

中信建投证券股份有限公司
关于
中航地产股份有限公司
重大资产出售
之
独立财务顾问报告

独立财务顾问



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

二〇一六年十二月

声明与承诺

中信建投证券股份有限公司（以下简称“中信建投证券”、“独立财务顾问”）受中航地产股份有限公司（以下简称“中航地产”）委托，担任本次重大资产重组之独立财务顾问，就该事项向中航地产全体股东提供独立意见，并制作本独立财务顾问报告。

本独立财务顾问严格按照《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《上市公司重大资产重组管理办法》、《公开发行证券的信息披露内容与格式准则第 26 号——上市公司重大资产重组（2014 年修订）》、《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》、《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》、《上市公司重大资产重组财务顾问业务指引（试行）》和深交所颁布的信息披露业务备忘录等法律规范的相关要求，以及中航地产及其全资子公司中航城投资、江西中航地产与交易对方签署的《股权转让协议书》和《项目转让协议书》、中航地产及交易对方提供的有关资料、中航地产董事会编制的《中航地产股份有限公司重大资产出售报告书（草案）》，按照证券行业公认的业务标准、道德规范，经过审慎调查，本着诚实信用、勤勉尽责的态度，就本次交易认真履行尽职调查义务，对上市公司相关的申报和披露文件进行审慎核查，向中航地产全体股东出具独立财务顾问报告，并做出如下声明与承诺：

一、独立财务顾问声明

1、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。

2、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。

3、截至本独立财务顾问报告出具之日，中信建投证券就中航地产本次重大资产重组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中航地产全体股东提供独立核查意见。

4、本独立财务顾问对《中航地产股份有限公司重大资产出售报告书(草案)》的独立财务顾问报告已经提交中信建投证券内核机构审查，内核机构经审查后同意出具本独立财务顾问报告。

5、本独立财务顾问同意将本独立财务顾问报告作为中航地产本次重大资产重组的法定文件，报送相关监管机构，随《中航地产股份有限公司重大资产出售报告书（草案）》上报深圳证券交易所并上网公告。

6、对于对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。

7、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刊载的信息和本意见做任何解释或者说明。

8、本独立财务顾问报告不构成对中航地产的任何投资建议，对投资者根据本核查意见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中航地产董事会发布的《中航地产股份有限公司重大资产出售报告书（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

本独立财务顾问在充分尽职调查和内核的基础上，对中航地产本次重大资产重组事项出具《中航地产股份有限公司重大资产出售报告书（草案）》的核查意见，并作出以下承诺：

1、本独立财务顾问已按照规定履行尽职调查义务，有充分理由确信所发表

的专业意见与上市公司和交易对方披露的文件内容不存在实质性差异。

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

3、有充分理由确信上市公司委托本独立财务顾问出具意见的《中航地产股份有限公司重大资产出售报告书（草案）》符合法律、法规和中国证监会及深交所的相关规定，所披露的信息真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

4、有关本次重大资产重组的专业意见已提交中信建投证券内核机构审查，内核机构同意出具此专业意见。

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

目录

声明与承诺.....	1
一、独立财务顾问声明.....	1
二、独立财务顾问承诺.....	2
目录.....	4
释义.....	7
重大事项提示.....	10
一、本次交易方案调整情况.....	10
二、本次交易方案概述.....	11
三、本次交易构成重大资产重组.....	13
四、本次交易不构成关联交易.....	16
五、本次交易不构成重组上市.....	16
六、交易标的评估作价情况.....	16
七、本次重组对上市公司的影响.....	17
八、本次交易的决策过程.....	19
九、本次重大资产出售相关方作出的重要承诺.....	20
十、本次交易的协议签署情况.....	25
十一、本次重组对中小投资者保护的安排.....	25
重大风险提示.....	29
一、与本次交易相关的风险.....	29
二、本次重大资产出售后上市公司经营风险.....	31
三、其他风险.....	32
第一节 本次交易概况.....	34
一、本次交易的背景.....	34
二、本次交易的目的.....	35
三、本次交易的决策过程.....	36
四、本次交易具体方案.....	37
五、本次交易构成重大资产重组.....	40
六、本次交易不构成关联交易.....	42
七、本次交易不构成重组上市.....	42
八、本次重组对上市公司的影响.....	42
第二节 上市公司基本情况.....	45
一、公司基本信息.....	45
二、公司设立及股本变动情况.....	46

三、最近三年及一期公司控制权变动情况.....	49
四、上市公司控股股东及实际控制人情况.....	49
五、上市公司主营业务情况及财务指标.....	51
六、最近三年及一期重大资产重组情况.....	53
七、最近三年及一期合法合规情况.....	53
第三节 交易对方基本情况.....	54
一、广州金地.....	54
二、保利江西.....	58
第四节 拟出售资产基本情况.....	63
一、成都航逸科技.....	63
二、成都航逸置业.....	70
三、江苏中航地产.....	75
四、九江中航地产.....	85
五、新疆中航投资.....	97
六、岳阳建桥投资.....	110
七、赣州中航置业.....	127
八、赣州中航地产.....	136
九、南昌中航国际广场二期项目.....	146
第五节 交易标的评估情况.....	150
一、评估的基本情况.....	150
二、交易标的评估的具体情况.....	150
三、标的资产估值比较.....	245
四、董事会对拟出售资产评估的合理性以及定价的公允性分析.....	251
五、独立董事对本次交易评估事项的意见.....	256
第六节 本次交易合同的主要内容.....	259
一、《成都航逸科技有限公司股权转让协议书》主要内容.....	259
二、《成都航逸置业有限公司股权转让协议书》主要内容.....	263
三、《赣州中航房地产发展有限公司股权转让协议书》主要内容.....	267
四、《赣州中航置业有限公司股权转让协议书》主要内容.....	272
五、《九江中航城地产开发有限公司股权转让协议书》主要内容.....	276
六、《岳阳建桥投资置业有限公司股权转让协议书》主要内容.....	281
七、《新疆中航投资有限公司股权转让协议书》主要内容.....	285
八、《江苏中航地产有限公司股权转让协议书》主要内容.....	289
九、《江西中航地产有限责任公司与保利（江西）房地产开发有限公司之项目转让协议书》主要内容.....	294

十、《房地产项目公司股权及在建工程转让框架协议》及补充协议主要内容.....	298
第七节 独立财务顾问核查意见.....	300
一、基本假设.....	300
二、本次交易的合规性分析.....	300
三、本次交易定价依据及公平合理性分析.....	304
四、本次交易根据资产评估结果定价，对所选取的评估方法的适当性、评估假设前提的合理性、重要评估参数取值的合理性.....	304
五、结合上市公司盈利预测以及董事会讨论与分析，分析说明本次交易完成后上市公司的盈利能力和财务状况、本次交易是否有利于上市公司的持续发展、是否存在损害股东合法权益的问题.....	305
六、对交易完成后上市公司的市场地位、经营业绩、持续发展能力、公司治理机制进行全面分析.....	307
七、对交易合同约定的资产交付安排是否可能导致上市公司交付现金或其他资产后不能及时获得对价的风险、相关的违约责任是否切实有效发表明确意见.....	308
八、对本次交易是否构成关联交易进行核查，并依据核查确认的相关事实发表明确意见。涉及关联交易的，还应当充分分析本次交易的必要性及本次交易是否损害上市公司及非关联股东的利益.....	308
第八节 独立财务顾问结论意见.....	309
第九节 独立财务顾问内核程序及内部审核意见.....	311
一、内核程序.....	311
二、内核意见.....	311

释义

在本报告中，除非文中另有所指，下列词语或简称具有如下特定含义：

公司、本公司、上市公司、中航地产	指	中航地产股份有限公司
交易对方	指	广州金地房地产开发有限公司和保利（江西）房地产开发有限公司，两者均为保利房地产（集团）股份有限公司全资子公司。
广州金地	指	广州金地房地产开发有限公司
保利江西	指	保利（江西）房地产开发有限公司
保利地产	指	保利房地产（集团）股份有限公司
本次重组、本次交易、本次重大资产出售	指	中航地产拟向广州金地及保利江西出售房地产开发业务相关的资产与负债的行为
交易标的、标的资产、拟出售资产、出售资产	指	（1）中航地产直接持有的成都航逸科技 100.00% 股权、成都航逸置业 100.00% 股权、江苏中航地产 100.00% 股权、九江中航地产 100.00% 股权、新疆中航投资 100% 股权、岳阳建桥投资 100.00% 股权、赣州中航置业 79.17% 股权；（2）中航地产全资子公司中航城投资直接持有的赣州中航地产 100.00% 股权；（3）中航地产全资子公司江西中航地产持有的南昌中航国际广场二期项目
标的股权	指	（1）中航地产直接持有的成都航逸科技 100.00% 股权、成都航逸置业 100.00% 股权、江苏中航地产 100.00% 股权、九江中航地产 100.00% 股权、新疆中航投资 100% 股权、岳阳建桥投资 100.00% 股权、赣州中航置业 79.17% 股权；（2）中航地产全资子公司中航城投资直接持有的赣州中航地产 100.00% 股权
标的公司	指	成都航逸科技、成都航逸置业、江苏中航地产、九江中航地产、新疆中航投资、岳阳建桥投资、赣州中航置业、赣州中航地产
在建项目、标的工程	指	南昌中航国际广场二期项目
《框架协议》	指	中航地产、江西中航地产、中航城投资与保利地产于 2016 年 9 月 29 日签署的《房地产项目公司股权及在建工程转让框架协议》
《补充协议》	指	中航地产、江西中航地产、中航城投资与保利地产于 2016 年 12 月 2 日签署的《房地产项目公司股权及在建工程转让框架

		协议的补充协议》
《股权转让协议书》	指	中航地产、中航城投资分别与广州金地签订的转让八家标的股权协议书的统称
《项目转让协议书》	指	江西中航地产与保利江西签订的转让南昌中航国际广场二期项目的协议书
《审阅报告》	指	信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）出具的《中航地产股份有限公司 2016 年 1-7 月、2015 年度审阅报告》
中航工业	指	中国航空工业集团公司
保利集团	指	中国保利集团公司
中航国际	指	中国航空技术国际控股有限公司
中航国际股份	指	中航国际控股股份有限公司
中航技深圳	指	中国航空技术深圳有限公司
深圳中航城	指	深圳中航城发展有限公司
中航城投资	指	深圳市中航城投资有限公司
中航物业	指	中航物业管理有限公司
赣州中航地产	指	赣州中航房地产发展有限公司
赣州中航置业	指	赣州中航置业有限公司
江苏中航地产	指	江苏中航地产有限公司
九江中航地产	指	九江中航城地产开发有限公司
岳阳建桥投资	指	岳阳建桥投资置业有限公司
新疆中航投资	指	新疆中航投资有限公司
新疆中航物业	指	新疆中航物业服务服务有限公司
成都航逸置业	指	成都航逸置业有限公司
成都航逸科技	指	成都航逸科技有限公司
江西中航地产	指	江西中航地产有限责任公司
贵阳中航地产	指	贵阳中航房地产开发有限公司
惠东康宏发展	指	惠东县康宏发展有限公司
审计基准日、评估基准日	指	2016 年 7 月 31 日
本报告、本财务顾问报告	指	中信建投证券股份有限公司关于中航地产股份有限公司重大资产出售之独立财务顾问报告

《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》
《披露准则》、《准则 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（2014 年修订）》
《业务办理指南》、《10 号指南》	指	《上市公司业务办理指南第 10 号——重大资产重组》
《重大重组管理办法》、《重组办法》	指	《上市公司重大资产重组管理办法》
《上市规则》	指	《深圳证券交易所股票上市规则》
深交所、交易所	指	深圳证券交易所
中国证监会	指	中国证券监督管理委员会
中信建投证券、独立财务顾问	指	中信建投证券股份有限公司
律师、律师事务所	指	北京市中伦律师事务所
审计师、会计师事务所	指	信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）
评估机构、天健兴业	指	北京天健兴业资产评估有限公司
最近两年及一期、报告期	指	2014 年、2015 年、2016 年 1-7 月
元、万元、亿元	指	人民币元、万元、亿元

本报告中所列出的汇总数据可能因四舍五入原因与根据本报告中所列示的相关单项数据计算得出的结果略有差异，这些差异是由四舍五入造成的，而非数据错误。

重大事项提示

一、本次交易方案调整情况

鉴于本次交易具体进展及客观情况的变化，为加快推进本次重大资产出售相关事宜，经公司与交易相关各方友好协商，公司对原披露的交易方案中的部分事项进行了调整，具体如下：

1、关于交易对方的调整

根据上市公司与保利地产签署的《房地产项目公司股权及在建工程转让框架协议》约定，保利地产可指定下属公司签订具体转让协议或补充协议及办理交割。为便于资产收购后的整合管理，保利地产指定全资子公司广州金地为成都航逸科技 100.00% 股权、成都航逸置业 100.00% 股权、江苏中航地产 100.00% 股权、九江中航地产 100.00% 股权、新疆中航投资 100.00% 股权、岳阳建桥投资 100.00% 股权、赣州中航置业 79.17% 股权和赣州中航地产 100.00% 股权的受让方，全资子公司保利江西为南昌中航国际广场二期项目的受让方。由此，本次交易具体的交易对方由保利地产调整为广州金地和保利江西。

2、关于交易标的的调整

原披露的交易方案中交易标的包括贵阳中航地产 70% 股权、惠东康宏发展 51% 股权。由于贵阳中航地产、惠东康宏发展均为有限责任公司，根据相关法律法规，其股权转让时公司的其他股东享有同等条件下的优先购买权。截至本报告书签署之日，公司尚未取得贵阳中航地产、惠东康宏发展其他股东放弃优先购买权的书面声明。为加快推进本次重组相关事宜，贵阳中航地产 70% 股权及惠东康宏发展 51% 股权不再纳入本次资产出售范围。

根据《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》第六条，经公司测算，拟减少的交易标的的资产总额、资产净额及营业收入占本次交易原标的资产相应指标总量的比例均超过 20%，同时交易对方发生变更，本报告书披露的交易方案与原披露的交易方案构成重大调整。调整后的方案已经上市公司第八届董事

会第八次会议审议通过，尚需上市公司股东大会审议通过方可实施，敬请投资者关注。

3、本次交易价格依据具有证券从业资格的评估机构出具的经中航工业备案的《资产评估报告》确定的评估值为基础，由交易双方协商确定。原披露的交易方案仅采用资产基础法进行评估。为准确反映交易标的的价值，天健兴业除对成都航逸科技、新疆中航投资和南昌中航国际广场二期项目仅采用了一种方法进行评估外，其他交易标的均采用了资产基础法和市场法两种方法进行评估。

4、原披露的交易方案中本次交易的评估结果需履行国务院国资委的备案程序，且协议转让的方式需经过国务院国资委批准之后方可实施。经与国务院国资委沟通，本次重组可以通过非公开协议转让方式进行，资产的评估结果需履行中航工业的备案程序，重组方案的审批由中航工业决策即可。

二、本次交易方案概述

（一）交易标的

本次交易标的资产为：（1）中航地产直接持有的成都航逸科技 100.00% 股权、成都航逸置业 100.00% 股权、江苏中航地产 100.00% 股权、九江中航地产 100.00% 股权、新疆中航投资 100.00% 股权、岳阳建桥投资 100.00% 股权、赣州中航置业 79.17% 股权；（2）中航地产全资子公司中航城投资直接持有的赣州中航地产 100.00% 股权；（3）中航地产全资子公司江西中航地产持有的南昌中航国际广场二期项目。交易对方将以人民币现金支付对价。

（二）交易对方

本次交易的交易对方为广州金地和保利江西，两者均为保利地产全资子公司。其中，广州金地为成都航逸科技 100.00% 股权、成都航逸置业 100.00% 股权、江苏中航地产 100.00% 股权、九江中航地产 100.00% 股权、新疆中航投资 100.00% 股权、岳阳建桥投资 100.00% 股权、赣州中航置业 79.17% 股权和赣州中航地产 100.00% 股权的受让方，保利江西为南昌中航国际广场二期项目的受让方。

（三）交易对价支付方式

交易对价以现金方式支付。

标的公司的股权转让价款由受让方在股权转让协议书生效且转让方取得贷款银行同意股权转让的书面文件后 5 个工作日内向转让方支付股权转让价款的 50%。受让方支付上述价款后 10 个工作日内，转让方和受让方应配合完成目标公司股权转让及章程、董事会、监事会及其他高级管理人员变更的工商登记和备案手续。上述工商登记和备案手续完成之日为交割日，交割日起第 2 个工作日内，受让方向转让方支付股权转让价款的 50%（赣州中航置业及江苏中航地产存在对上市公司的其他应收款，则该两家标的的剩余 50% 的转让价款由交易对方在上市公司清偿上述款项后第 2 个工作日内支付）。

南昌中航国际广场二期项目的转让价款由受让方在项目转让协议书生效后 5 个工作日内向转让方支付含税转让价款的 50%。转让方和受让方共同确定项目界址，转让方向受让方移交项目现场，双方签署《移交确认书》视为移交完毕，双方签署《移交确认书》之日为项目交付（交割）日。自交付（交割）日当日起，与项目有关风险与责任以及支付相关费用的责任随之转移给受让方，转让方不再承担任何责任。移交完毕后 5 个工作日内，受让方向转让方支付含税转让价款的 40%。项目转让协议书约定的需要更名的法律手续和许可证件完成更名后 5 个工作日内，受让方再向转让方支付含税转让价款的 10%。

（四）过渡期损益归属

自标的资产评估基准日至标的资产交割日为过渡期。过渡期间，标的资产的损益归属由受让方享有和承担，但自评估基准日起，标的公司及南昌中航国际广场二期项目的业务、经营、资产、债务等情况发生的重大不利变化（除因交易双方已于签署《股权转让协议书》或《项目转让协议书》前已向另一方披露之事项所衍生之变化者）由转让方承担。

（五）标的资产的交割

股权转让协议书生效后 5 个工作日内，受让方向转让方支付股权转让价款的 50%。交易对方支付上述价款后 10 个工作日内，交易双方应配合完成目标公司股权转让及章程、董事会、监事会及其他高级管理人员变更的工商登记和备案手续。前述工商登记和备案手续完成之日为交割日。

项目转让协议书生效后 5 个工作日内，受让方向转让方支付含税转让价款的 50%。转让方和受让方共同确定项目界址，转让方向受让方移交项目现场，双方签署《移交确认书》视为移交完毕，双方签署《移交确认书》之日为项目交付（交割）日。自交付（交割）日当日起，与项目有关风险与责任以及支付相关费用的责任随之转移给受让方，转让方不再承担任何责任。

（六）员工安置

本次交易出售资产中股权类资产的转让不涉及员工安置问题，原由各标的公司聘用的员工在交割日后仍然由其继续聘用；受让方广州金地同意标的公司前述员工已经签署的劳动合同继续执行。

本次交易出售资产中原由江西中航地产聘用且专职在南昌中航国际广场二期项目工作的员工随该项目整体转移至交易对方保利江西，保利江西同意按上述员工与江西中航地产签署劳动合同的约定内容与上述员工签署新的劳动合同。

三、本次交易构成重大资产重组

根据《重组管理办法》，“出售股权导致上市公司丧失被投资企业控股权的，其资产总额、营业收入以及资产净额分别以被投资企业的资产总额、营业收入以及净资产额为准。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。”

根据《〈上市公司重大资产重组管理办法〉第十二条上市公司在 12 个月内连续购买、出售同一或者相关资产的有关比例计算的适用意见——证券期货法律适用意见第 11 号》，“在计算相应指标时，应当以第一次交易时最近一个会计年度

上市公司经审计的合并财务会计报告期末资产总额、期末净资产额、当期营业收入作为分母。”

本次重组前十二个月内中航地产出售资产情况如下：

1、2015年4月29日，公司第七届董事会第二十九次会议审议通过了《关于转让衡阳中航电镀中心有限公司股权的议案》，同意将公司控股孙公司衡阳中航地产有限公司（以下简称“衡阳中航地产”）所持有的衡阳中航电镀中心有限公司（以下简称“衡阳中航电镀”）55%股份转让给深圳航空标准件有限公司（以下简称“深圳航标”），转让价格为人民币2,750万元。本次股权转让完成后，衡阳中航地产不再持有衡阳中航电镀股权，深圳航标将持有衡阳中航电镀95%的股权。2015年11月30日，办理完毕股权交割手续，2016年3月25日，相关工商变更手续办理完毕，中航地产不再持有衡阳中航电镀股权。

2、2016年6月27日，公司2016年第三次临时股东大会审议通过了第七届董事会第四十八次会议通过的《关于转让深圳市观澜格兰云天大酒店投资有限公司100%股权的议案》。深圳市观澜格兰云天大酒店投资有限公司（以下简称“观澜酒店投资公司”）为公司全资子公司，注册资本为人民币14,500万元。股东大会同意公司将观澜酒店投资公司100%股权转让给深圳格兰云天酒店管理有限公司（以下简称“酒店管理公司”），转让价格为人民币21,383.82万元，其中酒店管理公司为公司控股股东中国航空技术深圳有限公司的全资子公司。相关工商变更手续已办理完毕，中航地产不再持有观澜酒店投资公司股权。

本次交易及前12个月内出售资产累计计算后资产净额为199,287.73万元，超过5,000万元人民币，占上市公司第一次交易时最近一个会计年度（2014年度）合并报表下的经审计的资产净额350,732.77万元的56.82%，超过50%，具体计算如下：

单位：万元

序号	标的资产	持股比例	资产总额	资产净额	营业收入
（一）本次交易股权资产					
1	成都航逸科技	100.00%	11,044.67	9,958.66	-

序号	标的资产	持股比例	资产总额	资产净额	营业收入
2	成都航逸置业	100.00%	577.30	-64.56	-
3	江苏中航地产	100.00%	74,069.43	26,540.50	4,325.06
4	九江中航地产	100.00%	230,057.08	45,403.69	72,844.01
5	新疆中航投资	100.00%	44,245.19	7,932.97	8,868.97
6	岳阳建桥投资	100.00%	102,305.23	22,381.85	8,883.10
7	赣州中航置业	79.17%	49,619.47	33,830.60	42,886.77
8	赣州中航地产	100.00%	102,922.17	9,761.75	159.00
(二) 本次交易非股权资产					
南昌中航国际广场二期	-		27,908.19	27,908.19	-
(三) 前 12 个月出售资产					
衡阳中航电镀	55.00%		5,334.59	4,752.03	-
观澜酒店投资公司	100.00%		51,464.34	10,752.93	2,888.03
本次交易及前 12 个月出售资产相应项目的合计	-		699,547.66	199,287.73	140,854.94
中航地产（合并）	-		2,006,838.18	350,732.77	622,624.18
出售的标的资产占中航地产相应项目的比例	-		34.86%	56.82%	22.62%

注 1：中航地产的资产总额、资产净额和营业收入取自经审计的 2014 年度合并财务报表，本次交易标的资产、观澜酒店投资公司的资产总额、资产净额、营业收入取自经审计的 2015 年度合并财务报表或模拟合并财务报表，衡阳中航电镀的资产总额、资产净额、营业收入取自经审计的 2014 年度合并财务报表；

注 2：中航地产及股权资产的资产净额均指归属于母公司所有者权益；

注 3：资产净额为负值时，合计计算时取其绝对值；

注 4：南昌中航国际广场二期为非股权资产，不适用营业收入指标，故只按照资产总额、资产净额计算指标；

注 5：九江中航地产拟以拥有的九江九方购物中心资产作价出资设立子公司，并在子公司成立之后将其 100% 股权按设立时的账面净资产原值转让给中航地产，其财务数据均取自假设上述资产出资暨转让已于 2015 年初完成而编制的九江中航地产经审计模拟合并财务报表；

注 6：赣州中航地产拟以拥有的幼儿园、酒店两项资产作价出资设立子公司，并在子公司成立之后将其 100% 股权按设立时的账面价值转让给中航城投资，其财务数据均取自假设上述资产出资暨转让已于 2015 年初完成而编制的赣州中航地产经审计模拟合并财务报表。

根据《重组管理办法》的规定，本次交易构成重大资产重组。

四、本次交易不构成关联交易

本次重组的交易对方为保利地产的全资子公司广州金地和保利江西，根据《公司法》、《证券法》、《上市规则》等法律法规及规范性文件的相关规定，本次重组的交易对方与上市公司不构成关联关系。因此，本次交易不构成关联交易。

五、本次交易不构成重组上市

本次交易为中航地产重大资产出售，且本次交易不涉及发行股份，不会导致上市公司股权结构发生变化。本次交易前后，上市公司控股股东一直为中航技深圳，实际控制人一直为中航国际，上市公司控制权没有发生变更。

因此，根据《重组管理办法》等法律法规的相关规定，本次交易不会导致上市公司控股股东和实际控制人发生变更，本次交易不构成《重组管理办法》第十三条所规定的重组上市。

六、交易标的评估作价情况

根据北京天健兴业资产评估有限公司出具并经中航工业备案的天兴评报字（2016）第 1073 号、第 1074 号、第 1075 号、第 1076 号、第 1100 号、第 1103 号、第 1104 号、第 1105 号、第 1106 号《资产评估报告》，以 2016 年 7 月 31 日为评估基准日，最终采用资产基础法对标的资产进行评估。具体评估结果如下：

单位：万元

序号	标的资产	持股比例	账面价值（A）	评估值（B）	增值情况（B-A）
（一）股权资产					
1	成都航逸科技	100.00%	9,691.30	10,001.30	310.00
2	成都航逸置业	100.00%	935.43	1,684.41	748.98
3	江苏中航地产	100.00%	24,942.69	42,764.38	17,821.69
4	九江中航地产	100.00%	37,887.09	32,948.06	-4,939.03
5	新疆中航投资	100.00%	3,651.47	6,534.30	2,882.83
6	岳阳建桥投资	100.00%	26,172.34	32,529.72	6,357.38

序号	标的资产	持股比例	账面价值 (A)	评估值 (B)	增值情况 (B-A)
7	赣州中航置业	79.17%	21,069.01	22,685.74	1,616.72
8	赣州中航地产	100.00%	7,162.34	18,821.98	11,659.64
(二) 非股权资产					
	南昌中航国际广场二期	-	34,485.91	34,993.18	507.27
	合计	-	165,997.58	202,963.07	36,965.48

注 1: 标的公司账面价值 (A) 为截至 2016 年 7 月 31 日的标的公司经审计母公司财务报表所有者权益乘以持股比例;

注 2: 标的公司评估值 (B) 为截至 2016 年 7 月 31 日的标的公司评估值乘以持股比例。

经交易双方友好协商, 确定拟出售资产的作价为 202,963.07 万元。

七、本次重组对上市公司的影响

(一) 本次交易对上市公司股权结构的影响

本次交易为出售公司房地产开发业务相关的资产与负债, 不涉及公司的股权变动, 因此本次交易不会导致公司股权结构发生变化。

(二) 本次交易对上市公司主营业务的影响

在本次交易前, 上市公司的主营业务为房地产开发业务和物业管理业务。从房地产开发行业长期趋势来看, 虽然自 2014 年末以来房地产市场整体平稳回暖, 市场呈现恢复态势, 但受宏观经济增速放缓、人口结构变迁以及城市化速度逐步下降等因素影响, 行业整体发展速度减缓。同时, 在行业总体增长疲软的大背景下, 房地产行业竞争依然保持激烈状态, 房地产行业整体盈利能力下滑, 未来继续保持房地产开发业务的快速增长难度很大。为此, 公司积极应对行业发展趋势, 通过出售房地产开发业务, 集中资源发展物业资产管理业务, 实现公司业务的转型升级。

通过本次交易, 上市公司将出售房地产开发业务资产与负债, 未来公司战略将聚焦物业资产管理业务, 围绕机构类物业资产的管理, 重点发展物业及设备设

施管理、资产经营以及客户一体化服务外包三项核心业务，坚持轻资产化发展模式，不断改善公司资产质量与财务状况，促进公司业务转型升级。通过本次重大资产出售，上市公司置出未来行业风险较大、盈利增长能力较弱的房地产开发业务，发展更具有发展前景的物业资产管理业务，切实增强公司持续经营能力，有利于公司长期发展。

（三）本次交易对上市公司主要财务指标的影响

根据上市公司 2015 年经审计的财务报表、2016 年 1-7 月未经审计财务报表和信永中和出具的中航地产 2016 年 1-7 月、2015 年度备考模拟财务报表的《审阅报告》（XYZH/2016SZA10262），本次交易前后公司主要财务数据比较如下：

单位：万元

项目	2016 年 1-7 月/2016.7.31		2015 年/2015.12.31	
	交易前	交易后 (备考数)	交易前	交易后 (备考数)
总资产	2,385,990.63	2,237,592.02	2,288,101.86	2,128,206.92
净资产	457,683.26	467,623.46	469,534.41	478,218.29
营业收入	298,737.28	243,607.74	551,875.90	413,959.30
归属于母公司股东的净利润	-2,942.47	-501.13	40,121.89	34,817.10
基本每股收益（元/股）	-0.04	-0.01	0.60	0.52
稀释每股收益（元/股）	-0.04	-0.01	0.60	0.52

根据上述测算表可知，虽然本次交易后上市公司最近一年的基本每股收益和稀释每股收益较交易前有所下降，但最近一期的基本每股收益和稀释每股收益较交易前均有所上升。因此，预计本次交易将增厚上市公司即期回报，提升上市公司盈利能力。但未来若上市公司经营效益不及预期，上市公司每股收益可能存在下降的风险。

八、本次交易的决策过程

（一）本次交易已经履行的程序

1、2016年9月29日，保利地产召开2016年第十次临时董事会，审议通过本次交易方案。

2、2016年9月29日，公司召开第八届董事会第五次会议，审议通过《中航地产股份有限公司重大资产出售预案》等相关议案。

3、2016年11月25日，中航工业完成对本次交易标的资产评估结果的备案。

4、2016年12月1日，江西中航地产召开员工大会，通过了员工安置方案。

5、2016年12月2日，公司召开第八届董事会第八次会议，审议通过本次重大资产出售方案调整、《中航地产股份有限公司重大资产出售报告书（草案）》等相关议案。

6、2016年12月2日，中航城投资、江西中航地产的唯一股东中航地产作出决定，同意中航城投资转让其持有的赣州中航地产100.00%股权，同意江西中航地产转让其持有的南昌中航国际广场二期项目。

7、2016年12月2日，广州金地、保利江西的唯一股东保利地产作出决定，同意广州金地受让中航地产持有的成都航逸科技100.00%股权、成都航逸置业100.00%股权、江苏中航地产100.00%股权、九江中航地产100.00%股权、新疆中航投资100%股权、岳阳建桥投资100.00%股权、赣州中航置业79.17%股权以及中航城投资持有的赣州中航地产100.00%股权，同意保利江西受让江西中航地产持有的南昌中航国际广场二期项目。

（二）本次交易尚需履行的程序

截至本报告书签署之日，本次交易尚需履行的决策和审批程序包括但不限于：

1、本次重大资产出售方案报国有资产监督管理部门批准；

- 2、公司股东大会对本次交易相关方案的批准；
- 3、商务部对本次重组导致经营者集中的批复（如需）。

九、本次重大资产出售相关方作出的重要承诺

（一）关于提供信息真实性、准确性和完整性的声明与承诺

承诺主体	承诺内容
上市公司、上市公司董事、监事、高级管理人员	本公司（本人）保证为本次重组所提供的有关信息均为真实、准确和完整的，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，同时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。
广州金地、保利江西	本公司保证为本次交易所提供的所有文件均为真实、准确和完整，其复印件与原件一致，没有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。本公司如因提供的信息存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏给中航地产或投资者造成损失的，承担个别和连带的法律责任。

（二）诚信、守法的声明与承诺

承诺主体	承诺内容
上市公司	<ol style="list-style-type: none"> 1、截至本承诺函出具日，本公司及公司的董事、监事和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； 2、本公司及公司的董事、监事和高级管理人员在最近五年内诚信情况良好，不存在未按期偿还大额债务、未履行承诺或者受到过证券交易所公开谴责的情况； 3、本公司及公司的董事、监事和高级管理人员最近五年内未受到过与证券市场有关的行政处罚、刑事处罚、或者涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁。截至本承诺函出具日，本公司及本公司的董事、监事和高级管理人员不存在尚未了结或可以预见的重大诉讼、仲裁及行政处罚案件； 4、本公司的董事、监事、高级管理人员不存在《中华人民共和国公司法》第一百四十六条所列示的不得担任公司董事、监事和高级管理人员的情形。
上市公司董事、监事、高级	1、截至本承诺函出具日，本人不存在因涉嫌犯罪正被司法

承诺主体	承诺内容
管理人员	<p>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；</p> <p>2、本人在最近五年内诚信情况良好，不存在未按期偿还大额债务、未履行承诺、被中国证监会采取行政监管措施或受到证券交易所纪律处分的情况；</p> <p>3、本人最近五年内未受到过与证券市场有关的行政处罚、刑事处罚、或者涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁。截至本承诺函出具日，本人不存在尚未了结或可以预见的重大诉讼、仲裁及行政处罚案件；</p> <p>4、本人不存在《中华人民共和国公司法》第一百四十六条所列示的不得担任公司董事、监事和高级管理人员的情形。</p>
广州金地、保利江西	<p>1、截至本承诺函出具日，本公司及公司的董事、监事和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。</p> <p>2、本公司及公司的董事、监事和高级管理人员在最近五年内诚信情况良好，不存在未按期偿还大额债务、未履行承诺、被中国证监会采取行政监管措施或受到证券交易所纪律处分的情况。</p> <p>3、本公司及公司的董事、监事和高级管理人员最近五年内未受到过与证券市场有关的行政处罚、刑事处罚、或者涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁。截至本承诺函出具日，本公司及本公司的董事、监事和高级管理人员不存在尚未了结或可以预见的重大诉讼、仲裁及行政处罚案件。</p> <p>4、本公司的董事、监事、高级管理人员不存在《中华人民共和国公司法》第一百四十六条所列示的不得担任公司董事、监事和高级管理人员的情形。</p>

(三) 减少和规范关联交易的声明与承诺

承诺主体	承诺内容
实际控制人中航国际、控股股东中航技深圳	<p>1、本公司在作为中航地产实际控制人（控股股东）期间，本公司将不以任何理由和方式非法占用中航地产的资金及其他任何资产，并尽可能避免本公司及本公司直接或间接控制的企业与中航地产之间进行持续性的关联交易；</p> <p>2、对于不可避免的关联交易，本公司将严格遵守法律法规及中航地产《公司章程》中关于关联交易的规定；且本公司将通过董事会或股东会/股东大会等公司治理机构和合法的决策程序，合理影响本公司直接或间接控制的企业严格遵守《中华人民共和国公司法》、《中航地产股份有限公司章程》等有关规定，并遵照一般市场交易规则，依法与中航地产进</p>

承诺主体	承诺内容
	<p>行关联交易；</p> <p>3、本公司在中航地产权利机构审议涉及本公司及本公司直接或间接控制的企业关联交易事项时主动将依法履行回避义务，且交易须在有权机构审议通过后方可执行；</p> <p>4、本公司保证不通过关联交易取得任何不正当的利益或使中航地产及其控股子公司承担任何不正当的义务。如果因违反上述承诺导致中航地产或其控股子公司损失的，中航地产及其控股子公司的损失由本公司承担赔偿责任。</p>

(四) 保证上市公司独立性的声明与承诺

承诺主体	承诺内容
<p>实际控制人中航国际、控股股东中航技深圳</p>	<p>1、保证上市公司人员独立</p> <p>(1) 保证上市公司生产经营与行政管理（包括劳动、人事及工资管理等）完全独立于本公司及本公司控制的其他公司、企业。</p> <p>(2) 保证上市公司总经理、副总经理、财务负责人、营销负责人、董事会秘书等高级管理人员专职在上市公司工作、并在上市公司领取薪酬，不在本公司及本公司控制的其他公司、企业兼职担任高级管理人员。</p> <p>(3) 保证本公司推荐出任上市公司董事、监事和高级管理人员的人选均通过合法程序进行，本公司不干预上市公司董事会和股东大会作出的人事任免决定。</p> <p>2、财务独立</p> <p>(1) 保证上市公司设置独立的财务会计部门和拥有独立的财务核算体系和财务管理制度。</p> <p>(2) 保证上市公司在财务决策方面保持独立，本公司及本公司控制的其他公司、企业不干涉上市公司的资金使用。</p> <p>(3) 保证上市公司保持自己独立的银行帐户，不与本公司及本公司控制的其他公司、企业共用一个银行账户。</p> <p>3、机构独立</p> <p>(1) 保证上市公司及其子公司依法建立和完善法人治理结构，并与本公司控制的其他公司、企业机构完全分开；保证上市公司及其子公司与本公司控制的其他公司、企业之间在办公机构和生产经营场所等方面完全分开。</p> <p>(2) 保证上市公司及其子公司独立自主运作，本公司不会超越上市公司董事会、股东大会直接或间接干预上市公司的决策和经营。</p> <p>4、资产独立、完整</p> <p>(1) 保证上市公司及其子公司资产的独立完整；</p>

