案的具体情况及进展；（2）大悦城地产就本次交易事项已经履行和尚需履行的审批程序、信息披露情况及合法合规性；（3）本次交易需取得国有资产监督管理机构及其授权单位批准的具体情况、相关依据及目前进展；（4）大悦城地产境外上市期间是否存在重大违法或重大失信行为，是否受到境内外监管机构的重大处罚。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。**

**答复：**

一、本次交易是否符合《关于进一步引导和规范境外投资方向的指导意见》《外国投资者对上市公司战略投资管理办法》等境外投资法律法规的相关规定，本次交易需取得相关境外投资主管部门核准或备案的具体情况及进展

##### （一）本次交易是否符合《境外投资指导意见》

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

1、赴与我国未建交、发生战乱或者我国缔结的双多边条约或协议规定需要

限制的敏感国家和地区开展境外投资；

- 2、房地产、酒店、影城、娱乐业、体育俱乐部等境外投资；
- 3、在境外设立无具体实业项目的股权投资基金或投资平台；
- 4、使用不符合投资目的国技术标准要求的落后生产设备开展境外投资；
- 5、不符合投资目的国环保、能耗、安全标准的境外投资。

其中，前三类须经境外投资主管部门核准。

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

## （二）本次交易是否符合《战投管理办法》

### 1、关于外国投资者的条件

根据《战投管理办法》第六条规定，投资者应符合以下要求：

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

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

（3）有健全的治理结构和良好的内控制度，经营行为规范；

（4）近三年内未受到境内外监管机构的重大处罚（包括其母公司）。



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

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

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

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

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

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

## 2、关于战略投资的要求

根据《战投管理办法》第五条规定，投资者进行战略投资应符合以下要求：

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

（2）投资可分期进行，首次投资完成后取得的股份比例不低于该公司已发

行股份的 10%，但特殊行业有特别规定或经相关主管部门批准的除外；

(3) 取得的上市公司 A 股股份 3 年内不得转让；

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

(5) 涉及上市公司国有股股东的，应符合国有资产管理的相关规定。

根据中粮地产第九届董事会第十七次会议决议、中粮地产与明毅签署的《发行股份购买资产协议》，以及重组预案，明毅对中粮地产进行战略投资符合上述条件：

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

本次交易中，中粮地产向明毅购买其持有的大悦城地产 9,133,667,644 股普通股股份（占大悦城地产已发行普通股股份总数的 64.18%，占大悦城地产已发行普通股及可转换优先股合计股份数的 59.59%），中粮地产以向明毅非公开发行股份的方式支付交易对价，按照暂定的本次交易标的资产的总对价 1,475,607.94 万元，每股发行价格 6.89 元计算，中粮地产将向明毅发行股份 2,141,666,095 股，最终发行股份数量，以公司股东大会批准并经中国证监会核准的发行股份数量为准；不考虑募集配套资金对上市公司股本的影响，明毅将在本次交易完成后持有中粮地产 2,141,666,095 股，占中粮地产本次交易后总股本的 54.15%，符合《战投管理办法》第五条第（一）项与第（二）项的规定。

(2) 明毅持有中粮地产的股份的锁定期不低于 3 年。

根据中粮地产与明毅签署的《发行股份购买资产协议》以及明毅出具的承诺函，1) 明毅自本次发行股份购买资产结束之日起届满 36 个月之日和明毅与公司另行签订的《减值补偿协议》及其补充协议（如有）中约定的补偿义务履行完毕之日中的较晚日前不得转让或上市交易（按照《减值补偿协议》及其补充协议（如有）进行回购或赠送的股份除外）因本次发行股份购买资产取得的上市公司股份；2) 本次发行股份购买资产完成后 6 个月内如公司股票连续 20 个交易日的收盘价

低于发行价，或者交易完成后 6 个月期末收盘价低于发行价的，明毅因本次发行股份购买资产取得的公司股票的锁定期自动延长至少 6 个月；3) 明毅本次认购的公司股份的最终限售期由公司股东大会授权公司董事会根据相关法律法规的规定及主管部门审核要求进行调整；4) 如本次发行股份购买资产因涉嫌所提供或披露的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证监会立案调查的，在案件调查结论明确以前，明毅不转让其在中国拥有权益的股份；5) 股份锁定期限内，明毅通过本次发行股份购买资产取得的公司股份因公司发生配股、送红股、转增股本等原因而导致增持的股份亦应遵守上述股份锁定安排；明毅通过其他途径取得的公司股份因公司发生配股、送红股、转增股本等原因而导致增持的股份不须遵守上述股份锁定安排；6) 若中国证监会等监管机构对本次发行的新股的锁定期另有其他要求，相关方将根据中国证监会等监管机构的监管意见进行相应调整且无需再次提交公司董事会、股东大会审议。因此，明毅在本次交易中取得的中粮地产股份的锁定期符合《战投管理办法》第五条第（三）项的规定。

### （3）明毅持有中粮地产的股份不违反外商投资的相关规定

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

（4）本次交易尚需国有资产监督管理机构及其授权单位予以批准，符合《战投管理办法》第五条第（五）项的规定。

据此，明毅对中粮地产进行战略投资符合《战投管理办法》第五条的规定。

综上所述，本次交易符合《战投管理办法》的相关规定。

## （三）本次交易需取得相关境外投资主管部门核准或备案的具体情况进展

本次交易方案已经中粮地产第九届董事会第十七次会议审议通过，在标的资产审计、估值工作完成后，公司将再次召开董事会会议审议本次交易的相关方案，并提交公司股东大会审议。待公司股东大会审议通过本次交易后，公司将依法向

国家发改委和商务部申请就本次交易所涉及的上市公司境外投资事项予以核准或备案，向商务部申请就本次交易涉及的境外战略投资者认购上市公司新增股份予以核准，以及向商务部申请就本次交易所涉及的经营者集中进行审查。

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

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

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

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

## 三、本次交易需取得国有资产监督管理机构及其授权单位批准的具体情况、相关依据及目前进展

根据公司的确认，本次交易涉及红筹公司股权变动，中粮集团将根据《中央企业境外国有产权管理暂行办法》（国务院国有资产监督管理委员会令第 27 号）批准其下属红筹公司大悦城地产股权变动事宜，并报告国务院国资委；根据《关于规范上市公司国有股东发行可交换公司债券及国有控股上市公司发行证券有关事项的通知》（国资发产权[2009]125 号），中粮地产向中粮集团下属企业及其他特定投资者非公开发行股份，需要在召开股东大会前获得国务院国资委的批准。

根据公司的确认，公司预计将在审议关于本次交易的重大资产重组报告书的

董事会会议之前取得中粮集团关于本次交易的批复，并将在该次董事会会议审议通过向国务院国资委递交申请。公司将在取得国务院国资委的批复后提交股东大会审议关于本次交易的重大资产重组报告书及其他相关议案。

#### 四、大悦城地产境外上市期间是否存在重大违法或重大失信行为，是否受到境内外监管机构的重大处罚

##### （一）大悦城地产境外上市期间的守法及诚信和境外监管机构的行政处罚情况

根据大悦城地产在香港联交所网站的公开披露文件，大悦城地产于 2013 年 12 月 19 日在香港联交所以反向收购形式上市。根据大悦城地产的确认、诺顿罗氏香港于 2018 年 4 月 10 日出具的备忘录，自 2013 年 12 月 19 日以反向收购形式上市以来，大悦城地产不存在重大违法或重大失信行为，没有因重大违法或重大失信行为而受到香港联交所及香港证监会的重大处罚。

##### （二）大悦城地产报告期内的境内行政处罚情况

根据大悦城地产提供的文件及说明，报告期内大悦城地产境内子公司 10 万元以上的行政处罚情况如下：

序号	被处罚单位	处罚机构	处罚决定书文号	处罚内容	进展
1	上海新兰	上海市静安区建设和管理委员会	第 2020170057 号	上海新兰因从事大悦城二期北地块商办项目存在施工图设计未经审查擅自施工、必须进行招标项目未招标、未取得施工许可证擅自开工的行为，根据《建设工程质量管理条例》第 56 条第（四）项、第 57 条与《中华人民共和国招标投标法》第 49 条的规定，被作出以下行政处罚：责令改正；罚款 42 万元整；责令停止施工。	上海新兰已缴纳完毕罚款
2	上海悦耀置业	上海市浦东新区建设和交通委员会	上海市浦东新区建设和交通委员会第 2320170003 号	上海悦耀置业前滩中粮壹号公馆项目因施工图设计文件未经审查擅自施工，违反了《建设工程质量管理条例》第 11 条的规定。上海市浦东新区建设和交通委员会根据《建设工程质量管理条例》第 56 条的规定，对上海悦耀置业处以罚款 20 万元。	上海悦耀置业已缴纳完毕罚款
3	上海悦耀置业	上海市浦东新区建设和交通委员会	上海市浦东新区建设和交通委员会第 2120160027 号	上海悦耀置业于 2015 年 10 月 10 日在东至济阳路，西至东育路、南至泳耀路、北至林耀路的前滩中粮壹号公馆地下部分工程中存在应当施工招标的	上海悦耀置业已缴纳完毕罚款

序号	被处罚单位	处罚机构	处罚决定书文号	处罚内容	进展
				项目而不招标的行为，违反了《中华人民共和国招标投标法》第3条的规定。上海市浦东新区建设和交通委员会根据《中华人民共和国招标投标法》第49条的规定对上海悦耀置业处以罚款46万元。	
4	浙江和润天成置业	杭州市拱墅区住房和城乡建设局	拱住建罚[2016]29号	浙江和润天成置业因杭政储出(2013)115号地块商业商务及娱乐项目设施用房项目未办理相关手续擅自施工，违反了《建设工程施工许可管理办法》的规定。杭州市拱墅区住房和城乡建设局根据《建筑法》第六十四条、《建设工程质量管理条例》第56条第六款、第57条规定，以及《浙江省住房城乡建设系统行政处罚裁量基准》的规定对浙江和润天成置业处以罚款共计44.2140万元。	浙江和润天成置业已缴纳完毕罚款
5	成都卓远地产	成都市城乡建设委员会	罚字[2016]111号	成都卓远地产因未按照国家规定将竣工验收报告、有关认可文件报送备案，违反了《建设工程质量管理条例》第四十九条的规定，成都市城乡建设委员会依据《建设工程质量管理条例》第五十六条第八项对成都卓远地产处以罚款20万元。	成都卓远地产已缴纳完毕罚款

就上述第1至第4项行政处罚，相关政府主管机关已出具证明，确认相关行政处罚不属于重大行政处罚，或者相关违规行为已整改，未产生严重影响。就上述第5项行政处罚，根据《四川省住房和城乡建设行政处罚裁量权适用规定》与《四川省住房和城乡建设行政处罚裁量标准（工程建设与建筑市场类）》的相关规定，建设单位未按规定办理工程竣工验收备案的，初次违法，危害后果轻微，主动消除或减轻违法行为危害后果的，或具有其他从轻处罚情形，处20万元罚款；不具有从轻、从重情形的，处20至35万元罚款；备案审查过程中，发现建设单位在竣工验收过程中有违反国家有关建设工程质量管理规定行为的，或因验收过程中发现重大问题，无法通过验收，故意逃避办理竣工验收备案手续的，或具有其他依法应予从重处罚的情形的，处35至50万元罚款。因此，成都卓远地产的处罚属于“初次违法，危害后果轻微，主动消除或减轻违法行为危害后果的，或具有其他从轻处罚情形”的处罚行为。

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

据此，鉴于大悦城地产相关下属公司已对违规行为缴纳了罚款，并且中粮集团同意承担因该等不合规事项引致的中粮地产及其下属公司的相关损失、损害和开支，该等处罚事项不会对本次交易构成重大不利影响。

## 五、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、本次交易是否属于《境外投资指导意见》中的限制类境外投资，将由国家发改委、商务部根据相关法律的规定并结合本次交易的实际情形确定，并据此进行核准或备案。本次交易符合《战投管理办法》的相关规定。公司尚待在标的资产审计、估值工作完成后，再次召开董事会会议审议本次交易的相关方案，并提交股东大会审议。待公司股东大会审议通过本次交易后，公司将依法向国家发改委和商务部申请就本次交易所涉及的上市公司境外投资事项予以核准或备案，向商务部申请就本次交易涉及的境外战略投资者认购上市公司新增股份予以核准，以及向商务部申请就本次交易所涉及的经营者集中进行审查。

2、大悦城地产作为本次交易的标的公司而非交易方，无需履行《香港联合交易所有限公司证券上市规则》第14章及第14A章中有关香港上市公司进行交易指定的董事会和股东大会审批程序；大悦城地产按照《香港联合交易所有限公司证券上市规则》及香港证监会有关内幕消息的披露要求，已于2017年8月21日及2018年3月31日发布有关本次交易事项的公告，符合香港联交所、香港证监会及相关香港法律法规的信息披露规定。明毅作为本次交易事项的出售方，已按香港证监会《证券及期货条例》第XV部对上市公司主要股东的申报要求，于2018年4月4日提交披露权益通告，履行了明毅在香港联交所、香港证监会及相关香港法律法规项下的信息披露责任。

3、经与公司确认，本次交易涉及红筹公司股权变动，中粮集团将根据《中央企业境外国有产权管理暂行办法》（国务院国有资产监督管理委员会令第 27 号）批准其下属红筹公司大悦城地产股权变动事宜，并报告国务院国资委；根据《关于规范上市公司国有股东发行可交换公司债券及国有控股上市公司发行证券有关事项的通知》（国资发产权[2009]125 号），中粮地产向中粮集团下属企业及其他特定投资者非公开发行股份，需要在召开股东大会前获得国务院国资委的批准；公司预计将在审议关于本次交易的重大资产重组报告书的董事会会议之前取得中粮集团关于本次交易的批复，并将在该次董事会会议审议通过后向国务院国资委递交申请。在取得中粮集团和国务院国资委对本次交易的批准后，公司完成本次交易涉及的国有资产监督管理审批程序。

4、大悦城地产自 2013 年 12 月 19 日以反向收购形式上市以来，不存在重大违法或重大失信行为，没有因重大违法或重大失信行为而受到香港联交所及香港证监会的重大处罚。就报告期内大悦城地产境内子公司 10 万元以上的行政处罚，鉴于大悦城地产相关下属公司已就违规行为缴纳了罚款，并且中粮集团同意承担因该等不合规事项引致的中粮地产及其下属公司的相关损失、损害和开支，该等处罚事项不会对本次交易构成重大不利影响。

**问题 3、请说明本次发行股份购买资产所发行股份市场参考价的选择依据及理由，是否考虑交易标的估值因素，并结合股份发行价对应的市盈率、市净率水平以及本次发行对上市公司盈利能力、持续发展能力的影响等进行合理性分析。请独立财务顾问核查并发表明确意见。**

**答复：**

#### **一、本次发行股份购买资产所发行股份市场参考价的选择依据及理由**

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



易均价=决议公告日前若干个交易日公司股票交易总额/决议公告日前若干个交易日公司股票交易总量。

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

单位：元/股

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

注：上述数据已经除权除息处理。

基于本次交易停牌前公司的股价走势、上市公司近年来的盈利状况，及定价基准日同行业上市公司估值的比较，为兼顾各方利益，经友好协商，交易双方确定本次发行股份购买资产所发行股份的定价依据为不低于定价基准日前 60 个交易日中粮地产股票交易均价的 90%，即 6.89 元/股。

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

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

## 二、是否考虑交易标的估值因素

本次中粮地产发行股份购买资产价格 6.89 元/股已考虑标的资产估值因素。如下表所示，中粮地产及大悦城地产估值对应的 2017 年 12 月 31 日市净率水平分别为 1.88 倍及 1.95 倍，较为接近，差异在合理范围内。

单位：万元

项目	计算过程	中粮地产	大悦城地产
估值	A	1,249,661.07	2,476,091.34
归母净资产（2017 年 12 月 31 日）	B	663,048.56	1,267,457.09
市净率	C=A/B	1.88	1.95

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

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

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

## 三、结合股份发行价对应的市盈率、市净率水平以及本次发行对上市公司盈利能力、持续发展能力的影响等进行合理性分析

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

本次中粮地产发行股份购买资产价格 6.89 元/股对应的 2017 年度市盈率为 13.22 倍，对应的 2017 年 12 月 31 日市净率为 1.88 倍，与市场水平基本一致。

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

## 四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、本次发行股份购买资产所发行股份价格 6.89 元/股不低于定价基准日前 60 个交易日中粮地产股票交易均价的 90%，符合《重组管理办法》第四十五条的规定。

2、本次发行股份购买资产所发行股份价格已考虑交易标的估值因素，其对应的市盈率及市净率与市场水平基本一致，结合本次交易后上市公司持续盈利及发展能力将得到增强的情况，该价格具有一定合理性。

**问题 4、请说明交易标的过渡期间发生权益分派、资本公积金转增股本、配股等情形可能对交易标的估值、交易作价、发行股份数量、减值补偿等产生的影响，是否可能构成本次交易方案的重大调整，是否可能出现不符合《发行监管问答——关于引导规范上市公司融资行为的监管要求》的情形，并分析相关应对方案的处理原则和依据，上市公司所需履行的审议程序，是否符合《重组管理办法》相关规定，是否有利于保护上市公司及中小股东利益。请独立财务和律师核查并发表明确意见。**

**答复：**

**一、标的公司过渡期间发生权益分派、资本公积金转增股本、配股等情形可能对交易标的估值、交易作价、发行股份数量、减值补偿等产生的影响，是否可能构成本次交易方案的重大调整**

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

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

根据中粮地产第九届董事会第十七次会议决议以及中粮地产与明毅签署的

《发行股份购买资产协议》，作为本次交易方案的一部分，如标的公司过渡期间发生权益分派、资本公积金转增股本、配股等情形，则需相应对标的资产的交易价格作相应调整，具体为：（1）如在估值基准日至标的资产交割日期间，大悦城地产进行权益分派、资本公积金转增股本、配股等情形，如明毅就其所持 9,133,667,644 股普通股股份获得相应股份，则该等股份应一并向公司转让。（2）如在估值基准日至中国证监会并购重组委召开会议审核本次交易前，大悦城地产进行权益分派、资本公积金转增股本、配股等情形，如明毅就其所持 9,133,667,644 股普通股股份获得现金，则标的资产的交易价格应扣除该等金额，公司向明毅非公开发行股份的数量相应减少，具体公式为：减少发行的股份数量=明毅获得的分红现金金额/本次发行股份购买资产的每股发行价格。（3）如在中国证监会并购重组委召开会议审核本次交易后，大悦城地产进行权益分派、资本公积金转增股本、配股等情形，如明毅就其所持 9,133,667,644 股普通股获得现金，则明毅应向公司支付该等现金金额。

## （二）标的公司过渡期间发生权益分派、资本公积金转增股本、配股等情形对减值补偿的影响

根据中粮地产第九届董事会第十七次会议决议以及中粮地产与明毅签署的《减值补偿协议》，减值承诺期届满之日起 4 个月内，由公司聘请评估机构或估值机构对标的资产进行评估或估值，并出具专项评估报告或估值报告。根据评估结果或估值结果，由公司对标的资产进行减值测试，并聘请具有证券期货相关业务资格的会计师事务所出具减值测试专项审核报告。经减值测试，如标的资产期末价值较本次交易的标的资产交易价格出现减值，则明毅向公司就减值部分进行股份补偿，补偿的股份数量=标的资产期末减值额/本次发行股份购买资产的每股发行价格。

鉴于标的资产交易价格是进行减值测试的参考值，如标的公司在过渡期间发生权益分派、资本公积金转增股本、配股等情形，针对上述第（一）项中所述的三种调整情形，对减值补偿的影响如下：