承诺主体	承诺内容
	<p>(2) 保证本公司及本公司控制的其他公司、企业不违规占用上市公司资产、资金及其他资源。</p> <p>5、业务独立</p> <p>(1) 保证上市公司拥有独立的生产和销售体系；在本次交易完成后拥有独立开展经营活动的资产、人员、资质以及具有独立面向市场自主经营的能力，在产、供、销等环节不依赖于本公司及本公司控制的其他公司、企业。</p> <p>(2) 保证严格控制关联交易事项，尽可能减少上市公司及其子公司与本公司及本公司控制的其他公司、企业之间的持续性关联交易。杜绝非法占用上市公司资金、资产的行为，并不要求上市公司及其子公司向本公司及本公司控制的其他公司、企业提供任何形式的担保。对于无法避免的关联交易将本着“公平、公正、公开”的原则，与对非关联企业的交易价格保持一致，并及时进行信息披露。</p> <p>(3) 保证不通过单独或一致行动的途径，以依法行使股东权利以外的任何方式，干预上市公司的重大决策事项，影响上市公司资产、人员、财务、机构、业务的独立性。</p> <p>若本公司违反上述承诺，将承担因此给中航地产及其控制的其他公司、企业或者其他经济组织造成的一切损失。</p>

(五) 关于重大资产出售之后房地产业务的声明/承诺

声明/承诺主体	声明/承诺内容

声明/承诺主体	声明/承诺内容
上市公司	<p>根据国资委关于国有企业“瘦身健体、提质增效”以及优化国有资本布局结构的指示，作为国有控股的上市公司，本公司及下属企业拟出售房地产开发业务相关的资产与负债（以下简称“本次交易”），并就本次交易之后房地产业务问题声明如下：</p> <p>1、自本声明签署之日，本公司保证本公司及下属企业不再新取得房地产开发土地和在建项目；</p> <p>2、本次交易完成之后，本公司及下属企业中已完成房地产项目并且销售完毕的，将不再从事房地产开发业务，相关的房地产开发企业资质证书将在本次交易完成后的六个月内全部注销；</p> <p>3、因本公司的部分下属企业开发的房地产项目已接近尾声或暂不具备转让条件，因此未纳入本次交易的范围。本公司确认，在将前述项目竣工验收并将剩余房产销售完毕后的六个月内，本公司下属房地产开发企业的与房地产开发相关的企业资质证书亦将全部注销；或后续将从事房地产开发业务的项目公司对外转让后，本公司及下属企业均不会再从事房地产开发业务。</p>
实际控制人中航国际、控股股东中航技深圳	<p>本公司就本次交易之后中航地产的房地产业务问题承诺如下：</p> <p>在本公司作为中航地产的实际控制人（控股股东）期间，本公司将不会通过行使实际控制人（控股股东）权利等方式提议、促使、同意中航地产和/或其下属企业从事新的房地产开发业务。</p>

（六）关于重大资产出售之后在资产经营方面的声明

声明/承诺主体	声明/承诺内容
---------	---------

声明/承诺主体	声明/承诺内容
上市公司	<p>根据国资委关于国有企业“瘦身健体、提质增效”以及优化国有资本布局结构的指示，作为国有控股的上市公司，本公司及下属企业拟出售房地产开发业务相关的资产与负债（以下简称“本次交易”），并就本次交易之后资产经营业务问题声明如下：</p> <p>1、自本声明签署之日，本公司保证本公司及下属企业不再在市场上通过竞买获取新的土地使用权开发建设购物中心资产。</p> <p>2、本次交易完成之后，未来公司战略将聚焦物业资产管理业务，围绕机构类物业资产的管理，重点发展物业及设备设施管理、资产经营以及客户一体化服务外包三项核心业务。如根据经营发展需要和客户需求，本公司及下属子公司将通过输出管理的经营模式，对客户委托管理的购物中心进行资产经营运作。</p>

十、本次交易的协议签署情况

2016年9月29日，中航地产及下属子公司与保利地产签署了《房地产项目公司股权及在建工程转让框架协议》。

鉴于本次重大资产出售的方案进行了调整，2016年12月2日公司召开第八届董事会第八次会议审议通过了《关于公司与保利房地产（集团）股份有限公司签订的〈房地产项目公司股权及在建工程转让框架协议的补充协议〉的议案》，同意公司及下属子公司与保利房地产（集团）股份有限公司签订的《房地产项目公司股权及在建工程转让框架协议的补充协议》，已经签署的《房地产项目公司股权及在建工程转让框架协议》不再履行，具体交易内容由公司及下属子公司与交易对方按照调整后的重大资产出售方案签署具体的交易协议执行。

2016年12月2日，中航地产及下属子公司中航城投资分别与广州金地签署的附条件生效的《股权转让协议书》及江西中航地产与保利江西签署的附条件生效的《项目转让协议书》。

十一、本次重组对中小投资者保护的安排

为了保护投资者尤其是中小投资者的合法权益，公司按照《国务院办公厅进

一步加强资本市场中小投资者合法权益保护工作意见》、《重组管理办法》等相关法律法规的要求，在本次交易过程中采取了以下措施。

（一）信息披露程序

本次资产出售行为构成重大资产重组，公司及相关信息披露义务人严格按照《证券法》、《上市公司信息披露管理办法》、《关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知》、《重组管理办法》等相关法律法规对本次交易过程中的相关事项履行信息披露义务，真实、准确、完整、公平的向所有投资者披露可能对上市公司股票价格产生影响的重大事件。在未来公司及相关信息披露义务人将继续遵守上述相关法规履行信息披露义务。

（二）严格执行相关审议程序

公司在本次交易进程中严格遵守《公司法》、《重组管理办法》等相关法律法规要求，严格履行法定程序进行表决和披露。本次重大资产出售报告书已通过公司董事会审议通过，本次交易涉及的主要协议、标的公司的审计评估值、各中介机构的相关报告等未来将会提交股东大会进行进一步讨论和表决。公司将遵守《关于加强社会公众股股东权益保护的若干规定》等相关规定，在表决本次交易方案的股东大会中将采用现场投票、网络投票相结合的表决方式，充分保护中小股东的权益。

（三）本次交易定价公允

对于本次交易，公司已聘请具有证券、期货业务资格的审计机构和资产评估机构对本次交易的拟出售资产进行审计和评估，确保本次交易的定价公允、公平、合理。

（四）交易完成后上市公司的利润分配政策

本次重大资产出售完成后，公司将继续遵循《公司章程》关于利润分配的相关政策，具体的利润分配政策如下：

“(一) 利润分配原则：公司实施积极的利润分配政策，重视对投资者的合理投资回报，保持利润分配政策的连续性和稳定性，并坚持如下原则：

- 1、按法定顺序分配；
- 2、存在未弥补亏损，不得分配。

“(二) 利润分配的形式：公司可以采取现金、股票、现金与股票相结合方式分配股利。在实现盈利且现金能够满足公司持续经营和长期发展的前提下，优先选择积极的现金分配方式。

“(三) 现金分配的条件

- 1、公司该年度实现的可分配利润（即公司弥补亏损、提取公积金后所余的税后利润）为正值、且现金流充裕，实施现金分红不会影响公司后续持续经营；
- 2、审计机构对公司的该年度财务报告出具标准无保留意见的审计报告；
- 3、公司无重大投资计划或重大现金支出等事项发生（募集资金项目除外）。

重大投资计划或重大现金支出是指：公司未来十二个月内拟对外投资、收购资产或者购买设备的累计支出达到或者超过公司最近一期经审计净资产的 30%。

“(四) 现金分配的比例及时间：在符合利润分配原则、保证公司正常经营和长远发展的前提下，公司原则上在每个会计年度结束后，根据公司盈利情况及资金需求状况提议该年度的现金分红方案。随着公司业务规模扩大，实现资金相对充裕及各期业绩较为平滑后，公司可考虑进行中期现金分红。

公司应保持利润分配政策的连续性和稳定性。在满足现金分配条件时，任何三个连续年度内，公司以现金方式累计分配的利润不少于最近三年实现的年均可分配利润的百分之三十，具体分配比例由董事会根据公司经营状况和中国证监会的有关规定拟定，由股东大会审议决定。

“(五) 股票股利分配的条件：在满足现金分配的条件下，若公司营业收入和净利润增长快速，且董事会认为公司股本规模及股权结构合理的前提下，可以提出股票股利分配预案，并经股东大会审议通过后执行。”

（五）其他保护投资者权益的措施

在本次交易中为了保护投资者的权益，公司聘请了独立财务顾问、审计机构、律师事务所及评估机构，以保证本次交易履行程序合法合规，确保本次交易资产定价合理、公平、公允。公司承诺保证提供信息的真实、准确、完整，保证不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并声明承担个别和连带的法律责任。

本次交易完成后，公司将根据本次重组情况积极调整公司组织架构、人员安排，形成运作高效、风险防范、权责分明的公司治理结构，确保公司运作效率，充分保护投资者在本次重大资产出售后的权益。

重大风险提示

一、与本次交易相关的风险

（一）本次交易的审批风险

本次交易已获得公司第八届董事会第八次会议审议通过。

截至本重大资产出售报告书签署之日，本次交易尚需取得国有资产监督管理部门对本次重大资产出售方案的批复，获得公司股东大会对本次交易相关方案的批准，取得商务部关于对经营者集中的批复（如需）。

上述批复、批准事宜均为本次交易的实施条件，能否取得相关的批复、批准，以及上述程序的完成时间存在不确定性，提请投资者关注审批风险。

（二）本次交易可能被暂停或终止的风险

本次交易存在可能被暂停或终止的风险，包括但不限于：

本公司股票在本报告书公告前涨跌幅未构成《关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知》（证监公司字〔2007〕128号）规定的股票异动标准，但公司仍存在因可能涉嫌内幕交易造成股价异常波动或异常交易而暂停、终止或被取消的风险；

另外，在本次交易审批过程中，交易各方可能需要根据监管机构的要求不断完善交易方案，如交易各方无法就完善交易方案的措施达成一致，本次拟出售资产的交易对方及公司均有可能选择终止本次交易，提请投资者关注本次交易可能被终止的风险。

（三）标的资产的评估风险

本次交易标的资产的交易价格拟以资产评估机构出具的经中航工业备案的资产评估值为基础确定。尽管评估机构在其出具的评估报告中承诺其在评估过程中严格按照评估的相关规定，并履行了勤勉、尽职的职责。但仍可能出现因未来

实际情况与评估假设不一致的情形，特别是宏观经济波动、国家政策及行业监管变化，导致未来标的资产市场价值发生变化。

（五）员工安置风险

因本次重大资产出售，涉及公司部分员工工作岗位变动或劳动合同变更，公司已根据相关法律法规要求召开职工大会并制定员工安置方案。若公司制定的员工安置方案得不到所有应安置员工的认可，或公司及本次交易受让方未严格按照员工安置方案落实执行，相关员工可能会与公司或标的公司发生劳动争议或纠纷，提请投资者关注。

（六）本次交易价款支付的风险

根据资产出售方与交易对方签署的《股权转让协议书》及《项目转让协议书》，标的公司的股权转让价款由受让方在股权转让协议书生效且转让方取得贷款银行同意股权转让的书面文件后 5 个工作日内向转让方支付股权转让价款的 50%。受让方支付上述价款后 10 个工作日内，转让方和受让方应配合完成目标公司股权转让及章程、董事会、监事会及其他高级管理人员变更的工商登记和备案手续。上述工商登记和备案手续完成之日为交割日，交割日起第 2 个工作日内，受让方向转让方支付股权转让价款的 50%（赣州中航置业及江苏中航地产存在对上市公司的其他应收款，则该两家标的的剩余 50% 的转让价款由交易对方在上市公司清偿上述款项后第 2 个工作日内支付）。

南昌中航国际广场二期项目的转让价款由受让方在项目转让协议书生效后 5 个工作日内向转让方支付含税转让价款的 50%。转让方和受让方共同确定项目界址，转让方向受让方移交项目现场，双方签署《移交确认书》视为移交完毕，双方签署《移交确认书》之日为项目交付（交割）日。自交付（交割）日当日起，与项目有关风险与责任以及支付相关费用的责任随之转移给受让方，转让方不再承担任何责任。移交完毕后 5 个工作日内，受让方向转让方支付含税转让价款的 40%。项目转让协议书约定的需要更名的法律手续和许可证件完成更名后 5 个工作日内，受让方再向转让方支付含税转让价款的 10%。

尽管交易双方已就本次交易价款的支付进行了相关约定,但若交易对方在约定时间内无法筹集足额资金,则本次交易价款存在不能按时支付的风险。

二、本次重大资产出售后上市公司经营风险

(一) 无法收回贷款及向交易方进行补偿的风险

根据资产出售方与交易对方签署的《股权转让协议书》、《项目转让协议书》,对于截止交割日的上市公司及关联方向交易标的提供的股东借款,交易对方拟通过交易标的分期向上市公司偿还。由于交易对方并未对交易标的就上述股东借款提供相应的担保措施,若交易标的届时出现资产状况恶化,丧失清偿能力等情况,则公司借款存在无法按期收回的风险。

此外,根据上述《股权转让协议书》、《项目转让协议书》,对于截止交割日的上市公司向交易标的提供的股东借款,交易对方有条件拟通过交易标的向上市公司分期偿还。因在评估基准日约定的事项,如土地拆迁、规划、置换未落实、与其他第三方签订的土地开发协议实施执行、房屋未按时交付客户等原因导致交易对方或交易标的损失的,上市公司需按照协议约定通过抵减其对交易标的的借款本息的方式对交易对方进行补偿。敬请投资者关注该等风险。

(二) 因出售资产而带来的业绩波动风险

本次重大资产出售之前,上市公司的收入和利润主要来源于房地产开发业务及物业管理业务。基于发展战略的调整,公司将通过本次资产重组出售部分房地产开发业务,战略重心向物业管理领域聚焦。通过集中优势资源,拓展机构物业市场,在机构物业市场领域建立具有差异化竞争力的服务体系和服务品牌。

战略调整立足于公司长远发展,符合公司长远利益,但由于房地产开发业务占公司总收入比重较高,短期内业绩可能会因房地产开发业务的出售而出现波动,提醒投资者注意业绩波动风险。

（三）业务转型风险

本次交易前，上市公司采取房地产开发业务与物业管理业务联动的综合开发经营模式。本次交易后，上市公司将对业务进行战略性调整，大力物业管理产业。本次交易使上市公司面临业务转型的风险：如何进行更好的业务转型，发展业务优势，维持物业管理业务管理层稳定，促进业务稳步、快速发展，使本次交易能够为上市公司带来持续稳定的收益，将成为上市公司及其管理团队需要解决的重要问题。本次交易完成后，上市公司将积极推动管理团队整合，发挥各自优势，尽快推动新业务持续增长。

（四）同业竞争风险

通过本次交易，公司控制的部分具有房地产开发资质的公司将作为交易标的置出上市公司主体，但本次交易结束后的一定阶段内，公司仍将保留部分房地产业务，因此与公司控股股东及实际控制人仍存在同业竞争。虽然公司及其控股股东、实际控制人均已经出具了解决同业竞争承诺函，且本次资产出售有利于减少上述同业竞争，公司也已经建立健全了公司治理结构，但本次交易后仍可能有因存在同业竞争，公司控股股东及实际控制人利用其对公司董事会、股东大会的影响力损害公司及其他股东合法权益的风险。

三、其他风险

（一）股价波动风险

本次交易将对公司后续的经营和财务状况产生一定影响，可能影响公司二级市场股票价格。此外，股票价格还将受到国际和国内宏观经济形势、资本市场走势和各类重大突发事件、投资者的心理预期等多种因素影响，存在一定的波动风险。公司本次交易尚需履行相关的审批手续，并且实施完成需要一定的周期。在此期间股票市场的价格可能出现波动，会给投资者带来一定的投资风险。公司提醒投资者可能产生股价波动的风险。

（二）不可抗力风险

自然灾害等突发性事件可能会对本次交易的标的资产、本公司的财产、人员造成损害，并有可能影响本次交易的进程及本公司的正常生产经营。此类不可抗力的发生可能会给本公司增加额外成本，从而影响本公司的盈利水平。

第一节 本次交易概况

一、本次交易的背景

（一）房地产行业增速放缓，三四线城市面临较大库存压力

2011 年以来，我国实体经济稳中求进，宏观经济处于转型之中，国民经济增长速度放缓，相应的全社会固定资产投资总额增长率呈下降趋势；房地产开发投资增速和房地产销售面积增速也从高点逐级下滑，刺激效果逐步减弱。2015 年，全国房地产开发投资同比增长仅 1.0%，投资增速降至历史低点；全国实现商品房销售面积 12.85 亿平方米，同比增长 6.5%；实现商品房销售金额 8.73 万亿元，同比增长 14.4%。虽然房地产市场的发展逐渐平稳回暖，但是行业库存仍居历史高位，2015 年末商品房待售面积较 2014 年末同比上升 15.6%，创历史新高，行业竞争激烈；同时，城市分化严重，大多数城市的市场需求仍表现乏力，特别是部分三四线城市，库存压力巨大。

（二）现代物业服务业前景广阔

我国物业管理行业仍然处于行业生命周期中的发展期。2012 年，《政府工作报告》提出“大力发展物业服务业”，有效地推动了物业管理行业的发展。根据中国物业管理协会统计的数据显示，全国物业服务企业 2014 年营业总收入 3,500 亿元。在 2009 年至 2014 年期间，物业管理行业整体收入维持在 12.7% 的年均增长率，高于我国同期年均 8.75% 的 GDP 增长速度。

2009-2014 年期间，行业内企业数量增长迅速，保持年均 12.5% 的高增长速度。行业内企业数量的大量增加主要依赖于市场对物业管理服务的巨大需求和行业发展的潜在空间。2015 年-2019 年，ACMR-IBIS World Research 预计我国物业管理行业将会发生更多的并购重组事件，行业内新增企业数量将会保持在年均 7.6% 的水平。

（三）公司房地产开发业务下滑，未来集中资源发展物业管理业务

目前，上市公司主要从事房地产开发和物业管理业务。公司房地产开发业务多数位于贵阳、昆山、赣州等三、四线城市，受库存偏高及经济不景气的影响，虽然市场成交和价格呈现恢复态势，但是未来发展仍面临较大压力。2013-2015年度，上市公司房地产开发业务营业收入分别为 412,657.53 万元、359,483.15 万元、359,166.22 万元，呈逐年下滑趋势。

公司物业管理业务由全资子公司中航物业管理有限公司运营，聚焦于机构类物业，在行业中率先引入精益六西格玛、平衡计分卡、卓越绩效模式等先进管理工具，截至 2016 年 6 月底，在全国范围内物业管理项目总数达 359 个，在管项目面积达 4,285 万平方米。公司未来将聚焦物业资产管理业务，围绕机构类物业资产的管理，从物业全生命周期的管理和客户一体化服务外包两个维度深化业务转型，重点发展物业及设备设施管理、资产经营以及客户一体化服务外包三项核心业务，在机构物业市场建立具有差异化竞争力的服务体系和服务品牌，成为“物业资产管理及服务外包专业提供商”。

二、本次交易的目的

本次交易旨在通过重大资产出售方式剥离市场前景不佳的房地产开发相关业务和资产，减轻上市公司的经营负担，集中资源重点发展物业资产管理业务，优化上市公司的资产质量和盈利能力，切实提升上市公司价值，维护中小股东利益。同时，本次重大资产出售将新增较大数额的现金，降低公司资产负债率，提升资产流动性，为公司的业务结构转型升级提供充足的流动性支持，有利于公司及时抓住现代服务业发展的历史机遇。

鉴于上述情况，为了保护广大股东的利益，使公司的经营情况逐步好转，公司决定通过本次交易调整业务结构、改善公司业绩。

三、本次交易的决策过程

(一) 本次交易已经履行的程序

1、2016年9月29日，保利地产召开2016年第十次临时董事会，审议通过本次交易方案。

2、2016年9月29日，公司召开第八届董事会第五次会议，审议通过中航地产股份有限公司重大资产出售预案等相关议案。

3、2016年11月25日，中航工业完成对本次交易标的资产评估结果的备案。

4、2016年12月2日，公司召开第八届董事会第八次会议，审议通过本次重大资产出售方案调整、中航地产股份有限公司重大资产出售报告书（草案）等相关议案。

5、2016年12月2日，中航城投资、江西中航地产的唯一股东中航地产作出决定，同意中航城投资转让其持有的赣州中航地产100.00%股权，同意江西中航地产转让其持有的南昌中航国际广场二期项目。

6、2016年12月2日，广州金地、江西保利的唯一股东保利地产作出决定，同意广州金地受让中航地产持有的成都航逸科技100.00%股权、成都航逸置业100.00%股权、江苏中航地产100.00%股权、九江中航地产100.00%股权、新疆中航投资100%股权、岳阳建桥投资100.00%股权、赣州中航置业79.17%股权以及中航城投资持有的赣州中航地产100.00%股权，同意江西保利受让江西中航地产持有的南昌中航国际广场二期项目。

(二) 本次交易尚需履行的程序

截至本重大资产出售报告书签署之日，本次交易尚需履行的决策和审批程序包括但不限于：

- 1、本次重大资产出售方案报国有资产监督管理部门批准；
- 2、公司股东大会对本次交易相关方案的批准；

3、商务部对本次重组导致经营者集中的批复（如需）。

四、本次交易具体方案

（一）交易标的

本次交易标的资产为：（1）中航地产直接持有的成都航逸科技 100.00% 股权、成都航逸置业 100.00% 股权、江苏中航地产 100.00% 股权、九江中航地产 100.00% 股权、新疆中航投资 100.00% 股权、岳阳建桥投资 100.00% 股权、赣州中航置业 79.17% 股权；（2）中航地产全资子公司中航城投资直接持有的赣州中航地产 100.00% 股权；（3）中航地产全资子公司江西中航地产持有的南昌中航国际广场二期项目。交易对方将以人民币现金支付对价。

（二）交易对方

本次交易的交易对方为广州金地和保利江西，两者均为保利地产全资子公司。其中，广州金地为成都航逸科技 100.00% 股权、成都航逸置业 100.00% 股权、江苏中航地产 100.00% 股权、九江中航地产 100.00% 股权、新疆中航投资 100.00% 股权、岳阳建桥投资 100.00% 股权、赣州中航置业 79.17% 股权和赣州中航地产 100.00% 股权的受让方，保利江西为南昌中航国际广场二期项目的受让方。

（三）标的资产评估情况

根据北京天健兴业资产评估有限公司出具并经中航工业备案的天兴评报字（2016）第 1073 号、第 1074 号、第 1075 号、第 1076 号、第 1100 号、第 1103 号、第 1104 号、第 1105 号、第 1106 号《资产评估报告》，以 2016 年 7 月 31 日为评估基准日，最终采用资产基础法对标的资产进行评估。具体评估结果如下：

单位：万元

序号	标的资产	持股比例	账面价值（A）	评估值（B）	增值情况（B-A）
（一）股权资产					
1	成都航逸科技	100.00%	9,691.30	10,001.30	310.00

序号	标的资产	持股比例	账面价值 (A)	评估值 (B)	增值情况 (B-A)
2	成都航逸置业	100.00%	935.43	1,684.41	748.98
3	江苏中航地产	100.00%	24,942.69	42,764.38	17,821.69
4	九江中航地产	100.00%	37,887.09	32,948.06	-4,939.03
5	新疆中航投资	100.00%	3,651.47	6,534.30	2,882.83
6	岳阳建桥投资	100.00%	26,172.34	32,529.72	6,357.38
7	赣州中航置业	79.17%	21,069.01	22,685.74	1,616.72
8	赣州中航地产	100.00%	7,162.34	18,821.98	11,659.64
(二) 非股权资产					
	南昌中航国际广场二期	-	34,485.91	34,993.18	507.27
	合计	-	165,997.58	202,963.07	36,965.48

注 1: 标的公司账面价值 (A) 为截至 2016 年 7 月 31 日的标的公司经审计母公司财务报表所有者权益乘以持股比例;

注 2: 标的公司评估值 (B) 为截至 2016 年 7 月 31 日的标的公司评估值乘以持股比例。

经交易双方友好协商, 确定拟出售资产的作价为 202,963.07 万元。

(四) 交易对价支付方式

交易对价以现金方式支付。

标的公司的股权转让价款由受让方在股权转让协议书生效且转让方取得贷款银行同意股权转让的书面文件后 5 个工作日内向转让方支付股权转让价款的 50%。受让方支付上述价款后 10 个工作日内, 转让方和受让方应配合完成目标公司股权转让及章程、董事会、监事会及其他高级管理人员变更的工商登记和备案手续。上述工商登记和备案手续完成之日为交割日, 交割日起第 2 个工作日内, 受让方向转让方支付股权转让价款的 50%。

南昌中航国际广场二期项目的转让价款由受让方在项目转让协议书生效后 5 个工作日内向转让方支付含税转让价款的 50%。转让方和受让方共同确定项目界址, 转让方向受让方移交项目现场, 双方签署《移交确认书》视为移交完毕, 双方签署《移交确认书》之日为项目交付(交割)日。自交付(交割)日当日起,

与项目有关风险与责任以及支付相关费用的责任随之转移给受让方，转让方不再承担任何责任。移交完毕后 5 个工作日内，受让方向转让方支付含税转让价款的 40%。项目转让协议书约定的需要更名的法律手续和许可证件完成更名后 5 个工作日内，受让方再向转让支付含税转让价款的 10%。

（五）过渡期损益归属

自标的资产评估基准日至标的资产交割日为过渡期。过渡期间，标的资产的损益归属由受让方享有和承担，但自评估基准日起，标的公司及南昌中航国际广场二期项目的业务、经营、资产、债务等情况发生的重大不利变化（除因交易双方已于签署《股权转让协议书》或《项目转让协议书》前已向另一方披露之事项所衍生之变化者）由转让方承担。

（六）标的资产的交割

股权转让协议书生效后 5 个工作日内，受让方向转让方支付股权转让价款的 50%。交易对方支付上述价款后 10 个工作日内，交易双方应配合完成目标公司股权转让及章程、董事会、监事会及其他高级管理人员变更的工商登记和备案手续。前述工商登记和备案手续完成之日为交割日。

项目转让协议书生效后 5 个工作日内，受让方向转让方支付含税转让价款的 50%。转让方和受让方共同确定项目界址，转让方向受让方移交项目现场，双方签署《移交确认书》视为移交完毕，双方签署《移交确认书》之日为项目交付（交割）日。自交付（交割）日当日起，与项目有关风险与责任以及支付相关费用的责任随之转移给受让方，转让方不再承担任何责任。

（七）员工安置

本次交易出售资产中股权类资产的转让不涉及员工安置问题，原由各标的公司聘用的员工在交割日后仍然由其继续聘用；受让方广州金地同意标的公司前述员工已经签署的劳动合同继续执行。

本次交易出售资产中原由江西中航地产聘用且专职在南昌中航国际广场二

期项目工作的员工随该项目整体转移至交易对方保利江西，保利江西同意按上述员工与江西中航地产签署劳动合同的约定内容与上述员工签署新的劳动合同。

五、本次交易构成重大资产重组

根据《重组管理办法》，“出售股权导致上市公司丧失被投资企业控股权的，其资产总额、营业收入以及资产净额分别以被投资企业的资产总额、营业收入以及净资产额为准。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。”

根据《〈上市公司重大资产重组管理办法〉第十二条上市公司在 12 个月内连续购买、出售同一或者相关资产的有关比例计算的适用意见——证券期货法律适用意见第 11 号》，“在计算相应指标时，应当以第一次交易时最近一个会计年度上市公司经审计的合并财务会计报告期末资产总额、期末净资产额、当期营业收入作为分母。”

本次重组前十二个月内中航地产出售资产情况如下：

1、2015 年 4 月 29 日，公司第七届董事会第二十九次会议审议通过了《关于转让衡阳中航电镀中心有限公司股权的议案》，同意将公司控股孙公司衡阳中航地产有限公司（以下简称“衡阳中航地产”）所持有的衡阳中航电镀中心有限公司（以下简称“衡阳中航电镀”）55%股份转让给深圳航空标准件有限公司（以下简称“深圳航标”），转让价格为人民币 2,750 万元。本次股权转让完成后，衡阳中航地产不再持有衡阳中航电镀股权，深圳航标将持有衡阳中航电镀 95%的股权。2015 年 11 月 30 日，办理完毕股权交割手续，2016 年 3 月 25 日，相关工商变更手续办理完毕，中航地产不再持有衡阳中航电镀股权。

2、2016 年 6 月 27 日，公司 2016 年第三次临时股东大会审议通过了第七届董事会第四十八次会议通过的《关于转让深圳市观澜格兰云天大酒店投资有限公司 100%股权的议案》。深圳市观澜格兰云天大酒店投资有限公司（以下简称“观澜酒店投资公司”）为公司全资子公司，注册资本为人民币 14,500 万元。股东大会同意公司将观澜酒店投资公司 100%股权转让给深圳格兰云天酒店管理有限公

司（以下简称“酒店管理公司”），转让价格为人民币 21,383.82 万元，酒店管理公司为公司控股股东中国航空技术深圳有限公司的全资子公司。相关工商变更手续已办理完毕，中航地产不再持有观澜酒店投资公司股权。

本次交易及前 12 个月内出售资产累计计算后资产净额为 199,287.73 万元，超过 5,000 万元人民币，占上市公司第一次交易时最近一个会计年度（2014 年度）合并报表下的经审计的资产净额 350,732.77 万元的 56.82%，超过 50%，具体计算如下：

单位：万元

序号	标的资产	持股比例	资产总额	资产净额	营业收入
（一）本次交易股权资产					
1	成都航逸科技	100.00%	11,044.67	9,958.66	-
2	成都航逸置业	100.00%	577.30	-64.56	-
3	江苏中航地产	100.00%	74,069.43	26,540.50	4,325.06
4	九江中航地产	100.00%	230,057.08	45,403.69	72,844.01
5	新疆中航投资	100.00%	44,245.19	7,932.97	8,868.97
6	岳阳建桥投资	100.00%	102,305.23	22,381.85	8,883.10
7	赣州中航置业	79.17%	49,619.47	33,830.60	42,886.77
8	赣州中航地产	100.00%	102,922.17	9,761.75	159.00
（二）本次交易非股权资产					
	南昌中航国际广场二期	-	27,908.19	27,908.19	-
（三）前 12 个月出售资产					
	衡阳中航电镀	55.00%	5,334.59	4,752.03	-
	观澜酒店投资公司	100.00%	51,464.34	10,752.93	2,888.03
	本次交易及前 12 个月出售资产相应项目的合计	-	699,547.66	199,287.73	140,854.94
	中航地产（合并）	-	2,006,838.18	350,732.77	622,624.18
	出售的标的资产占中航地产相应项目的比例	-	34.86%	56.82%	22.62%

注 1：中航地产的资产总额、资产净额和营业收入取自经审计的 2014 年度合并财务报表，本次交易标的资产、观澜酒店投资公司的资产总额、资产净额、营业收入取自经审计的 2015 年度合并财务报表或模拟

合并财务报表，衡阳中航电镀的资产总额、资产净额、营业收入取自经审计的 2014 年度合并财务报表；

注 2：中航地产及股权资产的资产净额均指归属于母公司所有者权益；

注 3：资产净额为负值时，合计计算时取其绝对值；

注 4：南昌中航国际广场二期为非股权资产，不适用营业收入指标，故只按照资产总额、资产净额计算指标；

注 5：九江中航地产拟以拥有的九江九方购物中心资产作价出资设立子公司，并在子公司成立之后将其 100% 股权按设立时的账面净资产原值转让给中航地产，其财务数据均取自假设上述资产出资暨转让已于 2015 年初完成而编制的九江中航地产经审计模拟合并财务报表；

注 6：赣州中航地产拟以拥有的幼儿园、酒店两项资产作价出资设立子公司，并在子公司成立之后将其 100% 股权按设立时的账面价值转让给中航城投资，其财务数据均取自假设上述资产出资暨转让已于 2015 年初完成而编制的赣州中航地产经审计模拟合并财务报表。

根据《重组管理办法》的规定，本次交易构成重大资产重组。

六、本次交易不构成关联交易

本次重组的交易对方为保利地产的全资子公司广州金地和保利江西，根据《公司法》、《证券法》、《上市规则》等法律法规及规范性文件的相关规定，本次重大资产出售的交易对方与上市公司不构成关联关系。因此，本次交易不构成关联交易。

七、本次交易不构成重组上市

本次交易为中航地产重大资产出售，且本次交易不涉及发行股份，不会导致上市公司股权结构发生变化。本次交易前后，上市公司控股股东一直为中航技深圳，实际控制人一直为中航国际，上市公司控制权没有发生变更。

因此，根据《重组管理办法》等法律法规的相关规定，本次交易不会导致上市公司控股股东和实际控制人发生变更，本次交易不构成《重组管理办法》第十三条所规定的重组上市。

八、本次重组对上市公司的影响

（一）本次交易对上市公司股权结构的影响

本次交易为出售公司房地产开发业务相关的资产与负债，不涉及公司的股权变动，因此本次交易不会导致公司股权结构发生变化。

（二）本次交易对上市公司主营业务的影响

在本次交易前，上市公司的主营业务为房地产开发业务和物业管理业务。从房地产开发行业长期趋势来看，虽然自 2014 年末以来房地产市场整体平稳回暖，市场呈现恢复态势，但受宏观经济增速放缓、人口结构变迁以及城市化速度逐步下降等因素影响，行业整体发展速度减缓。同时，在行业总体增长疲软的大背景下，房地产行业竞争依然保持激烈状态，房地产行业整体盈利能力下滑，未来继续保持房地产开发业务的快速增长难度很大。为此，公司积极应对行业发展趋势，通过出售房地产开发业务，集中资源发展物业资产管理业务，实现公司业务的转型升级。

通过本次交易，上市公司将出售房地产开发业务资产与负债，未来公司战略将聚焦物业资产管理业务，围绕机构类物业资产的管理，重点发展物业及设备设施管理、资产经营以及客户一体化服务外包三项核心业务，坚持轻资产化发展模式，不断改善公司资产质量与财务状况，促进公司业务转型升级。通过本次重大资产出售，上市公司置出未来行业风险较大、盈利增长能力较弱的房地产开发业务，发展更具有发展前景的物业资产管理业务，切实增强公司持续经营能力，有利于公司长期发展。

（三）本次交易对上市公司主要财务指标的影响

根据上市公司 2015 年经审计的财务报表、2016 年 1-7 月未经审计财务报表和信永中和出具的中航地产 2016 年 1-7 月、2015 年度备考模拟财务报表的《审阅报告》（XYZH/2016SZA10262），本次交易前后公司主要财务数据比较如下：

单位：万元

项目	2016 年 1-7 月		2015 年	
	交易前	交易后 (备考数)	交易前	交易后 (备考数)
总资产	2,385,990.63	2,237,592.02	2,288,101.86	2,128,206.92
净资产	457,683.26	467,623.46	469,534.41	478,218.29

项目	2016年1-7月		2015年	
	交易前	交易后 (备考数)	交易前	交易后 (备考数)
营业收入	298,737.28	243,607.74	551,875.90	413,959.30
归属于母公司股东的净利润	-2,942.47	-501.13	40,121.89	34,817.10
基本每股收益(元/股)	-0.04	-0.01	0.60	0.52
稀释每股收益(元/股)	-0.04	-0.01	0.60	0.52

根据上述测算表可知,虽然本次交易后上市公司最近一年的基本每股收益和稀释每股收益较交易前有所下降,但最近一期的基本每股收益和稀释每股收益较交易前均有所上升。因此,预计本次交易将增厚上市公司即期回报,提升上市公司盈利能力。但未来若上市公司经营效益不及预期,上市公司每股收益可能存在下降的风险。

第二节 上市公司基本情况

一、公司基本信息

公司名称：中航地产股份有限公司

英文名称：AVIC REAL ESTATE HOLDING COMPANY LIMITED

股票上市地：深圳证券交易所

证券代码：000043

证券简称：中航地产

注册地址：深圳市福田区振华路 163 号飞亚达大厦六楼

办公地址：深圳市福田区振华路 163 号飞亚达大厦六楼

上市时间：1994 年 9 月 28 日

法定代表人：肖临骏

注册资本：66,696.1416 万元

经营范围：房地产开发、经营；从事各类投资，开办商场、宾馆服务配套设施（具体项目另发执照）；国内商业、物资供销业（不含专营、专控、专卖商品）；自有物业管理、经营、举办各种产品展销、开展科技交流活动、举办科技学术交流会议；劳务派遣；房产租赁服务；鉴证咨询服务；商务辅助服务。（以上法律、行政法规、国务院决定禁止的项目除外，限制的项目须取得许可后方可经营）

邮政编码：518031

公司电话：0755-83244582；83244503

公司传真：0755-83688903

公司网址：www.carec.com.cn

电子信箱：sng@carec.com.cn

二、公司设立及股本变动情况

（一）改制与设立情况

公司最早前身为深圳航空大厦实业有限公司。1985年4月13日，深圳市人民政府批复同意由中航技公司深圳工贸中心联合国内24家企业共同出资设立深圳航空大厦实业有限公司。

1987年11月23日，深圳市人民政府批复同意深圳航空大厦实业有限公司更名为深圳南光联合发展公司。

1994年3月，深圳市人民政府批复同意以深圳南光联合发展有限公司为核心企业，联合深圳格兰云天大酒店、深圳南光物业管理公司、深圳南光旅游发展公司等15家企业成立深圳南光（集团）股份有限公司。

1994年5月27日，深圳市人民政府批复同意深圳南光（集团）股份有限公司向社会公开发行人民币普通股股票2,028万股，其中向境内社会公众发行1,670万股，向公司内部职工发行358万股，每股面值人民币1元，发行价格为人民币5.50元/股，共计募集资金11,154万元。发行成功后，公司股本增至9,100万股。

经深交所批准，公司股票于1994年9月28日在深交所挂牌交易，股票简称为：深南光A；股票代码为：0043（后升位为000043）。

（二）设立后历次股本变动情况

1、1995年分红送股

根据公司股东大会关于一九九四年度分红派息的决议及深证办复[1995]27号文批准，公司以9,100万股为基数，向全体股东每10股送3股红股，合计送股2,730万股。该次送股后公司的注册资本由原91,000,000.00元增至118,300,000.00元。

2、1997年分红送股及配股

根据1996年度公司股东大会分红派息方案及深证办复[1997]81号文批准，

公司以 11,830 万股为基数，向全体股东每 10 股送 1 股红股，合计送股 1,183 万股。该次送股增加公司股本 11,830,000.00 元。

根据 1997 年度公司临时股东大会决议、深证办字[1997]027 号文及证监上字[1997]64 号文批准，公司向全体股东实际配股 9,195,472 股。该次配股增加公司股本 9,195,472.00 元。

1997 年的送股及配股共计增加公司股本 21,025,472.00 元。该次送股及配股后公司的注册资本由原 118,300,000.00 元增至 139,325,472.00 元。

3、1997 年底股权转让

1997 年 11 月，公司控股股东中航技深圳与四川什邡汇恒企业集团公司签订《股权转让协议》，受让四川什邡汇恒企业集团公司持有的本公司 143 万股股份；1997 年 12 月中航技深圳与深圳市富隆特实业有限公司签订《股权转让协议》，受让深圳市富隆特实业有限公司持有的本公司 110 万股股份。此次共计受让股份 253 万股，受让价格为人民币 3.4 元/股，此次受让后中航技深圳持有本公司股份从 25.53% 增至 25.66%。

4、2001 年 5 月股权转让

2001 年 5 月，公司控股股东中航技深圳与深圳市国利泰投资有限公司签订《股权转让协议》，受让深圳市国利泰投资有限公司持有的本公司股份 1,001 万股，受让价格为人民币 3.00 元/股，此次受让后中航技深圳持有本公司股份增至 32.84%。

5、2005 年 1 月股权转让

2005 年 1 月 20 日，深圳中航集团股份有限公司分别与中国新时代控股（集团）公司、黄石市协力经济合作公司、北京展览馆、新疆生产建设兵团农业建设第十师签订了《股权转让协议》，深圳中航集团股份有限公司合计受让 1,680.36 万股法人股，转让价格为每股人民币 2.80 元，股份转让总价款为人民币 4,705.008 万元。此次转让后深圳中航集团股份有限公司持有本公司 12.06% 股份。

2006年4月4日，上述股权转让事宜完成过户手续。通过本次股权转让，中航技深圳直接、间接持有本公司股份比例增至44.90%。

6、2006年4月股权分置改革

2006年4月，公司完成股权分置改革，流通股股东每持有10股流通股股份获得非流通股股东支付的3股的对价安排。股权分置改革方案实施后，公司所有股份均为流通股，公司总股本为13,932.5472万股。其中，有限售条件的流通股股份为8,969.8659万股，占公司总股本的64.38%；无限售条件的流通股股份增加到4,962.6813万股，占总股本的35.62%。股权分置改革完成后，中航技深圳直接、间接持有本公司股份为39.82%，仍为本公司第一大股东。

7、2007年9月非公开发行股份

公司于2006年8月23日召开第四届董事会第十七次会议、2006年11月10日召开2006年第一次临时股东大会审议通过关于《深圳市南光（集团）股份有限公司2006年非公开发行股份进行重大资产收购暨关联交易》的相关议案。

2007年7月30日，公司非公开发行股份事项获证监会证监发行字[2007]196号文件批复，核准公司非公开发行A股新股不超过14,000万股。2007年8月24日至2007年9月11日，公司非公开发行股份8,299.5万股，其中公司向大股东及其关联方实际定向增发5,600万股，向机构投资者实际定向增发2,699.5万股。

公司完成定向增发后，中航技深圳直接、间接持有公司股份由39.82%（持股数为55,473,686股）增至50.14%（持股数为111,473,686股）。

公司2007年第二次临时股东大会同意公司注册资本由人民币139,325,472.00元增至人民币222,320,472.00元。该次临时股东大会还决定公司将原用名深圳市南光（集团）股份有限公司变更为深圳中航地产股份有限公司。

8、2011年4月资本公积转增股本

公司于2011年4月召开2010年度股东大会，审议通过《公司2010年度利润分配预案》，同意公司以总股本222,320,472股为基数，以资本公积向全体股

东每 10 股转增 5 股，合计送股 111,160,236 股。该次送股后公司的注册资本由原 222,320,472.00 元增至 333,480,708.00 元。

9、2012 年 3 月资本公积转增股本

公司于 2012 年 3 月 30 日召开 2011 年度股东大会，审议通过了《公司 2011 年度利润分配预案》，同意以总股本 333,480,708 股为基数，以资本公积向全体股东每 10 股转增 10 股，合计送股 333,480,708 股。中国证券登记结算公司深圳分公司于 2012 年 5 月 17 日完成以上送股的股权登记手续。2012 年 5 月 18 日，大华会计师事务所有限公司以大华验字[2012]042 号验资报告对以上资本公积转增的注册资本 333,480,708.00 元予以验证。2012 年 6 月 27 日公司取得深圳市市场监督管理局颁发的增资后的注册号为 440301103009475 的企业法人营业执照。该次送股后公司的注册资本由原 333,480,708.00 元增至 666,961,416.00 元。

三、最近三年及一期公司控制权变动情况

(一) 最近三年及一期公司控制权变动情况

截至本报告书签署之日，公司控股股东为中航技深圳，实际控制人为中航国际。最近三年及一期，公司控股股东及实际控制人均未发生变更。

(二) 上市以来最近一次控制权变动情况

公司自 1994 年上市至本报告书签署之日，控制权未发生变动。公司控股股东为中航技深圳，实际控制人为中航国际。

四、上市公司控股股东及实际控制人情况

(一) 控股股东及其一致行动人概况

截至本报告书签署之日，公司控股股东为中航技深圳，实际控制人为中航国际。

截至 2016 年 7 月 31 日，中航技深圳直接持有公司 20.62% 的股份，通过其

控股子公司中航国际股份持有本公司 22.35%的股份，通过其全资子公司深圳中航城持有本公司 7.17%股份，其直接及间接方式合计持有本公司股份为 50.14%。

截至 2016 年 7 月 31 日，中航国际作为本公司实际控制人，通过中航技深圳、中航国际股份、深圳中航城、中航国际投资有限公司（持有中航地产 0.07%股份）合计控制公司 50.21%的股份。

（二）控股股东情况

公司控股股东中航技深圳的基本情况如下：

公司名称	中国航空技术深圳有限公司
统一社会信用代码	91440300190340363K
法定代表人	由镭
注册资本	100,000.00 万元
成立日期	1982 年 12 月 01 日
注册地址	深圳市福田区深南中路中航苑航都大厦 24 层
经营范围	经营或代理除国家统一联合经营的出口商品和国家实行核定公司经营的进口商品以外的其它商品及技术的进出口业务，补偿贸易；投资兴办实业（具体项目另行申报）；国内商业、物资供销业（不含专营、专控、专卖商品）；国产汽车（不含小轿车）的销售；房地产开发（开发福田区宗地号为 B210-0016 地块）；润滑油、燃料油、化工产品 & 化工材料（不含危险化学品）的进出口和内销业务。增加：焦炭的购销（不含专营、专控、专卖商品）。

（三）实际控制人概况

公司实际控制人中航国际的基本情况如下：

公司名称	中国航空技术国际控股有限公司
组织机构代码	10000099-9
法定代表人	吴光权
注册资本	845,900.00 万元
成立日期	1983 年 04 月 12 日
注册地址	北京市朝阳区北辰东路 18 号

经营范围	对外派遣实施境外工程所需的劳务人员；甲苯、丙酮、甲基乙基酮、吡啶、乙醚、高锰酸钾、三氯甲烷、硫酸、盐酸、醋酸酐、易燃液体、易燃固体、自然和遇湿易燃物品、氧化剂和有机过氧化物、有毒品、腐蚀品的销售（有效期至 2015 年 08 月 16 日）。进出口业务；仓储；工业、酒店、物业、房地产业的投资与管理；新能源设备地开发、销售维修；展览；与上述业务有关的技术转让、技术服务。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）
-------------	---

五、上市公司主营业务情况及财务指标

（一）公司主营业务情况

公司上市之初为多元化经营企业，后公司按照以房地产开发为主体，物业管理协同发展的发展战略，持续推进资源和业务整合，逐步转型为综合性房地产开发企业。经过多年发展，形成了以城市综合体的开发和经营为核心，包括城市高端住宅开发、物业管理服务等多业态的综合开发经营模式，并在目标区域具有较强的品牌影响力。

在房地产开发领域，公司已经形成以商业地产为核心，具有中航地产特色的综合开发经营模式。公司着力锻造中航城城市综合体，以九方购物中心为核心，通过商业、住宅等多业态联动，形成投资、开发、运营一体化的商业地产发展模式，积极参与城市开发建设，以雄厚的专业实力和良好的品牌形象，提升城市价值，实现开发区域土地价值的最大化。

在物业管理业务领域，公司全资子公司中航物业管理有限公司是深圳乃至全国最早的物业管理公司之一。中航物业管理有限公司擅长综合型高档物业项目的管理，通过物业经营与物业管理的充分融合，提升物业价值。经过多年的稳健发展，中航物业管理有限公司已成为中国物业管理行业的专业力量，其业务范围遍及全国二十多个城市，业务辐射到珠三角、长三角、华中、华北、华南各个区域。

未来公司战略将聚焦物业资产管理业务，围绕机构类物业资产的管理，从物业全生命周期的管理和客户一体化服务外包两个维度深化业务转型，重点发展物业及设备设施管理、资产经营以及客户一体化服务外包三项核心业务，在机构物业市场建立具有差异化竞争力的服务体系和服务品牌，成为“物业资产管理及服

务外包专业提供商”。

（二）公司主要财务数据

1、简要合并资产负债表数据

单位：万元

项目	2016年 7月31日	2015年 12月31日	2014年 12月31日	2013年 12月31日
流动资产	1,496,705.52	1,364,162.16	1,445,832.44	1,271,938.96
非流动资产	889,285.11	923,939.70	561,005.75	499,865.56
资产总计	2,385,990.63	2,288,101.86	2,006,838.18	1,771,804.52
流动负债	1,219,846.25	1,102,449.59	994,838.40	817,412.10
非流动负债	708,461.13	716,117.86	596,523.31	543,116.32
负债合计	1,928,307.38	1,818,567.45	1,591,361.71	1,360,528.42
股东权益	457,683.26	469,534.41	415,476.47	411,276.10
归属母公司股东的权益	389,194.86	395,769.37	350,732.77	324,156.42

注：上表数据中，2016年7月31日数据未经审计；2015年末、2014年末、2013年末数据为审计数据。

2、简要合并利润表数据

单位：万元

项目	2016年1-7月	2015年度	2014年度	2013年度
营业总收入	298,737.28	551,875.90	622,624.18	622,457.37
营业总成本	311,143.10	554,522.00	597,574.61	569,143.58
营业利润	-1,476.12	56,605.95	66,401.57	56,026.85
利润总额	-1,298.72	60,565.59	68,338.38	74,099.57
净利润	-4,634.37	37,071.09	47,964.90	49,942.52
归属母公司股东的净利润	-2,942.47	40,121.89	49,250.00	46,705.92

注：上表数据中，2016年1-7月数据未经审计；2015年末、2014年末、2013年末数据为审计数据。

3、简要合并现金流量表数据

单位：万元

项目	2016年7月31日 /2016年1-7月	2015年12月31日 /2015年度	2014年12月31日/2014年度	2013年12月31日/2013年度
经营活动产生的现金流量净额	124,601.17	53,904.25	-267,523.42	-137,009.15
投资活动产生的现金流量	-12,347.27	13,610.57	25,234.38	-76,770.12

项目	2016年7月31日 /2016年1-7月	2015年12月31日 /2015年度	2014年12月31日/2014年度	2013年12月31日/2013年度
净额				
筹资活动产生的现金流量净额	-100,984.40	-4,993.01	191,757.13	198,414.37
现金及现金等价物净增加额	11,269.51	62,521.82	-50,531.91	-15,364.90
期末现金及现金等价物余额	144,152.90	132,883.40	70,361.58	120,893.49

注：上表数据中，2016年1-7月数据未经审计；2015年末、2014年末、2013年末数据为审计数据。

4、主要财务指标

项目	2016年7月31日 /2016年1-7月	2015年12月31日 /2015年度	2014年12月31日 /2014年度	2013年12月31日 /2013年度
资产负债率（母公司）（%）	76.43	76.30	80.76	81.73
毛利率（%）	21.13	24.19	27.28	30.17
归属于公司股东的每股净资产（元）	5.84	5.93	5.26	4.86
基本每股收益（元/股）	-0.04	0.60	0.74	0.70
稀释每股收益（元/股）	-0.04	0.60	0.74	0.70

注：上表数据中，2016年7月31日数据根据未经审计的财务报表数据计算得出；2015年末、2014年末、2013年末数据根据经审计的财务报表数据计算得出。

六、最近三年及一期重大资产重组情况

最近三年及一期，公司无重大资产重组事项。

七、最近三年及一期合法合规情况

最近三年及一期，公司不存在受到行政处罚或者刑事处罚的情形，未因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规被中国证监会立案调查。

第三节 交易对方基本情况

本次重大资产出售交易对方为广州金地和保利江西。

一、广州金地

(一) 基本信息

公司名称：广州金地房地产开发有限公司

企业性质：有限责任公司

注册地址：广州市萝岗区科学城揽月路 80 号广州科技创新基地服务楼第 7 层 702 单元

法定代表人：余英

注册资本：3,500 万元

统一社会信用代码：91440101231245777J

成立时间：1996 年 7 月 2 日

经营期限：1996 年 7 月 2 日至 2046 年 7 月 2 日

经营范围：房地产业（具体经营项目请登录广州市商事主体信息公示平台查询。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) 历史沿革及最近三年注册资本变化情况

广州金地于 1996 年 7 月 2 日在广州市注册成立，注册资本为 1000 万元，其中广东邮电移动电话达道通讯有限公司出资 810 万元；广州市恒利安实业有限公司出资 10 万元；广州友信房地产开发有限公司出资 180 万元。

2008 年 1 月 14 日，广州金地股东由广东邮电移动电话达道通讯有限公司、广州市恒利安实业有限公司、广州友信房地产开发有限公司变更为保利房地产（集团）股份有限公司。

2015年11月2日，广州金地注册资本由1000万元增加至3500万元，由保利房地产（集团）股份有限公司持有100%股权。

（三）最近三年及一期主要业务发展状况

广州金地最近三年及一期主要从事房地产开发业务，期间未发生变更。

广州金地开发的房地产项目为中宇广场项目。截至本报告书签署之日，该项目已完成。最近三年及一期无新增房地产项目。

（四）最近两年及一期主要财务指标

1、资产负债表主要数据

单位：万元

项目	2016年6月30日	2015年12月31日	2014年12月31日
资产总额	61,584.74	66,809.70	97,180.15
负债总额	12,530.24	18,550.35	51,376.86
所有者权益合计	49,054.49	48,259.35	45,803.29

注：上表数据中，2016年6月30日数据未经审计；2015年末、2014年末数据为经审计数据。

2、利润表主要数据

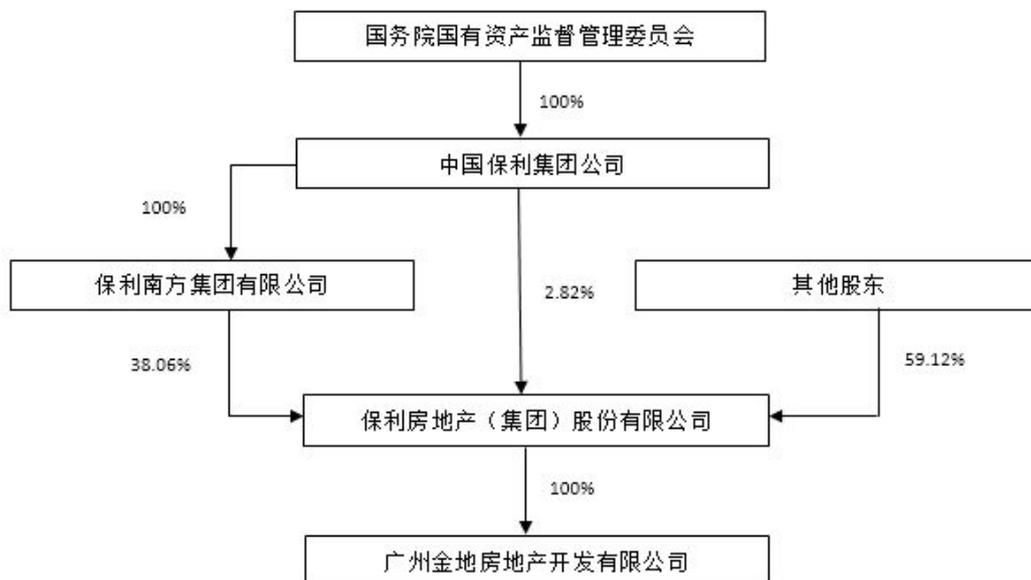
单位：万元

项目	2016年1-6月	2015年度	2014年度
营业收入	56.47	376.30	174.87
营业利润	794.91	11,498.37	45,478.08
利润总额	794.95	11,499.02	45,478.08
净利润	795.14	11,456.06	44,103.60

注：上表数据中，2016年1-6月数据未经审计；2015年、2014年数据为经审计数据。

（五）股权结构及控制关系

1、股权结构



2、实际控制人及控股股东情况

广州金地的控股股东为保利地产，实际控制人为保利集团。

（1）实际控制人情况介绍

企业名称	中国保利集团公司
法定代表人	张振高
注册资本	200,000 万人民币
注册地址	北京市东城区朝阳门北大街1号28层
企业类型	全民所有制
成立日期	1993年2月9日
社会统一信用代码	100000000012881
经营范围	许可经营范围：无。一般经营范围：对集团所属企业的生产经营活动实施组织、协调、管理；所属企业生产所需设备、原材料的代购、供应、销售；所属企业生产产品的批发、代销；与以上业务相关的技术咨询、技术服务、信息服务；进出口业务。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

2、控股股东情况介绍

企业名称	保利房地产（集团）有限公司
法定代表人	宋广菊
注册资本	1,185,781.2078 万人民币
注册地址	广州市海珠区阅江中路 688 号保利国际广场 30-33 层
企业类型	股份有限公司（上市）
证券简称	保利地产
证券代码	600048
上市日期	2006 年 07 月 31 日
经营范围	房地产业（具体经营项目请登录广州市商事主体信息公示平台查询。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）。

（六）按产业类别划分的下属主要企业名目

截至本报告书签署之日，广州金地无下属子公司。

（七）交易对方与上市公司之间关联关系情况

截至本报告书签署之日，交易对方与上市公司之间不存在关联关系。

（八）交易对方向上市公司推荐的董事、监事及高级管理人员情况

截至本报告书签署之日，不存在交易对方向上市公司推荐董事、监事及高级管理人员的情况。

（九）交易对方及其主要管理人员最近五年受到行政和刑事处罚、涉及重大诉讼或者仲裁情况

根据交易对方广州金地出具的声明及承诺，交易对方及其董事、监事和高级管理人员最近五年内未受到过与证券市场有关的行政处罚、刑事处罚、或者涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁。

（十）交易对方及其主要管理人员最近五年的诚信情况

根据交易对方广州金地出具的声明及承诺，交易对方及其董事、监事和高级管理人员最近五年诚信状况良好，不存在未按期偿还大额债务、未履行承诺、被中国证监会采取行政监管措施或受到证券交易所纪律处分的情况。

二、保利江西

（一）基本信息

公司名称：保利（江西）房地产开发有限公司

企业类型：有限责任公司

注册地址：江西省南昌市青山湖区高新南大道石桥大厦 b 座 1006-1007 室

法定代表人：余英

注册资本：50,000 万

注册号：360100210375607

成立日期：2013 年 11 月 18 日

营业期限：2013 年 11 月 18 日至 2063 年 11 月 17 日

经营范围：房地产开发、销售（以上项目依法需经批准的项目，需经相关部门批准后方可开展经营活动）

（二）历史沿革及最近三年注册资本变化情况

保利江西成立于 2013 年 11 月 18 日，成立时注册资本 5 亿元。保利地产持有保利江西 100% 股权。

除上述项目之外，保利江西最近三年无注册资本变动和重大资产重组的情况。

（三）最近三年及一期主要业务发展状况

保利江西最近三年及一期主要从事房地产开发业务，主营业务未发生变化。

保利江西主要开发项目为南昌市保利心语花园，该项目位于南昌市青山湖南大道 2699 号，占地约 158 亩，建筑面积 22.9 万平方米，项目容积率 1.8。南昌市保利心语花园项目主要业态为高层住宅、多层住宅及商铺等，项目目前销售已过半，预计 2017 年底竣工，2018 年 5 月交付入住。

保利江西最近三年及一期无其他开发项目。

（四）最近两年及一期主要财务指标

1、资产负债表主要数据

单位：万元

项目	2016 年 6 月 30 日	2015 年 12 月 31 日	2014 年 12 月 31 日
资产总额	155,678.07	96,204.68	49,903.52
负债总额	108,175.32	47,683.61	186.11
所有者权益合计	47,502.75	48,521.08	49,717.41

注：上表数据中，2016年6月30日数据未经审计；2015年末、2014年末数据为经审计数据。

2、利润表主要数据

单位：万元

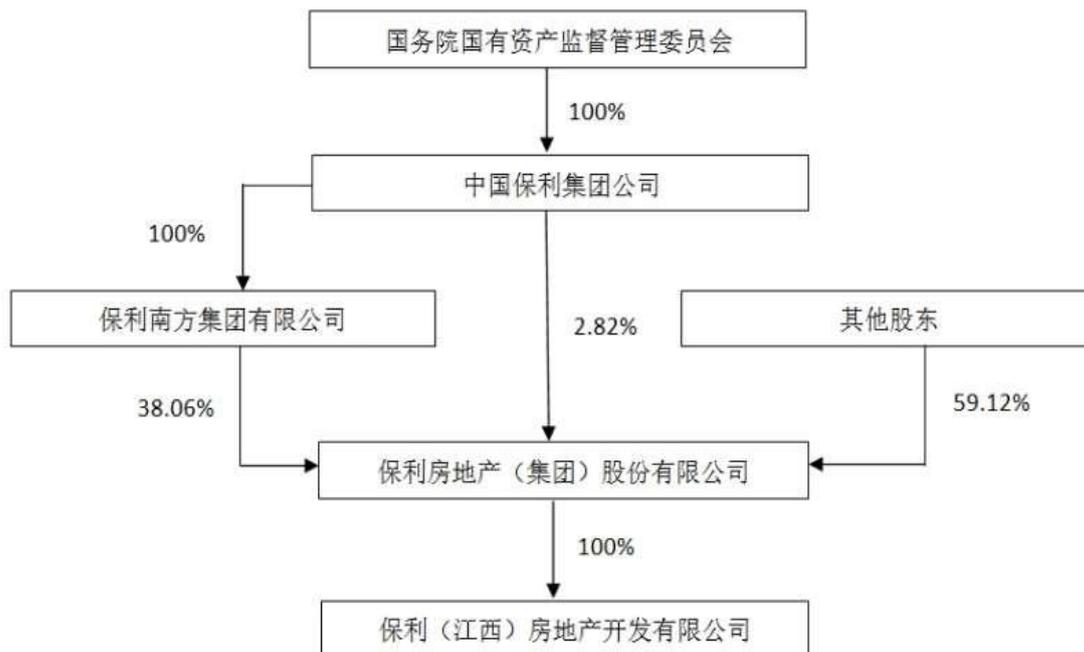
项目	2016 年 1-6 月	2015 年度	2014 年度
营业收入	50.00	0.00	0.00
营业利润	-1,016.98	-1,285.22	-269.11
利润总额	-1,016.89	-1,285.12	-269.11
净利润	-1,018.33	-1,196.34	-265.65

注：上表数据中，2016年1-6月数据未经审计；2015年、2014年数据为经审计数据。

（五）股权结构及控制关系

1、股权结构

截至 2016 年 6 月 30 日，保利江西股权结构图如下：



2、实际控制人及控股股东情况介绍

保利江西的控股股东为保利地产，实际控制人为保利集团。

(1) 实际控制人情况介绍

企业名称	中国保利集团公司
法定代表人	张振高
注册资本	200,000 万人民币
注册地址	北京市东城区朝阳门北大街 1 号 28 层
企业类型	全民所有制
成立日期	1993 年 2 月 9 日
社会统一信用代码	100000000012881
经营范围	许可经营范围：无。一般经营范围：对集团所属企业的生产经营活动实施组织、协调、管理；所属企业生产所需设备、原材料的代购、供应、销售；所属企业生产产品的批发、代销；与以上业务相关的技术咨询、技术服务、信息服务；进出口业务。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

(2) 控股股东情况介绍

企业名称	保利房地产（集团）有限公司
------	---------------

法定代表人	宋广菊
注册资本	1,185,781.2078 万人民币
注册地址	广州市海珠区阅江中路 688 号保利国际广场 30-33 层
企业类型	股份有限公司（上市）
证券简称	保利地产
证券代码	600048
上市日期	2006 年 07 月 31 日
经营范围	房地产业（具体经营项目请登录广州市商事主体信息公示平台查询。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）。

（六）按产业类别划分的下属主要企业名目

截至 2016 年 6 月 30 日，保利江西按产业类别划分的直接持股 50% 以上企业名目如下：

子公司名称	业务性质	直接持股比例（%）
南昌豫苑置业有限公司	房地产开发	70.00
江西华章保利项目管理有限公司	房地产开发、投资管理、工程咨询等	60.00

（七）交易对方与上市公司之间关联关系情况

截至本报告书签署之日，交易对方与上市公司之间不存在关联关系。

（八）交易对方向上市公司推荐的董事、监事及高级管理人员情况

截至本报告书签署之日，不存在交易对方向上市公司推荐董事、监事及高级管理人员的情况。

（九）交易对方及其主要管理人员最近五年受到行政和刑事处罚、涉及重大诉讼或者仲裁情况

根据交易对方保利江西出具的声明及承诺，交易对方及其董事、监事和高级管理人员最近五年内未受到过与证券市场有关的行政处罚、刑事处罚、或者涉及

与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁。

（十）交易对方及其主要管理人员最近五年的诚信情况

根据交易对方保利江西出具的声明及承诺，交易对方及其董事、监事和高级管理人员最近五年诚信状况良好，不存在未按期偿还大额债务、未履行承诺、被中国证监会采取行政监管措施或受到证券交易所纪律处分的情况。

第四节 拟出售资产基本情况

一、成都航逸科技

(一) 基本信息

公司名称	成都航逸科技有限公司
公司住所	四川省成都市天府新区万安街道中太路1号
法定代表人	徐维东
注册资本	20,000 万元
企业性质	有限责任公司（非自然人投资或控股的法人独资）
统一社会信用代码	91510100MA61REG06D
经营范围	航空航天领域内的技术开发、技术转让、技术咨询、技术服务；安防工程、消防工程设计施工、园林绿化工程设计、施工；组织文化交流活动；设计、制作、代理发布各类广告（不含气球广告及固定形式印刷品广告）；商务信息咨询服务；物业管理服务；旅游项目开发；展览展示服务；房地产开发；酒店管理服务；企业管理服务；服装、玩具、工艺品制作及销售；演出经纪代理服务。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）。
成立日期	2015年11月6日
经营期限	2015年11月6日至永久

(二) 历史沿革

1、2015年11月，设立

根据成都航逸科技设立时的公司章程，成都航逸科技的注册资本为 20,000 万元，出资时间为 2015 年 12 月 10 日。

2016 年 1 月 8 日，四川久信联合会计师事务所出具“久信成会验[2016]001 号”《验资报告》，对成都航逸科技设立时股东的首次出资情况进行了审验。经审验，截至 2016 年 1 月 4 日止，成都航逸科技已收到中航地产首次以货币形式缴纳的注册资本（实收资本）合计 10,000 万元。

成都航逸科技设立时的股权结构如下：

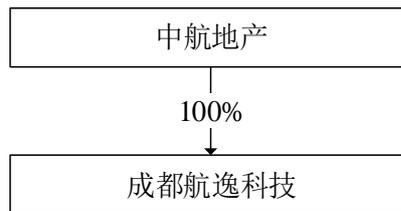
序号	股东名称	认缴出资 (万元)	实缴出资 (万元)	出资方式	持股比例
1	中航地产	20,000.00	10,000.00	货币	100.00%
合计		20,000.00	10,000.00	-	100.00%

2、2016年5月，出资时间变更

2016年5月10日，成都航逸科技股东决定，对章程进行修正，将股东第二次出资时间修改为2050年12月10日。

(三) 股权结构及控制关系

中航地产持有成都航逸科技100%的股权，股权控制关系结构如下图所示：



(四) 股东出资及合法存续情况

截至本报告书签署日，中航地产持有的成都航逸科技100%的股权权属清晰，不存在质押或者其他权利限制的情况，亦无诉讼、仲裁等重大法律纠纷情形。

(五) 主要资产、主要负债及对外担保情况

1、主要资产情况

截至2016年7月31日，成都航逸科技主要资产如下：

项目	金额（万元）	占比
货币资金	7,952.24	37.17%
应收账款	24.94	0.12%
预付账款	31.20	0.15%
其他应收款	91.24	0.43%
流动资产合计	8,099.62	37.85%

项目	金额（万元）	占比
固定资产	350.85	1.64%
在建工程	4,051.84	18.94%
其他非流动资产	8,894.20	41.57%
非流动资产合计	13,296.88	62.15%
资产总计	21,396.51	100.00%

注：上述财务数据均经审计。

（1）土地储备情况

截至2016年7月31日，成都航逸科技及成都航逸置业合作开发的地块土地使用权证尚在办理过程中，其为取得该土地支付的价款及相关税费预计共53,423万元。

（2）存货情况

截至2016年7月31日，成都航逸科技所开发项目目前尚处于施工建设阶段，故暂无存货可售面积、已售面积、已签约面积及已售均价等数据。

2、主要负债情况

截至2016年7月31日，成都航逸科技主要负债如下：

项目	金额（万元）	占比
应付账款	30.10	0.26%
应交税费	-278.67	-2.38%
其他应付款	1,953.78	16.69%
流动负债合计	1,705.21	14.57%
长期借款	10,000.00	85.43%
非流动负债合计	10,000.00	85.43%
负债合计	11,705.21	100.00%

注：上述财务数据均经审计。

截至2016年7月31日，成都航逸科技长期借款10,000.00万元为中航工业转贷国开发展基金有限公司专项贷款。

3、对外担保情况

截至2016年7月31日，成都航逸科技不存在对外担保。

（六）是否涉及诉讼、仲裁、司法强制执行等重大争议或者存在妨碍权属转移的其他情况

截至本报告书签署日，标的资产未涉及诉讼或仲裁情形，主要资产权属清晰，不涉及诉讼、仲裁、司法强制执行等重大争议或者存在妨碍权属转移的其他情况。

（七）最近三年及一期主营业务发展情况

1、项目概况

成都航逸科技于 2015 年注册成立，其主营业务为房地产开发与经营，成立以来主营业务无变化。成都航逸科技的地产项目为“成都航空科技文化博览中心”（简称“成都航空大世界”）。成都航空大世界位于成都市天府新区，是以航空为特色的大型综合航空主题乐园。2016 年 1 月，该项目正式开工建设，目前尚在建设中。

2、项目资格证书情况

项目资格证书	编号
国有土地使用证	暂未取得
建设用地规划许可证	地字第 510122201622016 号、地字第 510122201622021 号
房地产暂定开发资质	51TF00D028
建设工程规划许可证	建字第 510122201632031 号
建筑工程施工许可证	510122201604080101

3、项目后续开发计划及销售计划

成都航空科技文化博览中心项目于 2016 年开工建设，预计于 2018 年开业。该项目计划由成都航逸科技自行经营，暂无对外销售计划。

（八）最近两年一期财务状况

1、最近两年一期合并财务报表数据

成都航逸科技最近两年及一期的主要合并财务数据如下：

单位：万元

项目	2016年7月31日 /2016年1-7月	2015年12月31日 /2015年度	2014年12月31日 /2014年度
流动资产	8,099.62	10,761.05	-
非流动资产	13,296.88	283.62	-
资产合计	21,396.51	11,044.67	-
流动负债	1,705.21	1,086.02	-
非流动负债	10,000.00	-	-
负债合计	11,705.21	1,086.02	-
归属母公司所有者权益合计	9,691.30	9,958.66	-
营业收入	23.72	-	-
营业利润	-267.28	-41.34	-
利润总额	-267.36	-41.34	-
归属母公司净利润	-267.36	-41.34	-
扣除非经常损益后归属于母公司的净利润	-267.28	-41.34	-
资产负债率	54.71%	9.83%	-
毛利率	62.98%	-	-

注：上述财务数据均经审计。

2、最近两年一期非经常性损益构成及对净利润的影响

单位：万元

项目	2016年1-7月	2015年度	2014年度
非流动资产处置损益	-	-	-
越权审批或无正式批准文件或偶发性的税收返还、减免	-	-	-
计入当期损益的政府补助	-	-	-
计入当期损益的对非金融企业收取的资金占用费	-	-	-
企业取得子公司、联营企业及合营企业的投资成本小于取得投资时应享有被投资单位可辨认净资产公允价值产生的收益	-	-	-
非货币性资产交换损益	-	-	-

项目	2016年1-7月	2015年度	2014年度
委托他人投资或管理资产的损益	-	-	-
因不可抗力因素，如遭受自然灾害而计提的各项资产减值准备	-	-	-
债务重组损益	-	-	-
企业重组费用	-	-	-
交易价格显失公允的交易产生的超过公允价值部分的损益	-	-	-
同一控制下企业合并产生的子公司期初至合并日的当期净损益	-	-	-
与公司正常经营业务无关的或有事项产生的损益	-	-	-
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	-	-	-
单独进行减值测试的应收款项减值准备转回	-	-	-
对外委托贷款取得的损益	-	-	-
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	-	-	-
根据税收、会计等法律、法规的要求对当期损益进行一次性调整对当期损益的影响	-	-	-
受托经营取得的托管费收入	-	-	-
除上述各项之外的其他营业外收入和支出	-0.08	-	-
其他符合非经常性损益定义的损益项目	-	-	-
小计	-0.08	-	-
所得税影响额	-	-	-
合计	-0.08	-	-

注：上表财务数据均经审计。

2015年、2016年1-7月，成都航逸科技非经常性损益分别为0.00万元、-0.08万元；2016年1-7月非经常性损益占净利润的比重较小，为0.03%，主要由其他营业外收入和支出中的罚款及滞纳金支出或违约金构成。由于成都航逸科技非经常性损益金额较小，对成都航逸科技净利润的影响较小。

（九）交易标的为股权时的特殊事项

1、是否存在出资不实或影响其合法存续的情况

根据成都航逸科技公司章程及修正案，注册资本 2 亿元由中航地产全部认缴。2016 年 1 月 4 日，中航地产以货币形式向成都航逸科技缴纳了 1 亿元注册资本，截至本报告书签署日，尚有 1 亿元注册资本未实缴。根据成都航逸科技最新章程修正案的规定，成都航逸科技股东出资时间截止至 2050 年 12 月 10 日。

截至本报告书签署日，成都航逸科技章程修正案中所规定的股东出资时间尚未到期。因此，中航地产作为成都航逸科技的股东，尚未缴纳剩余 1 亿元的认缴出资的行为并未违反《公司法》关于股东缴纳注册资本义务的规定。根据《公司法》第二十八条的规定：“股东应当按期足额缴纳公司章程中规定的各自所认缴的出资额”。同时，《公司法》并未禁止对因出资期限未届满而未缴纳出资的股权进行转让，因此中航地产可将该部分股权转让给广州金地。

本次交易对成都航逸科技评估时未包含中航地产尚未缴纳的出资。在本次交易完成前，中航地产没有向成都航逸科技足额缴纳未缴部分注册资本的计划和安排。中航地产已于 2016 年 12 月 2 日与广州金地签署《成都航逸科技有限公司股权转让协议书》，该协议中广州金地承诺承接中航地产对成都航逸科技所负的缴足未缴部分注册资本的义务，在本次交易完成后按照成都航逸科技章程的规定按时缴足注册资本。

截至本报告书签署日，中航地产持有的成都航逸科技 100% 的股权权属清晰，不存在质押或者其他权利限制的情况，亦无诉讼、仲裁等重大法律纠纷情形。

2、拟出售资产取得该公司其他股东的同意或者符合公司章程规定的股权转让前置条件

成都航逸科技为中航地产的全资子公司。中航地产转让 100% 股权不需取得其他股东的同意或者符合公司章程规定的股权转让前置条件。成都航逸科技的公司章程不存在转让前置条件及其他可能对本次交易产生影响的内容。因此标的股权符合转让条件。