1、如在估值基准日至标的资产交割日期间，大悦城地产进行权益分派、资本公积金转增股本、配股等情形，如明毅就其所持 9,133,667,644 股普通股股份

获得相应股份，则该等股份应一并向公司转让。此种情形下，减值补偿不受影响。

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

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

为避免歧义，公司已与交易对方达成一致，针对上述三种情形，交易双方将在《减值补偿协议》的补充协议中对因标的公司在过渡期间发生权益分派、资本公积金转增股本、配股等情形而对减值补偿的影响分别作出明确约定，具体如下：

1、如在估值基准日至标的资产交割日期间，大悦城地产进行权益分派、资本公积金转增股本、配股等情形，如明毅就其所持 9,133,667,644 股普通股股份获得相应股份，则该等股份应一并向中粮地产转让。此种情形下，减值补偿不受影响。

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

的交易价格。

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

### （三）大悦城地产已宣布的分红计划对交易价格、发行股份数量的影响

根据大悦城地产 2018 年 3 月 12 日发布的《截至二零一七年十二月三十一日止年度之全年业绩公告》，大悦城地产董事会建议 2017 年度每股派发股息 4 港仙。对应本次交易的标的资产，即明毅持有的大悦城地产 9,133,667,644 股普通股股份，明毅将获得现金分红约港币 36,531 万元或人民币 29,499 万元，不超过本次交易标的资产交易价格的 20%。大悦城地产 2017 年度股东大会审议通过 2017 年度股息分配方案并作出分配后，本次交易标的资产的交易价格将根据《发行股份购买资产》及其补充协议作相应扣减。

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

## 二、是否可能出现不符合《发行监管问答——关于引导规范上市公司融资行为的监管要求》的情形

根据《发行监管问答——关于引导规范上市公司融资行为的监管要求》，上市公司申请非公开发行股票，拟发行的股份数量不得超过本次发行前总股本的 20%。

根据中粮地产第九届董事会第十七次会议决议，本次交易方案为中粮地产拟

以发行股份的方式向明毅收购其持有的大悦城地产 9,133,667,644 股普通股股份（占大悦城地产已发行普通股股份总数的 64.18%，占大悦城地产已发行普通股及可转换优先股合计股份数的 59.59%），并拟采用询价方式向不超过 10 名特定投资者发行股份募集配套资金。募集配套资金总金额不超过 242,578.14 万元，融资规模不超过中粮地产以发行股份方式购买大悦城地产 9,133,667,644 股普通股股份交易价格的 100%，且发行股份数量不超过本次交易前中粮地产总股本的 20%，即不超过 362,746,319 股。本次交易涉及两部分：（1）发行股份购买资产；（2）发行股份募集配套资金。如本次发行股份购买资产的标的公司在过渡期间发生权益分派、资本公积金转增股本、配股等情形，除大悦城地产在中国证监会并购重组委召开会议审核本次交易前进行现金分红会导致本次交易标的资产的交易价格调减进而导致中粮地产调减向明毅发行的股份数量外，大悦城地产在中国证监会并购重组委召开会议审核本次交易后至交割日进行现金分红，或者大悦城地产在过渡期间以股份方式进行分红，均不会调整标的资产的交易价格，也不会进而调整中粮地产向明毅发行股份购买资产的股份数量。

本次交易在确定标的资产交易价格时，综合考虑了标的资产历史投资价值、净资产价值、可比公司及可比交易估值、标的资产的资产状况、盈利水平、品牌优势等因素。由于标的公司是一家香港上市公司，为保护中小股东的合法权益，标的公司在过渡期间可以依法分红。在本次交易通过中国证监会并购重组委审核后，如果标的公司进行了现金分红，为了不调减发行股份数量，交易双方约定此种情形下明毅应向中粮地产支付因大悦城地产进行现金分红而获得的现金。前述安排实质上是公司获取大悦城地产现金分红的方式。因此，中粮地产因大悦城地产在中国证监会并购重组委召开会议审核本次交易后进行现金分红而获得资金不属于本次发行股份募集配套资金，不会影响本次发行股份募集配套资金的融资规模、发行股份数量、募集资金用途等，因此，不会导致本次交易方案出现不符合《发行监管问答——关于引导规范上市公司融资行为的监管要求》中关于非公开发行股份数量不得超过本次发行前总股本的 20% 的要求的情形。未来如发生前述情形，上市公司在获取大悦城地产的现金分红后，在按照相关法律法规和公司章程的规定依法履行必要程序后，按照公司的实际需求使用。

**三、分析相关应对方案的处理原则和依据，上市公司所需履行的审议程序，是**

## 是否符合《重组管理办法》相关规定

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

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

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

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

## 四、是否有利于保护上市公司及中小股东利益

根据中粮地产和明毅签署的《发行股份购买资产协议》和《减值补偿协议》，以及后续将签署的相关补充协议，交易双方已针对标的公司在过渡期间发生权益分派、资本公积金转增股本、配股等情形可能对交易作价、发行股份数量、减值补偿等产生的影响进行了约定，有利于保护上市公司及中小股东利益。

## 五、独立财务顾问核查意见



经核查，独立财务顾问认为：

本次交易的方案已就标的公司在过渡期间发生权益分派、资本公积金转增股本、配股等情形可能对交易作价、发行股份数量、减值补偿等产生的影响作出了明确的安排，标的公司在过渡期间发生权益分派、资本公积金转增股本、配股等情形不会构成对本次交易方案的重大调整，上市公司董事会将根据股东大会的授权相应对交易价格、发行股份数量、减值补偿等作出调整，不存在不符合《发行监管问答——关于引导规范上市公司融资行为的监管要求》中关于非公开发行股份数量不得超过本次发行前总股本的 20% 的要求的情形，有利于保护上市公司及中小股东利益。

**问题 5、请说明报告期内上市公司及其子公司、交易标的及其子公司是否存在土地闲置、炒地、捂盘惜售、哄抬房价等违法违规行为，是否存在被行政处罚或正在被（立案）调查的情况，以及相应整改措施和整改效果。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。**

**答复：**

**一、上市公司及其子公司、交易标的及其子公司是否存在土地闲置、炒地、捂盘惜售、哄抬房价等违法违规行为，是否存在被行政处罚或正在被（立案）调查的情况，以及相应整改措施和整改效果。**

本次交易的独立财务顾问和律师将出具关于上市公司和标的公司房地产业务的专项核查报告，对报告期内中粮地产及其合并报表范围内的子公司、标的公司大悦城地产及其合并报表范围内的子公司（以下简称“中粮地产、大悦城地产及其相关项目公司”）在房地产开发业务中是否涉及闲置土地、炒地和捂盘惜售、哄抬房价及房地产开发用地方面是否受到行政处罚或被（立案）调查等违法违规问题进行专项核查，并在审议关于本次交易的重大资产重组报告书的董事会会议后进行公告。截至本核查意见出具日，相关核查工作尚在持续进行，初步核查结论如下：

#### **（一）是否存在土地闲置情况**

根据中粮地产、大悦城地产及其相关项目公司提供的已核查房地产项目资料，对中粮地产、大悦城地产及其相关项目公司有关人员、已核查房地产项目所在地国土资源管理部门有关工作人员的访谈，以及中粮地产、大悦城地产的书面确认，报告期内中粮地产、大悦城地产及其相关项目公司在已核查房地产项目开发过程中不存在：（1）超过出让合同约定动工开发日期满一年未动工开发；及（2）已动工开发但开发建设用地面积占应动工开发建设用地总面积不足三分之一或者已投资额占总投资额不足百分之二十五，且中止开发建设满一年的情形；报告期内，中粮地产、大悦城地产及其相关项目公司亦未收到有关国土资源管理部门发出的《闲置土地认定书》、《征缴土地现在费决定书》或《调查通知书》，不存在因闲置土地而被征收土地闲置费、土地使用权被收回或因闲置土地被国土资源管理部门作出（立案）调查的情形。

## （二）是否存在炒地行为

根据查阅中粮地产、大悦城地产及其相关项目公司提供的已核查房地产项目资料，对中粮地产、大悦城地产及其相关项目公司有关人员、已核查房地产项目所在地国土资源管理部门有关工作人员的访谈，以及中粮地产、大悦城地产的书面确认，报告期内，中粮地产、大悦城地产及其相关项目公司不存在违反相关规定非法对外转让土地使用权的炒地行为，未收到有关国土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国土资源管理部门作出行政处罚或正在（立案）调查的情形。

## （三）是否存在捂盘惜售、哄抬房价行为

经查阅中粮地产、大悦城地产及其相关项目公司提供的商品住房项目资料以及中粮地产、大悦城地产的书面确认，报告期内，中粮地产、大悦城地产及其相关项目公司就取得预售/销售许可证具备销售条件的商品住房项目，严格执行了商品房明码标价、一房一价规定，并明码标价对外销售，相关房源的销售情况、价格等内容已通过相关房地产信息网进行公示，不存在故意采取畸高价格销售或通过签订虚假商品住房买卖合同等方式人为制造房源紧张的行为，不存在因捂盘惜售、哄抬房价行为被住房与城乡建设部门作出行政处罚或（立案）调查的情形。

## （四）是否存在被行政处罚或正在被（立案）调查的情况

经查询和检索国土资源部等相关网站以及已核查房地产项目所在国土资源管理部门等相关网站的公开信息，查阅中粮地产、大悦城地产及其相关项目公司提供的已核查房地产项目的有关资料，以及中粮地产、大悦城地产的书面确认，中粮地产、大悦城地产及其相关项目公司于报告期内在已核查房地产项目开发过程中不存在因闲置土地、炒地、捂盘惜售及哄抬房价而受到重大行政处罚或正在被（立案）调查的情形。

综上，报告期内中粮地产、大悦城地产及其相关项目公司在已核查房地产项目开发过程中不存在构成《房地产管理法》第二十六条、《闲置办法》第二条等规定的闲置土地的情形，不存在构成国发[2010]10号文第（八）条、国办发[2013]17号文第五条项下炒地行为的情形，不存在构成国发[2010]10号文第（九）条、建房[2010]53号文、国办发[2013]17号文第五条项下捂盘惜售、哄抬房价的行为，亦不存在因闲置土地、炒地、捂盘惜售及哄抬房价而受到重大行政处罚或正在被（立案）调查的情形。

## 二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

在已核查房地产项目中，报告期内中粮地产、大悦城地产及其相关项目公司不存在土地闲置、炒地、捂盘惜售、哄抬房价等违法违规行为，亦不存在因闲置土地、炒地、捂盘惜售及哄抬房价而受到重大行政处罚或正在被（立案）调查的情况。

**问题 6、交易对方明毅 2017 年 7 月于英属维尔京群岛注册设立。2017 年 8 月，得茂将其持有的大悦城地产 9,133,667,644 股普通股股份协议转让至中粮香港，中粮香港以上述受让的股份作为对价，认购明毅向其发行的 2,035,284,842 股股份。上述转让完成后，明毅持有大悦城地产 9,133,667,644 股普通股股份，占大悦城地产已发行普通股总股本的 64.18%，得茂持有大悦城地产 367,692,000 股普通股股份，占大悦城地产已发行普通股总股本的 2.58%，持有大悦城地产 1,095,300,778 股可转换优先股。请说明：（1）上述股份转让履行的审议程序、**

信息披露、合法合规性及其进展；（2）上述股份转让交易价格的定价依据，与本次交易作价、对应大悦城地产股票市值的差异及合理性；（3）上述股份转让先由中粮香港承接得茂持有的大部分大悦城地产普通股股份，再转至新设立的明毅持有，并拟由上市公司通过本次交易收购明毅持有的大悦城地产普通股股份。请结合得茂的相关信息、所持大悦城地产普通股股份的主要情况等，分析未由上市公司直接收购得茂所持大悦城地产股份并作出上述安排的背景、原因及目的，未将得茂所持全部大悦城地产普通股股份予以转让的主要考虑，并说明股份转让完成前后得茂是否存在减持大悦城地产普通股股份的情形。如是，请说明具体情况及原因。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

答复：

## 一、上述股份转让履行的审议程序、信息披露、合法合规性及其进展

### （一）交易各方的内部审批程序及中粮集团的批准

#### 1、得茂的内部审批程序

根据得茂董事会于 2017 年 8 月 15 日作出的决议，得茂董事会同意将得茂直接持有的大悦城地产 9,133,667,644 股普通股股份向中粮香港转让，占大悦城地产已发行普通股总股本的 64.18%，参考得茂的历史投资成本，转让价格确定为港币 15,922,852,752.40 元。

根据得茂股东中粮香港于 2017 年 8 月 15 日作出的决议，中粮香港同意将得茂直接持有的大悦城地产 9,133,667,644 股普通股股份向中粮香港转让，转让价格确定为港币 15,922,852,752.40 元。

#### 2、中粮香港的内部审批程序

根据中粮香港董事会于 2017 年 8 月 15 日作出的决议，中粮香港董事会同意向得茂购买其直接持有的大悦城地产 9,133,667,644 股普通股股份，占大悦城地产已发行普通股总股本的 64.18%，参考得茂的历史投资成本，转让价格确定为港币 15,922,852,752.40 元。

根据中粮香港董事会于 2017 年 8 月 16 日作出的决议，中粮香港董事会同意

向明毅转让其持有的大悦城地产 9,133,667,644 股普通股，占大悦城地产已发行普通股总股本的 64.18%，转让价格为港币 15,922,852,752.40 元，明毅向中粮香港发行 2,035,284,842 股普通股作为支付对价，每股价值 1 美元。

### 3、明毅的内部审批程序

根据明毅董事会于 2017 年 8 月 16 日作出的决议，明毅董事会同意向中粮香港购买其持有的大悦城地产 9,133,667,644 股普通股，占大悦城地产已发行普通股总股本的 64.18%，转让价格确定为港币 15,922,852,752.40 元，由明毅向中粮香港发行 2,035,284,842 股普通股股份。

### 4、大悦城地产的内部审批程序

根据诺顿罗氏香港于 2018 年 4 月 10 日出具的备忘录，有关得茂于 2017 年 8 月 15 日将其持有的大悦城地产 9,133,667,644 股普通股转让至中粮香港，及中粮香港于 2017 年 8 月 16 日将其持有的大悦城地产 9,133,667,644 股普通股转让至明毅的交易，大悦城地产作为被收购的目标公司而非交易方，无需履行《香港联合交易所有限公司证券上市规则》第 14 章及第 14A 章中有关上市公司进行交易指定的董事会和股东大会审批程序。

### 5、中粮集团的批准

根据中粮集团于 2017 年 8 月 18 日下发的中粮总字[2017]191 号批复，中粮集团同意上述得茂将持有的大悦城地产 9,133,667,644 股普通股协议转让给中粮香港，参考得茂对大悦城地产投资成本每股港币 1.74331 元合理确定转让价格。

根据中粮集团于 2017 年 8 月 21 日下发的中粮总字[2017]193 号批复，中粮集团同意上述中粮香港将持有的大悦城地产 9,133,667,644 股普通股注入明毅，参考中粮香港对大悦城地产投资成本每股港币 1.74331 元合理确定注入股权价值。

## (二) 交易进展

截至本核查意见出具日，根据得茂和中粮香港签署的《转让书》以及中粮香港和明毅签署的《转让书》，2017 年 8 月，得茂将其持有的大悦城地产 9,133,667,644 股普通股协议转让至中粮香港，中粮香港以前述受让的股份作为对

价，认购明毅向其发行的 2,035,284,842 股股份。上述转让完成后，根据明毅的股东名册，中粮香港已于 2017 年 8 月 21 日登记持有明毅 2,035,284,843 股股份，为明毅的唯一股东；根据大悦城地产的股东名册，明毅已于 2017 年 8 月 21 日登记为大悦城地产的股东，持有大悦城地产 9,133,667,644 股普通股。

截至本核查意见出具日，得茂通过 CCASS 持有大悦城地产 367,692,000 股普通股股份（交易前得茂所持有大悦城地产总计 9,501,359,644 股中包含直接持有的股份 9,133,667,644 股及通过 CCASS 间接持有的股份 367,692,000 股）。

### （三）信息披露

根据诺顿罗氏香港于 2018 年 4 月 10 日出具的备忘录，有关得茂于 2017 年 8 月 15 日将其持有的大悦城地产 9,133,667,644 股普通股转让至中粮香港，及中粮香港于 2017 年 8 月 16 日将其持有的大悦城地产 9,133,667,644 股普通股转让至明毅的交易，明毅作为有关大悦城地产普通股股份的受让方，已按香港证监会《证券及期货条例》第 XV 部对香港上市公司主要股东的申报要求，于 2017 年 8 月 18 日提交其持有大悦城地产 9,133,667,644 股普通股的披露权益通告，履行了明毅的信息披露责任。

中粮地产在 2017 年启动本次交易之初即通过大悦城地产向香港证监会递交了豁免要约方式增持大悦城地产股份的申请函，就本次交易的交易架构向香港证监会进行了说明，包括标的资产首先由得茂向中粮香港转让，再由中粮香港向明毅转让，明毅成为大悦城地产的控股股东，进而由中粮地产向中粮香港收购其持有的明毅 100% 的股权。就此申请，香港证监会已于 2017 年 8 月 11 日出具豁免函，同意豁免明毅和中粮地产以要约方式增持大悦城地产股份，同时要求申请函的信息如发生重大变化需及时通知香港证监会。

2018 年 3 月 29 日，中粮地产、中粮香港及明毅共同签署了《重大资产重组框架补充协议》，约定由中粮地产直接向明毅收购其持有的大悦城地产 9,133,667,644 股普通股股份，中粮香港不再参与上述交易。就此交易架构的变更，按照上述豁免函的要求，中粮地产通过大悦城地产向香港证监会递交了书面通知，并得到香港证监会的口头确认，在新的交易架构下，香港证监会于 2017 年 8 月 11 日出具的豁免函依然有效不变。

#### （四）合法合规性

根据境外法律顾问 Walkers 就明毅出具的法律意见书、境外法律顾问 Taylors 就大悦城地产出具的法律意见和尽职调查报告，以及诺顿罗氏香港于 2018 年 4 月 10 日出具的备忘录，就上述转让大悦城地产 9,133,667,644 股普通股事宜，不违反大悦城地产的公司章程，明毅已按照香港证监会《证券及期货条例》的规定履行了股东申报和信息披露责任，中粮香港为明毅的唯一股东，持有明毅 2,035,284,843 股股份，明毅为大悦城地产的股东，持有大悦城地产 9,133,667,644 股普通股。

#### 二、上述股份转让交易价格的定价依据，与本次交易作价、对应大悦城地产股票市值的差异及合理性

上述交易参与方得茂、中粮香港及明毅均为中粮集团全资持有的境外注册企业，因此交易定价需要满足《中央企业境外国有产权管理暂行办法》（国务院国有资产监督管理委员会令第 27 号）第十三条“中央企业在本企业内部实施资产重组，转让方为中央企业及其直接或者间接全资拥有的境外企业，受让方为中央企业及其直接或者间接全资拥有的境内外企业的，转让价格可以以评估或者审计确认的净资产值为底价确定”的规定，上述交易总对价为港币 15,922,852,752.40 元，折合大悦城地产每股价格约为港币 1.74 元，该价格高于大悦城地产 2016 年 12 月 31 日成本法下的每股归属于母公司的净资产值约港币 0.95 元（以上述交易协议签署日即 2017 年 8 月 21 日汇率中间价港币 1 元=0.85275 元人民币进行计算）。在满足上述国资监管要求的前提下，上述交易价格主要参考中粮集团对大悦城地产的历史投资成本即港币 1.74 元/股最终确定。