（十）最近三年交易、增资或改制涉及的评估或估值情况

1、最近三年股权交易、增资或改制的情况

成都航逸科技于 2015 年注册成立，最近三年无股权交易、增资或改制的情况。

2、评估或估值情况

成都航逸科技最近三年无需要评估的情况。

（十一）立项、环保、行业准入和用地等的报批事项

本次中航地产出售成都航逸科技 100% 股权，不涉及立项、环保、行业准入和用地等有关报批事项。

（十二）下属子公司情况

截至本报告签署日，成都航逸科技无下属子公司。

二、成都航逸置业

（一）基本信息

公司名称	成都航逸置业有限公司
公司住所	四川省成都市天府新区万安街道中太路 1 号
法定代表人	欧阳昊
注册资本	1,000 万元
企业性质	有限责任公司（非自然人投资或控股的法人独资）
统一社会信用代码	91510100MA61RDXK5G
经营范围	房地产开发；土地整理；物业管理服务；园林绿化工程、土木工程 设计、施工；服装、玩具、工艺品制作及销售；组织文化艺术交流活动； 商务信息咨询服务；销售：建筑装饰材料、家具；展览展示服务；演出 经纪代理服务；设计、制作、代理各类广告（不含气球广告及固定形式 印刷品广告）；停车场服务；货物进出口、技

	术进出口。(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)
成立日期	2015年11月5日
经营期限	2015年11月5日至长期

(二) 历史沿革

1、2015年11月,设立

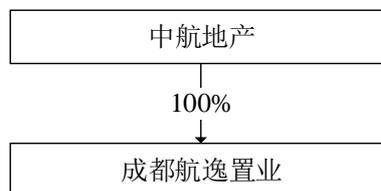
2016年2月15日,四川久信联合会计师事务所出具“久信成会验[2016]002号”《验资报告》,对成都航逸置业设立时的股东的出资情况进行了审验。经审验,截至2016年2月3日止,成都航逸置业已收到中航地产以货币形式缴纳的注册资本(实收资本)合计人民币1,000万元。

成都航逸置业设立时的股权结构如下:

序号	股东名称	认缴出资 (万元)	实缴出资 (万元)	出资方式	持股比例
1	中航地产	1,000.00	1,000.00	货币	100%
合计		1,000.00	1,000.00	-	100.00%

(三) 股权结构及控制关系

中航地产持有成都航逸置业100%的股权,股权控制关系结构如下图所示:



(四) 股东出资及合法存续情况

截至本报告书签署日,中航地产持有的成都航逸置业100%股权权属清晰,不存在质押或者其他权利限制的情况,亦无诉讼、仲裁等重大法律纠纷情形。

（五）主要资产及权属状况、对外担保及主要负债情况

1、主要资产情况

截至 2016 年 7 月 31 日，成都航逸置业主要资产如下：

项目	金额（万元）	占比
货币资金	812.58	2.02%
预付账款	25.47	0.06%
其他应收款	1,048.66	2.61%
存货	38,230.77	95.23%
其他流动资产	27.87	0.07%
流动资产合计	40,145.33	100.00%
固定资产	1.59	0.00%
非流动资产合计	1.59	0.00%
资产总计	40,146.93	100.00%

注：上述财务数据均经审计。

（1）土地储备情况

截至2016年7月31日，成都航逸置业及成都航逸科技合作开发的地块土地使用权证尚在办理过程中，其为取得该土地支付的价款及相关税费预计共53,423万元。

（2）存货情况

截至2016年7月31日，成都航逸置业所开发项目尚处于办理土地所有权证阶段，故暂无存货可售面积、已售面积、已签约面积及已售均价等数据。

2、主要负债情况

截至 2016 年 7 月 31 日，成都航逸置业主要负债如下：

项目	金额（万元）	占比
应付账款	24.81	0.06%
应交税费	0.44	0.00%
其他应付款	39,186.23	99.94%
流动负债合计	39,211.49	100.00%
非流动负债合计	-	-
负债合计	39,211.49	100.00%

注：上述财务数据均经审计。

3、对外担保情况

截至 2016 年 7 月 31 日，成都航逸置业不存在对外担保。

(六) 是否涉及诉讼、仲裁、司法强制执行等重大争议或者存在妨碍权属转移的其他情况

截至本报告书签署日，标的资产未涉及诉讼或仲裁情形，主要资产权属清晰，不涉及诉讼、仲裁、司法强制执行等重大争议或者存在妨碍权属转移的其他情况。

(七) 最近三年及一期主营业务发展情况

1、项目概况

成都航逸置业主营业务为成都中航城国际社区项目，目前公司已经取得《国有建设用地使用权出让合同》、《暂定资质证书》，国有土地使用证正在办理中。

2、项目资格证书情况

项目资格证书	编号
国有土地使用证	暂未办理
建设用地规划许可证	地字第 510122201622016 号、地字第 510122201622021、地字第 510122201622045、地字第 510122201622078
房地产开发暂定资质	51TF00D027

3、项目后续开发计划及销售计划

成都中航城国际社区项目分四期进行开发，其中第一期设计已完成但未开工，预计于 2017 年 1 月开工；二期、三期、四期土地权属证书截至本报告书签署日尚未取得。

该项目后续销售计划为：一期约 40.9 万平方米，二期约 38.55 万平方米，三期约 6.88 万平方米，四期约 35.12 万平方米。

（八）最近两年一期财务状况

1、最近两年及一期合并财务报表数据

成都航逸置业最近两年及一期的主要合并财务数据如下：

单位：万元

项目	2016年7月31日 /2016年1-7月	2015年12月31日 /2015年度	2014年12月31日 /2014年度
流动资产	40,145.33	577.30	-
非流动资产	1.59	-	-
资产合计	40,146.93	577.30	-
流动负债	39,211.49	641.85	-
非流动负债	-	-	-
负债合计	39,211.49	641.85	-
归属母公司所有者权益合计	935.44	-64.56	-
营业收入	-	-	-
营业利润	-	-64.56	-
利润总额	-	-64.56	-
归属母公司净利润	-	-64.56	-
扣除非经常性损益后 归属于母公司净利润	-	-64.56	-
资产负债率	97.67%	111.18%	-
毛利率	-	-	-

注：上述财务数据均经审计。

2、最近两年及一期非经常性损益构成及对净利润的影响

报告期内，成都航逸置业不存在非经常性损益。

（九）交易标的为股权时的特殊事项

1、是否存在出资不实或影响其合法存续的情况

中航地产持有成都航逸置业 100% 股权。中航地产已严格履行了出资人义务，不存在出资不实和抽逃出资的情形，出资资金来源真实合法，不存在代持行为，不存在出资瑕疵或影响其合法存续的情况。

2、拟出售资产取得该公司其他股东的同意或者符合公司章程规定的股权转让前置条件

成都航逸置业为中航地产的全资子公司。中航地产转让 100% 股权不需取得其他股东的同意或者符合公司章程规定的股权转让前置条件。成都航逸置业的公司章程不存在转让前置条件及其他可能对本次交易产生影响的内容。因此标的股权符合转让条件。

（十）最近三年交易、增资或改制涉及的评估或估值情况

1、最近三年股权交易、增资或改制的情况

成都航逸置业最近三年无股权交易、增资或改制的情况。

2、评估或估值情况

成都航逸置业最近三年无需要评估的情况。

（十一）立项、环保、行业准入和用地等的报批事项

本次中航地产出售成都航逸置业 100% 股权，不涉及立项、环保、行业准入和用地等有关报批事项。

（十二）下属子公司情况

截至本报告签署日，成都航逸置业无下属子公司。

三、江苏中航地产

（一）基本信息

公司名称	江苏中航地产有限公司
公司住所	玉山镇环庆路908号1号楼
法定代表人	欧阳昊
注册资本	18,595万元

企业性质	有限责任公司
统一社会信用代码	913205836993298293
经营范围	取得土地使用权范围内的房地产开发经营；自有物业租赁、管理；物业管理；国内贸易（不含专营、专控、专卖商品）；自营和代理货物及技术的进出口业务。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）
成立日期	2009年12月24日
营业期限	2009年12月24日至2029年12月23日

（二）历史沿革

1、2009年12月，设立

2009年12月22日，苏州新大华会计师事务所有限公司出具“苏新华会验（2009）第165号”《验资报告》，对江苏中航地产设立时股东的出资情况进行了审验。经审验，截至2009年12月22日止，江苏中航地产（筹）已收到昆山市中航地产有限公司、深圳中航地产股份有限公司¹以货币形式缴纳的注册资本（实收资本）合计10,000万元（壹亿元）。2009年12月24日，江苏中航设立。

江苏中航地产设立时的股权结构如下：

序号	股东名称	认缴出资 (万元)	实缴出资 (万元)	出资方式	持股比例
1	昆山市中航地产有限公司	1,000.00	1,000.00	货币	10.00%
2	深圳中航地产股份有限公司	9,000.00	9,000.00	货币	90.00%
合计		10,000.00	10,000.00	-	100.00%

2、2011年5月4日，股权转让

2011年4月21日，昆山市中航地产有限公司与中航地产签署《股权转让协

¹深圳中航地产股份有限公司于2010年8月更名为“中航地产股份有限公司”。

议》，昆山市中航地产有限公司将其持有的江苏中航地产 1,000 万元股权转让给中航地产。

本次变更后，江苏中航地产的股权结构如下：

序号	股东名称	认缴出资（万元）	实缴出资（万元）	出资方式	持股比例
1	中航地产	10,000.00	10,000.00	货币	100.00%
合计		10,000.00	10,000.00	-	100.00%

3、2011年7月，增资

2011年7月6日，江苏中航地产召开股东会议，会议决定同意增加西安国际信托有限公司为公司新股东；同意增加公司注册资本 8,595 万元，实收资本 8,595 万元，以货币方式出资，出资日期为 2011 年 7 月 12 日。其中：股东西安国际信托有限公司新增认缴出资 14,325 万元，增资价格按照 1 元对应 0.6 元出资，即本次增资款中的 8,595 万元计入实收资本，其余 5,730 万元计入资本公积。变更后公司的注册资本为 18,595 万元，实收资本为 18,595 万元。

2011年7月14日，上海轩诚会计师事务所(普通合伙)出具“轩诚验报(2011)2192号”《验资报告》，经审验，截至 2011 年 7 月 12 日，江苏中航地产已收到西安国际信托有限公司以货币形式缴纳的新增注册资本（实收资本）合计 8,595 万元。

本次增资后，江苏中航地产的股权结构如下：

序号	股东名称	认缴出资（万元）	实缴出资（万元）	出资方式	持股比例
1	中航地产	10,000.00	10,000.00	货币	53.78%
2	西安国际信托有限公司	8,595.00	8,595.00	货币	46.22%
合计		18,595.00	18,595.00	-	100.00%

4、2013年3月，股权转让

2013年1月11日，江苏中航地产召开股东会，会议决议：（1）同意股东西安国际信托有限公司名称变更为长安国际信托股份有限公司。（2）同意股东长安

国际信托股份有限公司持有的江苏中航地产 8,595 万元股权转让给中航地产。

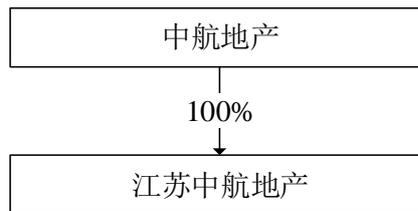
同日，长安国际信托股份有限公司与中航地产就上述股权转让事宜签署《股权转让协议》，转让价格为 172,263,750 元。

本次变更后，江苏中航地产的股权结构如下：

序号	股东名称	认缴出资 (万元)	实缴出资 (万元)	出资方式	持股比例
1	中航地产	18,595.00	18,595.00	货币	100.00%
	合计	18,595.00	18,595.00	-	100.00%

(三) 股权结构及控制关系

中航地产持有江苏中航地产 100% 的股权，股权控制关系结构如下图所示：



(四) 股东出资及合法存续情况

截至本报告书签署日，中航地产持有的江苏中航地产 100% 的股权权属清晰，不存在质押或者其他权利限制的情况，亦无诉讼、仲裁等重大法律纠纷情形。

(五) 主要资产、主要负债及对外担保情况

1、主要资产情况

截至 2016 年 7 月 31 日，江苏中航地产主要资产如下：

项目	金额 (万元)	占比
货币资金	15,477.80	14.96%
应收账款	1,889.33	1.83%
预付账款	822.08	0.79%
其他应收款	18,420.70	17.81%
存货	64,060.83	61.94%

项目	金额（万元）	占比
其他流动资产	2,740.00	2.65%
流动资产合计	103,410.75	99.98%
固定资产	20.56	0.02%
非流动资产合计	20.56	0.02%
资产总计	103,431.30	100.00%

注：上表财务数据均经审计。

（1）土地储备情况

截至2016年7月31日，江苏中航地产土地储备情况如下：

单位：万元

获取时间	所在地点	取得成本	账面价值
2009年	昆山市玉山镇萧林路与紫竹路交汇处	32,223	32,223

（2）存货情况

截至2016年7月31日，江苏中航地产存货情况如下：

可售面积（平方米）	已售面积（平方米）	已签约面积（平方米）	已售均价（元/平方米）
291,586.7	147,171	226,551	8,234

2、主要负债情况

截至2016年7月31日，江苏中航地产主要负债如下：

项目	金额（万元）	占比
应付账款	5,899.82	7.52%
预收款项	55,272.87	70.42%
应交税费	2,209.69	2.82%
其他应付款	206.23	0.26%
流动负债合计	63,588.62	81.02%
长期借款	14,900.00	18.98%
非流动负债合计	14,900.00	18.98%
负债合计	78,488.62	100.00%

注：上表财务数据均经审计。

截至2016年7月31日，江苏中航地产金融借款情况如下：

序号	合同编号	贷款人	尚余未归还金额 (万元)	贷款期限	贷款用途
1	1504-699329829-01	富邦华一银行深圳分行	14,900.00	2年	项目借款

截至本重大资产出售报告书签署之日，上述借款已清偿完毕。

3、对外担保情况

截至 2016 年 7 月 31 日，江苏中航地产为商品房承购人向银行按揭贷款提供阶段性保证责任。除该类担保之外，江苏中航地产不存在其他对外担保情况。

(六) 是否涉及诉讼、仲裁、司法强制执行等重大争议或者存在妨碍权属转移的其他情况

截至本报告书签署日，标的资产未涉及诉讼或仲裁情形，主要资产权属清晰，不涉及诉讼、仲裁、司法强制执行等重大争议或者存在妨碍权属转移的其他情况。

(七) 最近三年及一期主营业务发展情况

1、项目概况

江苏中航地产的主营业务为房地产开发，最近三年无重大变化。2013 年至今，江苏中航地产主要开发的房地产项目为九方城 A7 项目。九方城 A7 项目分为住宅一期、住宅三期和公建二期三部分，目前住宅一期已完成交付，住宅三期和公建二期尚在开发施工，预计能够在 2016 年底前完成竣工备案。

九方城 A7 项目中，住宅一期于 2010 年正式开始动工，2013 年完成交付；公建二期、住宅三期分别于 2014 年、2015 年开工，目前均处于建设施工阶段。

江苏中航地产目前暂无正在开发或准备开发的其他项目。

2、项目资格证书情况

项目资格证书	编号
国有土地使用证	昆国用（2011）第 2011100130 号、昆国用（2015）第 DW99

项目资格证书	编号
	号、昆国用（2011）第 2011100131 号
建设用地规划许可证	地字 20100260 号
房地产开发资质	KF08651
建设工程规划许可证	建字第 20103398 号、建字第 20103399 号、建字第 20103400 号、建字第 20103401 号、建字第 20122116 号、建字第 20110287 号、建字第 20103402 号、建字第 20110288 号、建字第 20110289 号、建字第 20110290 号、建字第 20110291 号、建字第 20110292 号、建字第 20110293 号、建字第 3205834201430079 号、建字第 3205834201430047 号、建字第 3205834201430046 号、建字第 3205834201430045 号、建字第 3205834201430044 号、建字第 3205834201430043 号、建字第 3205834201430042 号、建字第 3205834201430041 号、建字第 3205834201430040 号、建字第 3205834201530389 号、建字第 3205834201530250 号、建字第 3205834201530550 号、建字第 3205834201530202 号、建字第 3205834201530551 号、建字第 3205834201530201 号、建字第 3205834201530200 号、建字第 3205834201530199 号、建字第 3205834201530198 号、建字第 3205834201530197 号
建筑工程施工许可证	3205832011032803、3205832014110302、320583201508060201
商品房预售许可证	（2011）预售准字第 242 号、（2012）预售准字第 319 号、（2012）预售准字第 022 号、（2015）预售准字第 111 号、（2015）预售准字第 112 号、（2015）预售准字第 187 号、（2015）预售准字第 188 号、（2015）预售准字第 192 号、（2015）预售准字第 237 号、（2016）预售准字第 081 号

3、项目后续开发计划及销售计划

九方城A7项目分为住宅一期、住宅三期和公建二期三部分开发，目前住宅一期已于2013年完成竣工；住宅三期和公建二期尚在开发施工，已于2015年开盘销售，预计能够在2016年底前完成竣工备案。

该项目住宅一期自2011年开始销售，2014年基本销售完毕，销售面积约14.5万平方米；住宅三期及公建二期自2015年开始销售，预计2018年基本销售完毕，销售面积约14.7万平方米。

（八）最近两年及一期财务状况

1、最近两年及一期财务报表数据

江苏中航地产最近两年及一期的主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2016年7月31日 /2016年1-7月	2015年12月31日 /2015年度	2014年12月31日 /2014年度
流动资产	103,410.75	74,049.98	37,801.48
非流动资产	20.56	19.45	32.58
资产合计	103,431.30	74,069.43	37,834.07
流动负债	63,588.62	29,528.93	12,962.20
非流动负债	14,900.00	18,000.00	-
负债合计	78,488.62	47,528.93	12,962.20
归属母公司所有者权益合计	24,942.69	26,540.50	24,871.86
营业收入	410.83	4,325.06	1,864.37
营业利润	-279.06	2,154.57	-174.74
利润总额	-293.32	2,153.89	-219.21
归属母公司净利润	-293.32	1,668.64	-219.21
扣除非经常性损益后 归属于母公司净利润	-282.62	1,669.15	-184.70
资产负债率	75.88%	64.17%	34.26%
毛利率	26.22%	59.72%	30.75%

注：上表财务数据均经审计。

近两年，江苏中航地产扣除非经常性损益后归属于母公司净利润增幅较大，主要系营业收入大幅增加所致。江苏中航地产房地产开发周期一般为2-3年，2015年收入较2014年大幅增加主要系前期处于开发阶段的房地产在本期完成销售，并形成的收入较多所致。

2、最近两年及一期非经常性损益构成及对净利润的影响

江苏中航地产最近两年及一期的财务报表非经常性损益构成及对净利润影响情况如下：

单位：万元

项目	2016年1-7月	2015年度	2014年度
非流动资产处置损益	-	-	-
越权审批或无正式批准文件或偶发性的税收返还、减免	-	-	-
计入当期损益的政府补助	-	-	-
计入当期损益的对非金融企业收取的资金占用费	-	-	-
企业取得子公司、联营企业及合营企业的投资成本小于取得投资时应享有被投资单位可辨认净资产公允价值产生的收益	-	-	-
非货币性资产交换损益	-	-	-
委托他人投资或管理资产的损益	-	-	-
因不可抗力因素，如遭受自然灾害而计提的各项资产减值准备	-	-	-
债务重组损益	-	-	-
企业重组费用	-	-	-
交易价格显失公允的交易产生的超过公允价值部分的损益	-	-	-
同一控制下企业合并产生的子公司期初至合并日的当期净损益	-	-	-
与公司正常经营业务无关的或有事项产生的损益	-	-	-
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	-	-	-
单独进行减值测试的应收款项减值准备转回	-	-	-
对外委托贷款取得的损益	-	-	-
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	-	-	-
根据税收、会计等法律、法规的要求对当期损益进行一次性调整对当期损益的影响	-	-	-
受托经营取得的托管费收入	-	-	-
除上述各项之外的其他营业外收入和支出	-14.27	-0.68	-44.47
其他符合非经常性损益定义的损益项目	-	-	-

项目	2016年1-7月	2015年度	2014年度
目			
小计	-14.27	-0.68	-44.47
所得税影响额	-3.57	-0.17	-11.12
合计	-10.70	-0.51	-33.35

注：上表财务数据均经审计。

报告期内，江苏中航地产经审计财务报表非经常性损益项目为“除上述各项之外的其他营业收入和支出”，总体金额较小，对净利润影响较小。

（九）交易标的为股权时的特殊事项

1、是否存在出资不实或影响其合法存续的情况

中航地产持有江苏中航地产 100% 的股权。中航地产已严格履行了出资人义务，不存在出资不实和抽逃出资的情形，出资资金来源真实合法，不存在代持行为，不存在出资瑕疵或影响其合法存续的情况。

2、拟出售资产取得该公司其他股东的同意或者符合公司章程规定的股权转让前置条件

江苏中航地产为中航地产的全资子公司。中航地产转让 100% 股权不需取得其他股东的同意或者符合公司章程规定的股权转让前置条件。江苏中航地产的公司章程不存在转让前置条件及其他可能对本次交易产生影响的内容。因此标的股权符合转让条件。

（十）最近三年交易、增资或改制涉及的评估或估值情况

1、最近三年股权交易、增资或改制的情况

江苏中航地产最近三年无股权交易、增资或改制的情况。

2、评估或估值情况

江苏中航地产最近三年无需要评估的情况。

（十一）立项、环保、行业准入和用地等的报批事项

本次出售江苏中航地产 100% 股权，不涉及立项、环保、行业准入和用地等有关报批事项。

（十二）下属子公司情况

截至本报告签署日，江苏中航地产无下属子公司。

四、九江中航地产

（一）基本信息

公司名称	九江中航城地产开发有限公司
公司住所	江西省九江市经济技术开发区长江大道柴桑春天二区二十七幢2-103室
法定代表人	欧阳昊
注册资本	30,444万
企业性质	有限责任公司（非自然人投资或控股的法人独资）
营业执照注册号	360400210028047
税务登记证号	浔地税证字360403584039020号
组织机构代码证号	58403902-0
经营范围	项目投资；房地产开发、经营；咨询服务；房屋租赁、物业服务、停车场服务；日用百货、纺织品、针织品、服装、文化体育用品、仪器仪表、交电、家具、日用陶瓷、工艺美术品、摄影艺术品、金银首饰销售；五金零售（依法须经批准的项目经相关部门批准后方可开展经营活动）
成立日期	2011年11月10日
经营期限	2011年11月10日至2031年10月31日

（二）历史沿革

1、2011年11月，设立

2011年11月8日，九江中审会计师事务所有限责任公司出具“浔中审验字

(2011)第380号”《验资报告》，对九江中航地产设立时的股东出资情况进行了审验。经审验，截至2011年11月8日止，九江中航地产（筹）已收到中航地产以货币形式缴纳的注册资本（实收资本）合计1,000万元。2011年11月10日，九江中航地产设立。

九江中航地产设立时的股权结构如下：

序号	股东名称	认缴出资（万元）	实缴出资（万元）	出资方式	持股比例
1	中航地产	1,000.00	1,000.00	货币	100.00%
合计		1,000.00	1,000.00	-	100.00%

2、2012年11月，增资

2012年11月28日，九江中航地产召开股东会，会议决议同意增加注册资本9,000万元，本次增资方案完成后，公司的注册资本由1,000万元增至10,000万元。

同日，九江中审会计师事务所有限责任公司出具“浔中审验字（2012）第291号”《验资报告》，经审验，截至2012年11月27日止，九江中航地产已收到中航地产以货币形式缴纳的新增注册资本（实收注册资本）合计9,000万元。

本次变更后，九江中航地产的股权结构如下：

序号	股东名称	认缴出资（万元）	实缴出资（万元）	出资方式	持股比例
1	中航地产	10,000.00	10,000.00	货币	100.00%
合计		10,000.00	10,000.00	-	100.00%

3、2013年2月，增资

2013年2月1日，九江中航地产召开股东会决议，会议决议：同意新增股东渤海国际信托有限公司（以下简称“渤海信托”）。渤海国际信托有限公司以货币向九江中航地产注资24,550万元，其中：14,527万元作为实收资本，10,023万元作为资本公积；中航地产以货币形式向九江中航地产注资10,000万元，其中：5,917万元作为实收资本，4,083万元作为资本公积。增资后中航地产持有九

九江中航地产 52.28% 股权，渤海国际信托有限公司持有 47.72% 股权。增资后的注册资本、实收资本为人民币 30,444 万元。

2013 年 2 月 6 日，九江中审会计师事务所有限责任公司出具“浔中审验字（2013）第 029 号”《验资报告》，经审验，截至 2013 年 2 月 6 日止，九江中航地产已收到原股东中航地产和新股东渤海国际信托有限公司缴纳的新增注册资本（实收资本）合计 20,444 万元。

本次增资后，九江中航地产的股权结构如下：

序号	股东名称	认缴出资 (万元)	实缴出资 (万元)	出资方式	持股比例
1	中航地产	15,917.00	15,917.00	货币	52.28%
2	渤海国际信托有限公司	14,527.00	14,527.00	货币	47.72%
合计		30,444.00	30,444.00	-	100.00%

4、2014年8月，股权转让

根据北京天健兴业资产评估有限公司于 2014 年 7 月 21 日出具的“天兴评报字（2014）第 0635 号”《资产评估报告书》，截至 2014 年 5 月 31 日，九江中航地产总资产账面价值 207,476.51 万元，评估价值 225,493.05 万元；总负债账面价值 165,529.75 万元，评估价值 165,529.75 万元；净资产账面价值 41,946.76 万元，净资产评估价值 59,963.30 万元，增值额 18,016.54 万元，增值率 42.95%。

2014 年 8 月 6 日，九江中航地产召开股东会，会议决议同意渤海国际信托有限公司将其持有的九江中航地产 47.72% 的股权转让给中航地产。同日，渤海国际信托有限公司和中航地产就上述股权转让事宜签署《股权转让协议》，约定转让价格为 285,521,610 元。

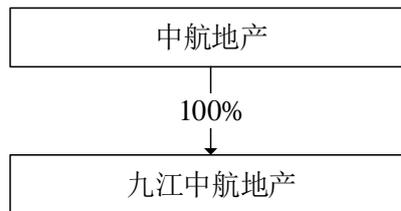
本次变更后，九江中航地产的股权结构如下：

序号	股东名称	认缴出资（万元）	实缴出资（万元）	出资方式	持股比例
1	中航地产	30,444.00	30,444.00	货币	100.00%

序号	股东名称	认缴出资（万元）	实缴出资（万元）	出资方式	持股比例
	合计	30,444.00	30,444.00	-	100.00%

（三）股权结构及控制关系

中航地产持有九江中航地产 100% 的股权，股权控制关系结构如下图所示：



（四）股东出资及合法存续情况

截至本报告书签署日，中航地产持有的九江中航地产的 100% 股权权属清晰，不存在质押或者其他权利限制的情况，亦无诉讼、仲裁等重大法律纠纷情形。

（五）主要资产、主要负债及对外担保情况

1、主要资产情况

根据 2016 年 8 月 26 日中航地产第八届董事会第二次会议决议及中航地产与广州金地签订的《九江中航城地产开发有限公司股权转让协议书》，九江中航地产以拥有的九江九方购物中心资产作价出资设立九江市九方商业管理有限公司，并在该公司成立之后将其 100% 股权以账面价值转让给中航地产。截至本重大资产出售报告书签署之日，该资产已过户至九江市九方商业管理有限公司，股权转让手续正在办理过程中，预计该事项将于交易标的交割日之前完成。因此本次交易九江中航地产的资产中不包含上述资产。

如非特别说明，本重大资产出售报告书中所引用九江中航地产 2015 年及 2016 年 1-7 月资产负债表、利润表及相关财务数据均根据假设上述资产出资暨转让已于 2015 年初完成而编制，2014 年的资产负债表、利润表及相关财务数据采用经审计的 2014 年财务数据。

截至 2016 年 7 月 31 日，九江中航地产主要资产如下：

项目	金额（万元）	占比
货币资金	5,325.70	2.18%
应收账款	3,528.24	1.45%
预付账款	4.00	0.00%
其他应收款	95,455.42	39.10%
存货	135,184.78	55.38%
其他流动资产	4,489.72	1.84%
流动资产合计	243,987.86	99.94%
固定资产	96.38	0.04%
长期待摊费用	40.14	0.02%
非流动资产合计	136.52	0.06%
资产总计	244,124.38	100.00%

注：上表财务数据为模拟财务数据。

（1）土地储备情况

截至2016年7月31日，九江中航地产土地储备情况如下：

单位：万元

获取时间	所在地点	取得成本	账面价值
2011年	九江市八里湖新区长虹西路与长江大道交汇处	93,207	93,207

（2）存货情况

截至2016年7月31日，九江中航地产存货情况如下：

可售面积 (平方米)	已售面积 (平方米)	已签约面积 (平方米)	已售均价 (元/平方米)
400,350	156,249	240,824	6,774

2、主要负债情况

截至2016年7月31日，九江中航地产主要负债如下：

项目	金额（万元）	占比
应付账款	18,296.82	9.03%
预收款项	36,459.51	17.99%
应交税费	48.81	0.02%
应付利息	299.44	0.15%
其他应付款	63,604.04	31.38%

项目	金额（万元）	占比
一年内到期的非流动负债	29,000.00	14.31%
流动负债合计	147,708.62	72.87%
长期借款	55,000.00	27.13%
非流动负债合计	55,000.00	27.13%
负债合计	202,708.62	100.00%

注：上表财务数据为模拟财务数据。

截至2016年7月31日，九江中航地产金融借款情况如下：

序号	合同编号	贷款人	尚余未归还金额（万元）	贷款期限	贷款用途
1	xd201505273651	九江银行股份有限公司	29,000	2年	项目借款
2	浔中银贷16003号	中国银行股份有限公司九江市分行	55,000	120个月	偿还借款

截至本重大资产出售报告书签署之日，九江中航地产已向中国银行股份有限公司九江市分行清偿55,000万元的借款，尚余29,000万元因未到还款期限而尚未清偿。九江中航地产已取得九江银行股份有限公司对实施本次重大资产出售的同意函。

3、对外担保情况

截至2016年7月31日，九江中航地产为商品房承购人向银行抵押借款提供阶段性担保，承购人以其所购商品房作为抵押。除该类担保之外，九江中航地产不存在其他对外担保情况。

（六）是否涉及诉讼、仲裁、司法强制执行等重大争议或者存在妨碍权属转移的其他情况

截至本报告书签署日，标的资产未涉及诉讼或仲裁情形，主要资产权属清晰，不涉及诉讼、仲裁、司法强制执行等重大争议或者存在妨碍权属转移的其他情况。

（七）最近三年及一期主营业务发展情况

1、项目概况

九江中航地产的主营业务为房地产开发，最近三年无重大变化。2013 年至今，九江中航地产主要开发的房地产项目为九江中航城项目。九江中航城项目于 2012 年 6 月立项，共分四期。目前第一、二期已于 2015 年全面竣工，开始销售。第三期正在施工，预计能够在 2017 年全面竣工，现已全部取得预售资质。第四期正在进行规划审批，预计能够在 2018 年全面竣工。

九江中航地产无其他正在开发或准备开发的项目。

2、项目资格证书情况

项目资格证书	编号
国有土地使用证	九城国用（2014）第 035 号、九城国用（2013）第 179 号
建设用地规划许可证	地字第 360400201200008 号
房地产开发资质	赣建房开字 4799 号
建设工程规划许可证	建字第 360400201460131-360400201460139 号、建字第 360400201200317-24 号、建字第 360400201300101 号、建字第 360400201300102 号、建字第 360400201300104 号、建字第 360400201300105、建字第 360400201300106 号
建筑工程施工许可证	360403201212260201、360403201306280101、360403201411100301
商品房预售许可证	九售许字（2013）第 73、74、306、307、308 号、九售许字（2014）第 108、109、518、519、520、521 号、九售许字（2015）第 178、179、180、269、270、271、272、273 号、九售许字（2016）第 141 号

3、项目后续开发计划及销售计划

九江中航城项目分四期开发，目前一期、二期已于 2015 年竣工；三期已于 2014 年开工，2015 年开盘，预计 2017 年竣工；四期正进行规划审批，预计于 2017 年开工及开盘销售，2019 年竣工。

九江中航城项目自 2013 年开始销售，预计 2019 年基本销售完毕。总销售面积

约50.8万平方米，其中一期约15.9万平方米，二期约4.2万平方米，三期约17.4万平方米，四期约13.3万平方米。

（八）最近两年及一期财务状况

1、最近两年及一期财务报表数据

九江中航地产最近两年及一期的主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2016年7月31日 /2016年1-7月	2015年12月31日 /2015年度	2014年12月31日 /2014年度
流动资产	243,987.86	229,883.63	156,352.79
非流动资产	136.52	173.44	94,609.80
资产合计	244,124.38	230,057.08	250,962.59
流动负债	147,708.62	115,153.39	147,831.19
非流动负债	55,000.00	69,500.00	59,089.55
负债合计	202,708.62	184,653.39	206,920.74
归属母公司所有者权益合计	41,415.76	45,403.69	44,041.85
营业收入	7,220.13	72,844.01	29,845.08
营业利润	-3,991.93	-1,666.04	3,169.55
利润总额	-3,987.93	-1,847.40	3,169.55
归属母公司净利润	-3,987.93	-1,847.40	1,480.00
扣除非经常性损益后归属于母公司净利润	-3,995.82	-1,668.38	1,480.00
资产负债率	83.03%	80.26%	82.45%
毛利率	17.17%	8.20%	4.47%

注：上表财务数据中，2016年1-7月、2015年数据为模拟财务报表数据，2014年为经审计的财务报表数据。

报告期内，九江中航地产扣除非经常性损益后归属于母公司净利润变化幅度较大，主要原因如下：2014年报表中包括九江九方购物中心资产，2015年利润数据是假设九江九方购物中心于2015年1月1日剥离，而未体现在九江中航地产利润表中，导致2015年、2014年数据不具有可比性。

2、最近两年及一期非经常性损益构成及对净利润的影响

九江中航地产最近两年及一期的财务报表非经常性损益构成及对净利润影

响情况如下：

单位：万元

项目	2016年1-7月	2015年度	2014年度
非流动资产处置损益	-	-0.20	-
越权审批或无正式批准文件或偶发性的税收返还、减免	-	-	-
计入当期损益的政府补助	4.00	10.00	
计入当期损益的对非金融企业收取的资金占用费	-	-	-
企业取得子公司、联营企业及合营企业的投资成本小于取得投资时应享有被投资单位可辨认净资产公允价值产生的收益	-	-	-
非货币性资产交换损益	-	-	-
委托他人投资或管理资产的损益	-	-	-
因不可抗力因素，如遭受自然灾害而计提的各项资产减值准备	-	-	-
债务重组损益	-	-	-
企业重组费用	-	-	-
交易价格显失公允的交易产生的超过公允价值部分的损益	-	-	-
同一控制下企业合并产生的子公司期初至合并日的当期净损益	-	-	-
与公司正常经营业务无关的或有事项产生的损益	-	-	-
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	-	-	-
单独进行减值测试的应收款项减值准备转回	-	-	-
对外委托贷款取得的损益	-	-	-
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	-	-	-
根据税收、会计等法律、法规的要求对当期损益进行一次性调整对当期	-	-	-

项目	2016年1-7月	2015年度	2014年度
损益的影响			
受托经营取得的托管费收入	-	-	-
除上述各项之外的其他营业外收入和支出	-	-	-
其他符合非经常性损益定义的损益项目	3.89	-188.82	0.00
小计	7.89	-179.02	0.00
所得税影响额	-	-	0.00
少数股东权益影响额（税后）	-	-	-
合计	7.89	-179.02	0.00

注：上表财务数据中，2016年1-7月、2015年数据为模拟财务报表数据，2014年为经审计的财务报表数据。

报告期内，九江中航地产非经常性损益项目为非流动资产处置损益、计入当期损益的政府补助和其他符合非经常性损益定义的损益项目，金额较小，对净利润的影响较小。

（九）交易标的为股权时的特殊事项

1、是否存在出资不实或影响其合法存续的情况

中航地产持有九江中航地产100%的股权。中航地产已严格履行了出资人义务，不存在出资不实和抽逃出资的情形，出资资金来源真实合法，不存在代持行为，不存在出资瑕疵或影响其合法存续的情况。

2、拟出售资产取得该公司其他股东的同意或者符合公司章程规定的股权转让前置条件

九江中航地产为中航地产的全资子公司。中航地产转让100%股权不需取得其他股东的同意或者符合公司章程规定的股权转让前置条件。九江中航地产的公司章程不存在转让前置条件及其他可能对本次交易产生影响的内容。因此标的股权符合转让条件。

（十）最近三年交易、增资或改制涉及的评估或估值情况

1、最近三年股权交易、增资或改制的情况

2013年2月渤海国际信托有限公司以货币形式向九江中航地产注资24,550万元，其中：14,527万元作为实收资本，10,023万元作为资本公积；中航地产以货币形式向九江中航地产注资10,000万元，其中：5,917万元作为实收资本，4,083万元作为资本公积。增资后中航地产持有九江中航地产52.28%股权，渤海国际信托有限公司持有47.72%股权。增资后的注册资本、实收资本为人民币30,444万元。

2014年8月6日，九江中航地产召开股东会同意渤海信托将其持有的九江中航地产47.72%的股权转让给中航地产。同日，渤海国际信托有限公司将其持有的九江中航地产47.72%的股权转让给中航地产。同日，渤海国际信托有限公司和中航地产就上述股权转让事宜前述《股权转让协议》，约定转让价格为28,552.16万元。本次转让价格以评估机构出具的评估基准日为2014年5月31日的《资产评估报告》为依据。

2、评估或估值情况

为确定上市公司收购渤海国际信托有限公司所持九江中航地产47.72%股权的交易作价，2014年7月21日北京天健兴业资产评估有限公司出具了“天兴评报字（2014）第0635号”《资产评估报告书》。本次评估采用资产基础法对企业全部资产及负债进行评估，基准日为2014年5月31日。根据资产基础法得出的评估结果，九江中航地产企业整体的净资产评估值折合人民币59,963.30万元，增值18,016.54万元，增值率42.95%。

3、与本次评估存在差异的说明

本次转让价格以北京天健兴业资产评估有限公司出具的评估基准日为2016年7月31日的《资产评估报告书》（天兴评报字（2016）第1076号）为依据，九江九方购物中心资产以其账面价值作为评估值。本次评估以2016年7月31日为基准日，股东全部权益账面价值为37,887.09万元，评估值为32,948.06万元，减值率为13.04%。两次评估存在差异的主要原因如下：

（1）评估目的不同

前次评估目的为中航地产拟收购渤海信托所持有九江中航 47.72%的股权。本次评估目的为中航地产剥离房地产开发业务相关的资产与负债，对外转让九江中航地产的全部股权。

(2) 评估基础不同

前次评估时，九江中航地产负责开发的九江中航城项目一至四期合计开发面积为 782,469 平方米（含九江九方购物中心），九江九方购物中心被列入存货科目进行核算。而本次评估九方购物中心不纳入交易范围（账面值回购），除九方购物中心外，开发项目剩余可售面积为 374,718 平方米（不含尚在规划的第四期和一至三期不计容积率建筑面积）。自 2014 年 5 月 31 日至本次评估基准日，开发项目累计完成结转收入 109,003.56 万元，对应完工面积 162,166 平方米。

(3) 主要资产存货的评估方法不同

前次评估时，除商业部分九方城购物中心采用收益法评估外，四期项目其它部分均按照假设开发法(动态)分析模型进行评估；本次评估对已经动工的第一、二、三期工程按照市场法、假设开发法（动态）分析模型进行评估，对尚未开发的第四期工程土地使用权按照市场法进行评估，并对相关土地增值扣除相应税费后计算评估值。

(4) 评估利用参数选取不同

①评估利用销售均价的差异

项目	2014 年评估利用	累计预售均价	2016 年评估利用
住宅	6,900 元/平米	5,690 元/平米	6,500 元/平米
商业	22,300 元/平米	零星销售	11,000 元/平米
车位	80,000 元/个	无销售	72,000 元/个

两次销售均价的主要差异为商业用房的销售定价，前次评估时商业用房尚未建成及预售，当时销售预期比较乐观，而实际销售去化速度缓慢，本次评估根据现时租售市场行情进行了必要的调整。

②去化周期的差异

前次评估商业、写字楼类去化期为评估基准日后0.5-1.5年。由于实际开发进度调整，且商业、写字楼类产品去化速度缓慢，本次评估设定各类产品的去化周期均比前次评估有所延长。本次评估基准日尚未销售的商业、写字楼去化期均延长为4年，车位为2年，而去化期的延长，导致开发项目现值走低。

综上所述，前后两次评估差异主要在于评估目的、评估基础、主要资产存货的评估方法、评估利用参数选取等方面存在较大不同，前后两次评估存在差异是合理的。

（十一）立项、环保、行业准入和用地等的报批事项

本次出售九江中航地产 100% 股权，不涉及立项、环保、行业准入和用地等有关报批事项。

（十二）下属子公司情况

截至本报告签署日，九江中航地产无下属子公司。

五、新疆中航投资

（一）基本信息

公司名称	新疆中航投资有限公司
公司住所	新疆乌鲁木齐市新市区安宁渠路999号
法定代表人	欧阳昊
注册资本	5,000万元
企业性质	有限责任公司（自然人投资或控股的法人独资）
统一社会信用代码	91650100761144260P
经营范围	房地产开发经营；工业、农业、商业、房地产业、旅游业、仓储物流业、园林绿化业、城市基础畜产品、机电产品。（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）
成立日期	2004年05月25日

经营期限	长期
------	----

（二）历史沿革

1、2004年5月，设立

2004年5月24日，新疆天山有限责任会计师事务所出具“新天会验字(2004)1745号”《验资报告》，对新疆中航投资设立时股东的出资情况进行了审验。经审验，截至2004年5月24日止，新疆中航投资已收到全体股东以货币形式缴纳的注册资本合计5,000万元整。2004年05月25日，新疆中航投资设立。

新疆中航投资设立时的股权结构如下：

序号	股东名称	认缴出资 (万元)	实缴出资 (万元)	出资方式	持股比例
1	深圳中航地产公司	2,550.00	2,550.00	货币	51%
2	深圳市南光（集团）股份有限公司 ²	2,450.00	2,450.00	土地	49%
合计		5,000.00	5,000.00	-	100.00%

2、2004年6月，股权转让

2004年5月30日，新疆中航投资召开股东会，股东会决议同意深圳市南光（集团）股份有限公司将其持有的新疆中航投资19%的股权转让给深圳中航地产公司。

同日，深圳中航地产公司与深圳市南光（集团）股份有限公司就上述股权转让事宜签订了《股权转让协议书》，转让价格为950万元。

本次变更后，新疆中航投资的股权结构如下：

² 2007年11月，深圳市南光（集团）股份有限公司更名为“深圳中航地产股份有限公司”。深圳中航地产股份有限公司于2010年8月变更为“中航地产股份有限公司”。

序号	股东名称	认缴出资 (万元)	实缴出资 (万元)	出资方式	持股比例
1	深圳中航地产公司	3,500.00	3,500.00	货币	70%
2	深圳市南光(集团)股份有限公司	1,500.00	1,500.00	土地	30%
合计		5,000.00	5,000.00	-	100.00%

3、2007年8月，股权转让

2007年8月14日，新疆中航投资召开股东会，会议决议同意深圳中航地产公司将其持有的新疆中航投资70%的股权转让给深圳市南光(集团)股份有限公司。

2007年8月16日，深圳市南光(集团)股份有限公司与深圳中航地产公司就上述股权转让事宜签署协议，约定股权转让价格为7,537.27万元。

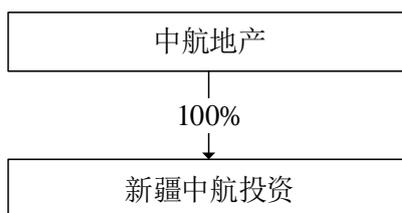
同日，深圳中航地产公司与深圳市南光(集团)股份有限公司共同出具《股权交割证明》，证明上述转让的股权已交割完毕。

本次变更后，新疆中航投资的股权结构如下：

序号	股东名称	认缴出资 (万元)	实缴出资 (万元)	出资方式	持股比例
1	深圳市南光(集团)股份有限公司	5,000.00	5,000.00	货币	100.00%
合计		5,000.00	5,000.00	-	100.00%

(三) 股权结构及控制关系

中航地产持有新疆中航投资100%的股权，股权控制关系结构如下图所示：



(四) 股东出资及合法存续情况

截至本报告书签署日,中航地产持有的新疆中航投资 100%的股权权属清晰,不存在质押或者其他权利限制的情况,亦无诉讼、仲裁等重大法律纠纷情形。

(五) 主要资产、主要负债及对外担保情况

1、主要资产情况

截至 2016 年 7 月 31 日,新疆中航投资主要资产如下:

项目	金额(万元)	占比
货币资金	3,452.27	8.42%
应收账款	791.00	1.93%
预付账款	80.93	0.20%
其他应收款	31.81	0.08%
存货	36,318.05	88.60%
其他流动资产	185.81	0.45%
流动资产合计	40,859.86	99.68%
固定资产	133.05	0.32%
非流动资产合计	133.05	0.32%
资产总计	40,992.91	100.00%

注:上述财务数据均经审计。

(1) 土地储备情况

截至2016年7月31日,新疆中航投资土地储备情况如下:

单位:万元

获取时间	所在地点	取得成本	账面价值
2004 年	乌鲁木齐市北郊新市区省道安宁渠路与乌奎北联络线(45 公路)交汇处西北面	8,556	8,556

(2) 存货情况

截至2016年7月31日，新疆中航投资存货情况如下：

可售面积 (平方米)	已售面积 (平方米)	已签约面积 (平方米)	已售均价 (元/平方米)
34,966	105,561	105,807	12,881

2、主要负债情况

截至2016年7月31日，新疆中航投资主要负债如下：

项目	金额（万元）	占比
应付账款	1,849.79	4.95%
预收账款	1,554.65	4.16%
应付职工薪酬	16.95	0.05%
应交税费	1,294.67	3.47%
其他应付款	32,631.32	87.37%
流动负债合计	37,347.38	100.00%
非流动负债合计	-	-
负债合计	37,347.38	100.00%

注：上述财务数据均经审计。

3、对外担保情况

截至2016年7月31日，新疆中航投资除为商品房承购人向银行抵押借款提供担保外，不存在其他对外担保。

（六）是否涉及诉讼、仲裁、司法强制执行等重大争议或者存在妨碍权属转移的其他情况

截至评估基准日，新疆中航投资尚有两起已决但尚未履行的仲裁案件。

2015年12月16日，新疆维吾尔自治区乌鲁木齐新市区人民作出（2015）新民三初字第722号《民事判决书》，判决李某某于判决生效后十日内一次性向新疆中航投资支付装修款210万元及违约金28.35万元。2016年6月17日，新疆中航投资和李某某达成《执行和解协议》，根据《执行和解协议》的内容，李某某应当按照下述日期向新疆中航投资支付完毕210万元：（1）本协议签订当日支付50万元；（2）2016年6月30日之前支付50万元；（3）2016年8月31日

支付 110 万元。截至评估基准日，李某某尚欠新疆中航投资 110 万元未支付。

2015 年 11 月 12 日，新疆维吾尔自治区乌鲁木齐新市区人民法院作出(2015)新民三初字第 720 号《民事判决书》，判令时某某于判决生效后十日内向新疆中航投资支付购房款 626 万元和违约金 122070 元。时某某因不服上述判决向新疆维吾尔自治区乌鲁木齐市中级人民法院提起上诉，2015 年 6 月 14 日，新疆中航投资和时某某达成调解协议，时某某再行支付新疆中航投资购房款 600 万元视为放款支付完毕，其中，时某某应于 2016 年 6 月 22 日前向新疆中航投资支付 500 万元，2016 年 8 月 30 日前支付尾款 550 万元。同日，时某某申请撤回上诉，新疆维吾尔自治区乌鲁木齐市中级人民法院作出(2016)新 01 民终 1680 号《民事裁定书》，准许时某某撤回上诉。截至评估基准日，时某某尚欠新疆中航投资 550 万元未支付。

(七) 最近三年及一期主营业务发展情况

1、项目概况

新疆中航投资的主营业务为新疆中航翡翠城项目，该项目类型为住宅和商业，包含独栋别墅、联排别墅、双拼别墅、幼儿园、物管用房和中心会所等。新疆中航翡翠城项目分六期开发，项目目前一至四期已竣工开始销售，总建筑面积约 177,875 平方米，其中计容面积 130,881 平方米，别墅总套数 471 套。截至 2016 年 7 月 31 日，已完成签约 414 套；第五、六期规划调整中，暂未开工。

2、项目资格证书情况

项目资格证书	编号
国有土地使用证	乌国用(2004)第 0008854 号、乌国用(2004)第 0008855 号、乌国用(2004)第 0008856 号、乌国用(2004)第 0008858 号、乌国用(2006)第 0020341 号
建设用地规划许可证	2004000383
房地产开发资质	新房资字 1049 号
建设工程规划许可证	650104201300649、2006000463-1、2006000463-2、2006000463-3、650104201000495 、 650104201100936 、 650104201100810 、

项目资格证书	编号
	650104201100769
建筑工程施工许可证	650101201305160201.0171 、 650101200607150101.0322 、 6501012010008270101.0411 、 650101201107200101.0281 、 650102201108150201.0325
商品房预售许可证	新建房许字 2008001360 号至新建房许字 2008001391 号、新建房许字 2008001906 号至新建房许字 2008001917 号、新建房许字 2008001919 号至新建房许字 2008001976 号、新建房许字 2011000157 号至新建房许字 2011000189 号、新建房许字 2011000195 号至新建房许字 2011000197 号、新建房许字 2012000138 号至新建房许字 2012000168 号、新建房许字 2013000577 号、新建房许字 2013000580 号至新建房许字 2012000621 号

3、项目后续开发计划及销售计划

新疆中航翡翠城项目分六期开发，其中第一至四期已竣工；第五、六期规划调整中，暂未开工，相关计划待规划审批后确定。

该项目自 2010 年开始销售，第一至四期预计 2017 年基本销售完毕，销售面积约 12.4 万平方米；第五、六期预计销售面积约 17.1 万平方米，销售计划暂未确定。

（八）最近两年一期财务状况

1、最近两年及一期合并财务报表数据

新疆中航投资最近两年及一期的主要合并财务数据如下：

单位：万元

项目	2016 年 7 月 31 日 /2016 年 1-7 月	2015 年 12 月 31 日 /2015 年度	2014 年 12 月 31 日 /2014 年度
流动资产	40,859.86	44,092.19	42,395.02
非流动资产	133.05	153.00	191.36
资产合计	40,992.91	44,245.19	42,586.38
流动负债	37,347.38	36,312.22	31,115.10
非流动负债	-	-	-
负债合计	37,347.38	36,312.22	31,115.10

项目	2016年7月31日 /2016年1-7月	2015年12月31日 /2015年度	2014年12月31日 /2014年度
归属母公司所有者权益合计	3,645.53	7,932.97	11,471.27
营业收入	2,015.72	8,868.97	25,073.72
营业利润	-4,858.34	223.97	5,412.43
利润总额	-4,840.22	262.15	5,544.58
归属母公司净利润	-4,111.58	195.95	4,151.77
扣除非经常性损益后 归属于母公司净利润	-4,125.17	167.32	4,052.65
资产负债率	91.11%	82.07%	73.06%
毛利率	27.82%	36.44%	42.45%

注：上述财务数据均经审计。

2、最近两年及一期非经常性损益构成及对净利润的影响

新疆中航投资最近两年及一期的合并报表非经常性损益构成及对净利润影响情况如下：

单位：元

项目	2016年1-7月	2015年度	2014年度
非流动资产处置损益	-0.11	2.68	0.16
越权审批或无正式批准文件或偶发性的 税收返还、减免	-	-	-
计入当期损益的政府补助	-	-	-
计入当期损益的对非金融企业收取的 资金占用费	-	-	-
企业取得子公司、联营企业及合营企业 的投资成本小于取得投资时应享有被投 资单位可辨认净资产公允价值产生的收 益	-	-	-
非货币性资产交换损益	-	-	-
委托他人投资或管理资产的损益	-	-	-
因不可抗力因素，如遭受自然灾害而计 提的各项资产减值准备	-	-	-
债务重组损益	-	-	-
企业重组费用	-	-	-
交易价格显失公允的交易产生的超过公 允价值部分的损益	-	-	-
同一控制下企业合并产生的子公司期初 至合并日的当期净损益	-	-	-

项目	2016年1-7月	2015年度	2014年度
与公司正常经营业务无关的或有事项产生的损益	-	-	-
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	-	-	-
单独进行减值测试的应收款项减值准备转回	-	-	-
对外委托贷款取得的损益	-	-	-
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	-	-	-
根据税收、会计等法律、法规的要求对当期损益进行一次性调整对当期损益的影响	-	-	-
受托经营取得的托管费收入	-	-	-
除上述各项之外的其他营业外收入和支出	18.23	35.50	132.00
其他符合非经常性损益定义的损益项目	-	-	-
小计	18.12	38.18	132.16
所得税影响额	4.53	9.54	33.04
少数股东权益影响额（税后）	-	-	-
合计	13.59	28.63	99.12

注：上述财务数据均经审计。

报告期内，新疆中航投资经审计财务报表的非经常性损益项目为“除上述各项之外的其他营业外收入和支出”，金额较小，对新疆中航投资净利润影响较小。

（九）交易标的为股权时的特殊事项

1、是否存在出资不实或影响其合法存续的情况

中航地产持有新疆中航投资 100% 的股权。中航地产已严格履行了出资人义务，不存在出资不实和抽逃出资的情形，出资资金来源真实合法，不存在代持行为，不存在出资瑕疵或影响其合法存续的情况。

2、拟出售资产取得该公司其他股东的同意或者符合公司章程规定的股权转让前置条件

新疆中航投资为中航地产的全资子公司。中航地产转让 100% 股权不需取得其他股东的同意或者符合公司章程规定的股权转让前置条件。新疆中航投资的公司章程不存在转让前置条件及其他可能对本次交易产生影响的内容。因此标的股权符合转让条件。

（十）最近三年交易、增资或改制涉及的评估或估值情况

1、最近三年股权交易、增资或改制的情况

新疆中航投资最近三年无股权交易、增资或改制的情况。

2、评估或估值情况

新疆中航投资最近三年无需要评估的情况。

（十一）立项、环保、行业准入和用地等的报批事项

本次中航地产出售新疆中航投资 100% 股权，不涉及立项、环保、行业准入和用地等有关报批事项。

（十二）下属子公司情况

截至本报告书签署日，新疆中航投资共有全资子公司一家，为新疆中航物业，具体信息如下：

1、基本信息

公司名称	新疆中航物业服务服务有限公司
公司住所	新疆乌鲁木齐市新市区安宁渠路999号
法定代表人	张兆炳
注册资本	50 万
企业性质	有限责任公司（自然人投资或控股的法人独资）

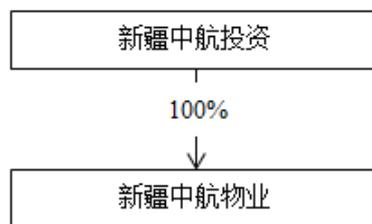
统一社会信用代码	650104050011121
经营范围	房屋租赁，物业管理。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）
成立日期	2008年6月2日
经营期限	2008年6月2日至2018年6月2日

2、历史沿革

2008年5月20日，新疆天凌有限责任会计师事务所出具“新天凌会验字[2008]109号”《验资报告》，对新疆中航物业设立时的股东出资情况进行了审验。经审验，截至2008年5月19日止，新疆中航物业（筹）已收到新疆中航投资以货币形式缴纳的注册资本（实收资本）50万元。

3、股权结构及控制关系

新疆中航投资持有新疆中航物业100%的股权，股权控制关系如下：



4、股东出资及合法存续情况

截至本报告书签署日，新疆中航投资持有的新疆中航物业100%的股权权属清晰，不存在质押或者其他权利限制的情况，亦无诉讼、仲裁等重大法律纠纷情形。

5、主要资产、主要负债及对外担保情况

（1）主要资产情况

截至2016年7月31日，新疆中航物业主要资产如下：

项目	金额（万元）	占比
货币资金	26.38	5.86%

项目	金额（万元）	占比
应收账款	322.89	71.70%
预付账款	79.98	17.76%
其他应收款	8.53	1.89%
其他流动资产	0.01	0.00%
流动资产合计	437.78	97.22%
固定资产	12.54	2.78%
非流动资产合计	12.54	2.78%
资产总计	450.32	100.00%

注：上述财务数据均经审计。

（2）主要负债情况

截至 2016 年 7 月 31 日，新疆中航物业主要负债如下：

项目	金额（万元）	占比
预收账款	256.65	51.51%
应付职工薪酬	16.95	3.40%
应交税费	9.45	1.90%
其他应付款	215.21	43.19%
流动负债合计	498.26	100.00%
非流动负债合计	-	0.00%
负债合计	498.26	100.00%

注：上述财务数据均经审计。

（3）对外担保情况

截至 2016 年 7 月 31 日，新疆中航物业不存在对外担保。

6、是否涉及诉讼、仲裁、司法强制执行等重大争议或者存在妨碍权属转移的其他情况

截至本报告书签署之日，标的资产未涉及诉讼或仲裁情形，主要资产权属清晰，不涉及诉讼、仲裁、司法强制执行等重大争议或者存在妨碍权属转移的其他情况。

7、最近三年及一期主营业务发展情况

（1）项目概况

新疆中航物业主营业务为物业服务，主要为新疆中航翡翠城项目提供物业服

务。

(2) 项目资格证书情况

项目资格证书	编号
房地产开发资质	新乌 A（高新）物业资字 121 号

8、最近两年及一期财务状况

新疆中航物业最近两年及一期的主要合并财务数据如下：

单位：万元

项目	2016年7月31日 /2016年1-7月	2015年12月31日 /2015年度	2014年12月31日 /2014年度
流动资产	437.78	408.67	561.61
非流动资产	12.54	16.38	20.68
资产合计	450.32	425.05	582.29
流动负债	498.26	473.30	631.08
非流动负债	-	-	-
负债合计	498.26	473.30	631.08
归属母公司所有者权益合计	-47.94	-48.24	-48.79
营业收入	391.43	694.58	586.49
营业利润	12.67	2.63	11.41
利润总额	12.78	1.62	12.36
归属母公司净利润	0.30	0.54	2.60
资产负债率	110.65%	111.35%	108.38%
毛利率	20.15%	16.84%	23.29%

注：上述财务数据均经审计。

9、交易标的为股权时的特殊事项

(1) 是否存在出资不实或影响其合法存续的情况

不适用。

(2) 拟出售资产取得该公司其他股东的同意或者符合公司章程规定的股权转让前置条件

不适用。

10、最近三年交易、增资或改制涉及的评估或估值情况

(1) 最近三年股权交易、增资或改制的情况

新疆中航物业最近三年无股权交易、增资或改制的情况。

(2) 评估或估值情况

新疆中航物业最近三年无需要评估的情况。

11、立项、环保、行业准入和用地等的报批事项

本次中航地产出售新疆中航投资 100% 股权，新疆中航物业为新疆中航投资全资子公司，不涉及立项、环保、行业准入和用地等有关报批事项。

12、下属子公司情况

截至本报告书签署日，新疆中航物业无下属子公司。

六、岳阳建桥投资

(一) 基本信息

公司名称	岳阳建桥投资置业有限公司
公司住所	岳阳经济技术开发区通海南路宜家花都小区B栋四楼
法定代表人	欧阳昊
注册资本	14,666.7万元
企业性质	有限责任公司（自然人投资或控股的法人独资）
统一社会信用代码	9143060079688893XD
经营范围	凭资质证书从事房地产开发经营；建筑材料、装饰材料的销售；旅游产品开发
成立日期	2007年01月31日
经营期限	2007年01月31日至2027年01月30日

(二) 历史沿革

1、2007 年，设立

根据岳阳建桥投资设立时的章程，岳阳建桥投资设立时的注册资本总额为 800 万元，其中徐忠良认缴 480 万元，徐振夫认缴 320 万元。注册资本将分四期于 2009 年 1 月 24 日之前缴足。

2007 年 1 月 29 日，湖南中智诚联合会计师事务所出具“湘中智诚所验字[2007]第 031 号”《验资报告》，对岳阳建桥投资股东的首期出资情况进行了审验。经审验，截至 2007 年 1 月 29 日，岳阳建桥投资已收到徐忠良、徐振夫首次以货币形式缴纳的注册资本（实收资本）合计 240 万元。

岳阳建桥投资设立时的股权结构如下：

序号	股东名称	认缴出资 (万元)	实缴出资 (万元)	出资方式	持股比例
1	徐忠良	480.00	144.00	货币	60%
2	徐振夫	320.00	96.00	货币	40%
合计		800.00	240.00	-	100.00%

2、2007 年 4 月，实收资本变更

2007 年 4 月 17 日，湖南中智诚联合会计师事务所出具“湘中智诚所验字[2007]第 142 号”《验资报告》，对岳阳建桥投资股东的第二期出资情况进行了审验。经审验，截至 2007 年 4 月 16 日止，岳阳建桥投资已收到徐忠良、徐振夫以货币形式缴纳的第二期出资合计 160 万元。

本次变更后，岳阳建桥投资的股权结构如下：

序号	股东名称	认缴出资 (万元)	实缴出资 (万元)	出资方式	持股比例
1	徐忠良	480.00	240.00	货币	60%
2	徐振夫	320.00	160.00	货币	40%
合计		800.00	400.00	-	100.00%

3、2007 年 6 月，实收资本变更

2007 年 6 月 8 日，湖南中智诚联合会计师事务所出具“湘中智诚所验字[2007]

第 204 号”《验资报告》，对岳阳建桥投资股东的第三期出资情况进行了审验。经审验，截至 2007 年 6 月 8 日止，岳阳建桥投资已收到徐忠良、徐振夫以货币形式缴纳的第三期出资合计 180 万元。

本次变更后，岳阳建桥投资的股权结构如下：

序号	股东名称	认缴出资 (万元)	实缴出资 (万元)	出资方式	持股比例
1	徐忠良	480.00	348.00	货币	60%
2	徐振夫	320.00	232.00	货币	40%
合计		800.00	580.00	-	100.00%

4、2007 年 7 月，实收资本增加

2007 年 7 月 3 日，湖南中智诚联合会计师事务所出具“湘中智诚所验字[2007]第 233 号”《验资报告》，经审验，截至 2007 年 7 月 3 日止，岳阳建桥投资已收到徐忠良、徐振夫以货币形式缴纳的第 4 期出资共计 220 万元。

本次变更后，岳阳建桥投资的股权结构如下：

序号	股东名称	认缴出资 (万元)	实缴出资 (万元)	出资方式	持股比例
1	徐忠良	480.00	480.00	货币	60%
2	徐振夫	320.00	320.00	货币	40%
合计		800.00	800.00	-	100.00%

5、2007 年 10 月，增资

2007 年 9 月 17 日，岳阳建桥投资召开股东会，会议决议同意增加岳阳市金桥房地产开发有限公司为新股东，公司注册资本增加至 3,000 万元。其中：徐忠良以货币形式认缴新增注册资本 60 万元，徐振夫以货币形式认缴新增注册资本 40 万元，岳阳市金桥房地产开发有限公司以无形资产（土地使用权）形式认缴新增注册资本 2,100 万元。根据 2007 年 3 月 28 日湖南中智诚联合会计师事务所出具的“湘中智诚所评字[2007]第 042 号”《资产评估报告书》，岳阳市金桥房地

产开发有限公司用于出资的土地使用权的评估价值为 47,925,532.00 元。

2007 年 9 月 21 日，湖南中智诚联合会计师事务所出具“湘中智诚所验字[2007]第 0303 号”《验资报告》，经审验，截至 2007 年 9 月 21 日止，岳阳建桥投资已收到岳阳市金桥房地产开发有限公司以无形资产(土地使用权)缴纳的和徐忠良、徐振夫以货币形式缴纳的新增注册资本合计 2,200 万元。

本次变更后，岳阳建桥投资的股权结构如下：

序号	股东名称	认缴出资 (万元)	实缴出资 (万元)	出资方式	持股比例
1	徐忠良	540.00	540.00	货币	18.00%
2	徐振夫	360.00	360.00	货币	12.00%
3	岳阳市金桥房地产开发有限公司	2,100.00	2,100.00	无形资产	70.00%
合计		3,000.00	3,000.00	-	100.00%

6、2007 年 11 月，股权转让

2007 年 10 月 25 日，岳阳建桥投资召开股东会，会议决议同意岳阳市金桥房地产开发有限公司将其持有的岳阳建桥投资 2,100 万元股权转让予徐忠良。2007 年 11 月 3 日，岳阳市金桥房地产开发有限公司与徐忠良就上述股权转让事宜签订协议，约定转让价格为 2,100 万元。

本次变更后，岳阳建桥投资的股权结构如下：

序号	股东名称	认缴出资 (万元)	实缴出资 (万元)	出资方式	持股比例
1	徐忠良	2,640.00	2,640.00	无形资产 2100 万元、货币 540 万元	88.00%
2	徐振夫	360.00	360.00	货币	12.00%
合计		3,000.00	3,000.00	-	100.00%

7、2008 年 2 月，置换注册资本

2008 年 1 月 16 日，岳阳建桥投资召开股东会，会议决议同意股东徐忠良用

货币置换其部分土地出资。

2008年1月17日，湖南中智诚联合会计师事务所出具“湘中智诚所验字[2008]第0018号”《验资报告》，经审验，截至2008年1月17日止，岳阳建桥投资已收到徐忠良缴纳的货币出资合计600万元。

本次变更后，岳阳建桥投资的股权结构如下：

序号	股东名称	认缴出资 (万元)	实缴出资 (万元)	出资方式	持股比例
1	徐忠良	2,640.00	2,640.00	无形资产1,500万元、货币1,140万元	88.00%
2	徐振夫	360.00	360.00	货币	12.00%
合计		3,000.00	3,000.00	-	100.00%

8、2009年6月，股权转让

2009年6月1日，岳阳建桥投资召开股东会，会议决议同意徐忠良将其持有的岳阳建桥投资2,640万元股权转让予徐泽良2,040万元、徐湘淼600万元，其他股东放弃优先购买权。

2009年6月15日，徐忠良分别与徐泽良、徐湘淼就上述股权转让事宜签署协议，约定股权转让价格分别为2,040万元、600万元。

本次变更后，岳阳建桥投资的股权结构如下：

序号	股东名称	认缴出资 (万元)	实缴出资 (万元)	出资方式	持股比例
1	徐泽良	2,040.00	2,040.00	货币	68.00%
2	徐湘淼	600.00	600.00	货币	20.00%
3	徐振夫	360.00	360.00	货币	12.00%
合计		3,000.00	3,000.00	-	100.00%

9、2009年12月，增资

2009年12月18日，岳阳建桥投资召开股东会，会议决议同意公司注册资

本增加至 8,000 万元。其中，徐泽良认缴新增注册资本 4,136 万元，徐湘淼认缴新增注册资本 540 万元，徐振夫认缴新增注册资本 324 万元。

2009 年 12 月 25 日，湖南中智诚联合会计师事务所出具“湘中智诚所验字[2009]第 0456 号”《验资报告》，经审验，截至 2009 年 12 月 25 日，岳阳建桥投资已收到徐泽良、徐湘淼、徐振夫缴纳的新增注册资本合计 5,000 万元。各股东以货币出资 2,300 万元，净资产（资本公积转增）出资 2,700 万元。

本次变更后，岳阳建桥投资的股权结构如下：

序号	股东名称	认缴出资 (万元)	实缴出资 (万元)	出资方式	持股比例
1	徐泽良	6,176.00	6,176.00	货币3180.90万元、无形资产1159.10万元、净资产1836万元	77.20%
2	徐湘淼	1,140.00	1,140.00	货币259.10万元、无形资产340.90万元、净资产540万元	14.25%
3	徐振夫	684.00	684.00	货币360万元、净资产324万元	8.55%
合计		8,000.00	8,000.00	-	100.00%

10、2010 年 4 月，置换注册资本

2010 年 4 月 18 日，岳阳建桥投资召开股东会，会议决议：公司原注册资本金 8000 万元，其中直接以现金方式出资额为 3,800 万元，土地资产作价出资 1,820 万元（其中 320 万元数据评估增值部分，1,500 万元属于土地成本出资），另外通过股东增加投资 2,380 万元，用于偿还公司债务，在形成资本公积后用于转增注册资本金，即该部分注册资金实际属于股东以现金出资。现将 320 万元土地溢价部分的出资由股东用现金置换，经置换后 8,000 万元资金组成情况为：直接以现金出资 4,120 万元，股东以现金增加投资后形成公司净资产的出资 2,380 万元，土地资产作价 1,500 万元。

2010 年 4 月 19 日，湖南中智诚联合会计师事务所出具“湘中智诚所验字[2010]

第 0119 号”《验资报告》，经审验，截至 2010 年 4 月 19 日止，岳阳建桥投资已收到徐泽良、徐湘淼、徐振夫缴纳的货币出资合计 320 万元整。

本次变更后，岳阳建桥投资的股权结构如下：

序号	股东名称	认缴出资 (万元)	实缴出资 (万元)	出资方式	持股比例
1	徐泽良	6,176.00	6,176.00	货币3398.5万元、无形资产1159.10万元、净资产1618.40万元	77.20%
2	徐湘淼	1,140.00	1,140.00	货币323.10万元、无形资产340.90万元、净资产476万元	14.25%
3	徐振夫	684.00	684.00	货币398.40万元、净资产285.60万元	8.55%
合计		8,000.00	8,000.00	-	100.00%

11、2010 年 9 月，股权转让

2010 年 9 月 10 日，岳阳建桥投资召开股东会，会议决议同意徐泽良将其持有的 3,509.3 万元股权转让予江西江南信托股份有限公司³；同意徐振夫将其持有的 684 万元股权转让予江西江南信托股份有限公司；同意徐湘淼将其持有的 1,140 万元转让予江西江南信托股份有限公司。其他股东均放弃优先购买权。

同日，江西江南信托股份有限公司与徐泽良、徐振夫、徐湘淼就上述股权转让事宜签订协议，约定江西江南信托股份有限公司分别向徐泽良、徐振夫、徐湘淼支付 10,528 万元、2,052 万元和 3,420 万元作为股权转让价款。

本次变更后，岳阳建桥投资的股权结构如下：

序号	股东名称	认缴出资 (万元)	实缴出资 (万元)	出资方式	持股比例
1	江西江南信托股	5333.33	5333.33	货币、其它	66.67%

³ 江西江南信托股份有限公司后更名为“中航信托股份有限公司”。

序号	股东名称	认缴出资 (万元)	实缴出资 (万元)	出资方式	持股比例
	份有限公司				
2	徐泽良	2666.67	2666.67	货币、其它	33.33%
合计		8,000.00	8,000.00	-	100.00%

12、2010年10月，股权转让

2010年10月15日，岳阳建桥投资召开股东会，会议决议同意徐泽良将其持有的2,666.7万元股权转让予深圳融鼎投资发展有限公司，其他股东放弃优先购买权。

同日，徐泽良和深圳融鼎投资发展有限公司就上述股权转让事宜签署协议，约定股权转让价格为2,666.7万元。

序号	股东名称	认缴出资 (万元)	实缴出资 (万元)	出资方式	持股比例
1	江西江南信托股份有限公司	5,333.30	5,333.30	货币、其它	66.67%
2	深圳融鼎投资发展有限公司	2,666.70	2,666.70	货币、其它	33.33%
合计		8,000.00	8,000.00	-	100.00%

13、2010年10月，增资

2010年10月29日，岳阳建桥投资召开股东会，会议决议同意江西江南信托股份有限公司对岳阳建桥投资增资2,666.7万元。

2010年11月3日，岳阳金信会计师事务所有限责任公司出具“岳金会验字[2010]第366-1号”《验资报告》，经审验，截至2010年11月3日止，岳阳建桥投资已收到江西江南信托股份有限公司以货币形式缴纳的新增实收资本2,666.7万元。

本次变更后，岳阳建桥投资的股权结构如下：

序号	股东名称	认缴出资 (万元)	实缴出资 (万元)	出资方式	持股比例
1	江西江南信托股份有限公司	8,000.00	8,000.00	货币、其它	75.00%
2	深圳融鼎投资发展有限公司	2,666.70	2,666.70	货币、其它	25.00%
合计		10,666.70	10,666.70	-	100.00%

14、2011年10月，股权转让

2011年9月20日，岳阳建桥投资召开股东会，会议决议同意中航信托股份有限公司将其持有的8,000万元股权转让给中航地产，其他股东放弃优先购买权。

同日，中航信托股份有限公司与中航地产就上述股权转让事宜签署协议，约定股权转让价格为26,668万元。

本次变更后，岳阳建桥投资的股权结构如下：

序号	股东名称	认缴出资 (万元)	实缴出资 (万元)	出资方式	持股比例
1	中航地产	8,000.00	8,000.00	货币、其它	75.00%
2	深圳融鼎投资发展有限公司	2,666.70	2,666.70	货币、其它	25.00%
合计		10,666.70	10,666.70	-	100.00%

15、2011年12月，股权转让

2011年12月5日，岳阳建桥投资召开股东会，会议决议同意深圳融鼎投资发展有限公司将其持有的2,666.7万元股权转让给岳阳市金桥房地产开发有限公司，其他股东放弃优先购买权。

2011年12月20日，深圳融鼎投资发展有限公司与岳阳市金桥房地产开发有限公司就上述股权转让事宜签署协议，约定股权转让价格为2,666.7万元。

序号	股东名称	认缴出资 (万元)	实缴出资 (万元)	出资方式	持股比例
----	------	--------------	--------------	------	------