上述交易价格较大悦城地产 2017 年 8 月 21 日股票收盘价港币 1.19 元/股溢价约 46.22%。鉴于大悦城地产股价受到香港市场宏观市场波动、二级市场流动性等多方面因素影响，无法充分反映大悦城地产的实际价值，且上述交易属于中粮集团全资子公司之间的内部交易，因此定价在满足国资监管要求的前提下主要参考中粮集团对大悦城地产的历史投资成本进行确定。

本次交易作价较上述交易定价溢价约 8.67%（以上述交易协议签署日（即 2017 年 8 月 21 日）汇率中间价港币 1 元=0.85275 元人民币进行计算）。本次交

易定价稍高于上述交易定价主要因为本次交易涉及到上市公司中小股东的利益，交易双方除考虑对标的资产历史投资价值及净资产价值外，对标的公司可比公司及可比交易估值、标的资产的资产状况、盈利水平、品牌优势等因素进行综合考虑，兼顾了交易双方中小股东的利益，最终确定本次交易价格。综上所述，上述交易定价具备合理性。

**三、上述股份转让先由中粮香港承接得茂持有的大部分大悦城地产普通股股份，再转至新设立的明毅持有，并拟由上市公司通过本次交易收购明毅持有的大悦城地产普通股股份。请结合得茂的相关信息、所持大悦城地产普通股股份的主要情况等，分析未由上市公司直接收购得茂所持大悦城地产股份并作出上述安排的背景、原因及目的，未将得茂所持全部大悦城地产普通股股份予以转让的主要考虑，并说明股份转让完成前后得茂是否存在减持大悦城地产普通股股份的情形。如是，请说明具体情况及原因。**

本次交易未由中粮地产直接向得茂收购其持有的大悦城地产的股份主要是考虑到得茂的定位。得茂为中粮香港直接全资持有的境外控股型公司，设立之初的定位即确定为中粮集团境外持股型平台，在上述交易前，得茂除持有大悦城地产 67.76%的股权外，还全资持有中粮集团下属其他境外注册企业。如果中粮地产直接向得茂发行股份购买大悦城地产股权，则交易后得茂将既持有境内注册上市公司中粮地产股份，又持有境外注册公司，与得茂设立的初衷不符，因此在本次重组之初设立明毅持有大悦城地产的股份。得茂未将全部股份转至明毅，主要在于得茂所持有大悦城地产总计 9,501,359,644 股股份中包含直接持有的股份 9,133,667,644 股及通过 CCASS 间接持有的股份 367,692,000 股，其中通过 CCASS 间接持有的股份转让涉及得茂、中粮香港及明毅开设统一券商股票账户、股票账户转让等手续，无法在审计基准日前完成转让及交割工作，因此未纳入本次重组范围。中粮地产将在未来视情况决定是否收购得茂持有的大悦城地产 367,692,000 股股份。

上述股权转让前 24 个月，以及上述股权转让完成后，得茂不存在减持大悦城地产普通股的情形。

#### **四、独立财务顾问核查意见**



经核查，独立财务顾问认为：

1、就得茂向中粮香港以及中粮香港向明毅转让大悦城地产 9,133,667,644 股普通股事宜，不违反大悦城地产的公司章程，明毅已按照香港证监会《证券及期货条例》的规定履行了股东申报和信息披露责任，中粮香港为明毅的唯一股东，持有明毅 2,035,284,843 股股份，明毅为大悦城地产的股东，持有大悦城地产 9,133,667,644 股普通股股份。

2、得茂、中粮香港和明毅均为中粮集团的全资下属子公司，得茂向中粮香港以及中粮香港向明毅转让大悦城地产 9,133,667,644 股普通股股份的定价在符合国资监管的相关规定前提下，上述交易价格主要参考中粮集团对大悦城地产的历史投资成本即港币 1.74 元/股最终确定，且该定价相比于大悦城地产股价和本次交易定价的差异具备合理性。

3、本次交易未由中粮地产直接向得茂收购其持有的大悦城地产的股份主要是考虑到得茂作为中粮集团境外持股型平台的定位，未将得茂通过 CCASS 间接持有的股份纳入本次重组范围主要在于该部分股份的转让前期工作无法在审计基准日前完成。中粮地产将在未来视情况决定是否收购得茂持有的大悦城地产 367,692,000 股股份。

**问题 7、根据你公司与中粮香港于 2017 年 9 月 28 日签署的关于本次重组的框架协议，你公司拟向中粮香港发行股份及/或支付现金购买资产的方式购买其所持明毅 100% 股权并募集配套资金。请分析本次交易对方由中粮香港变更为明毅并由上市公司直接持有大悦城地产股份的主要原因及合理性。请独立财务顾问核查并发表明确意见。**

**答复：**

#### **一、本次交易对方由中粮香港变更为明毅的主要原因及合理性**

根据中粮地产与中粮香港于 2017 年 9 月 28 日签署的《重大资产重组框架协议》，本次重大资产重组的原方案为：上市公司以向中粮香港发行股份及/或支付现金的方式购买其所持明毅的 100% 股权并募集配套资金。交易完成后，中粮地

产将通过明毅间接控制大悦城地产 9,133,667,644 股普通股股份。

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

鉴于本次交易系中粮集团对下属境内、外两家地产板块上市公司的整合，其实质为 A 股上市公司中粮地产收购港股上市公司大悦城地产的控股权。经交易各方友好协商并综合考虑中小股东的利益，公司决定将本次重大资产重组方案调整为由中粮地产通过发行股份方式向明毅直接购买其持有的大悦城地产 9,133,667,644 股普通股（占大悦城地产普通股总股本的 64.18%，占大悦城地产普通股及可转换优先股总股本的 59.59%），并募集配套资金。本次重大资产重组方案的调整有利于简化交易结构，推进交易流程。同时，本次重大资产重组完成后，中粮地产将直接持有大悦城地产的股权，有利于中粮地产充分利用股东权利参与大悦城地产的经营决策，实现中粮地产与大悦城地产的经营整合及业务协同，亦有利于中粮地产的股东充分了解大悦城地产的经营情况及盈利状况，通过中粮地产直接享有大悦城地产的股东权益及分红回报，交易方案的调整更加符合本次交易的经济实质。

2018 年 3 月 29 日，中粮地产、中粮香港及明毅共同签署了《重大资产重组框架补充协议》，约定由中粮地产直接向明毅收购其持有的大悦城地产 9,133,667,644 股普通股股份，中粮香港不再参与上述交易。自《重大资产重组框架补充协议》签署之日起，中粮地产与中粮香港签署的《重大资产重组框架协议》解除，双方均不再享有该协议项下的权利，也不再承担该协议项下的义务，双方互不承担任何违约责任。同日，中粮地产与明毅签署了《发行股份购买资产协议》及《减值补偿协议》。

2018 年 3 月 29 日，本次重大资产重组经明毅内部决策机构审议通过，并经中粮地产第九届董事会第十七次会议审议通过。本次交易的相关议案在提交董事会审议前已经中粮地产独立董事事前认可。中粮地产董事会审议本次交易的相关议案时，关联董事已回避表决，独立董事对本次交易发表了独立意见。

在本次交易的标的资产的审计、估值工作完成后，中粮地产将再次召开董事

会审议本次交易的相关事宜，并将本次交易方案提交上市公司股东大会审议。

## 二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

本次交易对方由中粮香港变更为明毅并由上市公司直接持有大悦城地产股份系经交易各方友好协商并综合考虑中小股东的利益确定。本次重大资产重组方案的调整有利于简化交易结构，推进交易流程。同时，本次重大资产重组完成后，中粮地产将直接持有大悦城地产的股权，有利于中粮地产充分利用股东权利参与大悦城地产的经营决策，实现中粮地产与大悦城地产的经营整合及业务协同；亦有利于中粮地产的股东充分了解大悦城地产的经营情况及盈利状况，通过中粮地产直接享有大悦城地产的股东权益及分红回报，更加符合本次交易的经济实质。相关各方已就本次重大资产重组方案调整的相关事宜履行现阶段应该履行的各项程序。

**问题 9. 请说明得茂所持可转换优先股的发行与存续情况、主要条款及相关会计处理，本次交易未转让可转换优先股的主要考虑，可转换优先股未来转让或转换安排，是否可能对本次交易估值、减值承诺履行产生影响。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。**

答复：

### 一、可转换优先股（本题中简称“CPS”）的发行与存续情况

2013年9月23日，侨福企业（交易代码“207.HK”，系大悦城地产前身）发布公告，当日，侨福企业与中粮置地（系卖方）及得茂（系中粮置地母公司）订立收购协议，侨福企业同意收购中粮置地所持有的商业物业组合股权及股东贷款；侨福企业按照中粮置地指示向得茂发行普通股及CPS作为交易对价。

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

截至本核查意见出具日，得茂持有大悦城地产 1,095,300,778 股 CPS，相关股份有效存续。

## 二、CPS 主要条款

CPS 发行文件中主要条款概述如下：

### （一）转换权

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

### （二）分红权

CPS 股东与普通股股东享有同等分红权。

### （三）资产分配权

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

### （四）投票权

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

### （五）赎回权

上述交易涉及的 CPS 不可赎回。

## 三、CPS 相关会计处理

### （一）大悦城地产层面

大悦城地产为 CPS 发行方，得茂系大悦城地产股东。根据财政部发布的财会[2014]13 号《金融负债与权益工具的区分及相关会计处理规定》和《企业会计准则第 37 号——金融工具列报（2017 年修订）》中规定的金融负债与权益工具的区分条件，大悦城地产发行不可赎回 CPS，其持有人可选择转换为固定数量的

普通股，为企业可通过自身权益工具结算的金融工具，是为了使该工具持有人享有在发行方扣除所有负债后的资产中的剩余权益，因此应确认为权益工具。在大悦城地产层面，会计师将其发行给得茂的 CPS 列报为其他权益工具。

## （二）中粮地产层面

在中粮地产层面，根据《重组管理办法》，会计师需要编制上市公司备考审阅报告。根据 CPS 发行条款，除表决权及大悦城地产清算、清盘或解散时的分配权利外，可转换优先股在分红等方面与普通股享有同等权利，CPS 为溢价发行，超过股本面值部分应由公司全体股东（包括普通股股东和优先股股东）共同享有。在编制备考审阅报告时，会计师按照上市公司拟受让明毅持有大悦城地产的 9,133,667,644 股普通股股份占大悦城地产已发行普通股及可转换优先股合计股份数约 59.59% 计算大悦城地产归属于母公司股东权益金额和归属于母公司股东的净利润金额。

## 四、本次交易未转让 CPS 的主要考虑

上述交易发行 CPS 的主要目的系为了满足香港联交所上市规则关于最低公众持股比例的规定（即如上述交易的全部交易对价通过向得茂发行普通股支付，会导致大股东得茂持有大悦城地产的股比过高，公众股比低于监管要求）。

本次交易系中粮集团内部整合，目的为将中粮地产打造为中粮集团房地产业务统一的上市平台，因此需要对大悦城地产进行深度整合，由于 CPS 在日常事务中不具有表决权且受到香港联交所上市规则限制无法自由转换为普通股，不利于上述目的的实现，因此未纳入交易范围。

## 五、CPS 未来转让或转换安排，是否可能对本次交易估值、减值承诺履行产生影响

### （一）CPS 未来转让或转换安排

得茂系中粮集团间接持有的全资企业，中粮集团将综合考虑内部资金安排、大悦城地产普通股股票的二级市场走势以及大悦城地产公众持股比例等因素，对 CPS 的转让及转换进行合理安排。

### （二）是否可能对本次交易估值、减值承诺履行产生影响

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

本次交易标的资产为明毅持有的大悦城地产 9,133,667,644 股普通股股份，如下表所示，在计算标的资产预估值时已考虑了 CPS 的影响，即标的资产估值=大悦城地产预估值\*标的资产对应普通股股数/大悦城地产已发行普通股及 CPS 总股本。

项目	计算过程	金额
大悦城地产普通股股本（股）	A	14,231,124,858
大悦城地产 CPS 股本（股）	B	1,095,300,778
大悦城地产普通股及 CPS 总股本（股）	C=A+B	15,326,425,636
大悦城地产预估值（万元）	D	2,476,091.34
标的资产对应大悦城地产普通股股数（股）	E	9,133,667,644
标的资产预估值及暂定交易对价（万元）	F=D*E/C	1,475,607.94

由于标的资产估值已经考虑了 CPS 的影响，未来不存在因 CPS 转让或转换而导致标的资产大悦城地产 9,133,667,644 股普通股股份对应权益被摊薄的情形，不会对本次交易的估值、减值承诺履行产生影响。

## 六、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

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

2、在计算标的资产预估值时已考虑了 CPS 的影响，未来不存在因 CPS 转让或转换而导致标的资产大悦城地产 9,133,667,644 股普通股股份对应权益被摊薄的情形，不会对本次交易的估值、减值承诺履行产生影响。

问题 10、截至预案出具日，中粮北京酒店已不再是大悦城地产控制的下属企业。请说明：（1）上述企业主要业务情况和财务数据，受让方名称，与大悦城地产及其控股股东、董监高之间的关联关系，交易对价，转让上述企业主要

原因和目的，对大悦城地产生生产经营及本次交易估值的影响；（2）过渡期及减值承诺期内是否存在其他资产出售安排。如是，请说明资产出售安排的具体情况及其影响，并分析上述资产出售安排是否有利于保持交易标的业务完整性，是否与本次交易背景、目的及未来业务规划相符，是否影响减值承诺履行，是否符合《重组管理办法》及其监管问答等相关规定，是否有利于保护上市公司和中小股东利益。请独立财务顾问和独立董事核查并发表明确意见。

答复：

一、上述企业主要业务情况和财务数据，受让方名称，与大悦城地产及其控股股东、董监高之间的关联关系，交易对价，转让上述企业主要原因和目的，对大悦城地产生生产经营及本次交易估值的影响。

#### （一）中粮北京酒店的主要业务情况和财务数据

中粮北京酒店，现公司名称已变更为“天府融德酒店（北京）有限公司”，原系大悦城地产控制的企业，大悦城地产原通过香港利港企业有限公司（Rich Harbour Enterprises Limited）、中粮英属维尔京群岛壹柒有限公司（COFCO (BVI) No. 17 Limited）持有其 100% 的股权，2017 年 12 月，大悦城地产将所持中粮北京酒店股权全部转让给天府基金管理有限责任公司。前述转让前，中粮北京酒店注册资本为 15,090 万美元，经营范围为“卷烟零售、雪茄烟零售；向来我酒店接受服务的客人零售食品；从事北京长安街 W 酒店（四至：东至居民区，西至东二环路，南至市人大办公楼，北至北京旅游局办公楼及长富宫酒店）客房、公寓、写字楼、俱乐部、中西餐厅、咖啡厅、酒吧、娱乐室、健身房的经营；机动车停车服务；办公服务（复印、打印、传真、电脑打字、录入）；商务信息咨询服务；酒店管理；会议服务；向来我酒店接受服务的客人零售纺织及针织品、化妆品及卫生用品、其他日用品、提供鲜花服务”，其主营业务为酒店经营并主要拥有及运营 W 酒店。

W 酒店坐落于北京东长安街、建国门桥东南角，占地面积 6,746 平方米，建筑面积 62,805 平方米，其中：地上 35,600 平方米，地下 27,205 平方米。

中粮北京酒店 2016 年及 2017 年主要财务指标如下列示：

单位：万元

指标	2017年12月31日/2017年度	2016年12月31日/2016年度
总资产	175,372.72	112,700.89
净资产	28,214.04	-41,413.02
营业收入	15,019.73	13,253.89
净利润	-12,290.28	-9,613.69

## （二）中粮北京酒店交易对价，受让方名称，与大悦城地产及其控股股东、董监高之间的关联关系

中粮北京酒店 100% 股权出售项目于 2017 年 10 月 31 日至 2017 年 11 月 27 日在上海联合产权交易所公开挂牌，挂牌期间产生多个意向受让方，并于 2017 年 12 月 8 日以网络竞价（多次报价）方式组织实施竞价，最终由天府基金管理有限责任公司以总交易对价 136,000 万元竞得，依法作为该次股权转让的受让方。中粮北京酒店原股东香港利港企业有限公司（Rich Harbour Enterprises Limited）、中粮英属维尔京群岛壹柒有限公司（COFCO (BVI) No. 17 Limited）与天府基金管理有限责任公司签署了《产权交易合同》，前述交易已于 2018 年 3 月 12 日完成工商变更登记手续。

根据大悦城地产出具的确认函并经查询，截至本核查意见出具日，大悦城地产及其控股股东明毅，以及大悦城地产的现任董事、高级管理人员与天府基金管理有限责任公司不存在关联关系。

## （三）转让中粮北京酒店主要原因和目的

因中粮北京酒店自 2014 年底开业以来持续处于亏损状态，大悦城地产根据其自身战略规划决定转让中粮北京酒店 100% 股权，以实现短期内资金回流。

## （四）前述转让对大悦城地产生产经营及本次交易估值的影响

大悦城地产计划使用转让中粮北京酒店 100% 股权所得资金支持其他项目发展，进而提升大悦城地产的整体盈利水平，本次转让中粮北京酒店 100% 股权不会给大悦城地产的日常运营带来不利影响。

根据《发行股份购买资产协议》，标的资产定价系基于对标的资产历史投资价值、净资产价值、可比公司及可比交易估值、标的资产的资产状况、盈利水平、



品牌优势等因素的综合考虑对大悦城地产整体进行估值，并未对标的公司所持的下属子公司独立进行估值。由于前述资产出售系大悦城地产正常经营中的资产处置行为，资产出售于 2017 年 10 月 31 日至 2017 年 11 月 27 日在上海联合产权交易所公开挂牌，最终采用网络竞价方式确定的受让方为非关联方，交易价格公允，因此交易双方在确定本次交易价格时亦已考虑到该等情形。综上，前述转让对大悦城地产估值不会产生影响。

**二、过渡期及减值承诺期内是否存在其他资产出售安排。如是，请说明资产出售安排的具体情况及其影响，并分析上述资产出售安排是否有利于保持交易标的业务完整性，是否与本次交易背景、目的及未来业务规划相符，是否影响减值承诺履行，是否符合《重组管理办法》及其监管问答等相关规定，是否有利于保护上市公司和中小股东利益。**

根据大悦城地产出具的确认函及其提供的相关文件，大悦城地产拟将上海长风大悦城项目的相关权益或所涉股权注入大悦城地产参与成立的境外基金中（“资产注入”），以实现引入外部资金对该项目进行升级改造的同时通过基金享有收益。根据相关各方签署的框架协议，各方约定如境外基金内部决策同意前述资产注入，则大悦城地产应进行该项资产注入。截至本核查意见出具日，境外基金内部决策机构已同意前述资产注入，大悦城地产据此应实施该项资产注入，各方将就资产注入另行签署相关具体协议。

截至本核查意见出具日，上海长风大悦城项目为改造项目。根据大悦城地产于 2017 年 8 月 17 日发布的《有关成立基金之须予披露交易》，前述境外基金设立的主要目的为单独或与境内基金共同寻找位于中国境内潜在物业项目的收购机会，从而升级改造为大悦城地产自有旗舰品牌大悦城商业项目或商业综合体项目。因此，大悦城地产拟转让上海长风大悦城项目的相关权益或所涉股权不会影响交易标的业务的完整性，不会与本次交易的交易背景、目的以及标的公司的未来业务规划相违背。

除上述情况之外，大悦城地产及其下属公司未签署任何关于出售标的公司下属子公司的相关资产出售/转让协议，但在过渡期及减值承诺期内，大悦城地产及其下属公司不排除基于正常经营及合理商业目的，在不损害中粮地产中小股东