序号	股东名称	认缴出资 (万元)	实缴出资 (万元)	出资方式	持股比例
1	中航地产	8,000.00	8,000.00	货币、其它	75.00%
2	岳阳市金桥房地产开发有限公司	2,666.70	2,666.70	货币、其它	25.00%
合计		10,666.70	10,666.70	-	100.00%

16、2012年4月，股权转让

2012年4月1日，岳阳建桥投资召开股东会，会议决议同意岳阳市金桥房地产开发有限公司将其持有的2,666.7万元股权转让给中航地产。

同日，岳阳市金桥房地产开发有限公司与中航地产就上述股权转让事宜签署协议，约定股权转让价格为12,523.28万元。

本次变更后，岳阳建桥投资的股权结构如下：

序号	股东名称	认缴出资 (万元)	实缴出资 (万元)	出资方式	持股比例
1	中航地产	10,666.70	10,666.70	货币、其它	100.00%
合计		10,666.70	10,666.70	-	100.00%

17、2014年1月，增资

2013年12月13日，岳阳建桥投资召开股东会，会议决议同意公司增加注册资本4,000万元，本次增资完成后，公司实收资本由10,666.7万元增至14,666.7万元。

2014年1月7日，湖南金信会计师事务所有限公司出具“湘金会验字[2014]第004号”《验资报告》，经审验，截至2014年1月7日止，岳阳建桥投资已收到股东以货币形式缴纳的新增实收资本4,000万元。

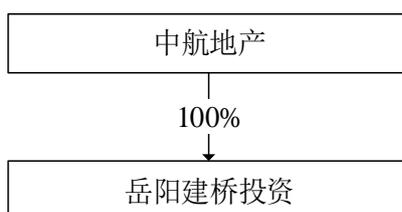
本次变更完成后，岳阳建桥投资的股权结构如下：

序号	股东名称	认缴出资 (万元)	实缴出资 (万元)	出资方式	持股比例
----	------	--------------	--------------	------	------

序号	股东名称	认缴出资 (万元)	实缴出资 (万元)	出资方式	持股比例
1	中航地产	14,666.70	14,666.70	货币、其它	100.00%
合计		14,666.70	14,666.70	-	100.00%

(三) 股权结构及控制关系

中航地产持有岳阳建桥投资 100% 的股权，股权控制关系结构如下图所示：



(四) 股东出资及合法存续情况

截至本报告书签署日，中航地产持有的岳阳建桥投资的 100% 股权权属清晰，不存在质押或者其他权利限制的情况，亦无诉讼、仲裁等重大法律纠纷情形。

(五) 主要资产、主要负债及对外担保情况

1、主要资产情况

截至 2016 年 7 月 31 日，岳阳建桥投资主要资产如下：

项目	金额 (万元)	占比
货币资金	6,059.01	10.31%
应收账款	97.00	0.17%
其他应收款	345.35	0.59%
存货	51,282.28	87.29%
其他流动资产	951.75	1.62%
流动资产合计	58,735.39	99.98%
固定资产	14.33	0.02%
非流动资产合计	14.33	0.02%
资产合计	58,749.72	100.00%

注：上表数据均经审计。

(1) 土地储备情况

截至2016年7月31日，岳阳建桥投资土地储备情况如下：

单位：万元

获取时间	所在地点	取得成本	账面价值
2011年	岳阳市经开区狮子山路以南，珍珠山路以西	8,745	8,745

(2) 存货情况

截至2016年7月31日，岳阳建桥投资存货情况如下：

可售面积（平方米）	已售面积（平方米）	已签约面积（平方米）	已售均价（元/平方米）
161,403.10	134,153.01	135,761	6,264

2、主要负债情况

截至2016年7月31日，岳阳建桥投资主要负债如下：

项目	金额（万元）	占比
应付账款	11,792.39	36.20%
预收账款	5,132.75	15.76%
应交税费	397.57	1.22%
其他应付款	8,254.66	25.34%
一年内到期的非流动负债	7,000.00	21.49%
流动负债合计	32,577.38	100.00%
非流动负债合计	0.00	0.00%
负债合计	32,577.38	100.00%

注：上表数据均经审计。

截至2016年7月31日，岳阳建桥投资向金融机构借款总额为7,000.00万元，全部为岳阳建桥投资与中国农业银行股份有限公司岳阳东茅岭支行及中国农业银行股份有限公司深圳中心区支行签订的编号为中航·翡翠湾内部银团（2014）第1号金融贷款，期限为3年。截至本报告书签署之日，上述借款已全部清偿。

3、对外担保情况

截至2016年7月31日，岳阳建桥投资为商品房承购人向银行抵押借款提供阶段性担保，承购人以其所购商品房作为抵押。除该类担保之外，岳阳建桥投资不存在其他对外担保情况。

（六）是否涉及诉讼、仲裁、司法强制执行等重大争议或者存在妨碍权属转移的其他情况

截至本报告书签署日，标的资产未涉及诉讼或仲裁情形，主要资产权属清晰，不涉及诉讼、仲裁、司法强制执行等重大争议或者存在妨碍权属转移的其他情况。

（七）最近三年及一期主营业务发展情况

1、项目概况

岳阳建桥投资的主营业务为房地产开发，2013 年至今，岳阳建桥投资主要开发的房地产项目为中航翡翠湾项目。

中航翡翠湾项目一共分两期进行开发，其中：一期 3#地块别墅已于 2013 年 11 月 15 日取得建筑工程施工许可证，于 2014 年 5 月 16 日销售开盘，于 2014 年 12 月 30 日完成竣工决算；一期 3#地块高层已于 2013 年 11 月 15 日取得建筑工程施工许可证，于 2014 年 5 月 17 日销售开盘，拟于 2015 年 12 月 30 日完成竣工决算；二期 2#地块已于 2016 年 3 月 24 日取得建筑工程施工许可证，于 2016 年 7 月 1 日销售开盘，拟于 2018 年 6 月 30 日完成竣工决算；二期 4#、5#地块别墅及二期 4#、5#地块高层均已于 2016 年 3 月 24 日取得建筑工程施工许可证，于 2016 年 7 月 1 日销售开盘，拟于 2019 年 10 月 30 日完成竣工决算。

岳阳建桥投资目前暂无正在开发的其他项目。

2、项目资格证书情况

项目资格证书	编号
国有土地使用证	岳市国用（2007）第 K099 号、岳市国用（2007）第 K100 号、岳市国用（2007）第 101 号、岳市国用（2007）第 K102 号
建设用地规划许可证	地字第岳规经 2009-047 号
房地产开发资质	湘建房开（岳）字第 0130042 号
建设工程规划许可证	建字第岳规（工）2013065A 号、建字第岳规（工）2013065B 号、建规建字岳规（工）2015030 号
建筑工程施工许可证	编号 430602201310280201、编号 430602201509220201

项目资格证书	编号
商品房预售许可证	岳房预字（2014）第 186 号、岳房预字（2014）第 187 号、岳房预字（2014）第 188 号、岳房预字（2014）第 189 号、岳房预字（2014）第 177 号、岳房预字（2014）第 178 号、岳房预字（2014）第 074 号至岳房预字（2014）第 091 号、岳房预字（2016）第 129 号至岳房预字（2016）第 144 号、岳房预字（2016）第 170 号、岳房预字（2016）第 190 号

3、项目后续开发计划及销售计划

中航翡翠湾项目分两期进行开发，其中一期别墅已于2014年完成竣工，一期高层已于2016年完成竣工；二期包含2#地块和4#、5#地块，其中2#地块已于2016年开工，于2015年销售开盘，拟于2018年完成竣工，4#、5#地块已于2016年开工及开盘销售，拟于2019年完成竣工。

中航翡翠湾项目于2014年开始销售，预计于2018年基本销售完毕，总销售面积约27.7万平方米，其中一期约16.1万平方米，二期约11.6万平方米。

（八）最近两年及一期财务状况

1、最近两年及一期合并财务报表数据

岳阳建桥投资最近两年及一期的主要合并财务数据如下：

单位：万元

项目	2016年7月31日 /2016年1-7月	2015年12月31日 /2015年度	2014年12月31日 /2014年度
流动资产	58,735.39	102,286.83	91,969.38
非流动资产	14.33	18.40	26.49
资产合计	58,749.72	102,305.23	91,995.86
流动负债	32,577.38	79,923.39	57,390.43
非流动负债	0.00	0.00	14,000.00
负债合计	32,577.38	79,923.39	71,390.43
归属母公司所有者 权益合计	26,172.34	22,381.85	20,605.44
营业收入	60,919.52	8,883.10	6,637.53
营业利润	6,689.35	1,839.02	1,256.22
利润总额	6,681.92	2,227.60	1,256.14
归母净利润	5,008.70	1,776.41	1,256.14

项目	2016年7月31日 /2016年1-7月	2015年12月31日 /2015年度	2014年12月31日 /2014年度
扣除非经常性损益后归属于母公司净利润	5,014.27	1,484.98	1,256.22
资产负债率	55.45%	78.12%	77.60%
毛利率	17.80%	45.68%	49.06%

注：上表数据均经审计

报告期内，岳阳建桥投资扣除非经常性损益后归属于母公司净利润变化幅度较大，主要系2016年1-7月营业收入相比于2015年、2014年有明显增加所致。岳阳建桥投资房地产开发周期一般为2-3年，2016年1-7月营业收入相比2015年、2014年收入大幅增加主要系前期处于开发阶段的房地产在本期完成销售，并形成的收入较多所致。

2、最近两年及一期非经常性损益构成及对净利润的影响

岳阳建桥投资最近两年及一期的合并报表非经常性损益构成及对净利润影响情况如下：

单位：万元

项目	2016年1-7月	2015年度	2014年度
非流动资产处置损益	-	-	-
越权审批或无正式批准文件或偶发性的税收返还、减免	-	-	-
计入当期损益的政府补助	-	-	-
计入当期损益的对非金融企业收取的资金占用费	-	-	-
企业取得子公司、联营企业及合营企业的投资成本小于取得投资时应享有被投资单位可辨认净资产公允价值产生的收益	-	-	-
非货币性资产交换损益	-	-	-
委托他人投资或管理资产的损益	-	-	-
因不可抗力因素，如遭受自然灾害而计提的各项资产减值准备	-	-	-
债务重组损益	-	-	-
企业重组费用	-	-	-

项目	2016年1-7月	2015年度	2014年度
交易价格显失公允的交易产生的超过公允价值部分的损益	-	-	-
同一控制下企业合并产生的子公司期初至合并日的当期净损益	-	-	-
与公司正常经营业务无关的或有事项产生的损益	-	-	-
除同公司正常经营业务相关的有效套期保值业务外，持有以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产、以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债产生的公允价值变动损益，以及处置以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产、以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债和可供出售金融资产取得的投资收益	-	-	-
单独进行减值测试的应收款项减值准备转回	-	-	-
对外委托贷款取得的损益	-	-	-
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	-	-	-
根据税收、会计等法律、法规的要求对当期损益进行一次性调整对当期损益的影响	-	-	-
受托经营取得的托管费收入	-	-	-
除上述各项之外的其他营业外收入和支出	-7.42	388.58	-0.08
其他符合非经常性损益定义的损益项目	-	-	-
小计	-7.42	388.58	-0.08
所得税影响额	-1.86	97.15	
合计	-5.57	291.44	-0.08

注：上表财务数据均经审计。

报告期内，岳阳建桥投资经审计财务报表的非经常性损益项目为“除上述各项之外的其他营业外收入和支出”，金额较小，对净利润影响较小。上述项目均为偶发性收支，不具有持续性。

（九）交易标的为股权时的特殊事项

1、是否存在出资不实或影响其合法存续的情况

中航地产持有岳阳建桥投资 100% 的股权。中航地产已严格履行了出资人义务，不存在出资不实和抽逃出资的情形，出资资金来源真实合法，不存在代持行为，不存在出资瑕疵或影响其合法存续的情况。

2、拟出售资产取得该公司其他股东的同意或者符合公司章程规定的股权转让前置条件

岳阳建桥投资为中航地产的全资子公司。中航地产转让 100% 股权不需取得其他股东的同意或者符合公司章程规定的股权转让前置条件。岳阳建桥投资的公司章程不存在转让前置条件及其他可能对本次交易产生影响的内容。因此标的股权符合转让条件。

（十）最近三年交易、增资或改制涉及的评估或估值情况

1、最近三年股权交易、增资或改制的情况

截至 2016 年 7 月 31 日，岳阳建桥投资最近三年内存在一次增资行为。2014 年 1 月 26 日，公司以现金方式向岳阳建桥投资增资人民币 4000 万元。

2、评估或估值情况

鉴于岳阳建桥投资为公司的全资子公司，且增资方式为现金，因此增资过程中未对岳阳建桥投资进行评估，仅由湖南金信会计师事务所出具湘金会验字[2014]第 004 号验资报告。

（十一）立项、环保、行业准入和用地等的报批事项

本次中航地产出售岳阳建桥投资 100% 股权，不涉及立项、环保、行业准入和用地等有关报批事项。

（十二）下属子公司情况

截至本报告书签署日，岳阳建桥投资无下属子公司。

七、赣州中航置业

（一）基本信息

公司名称	赣州中航置业有限公司
公司住所	江西省赣州市章贡区长征大道1号赣州中航城办公7B-10至7B19
法定代表人	欧阳昊
注册资本	24,000万
企业性质	其他有限责任公司
统一社会信用代码	91360700556019938L
经营范围	房地产开发与销售。（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）
成立日期	2010年06月02日
营业期限	2010年06月02日至2060年06月01日

（二）历史沿革

1、2010年6月，公司设立

2010年6月1日，江西联信会计师事务所有限公司出具“赣联会师验字[2010]第06440号”《验资报告》，对赣州中航置业设立时股东的出资情况进行了审验。经审验，截至2010年6月1日止，赣州中航置业（筹）已收到赣州中航地产以货币形式缴纳的注册资本（实收资本）合计5,000万元。2010年06月02日，赣州中航置业设立。

赣州中航置业设立时的股权结构如下：

序号	股东名称	认缴出资 (万元)	实缴出资 (万元)	出资方式	持股比例
1	赣州中航地产	5,000.00	5,000.00	货币	100.00%

合计	5,000.00	5,000.00	-	100.00%
----	----------	----------	---	---------

2、2011年9月，增资

2011年8月18日，赣州中航置业股东作出决定，同意将公司注册资本由5,000万元增加至24,000万元。新增注册资本全部由新增股东中航地产以货币方式认缴。

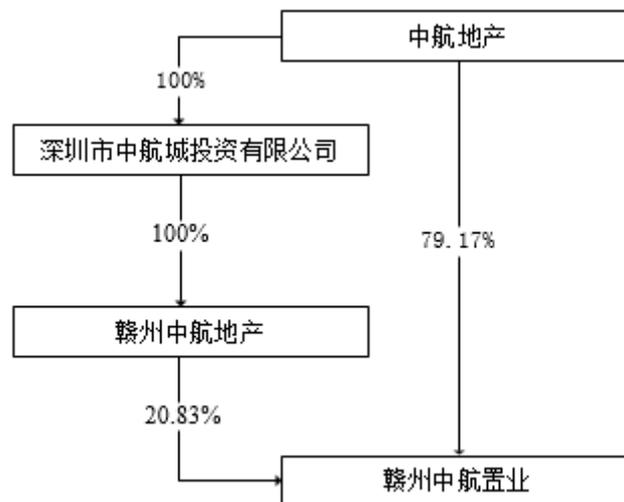
2011年9月6日，赣州中浩会计师事务所有限公司出具“赣中浩会验字[2011]第0238号”《验资报告》，经审验，截至2011年9月5日止，赣州中航置业已收到中航地产以货币形式缴纳的新增注册资本19,000万元。

本次变更后，赣州中航置业的股权结构如下：

序号	股东名称	认缴出资 (万元)	实缴出资 (万元)	出资方式	持股比例
1	赣州中航地产	5,000.00	5,000.00	货币	20.83%
2	中航地产	19,000.00	19,000.00	货币	79.17%
合计		24,000.00	24,000.00	-	100.00%

(三) 股权结构及控制关系

赣州中航地产持有赣州中航置业20.83%的股权，中航地产持有赣州中航置业79.17%的股权，股权控制关系结构如下图所示：



(四) 股东出资及合法存续情况

截至本报告书签署日，中航地产持有的赣州中航置业 79.17%的股权和赣州中航地产持有的赣州中航置业 20.83%的股权权属清晰，不存在质押或者其他权利限制的情况，亦无诉讼、仲裁等重大法律纠纷情形。

(五) 主要资产、主要负债及对外担保情况

1、主要资产情况

截至2016年7月31日，赣州中航置业主要资产如下：

项目	金额（万元）	占比
货币资金	4,106.25	10.43%
应收账款	372.36	0.95%
其他应收款	31,089.03	79.00%
存货	2,588.17	6.58%
其他流动资产	290.84	0.74%
流动资产合计	38,446.66	97.69%
投资性房地产	829.13	2.11%
固定资产	78.11	0.20%
非流动资产合计	907.24	2.31%
资产总计	39,353.90	100.00%

注：上表财务数据均经审计。

(1) 土地储备情况

截至2016年7月31日，赣州中航置业土地储备情况如下：

单位：万元

获取时间	所在地点	取得成本	账面价值
2010年	赣州市章江新区登峰大道和赣南大道交汇处	48,579	48,579

(2) 存货情况

截至2016年7月31日，赣州中航置业存货情况如下：

可售面积 (平方米)	已售面积 (平方米)	已签约面积 (平方米)	已售均价 (元/平方米)
281,687	279,656	281,023	8,337

2、主要负债情况

截至2016年7月31日，赣州中航置业主要负债如下：

项目	金额（万元）	占比
应付账款	5,769.72	45.28%
预收款项	492.94	3.87%
应交税费	6,334.57	49.72%
其他应付款	134.35	1.05%
流动负债合计	12,731.58	99.92%
递延所得税负债	9.95	0.08%
非流动负债合计	9.95	0.08%
负债合计	12,741.53	100.00%

注：上表财务数据均经审计。

截至2016年7月31日，赣州中航置业负债合计12,741.53万元，上述负债不涉及金融借款。

3、对外担保情况

截至2016年7月31日，赣州中航置业为商品房承购人向银行抵押借款提供担保，承购人以其所购商品房作为抵押。除该类担保之外，赣州中航置业不存在其他对外担保情况。

（六）是否涉及诉讼、仲裁、司法强制执行等重大争议或者存在妨碍权属转移的其他情况

截至评估基准日，赣州中航置业尚有两起未决诉讼案件以及一起已决但尚未履行的仲裁案件。

2015年12月22日，赣州中航置业向赣州市章贡区人民法院对郭某某提起诉讼。诉讼事由为因郭某某未按期偿还银行贷款，招商银行按照《个人购房贷款担保合同》约定于2014年12月26日一次性从赣州中航置业的保证金账户内扣除郭某某剩余按揭款53.89万元。诉讼请求为要求郭某某偿还赣州中航置业为其垫付的上述按揭款。法院尚未就该案件作出判决。

2016年7月15日，赣州中航置业向赣州市章贡区人民法院对钟某某提起诉

讼，诉讼是由为因钟某某未按《个人购房借款及担保合同》约定按时偿还贷款本息，中国邮政储蓄银行股份有限公司赣州市分行于 2016 年 7 月 20 日从赣州中航置业银行账户中扣除了钟某某按揭贷款本息 80.91 万元，诉讼请求为要求钟某某偿还赣州中航置业为其垫付的上述按揭款。法院尚未就该案件作出判决。

2016 年 5 月 11 日，华南国际经济贸易委员会作出编号为“华南国仲深裁(2016) D146 号”裁决书，裁决被申请人赣州中航置业应向申请人深圳市龙辉三和安全科技工程有限公司支付工程款 760,100 元以及自 2015 年 1 月 27 日起至裁决书规定的支付之日止的利息、律师费 41,000 元、仲裁费 32,840 元。2016 年 7 月 11 日，赣州市章贡区人民法院向赣州中航置业出具“(2016)赣 0702 执章执字第 1038 号”《执行通知书》，限赣州中航置业于 2016 年 8 月 29 日将上述裁决书中规定的义务履行完毕，逾期不履行，赣州市章贡区人民法院将依法进行强制执行。截至评估基准日，赣州中航置业尚未按照裁决书内容履行付款义务。

除前述案件外，标的资产无其它涉及诉讼或仲裁情形，主要资产权属清晰，不存在妨碍权属转移的其他情况。

(七) 最近三年及一期主营业务发展情况

1、项目概况

赣州中航置业的主营业务为房地产开发，最近三年无重大变化，2013 年至今，赣州中航置业主要开发的房地产项目为赣州中航公元城项目。

赣州中航公元城项目一共分三期开发，一期于 2010 年正式开始动工，2012 年 12 月竣工交付；二期于 2011 年开工，2013 年 12 月竣工交付；三期于 2012 年开工，2014 年 12 月竣工交付。该项目总占地面积约 112 亩，用地面积约 74,569 平方米，分属 k25、k26、k10 地块。规划总建筑面积约 37.70 万平米，其中容积率面积约 28.75 万平米。用地性质为商住用地。

赣州中航置业目前暂无正在开发的其他项目，也无项目正在筹划中。

2、项目资格证书情况

项目资格证书	编号
国有土地使用证	赣市国用（2012）第 0127 号、赣市国用（2010）第 A3010193 号、赣市国用（2010）第 A3010194 号
建设用地规划许可证	地字第 360701201000066 号、地字第 360701201000067 号、地字第 360701201000068 号
房地产开发资质	赣建房开字第 4239 号
建设工程规划许可证	房屋建字第 360701201300037 号、房屋建字第 360701201100005 号、房屋建字第 360701201100092 号
建筑工程施工许可证	综办证 362101201305150101、综办证 362101201104190201、综办证 362101201204120101
商品房预售许可证	赣市房预售证第 2012-071 号、赣市房预售证第 2013-005 号、赣市房预售证第 2013-015 号、2011 房预售证第 028 号、2011 房预售证第 040 号、2012 房预售证第 009 号、2012 房预售证第 026 号、2012 房预售证第 037 号、2012 房预售证第 051 号、赣市房预售证第 2013-025 号、赣市房预售证第 2013-087 号、赣市房预售证第 2014-057 号、赣市现售备字第 2014-011 号、赣市房预售证第 2014-019 号

3、项目后续开发计划及销售计划

赣州中航公元城分三期开发，已于2014年全部竣工。该项目于2011年开始销售，2015年已基本销售完毕，销售面积约28.3万平方米。

（八）最近两年及一期财务状况

1、最近两年及一期财务报表数据

赣州中航置业最近两年及一期的主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2016年7月31日 /2016年1-7月	2015年12月31日 /2015年度	2014年12月31日 /2014年度
流动资产	38,446.66	48,686.66	99,053.39
非流动资产	907.24	932.80	883.19
资产合计	39,353.90	49,619.47	99,936.58
流动负债	12,731.58	15,778.91	51,337.17
非流动负债	9.95	9.95	1.99
负债合计	12,741.53	15,788.86	51,339.16

项目	2016年7月31日 /2016年1-7月	2015年12月31日 /2015年度	2014年12月31日 /2014年度
归属母公司所有者权益合计	26,612.37	33,830.60	48,597.42
营业收入	7,989.59	42,886.77	57,639.37
营业利润	-1,019.88	9,015.99	10,451.93
利润总额	-1,040.70	9,056.16	10,457.87
归属母公司净利润	-1,040.70	6,982.58	7,706.03
扣除非经常性损益后 归属于母公司净利润	-1,019.88	6,942.41	7,700.09
资产负债率	32.38%	31.82%	51.37%
毛利率	29.72%	34.07%	31.89%

注：上表财务数据均经审计。

报告期内，赣州中航置业开发的房地产项目为赣州中航公元项目，无其他房地产开发项目。该项目已于2014年竣工，房产销售主要集中在2014年-2015年期间，因此，赣州中航置业扣除非经常性损益后归属于母公司净利润在2014年-2015年间变化幅度较小，利润水平较为稳定，2016年1-7月的扣除非经常性损益后归属于母公司净利润相比2015年有明显下降。

2、最近两年及一期非经常性损益构成及对净利润的影响

赣州中航置业最近两年及一期的财务报表非经常性损益构成及对净利润影响情况如下：

单位：万元

项目	2016年1-7月	2015年度	2014年度
非流动资产处置损益	-	-	-
越权审批或无正式批准文件或偶发性的税收返还、减免	-	-	-
计入当期损益的政府补助	-	-	-
计入当期损益的对非金融企业收取的资金占用费	-	-	-
企业取得子公司、联营企业及合营企业的投资成本小于取得投资时应享有被投资单位可辨认净资产公允价值产生的收益	-	-	-
非货币性资产交换损益	-	-	-

项目	2016年1-7月	2015年度	2014年度
委托他人投资或管理资产的损益	-	-	-
因不可抗力因素，如遭受自然灾害而计提的各项资产减值准备	-	-	-
债务重组损益	-	-	-
企业重组费用	-	-	-
交易价格显失公允的交易产生的超过公允价值部分的损益	-	-	-
同一控制下企业合并产生的子公司期初至合并日的当期净损益	-	-	-
与公司正常经营业务无关的或有事项产生的损益	-	-	-
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	-	-	-
单独进行减值测试的应收款项减值准备转回	-	-	-
对外委托贷款取得的损益	-	-	-
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	-	-	-
根据税收、会计等法律、法规的要求对当期损益进行一次性调整对当期损益的影响	-	-	-
受托经营取得的托管费收入	-	-	-
除上述各项之外的其他营业外收入和支出	-20.82	40.17	5.94
其他符合非经常性损益定义的损益项目	-	-	-
小计	-20.82	40.17	5.94
所得税影响额	-	-	-
合计	-20.82	40.17	5.94

注：上表财务数据均经审计。

报告期内，赣州中航置业经审计财务报表的非经常性损益项目为除上述各项之外的其他营业外收入和支出，金额较小，对净利润影响也较小。：

（九）交易标的为股权时的特殊事项

1、是否存在出资不实或影响其合法存续的情况

中航地产持有赣州中航置业 79.17%的股权，赣州中航地产持有赣州中航置业 20.83%的股权。中航地产和赣州中航地产已严格履行了出资人义务，不存在出资不实和抽逃出资的情形，出资资金来源真实合法，不存在代持行为，不存在出资瑕疵或影响其合法存续的情况。

2、拟出售资产取得该公司其他股东的同意或者符合公司章程规定的股权转让前置条件

除中航地产外，赣州中航置业的其它股东为赣州中航地产，赣州中航地产亦属于本次交易出售的标的资产之一。因此，本次交易完成后，受让方将通过直接和间接的方式持有赣州中航置业 100%的股权。中航地产已就其出售所持赣州中航置业 79.17%股权事宜告知了赣州中航地产，并取得了赣州中航地产出具的放弃对前述转让股权的优先购买权的声明。

（十）最近三年交易、增资或改制涉及的评估或估值情况

1、最近三年股权交易、增资或改制的情况

赣州中航置业最近三年无股权交易、增资或改制的情况。

2、评估或估值情况

赣州中航置业最近三年无需要评估的情况。

（十一）立项、环保、行业准入和用地等的报批事项

本次中航地产转让持有的赣州中航置业 79.17%的股权，不涉及立项、环保、行业准入和用地等有关报批事项。

（十二）下属子公司情况

截至本报告书签署日，赣州中航置业无下属子公司。

八、赣州中航地产

（一）基本信息

公司名称	赣州中航房地产发展有限公司
公司住所	江西省赣州市章贡区长征大道1号赣州中航城办公7B-1至7B-19
法定代表人	欧阳昊
注册资本	8,300万元
企业性质	有限责任公司
统一社会信用代码	913607006647947399
经营范围	房地产开发；房屋销售；物业管理；停车服务；设计、制作、发布、代理国内各类广告。（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）
成立日期	2007年9月10日
营业期限	2007年9月10日至2057年9月5日

（二）历史沿革

1、2007年9月，设立

2007年8月23日，赣州中昊会计师事务所有限公司出具“赣中昊会验字[2007]第0192号”《验资报告》，对赣州中航地产设立时股东的出资情况进行了审验。经审验，截至2007年8月23日止，赣州中航地产（筹）已收到深圳市中航地产发展有限公司⁴以货币形式缴纳的注册资本5,000万元整。2007年9月10日，赣州中航地产设立。

赣州中航地产设立时的股权结构如下：

⁴深圳市中航地产发展有限公司于2013年更名为“深圳市中航城投资有限公司”。

序号	股东名称	认缴出资 (万元)	实缴出资 (万元)	出资方式	持股比例
1	深圳市中航地产发展有限公司	5,000.00	5,000.00	货币	100.00%
合计		5,000.00	5,000.00	-	100.00%

2、2008年7月，增资

2008年7月22日，赣州中航地产股东作出决定，同意公司注册资本由5,000万元增加至25,000万元。增加的注册资本全部由股东深圳市中航地产发展有限公司以货币方式认缴。

2008年7月31日，赣州中浩会计师事务所有限公司出具“赣中浩会验字[2008]第0193号”《验资报告》，经审验，截至2008年7月29日止，赣州中航地产已收到深圳市中航地产发展有限公司以货币形式缴纳的新增注册资本合计20,000万元。

本次变更后，赣州中航地产的股权结构如下：

序号	股东名称	认缴出资 (万元)	实缴出资 (万元)	出资方式	持股比例
1	深圳市中航地产发展有限公司	25,000.00	25,000.00	货币	100.00%
合计		25,000.00	25,000.00	-	100.00%

3、2014年7月，分立

2014年7月24日，赣州中航地产股东作出决定，决定对赣州中航地产进行派生分立，新设公司名称为“赣州中航九方商业有限公司”，注册资本拟为16,700万元，承接赣州中航地产持有的九方购物中心资产；赣州中航地产继续存续，注册资本由25,000万元变更为8,300万元。

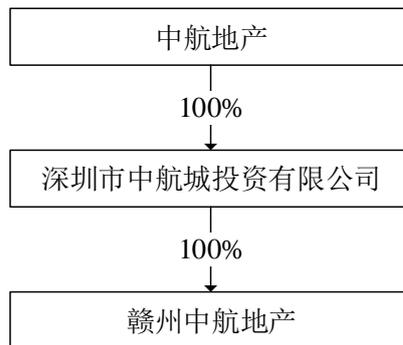
赣州中航地产于2014年6月9日在赣南日报刊登了公告。

本次变更后，赣州中航地产的股权结构如下：

序号	股东名称	认缴出资 (万元)	实缴出资 (万元)	出资方式	持股比例
1	深圳市中航城投资有限公司	8,300.00	8,300.00	货币	100.00%
合计		8,300.00	8,300.00	-	100.00%

(三) 股权结构及控制关系

中航城投资持有赣州中航地产 100% 的股权，股权控制关系结构如下图所示：



(四) 股东出资及合法存续情况

截至本报告书签署日，中航城投资持有的赣州中航地产 100% 的股权权属清晰，不存在质押或者其他权利限制的情况，亦无诉讼、仲裁等重大法律纠纷情形。

(五) 主要资产、主要负债及对外担保情况

1、主要资产情况

根据 2016 年 8 月 26 日中航地产第八届董事会第二次会议决议及中航城投资与广州金地签订的《赣州中航房地产发展有限公司股权转让协议书》，赣州中航地产以拥有的幼儿园、酒店两项资产作价出资设立赣州市航逸酒店管理有限公司，并在该公司成立之后将其 100% 股权以账面价值转让给中航城投资。截至本重组报告书签署之日，该资产已过户至赣州市航逸酒店管理有限公司，股权转让手续正在办理过程中，预计该事项将于交易标的交割日之前完成。因此本次交易赣州中航地产的资产中不包含上述两项资产。

如非特别说明，本重大资产出售报告书中所引用赣州中航地产 2015 年及 2016 年 1-7 月资产负债表、利润表及相关财务数据均根据假设上述资产出资暨转让已于 2015 年初完成而编制的赣州中航地产经审计模拟财务报告，2014 年的资产负债表、利润表及相关财务数据采用经审计的 2014 年财务数据。

截至 2016 年 7 月 31 日，赣州中航地产主要资产如下：

项目	金额（万元）	占比
货币资金	3,967.54	1.95%
预付账款	0.67	0.00%
其他应收款	27,377.85	13.45%
存货	163,472.97	80.33%
其他流动资产	3,117.84	1.53%
流动资产合计	197,936.88	97.27%
可供出售金融资产	5,000.00	2.46%
固定资产	521.98	0.26%
长期待摊费用	36.90	0.02%
非流动资产合计	5,558.88	2.73%
资产总计	203,495.76	100.00%

注：上表财务数据为模拟财务报表数据。

（1）土地储备情况

截至2016年7月31日，赣州中航地产土地储备情况如下：

单位：万元

获取时间	所在地点	取得成本	账面价值
2013 年	赣州市章江新区信丰路和高兴路交汇处	37,576	37,576

注：上述数据为赣州中航地产已取得土地使用权证的E9地块相关数据。赣州中航地产E24地块土地使用权证尚在办理过程中，其为取得上述土地支付的价款及相关税费预计为38,601万元。

（2）存货情况

截至2016年7月31日，赣州中航地产存货情况如下：

可售面积（平方米）	已售面积（平方米）	已签约面积（平方米）	已售均价（元/平方米）
147,409	-	87,434	-

注：截至2016年7月31日，赣州中航地产存货尚未结转，故暂无已售面积及已售均价数据。

2、主要负债情况

截至2016年7月31日，赣州中航地产主要负债如下：

项目	金额（万元）	占比
应付账款	69,146.38	35.23%
预收款项	54,242.61	27.64%
应付职工薪酬	46.05	0.02%
应交税费	545.70	0.28%
应付利息	117.54	0.06%
其他应付款	60,787.79	30.97%
流动负债合计	184,886.08	94.20%
长期借款	11,377.71	5.80%
非流动负债合计	11,377.71	5.80%
负债合计	196,263.79	100.00%

注：上表财务数据为模拟财务报表数据。

截至2016年7月31日，赣州中航地产金融借款情况如下：

序号	合同编号	贷款人	尚余未归还金额 （万元）	贷款期限	贷款用途
1	WHBC-SZB-47947 3-770	永亨银行深圳分行	11,377.71	120个月	项目借款

截至本重大资产出售报告书签署之日，上述借款已清偿完毕。

3、对外担保情况

截至2016年7月31日，赣州中航地产为商品房承购人向银行抵押借款提供担保，承购人以其所购商品房作为抵押。除该类担保之外，赣州中航地产不存在其他对外担保情况。

（六）是否涉及诉讼、仲裁、司法强制执行等重大争议或者存在妨碍权属转移的其他情况

截至本报告书签署日，赣州中航地产未涉及诉讼或仲裁情形，主要资产权属清晰，不涉及诉讼、仲裁、司法强制执行等重大争议或者存在妨碍权属转移的其他情况。

（七）最近三年及一期主营业务发展情况

1、项目概况

赣州中航地产的主营业务为房地产开发，最近三年无重大变化。2013 年至今，赣州中航地产主要开发的房地产项目为赣州中航地产云府一期。目前赣州中航地产云府一期仍在建设施工阶段，预计能够在 2017 年竣工。

赣州中航地产云府一期于 2013 年 8 月 30 日取得规划设计条件通知书及附图，截至 2015 年 4 月 30 日已签订国有建设用地使用权出让合同，并取得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；目前已取得取得 1#—17#、S2#、S3#楼预售许可证。

赣州中航地产已设立赣州航城置业负责开发 E24 地块，该地块目前正在处理拆迁事项，预计能够在 2017 年取得该地块的土地使用权证。

2、项目资格证书情况

项目资格证书	编号
国有土地使用证	赣市章国用（2015）第 046 号
建设用地规划许可证	地字第 360701201400006 号
房地产开发资质	赣建房开字 3689 号
建设工程规划许可证	房屋建字第 360701201500020 号
建筑工程施工许可证	综办证 3621012015054300101
商品房预售许可证	赣市房预售证第 2015-055 号、赣市房预售证第 2015-067 号、赣市房预售证第 2015-074 号、赣市房预售证第 2016-005 号、赣市房预售证第 2016-044 号

3、项目后续开发计划及销售计划

（1）赣州中航地产云府项目（E9 地块）

该项目已于 2015 年 4 月开工、2015 年 12 月开盘，预计于 2017 年竣工；自 2015 年销售，2017 年基本销售完毕，销售面积约 14.7 万平方米。

(2) 赣州 E24 项目

赣州中航地产目前正在处理 E24 地块的拆迁事项，预计能够在 2017 年取得该地块的土地使用权证。该项目预计 2017 年开工，2019 年竣工；计划 2017 年开始销售，2020 年基本销售完毕，销售面积约 17.3 万平方米。

根据赣州中航地产与联发集团南昌联宏房地产开发有限公司签订的《项目合作框架协议》，赣州中航地产将新设一家子公司并将 E24 地块土地出让合同转移至该公司名下，然后联发集团南昌联宏房地产开发有限公司以平价方式对上述子公司进行增资。目前，增资手续仍未完成。

(八) 最近两年及一期财务状况

1、最近两年及一期合并财务报表数据

赣州中航地产最近两年及一期的主要合并财务数据如下：

单位：万元

项目	2016 年 7 月 31 日 /2016 年 1-7 月	2015 年 12 月 31 日 /2015 年度	2014 年 12 月 31 日 /2014 年度
流动资产	197,936.88	97,325.63	25,406.85
非流动资产	5,558.88	5,596.54	33,940.65
资产合计	203,495.76	102,922.17	59,347.50
流动负债	184,886.08	61,152.76	37,809.94
非流动负债	11,377.71	32,007.66	13,743.53
负债合计	196,263.79	93,160.42	51,553.47
归属母公司所有者权益合计	6,670.72	9,761.75	7,794.03
营业收入	3.34	159.00	8,544.83
营业利润	-3,584.68	2,891.94	-2,777.69
利润总额	-3,586.27	2,890.94	-2,757.79
归属母公司净利润	-3,586.27	2,890.94	-2,873.51
扣除非经常性损益后 归属于母公司净利润	-3,584.68	2,891.94	-2,893.41
资产负债率	96.45%	90.52%	86.87%
毛利率	100%	69.01%	61.87%

注：上表财务数据中，2016 年 1-7 月、2015 年数据为模拟财务报表数据，2014 年为经审计的财务报表数据。

报告期内，赣州中航地产扣除非经常性损益后归属于母公司净利润变化幅度较大，主要原因如下：

(1) 2015 年赣州中航地产净利润较 2014 年大幅增加，主要系赣州中航地产从投资企业赣州中航置业（在“可供出售金融资产”科目中核算）取得 4,530.40 万元分红收益所致。

(2) 2016 年 1-7 月，净利润较 2015 年大幅下降，一方面，2016 年从赣州中航置业收到的分红收益为 1,286.78 万元，较 2015 年大幅降低；另一方面，2016 年利润为 1-7 月份数据，尚有部分利润将在下半年体现在报表中。

2、最近两年及一期非经常性损益构成及对净利润的影响

赣州中航地产最近两年及一期的合并报表非经常性损益构成及对净利润影响情况如下：

单位：万元

项目	2016 年 1-7 月	2015 年度	2014 年度
非流动资产处置损益	-	-	-
越权审批或无正式批准文件或偶发性的税收返还、减免	-	-	-
计入当期损益的政府补助	-	-	-
计入当期损益的对非金融企业收取的资金占用费	-	-	-
企业取得子公司、联营企业及合营企业的投资成本小于取得投资时应享有被投资单位可辨认净资产公允价值产生的收益	-	-	-
非货币性资产交换损益	-	-	-
委托他人投资或管理资产的损益	-	-	-
因不可抗力因素，如遭受自然灾害而计提的各项资产减值准备	-	-	-
债务重组损益	-	-	-
企业重组费用	-	-	-
交易价格显失公允的交易产生的超过公允价值部分的损益	-	-	-
同一控制下企业合并产生的子公司期初至合并日的当期净损益	-	-	-

项目	2016年1-7月	2015年度	2014年度
与公司正常经营业务无关的或有事项产生的损益	-	-	-
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	-	-	-
单独进行减值测试的应收款项减值准备转回	-	-	-
对外委托贷款取得的损益	-	-	-
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	-	-	-
根据税收、会计等法律、法规的要求对当期损益进行一次性调整对当期损益的影响	-	-	-
受托经营取得的托管费收入	-	-	-
除上述各项之外的其他营业外收入和支出	-1.59	-1.00	19.90
其他符合非经常性损益定义的损益项目	-	-	-
小计	-1.59	-1.00	19.90
所得税影响额	-	-	-
少数股东权益影响额（税后）	-	-	-
合计	-1.59	-1.00	19.90

报告期内，赣州中航地产模拟合并报表非经常性损益项目为“除上述各项之外的其他营业外收入和支出”，金额较小，对利润影响较小，为偶发性的收支，不具有持续性。

（九）交易标的为股权时的特殊事项

1、是否存在出资不实或影响其合法存续的情况

中航城投资持有赣州中航地产 100% 的股权。深圳市中航城投资有限公司已严格履行了出资人义务，不存在出资不实和抽逃出资的情形，出资资金来源真实合法，不存在代持行为，不存在出资瑕疵或影响其合法存续的情况。

2、拟出售资产取得该公司其他股东的同意或者符合公司章程规定的股权转让前置条件

赣州中航地产为中航城投资的全资子公司。深圳市中航城投资有限公司转让100%股权不需取得其他股东的同意或者符合公司章程规定的股权转让前置条件。赣州中航地产的公司章程不存在转让前置条件及其他可能对本次交易产生影响的内容。因此标的股权符合转让条件。

（十）最近三年交易、增资或改制涉及的评估或估值情况

1、最近三年股权交易、增资或改制的情况

赣州中航地产最近三年无股权交易、增资或改制的情况。

2、评估或估值情况

赣州中航地产最近三年无需要评估的情况。

（十一）立项、环保、行业准入和用地等的报批事项

本次中航城投资出售赣州中航地产100%股权，不涉及立项、环保、行业准入和用地等有关报批事项。

（十二）下属子公司情况

截至2016年7月31日，赣州中航地产下属子公司基本情况如下：

序号	公司	注册资本	持股比例	主营业务
1	赣州中航海宇置业有限公司	1,250 万元	51%	房地产开发
2	赣州航城置业有限公司	1,000 万元	100%	房地产开发

注：赣州中航地产与赣州康源置业有限公司、深圳汇尚合融科技服务有限公司于2016年11月17日签署了《<赣州E8地块项目合作开发协议书>解除协议书》，赣州中航地产退出赣州E8地块项目开发，赣州中航地产不再持有赣州中航海宇置业有限公司股权，该公司于2016年11月2日名称变更为赣州海宇置业有限公司。

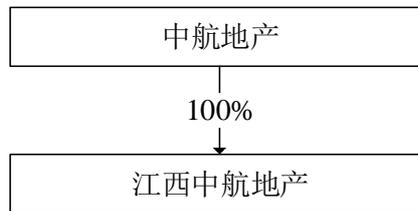
九、南昌中航国际广场二期项目

（一）在建项目概况

南昌中航国际广场二期项目位于江西省南昌市红谷滩新区凤凰洲片区红谷北大道以东、庐山南大道以北（HGT107-A07 部分地块），总占地面积 9,237 平方米，规划建筑面积 75,215.43 平方米，总投资约 74,079.56 万元，项目主要包括一栋 170 米超高层甲级标准写字楼及 2 层商业街裙房。南昌中航国际广场二期项目于 2016 年 1 月开工，计划于 2018 年 1 月竣工。

（二）产权或控制关系

南昌中航国际广场二期项目由江西中航地产持有并开发。2016 年 4 月 13 日，中航地产完成对其少数股东 25% 股权的收购，该次收购完成后，中航地产持有江西中航地产 100% 股权，股权控制关系结构如下图所示：



（三）主要资产、主要负债及对外担保情况

1、主要资产情况

截至 2016 年 7 月 31 日，南昌中航国际广场二期项目主要资产如下：

项目	金额（万元）	占比
存货	34,485.91	100.00%
资产合计	34,485.91	100.00%

（1）土地储备情况

截至 2016 年 7 月 31 日，南昌中航国际广场二期项目土地储备情况如下：

单位：万元

获取时间	所在地点	取得成本	账面价值
2015 年	江西省南昌市红谷滩新区	25,356	25,356

(2) 存货情况

截至2016年7月31日，南昌中航国际广场二期项目存货情况如下：

可售面积 (平方米)	已售面积 (平方米)	已签约面积 (平方米)	已售均价 (元/平方米)
60,001	-	-	-

注：截至2016年7月31日，南昌中航国际广场二期项目存货尚未签约及结转，故暂无已售面积、已签约面积及已售均价数据。

2、主要负债情况

本次交易拟转让的在建项目为非股权类资产，不含负债。

3、对外担保情况

截至 2016 年 7 月 31 日，本项目不存在对外担保。

(四) 是否涉及诉讼、仲裁、司法强制执行等重大争议或者存在妨碍权属转移的其他情况

2016 年 2 月 1 日，江西中航地产与九江银行股份有限公司（以下简称“九江银行”）签订了《固定资产借款合同》（编号：0810120160127001001），向九江银行借款 30,000 万元，借款期限为 2016 年 2 月 1 日至 2019 年 2 月 1 日。江西中航地产将本在建项目的土地使用权（编号：洪土国用（登红 2015）第 D449 号）抵押给九江银行，并与九江银行签订了《最高额抵押合同》（合同编号：0810120160127001002），抵押最高本金限额为 24,300 万元，抵押额度有限期为 2016 年 2 月 1 日至 2019 年 2 月 1 日。

截至本报告书签署之日，已解除上述土地使用权抵押。本次交易拟转让的在建项目，不涉及诉讼、仲裁、司法强制执行等重大争议或者存在妨碍权属转移的其他情况。

（五）最近三年及一期主营业务发展情况

1、南昌中航国际广场二期项目于 2016 年开工，该项目涉及的项目资格证书情况如下：

项目资格证书	编号
国有土地使用证	洪土国用（登红 2015）第 D449 号
建设用地规划许可证	地字第 360100201500029 号
房地产开发资质	赣建房开字 3225 号
建设工程规划许可证	建字第 360100201500888 号 建字第 360100201500889 号 建字第 360100201500890 号
建筑工程施工许可证	洪建委施字 360101201601290101

2、项目后续开发计划及销售计划

南昌中航国际广场二期项目分一期开发，已于2015年开工，预计于2017年开盘，于2018年竣工并基本销售完毕，销售面积约6.0万平方米。

（六）最近两年一期财务状况

该在建项目最近两年及一期的财务数据如下：

单位：万元

项目	2016 年 7 月 31 日	2015 年 12 月 31 日	2014 年 12 月 31 日
净资产	34,485.91	27,908.19	-
总资产	34,485.91	27,908.19	-

（七）最近三年交易、增资或改制涉及的评估或估值情况

1、最近三年股权交易、增资或改制的情况

南昌中航国际广场二期项目为非股权类资产，最近三年无股权交易、增资或改制的情况。

2、评估或估值情况

南昌中航国际广场二期项目最近三年无需要评估的情况。

（八）立项、环保、行业准入和用地等的报批事项

南昌中航国际广场二期项目的立项批复编号为洪发改行备字[2015]133 号，环评批复编号为洪环审批[2015]182 号，其他报批事项见“九、南昌中航国际广场二期项目”之“（五）最近三年及一期主营业务发展情况”。

（九）《准则 26 号》下列具体要求对本次重组不适用的说明

由于拟转让的南昌中航国际广场二期项目为非股权类资产，根据《准则 26 号》第三条的规定，准则下列要求对本次在建项目转让不适用：

“第十六条 交易标的为完整经营性资产的（包括股权或其他构成可独立核算会计主体的经营性资产），应当披露：

（一）该经营性资产的企业性质、注册地、主要办公地点、法定代表人、注册资本、成立日期、组织机构代码、税务登记证号码；

（二）该经营性资产的历史沿革，包括设立情况、历次增减资或股权转让情况、是否存在出资瑕疵或影响其合法存续的情况。”

因此，本报告中在建项目的基本情况中未披露上述信息。

第五节 交易标的评估情况

一、评估的基本情况

以 2016 年 7 月 31 日为评估基准日，标的资产的评估值合计为 202,963.07 万元，评估增值 36,965.48 万元，增值率 22.27%，具体情况如下：

单位：万元

序号	标的资产	持股比例	账面价值 (A)	评估值 (B)	增值情况 (C=B-A)	增值率 (%) (D=C/A*100%)
(一) 股权资产						
1	成都航逸科技	100.00%	9,691.30	10,001.30	310.00	3.20
2	成都航逸置业	100.00%	935.43	1,684.41	748.98	80.07
3	江苏中航地产	100.00%	24,942.69	42,764.38	17,821.69	71.45
4	九江中航地产	100.00%	37,887.09	32,948.06	-4,939.03	-13.04
5	新疆中航投资	100.00%	3,651.47	6,534.30	2,882.83	78.95
6	岳阳建桥投资	100.00%	26,172.34	32,529.72	6,357.38	24.29
7	赣州中航置业	79.17%	21,069.01	22,685.74	1,616.72	7.67
8	赣州中航地产	100.00%	7,162.34	18,821.98	11,659.64	162.79
(二) 非股权资产						
	南昌中航国际广场二期	-	34,485.91	34,993.18	507.27	1.47
	合计	-	165,997.58	202,963.07	36,965.48	22.27

注 1：标的公司账面价值 (A) 为截至 2016 年 7 月 31 日的标的公司母公司经审计的财务报表所有者权益乘以持股比例；

注 2：标的公司评估值 (B) 为截至 2016 年 7 月 31 日的标的公司评估值乘以持股比例。

二、交易标的评估的具体情况

(一) 成都航逸科技

1、评估情况

根据天健兴业出具的天兴评报字（2016）第 1106 号资产评估报告，成都航逸科技的评估情况如下：

单位：万元

科目名称	账面价值	评估价值	增值额	增值率（%）
货币资金	7,952.24	7,952.24	-	-
应收账款	24.94	24.94	-	-
预付款项	31.20	31.20	-	-
其他应收款	91.24	91.24	-	-
流动资产合计	8,099.62	8,099.62	-	-
固定资产	350.85	344.86	-5.99	-1.71
在建工程	4,051.84	4,150.74	98.90	2.44
其他非流动资产	8,894.20	9,111.29	217.09	2.44
非流动资产合计	13,296.88	13,606.89	310.00	2.33
资产总计	21,396.51	21,706.51	310.00	1.45
应付账款	30.10	30.10	-	-
应交税费	-278.67	-278.67	-	-
其他应付款	1,953.78	1,953.78	-	-
流动负债合计	1,705.21	1,705.21	-	-
长期借款	10,000.00	10,000.00	-	-
非流动负债合计	10,000.00	10,000.00	-	-
负债总计	11,705.21	11,705.21	-	-
所有者权益	9,691.30	10,001.30	310.00	3.20

成都航逸科技 100% 股权评估值为 10,001.30 万元，评估增值 310.00 万元，增值率为 3.20%。其中在建工程评估增值 98.90 万元，增值率 2.44%；其他非流动资产评估增值 217.09 万元，增值率为 2.44%。本次评估增值的主要原因为评估人员在对在建工程及其他非流动资产的评估过程中考虑了企业为管理项目所发生的支出。

2、评估方法说明

（1）评估方法的选择

资产基础法是以资产负债表为基础，合理评估企业各项资产、负债价值，确定评估对象价值的评估方法。结合本次评估情况，被评估单位可以提供、评估师也可以从外部收集到满足资产基础法所需的资料，可以对被评估单位资产及负债展开全面的清查和评估，因此本次评估适用资产基础法。

市场法是以现实市场上的参照物来评价评估对象的现行公平市场价值。我国目前仍然缺乏一个充分发展、活跃的资本市场，可比上市公司或交易案例与评估对象的相似程度较难准确量化和修正；方法本身基于基准日资本市场的时点影响进行估值而未考虑市场周期性波动的影响，导致市场法的准确性较难准确考量。且鉴于成都航逸科技成立不久，核心经营性资产正在建设和形成过程中，导致市场的比较更加困难。因此，本次评估未采用市场法。

企业价值评估中的收益法，是指将预期收益资本化或者折现，确定评估对象价值的评估方法。成都航逸科技主营业务为文化娱乐项目经营，目前正处于前期建设阶段，未来收益及风险存在较大的不确定性，故本次评估未采用收益法。

（2）评估方法的重要假设

①交易假设：假定所有待评估资产已经处在交易过程中，评估师根据待评估资产的交易条件等模拟市场进行估价。

②公开市场假设：公开市场假设是对资产拟进入的市场的条件以及资产在这样的市场条件下接受何种影响的一种假定。公开市场是指充分发达与完善的市场条件，是指一个有自愿的买方和卖方的竞争性市场，在这个市场上，买方和卖方的地位平等，都有获取足够市场信息的机会和时间，买卖双方的交易都是在自愿的、理智的、非强制性或不受限制的条件下进行。

③持续使用假设：持续使用假设是对资产拟进入市场的条件以及资产在这样的市场条件下的资产状态的一种假定。首先被评估资产正处于使用状态，其次假定处于使用状态的资产还将继续使用下去。在持续使用假设条件下，没有考虑资产用途转换或者最佳利用条件，其评估结果的使用范围受到限制。

④国家现行的有关法律、法规及政策，国家宏观经济形势无重大变化；本次交易各方所处地区的政治、经济和社会环境无重大变化；无其他不可预测和不可抗力因素造成的重大不利影响。

⑤假设企业现有的经营理念、管理模式、工作方式能够与时俱进。

⑥假设公司的经营者是负责的，且公司管理层有能力担当其职务。

⑦除非另有说明，假设公司完全遵守所有有关的法律和法规。

⑧有关利率、汇率、赋税基准及税率，政策性征收费用等不发生重大变化。

⑨无其他人力不可抗拒因素及不可预见因素对企业造成重大不利影响。

(3) 评估方法的重要参数

成都航逸科技仅采用资产基础法进行评估，资产基础法下的主要参数详见本节“(一) 成都航逸科技”之“4、资产基础法中主要科目的评估方法”。

3、评估结果的差异分析及结果的选取

成都航逸科技仅采用资产基础法进行评估，故不存在评估结果差异。本次评估以资产基础法评估结果作为最终评估结果。

4、资产基础法中主要科目的评估方法

(1) 在建工程及其他非流动资产

成都航逸科技在建工程及其他非流动资产科目均用于核算成都航空科技文化博览中心项目的工程相关支出，包括预付土地款、设备订购款、前期工程咨询支出、建造成本和其他费用。

本次评估按已投入成本并考虑一定的管理费用、资金成本予以评估。

(2) 长期借款

成都航逸科技长期借款账面值 10,000.00 万元，为成都航逸科技向中航工业的借款。

评估人员对企业的借款逐笔核对了借款合同，了解各项借款的借款金额、利率、还款方式和还款期限，均正确无误；企业按月计提利息，并能及时偿还本金和利息。评估人员重点核对了借款的真实性、完整性，同时向贷款银行进行函证，核实评估基准日尚欠的本金余额。长期借款在确认利息已支付或预提的基础上，以审定后的账面值确认评估值。

（二）成都航逸置业

1、评估情况

根据天健兴业出具的天兴评报字（2016）第 1105 号资产评估报告，成都航逸置业的评估情况如下：

单位：万元

科目名称	账面价值	评估价值	增值额	增值率（%）
货币资金	812.58	812.58	-	-
预付款项	25.47	25.47	-	-
其他应收款	1,048.66	1,048.66	-	-
存货	38,230.77	38,979.79	749.02	1.96
其他流动资产	27.87	27.87	-	-
流动资产合计	40,145.33	40,894.36	749.02	1.87
固定资产	1.59	1.54	-0.05	-3.14
非流动资产合计	1.59	1.54	-0.05	-3.14
资产总计	40,146.93	40,895.90	748.97	1.87
应付账款	24.81	24.81	-	-
应交税费	0.44	0.44	-	-
其他应付款	39,186.23	39,186.23	-	-
流动负债合计	39,211.49	39,211.49	-	-
非流动负债合计	-	-	-	-
负债总计	39,211.49	39,211.49	-	-
所有者权益	935.43	1,684.41	748.98	80.07

成都航逸置业 100% 股权评估值为 1,684.41 万元，评估增值 748.98 万元，增值率为 80.07%。其中存货评估增值 749.02 万元，增值率为 1.96%，增值的主要原因为在对存货进行评估时，评估人员按行业一般水平考虑了项目利息和管理性支出，与企业核算方法有所差异。

2、评估方法说明

（1）评估方法的选择

资产基础法是以资产负债表为基础，合理评估企业各项资产、负债价值，确定评估对象价值的评估方法。结合本次评估情况，被评估单位可以提供、评估师也可以从外部收集到满足资产基础法所需的资料，可以对被评估单位资产及负债

展开全面的清查和评估，因此本次评估适用资产基础法。

市场法是以现实市场上的参照物来评价评估对象的现行公平市场价值。我国目前仍然缺乏一个充分发展、活跃的资本市场，可比上市公司或交易案例与评估对象的相似程度较难准确量化和修正，方法本身基于基准日资本市场的时点影响进行估值而未考虑市场周期性波动的影响，导致市场法的准确性较难准确考量。虽然如此，由于资本市场上有较多与被评估单位相同或相似行业的上市公司，其市场定价的平均水平在考虑必要的流通性折价的基础上，仍然可以在一定程度上作为被评估单位企业价值判断的参考，因此本次评估可以适用市场法。

企业价值评估中的收益法，是指将预期收益资本化或者折现，确定评估对象价值的评估方法。成都航逸置业为新设立的地产项目公司，正处于拿地阶段，地块建设指标尚未确定，未来收益及风险存在较大的不确定性。故本次评估未采用收益法。

因此，本次评估选用资产基础法和市场法进行评估。

(2) 评估方法的重要假设

①交易假设：假定所有待评估资产已经处在交易过程中，评估师根据待评估资产的交易条件等模拟市场进行估价。

②公开市场假设：公开市场假设是对资产拟进入的市场的条件以及资产在这样的市场条件下接受何种影响的一种假定。公开市场是指充分发达与完善的市场条件，是指一个有自愿的买方和卖方的竞争性市场，在这个市场上，买方和卖方的地位平等，都有获取足够市场信息的机会和时间，买卖双方的交易都是在自愿的、理智的、非强制性或不受限制的条件下进行。

③持续使用假设：持续使用假设是对资产拟进入市场的条件以及资产在这样的市场条件下的资产状态的一种假定。首先被评估资产正处于使用状态，其次假定处于使用状态的资产还将继续使用下去。在持续使用假设条件下，没有考虑资产用途转换或者最佳利用条件，其评估结果的使用范围受到限制。

④企业持续经营假设：是将企业整体资产作为评估对象而作出的评估假定。

即企业作为经营主体，在所处的外部环境下，按照经营目标，持续经营下去。企业经营者负责并有能力担当责任；企业合法经营，并能够获取适当利润，以维持持续经营能力。

⑤ 国家现行的有关法律、法规及政策，国家宏观经济形势无重大变化；本次交易各方所处地区的政治、经济和社会环境无重大变化；无其他不可预测和不可抗力因素造成的重大不利影响。

⑥ 假设企业现有的经营理念、管理模式、工作方式能够与时俱进。

⑦ 假设公司的经营者是负责的，且公司管理层有能力担当其职务。

⑧ 除非另有说明，假设公司完全遵守所有有关的法律和法规。

⑨ 假设公司未来将采取的会计政策和编写此份报告时所采用的会计政策在重要方面基本一致。

⑩ 有关利率、汇率、赋税基准及税率，政策性征收费用等不发生重大变化。

⑪ 无其他人力不可抗拒因素及不可预见因素对企业造成重大不利影响。

(3) 评估方法的重要参数

① 资产基础法的重要参数

成都航逸置业资产基础法下的主要参数详见本节“（二）成都航逸置业”之“4、资产基础法中主要科目的评估方法”。

② 市场法的重要参数

本次评估采用上市公司比较法，上市公司比较法是指获取并分析可比公司的股票价格、经营和财务数据，计算适当的价值比率，在与被评估企业比较分析的基础上，确定评估对象价值的具体方法。

该方法首先选择与被评估企业处于同一行业的企业作为对比公司；再选择对比公司的一个或几个收益性或资产类参数，如净利润、净资产、营业收入、实收资本、总资产等作为“分析参数”（常用的分析参数为净利润、净资产、营业收

入)；最后通过计算对比公司市场价值与所选择分析参数之间的比例关系(即比率乘数)，将上述比率乘数应用到被评估单位的相应的分析参数中从而得到被评估企业的每股市场价格。

A、常用的价值比率

市场法中常用的价值比率形式包括以下三种：

(a) 权益价格/收益 (Price to Earnings, P/E) 比率

P/E 比率也称作市盈率，是市场法中应用最多的比率。收益指标为上一年度收益时，称为现期的 P/E 乘数 (Current P/E)；收益指标为最近四个季度的收益时，称为近期的 P/E (Trailing P/E) 乘数；收益指标为预期的下一年度收益时，称为未来的 P/E (Forward P/E)。在实际应用中，收益指标一般采取营业收益 (Operating Income) 或利息、税收、折旧和摊销前的收益 (Earnings before Interest, Taxes, Depreciation And Amortization, EBITDA)。

(b) 权益价格/净资产账面价值 (Price to Book Value, P/B) 比率

P/B 比率也称作市净率，比较适用于周期性较强的行业，拥有大量固定资产并且账面价值相对较为稳定的企业，银行、保险和其他流动资产比例高的企业。当采用企业资产的重置成本 (Replacement Cost of Assets) 代替企业资产的账面价值时的 P/B 比又称作托宾 Q (Tobin' s Q)。

(c) 权益价格/销售收入 (Price to Sales, P/S) 比率

P/S 比率也称作市销率，一般适用于资本密集、准垄断的公司，另外还适用于微利或亏损的企业。不管是营业收益，还是资产账面价值，它们都是会计计量标准，必然要受会计准则的影响，而销售收入受会计因素影响较小。P/S 比率在不同的行业变化较大，主要受销售利润率的影响。

B、市场法评估模型

通常，价值比率倍数(乘数)主要是从收入、资产、收益等三个方面考虑，是相对比例的概念，然而，房地产开发企业由于存在收入与支出不同步、财务杠

杆高、期末交付才确认收益等多方面行业特性，且各企业结算周期、自身财务杠杆和项目利润水平迥异，对差异修正（尤其是获利能力及其持续性对股东权益价值倍数影响）的难度极大，不宜直接采用价值比率倍数方法。本次评估通过考察股权溢价、存货应计毛利与存货价值比率关系，对权益价格/净资产账面价值比率（Price to Book Value, P/B）进行调整，对公式做适当的变形处理，并考虑非上市公司必要的流通性折扣，对标的房地产开发企业全部股东权益进行估值。

公式如下：

标的企业股东权益市场价值=全流通股权价值×(1-非上市公司流通性折扣)
=（归属于母公司的股东权益+预计股权溢价）×(1-非上市公司流通性折扣)。

其中：

预计股权溢价=归属于母公司存货应计毛利-存货内含待实现毛利；

归属于母公司存货应计毛利=存货（项目开发）应计毛利×归属于母公司股东权益/所有者权益；

存货内含待实现毛利=存货账面值×行业平均存货内含待实现毛利率；

行业平均存货内含待实现毛利率=（归属于母公司存货应计毛利-股权溢价）/存货。

C、可比公司的选取原则

根据 wind 资讯证监会行业分类，目前市场上有 143 家房地产业上市企业，剔除 ST 股、跨行业重组、房地产开发业务不足 50%的企业，剩余 103 家 A 股上市企业可作为可比公司总体样本。

D、可比参数的选取

根据本次评估目的、评估对象、行业特点、企业财务分析指标，结合各家可比公司的财务数据披露情况，选取的主要参数包括：估值类的基准日股票市值、业务资产规模类的收入总额、资产总额、存货总额、归属于母公司权益、所有者

权益等基准日最近一期财务报表数据和过去 3 年（2013、2014、2015）年度财务报告中关于项目收入、成本等财务数据。

3、评估结果的差异分析及结果的选取

成都航逸置业 100% 股权采用不同评估方法得出的评估结果如下：

单位：万元

资产基础法	市场法	差异金额	差异率
1,684.41	1,970.16	285.75	16.96%

资产基础法是从资产的再取得途径考虑的，评估结果反映了以现实价格重建企业的价值，系对企业各项资产及负债的的清查和评估。市场法则是根据与被评估单位相同或相似的上市公司股票交易价格、账面净资产间的溢价平均水平匡算的，无法消除评估基准日这一固定时点前后一定周期内的波动影响因素，且无法考虑预期收益增长率（各个公司土地储备情况不同）对于股东权益价值的影响，相对而言，客观性较差。

因此，本次评估采用资产基础法结论作为最终评估结论，成都航逸置业 100% 股权于评估基准日的评估价值为 1,684.41 万元。

4、资产基础法中主要科目的评估方法

（1）存货

本次成都航逸置业评估范围内的存货，为一宗待开发的土地使用权，尚无详细的开发方案和规划。截至评估基准日，成都航逸置业按合同约定缴纳了部分土地出让金和相关税费，尚存在未缴纳款。考虑到该地块尚未取得土地权利证书，本次评估按已投入成本并考虑一定的管理费用、资金成本予以评估。

（2）其他应付款

成都航逸置业其他应付款账面值为 39,186.23 万元，主要为除主营业务以外与外单位及职工之间的业务往来款项，以及房租等。

评估人员审查了相关的文件、合同或相关凭证，核查其他应付款是否存在虚

增或虚减现象，在确认其真实性后，以审定后账面值确认评估值。

（三）江苏中航地产

1、评估情况

根据天健兴业出具的天兴评报字（2016）第 1100 号资产评估报告，江苏中航地产的评估情况如下：

单位：万元

科目名称	账面价值	评估价值	增值额	增值率（%）
货币资金	15,477.80	15,477.80	-	-
应收账款	1,889.33	1,889.33	-	-
预付款项	822.08	822.08	-	-
其他应收款	18,420.70	18,420.70	-	-
存货	64,060.83	81,840.60	17,779.76	27.75
其他流动资产	2,740.00	2,740.00	-	-
流动资产合计	103,410.75	121,190.51	17,779.76	17.19
固定资产	20.56	62.49	41.93	203.95
非流动资产合计	20.56	62.49	41.93	203.95
资产总计	103,431.30	121,253.00	17,821.69	17.23
应付账款	5,899.82	5,899.82	-	-
预收款项	55,272.87	55,272.87	-	-
应交税费	2,209.69	2,209.69	-	-
其他应付款	206.23	206.23	-	-
流动负债合计	63,588.62	63,588.62	-	-
长期借款	14,900.00	14,900.00	-	-
非流动负债合计	14,900.00	14,900.00	-	-
负债总计	78,488.62	78,488.62	-	-
所有者权益	24,942.69	42,764.38	17,821.69	71.45

江苏中航地产 100% 股权评估值为 42,764.38 万元，评估增值 17,821.69 万元，增值率为 71.45%，评估增值幅度较大的科目主要为：

（1）存货

纳入本次评估范围的存货于评估基准日 2016 年 7 月 31 日的账面价值为 640,608,345.65 元，评估价值为 818,405,968.24 元，评估增值 177,797,622.59 元，增值率为 27.75%。

评估增值原因：本次评估对在建项目采用假设开发法（动态分析模型）进行评估，是在预期收入扣减预测期开发项目需承担的后续投入成本、费用及税金的基础上对项目净现金流现值进行测算，折现的结果实际扣除了后期需要发生的利息支出和必要的投资利润，开发利润得以提前体现，故导致江苏中航地产存货增值。

（2）固定资产

设备类资产评估原值为 739,800.00 元，评估净值为 624,891.00 元。评估原值减值率为 50.48%，评估净值增值率为 203.95%。评估净值增值原因为：

①车辆净值评估增值的主要原因为企业会计折旧年限短于评估中车辆的经济寿命年限。

②电子设备净值评估增值的主要原因企业采用快速折旧会计政策。

2、评估方法说明

（1）评估方法的选择

资产基础法是以资产负债表为基础，合理评估企业各项资产、负债价值，确定评估对象价值的评估方法。结合本次评估情况，被评估单位可以提供、评估师也可以从外部收集到满足资产基础法所需的资料，可以对被评估单位资产及负债展开全面的清查和评估，因此本次评估适用资产基础法。

市场法是以现实市场上的参照物来评价评估对象的现行公平市场价值。我国目前仍然缺乏一个充分发展、活跃的资本市场，可比上市公司或交易案例与评估对象的相似程度较难准确量化和修正，方法本身基于基准日资本市场的时点影响进行估值而未考虑市场周期性波动的影响，导致市场法的准确性较难准确考量。虽然如此，考虑资本市场上有较多与被评估单位相同或相似行业的上市公司，其活跃的市场价格也从一定程度上反映了市场对该等公司股权实际内在价值的判，在考虑必要的流通性折价的基础上仍然可以在一定程度上作为被评估单位企业价值判断的参考，因此本次评估可以适用市场法。

企业价值评估中的收益法，是指将预期收益资本化或者折现，确定评估对象价值的评估方法。评估人员在使用资产基础法对其企业价值进行评估时，对项目

公司占资产总额绝对比例的存货类资产（开发产品、开发成本）采用假设开发法（动态分析模型即项目现金流折现）评估，如果整体评估再采用收益法进行评估，评估方法和参数重复，故本次评估未采用收益法。

因此，本次评估选用资产基础法和市场法进行评估。

（2）评估方法的重要假设

①交易假设：假定所有待评估资产已经处在交易过程中，评估师根据待评估资产的交易条件等模拟市场进行估价。

②公开市场假设：公开市场假设是对资产拟进入的市场的条件以及资产在这样的市场条件下接受何种影响的一种假定。公开市场是指充分发达与完善的市场条件，是指一个有自愿的买方和卖方的竞争性市场，在这个市场上，买方和卖方的地位平等，都有获取足够市场信息的机会和时间，买卖双方的交易都是在自愿的、理智的、非强制性或不受限制的条件下进行。

③持续使用假设：持续使用假设是对资产拟进入市场的条件以及资产在这样的市场条件下的资产状态的一种假定。首先被评估资产正处于使用状态，其次假定处于使用状态的资产还将继续使用下去。在持续使用假设条件下，没有考虑资产用途转换或者最佳利用条件，其评估结果的使用范围受到限制。

④企业持续经营假设：是将企业整体资产作为评估对象而作出的评估假定。即企业作为经营主体，在所处的外部环境下，按照经营目标，持续经营下去。企业经营者负责并有能力担当责任；企业合法经营，并能够获取适当利润，以维持持续经营能力。

⑤国家现行的有关法律、法规及政策，国家宏观经济形势无重大变化；本次交易各方所处地区的政治、经济和社会环境无重大变化；无其他不可预测和不可抗力因素造成的重大不利影响。

⑥假设企业现有的经营理念、管理模式、工作方式能够与时俱进。

⑦假设企业预测期内的项目开发经营计划能够实现，各类采购与销售等合同能够如约履行。

④假设公司的经营者是负责的，且公司管理层有能力担当其职务。

⑤除非另有说明，假设公司完全遵守所有有关的法律和法规。

⑥假设公司未来将采取的会计政策和编写此份报告时所采用的会计政策在重要方面基本一致。

⑦有关利率、汇率、赋税基准及税率，政策性征收费用等不发生重大变化。

⑧无其他人力不可抗拒因素及不可预见因素对企业造成重大不利影响。

(3) 评估方法的重要参数

①资产基础法的重要参数

江苏中航地产资产基础法下的主要参数详见本节“(三) 江苏中航地产”之“4、资产基础法中主要科目的评估方法”。

②市场法的重要参数

本次评估采用上市公司比较法，上市公司比较法是指获取并分析可比公司的股票价格、经营和财务数据，计算适当的价值比率，在与被评估企业比较分析的基础上，确定评估对象价值的具体方法。

该方法首先选择与被评估企业处于同一行业的企业作为对比公司；再选择对比公司的一个或几个收益性或资产类参数，如净利润、净资产、营业收入、实收资本、总资产等作为“分析参数”（常用的分析参数为净利润、净资产、营业收入）；通过计算对比公司市场价值与所选择分析参数之间的比例关系（即比率乘数），将上述比率乘数应用到被评估单位的相应的分析参数中从而得到被评估企业的每股市场价格。

A、常用的价值比率

市场法中常用的价值比率形式包括以下三种：

(a) 权益价格/收益（Price to Earnings, P/E）比率

P/E 比率也称作市盈率，是市场法中应用最多的比率。收益指标为上一年度

收益时，称为现期的 P/E 乘数（Current P/E）；收益指标为最近四个季度的收益时，称为近期的 P/E（Trailing P/E）乘数；收益指标为预期的下一年度收益时，称为未来的 P/E（Forward P/E）。在实际应用中，收益指标一般采取营业收益（Operating Income）或利息、税收、折旧和摊销前的收益（Earnings before Interest, Taxes, Depreciation And Amortization, EBITDA）。

（b）权益价格/净资产账面价值（Price to Book Value, P/B）比率

P/B 比率也称作市净率，比较适用于周期性较强的行业，拥有大量固定资产并且账面价值相对较为稳定的企业，银行、保险和其他流动资产比例高的企业。当采用企业资产的重置成本（Replacement Cost of Assets）代替企业资产的账面价值时的 P/B 比又称作托宾 Q（Tobin's Q）。

（c）权益价格/销售收入（Price to Sales, P/S）比率

P/S 比率也称作市销率，一般适用于资本密集、准垄断的公司，另外还适用于微利或亏损的企业。不管是营业收益，还是资产账面价值，它们都是会计计量标准，必然要受会计准则的影响，而销售收入受会计因素影响较小。P/S 比率在不同的行业变化较大，主要受销售利润率的影响。

B、市场法评估模型

通常，价值比率倍数（乘数）主要是从收入、资产、收益等三个方面考虑，是相对比例的概念，然而，房地产开发企业由于存在收入与支出不同步、财务杠杆高、期末交付才确认收益等多方面行业特性，且各企业结算周期、自身财务杠杆和项目利润水平迥异，对差异修正（尤其是获利能力及其持续性对股东权益价值倍数影响）的难度极大，不宜直接采用价值比率倍数方法。本次评估通过考察股权溢价、存货应计毛利与存货价值比率关系，对权益价格/净资产账面价值比率（Price to Book Value, P/B）进行调整，对公式做适当的变形处理，并考虑非上市公司必要的流通性折扣，对标的房地产开发企业全部股东权益进行估值。