利益，并保证标的公司业务完整性的前提下，出售相关下属子公司的股权或相关资产。

根据《发行股份购买资产协议》，交易双方对本次交易的定价主要是基于截至估值基准日 2017 年 12 月 31 日标的资产历史投资价值、净资产价值、可比公司及可比交易估值、标的资产的资产状况、盈利水平、品牌优势等因素。因此，交易双方在确定本次交易定价时已考虑了拟出售资产的价值。

根据《发行股份购买资产协议》，双方同时约定，（1）如在估值基准日至标的资产交割日期间，大悦城地产进行权益分派、资本公积金转增股本、配股等情形，如明毅就其所持 9,133,667,644 股普通股股份获得相应股份，则该等股份应一并向公司转让；（2）如在估值基准日至中国证监会并购重组委召开会议审核本次交易前，大悦城地产进行权益分派、资本公积金转增股本、配股等情形，如明毅就其所持 9,133,667,644 股普通股股份获得现金，则标的资产的交易价格应扣除该等金额，公司向明毅非公开发行股份的数量相应减少，具体公式为：减少发行的股份数量=明毅获得的分红现金金额/本次发行股份购买资产的每股发行价格；（3）如在中国证监会并购重组委召开会议审核本次交易后，大悦城地产进行权益分派、资本公积金转增股本、配股等情形，如明毅就其所持 9,133,667,644 股普通股获得现金，则明毅应向公司支付该等现金金额。

根据《减值补偿协议》，经减值测试，如标的资产期末价值较本次重组的标的资产交易价格出现减值，则交易对方向中粮地产就减值部分进行股份补偿，补偿的股份数量=标的资产期末减值额/本次发行股份购买资产的每股发行价格。

综上，根据《发行股份购买资产协议》与《减值补偿协议》，交易双方在确定本次交易定价时已考虑了拟出售资产的价值，届时减值承诺期满，标的资产的减值测试方法、明毅的减值补偿承诺及补偿义务不会因大悦城地产出售资产而受到改变或影响。因此，上述大悦城地产的相关资产出售安排不会影响明毅根据《减值补偿协议》履行其减值补偿承诺，不存在违反《重组管理办法》的情形。

### 三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

根据大悦城地产的确认，大悦城地产及其控股股东明毅，以及大悦城地产的现任董事、高级管理人员与受让方天府基金管理有限责任公司不存在关联关系；大悦城地产转让中粮北京酒店 100% 股权事宜系大悦城地产正常经营中的资产处置行为，资产出售于 2017 年 10 月 31 日至 2017 年 11 月 27 日在上海联合产权交易所公开挂牌，最终采用网络竞价方式确定的受让方为非关联方，交易价格公允，交易双方在确定本次交易价格时已考虑到该等情形。综上，前述转让不会给大悦城地产的日常运营带来不利影响，不会对大悦城地产估值产生影响。

根据大悦城地产出具的确认函及其提供的相关文件，截至本核查意见出具日，大悦城地产拟将上海长风大悦城项目的相关权益或所涉股权注入大悦城地产参与成立的境外基金中，不会影响交易标的业务的完整性，不会与本次交易的交易背景、目的以及标的公司的未来业务规划相违背。除此之外，大悦城地产及其下属公司未签署任何关于出售标的公司下属子公司的相关资产出售/转让协议，但在过渡期及减值承诺期内，大悦城地产及其下属公司不排除基于正常经营及合理商业目的，在不损害中粮地产中小股东利益，并保证标的公司业务完整性的前提下，出售相关下属子公司的股权或相关资产。上述大悦城地产的相关资产出售安排不会影响明毅根据《减值补偿协议》履行其减值补偿承诺，不存在违反《重组管理办法》的情形。

**问题 11、请说明上市公司和交易标的大悦城地产对投资性房地产计量方法存在差异的主要原因及合理性，是否符合相关会计准则规定。上述差异对大悦城地产报告期内主要财务数据的影响金额及对上市公司未来合并财务报表的影响，并分析大悦城地产本次交易主要财务数据与其已公开披露财务数据、明毅模拟财务数据存在差异的主要原因及合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。**

**答复：**

**一、上市公司和交易标的大悦城地产对投资性房地产计量方法存在差异的主要原因及合理性，是否符合相关会计准则规定**

上市公司财务报表采用成本模式对投资性房地产进行后续计量；交易标的公司大悦城地产为香港上市公司，其已公开披露的财务数据采用公允价值模式对投资性房地产进行后续计量。上市公司和交易标的大悦城地产对投资性房地产计量方法存在差异的主要原因是由于上市公司与交易标的的业务类型存在差异。

本次交易前，中粮地产的主营业务为商品房开发、房屋租赁和物业管理，其中，商品房开发业务为公司最主要的业务，上市公司的商品房开发项目主要为住宅商品房开发项目，专注于住宅开发业务，其投资物业出租业务占比较小，对公司影响较小，故上市公司对其投资性房地产采用成本模式进行后续计量。

本次交易标的公司大悦城地产以开发、经营和管理大悦城品牌城市综合体为主要业务方向，专注于商业地产领域，其投资物业出租业务占比相对较大，对公司影响较大，故大悦城地产公开披露的财务报表中对其投资性房地产采用公允价值模式进行后续计量。

根据《企业会计准则第3号--投资性房地产》第九条“企业应当在资产负债表日采用成本模式对投资性房地产进行后续计量，但本准则第十条规定的除外”和第十条“有确凿证据表明投资性房地产的公允价值能够持续可靠取得的，可以对投资性房地产采用公允价值模式进行后续计量。采用公允价值模式计量的，应当同时满足下列条件：（一）投资性房地产所在地有活跃的房地产交易市场；（二）企业能够从房地产交易市场上取得同类或类似房地产的市场价格及其他相关信息，从而对投资性房地产的公允价值作出合理的估计”，对于投资性房地产的后续计量方法可以采用成本法或公允价值法。大悦城地产的投资性房地产主要为二线城市的综合体等商业物业，符合采用公允价值模式计量投资性房地产的条件。

投资性房地产计量方法不同的情况在境内外房地产行业上市公司中较为普遍。在以投资物业为主的香港上市公司对投资物业普遍采取公允价值进行后续计量，如华润置地（1109.HK）、恒隆地产（0101.HK）、新鸿基地产（0016.HK）、嘉里建设（0683.HK）、中国金茂（0817.HK）等公司；以商品房开发业务为主的境内上市公司对投资性房地产倾向于采用成本法进行后续计量，如万科 A（000002.SZ）、绿地控股（600606.SH）、保利地产（600048.SH）、首开股份（600376.SH）、招商蛇口（001979.SZ）等公司。

综上所述，上市公司和交易标的大悦城地产对投资性房地产计量方法存在差异是合理的，符合相关会计准则规定。

## 二、上述差异对大悦城地产报告期内主要财务数据的影响金额及对上市公司未来合并财务报表的影响

截至本核查意见出具日，相关审计工作尚在持续进行，初步测算的标的公司投资性房地产按照成本法和公允价值计量的主要差异如下表所示：

单位：万元

项目	成本模式		公允价值模式 (大悦城地产年报数据)		差异金额(公允价值-成本)	
	2017/12/31/ 2017 年度	2016/12/31/ 2016 年度	2017/12/31/ 2017 年度	2016/12/31/ 2016 年度	2017/12/31 /2017 年度	2016/12/31 /2016 年度
资产总额	5,855,379.97	5,620,144.54	8,637,052.30	8,255,068.30	2,781,672.33	2,634,923.76
负债总额	3,757,499.28	3,509,769.66	4,389,771.40	4,104,405.20	632,272.12	594,635.54
所有者权益	2,097,880.69	2,110,374.88	4,247,280.90	4,150,663.10	2,149,400.21	2,040,288.22
归属于母公司所有者权益合计	1,267,457.09	1,240,520.99	2,701,851.70	2,620,335.10	1,434,394.61	1,379,814.11
资产负债率	64.17%	62.45%	50.82%	49.72%	-13.35 百分点	-12.73 百分点
营业收入	1,165,776.10	698,709.70	1,165,776.10	698,709.70	0.00	0.00
利润总额	199,967.99	39,985.11	410,471.70	245,727.10	210,503.71	205,741.99
净利润	133,977.09	4,898.19	257,478.70	127,518.80	123,501.61	122,620.61
归属于母公司股东的净利润	46,483.81	-15,424.22	115,316.20	79,758.10	68,832.39	95,182.32

注：以上成本模式数据未经审计，大悦城地产年报数据已经审计。

根据《企业会计准则第 33 号——合并财务报表》(2014 年修订)第二十七条：“子公司所采用的会计政策与母公司不一致的，应当按照母公司的会计政策对子公司财务报表进行必要的调整；或者要求子公司按照母公司的会计政策另行编报财务报表。”根据本次重组方案，本次交易完成后大悦城地产将成为上市公司的控股子公司。上市公司目前采用成本法对投资性房地产进行后续计量，未来上市公司合并报表过程中应按照上市公司的会计政策对大悦城地产财务报表进行调整，即以大悦城地产采用成本法对投资性房地产进行后续计量的财务数据进行合并。由于母公司的会计政策不会因其子公司会计政策与其不一致而发生变化，因此上市公司与标的公司关于投资性房地产后续计量方法的差异不会对上市公

司未来合并财务报表产生影响。

### 三、大悦城地产本次交易主要财务数据与其已公开披露财务数据存在差异的主要原因及合理性

由于标的公司审计工作尚未完成，交易首次披露重组预案中大悦城地产主要财务指标为按照中粮地产会计政策编制，由于大悦城地产与中粮地产对于部分境外子公司的记账本位币认定存在差异，导致首次披露重组预案时大悦城地产主要财务指标中对于外币折算的处理方式与大悦城地产在香港联交所披露的财务数据处理方式存在差异。根据最新的审计工作进展及各方论证，考虑到同一家公司管理层对其相同子公司的记账本位币认定应保持一致，本核查意见援引的大悦城地产主要财务指标的编制基础中关于投资于境内项目的境外控股公司记账本位币的认定方式将调整为与大悦城地产在香港联交所披露的财务数据认定方式相一致。上述调整将主要影响报告期内大悦城地产合并口径的财务费用、营业利润、利润总额、净利润、归母净利润、其他综合收益等几项指标。

除上述调整外，根据更新后的大悦城地产财务数据，大悦城地产本次交易主要财务数据与其在香港联交所已公开披露的财务数据存在差异的主要原因系投资性房地产后续计量的会计政策差异和现金及现金等价物认定差异所致。

#### （一）投资性房地产后续计量的会计政策差异

根据《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号——上市公司重大资产重组（2017 年修订）》第六十三条：“有关财务报告和审计报告应当按照与上市公司相同的会计制度和会计政策编制”，大悦城地产本次交易主要财务数据采用与中粮地产相同的会计政策进行编制。因此本次交易中大悦城地产对投资性房地产采用与上市公司相同的会计政策即按照成本法进行后续计量。

中粮地产专注于住宅开发业务，其投资物业出租业务占比较小，因此对其投资性房地产采用成本模式进行后续计量；大悦城地产以开发、经营和管理大悦城品牌城市综合体为主要业务方向，投资物业出租业务占比相对较大，因此大悦城地产对外公开披露信息中对投资性房地产采用公允价值模式进行后续计量。上述会计政策差异主要是由于中粮地产与大悦城地产的业务类型差异所致。

投资性房地产后续计量模式差异影响金额如下：

单位：万元

项目差异影响 (公允价值计量-成本模式)	2017/12/31 2017 年度	2016/12/31 2016 年度
净利润	124,425.04	123,325.05
归属于母公司股东的净利润	72,980.80	98,579.62
所有者权益	2,152,718.18	2,037,279.17
归属于母公司所有者权益	1,439,729.08	1,378,588.02

## (二) 现金及现金等价物认定差异

大悦城地产部分下属项目公司，其货币资金包含了商品房预售监管资金，针对这部分监管资金是否属于现金及现金等价物，大悦城地产对外公开披露的财务信息中的认定与本次交易中会计师对大悦城地产主要财务数据的认定存在差异。

根据《企业会计准则第 31 号——现金流量表》第二条的定义：现金流量表是指反映企业在一定会计期间现金和现金等价物流入和流出的报表。现金是指企业库存现金以及可以随时用于支付的存款。现金等价物是指企业持有的期限短、流动性强、易于转换为已知金额现金、价值变动风险很小的投资。从商品房预售资金监管相关规定可以判断，政府设置“商品房预售资金监管”制度的主要目的是保证项目工程顺利完工，其监管账户资金虽然不能随意用于其他目的，但若用于支付项目工程款则不受限制，其监管资金能够满足企业会计准则关于现金及现金等价物的“期限短、流动性强、易于转换为已知金额现金”等相关规定。

本次交易中大悦城地产的财务报表中会计师将“商品房预售监管资金”认定为现金及现金等价物。大悦城地产过往对外公开披露的信息“商品房预售监管资金”列报为“受限制银行存款”，并对期末银行存款结存状态进行了披露。上述认定差异导致本次交易中大悦城地产财务报表中的现金及现金等价物金额高于大悦城地产过往对外公开披露报表的现金及现金等价物金额，2016 年度的影响金额为 2,931.58 万元，2017 年度的影响金额为 128,288.91 万元。

本次交易标的公司以上市公司会计政策为基础编制财务报告的审计工作尚未完成，正式审计报告将在上市公司召开董事会审议重组报告书后出具，标的公司以上市公司会计政策为基础编制财务数据以正式出具的审计报告为准。

## 四、大悦城地产本次交易主要财务数据与明毅模拟财务数据存在差异的主要原

## 因及合理性

大悦城地产本次交易主要财务数据与明毅模拟财务数据存在差异的主要原因系明毅母公司层面的负债以及明毅对大悦城地产的持股权益所致。具体如下：

### （一）明毅母公司存在一定负债

2017年8月中粮香港以大悦城地产9,133,667,644股普通股按港币1,592,285.28万元向明毅注资，明毅需支付印花税1,377.65万元，该款项由中粮香港代为支付。该业务使得大悦城地产2017年度的财务数据与明毅模拟的2017年度财务数据在净利润、负债总额、所有者权益总额三个项目上存在差异。

### （二）明毅对大悦城地产的持股权益

2017年8月，中粮香港向明毅注资完成后，明毅持有大悦城地产9,133,667,644股普通股股份，占大悦城地产已发行普通股股份总数的64.18%，占大悦城地产已发行普通股及可转换优先股合计股份数约59.59%。因得茂持有的可转换优先股除表决权及本公司清算、清盘或解散时的分配权利外，与普通股享有同等权利。会计师编制明毅模拟财务报表时按照59.59%的持股比例分别计算明毅享有的大悦城地产归属于母公司股东权益、归属于母公司股东的净利润、归属于母公司股东的其他综合收益的税后净额。同时，因明毅与大悦城地产同属于中粮集团控制，且该控制并非暂时性的，因此明毅受让大悦城地产股权属于同一控制下企业合并。会计师编制2016年明毅模拟财务报表按照同一控制下企业合并处理。因大悦城地产非明毅的全资子公司，使得报告期大悦城地产的财务数据与明毅模拟的财务数据在归属于母公司股东权益和归属于母公司股东的净利润两个项目上存在差异。

综上，大悦城地产本次交易主要财务数据与明毅模拟财务数据存在差异系上述原因所致，上述差异处理符合会计准则，具备合理性。

## 五、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

上市公司和交易标的大悦城地产对投资性房地产计量方法存在差异的主要原因为上市公司和大悦城地产的业务类型差异（投资物业占比不同）所致，具备



合理性，符合相关会计准则规定。上述差异对大悦城地产报告期内主要财务数据的影响金额及对上市公司未来合并财务报表的影响已在预案中补充披露。大悦城地产本次交易预案中披露的未经审计的主要财务数据与其已公开披露财务数据存在差异的主要原因系投资性房地产后续计量的会计政策差异和现金及现金等价物认定差异所致。大悦城地产本次交易主要财务数据与明毅模拟财务数据存在差异的主要原因系明毅母公司层面的负债以及明毅对大悦城地产的持股权益所致，具备合理性。

**问题 12、交易标的部分土地、房屋存在权属瑕疵，部分存在超越资质开发经营等问题。请说明：（1）亚龙湾开发滨海公园项目部分划拨土地使用权未办理出让变更手续可能产生的影响，拟采取的解决措施，是否可能对本次交易构成重大影响；（2）大悦城地产下属项目公司尚未获取房屋权属证书的房产合计账面价值及占比，是否属于违章建筑，是否存在被拆除风险，该房产对交易标的生产经营的重要性，对本次交易估值的影响，拟采取的解决措施及期限，是否可能构成本次交易的法律障碍；（3）上海新兰等企业暂定资质证书的取得时间，取得后是否存在开发项目，后续申请资质延期或取得相应等级资质证书的具体安排，是否存在重大障碍；（4）三亚虹霞开发等超越资质等级从事房地产开发经营是否可能受到相关处罚，是否影响后续项目开发和生产经营，是否可能对本次交易构成重大影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见，并就上述事项作出特别风险提示。**

**答复：**

**一、亚龙湾开发滨海公园项目部分划拨土地使用权未办理出让变更手续可能产生的影响，拟采取的解决措施，是否可能对本次交易构成重大影响**

大悦城地产下属境内子公司亚龙湾开发拥有如下 4 宗划拨土地使用权：

序号	土地使用权证号	坐落	面积（m <sup>2</sup> ）	使用权类型	主要用途
1	三土房（2012）字第 11135 号	三亚市吉阳镇亚龙湾国家旅游度假区	9,189.30	划拨	亚龙湾开发滨海公园项目的中心广场地块及滨海公园西侧绿地及相关配套
2	三土房（2012）字第 11159 号	三亚市吉阳镇亚龙湾国家旅游度假区	61,917.70	划拨	亚龙湾开发滨海公园项目的中心广场地块及滨海公园西侧绿地及相关配套

序号	土地使用权证号	坐落	面积 (m <sup>2</sup> )	使用权类型	主要用途
3	三土房(2003)字第1030号	三亚亚龙湾国家旅游度假区	7,000.00	划拨	污水处理厂
4	三土房(2012)第11158号	三亚市吉阳镇亚龙湾国家旅游度假区	32,089.90	划拨	绿地和滨海大道及相关配套

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

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

根据中粮集团出具的承诺函，就包括上述划拨土地使用权在内的物业不合规情形，如该等不合规情形引致任何争议或者损失，中粮集团同意承担并赔偿相关损失、损害和开支，从而避免中粮地产及其下属公司因此受到任何损失。如大悦城地产及其下属公司的不合规事项给中粮地产实际造成损失，则中粮集团将在收到中粮地产要求赔偿的书面通知后半年内，以现金方式向中粮地产进行赔偿。

综上所述，亚龙湾开发爱立方滨海公园项目部分划拨土地使用权未办理出让变更手续不会对大悦城地产的经营造成重大不利影响，不会对本次交易构成重大不利影响。

二、大悦城地产下属项目公司尚未获取房屋权属证书的房产合计账面价值及占比，是否属于违章建筑，是否存在被拆除风险，该房产对交易标的生产经营的重要性，对本次交易估值的影响，拟采取的解决措施及期限，是否可能构成本

## 次交易的法律障碍

大悦城地产下属项目公司尚未获取房屋权属证书的房产情况如下：

序号	项目公司	建筑物名称	面积(m <sup>2</sup> )	瑕疵类型	未经审计账面价值(元)(截至2017年12月31日)
1	北京弘泰地产	朝阳大悦城	3,760.00	系北京弘泰地产未经批准在朝阳大悦城购物中心建筑顶层之上加盖的建筑，未办理房产证	27,911,679.87
2	中粮三亚酒店	美高梅酒店海边餐厅	400.00	1998年建成，建设时未办理相关立项及建设批准手续，未办理房产证	16,322,325.28
3	沈阳大悦城	鹏利广场A区裙房连廊	-	系沈阳大悦城在规定文件批准之外建设的建筑，未办理房产证	14,367,212.84
4	亚龙湾开发	保安临时宿舍	1,230.00	临时建筑，未办理房产证	88,920,853.23
5		广场商业(含亲水建筑、广场商亭)	20,362.39	建设在划拨地上，未办理房产证	
6		入口原有建筑改造(西侧建筑)			
7		中心广场地下改造商业及办公室			
8		广场入口建筑(伊之光超市)			
9		中心广场地上建筑			
10		五星级卫生间			
11		滨海综合服务站			
12		三星级卫生间			
13		医务室			
14		东入口建筑			
15		三星级卫生间			
16		五星级卫生间			
17		蝴蝶谷出入口房屋	526.00	待与爱立方滨海公园其他房产一并办理	
18	蝴蝶谷博物馆	491.14	待与爱立方滨海公园其他房产一并办理		
19	仙人掌度假酒店	38,500.00	仙人掌度假酒店项目系亚龙湾开发自行开发建设的酒店物业。该项目主体工程已于1998年竣工并对外运营，后亚龙湾开发于2000年在该项目内兴建多功能会议厅，并于2005年对该项目进行了改装及扩建。亚龙湾开发未能就	67,366,683.89	

序号	项目公司	建筑物名称	面积(m <sup>2</sup> )	瑕疵类型	未经审计账面价值(元)(截至2017年12月31日)
				该项目的建设、改装及扩建事宜依法履行相关立项及建设批准手续, 未办理房产证	
20		瑞吉酒店特色餐厅	1,666.00	位于亚龙湾开发自行开发建设的瑞吉酒店的6项超出建设规划的房屋, 亚龙湾开发未能就该等房屋的建设事宜依法履行相关立项及建设批准手续, 未办理房产证	35,409,703.63
21		瑞吉酒店皇家别墅管理房及水电设备房			
22		瑞吉酒店热交换器房			
23		瑞吉酒店海景别墅管理房			
24		瑞吉酒店交配电房			
25		瑞吉酒店水上交通管理房及设备房			
26	三亚虹霞开发	公主郡三期会所	958.27	系三亚虹霞开发自行开发建设的公主郡三期项目销售完成后, 未经批准即在规定文件批准之外建设的建筑, 未办理房产证	8,003,326.38
<b>合计</b>					<b>258,301,785.12</b>

截至2017年12月31日, 大悦城地产未经审计的投资性房地产账面价值为26,328,503,497.35元, 未经审计的固定资产账面价值为3,189,852,819.55元, 尚未获取房屋权属证书的房产合计账面价值占投资性房地产和固定资产账面价值合计账面价值的比例约为0.88%。

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

上述尚未获取房屋权属证书的房产主要为标的公司相关酒店和亚龙湾爱立方滨海公园的辅助配套设施、办公用房或部分酒店用房。其中, 用于相关酒店和爱立方滨海公园的辅助配套设施、办公用房不属于建筑主体部分或主要用途, 对相关公司的生产经营影响较小; 酒店用房涉及仙人掌酒店, 由于仙人掌酒店目前

处于亏损状态，并且仅为亚龙湾开发经营的其中一家酒店，对亚龙湾开发的生产经营影响较小。此外，存在权属瑕疵的房产的账面价值占大悦城地产境内子公司所持有的全部房产账面价值的比例较小。因此，上述尚未获取房屋权属证书的房产对标的公司的生产经营不构成重大影响。

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

此外，根据中粮集团出具的承诺函，就包括上述尚未取得房屋权属证书的房产在内的物业不合规情形，如该等不合规情形引致任何争议或者损失，中粮集团同意承担并赔偿相关损失、损害和开支，从而避免中粮地产及其下属公司因此受到任何损失。如大悦城地产及其下属公司的不合规事项给中粮地产实际造成损失，则中粮集团将在收到中粮地产要求赔偿的书面通知后半年内，以现金方式向中粮地产进行赔偿。

综上所述，大悦城地产下属境内公司尚未取得房屋权属证书的房产不会构成对本次交易的重大障碍。

### **三、上海新兰等企业暂定资质证书的取得时间，取得后是否存在开发项目，后续申请资质延期或取得相应等级资质证书的具体安排，是否存在重大障碍**

截至本核查意见出具日，大悦城地产境内子公司中，有4家公司的主营业务为房地产开发并且持有暂定资质等级的《房地产开发企业资质证书》，分别为：上海新兰、上海悦耀置业、成都卓远地产和浙江和润天成置业，除成都卓远地产持有的《房地产开发企业资质证书》已于2018年4月9日到期但已在申请续期外，其他3家公司目前持有的《房地产开发企业资质证书》均在有效期内，具体如下：

序号	公司名称	资质证书编号	资质等级	颁发时间	有效期至	颁发机关
1	上海新兰	沪房地资(闸北)第176号	暂定	2009.02.18	2018.12.31	上海市住房保障和房屋管理局
2	上海悦耀置业	沪房管(浦东)第0001545号	暂定	2018.01.09	2018.12.09	上海市住房保障和房屋管理局
3	成都卓远地产	510100DA2432696Z	暂定	2015.07.01	2018.04.09	四川省住房和城乡建设厅
4	浙江和润天成置业	杭房项545号	暂定	2015.05.28	2018.05.27	杭州市城乡建设委员会

在满足《房地产开发企业资质管理规定》等相关法律法规规定的资质要求并提交符合要求的文件后，成都卓远地产申请《房地产开发企业资质证书》延期不存在重大障碍。

上述持有暂定资质等级《房地产开发企业资质证书》的4家公司中，目前存在开发项目（包括在建和拟建状态）的情况如下：

序号	公司名称	项目名称	项目状态
1	上海新兰	上海静安大悦城二期北项目	在建
2	上海悦耀置业	前滩中粮海景壹号项目	在建
3	浙江和润天成置业	杭州大悦城综合体项目	在建

根据上述4家公司的确认，除上述3个在建的工程外，持有暂定资质等级《房地产开发企业资质证书》的项目公司目前暂无其他开发项目的计划。在其持有的《房地产开发企业资质证书》有效期届满后，如上述在建项目尚未完工，相应的项目公司将申请资质延期直至建设项目完工，不存在重大障碍。

#### 四、三亚虹霞开发等超越资质等级从事房地产开发经营是否可能受到相关处罚，是否影响后续项目开发和生产经营，是否可能对本次交易构成重大影响

三亚虹霞开发所持《房地产开发企业资质证书》记载其房地产开发企业资质等级为四级，而其开发的“亚龙湾·龙溪悦墅项目”竣工验收的工程规模实际超过其房地产开发企业资质所允许施工的建筑面积上限。根据三亚虹霞开发的说明，三亚虹霞开发为“亚龙湾·龙溪悦墅项目”的项目公司，目前该项目已开发完毕，并且已通过竣工验收，三亚虹霞开发目前不再开发其他项目，因此三亚虹霞开发的前述情形不会影响大悦城地产的经营。

成都卓远地产所持《房地产开发企业资质证书》记载其房地产开发企业资质等级为暂定，而其开发的“成都大悦城项目”竣工验收的工程规模实际超过其房地产开发企业资质所允许施工的建筑面积上限。根据成都卓远地产的说明，成都卓远地产为“成都大悦城”的项目公司，目前该项目已开发完毕，并且已通过竣工验收，成都卓远地产目前不再开发其他项目，因此成都卓远地产的前述情形不会影响大悦城地产的经营。

三亚悦晟开发曾持有的《房地产开发企业资质证书》记载其资质等级为暂定（即可承担 5 万平方米以下的开发建设项目），三亚悦晟开发所开发的房地产项目红塘湾 C-06/C-07/D-01 地块项目（一期）于 2016 年 2 月 1 日开工并于 2017 年 9 月 21 日完成竣工验收备案，备案建筑面积实际超过前述《房地产开发企业资质证书》所允许建设的规模。三亚悦晟开发已于 2017 年 11 月 24 日获得《房地产开发企业资质证书》（[2017]三建房开证字第 006 号），资质等级为四级，可以承担建筑面积 10 万平方米以下的建设项目。根据三亚悦晟开发的确认，三亚悦晟开发未因该情形受到相关部门的行政处罚，亦不存在争议和潜在纠纷，没有任何第三方就此提出异议、主张权利或要求赔偿的情形。

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

综上所述，三亚虹霞开发等目前不存在超越资质等级从事房地产开发经营的行为，其历史上超越资质等级从事房地产开发经营的行为不会对本次交易构成重大不利影响。

## 五、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

大悦城地产下属境内公司部分土地、房屋存在权属瑕疵的问题，不会对本次交易构成重大不利影响；大悦城地产下属主营业务为房地产开发并且持有暂定资

质等级《房地产开发企业资质证书》的境内公司中，除成都卓远地产持有的《房地产开发企业资质证书》有效期已届满并正在申请续期外，其他公司目前合法持有《房地产开发企业资质证书》，除目前的在建项目外，该等公司目前暂无其他开发项目的计划，后续如在其持有的《房地产开发企业资质证书》有效期届满后，如在建项目尚未完工，相应的项目公司将申请资质延期直至建设项目完工，不存在重大障碍；在满足《房地产开发企业资质管理规定》等相关法律法规规定的资质要求并提交符合要求的文件后，成都卓远地产申请《房地产开发企业资质证书》延期不存在重大障碍；部分房地产开发公司曾存在超越资质开发经营的问题，鉴于该等公司所开发的项目已竣工且后续不再开发其他项目，或目前已持有与其开发项目规模相匹配的《房地产开发企业资质证书》，并且中粮集团已承诺对大悦城地产下属公司的不合规情形引致的任何争议或者损失承诺并赔偿相关损失、损害和开支，从而避免中粮地产及其下属公司因此受到任何损失，该等情形不会对本次交易构成重大不利影响。

**问题 13、**请按照《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》第二条规定，补充披露本次募集配套资金的相关情况，并进一步结合上市公司货币资金使用计划和前次非公开发行股票终止情形、上市公司和交易标的资产负债率情况等，分析本次募集配套资金的必要性，是否符合当前房地产行业监管政策，并说明本次募集资金的具体测算过程及依据。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

**答复：**

#### **一、本次募集配套资金的必要性**

##### **（一）上市公司前次募集资金已使用完毕**

上市公司于 2007 年 8 月向原股东配售股份，募集资金总额 132,978.21 万元。为规范募集资金的管理和使用，2007 年公司第五届董事会第十七次会议审议通过《募集资金管理制度》，对募集资金存储、审批、使用、变更、监督和责任追究等内容进行了明确规定。2009 年 3 月，为进一步规范公司募集资金的使用管



理，根据《深圳证券交易所上市公司募集资金管理办法》等有关法律法规要求，结合公司的实际情况，在《募集资金管理制度》的基础上进一步制定了《募集资金管理实施细则》。截至 2010 年末，上市公司配股募集资金已按要求全部投入完毕，其中成都天泉·聚龙国际生态园项目开发建设承诺募集资金投资金额与实际投入募集资金金额存在 2,706.70 万元的差异，系在实施配股时部分股东未参与认购及扣除保荐费用和其他相关中介费用所致。具体情况如下：

单位：万元

承诺投资项目	募集前承诺募集资金投资金额	募集资金实际使用情况
收购厦门鹏源房地产开发有限公司 100%的股权	10,263.90	10,263.90
厦门鹭江海景项目开发建设	6,000.00	6,000.00
收购成都天泉置业有限责任公司 51%股权	18,254.83	18,254.83
成都天泉·聚龙国际生态园项目开发建设	36,296.16	33,589.46
深圳市海滨广场三期开发建设	21,935.39	21,935.39
深圳市中粮·澜山项目开发建设	42,934.62	42,934.62
<b>合计</b>	<b>135,684.90</b>	<b>132,978.21</b>

## （二）上市公司货币资金已有明确用途

根据上市公司 2017 年度财务报表，公司账面货币资金余额为 1,028,255.65 万元，主要为银行存款和其他货币资金，报告期内上市公司的货币资金主要用于支付购置地块的土地成本及开发成本，或用以偿还债务，不存在闲置未使用的情形。考虑上述因素后，可用于支付流动资金款项的金额为-83,277.79 万元，具体情况如下表所示：

单位：万元

项目	上市公司
货币资金	1,028,255.65
加：应收账款	17,936.32
加：应收利息	304.17
加：其他应收款	1,809,877.40
减：应付票据	-

项目	上市公司
减：应付账款	484,422.57
减：应付职工薪酬	23,727.01
减：应交税费	390,506.97
减：应付利息	11,615.08
减：其他应付款	788,862.61
减：短期借款	462,500.00
减：一年内到期的非流动负债	778,017.08
报告期末可用于支付流动资金款项金额	-83,277.79

注：表格总数与各分项数值之和尾数不符为四舍五入原因造成的尾差。

### （三）标的公司货币资金无法满足未来开发计划

本次募集配套资金主要用于标的公司的项目建设。根据标的公司未经审计财务数据，截至 2017 年 12 月 31 日，标的公司货币资金余额为 969,756.21 万元，主要用于满足现有业务的运营、偿付到期债务等，用途明确。考虑上述因素后，可用于支付流动资金款项的金额为-25,206.93 万元，具体情况如下表所示：

单位：万元

项目	标的公司
货币资金	969,756.21
加：应收账款	18,319.45
加：应收利息	-
加：其他应收款	95,940.21
减：应付票据	-
减：应付账款	363,793.55
减：应付职工薪酬	26,458.93
减：应交税费	79,564.75
减：应付利息	35,479.94
减：其他应付款	439,754.93
减：短期借款	83,779.10
减：一年内到期的非流动负债	80,391.61
报告期末可用于支付流动资金款项金额	-25,206.93

注：上述财务数据未经审计。

除中粮·置地广场、杭州大悦城-购物中心两募投项目外，标的公司近期项

目开发计划及拟投入资金具体如下表所示：

单位：万元

项目名称	项目总投	未来仍需投入
杭州大悦城-写字楼	254,838.14	132,340.14
杭州大悦城-商业街	140,717.86	86,572.86
上海静安大悦城二期北	682,254.00	304,445.61
<b>合计</b>	<b>1,077,810.00</b>	<b>523,358.61</b>

根据标的公司近期的项目开发计划，剔除本次交易的募投项目的资金需求 242,578.14 万元之后，近期仍需投入开发资金 523,358.61 万元，标的公司的货币资金并不足以完全覆盖短期内的资金需求，存在较大的资金压力。

#### （四）上市公司前次非公开发行股票终止

2016 年 12 月 30 日，上市公司公告《2016 年度非公开发行 A 股股票预案（三次修订稿）》及《关于非公开发行股票募集资金投资项目可行性分析（三次修订稿）》，根据公司 2016 年第二次临时股东大会决议，上市公司调整了非公开发行股票相关方案，计划向控股股东中粮集团等 10 名特定对象，非公开发行股票募资不超 31.18 亿元，募集资金将用于两个收购类募投项目（收购中粮地产投资（北京）有限公司 49% 股权、烟台中粮博瑞房地产开发有限公司 100% 股权）以及深圳中粮祥云国际（一期）、中粮紫云项目、中粮云景国际项目三个建设类募投项目中除普通商品住宅业态外的安居房、保障房、写字楼、配套公寓、商业等业态的开发建设，不用于参与土地公开市场招拍挂获取国有土地使用权或收购土地项目股权支出。五个项目合计投资额 149.47 亿元。上市公司于 2016 年 7 月 22 日召开公司 2016 年第二次临时股东大会，审议通过了非公开发行股票相关议案。上市公司 2016 年度非公开发行股票决议有效期为自股东大会审议通过之日起 12 个月。

截至 2017 年 7 月 22 日，上市公司 2016 年度非公开发行股票方案尚未取得中国证监会的书面核准文件。根据中国证监会和深交所的有关规定，前次非公开发行股票方案自动失效。上市公司于 2017 年 7 月 31 日召开第九届董事会第五次会议审议通过了《关于公司申请撤回 2016 年度非公开发行股票申报材料的议案》，

决定向中国证监会申请撤回 2016 年度非公开发行股票相关申报材料。

由于上市公司前次非公开发行股票终止，上市公司将根据经营发展需要及资金需求情况，统筹安排融资计划。本次募集配套资金，将在交易完成后用于标的公司两个在建项目的建设，有效缓解上市公司及标的公司的资金缺口，具有必要性。

#### **（五）上市公司重组前资产负债率高于行业平均水平**

截至报告期末，上市公司合并报表总资产 757.51 亿元，归属于母公司股东的权益总额为 66.30 亿元，货币资金 102.83 亿元。截至本核查意见出具日，上市公司所处“Wind 房地产”一级行业的上市公司资产负债率平均值和中位值分别为 65.04% 和 68.59%。上市公司截至报告期末的资产负债率为 84.50%，高于同行业平均值和中位值。若上市公司继续通过债务而非股权融资的方式，将会使本次交易完成后的上市公司资产负债率水平进一步上升，从而提高上市公司面临的财务风险水平。

#### **（六）标的公司重组前资产负债率高于行业平均水平**

截至报告期末，标的公司合并报表（以成本法计量投资性房地产口径）未经审计的总资产 585.54 亿元，归属于母公司股东的权益总额为 126.75 亿元，货币资金 96.98 亿元。截至本核查意见出具日，标的公司同行业可比香港上市公司资产负债率平均值和中位值分别为 48.60% 和 59.00%，标的公司截至报告期末资产负债率为 64.17%，高于同行业可比公司平均值和中位值。本次募集配套资金将有效缓解标的公司资金压力，降低标的公司融资成本，提升盈利能力。

#### **（七）募集资金数额与上市公司管理能力相匹配**

上市公司根据《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》、《企业内部控制基本规范》、《深圳证券交易所主板上市公司规范运作指引》及其他相关法律法规的要求，制订了《股东大会议事规则》、《董事会议事规则》、《监事会议事规则》、《独立董事工作制度》和《募集资金管理制度》等相关管理制度，形成了规范有效的内部控制体系，确保股东大会、董事会、监事会的召集、召开、决策等行为合法、合规、真实、有效。

## 二、募集配套资金符合当前房地产行业监管政策

本次募集配套资金将主要用于标的资产在建商业物业项目。募集配套资金的使用符合《上市公司重大资产重组管理办法》以及证监会 2016 年 6 月 17 日发布的《关于上市公司发行股份购买资产同时募集配套资金的相关问题与解答》的相关规定。

募集配套资金总额在扣除相关费用后,拟用于标的公司中粮·置地广场项目、杭州大悦城-购物中心项目的建设。两募投项目的土地使用权均按照进度取得了土地主管部门签发的土地使用权证,土地获得手续合法、权属清晰,并已取得立项批复/备案、环评批复、建设用地规划许可证、建设工程规划许可证、建设工程施工许可证等相关资格文件,项目开发过程合法合规。

报告期内,中粮地产、大悦城地产及其相关项目公司在已核查房地产项目开发过程中不存在构成《房地产管理法》第二十六条、《闲置办法》第二条等规定的闲置土地的情形,不存在构成国发[2010]10 号文第(八)条、国办发[2013]17 号文第五条项下炒地行为的情形,不存在构成国发[2010]10 号文第(九)条、建房[2010]53 号文、国办发[2013]17 号文第五条项下捂盘惜售、哄抬房价的行为,亦不存在因闲置土地、炒地、捂盘惜售及哄抬房价而受到重大行政处罚或正在被(立案)调查的情形。

综上,本次交易募集配套资金拟用于标的资产在建商业物业项目符合相关法律法规及当前房地产行业监管政策。

## 三、本次募集配套资金的测算过程及依据

### (一) 中粮·置地广场项目

中粮·置地广场项目的募集资金测算依据如下:

单位: 万元

项目	总投入金额	截至审议本次重组的首次董事会决议公告日已投入金额	未来仍需投入金额	拟投入募集资金金额
前期费用	12,326.30	7,101.97	5,224.33	5,224.33
主体建筑工程费、安装工程费、装修工程费等	82,239.38	33,494.28	48,745.10	48,745.10

项目	总投入金额	截至审议本次重组的首次董事会决议公告日已投入金额	未来仍需投入金额	拟投入募集资金金额
开发间接费	21,775.93	6,477.43	15,298.50	15,298.50
不可预见费	5,161.97	-	5,161.97	5,161.97
工程支出小计	121,503.57	47,073.67	74,429.90	74,429.90
项目周边道路、管网等市政设施建设支出小计	155,873.51	142,374.86	13,498.65	13,498.65
期间费用	6,499.91	2,823.09	3,676.82	3,676.82
其他支出小计	6,499.91	2,823.09	3,676.82	3,676.82
<b>总计</b>	<b>283,877.00</b>	<b>192,271.63</b>	<b>91,605.36</b>	<b>91,605.36</b>

## (二) 杭州大悦城-购物中心项目

杭州大悦城-购物中心项目的募集资金测算依据如下：

单位：万元

项目	总投入金额	截至审议本次重组的首次董事会决议公告日已投入金额	未来仍需投入金额	拟投入募集资金金额
主体建筑工程费、安装工程费、装修工程费等	152,560.00	25,444.51	127,115.49	127,115.49
工程支出小计	152,560.00	25,444.51	127,115.49	127,115.49
土地出让金、市政配套、契税等	111,811.00	106,814.77	4,996.23	4,996.23
土地及拆迁支出小计	111,811.00	106,814.77	4,996.23	4,996.23
开发间接费、期间费用等	37,870.78	19,009.72	18,861.06	18,861.06
其他支出小计	37,870.78	19,009.72	18,861.06	18,861.06
<b>总计</b>	<b>302,241.78</b>	<b>151,269.00</b>	<b>150,972.78</b>	<b>150,972.78</b>

注：土地及拆迁部分未来仍需投入资金为项目周边道路、管网等市政设施建设支出，不包括土地出让金及契税。

## 四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

本次交易募集配套资金将全部用于标的资产在建项目建设，测算过程准确、

详实，募集资金规模、具体用途与上市公司及标的资产现有生产经营规模、财务状况相匹配，具有必要性和合理性，符合《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》第二条规定及当前房地产行业监管政策的相关要求。

**问题 14、请参照《深圳证券交易所行业信息披露指引第 3 号——上市公司从事房地产业务》相关规定，充分披露当前房地产调控政策可能对交易标的战略规划、生产经营和业绩的影响，交易标的土地储备、房地产销售、房地产出租等情况，并说明报告期内交易标的各项主要业务收入、成本、毛利等情况，并分析收入、毛利率、净利润变动的原因及合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。**

**答复：**

#### **一、当前房地产调控政策可能对交易标的战略规划、生产经营和业绩的影响**

房地产行业的发展周期与宏观经济的发展周期有着较大的正相关性，房地产开发受国家宏观调控政策的影响较大。近年来，我国宏观经济快速发展，房地产行业亦呈现了良好的发展态势，但是部分地区出现了房价涨幅较大的现象。为规范房地产行业的发展，2005 年以来国家开始对房地产业加大宏观调控力度，陆续在行业政策、土地政策、信贷政策、税收政策等方面出台了一系列限制性措施。

2016 年，“分类调控，因城施政”的政策主线贯穿全年。1-2 月份，中央层面上的政策宽松先后经历了“非限购”城市首付比例下调、交易税费减免（区别对待一线城市）以及央行降准。与此同时，高库存城市则在需求端继续出台财政补贴、交易税费减免、支持农民工购房等政策加快去化进程。而进入 3 月份，热点城市开始逐步收紧，其中上海、深圳调控升级，从严限购实现需求层面上的强调控，同时强调供给层面上的多层次增加供应。此后，苏州、南京、武汉等 20 余城市重启或更新限购限贷政策，以抑制房地产市场过热、抑制本地改善性及外地投资性需求，主要内容包括土地限价、房价调控、市场监管、下调公积金和商贷额度等。同时，政府严控不明资金流入土地市场、房地产市场。

2016 年 12 月召开的中央经济工作会议要求坚持“房子是用来住的、不是用

来炒的”，在宏观上管住货币流动性，而在微观执行层面上实行差异化信贷。此外，继政治局会议后，会议再提长效机制建设，强调人地挂钩政策，倒逼城镇化，同时要求房价上涨压力大的城市要合理增加土地供应，提高住宅用地比例。

2017年，中央以“防控金融风险，坚决治理市场乱象”为经济工作重点，推出金融去杠杆、严格限贷、严防资金违规流入房地产市场等措施。严格把控房地产投资，遏制投机性房地产市场需求，并加快推进租赁市场发展，在多个城市开展住房租赁试点。实现在控制房价水平的同时，完善多层次住房供应体系，构建租购并举的房地产制度，推动房地产业长效机制的建立健全。

本次交易中标的公司所涉及的投资物业项目主要位于北京、上海、天津、西安、沈阳、成都、烟台、杭州、青岛、重庆、三亚、香港等一、二线城市，物业开发项目主要位于上海、天津、杭州、成都、三亚等热点城市等。标的公司房地产项目均在房地产调整政策范围之内，这些政策对房地产企业在土地取得、项目开发、直接和间接融资等方面可能产生较大影响。

受房地产市场强监管政策的引导、商业地产从增量时代进入存量时代的影响，标的公司发展战略的重点逐渐转向运营能力、盈利水平等方面的提升。在运营模式方面，标的公司积极创新商业模式、丰富业态内涵、提升用户体验。在布局方式方面，标的公司除了在公开市场通过招、拍、挂方式获得土地之外，继续通过合作及并购模式实现对商业市场的布局。在金融创新方面，标的公司积极探索商业资本化道路，试水商业地产资产证券化，旨在打通商业地产和资本之间的桥梁。在业态变化方面，联合办公资源整合加速、零售创新模式开启、新零售的兴起等成为标的公司未来发展的关注点。

受国家对房地产行业金融、税收政策和公司自身特点的影响，标的公司生产经营和业绩的持续性、稳定性可能受以下因素的影响而出现波动：

从宏观经济层面来看，经济形势总体平稳但仍存下行压力，不确定性与风险性依然存在。土地、信贷、税收政策的收紧将对房地产企业在土地取得、项目开发、融资以及保持业绩稳定等方面产生相应的影响。

从公司经营层面来看，标的公司投资物业及物业开发项目均具有开发周期长、



投入资金大、涉及上下游行业众多等特征。标的公司在项目开发过程中承受着规模、资金、成本、销售等多方面的压力。任何环节的不利变化，将可能导致项目周期拉长、成本上升等风险，影响预期的业绩和盈利。

从未来持续发展来看，标的公司所处的房地产行业规模效应日益凸显，行业集中度持续提升。标的公司持续发展必须以不断获得新的土地资源为基础。近年来土地市场激烈竞争，土地价格居高不下；部分城市商业地产、住宅地产等库存较大，供应存在过剩风险。如果市场供求关系发生重大变化，可能将导致投资物业项目的出租风险和物业开发项目的销售风险。

## 二、交易标的土地储备、房地产销售、房地产出租等情况

### （一）交易标的土地储备情况

截至报告期末，交易标的土地储备情况如下：

项目名称	权益比例	所在地址	占地面积 (万 m <sup>2</sup> )	建筑面积 (万 m <sup>2</sup> )	建设状态	截至报告 期末已竣 工面积(万 m <sup>2</sup> )	土地用途
青岛项目	51%	青岛市市北区宁海路、金沙路及湖清路	6.22	25.33	拟建	-	住宅、公寓、商业街
成都酒城项目（暂定名）	69.65%	成都市武侯区	4.87	39.12	拟建	-	住宅、商业、公寓、写字楼
重庆中央公园项目	100%	重庆市渝北区	11.66	63	拟建	-	综合体
中粮·置地广场	51%	北京市东城区安定门外大街	1.30	8.17	在建	-	写字楼
前滩中粮海景壹号	50%	上海市浦东新区泳耀路与东育路路口	2.46	12.56	在建	-	写字楼、住宅
杭州大悦城	55%	杭州市拱墅区热电厂综合体内	7.54	48.6	在建	3.18	综合体
上海静安大悦城	51%	上海市苏河湾板块	7.81	43.76	仅二期北地块在建	26.05	综合体
海南中粮·红塘悦海	51%	三亚市天涯镇红塘湾旅游度假区	14.97	18.8	在建	8.86	住宅
西安大悦城	80%	西安市雁塔区	3.98	14.68	在建（改造）	-	购物中心
上海长风大悦城	100%	上海市普陀区长风生态商务区	2.86	12.2	在建（改造）	-	购物中心

注：1、成都酒城项目即原成都中粮广场项目。

2、西安大悦城、上海长风大悦城为在建改造项目，无法统计截至报告期末已竣工面积。

## （二）交易标的房地产销售情况

报告期内，交易标的房地产销售情况如下：

项目名称	竣工日期	权益比例	总建筑面积 (万 m <sup>2</sup> )	合同销售金额 (亿元)		合同销售面积 (万 m <sup>2</sup> )		结算面积 (万 m <sup>2</sup> )		截至报 告期末 尚余可 售面积 (万 m <sup>2</sup> )
				2016 年	2017 年	2016 年	2017 年	2016 年	2017 年	
前滩海景壹号	2012.12	100%	9.6	1.19	2.61	0.06	0.13	0.16	0.13	0.06
三亚龙溪悦墅	2015.11	41%	12.43	10.83	5.34	4.35	1.01	4.98	1.67	-
成都大悦城-悦街	2015.12	100%	2.55	0.73	2.66	0.16	0.76	0.32	0.61	0.16
天津大悦城-写字楼	2016.3	51%	6.3	-	11.80	-	6.12	-	3.01	-
上海静安大悦城·天悦壹号	2016.12	51%	11.22	26.27	20.48	2.41	3.25	1.31	3.42	1.92
香港环球大厦 11 层	1981	100%	0.15	-	5.20	-	0.15	-	0.15	-
杭州大悦城·天悦	2017.7	55%	48.6(其中购物中心约 20 万 m <sup>2</sup> )	4.04	-	1.14	-	-	2.31	-
杭州大悦城-公寓/商铺 (在建)	2019.8	55%		-	12.64	-	3.85	-	-	15.52
杭州大悦城-写字楼 (在建)	2019.8	55%		-	9.52	-	3.46	-	-	
海南中粮·红塘悦海 (在建)	2018.1	51%	18.8	2.61	11.30	1.26	5.50	-	3.48	8.76
前滩中粮海景壹号-住宅 (在建、未售)	2018.10	50%	4.20	-	-	-	-	-	-	4.20
上海静安	2020.12	51%	17.71	-	-	-	-	-	-	9.44

大悦城二期北（在建、未售）										
---------------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--

- 注：1、上海静安大悦城·天悦壹号截至报告期末可售面积包括配套车位的可售面积。  
2、杭州大悦城-公寓/商铺及杭州大悦城-写字楼截至报告期末可售面积包括配套车位可售面积。  
3、香港环球大厦 11 层原为标的公司持有的投资物业，已于 2017 年整体出售。  
4、前滩中粮海景壹号-住宅、上海静安大悦城二期北项目截至报告期末尚未取得预售许可证，可售面积为预计未来达到可售条件的面积。

### （三）交易标的主要房地产项目出租情况

报告期内，交易标的主要房地产项目出租情况如下：

项目名称	权益比例	建筑面积 (万 m <sup>2</sup> )	平均出租率 (%)		租金收入 (亿元)	
			2016 年	2017 年	2016 年	2017 年
西单大悦城-购物中心	51%	15.64	94	97	6.37	6.47
沈阳大悦城	100%	33.13	95	95	1.83	2.09
朝阳大悦城	45.90%	36.28	95	92	5.23	5.85
上海静安大悦城-购物中心	51%	15.79	90	94	2.15	2.16
天津大悦城	51%	18.46	99	97	3.32	3.71
烟台大悦城	51%	21.96	99	98	1.01	1.11
成都大悦城-购物中心	100%	26.35	97	93	1.13	1.41
上海长风大悦城（改造中）	100%	12.20	-	-	-	0.55
北京中粮广场	51%	11.86	92	77	2.10	2.18
香港中粮大厦	100%	2.00	95	96	0.72	0.75
香港环球大厦 11 层（已出售）	100%	0.15	100	-	0.09	-
上海鹏利辉盛阁公寓	100%	4.91	82	88	1.10	1.16
杭州大悦城综合体（在建）	55%	48.6（其中购物中心约 20 万 m <sup>2</sup> ）	-	-	-	-
中粮·置地广场（在建）	51%	8.17	-	-	-	-
西安大悦城（改造中）	80%	14.68	-	-	-	0.01
前滩中粮海景壹号-写字楼（在建）	50%	4.02	-	-	-	-

注：2017 年北京中粮广场 C 座进行了装修改造，此处出租率计算包括了装修改造的 C 座，若剔除改造影响，出租率为 96%。

### 三、报告期内交易标的各项主要业务收入、成本、毛利等情况，并分析收入、

## 毛利率、净利润变动的的原因及合理性

截至本核查意见出具日，相关审计工作尚在持续进行，初步测算的报告期内标的公司未经审计收入、成本、毛利基本情况如下：

单位：万元

项目	2017 年度			2016 年度		
	收入	成本	毛利	收入	成本	毛利
主营业务收入	1,152,139.61	631,217.44	520,922.17	685,716.04	328,680.29	357,035.75
其中：投资物业	333,898.44	125,940.71	207,957.73	300,409.84	114,481.74	185,928.11
物业开发	713,024.88	449,703.24	263,321.64	275,763.33	151,563.19	124,200.13
酒店运营	95,863.42	48,556.73	47,306.69	101,079.60	55,998.56	45,081.04
物业管理	4,700.30	6,126.97	-1,426.67	7,708.87	6,138.58	1,570.29
管理输出	4,652.58	889.79	3,762.79	754.40	498.21	256.18
其他业务收入	13,636.49	7,255.22	6,381.27	12,993.66	6,061.50	6,932.16
<b>合计</b>	<b>1,165,776.10</b>	<b>638,472.66</b>	<b>527,303.44</b>	<b>698,709.70</b>	<b>334,741.79</b>	<b>363,967.91</b>

注 1：以上数据未经审计；

注 2：以上合计数存在尾差是四舍五入导致，下同。

报告期内标的公司主营业务收入、毛利率、净利润变动的的原因及合理性分析如下：

### （一）主营业务收入的变动原因及合理性

报告期内标的公司未经审计的主营业务收入分类及占比情况如下：

单位：万元

项目	2017 年度				2016 年度			
	营业收入	占比	营业成本	占比	营业收入	占比	营业成本	占比
投资物业	333,898.44	28.98%	125,940.71	19.95%	300,409.84	43.81%	114,481.74	34.83%
物业开发	713,024.88	61.89%	449,703.24	71.24%	275,763.33	40.22%	151,563.19	46.11%
酒店运营	95,863.42	8.32%	48,556.73	7.69%	101,079.60	14.74%	55,998.56	17.04%
物业管理	4,700.30	0.41%	6,126.97	0.97%	7,708.87	1.12%	6,138.58	1.87%
管理输出	4,652.58	0.40%	889.79	0.14%	754.40	0.11%	498.21	0.15%
<b>合计</b>	<b>1,152,139.61</b>	<b>100.00%</b>	<b>631,217.44</b>	<b>100.00%</b>	<b>685,716.04</b>	<b>100.00%</b>	<b>328,680.29</b>	<b>100.00%</b>

注：以上数据未经审计。

2016 年度及 2017 年度，标的公司主营业务收入分别为 685,716.04 万元和 1,152,139.61 万元，其中投资物业和物业开发的收入合计占主营业务收入比重分别为 84.03%和 90.87%，为标的公司报告期内的核心业务。

报告期内，投资物业的业务收入主要为标的公司持有的大悦城等商业综合体、写字楼等商业物业的租金收入及车位费等相关服务收入。2016 年度及 2017 年度，标的公司投资物业分别实现业务收入 300,409.84 万元和 333,898.44 万元。业务收入稳定增长，主要系由于报告期内成都大悦城、沈阳大悦城、朝阳大悦城、天津大悦城等运营情况持续良好，经营业绩较上年获得较大提升。

报告期内，物业开发的业务收入主要为标的公司通过出售综合体商业物业、配套公寓和住宅项目的销售收入及一级土地开发收入。2016 年度及 2017 年度，标的公司分别实现物业开发收入 275,763.33 万元和 713,024.88 万元。2017 年较 2016 年，标的公司物业开发收入实现较大幅度增长，2017 年结算面积及结算单价分别为 147,873 平方米和 48,175 元/平方米，较 2016 年分别增长 115.5%和 20.1%，主要系 2017 年上海静安大悦城·天悦壹号、海南中粮·红塘悦海及杭州大悦城·天悦项目交付结算致使收入规模大幅提升。

报告期内，酒店运营的业务收入主要为标的公司所运营酒店的客房服务以及相关的配套服务所实现的收入。2016 年度及 2017 年度，标的公司分别实现酒店运营收入 101,079.60 万元和 95,863.42 万元。2017 年较 2016 年，标的公司酒店运营收入小幅下降主要因西单大悦城酒店自 2017 年 3 月进行经营改造。

报告期内，标的公司物业管理的业务收入主要为对其在三亚开发或持有的各类物业提供相关物业服务所实现的收入，报告期内标的公司物业管理收入下降主要系：2017 年度，标的公司在三亚所开发龙溪 29 和龙溪悦墅项目业主更换物业管理公司；标的公司管理的三亚爱立方滨海乐园项目应政府要求改为免费开放；及亚龙湾所管理的公共区域，由于市政维护费尚未下拨、园林环卫面积变化等原因导致政府对该项目下拨资金减少，上述原因导致标的公司 2017 年度物业管理收入较 2016 年度下降约 2 千万元。物业管理业务占标的公司收入比例较低，物业管理业务收入的波动对标的公司毛利的的影响较小。

报告期内，管理输出收入系天津大悦城向和平大悦城收取的管理费用、标的

公司的全资子公司大悦城商管向房地产核心基金投资物业和昆明大悦城收取的管理费用,以及标的公司全资子公司恒瑞有限公司作为房地产核心基金的普通合伙人收取的基金管理费用等。房地产核心基金的有限合伙人为恒悦富有限公司(实际控制人为中国人寿)和 Reco Joycore Pte Ltd.(实际控制人为新加坡政府投资公司),出资金额分别为约 63.33 亿元和约 31.67 亿元,该基金于 2016 年 8 月竞得立运有限公司、熙安有限公司、锦星有限公司的 49% 股权(通过上述三家公司间接持有北京中粮广场、朝阳大悦城、西单大悦城、天津大悦城、上海大悦城的少数股权)。房地产核心基金所投资的公司每半年向标的公司与房地产核心基金分红,由大悦城商管担任房地产核心基金投资物业的管理人负责物业的日常管理。2016 年度及 2017 年度,标的公司分别实现管理输出收入 754.40 万元和 4,652.58 万元。标的公司 2017 年较 2016 年管理输出收入上升主要系标的公司随着房地产核心基金的成立及输出管理项目的增加,致使管理输出收入大幅增加。

## (二) 毛利率的变动原因及合理性

报告期内,标的公司未经审计的主营业务毛利构成及主营业务毛利率情况如下:

单位:万元

项目	2017 年度			2016 年度		
	毛利	占比	毛利率	毛利	占比	毛利率
投资物业	207,957.73	39.92%	62.28%	185,928.11	52.08%	61.89%
物业开发	263,321.64	50.55%	36.93%	124,200.13	34.79%	45.04%
酒店运营	47,306.69	9.08%	49.35%	45,081.04	12.63%	44.60%
物业管理	-1,426.67	-0.27%	-30.35%	1,570.29	0.44%	20.37%
管理输出	3,762.79	0.72%	80.88%	256.18	0.07%	33.96%
<b>合计</b>	<b>520,922.17</b>	<b>100.00%</b>	<b>45.21%</b>	<b>357,035.75</b>	<b>100.00%</b>	<b>52.07%</b>

注:以上数据未经审计。

2016 年度及 2017 年度,标的公司主营业务毛利分别为 357,035.75 万元和 520,922.17 万元,毛利率分别为 52.07%和 45.21%。其中投资物业和物业开发的毛利合计占主营业务毛利比重分别为 86.86%和 90.47%,为标的公司报告期内毛利的核心来源,并且其毛利占比分布与主营业务收入相匹配。

报告期内，投资物业的毛利率由2016年的61.89%上升至2017年的62.28%，系租金单价上涨所致，毛利率波动属于正常业务波动范围。

报告期内，物业开发的毛利率由2016年的45.04%下降至2017年的36.93%，主要是由于报告期内结转的开发型项目之间的毛利率因区位、成本、竣工结转安排等原因存在一定差异，因此报告期内该项业务的毛利率产生一定波动。

报告期内，酒店运营的毛利率由2016年的44.60%上升至2017年的49.35%，主要系2017年旅游行业复苏，酒店出租率上升、部分固定资产折旧年限到期，折旧费用减少所致，毛利率波动属于正常业务波动范围。

报告期内，物业管理的毛利率由2016年的20.37%下降至2017年的-30.35%，主要是由于当地政府要求“还海于民，还地于民”，导致爱立方滨海乐园项目由收费入场转为免费开放。根据《三亚市政府市长办公会议纪要》（第117期）以及亚龙湾开发的相关确认，亚龙湾爱立方景区滨海区域已免费开放，但该项目保留部分用于景区运维员工相关薪酬正常发放及资产折旧影响导致毛利为负。

报告期内，管理输出的毛利率由2016年的33.96%上升至2017年的80.88%，主要是由于随着标的公司房地产核心基金的成立，及天津和平大悦城、昆明大悦城输出管理项目的增加，收入大幅增加致使2016年和2017年该项业务的毛利率差异较大。

### （三）净利润的变动原因及合理性

标的公司报告期内未经审计的主要经营成果情况如下：

单位：万元

项目	2017年度	2016年度
营业收入	1,165,776.10	698,709.70
利润总额	199,967.99	39,985.11
净利润	133,977.09	4,898.19
归属于母公司股东的净利润	46,483.81	-15,424.22
扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润	35,963.93	-13,707.10

注：以上数据未经审计。

2016 年度及 2017 年度，标的公司净利润分别为 4,898.19 万元和 133,977.09 万元，净利润增长幅度较大，其变动主要原因如下：

### 1、营业收入大幅上涨

报告期内，标的公司营业收入大幅上涨，由 2016 年的 698,709.70 万元增长至 2017 年的 1,165,776.10 万元，主要是由于投资物业和物业开发业务收入上涨所致。标的公司投资物业收入增长主要由于物业出租单价提高所致，物业开发收入实现增长主要系由于 2017 年上海静安大悦城·天悦壹号、海南中粮·红塘悦海及杭州大悦城·天悦项目交付结算所致。

### 2、投资收益

报告期内，标的公司由于业务调整的原因处置了部分长期股权投资实现了约 3.78 亿的投资收益（计入非经常性损益）。主要因标的公司在产权交易机构公开挂牌竞价转让其所持南昌凯莱饭店、苏州凯莱大酒店有限公司（现公司名称已变更为“苏州新住大酒店有限公司”）全部股权，该项产权交易于 2017 年 6 月 22 日经北京产权交易所公开挂牌，于 2017 年 8 月由阳光百货股份有限公司作为买受人分别以人民币 23,922.38 万元和 18,577.62 万元的价格受让南昌凯莱饭店 100% 股权和苏州凯莱大酒店有限公司 100% 股权。因此 2017 年度投资收益较高。

## 四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、公司已参照《深圳证券交易所行业信息披露指引第 3 号——上市公司从事房地产业务》相关规定，补充披露当前房地产调控政策可能对交易标的战略规划、生产经营和业绩的影响，交易标的土地储备、房地产销售、房地产出租等情况。

2、公司已补充说明报告期内交易标的各项主要业务收入、成本、毛利等情况，并分析了交易标的收入、毛利率、净利润等财务指标变动的原因和合理性，相关财务指标的变动系由标的公司实际经营情况所致，具备合理性。



**问题 15、本次交易标的预估值为 1,475,607.94 万元。请充分说明：（1）本次交易采取估值法而非资产评估方式的理由和依据，估值报告经国有资产监督管理机构认可的方式、相关依据及目前进展。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见；（3）结合可比公司及可比交易估值，交易标的对应市值、净资产价值、最近三年增资和股权转让估值和交易价格等因素，详细分析交易标的预估值合理性，是否有利于保护上市公司及中小股东利益。请独立董事、独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。**

**答复：**

**一、本次交易采取估值法而非资产评估方式的理由和依据，估值报告经国有资产监督管理机构认可的方式、相关依据及目前进展**

**（一）采取估值法而非资产评估方式的理由和依据**

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

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

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

分析的重组案例，因此本次交易采取估值法对大悦城地产定价的合理性进行分析具备一定普遍性。

## **(二) 估值报告经国有资产监督管理机构认可的方式、相关依据及目前进展**

如问题 2 答复所述，本次交易所涉及的中粮集团下属红筹公司大悦城地产股权变动事宜尚需中粮集团审批，并报告国务院国资委。

本次交易标的资产(明毅所持有的大悦城地产 9,133,667,644 股普通股股份)定价在确保国有资产增值保值的前提下，以兼顾交易双方股东的利益为原则，综合考虑了标的资产历史投资价值、净资产价值及净利润水平、可比公司及可比交易估值、标的资产的资产状况、盈利水平、品牌优势等因素并经交易双方协商，暂定为 1,475,607.94 万元。

目前，本次交易审计工作仍未结束，待审计工作完成后，中粮地产将聘请估值机构出具估值报告，从独立估值机构的角度分析本次交易标的资产作价的合理性和公允性。待估值工作完成后，上市公司将召开董事会会议，对估值机构的独立性、估值假设前提的合理性、估值方法与估值目的的相关性发表明确意见，上市公司独立董事将出席董事会会议，对估值机构的独立性、估值假设前提的合理性和交易定价的公允性发表独立意见。董事会会议后上市公司将结合相关资产的市场可比交易价格、同行业上市公司的市盈率或者市净率等通行指标，在重大资产重组报告中详细分析本次交易定价的公允性。

## **(三) 独立财务顾问核查意见**

经核查，独立财务顾问认为：

根据《重组管理办法》的规定，“相关资产不以资产评估结果作为定价依据的，上市公司应当在重大资产重组报告中详细分析说明相关资产的估值方法、参数及其他影响估值结果的指标和因素。上市公司董事会应当对估值机构的独立性、估值假设前提的合理性、估值方法与估值目的的相关性发表明确意见，并结合相关资产的市场可比交易价格、同行业上市公司的市盈率或者市净率等通行指标，在重大资产重组报告中详细分析本次交易定价的公允性”，本次交易的标

的资产不以资产评估结果作为定价依据，符合《重组管理办法》的相关规定。本次交易所涉及的中粮集团下属红筹公司大悦城地产股权变动事宜尚需中粮集团审批，并报告国务院国资委。

三、结合可比公司及可比交易估值，交易标的对应市值、净资产价值、最近三年增资和股权转让估值和交易价格等因素，详细分析交易标的预估值合理性，是否有利于保护上市公司及中小股东利益

### （一）交易标的预估值的合理性

#### 1、可比公司及可比交易估值分析

本次交易拟聘请独立估值机构出具估值报告，采用可比公司法、可比交易法对本次交易价格的合理性及公允性进行分析。

估值报告将根据：1) 同处一个行业，受相同经济因素影响；2) 同处一个资本市场；3) 业务结构和经营模式类似；4) 行业地位、市场份额尽可能相当；5) 盈利能力及成长性尽可能相当的原则选择可比公司。

估值报告将根据：1) 交易标的为香港上市公司，同处于商业地产行业，受相同经济因素影响；2) 企业业务结构和经营模式类似，拥有运营成熟的持有型物业；3) 企业规模、成长性及盈利能力尽可能相当；4) 交易类型类似；5) 交易公告日期相近估值基准日原则选择可比交易。

截至目前，本次重大资产重组相关审计、估值工作尚未完成，预估值结果可能随估值工作的推进有所调整，待审计及估值结果确定后，本次交易将结合可比公司及可比交易估值详细分析交易标的估值定价合理性。

#### 2、市值对比分析

本次交易标的资产作价 147.56 亿元人民币，对应大悦城地产市值港币 173.54 亿元。

由于本次收购为控制性股权收购，交易定价中体现了为获得控制权所付出的控股权溢价。近三年中国公司收购境外上市公司交易案例控股权溢价情况如下表所示：

公布日期	收购方名称	标的公司名称	收购股权比例	控股溢价- 基于收购前 一周的市值	控股溢价- 基于收购 前一月的 市值
2017/08/31	北京北陆药业股份有限公司	BioView Ltd.	100%	30%	24%
2017/07/09	中国远洋控股股份有限公司	东方海外(国际)有限公司	100%	40%	62%
2017/01/24	供销大集集团股份有限公司	中国顺客隆控股有限公司	56%	17%	13%
2016/12/07	广东东阳光科技控股股份有限公司	宜昌东阳光长江药业股份有限公司	50%	20%	16%
2016/02/04	Shandong Sinobioway Biomedicin	Sinovac Biotech Ltd.	100%	68%	40%
2015/12/15	中国宝安集团股份有限公司	IPE 集团有限公司	95%	41%	50%
2015/12/11	广汇汽车服务股份有限公司	宝信汽车集团有限公司	75%	44%	73%
2015/11/29	美年大健康产业控股股份有限公司	爱康网健康科技有限公司	100%	46%	62%
2015/10/12	中弘控股股份有限公司	中玺国际控股有限公司	66%	19%	39%
2015/09/18	中弘控股股份有限公司	Asiatravel.com Holdings Ltd	89%	57%	58%
2015/07/10	中弘控股股份有限公司	开易控股有限公司	73%	23%	17%
<b>最小值</b>				<b>17%</b>	<b>13%</b>
<b>第一四分位数</b>				<b>22%</b>	<b>21%</b>
<b>中位值</b>				<b>40%</b>	<b>40%</b>
<b>平均值</b>				<b>37%</b>	<b>41%</b>
<b>第三四分位数</b>				<b>45%</b>	<b>60%</b>
<b>最大值</b>				<b>68%</b>	<b>73%</b>

资料来源：上市公司年报，Capital IQ

为直接与市值进行相关性比较，选取基于收购前一个月市值计算的控股权溢价的中位值 40% 作为控股权溢价参数。去除掉该控股权溢价影响的调整后交易作价对应市值为港币 124.22 亿元。

大悦城地产基准日最近的交易日股价为港币 1.26 元/股，对应标的资产市值港币 115.08 亿元。调整后交易定价对于标的资产基准日最近交易日、前后 20 日、前后 60 日及前后 120 日平均市值的溢价情况如下：

价格基准	市值（港币亿元）	与调整后定价的差异
基准日最近的交易日	115.08	8%
基准日前 20 天均值	110.52	12%
基准日前 60 天均值	113.26	9%
基准日前 120 天均值	122.39	2%
基准日后 20 天均值	114.17	8%
基准日后 60 天均值	117.82	6%
基准日后 120 天均值	119.65	4%

由上调整后标的资产作价与对应市值的差异为 2%~12%。差异主要原因包括：一方面，市场参与者通过本次交易带来的潜在的协同效应，如规模效应、消除同业竞争、品牌协同效应等可能尚未全面在市值中反映；另一方面，大悦城地产的管理层对于未来经营的改善及转型等策略可能尚未完全在市值中反映。

最近三年标的资产对应市值波动情况分析如下：

年度	最低值	最大值
2018 年至今	104.12	141.57
2017 年	89.51	143.40
2016 年	82.20	125.13
2015 年	93.16	229.26

由上，调整后标的资产对应市值港币 124.22 亿元落入每年最低及最高市值之间。

综上所述，标的资产定价与对应市值差异率属于合理范围，且位于历史市值波动区间，具有合理性。

### 3、净资产价值对比分析

大悦城地产成本法下未经审计 2017 年 12 月 31 日归属于母公司股东权益合

计人民币 1,267,457.09 万元，公允法下经审计 2017 年 12 月 31 日“本公司拥有人应占权益”为人民币 2,701,851.70 万元。

本次交易对价为 1,475,607.94 万元，高于大悦城地产成本法下未经审计 2017 年底对应股比的归母净资产 755,277.68 万元约 95%，主要因为成本法下仅按历史成本计量资产价值，未反映大悦城地产主要商业地产的增值；本次交易对价低于大悦城地产公允价值法下 2017 年底对应股比的归母净资产 1,610,033.43 万元约 8%，主要因为在香港会计准则下，投资性房地产按公允估值列示，占资产总额比例较大，2017 年年底投资性房地产占比约 63%，而大悦城地产持有的投资性房地产主要为商业地产，流动性较差，去化率低，存在一定的流动性折价空间。因此，本次交易对价更为接近采用公允价值计量的净资产价值，体现了公允性。

#### 4、最近三年增资和股权转让估值和交易价格对比分析

2015 年 4 月，大悦城地产按每持有 2 股现有股份获发 1 股供股股份，发行 4,743,708,286 股股份，发行完成后大悦城地产已发行普通股增加至 14,231,124,858 股，其法定股本未发生变动，仍为 3,000,000,000 港元。该次发行价格为港币 1.35 元，对应标的资产市值为港币 123.30 亿元。

由于本次收购为控制性股权收购，交易定价中体现了为获得控制权所付出的控股权溢价。为直接与股价进行相关性比较，扣除控股权溢价影响的调整后预估值作价港币 124.22 亿元，与 2015 年供股定价对应市值差异为 0.7%。此外，2015 年至 2017 年，大悦城地产的资产结构、收入构成、净利润率及息税前利润率均发生了变化。

因此，剔除控股权溢价影响后本次交易标的资产定价与前次增资价格差异不大，且相关性有限。

本次交易定价与 2017 年 8 月股权转让价格的对比分析请参考复函问题 6“二、上述股份转让交易价格的定价依据，与本次交易作价、对应大悦城地产股票市值的差异及合理性”的回复。

#### (二) 独立财务顾问核查意见

独立财务顾问经审慎核查，并基于独立判断立场，对本次交易标的资产预估

作价的合理性发表如下意见：

“本次交易标的资产（明毅所持有的大悦城地产 9,133,667,644 股普通股股份）定价暂定为 1,475,607.94 万元，在确保国有资产增值保值的前提下，以兼顾交易双方股东的利益为原则，充分考虑了标的资产历史投资价值、净资产价值及净利润水平、可比公司及可比交易估值、标的资产的资产状况、盈利水平、品牌优势等因素，具有合理性，有利于保护上市公司及中小股东利益。”

**问题 16、请说明上市公司与交易标的大悦城地产目前是否存在同业竞争情形。如是，是否有避免同业竞争的相关安排；请补充披露控股股东与中粮地产和大悦城地产从事相同、相似业务下属公司的简要情况，说明构成同业竞争或潜在同业竞争的具体情形，并根据《上市公司监管指引第 4 号——上市公司实际控制人、股东、关联方、收购人以及上市公司承诺及履行》相关规定，明确避免同业竞争承诺的具体条件、期限，以及未达承诺的具体补偿安排。请独立财务顾问核查并发表明确意见。**

**答复：**

**一、上市公司与交易标的大悦城地产目前是否存在同业竞争情形。如是，是否有避免同业竞争的相关安排**

上市公司的主营业务为商品房开发、房屋租赁和物业管理，经营业态以住宅为主，城市布局主要位于北京、上海、深圳、成都等 16 个国内一线、二线及主要城市，主要产品为壹号系列、祥云系列、锦云系列、鸿云系列等住宅产品。其中，商品房开发业务为公司最主要的业务，2015 年度、2016 年度、2017 年度上市公司的商品房开发业务收入占营业收入比例均在 90% 以上。

大悦城地产作为中粮集团商业综合体及商业地产运营的海外上市平台，依托全国性商业地产品牌“大悦城”，是专注于开发、经营、销售、出租及管理综合体和商业物业的大型地产开发商及运营商。大悦城地产的主要收入来源于投资物业（主要业态为持有型购物中心及配套写字楼、酒店式公寓等）、物业开发（以大悦城城市综合体开发运营为主导，对外出售综合体商业物业、配套公寓和住宅

项目)、酒店运营(以高端奢华酒店运营为主)、物业管理及其他服务业务板块。

基于房地产行业竞争的特殊性以及房地产产品本身的特殊属性,大悦城地产与上市公司之间不存在实质性的同业竞争,大悦城地产目前的业务发展不会对上市公司的利益造成实质性的损害,具体原因如下:

(一)大悦城地产与中粮地产分别为香港上市公司与 A 股上市公司,分别遵守中国香港地区和大陆的法律法规及上市规则,其生产经营决策均在符合其自身决策程序的基础上独立制定,双方完全独立运营,不存在控股股东利用控股地位直接干预大悦城地产、中粮地产正常经营的情况。

(二)房地产作为不动产的特殊产品属性,决定了房地产的市场具有明显的地域性,其主要针对当地消费者进行销售,不同城市之间的房地产项目一般不存在竞争关系。即使在相同城市,不同区域的房地产项目由于地理位置的差异,相互之间的可替代性相对较小。同时,房地产产品可分为住宅、办公楼、商业、综合体等多种类型,在同一地域内不同类型的房地产产品面对的客户群体也不同,相互之间不存在直接的竞争关系。

报告期内,大悦城地产的房地产项目主要可分为两类,即不含住宅配套的物业项目和含有住宅的物业项目。

1、不含住宅配套的物业项目,主要业态为购物中心、写字楼及其他物业。上市公司未开发以商业或写字楼为主体的房地产开发项目,虽然上市公司所开发的部分住宅项目中存在少量的商业配套,但该等配套建筑的主要作用系为上市公司开发的住宅项目聚集人气、并为住户提供配套服务等,与大悦城地产开发的以商业为主的大悦城综合体以及纯写字楼等商业项目存在明显的功能差异和业态差异。

2、含有住宅的物业项目的主要建设内容为含有住宅、公寓配套的用于持有运营或销售的购物中心、商业地产、写字楼以及其他类型的住宅项目,与上市公司的住宅房地产开发项目存在业态、区域和客户群体上的差异。

综上,大悦城地产从事的物业开发项目与上市公司的业务并不构成实质性竞争关系。



大悦城地产与上市公司分别具有各自明确的业务定位,即上市公司定位为中粮集团住宅地产业务发展的平台,主要从事住宅商品房开发业务,而大悦城地产定位为中粮集团商业地产和综合体开发业务发展的平台,主要从事商业和综合体开发业务,因物业类型、客户群体定位等差异,大悦城地产与上市公司之间不存在实质性的同业竞争,大悦城地产目前的业务发展不会对上市公司的利益造成实质性的损害。

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

**二、补充披露控股股东与中粮地产和大悦城地产从事相同、相似业务下属公司的简要情况,说明构成同业竞争或潜在同业竞争的具体情形,并根据《上市公司监管指引第 4 号——上市公司实际控制人、股东、关联方、收购人以及上市公司承诺及履行》相关规定,明确避免同业竞争承诺的具体条件、期限,以及未达承诺的具体补偿安排**

根据中粮集团出具的承诺等相关资料,截至本核查意见出具日,除中粮地产、大悦城地产及其下属公司外,中粮集团下属企业中存在的与中粮地产和大悦城地产从事相同、相似业务的公司情况如下:

### **1、北京名都**

北京名都的简要情况为:

公司名称	北京名都房地产开发有限公司
住所	北京市顺义区后沙峪乡白辛庄村南
统一社会信用代码	91110113600014924Q
法定代表人	周政
注册资本	1,000 万美元
成立日期	1993 年 9 月 20 日
公司类型	有限责任公司（台港澳法人独资）
经营范围	建设、销售、管理名都园别墅住宅（依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动）
营业期限	1993 年 9 月 20 日至 2023 年 9 月 19 日

北京名都开发的名都园项目已经竣工，截至本核查意见出具日，该项目除剩余少量车位外已销售完毕。北京名都后续未参与开发其他房地产项目。

## 2、深圳中粮

深圳中粮的简要情况为：

公司名称	中粮集团（深圳）有限公司
住所	深圳市罗湖区清水河三路中粮冷库
统一社会信用代码	914403001922108291
法定代表人	李晋扬
注册资本	4,871 万元
成立日期	1987 年 4 月 24 日
公司类型	有限责任公司（法人独资）
经营范围	国内贸易（不含专营、专控、专卖商品）；货物及技术进出口（国家明令禁止及特种许可的除外）；冷藏仓储服务、货物搬运装卸服务（法律、行政法规、国务院决定规定需要交通部门审批的，需取得相关批准文件方可经营）；物业租赁及管理；冻肉、初级农产品的购销；货物专用运输（冷藏保鲜、凭有效道路运输经营许可证经营）；预包装食品（不含复热），乳制品（不含婴幼儿配方乳粉）；批发
营业期限	1987 年 4 月 24 日至 2037 年 4 月 24 日

深圳中粮主要负责中粮集团深圳区域的部分工业、商业等持有型物业的运营管理和出租，未开展住宅房地产开发业务。截至 2017 年 12 月 31 日，深圳中粮持有型物业合计 16 宗，土地面积 21.62 万平方米，规划建筑面积 26.80 万平方米，

主要为工业厂房、物流配套、住宅公寓、写字楼等，分布于罗湖区东门片区、田贝片区、清水河片区以及宝安区石岩片区等地。该公司 2017 年的营业收入为 16,067.08 万元，主要为租金收入。目前已委托中粮地产管理深圳中粮的全部经营管理业务。

### 3、苏州苏源

苏州苏源的简要情况为：

公司名称	苏州苏源房地产开发有限公司
住所	吴江市同里镇九里湖南
统一社会信用代码	91320509758492723Q
法定代表人	李平
注册资本	15,000 万元
成立日期	2004 年 2 月 26 日
公司类型	有限责任公司(自然人投资或控股)
经营范围	房地产开发销售租赁；物业管理；室内外装饰（以上凭资质经营）；销售：建筑材料、装饰材料、水暖器材。（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）
营业期限	2004 年 2 月 26 日至 2019 年 2 月 15 日

苏州苏源是负责开发位于苏州市的中粮本源项目的项目公司。截至 2017 年 12 月 31 日，中粮本源项目累计签约面积 17.75 万平方米，已取得预售证尚未签约存货面积 0.11 万平方米。该公司 2017 年的营业收入为 34,665.99 万元。苏州苏源存在因擅自变更土地规划用途而受到监管部门处罚的情况，无法满足注入中粮地产的条件。目前已委托中粮地产管理苏州苏源的全部经营管理业务。

### 4、中粮龙泉山庄

中粮龙泉山庄的简要情况为：

公司名称	北京中粮龙泉山庄有限公司
住所	北京市门头沟区龙泉雾村
统一社会信用代码	91110109102326749P
法定代表人	石孜
注册资本	8,545 万元
成立日期	1993 年 11 月 1 日
公司类型	有限责任公司(法人独资)
经营范围	住宿；餐饮；美容美发服务；零售烟；销售酒、糖、茶、糕点、罐头、饮料；康乐健身；销售服装、日用百货、文化体育用品、干鲜果品；台球、棋牌（仅限分支机构经营）；企业管理培训；组织文化艺术交流活动；歌厅、舞厅、娱乐（仅限分支机构经营）；承办展览展示；会议服务；出租商业用房。（企业依法自主选择经营项目，开展经营活动；依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动；不得从事本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。）
营业期限	1993 年 11 月 1 日至 2023 年 10 月 31 日

中粮龙泉山庄经营的北京忠良书院目前从事酒店经营业务。北京忠良书院的定位为内部培训场所，主要为中粮集团及其下属企业的内部培训提供场地，对外营业的目的仅出于避免资源闲置浪费。北京忠良书院的酒店经营业务不构成与中粮地产和大悦城地产的实质性竞争。

## 5、中土畜三利公司

中土畜三利公司的简要情况为：

公司名称	中土畜三利实业发展有限公司
住所	北京市大兴区经济开发区盛坊路 1 号
统一社会信用代码	91110000710930472J
法定代表人	马良
注册资本	10,104.8543 万元
成立日期	2002 年 11 月 14 日
公司类型	有限责任公司(法人独资)
经营范围	销售食品；房屋基础设施的开发、建设；仓储服务；物业管理；写字楼、停车场、货仓场地的出租与经营；服装加工、技术培训；销售建筑材料、木材、五金交电、化工材料、装饰材料、机械设备、电气设备、卫生洁具、灯具、办公用品、日用百货、服装鞋帽；清洁服务；广告业务。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动。）
营业期限	2002 年 11 月 14 日至长期

中土畜三利公司存在从事持有型物业租赁及物业管理业务的情况，系其为响应国家支持创业的政策，将其持有的大兴三利工业园原有宿舍楼宇按小型孵化器的形式出租，租户群体定位为初创型公司。同时，中土畜三利公司的物业管理业务为向其内部宿舍小区提供物业管理服务，不对外经营。因此，中土畜三利公司的持有型物业租赁业务的经营定位和目标租户与大悦城地产的持有型物业经营业务存在差异，不构成与中粮地产和大悦城地产的实质性竞争。

根据《上市公司监管指引第 4 号——上市公司实际控制人、股东、关联方、收购人以及上市公司承诺及履行》的相关规定，中粮集团出具了《中粮集团有限公司关于避免同业竞争的承诺函》，进一步明确了避免同业竞争承诺期限，以及未达承诺的补偿安排，具体承诺如下：

#### “一、同业竞争情况

由于历史原因，本公司及下属企业（中粮地产、大悦城地产及其下属公司除外，以下合称“本集团”）与中粮地产、大悦城地产之间在房地产开发、持有型物业经营等业务方面存在部分经营相同、相似业务的情形，但本公司已经采取相关的安排，以解决潜在同业竞争问题。截至本承诺函出具之日，部分可能构成同业竞争的公司已经注销、转让或整合至中粮地产和/或大悦城地产体系内，目前仍存在的与中粮地产和大悦城地产从事相同、相似业务的公司情况如下：

##### 1、北京名都房地产开发有限公司

本公司控制的企业北京名都房地产开发有限公司开发的名都园项目已经竣工，截至本承诺函出具日，该项目除剩余少量车位外已销售完毕。北京名都房地产开发有限公司后续未参与开发其他房地产项目。

##### 2、中粮集团（深圳）有限公司

本公司控制的企业中粮集团（深圳）有限公司主要负责本公司深圳区域的部分工业、商业等持有型物业的运营管理和出租，未开展住宅房地产开发业务。截至 2017 年 12 月 31 日，中粮集团（深圳）有限公司持有型物业合计 16 宗，土地面积 21.62 万平方米，规划建筑面积 26.80 万平方米，主要为工业厂房、物流配套、住宅公寓、写字楼等，分布于罗湖区东门片区、田贝片区、清水河片区以及

宝安区石岩片区等地。该公司 2017 年的营业收入为 16,067.08 万元，主要为租金收入。目前已委托中粮地产管理中粮集团(深圳)有限公司的全部经营管理业务。

### 3、苏州苏源房地产开发有限公司

本公司控制的企业苏州苏源房地产开发有限公司是负责开发位于苏州市的中粮本源项目的项目公司。截至 2017 年 12 月 31 日，中粮本源项目累计签约面积 17.75 万平方米，已取得预售证尚未签约存货面积 0.11 万平方米。该公司 2017 年的营业收入为 34,665.99 万元。苏州苏源房地产开发有限公司存在因擅自变更土地规划用途而受到监管部门处罚的情况，无法满足注入中粮地产的条件。目前已委托中粮地产管理苏州苏源房地产开发有限公司的全部经营管理业务。

### 4、中粮龙泉山庄有限公司

本公司控制的企业北京中粮龙泉山庄有限公司经营的北京忠良书院目前从事酒店经营业务。北京忠良书院的定位为内部培训场所，主要为本公司及本公司下属企业的内部培训提供场地，对外营业的目的仅出于避免资源闲置浪费。北京忠良书院的酒店经营业务不构成与中粮地产和大悦城地产的实质性竞争。

### 5、中土畜三利实业发展有限公司

本公司控制的企业中土畜三利实业发展有限公司存在从事持有型物业租赁及物业管理业务的情况。中土畜三利实业发展有限公司为响应国家支持创业的政策，将其持有的大兴三利工业园原有宿舍楼宇按小型孵化器的形式出租，租户群体定位为初创型公司，故中土畜三利实业发展有限公司的持有型物业租赁业务的经营定位和目标租户与大悦城地产的持有型物业经营业务存在差异。同时，中土畜三利实业发展有限公司的物业管理业务为向其内部宿舍小区提供物业管理服务，不对外经营。中土畜三利实业发展有限公司不构成与中粮地产和大悦城地产的实质性竞争。

本公司确认除上述公司外，本集团不存在其他在房地产开发、持有型物业经营等业务方面与中粮地产、大悦城地产相同、相似业务的下属企业。

此外，本集团部分公司存在因部分自有房产闲置而对外出租的情况，包括(1) 本公司；(2) 中国糖业酒类集团有限公司；(3) 中国中纺集团有限公司及其部分

下属公司；（4）中国食品集团有限公司；（5）中粮贸易有限公司及其下属公司中国粮食贸易有限公司；（6）大连北良大厦有限公司；（7）中谷粮油集团有限公司及其下属公司中国植物油公司、中粮贸易（香港）有限公司。上述公司均有明确的经营定位，并非以房地产开发、经营为主业，出租闲置房屋仅是为了避免资源闲置浪费，该等对外出租自有房产的行为不构成与中粮地产和大悦城地产的实质性竞争。

本公司确认除上述情况外，本集团不存在与中粮地产或大悦城地产从事相同、相似业务的情况。

## 二、关于避免同业竞争的承诺

鉴于本次重组后，明毅将成为中粮地产的第一大股东，大悦城地产将成为中粮地产的控股子公司，本公司现就避免与本次重组后的中粮地产同业竞争事宜，特此作出如下承诺：

### （一）中粮地产业务发展战略

本公司承诺中粮地产（包括其子公司）在本次重组完成后将作为本公司房地产业务板块的唯一专业化平台，整合和发展本公司下属商品房的开发与销售、商业综合体与商业物业的开发与运营、酒店的经营等房地产业务。

### （二）对中粮集团地产业务发展的承诺

本公司承诺本公司及其下属公司（包括但不限于明毅）将在本次重组后采取有效措施避免同业竞争：

1、本次重组完成后，本集团将不再从事新的房地产业务（包括但不限于商品房的开发与销售、商业综合体与商业物业的开发与运营、酒店的经营等）。

2、若中粮地产因资金实力不足等原因不足以获得新的房地产项目，而本集团可能利用自身优势获得该等项目时，则本集团在获取该等项目后，将在同等商业条件下将其优先转让给中粮地产或采取合作方式由中粮地产为主开发；若中粮地产不受让该等项目，本集团将在该等项目进入实质销售阶段或运营管理之前整体转让给其他非关联的第三方，而不就该项目进行销售或运营。

3、北京名都房地产开发有限公司未来不新增开发任何房地产项目，本公司将在该公司现有项目全部销售完毕后注销该公司，或在本次重组完成后两年内将该公司股权转让至中粮地产（或中粮地产下属公司）或其他无关联第三方。

4、中粮集团（深圳）有限公司的持有型物业未来可能纳入深圳市城市更新规划单元。若未来该公司持有的物业纳入深圳市城市更新规划单元，中粮地产将以获取实施主体或合作开发的模式实现对该物业项目后续开发的控制。若在本次重组完成后三年内中粮集团（深圳）有限公司持有的物业未纳入深圳市城市更新规划单元，在前述期限届满之日起两年内，本公司会将该等物业转让至中粮地产（或中粮地产下属公司）或其他无关联第三方。

5、苏州苏源房地产开发有限公司未来不新增开发任何房地产项目。因苏州苏源房地产开发有限公司由于存在受到监管部门处罚的情况，无法满足注入中粮地产的条件，本公司将在该公司现有项目全部销售完毕后注销该公司。

### （三）其他避免同业竞争承诺

除上述情况外，本集团不存在从事与中粮地产、大悦城地产主营业务相同或相似业务的情况，在商品房的开发与销售、商业综合体与商业物业的开发与运营、酒店的经营等业务为中粮地产及/或其控制的企业的主营业务期间，本集团将不会从事与其构成实质性竞争的业务。

本公司承诺，如本公司违反上述承诺，因此给中粮地产及/或其控制的企业造成损失的，本公司将承担相应赔偿责任。”

## 三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

大悦城地产与上市公司分别具有各自明确的业务定位，即上市公司定位为中粮集团住宅地产业务发展的平台，主要从事住宅商品房开发业务，而大悦城地产定位为中粮集团商业地产和综合体开发业务发展的平台，主要从事商业和综合体开发业务，大悦城地产与上市公司之间不存在实质性的同业竞争，大悦城地产目前的业务发展不会对上市公司的利益造成实质性的损害。本次交易完成后，上市公司将成为中粮集团下属涵盖住宅地产与商业地产的唯一专业化平台，中粮地产



与大悦城地产将站在同一角度更加有效地分配住宅和商业资源，更加充分地参与外部市场竞争，有利于避免同业竞争。根据《上市公司监管指引第4号——上市公司实际控制人、股东、关联方、收购人以及上市公司承诺及履行》的相关规定，中粮集团已出具了《中粮集团有限公司关于避免同业竞争的承诺函》，进一步明确了避免同业竞争承诺期限，以及未达承诺的补偿安排。

**问题 17、**请说明本次交易前后上市公司关联交易的具体情况，并分析本次交易是否有利于上市公司减少关联交易、增强独立性，是否符合《重组管理办法》第四十三条第（一）项规定。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

**答复：**

**一、本次交易前后上市公司关联交易的具体情况**

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

本次交易完成后，大悦城地产将纳入上市公司合并报表范围。

截至本核查意见出具日，相关审计工作尚在持续进行，经初步测算，本次交易前后上市公司关联交易的主要情况如下：

单位：万元

关联交易类型		2017 年度交易金额/2017 年底余额		
		本次交易前	本次交易后	变化比例
购销商品、提供和接受劳务	采购商品/接受劳务	1,627.32	2,592.42	59.31%
	出售商品/提供劳务	3,010.29	5,467.58	81.63%

关联交易类型		2017 年度交易金额/2017 年底余额		
		本次交易前	本次交易后	变化比例
关联受托管理/委托管理		100.00	100.00	0.00%
关联租赁	上市公司作为承租人	2,438.66	2,629.79	7.84%
	上市公司作为出租人	50.27	14,819.54	29,379.89%
关联方资金拆借	资金拆入	1,857,648.25	2,485,175.65	33.78%
	资金拆出	2,526,428.60	2,582,685.79	2.23%
银行存款（中粮财务公司）		50,000.00	105,000.11	110.00%
利息收入（中粮财务公司）		356.02	1,457.81	309.47%

注 1：以上数据未经审计。

注 2：关联方资金拆出均为上市公司向其与非关联方成立的联营、合营企业或上述联营、合营企业的股东拆出资金，不存在上市公司向控股股东及其控制的其他企业拆出资金的情形，不存在关联方非经营性资金占用的情况。

注 3：以上统计的关联方包括上市公司的母公司、子公司、合营和联营企业、同受中粮集团控制的其他企业、附属公司受托管理的合伙企业、附属公司少数股东、附属公司少数股东实际控制人及其控制的企业、合营企业的控股子公司等。

## 二、本次交易是否有利于上市公司减少关联交易、增强独立性，是否符合《重组管理办法》第四十三条第（一）项规定

标的公司与关联方之间发生的日常关联交易主要为向关联方出租房屋获得的租金收入和关联方资金拆借。上述关联交易具备合理性及公允性。

关联方租金收入主要为中粮集团内部的其他关联公司租用标的公司持有的北京中粮广场、香港中粮大厦写字楼的收入。标的公司大悦城地产作为中粮集团内部进行商业物业开发和管理的公司，在北京、香港持有写字楼资产。关联方向标的公司租用写字楼的情况与标的公司的业务范围相符。关联方资金拆借主要是由于房地产行业属于资金密集型行业，项目公司进行物业开发需要大量资金。为满足在开发建设与管理过程中的资金需求，向控股股东的关联方拆入资金、向与非关联方成立的联营合营企业或上述联营合营企业的股东拆出资金等情况符合房地产行业惯例。上述关联交易与标的公司的业务范围和行业属性相符，具备一定合理性。

中粮地产与标的公司子公司大悦城地产均为上市公司，均根据其上市地交易所的监管要求对于关联交易的审议和决策制定了公司章程和管理办法，并履行了

信息披露义务，对关联方租赁、关联方金融服务等主要关联交易的协议核心条款和定价情况进行了公告。上述关联交易均基于市场公允水平进行定价。

2017 年度，上市公司与标的公司之间的关联交易金额为 1,807.68 万元，主要为租赁费和物业费。本次交易完成后，上市公司与标的公司之间的关联交易能够得以抵消，从而减少上市公司与标的公司之间的关联交易。

此外，本次交易前后上市公司出售商品/提供劳务与采购商品/接受劳务所占上市公司净资产的比例有所下降。具体如下表所示：

单位：万元

关联交易类型	本次交易前	本次交易后	本次交易前上市公司归属于母公司股东的股东权益	本次交易后上市公司归属于母公司股东的股东权益	本次交易前占比	本次交易后占比
出售商品/提供劳务	3,010.29	5,467.58	663,048.56	1,417,220.62	0.45%	0.39%
采购商品/接受劳务	1,627.32	2,592.42			0.25%	0.18%

注：上表中本次交易前上市公司归属于母公司股东的股东权益数据来源于上市公司 2017 年年报，其余数据未经审计。

标的公司作为境外上市公司，并根据香港联交所上市规则的要求独立运作、对关联交易履行了必要的批准流程并及时对外披露。本次交易完成后标的公司将纳入上市公司合并报表范围之内，本次交易有利于减少上市公司与标的公司之间的关联交易，且本次交易前后上市公司出售商品/提供劳务与采购商品/接受劳务所占上市公司净资产的比例有所下降。标的公司日常经营运作规范，本次交易有利于增强上市公司独立性。

### 三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

本次交易前后上市公司关联交易的具体情况已在预案中补充披露，本次交易有利于减少上市公司与交易标的之间的关联交易、有利于增强上市公司独立性，符合《重组管理办法》第四十三条第（一）项规定。

（本页无正文，为《中信证券股份有限公司关于深圳证券交易所<关于对中粮地产（集团）股份有限公司的重组问询函>相关问题之核查意见》之签章页）

中信证券股份有限公司

2018年4月16日