公式如下：

标的企业股东权益市场价值=全流通股权价值×(1-非上市公司流通性折扣)

= (归属于母公司的股东权益+预计股权溢价) ×(1-非上市公司流通性折扣)。

其中：

预计股权溢价=归属于母公司存货应计毛利-存货内含待实现毛利；

归属于母公司存货应计毛利=存货（项目开发）应计毛利×归属于母公司股东权益/所有者权益；

存货内含待实现毛利=存货账面值×行业平均存货内含待实现毛利率；

行业平均存货内含待实现毛利率=（归属于母公司存货应计毛利-股权溢价）/存货。

C、可比公司的选取原则

根据 wind 资讯证监会行业分类，目前市场上有 143 家房地产业上市企业，剔除 ST 股、跨行业重组、房地产开发业务不足 50%的企业，剩余 103 家 A 股上市企业可作为可比公司总体样本。

D、可比参数的选取

根据本次评估目的、评估对象、行业特点、企业财务分析指标，结合各家可比公司的财务数据披露情况，选取的主要参数包括：估值类的基准日股票市值、业务资产规模类的收入总额、资产总额、存货总额、归属于母公司权益、所有者权益等基准日最近一期财务报表数据和过去 3 年（2013、2014、2015）年度财务报告中关于项目收入、成本等财务数据。

3、评估结果的差异分析及结果的选取

江苏中航地产 100%股权采用不同评估方法得出的评估结果如下：

单位：万元

资产基础法	市场法	差异金额	差异率
42,764.38	33,922.19	8,842.19	20.68%

资产基础法是从资产的再取得途径考虑的。本次评估中主要资产为开发项目（存货），除部分不适用假设开发法的土地外，大部分项目采用假设开发法（动

态分析模型)进行评估,评估结果基于未来预售市场价格和开发成本投入,不仅反映了现金净流入的时间价值,也反映了项目实际的预期利润现值。

市场法则是根据与被评估单位相同或相似的上市公司股票交易价格、账面净资产间的溢价平均水平匡算的,无法消除评估基准日这一固定时点前后一定周期内的波动影响因素,且无法考虑预期收益增长率(各个公司土地储备情况不同)对于股东权益价值的影响,相对而言,客观性较差。

因此,本次评估采用资产基础法结论作为最终评估结论,江苏中航地产 100% 股权于评估基准日的评估价值为 42,764.38 万元。

4、资产基础法中主要科目的评估方法

(1) 存货

①开发成本—假设开发法

适用的条件:已经取得了土地出让合同、土地使用权证书、建设用地规划许可证、建设工程规划许可证、建筑工程施工许可证、商品房预售许可证等证书。

形象进度:尚未竣工。

测算公式:

存货项目评估值=估价时点的项目现金净流量现值(税前评估值)-所得税。

现金流量法求取预测期内净现值公式:

$$V = \sum_{i=1}^n [A_i \times (1+R)^{-i}]$$

式中:V—估价时点的项目现金净流量现值(税前评估值)

A_i —第*i*期末的项目现金净流量

R—第*N*期的报酬率(折现率)

项目各期现金净流量=续建完成后的产品开发价值—续建成本—销售税金附加—后续投入销售费用—后续投入管理费用-土地增值税。

以上数据，均采用动态数据，即折现后的价值计算。

A、续建完成后的产品开发价值

续建完成后的产品开发价值=基准日已收到的现金流入+基准日后的现金流入。

基准日已收到的现金流入按基准日时预收账款的账面价值确定。

基准日后的现金流入根据预计的销售单价、销售进度、回款进度确定。

(a) 预计销售单价的确定

对已签订预售合同的产品,直接按合同销售价确定其单价；对处于销售期内,未签订预售合同的,参照销控均价确定其价值。同时通过资料的搜集、分析和筛选,选取同一供求圈内类似的房地产交易实例作为可比实例,对预计销控均价进行验证,最终确定续建完成后的房地产单价。

(b) 销售进度的确定

预计预售进度时,根据企业实际开发程度、预计开发进度、取得预售许可证得时间,根据各期的批次依次进行预计,确定销售进度。

B、续建成本

根据项目投资预算总额、施工进度、计划进度、预计付款进度编制工程支出计划表,续建成本主要为工程成本支出、开发费用支出等。

工程成本支出的根据项目后续预算支出确定。

续建工程成本支出=预计工程成本总额-基准日账面金额。

(a) 预计投资总额的确定

预计工程成本总额=分摊的土地成本费用+前期费用+建安工程费用+分摊的配套设施费用+开发间接费用+资本化利息+管理费用+销售费用。

预计投资总额按照以公司确认的项目目标总成本及付款计划确定。

(b) 基准日账面金额

按企业账面的金额确定。

(c) 续建工程成本

主要根据企业预计投资总额，扣减评估基准日账面金额，按照施工进度、测算以后各年度工程支出现金流。

C、其他税费

其他税费包括：销售税金及附加、土地增值税等相关税费。

(a) 销售税金及附加

销售税金包括 2016 年 4 月 30 日前已开票销售收入的营业税，2016 年 4 月 30 日后未开票收入的增值税、及相应的城建税、教育费附加、地方教育费附加。根据企业实际税负情况选择简易征收或一般征收。

(b) 土地增值税

根据《中华人民共和国税收征收管理法》及其实施细则、《中华人民共和国土地增值税暂行条例》及其实施细则、《土地增值税清算管理规程》(国税发〔2009〕91 号)，土地增值税实行先预征后清算。文件中分别规定了纳税人应进行土地增值税的清算的情形和主管税务机关可要求纳税人进行土地增值税清算情形。

本次评估按照相关规定，采用先预征后清算的原则，同时假设当项目主要产品销售完成后，公司按照相关文件规定分项目进行清算，并清缴土地增值税。

D、折现率及折现期间

存货作为资产基础法整体评估当中的单项资产之一，本次对存货一开发成本采用动态的假设开发法评估时，其折现率应采用行业平均预期的全投资报酬率（税前）测算，故相应的采用税前加权平均资本成本（WACC）作为折现率。即分别测算行业平均权益资本报酬率和行业平均债务资本收益率，按被行业平均资

本结构，加权计算得出税前加权平均资本成本，以此为本次估值的折现率。税前加权平均资本成本（WACC）的计算公式为：

$$\text{税前 WACC} = [E / (E+D)] Re / (1-T) + [D / (E+D)] \times Rd$$

其中：

E：权益资本；

D：债务资本；

上式中 E/（D+E）即资本结构采用房地产上市公司平均资本结构计算，查询 WIND 资讯，根据证监会分类，剔除数据异常公司后，房地产行业类上市公司共计 103 家，按基准日 2016 年 7 月 31 日市值规模加权平均取值为 81.14%(D/E)；

Rd：债务资本成本，按照项目公司实际借款加权平均利率 5.225% 确定；

债务资本成本，按照项目公司实际借款加权平均利率计算，项目本身无借款的，按照本次重组范围内各公司借款利率的中位数 6% 确定。主要考虑是，部分单位目前没有借款，但从利益最大化角度出发，房地产开发项目通常会利用一定的财务杠杆，因此按照委托方上级单位中航国际地产系列公司全部借款的平均水平（中位数平均）考虑。据统计，中航国际地产板块公司借款共计 127 笔，金额 458.61 亿元，算术平均利率水平 6.89%、中位数利率水平 6.00%、加权平均利率水平 7.44%，本次评估忽略项目差异和规模差异，按照中位数平均数作为评估适用的资金成本。

T：所得税税率，按 25% 计算；

Re：权益资本报酬率，按权益资本报酬率选用资本资产定价模型（CAPM）确定为 13.83%；

$$\text{计算公式为：} Re = Rf + \beta (Rm - Rf) + Rc$$

其中：

R_f =无风险利率，依基准日 2016 年 7 月 31 日中国十年期国债到期收益率 2.78%；

β 为房地产上市公司平均权益资本的预期市场风险系数。103 家房地产行业上市公司按基准日 2016 年 7 月 31 日市值规模加权平均无杠杆 β 取值取值为 0.9173，按前述平均财务杠杆，换算有杠杆 β 为 1.4755；

$E(R_m)$ =市场的预期收益率（采用无风险利率与市场风险溢价加计计算）。根据美国学者定期发布的各国市场风险溢价数据，其中中国市场风险溢价取值为 7.49%；

R_c ：特定风险系数调整系数，本次评估考虑的平均回报率要求，上市公司规模质量差异不等，杠杆即已反映了行业平均水平，不再单独考虑个别风险系数；

经计算，本开发项目假设开发法（动态分析模型）适用的投资回报率即税前 WACC 为 12.52%。

E、所得税

考虑项目增值，本次评估扣除相应的所得税。

所得税=（开发成本收购价值-开发成本账面值） \times 所得税率。

④开发产品—市场法

适用的条件：满足销售要求，具备预售许可证。

形象进度：工程已经竣工。

测算公式：开发产品评估值=开发产品市场价（不税价）—销售税金附加—后续投入销售费用—后续投入管理费用—土地增值税—后续投入成本必要税前利润—购买成本必要税前利润—所得税。

其中：

A、产成品开发价值

对已签订预售合同的产品,直接按合同销售价确定其单价;对处于销售期内,未签订预售合同的,参照销控均价确定其价值,同时通过资料的搜集、分析和筛选,选取同一供求圈内类似的房地产交易实例作为可比实例,对预计销控均价进行验证,最终确定续建完成后的房地产单价。

B、销售费用

根据售房收入和 2015 年收入排名前 10 位上市公司的 3 年平均销售费用率的中位数平均水平 2.74% 确定,计费基数按不含税收入,不调整。

项目名称	销售费率 (2013)	销售费率 (2014)	销售费率 (2015)
全部样本计数	103.00	103.00	103.00
全部样本算术平均	3.92%	4.82%	3.84%
全部样本收入规模加权	3.88%	3.78%	2.97%
全部样本市值规模加权	3.72%	3.95%	3.43%
全部样本资产规模加权	3.80%	3.73%	3.27%
全部样本中位数	3.02%	3.09%	3.13%
收入前 10 名中位数	2.94%	2.83%	2.46%

注:根据 WIND 资讯统计数据,2015 年收入排名前十位的上市公司于 2013、2014、2015 年三年平均的销售费率为 2.74%,本次评估依此作为适用费率。

所选公司样本如下:

证券简称	销售费率 (2013)	销售费率 (2014)	销售费率 (2015)
万科 A	2.85%	3.09%	2.12%
保利地产	2.37%	2.20%	2.21%
招商蛇口	2.53%	2.29%	2.28%
华夏幸福	4.15%	3.55%	3.23%
金地集团	3.02%	2.15%	3.43%
首开股份	3.23%	2.68%	2.58%
新城控股	2.85%	2.97%	3.34%
荣盛发展	2.20%	2.12%	2.34%
阳光城	4.44%	3.23%	2.04%
金科股份	4.02%	3.68%	3.58%

C、管理费用

根据后续投入必要的税息前利润与购买成本必要的投资利润，参考 2015 年收入排名前 10 位上市公司的管理费用占税息前利润比率的中位数平均水平 20.08% 确定。

管理费用=持有成本必要税息前利润×税息前利润管理费用率。

持有成本=后续投入成本费用+购买成本（评估值）。

税息前利润管理费用率=管理费用/税息前利润（同业平均指标）。

项目名称	管理费用/EBIT (2013)	管理费用/EBIT (2014)	管理费用/EBIT (2015)
计数	103.00	103.00	103.00
算术	30.65%	30.89%	25.07%
收入规模加权	24.82%	31.33%	19.11%
市值规模加权	26.01%	21.30%	22.47%
资产规模加权	25.01%	30.21%	20.96%
中位数	21.30%	21.56%	25.53%
收入前 10 名中位数	21.32%	16.33%	22.59%

注：根据 WIND 资讯统计数据，2015 年收入排名前十位的上市公司于 2013、2014、2015 年平均的管理费用占税息前利润占比为 20.08%，本次评估依此作为适用费率。

所选公司样本如下：

证券简称	管理费用/EBIT (2013)	管理费用/EBIT (2014)	管理费用/EBIT (2015)
万科 A	11.92%	15.07%	13.84%
保利地产	9.22%	8.49%	7.42%
招商蛇口	10.11%	8.78%	10.26%
华夏幸福	31.09%	34.47%	36.71%
金地集团	19.10%	13.24%	21.92%
首开股份	25.71%	17.33%	13.90%
新城控股	23.54%	26.55%	25.53%
荣盛发展	15.14%	15.33%	24.29%
阳光城	26.65%	19.76%	23.26%
金科股份	47.07%	78.49%	44.94%

D、销售税金

销售税金包括城建税、教育费附加、地方教育费附加。根据企业实际税负情况取值。

销售税金=产成品货值×税率。

E、土地增值税

根据《中华人民共和国税收征收管理法》及其实施细则、《中华人民共和国土地增值税暂行条例》及其实施细则、《土地增值税清算管理规程》(国税发〔2009〕91号)，土地增值税实行先预征后清算。文件中分别规定的了纳税人应进行土地增值税的清算的情形和主管税务机关可要求纳税人进行土地增值税清算情形。

本次评估按照相关规定，先按文件规定测算土地增值税总额，计算出综合税负率，然后按照综合税负率测算产成品相应的土地增值税。

F、企业所得税

所得税，根据销售收入（含税价）减除简易征收增值税、附加税、预计销售费用、预计管理费用、土地增值税计算。

企业所得税=应纳税所得额×适用税率。

适用税率：按 25% 测算。

G、后续投入成本必要税息前利润

后续投入必要的税息前利润，根据后续投入销售费用、管理费用，参考 2015 年收入排名前 10 位上市公司的税息前利润与成本费用比率的中位数平均水平 20.56% 确定；

后续投入成本必要税前利润=后续投入成本费用×成本费用利润率。

项目名称	息税前利润/总成本 (2013)	息税前利润/总成本 (2014)	息税前利润/总成本 (2015)
计数	103.00	102.00	103.00
算术	27.43%	21.76%	21.08%
收入规模加权	23.43%	20.91%	21.29%
市值规模加权	28.67%	24.05%	25.81%

资产规模加权	24.78%	21.21%	22.40%
中位数	22.86%	20.57%	17.94%
收入前 10 名中位数	20.87%	19.63%	21.16%

注：根据 WIND 资讯统计数据，2015 年收入排名前十位的上市公司于 2013、2014、2015 年平均息税前利润与成本占比为 20.56%，本次评估依此作为适用的成本利润率。

所选公司样本如下：

证券简称	息税前利润/总成本 (2013)	息税前利润/总成本 (2014)	息税前利润/总成本 (2015)
万科 A	22.33%	20.60%	20.61%
保利地产	21.88%	22.10%	24.25%
招商蛇口	35.72%	28.81%	28.38%
华夏幸福	21.08%	23.14%	21.80%
金地集团	20.66%	18.67%	21.71%
首开股份	19.50%	18.41%	22.99%
新城控股	14.83%	12.99%	15.83%
荣盛发展	27.41%	24.69%	16.77%
阳光城	13.67%	15.79%	11.77%
金科股份	8.89%	4.99%	11.27%

H、购买成本必要税前利润

购买成本必要的投资利润，根据项目购买成本（评估值），投入资本回报率和一半的去化期计算，投入资本回报率参考假设开发法（动态分析模型）确定的折现率。

购买成本必要税前利润=评估值×投入资本的年利润率（税前加权资本成本 WACC）×去化期/2。

③待开发土地

江苏中航地产与昆山市国土资源局签订了编号为 3205832009CR0107 的《国有建设用地使用权出让合同》附件四中约定：“该区域 A5、A7 地块挂牌出让总面积 150,113.6 平方米（其中 A5-1 地块面积 7,428 平方米、A5-2 地块面积 900.2 平方米、A5-3 地块面积 1,155 平方米、A7-1 地块面积 123,376.8 平方米、A7-2 地块面积 17,253.6 平方米，面积均以实测为准）”，至评估基准日 A5-2、A5-3 和 A7-2（除 A7-2-1 地块完成出让）地块尚未完成征地拆迁安置，由于 A5、A7

地块商业部分为整体规划分期出让，而 A5-2、A5-3 和 A7-2（除 A7-2-1 地块完成出让）地块完成征地拆迁安置时间不确定，受该因素影响，江苏中航地产 A7 待开发的商业用地 7250 平方米，A5 地块待开发商业用地 7428 平方米用地拿地 5 年尚无法进行单独规划开发建设，故本次评估 2 宗商业用地按账面价值列示。

（四）九江中航地产

1、评估情况

根据天健兴业出具的天兴评报字（2016）第 1076 号资产评估报告，九江中航地产的评估情况如下：

单位：万元

科目名称	账面价值	评估价值	增值额	增值率（%）
货币资金	7,071.36	7,071.36	-	-
应收账款	3,843.54	3,843.54	-	-
预付款项	5.63	5.63	-	-
其他应收款	2,396.50	2,396.50	-	-
存货	135,184.78	130,217.27	-4,967.51	-3.67
其他流动资产	4,489.72	4,489.72	-	-
流动资产合计	152,991.54	148,024.03	-4,967.51	-3.25
投资性房地产	93,184.23	93,184.23	-	-
固定资产	207.14	235.62	28.48	13.75
非流动资产合计	94,656.81	94,685.28	28.48	0.03
资产总计	247,648.34	242,709.31	-4,939.03	-1.99
应付账款	18,351.86	18,351.86	-	-
预收款项	36,468.24	36,468.24	-	-
应交税费	110.48	110.48	-	-
应付利息	299.44	299.44	-	-
其他应付款	68,314.93	68,314.93	-	-
一年内到期的非流动负债	29,000.00	29,000.00	-	-
流动负债合计	152,544.96	152,544.96	-	-
长期借款	55,000.00	55,000.00	-	-
递延所得税负债	2,216.30	2,216.30	-	-
非流动负债合计	57,216.30	57,216.30	-	-
负债总计	209,761.26	209,761.26	-	-
所有者权益	37,887.09	32,948.06	-4,939.03	-13.04

九江中航地产 100%股权评估值为 32,948.06 万元，评估减值 4,939.03 万元，减值率为 13.04%，评估增减值幅度较大的科目主要为：

(1) 存货

存货评估减值，减值的主要原因为市场整体呈现供过于求，市场存量去化压力较大。

(2) 固定资产

固定资产评估增值，其中车辆净值增值的原因为企业会计折旧年限短于评估中车辆的经济寿命年限；电子设备净值评估减值的主要原因是电子设备更新换代较快，原值降低。通过综合比较，固定资产增值。

2、评估方法说明

(1) 评估方法的选择

资产基础法是以资产负债表为基础，合理评估企业各项资产、负债价值，确定评估对象价值的评估方法。结合本次评估情况，被评估单位可以提供、评估师也可以从外部收集到满足资产基础法所需的资料，可以对被评估单位资产及负债展开全面的清查和评估，因此本次评估适用资产基础法。

市场法是以现实市场上的参照物来评价评估对象的现行公平市场价值。我国目前仍然缺乏一个充分发展、活跃的资本市场，可比上市公司或交易案例与评估对象的相似程度较难准确量化和修正，方法本身基于基准日资本市场的时点影响进行估值而未考虑市场周期性波动的影响，导致市场法的准确性较难准确考量。虽然如此，由于资本市场上有较多与被评估单位相同或相似行业的上市公司，其市场定价的平均水平，在考虑必要的流通性折价的基础上，仍然可以在一定程度上作为被评估单位企业价值判断的参考，因此本次评估可以适用市场法。

企业价值评估中的收益法，是指将预期收益资本化或者折现，确定评估对象价值的评估方法。被评估单位为房地产开发企业，评估人员在使用资产基础法对其企业价值进行评估时，对占资产总额绝对比例的存货类资产（开发产品、开发

成本)采用假设开发法(动态分析模型即项目现金流折现)评估,如果整体评估再采用收益法进行评估,评估方法和参数重复,故本次评估未采用收益法。

因此,本次评估选用资产基础法和市场法进行评估。

(2) 评估方法的重要假设

①交易假设:假定所有待评估资产已经处在交易过程中,评估师根据待评估资产的交易条件等模拟市场进行估价。

②公开市场假设:公开市场假设是对资产拟进入的市场的条件以及资产在这样的市场条件下接受何种影响的一种假定。公开市场是指充分发达与完善的市场条件,是指一个有自愿的买方和卖方的竞争性市场,在这个市场上,买方和卖方的地位平等,都有获取足够市场信息的机会和时间,买卖双方的交易都是在自愿的、理智的、非强制性或不受限制的条件下进行。

③持续使用假设:持续使用假设是对资产拟进入市场的条件以及资产在这样的市场条件下的资产状态的一种假定。首先被评估资产正处于使用状态,其次假定处于使用状态的资产还将继续使用下去。在持续使用假设条件下,没有考虑资产用途转换或者最佳利用条件,其评估结果的使用范围受到限制。

④企业持续经营假设:是将企业整体资产作为评估对象而作出的评估假定。即企业作为经营主体,在所处的外部环境下,按照经营目标,持续经营下去。企业经营者负责并有能力担当责任;企业合法经营,并能够获取适当利润,以维持持续经营能力。

⑤国家现行的有关法律、法规及政策,国家宏观经济形势无重大变化;本次交易各方所处地区的政治、经济和社会环境无重大变化;无其他不可预测和不可抗力因素造成的重大不利影响。

⑥假设企业现有的经营理念、管理模式、工作方式能够与时俱进。

⑦假设企业预测期内的项目开发经营计划能够实现,各类采购与销售等合同能够如约履行。

④假设公司的经营者是负责的，且公司管理层有能力担当其职务。

⑤除非另有说明，假设公司完全遵守所有有关的法律和法规。

⑥假设公司未来将采取的会计政策和编写此份报告时所采用的会计政策在重要方面基本一致。

⑦有关利率、汇率、赋税基准及税率，政策性征收费用等不发生重大变化。

⑧无其他人力不可抗拒因素及不可预见因素对企业造成重大不利影响。

(3) 评估方法的重要参数

①资产基础法的重要参数

九江中航地产资产基础法下的主要参数详见本节“九江中航地产”之“4、资产基础法中主要科目的评估方法”。

②市场法的重要参数

本次评估采用上市公司比较法，上市公司比较法是指获取并分析可比公司的股票价格、经营和财务数据，计算适当的价值比率，在与被评估企业比较分析的基础上，确定评估对象价值的具体方法。

该方法首先选择与被评估企业处于同一行业的企业作为对比公司；再选择对比公司的一个或几个收益性或资产类参数，如净利润、净资产、营业收入、实收资本、总资产等作为“分析参数”（常用的分析参数为净利润、净资产、营业收入）；最后通过计算对比公司市场价值与所选择分析参数之间的比例关系（即比率乘数），将上述比率乘数应用到被评估单位的相应的分析参数中从而得到被评估企业的每股市场价格。

A、常用的价值比率

市场法中常用的价值比率形式包括以下三种：

(a) 权益价格/收益（Price to Earnings, P/E）比率

P/E 比率也称作市盈率，是市场法中应用最多的比率。收益指标为上一年度

收益时，称为现期的 P/E 乘数（Current P/E）；收益指标为最近四个季度的收益时，称为近期的 P/E（Trailing P/E）乘数；收益指标为预期的下一年度收益时，称为未来的 P/E（Forward P/E）。在实际应用中，收益指标一般采取营业收益（Operating Income）或利息、税收、折旧和摊销前的收益（Earnings before Interest, Taxes, Depreciation And Amortization, EBITDA）。

（b）权益价格/净资产账面价值（Price to Book Value, P/B）比率

P/B 比率也称作市净率，比较适用于周期性较强的行业，拥有大量固定资产并且账面价值相对较为稳定的企业，银行、保险和其他流动资产比例高的企业。当采用企业资产的重置成本（Replacement Cost of Assets）代替企业资产的账面价值时的 P/B 比又称作托宾 Q（Tobin's Q）。

（c）权益价格/销售收入（Price to Sales, P/S）比率

P/S 比率也称作市销率，一般适用于资本密集、准垄断的公司，另外还适用于微利或亏损的企业。不管是营业收益，还是资产账面价值，它们都是会计计量标准，必然要受会计准则的影响，而销售收入受会计因素影响较小。P/S 比率在不同的行业变化较大，主要受销售利润率的影响。

B、市场法评估模型

通常，价值比率倍数（乘数）主要是从收入、资产、收益等三个方面考虑，是相对比例的概念，然而，房地产开发企业由于存在收入与支出不同步、财务杠杆高、期末交付才确认收益等多方面行业特性，且各企业结算周期、自身财务杠杆和项目利润水平迥异，对差异修正（尤其是获利能力及其持续性对股东权益价值倍数影响）的难度极大，不宜直接采用价值比率倍数方法。本次评估通过考察股权溢价、存货应计毛利与存货价值比率关系，对权益价格/净资产账面价值比率（Price to Book Value, P/B）进行调整，对公式做适当的变形处理，并考虑非上市公司必要的流通性折扣，对标的房地产开发企业全部股东权益进行估值。

公式如下：

标的企业股东权益市场价值=全流通股权价值×(1-非上市公司流通性折扣)

= (归属于母公司的股东权益+预计股权溢价) ×(1-非上市公司流通性折扣)。

其中：

预计股权溢价=归属于母公司存货应计毛利-存货内含待实现毛利；

归属于母公司存货应计毛利=存货（项目开发）应计毛利×归属于母公司股东权益/所有者权益；

存货内含待实现毛利=存货账面值×行业平均存货内含待实现毛利率；

行业平均存货内含待实现毛利率=（归属于母公司存货应计毛利-股权溢价）/存货。

C、可比公司的选取原则

根据 wind 资讯证监会行业分类，目前市场上有 143 家房地产业上市企业，剔除 ST 股、跨行业重组、房地产开发业务不足 50%的企业，剩余 103 家 A 股上市企业可作为可比公司总体样本。

D、可比参数的选取

根据本次评估目的、评估对象、行业特点、企业财务分析指标，结合各家可比公司的财务数据披露情况，选取的主要参数包括：估值类的基准日股票市值、业务资产规模类的收入总额、资产总额、存货总额、归属于母公司权益、所有者权益等基准日最近一期财务报表数据和过去 3 年（2013、2014、2015）年度财务报告中关于项目收入、成本等财务数据。

3、评估结果的差异分析及结果的选取

九江中航地产 100%股权采用不同评估方法得出的评估结果如下：

单位：万元

资产基础法	市场法	差异金额	差异率
32,948.06	31,652.97	1,295.09	3.93%

资产基础法是从资产的再取得途径考虑的。本次评估中主要资产为开发项目（存货），除部分不适用假设开发法的土地外，大部分项目采用假设开发法（动

态分析模型)进行评估,评估结果基于未来预售市场价格和开发成本投入,不仅反映了现金净流入的时间价值,也反映了项目实际的预期利润亏损现值。

市场法则是根据与被评估单位相同或相似的上市公司股票交易价格、账面净资产间的溢价平均水平匡算的,无法消除评估基准日这一固定时点前后一定周期内的波动影响因素,且无法考虑预期收益增长率(各个公司土地储备情况不同)对于股东权益价值的影响,相对而言,客观性较差。

因此,本次评估采用资产基础法结论作为最终评估结论,九江中航地产 100% 股权于评估基准日的评估价值为 32,948.06 万元。

4、资产基础法中主要科目的评估方法

(1) 存货

① 开发成本—假设开发法

存货项目评估值=估价时点的项目现金流量现值(税前评估值)-所得税。

现金流量法求取预测期内净现值公式:

$$V = \sum_{i=1}^n [A_i \times (1+R)^{-i}]$$

式中: V—估价时点的项目现金流量现值(税前评估值)

A_i—第 i 期末的项目现金流量

R—第 N 期的报酬率(折现率)

项目各期现金流量=续建完成后的产品开发价值—续建成本—销售税金附加—后续投入销售费用—后续投入管理费用—后续投入财务费用-土地增值税+利息费用。

A、续建完成后的产品开发价值

续建完成后的产品开发价值=基准日已收到的现金流入+基准日后的现金流入。

基准日已收到的现金流入按基准日时预收账款的账面价值确定。

基准日后的现金流入根据预计的销售单价、销售进度、回款进度确定。

(a) 预计销售单价的确定

对已签订预售合同的产品,直接按合同销售价确定其单价;对处于销售期内,未签订预售合同的,参照销控均价确定其价值。同时通过资料的搜集、分析和筛选,选取同一供求圈内类似的房地产交易实例作为可比实例,对预计销控均价进行验证,最终确定续建完成后的房地产单价。

(b) 销售进度的确定

预计预售进度时,根据企业实际开发程度、预计开发进度、取得预售许可证得时间,根据各期的批次依次进行预计,确定销售进度。

B、续建成本

根据项目投资预算总额、施工进度、计划进度、预计付款进度编制工程支出计划表,续建成本主要为工程成本支出、开发费用支出等。

工程成本支出的根据项目后续预算支出确定。

续建工程成本支出=预计工程成本总额-基准日账面金额。

(a) 预计投资总额的确定

预计工程成本总额=分摊的土地成本费用+前期费用+建安工程费用+分摊的配套设施费用+开发间接费用+资本化利息+管理费用+销售费用。

预计投资总额按照以公司确认的项目目标总成本及付款计划确定。

(b) 基准日账面金额

按企业账面的金额确定。

(c) 续建工程成本

主要根据企业预计投资总额,扣减评估基准日账面金额,按照施工进度、测

算以后各年度工程支出现金流。

C、其他税费

其他税费包括：销售税金及附加、土地增值税等相关税费。

(a) 销售税金及附加

销售税金包括 2016 年 4 月 30 日前已开票销售收入的营业税，2016 年 4 月 30 日后未开票收入的增值税、及相应的城建税、教育费附加、地方教育费附加。根据企业实际税负情况选择简易征收或一般征收。

(b) 土地增值税

根据《中华人民共和国税收征收管理法》及其实施细则、《中华人民共和国土地增值税暂行条例》及其实施细则、《土地增值税清算管理规程》(国税发〔2009〕91 号)，土地增值税实行先预征后清算。文件中分别规定了纳税人应进行土地增值税的清算的情形和主管税务机关可要求纳税人进行土地增值税清算情形。

本次评估按照相关规定，采用先预征后清算的原则，同时假设当项目主要产品销售完成后，公司按照相关文件规定分项目进行清算，并清缴土地增值税。

D、折现率及折现期间

存货作为资产基础法整体评估当中的单项资产之一，本次对存货一开发成本采用动态的假设开发法评估时，其折现率应采用行业平均预期的全投资报酬率（税前）测算，故相应的采用税前加权平均资本成本（WACC）作为折现率。即分别测算行业平均权益资本报酬率和行业平均债务资本收益率，按被行业平均资本结构，加权计算得出税前加权平均资本成本，以此为本次估值的折现率。税前加权平均资本成本（WACC）的计算公式为：

$$\text{税前 WACC} = [E / (E+D)] Re / (1-T) + [D / (E+D)] \times Rd$$

其中：

E：权益资本；

D: 债务资本;

上式中 $E/(D+E)$ 即资本结构采用房地产上市公司平均资本结构计算, 查询 WIND 资讯, 根据证监会分类, 剔除数据异常公司后, 房地产行业类上市公司共计 103 家, 按基准日 2016 年 7 月 31 日市值规模加权平均取值为 81.14%;

Rd: 债务资本成本, 按照项目公司实际借款加权平均利率计算, 项目按 5.7% 确定;

T: 所得税税率, 按 25% 计算;

Re: 权益资本报酬率, 按权益资本报酬率选用资本资产定价模型 (CAPM) 确定为 13.83%。

计算公式为: $Re=Rf+\beta(Rm-Rf)+ R_c$

其中:

Rf=无风险利率, 依基准日 2016 年 7 月 31 日中国十年期国债到期收益率 2.78%;

β 为房地产上市公司平均权益资本的预期市场风险系数。103 家房地产行业类上市公司按基准日 2016 年 7 月 31 日市值规模加权平均无杠杆 beta 取值取值为 0.9173, 按前述平均财务杠杆, 换算有杠杆 beta 为 1.4755;

$E(Rm)$ = 市场的预期收益率 (采用无风险利率与市场风险溢价加计计算)。根据美国学者定期发布的各国市场风险溢价数据, 其中中国市场风险溢价取值为 7.49%;

Rc: 特定风险系数调整系数, 本次评估考虑的平均回报率要求, 上市公司规模质量差异不等, 杠杆即已反映了行业平均水平, 不再单独考虑个别风险系数;

经计算, 本开发项目假设开发法 (动态分析模型) 适用的投资回报率即税前 WACC 为 12.73%。

②开发产品一市场法

适用的条件：满足销售要求，具备预售许可证。

形象进度：工程已经竣工。

测算公式：开发产品评估值=开发产品市场价（不税价）-销售税金附加-后续投入销售费用-后续投入管理费用-土地增值税-后续投入成本必要税前利润-购买成本必要税前利润-所得税。

其中：

A、产成品开发价值

对已签订预售合同的产品,直接按合同销售价确定其单价；对处于销售期内,未签订预售合同的,参照销控均价确定其价值,同时通过资料的搜集、分析和筛选,选取同一供求圈内类似的房地产交易实例作为可比实例,对预计销控均价进行验证,最终确定续建完成后的房地产单价。

B、销售费用

根据售房收入和 2015 年收入排名前 10 位上市公司的 3 年平均销售费用率的中位数平均水平 2.74% 确定,计费基数按不含税收入,不调整。

项目名称	销售费率 (2013)	销售费率 (2014)	销售费率 (2015)
全部样本计数	103.00	103.00	103.00
全部样本算术平均	3.92%	4.82%	3.84%
全部样本收入规模加权	3.88%	3.78%	2.97%
全部样本市值规模加权	3.72%	3.95%	3.43%
全部样本资产规模加权	3.80%	3.73%	3.27%
全部样本中位数	3.02%	3.09%	3.13%
收入前 10 名中位数	2.94%	2.83%	2.46%

注：根据 WIND 资讯统计数据，2015 年收入排名前十位的上市公司于 2013、2014、2015 年三年平均的销售费率为 2.74%，本次评估依此作为适用费率。

所选公司样本如下：

证券简称	销售费率 (2013)	销售费率 (2014)	销售费率 (2015)
万科 A	2.85%	3.09%	2.12%
保利地产	2.37%	2.20%	2.21%
招商蛇口	2.53%	2.29%	2.28%

华夏幸福	4.15%	3.55%	3.23%
金地集团	3.02%	2.15%	3.43%
首开股份	3.23%	2.68%	2.58%
新城控股	2.85%	2.97%	3.34%
荣盛发展	2.20%	2.12%	2.34%
阳光城	4.44%	3.23%	2.04%
金科股份	4.02%	3.68%	3.58%

C、管理费用

根据后续投入必要的税息前利润与购买成本必要的投资利润，参考 2015 年收入排名前 10 位上市公司的管理费用占税息前利润比率的中位数平均水平 20.08% 确定。

管理费用=持有成本必要税息前利润×税息前利润管理费用率；

持有成本=后续投入成本费用+购买成本（评估值）；

税息前利润管理费用率=管理费用/税息前利润（同业平均指标）。

项目名称	管理费用/EBIT (2013)	管理费用/EBIT (2014)	管理费用/EBIT (2015)
计数	103.00	103.00	103.00
算术	30.65%	30.89%	25.07%
收入规模加权	24.82%	31.33%	19.11%
市值规模加权	26.01%	21.30%	22.47%
资产规模加权	25.01%	30.21%	20.96%
中位数	21.30%	21.56%	25.53%
收入前 10 名中位数	21.32%	16.33%	22.59%

注：根据 WIND 资讯统计数据，2015 年收入排名前十位的上市公司于 2013、2014、2015 年平均的管理费用占税息前利润占比为 20.08%，本次评估依此作为适用费率。

所选公司样本如下：

证券简称	管理费用/EBIT (2013)	管理费用/EBIT (2014)	管理费用/EBIT (2015)
万科 A	11.92%	15.07%	13.84%
保利地产	9.22%	8.49%	7.42%
招商蛇口	10.11%	8.78%	10.26%
华夏幸福	31.09%	34.47%	36.71%
金地集团	19.10%	13.24%	21.92%

首开股份	25.71%	17.33%	13.90%
新城控股	23.54%	26.55%	25.53%
荣盛发展	15.14%	15.33%	24.29%
阳光城	26.65%	19.76%	23.26%
金科股份	47.07%	78.49%	44.94%

D、销售税金

销售税金包括城建税、教育费附加、地方教育费附加。根据企业实际税负情况取值。

销售税金=产成品货值×综合税率。

E、土地增值税

根据《中华人民共和国税收征收管理法》及其实施细则、《中华人民共和国土地增值税暂行条例》及其实施细则、《土地增值税清算管理规程》(国税发〔2009〕91号)，土地增值税实行先预征后清算。文件中分别规定了纳税人应进行土地增值税的清算的情形和主管税务机关可要求纳税人进行土地增值税清算情形。

本次评估按照相关规定，先按文件规定测算土地增值税总额，计算出综合税负率，然后按照综合税负率测算产成品相应的土地增值税。

F、企业所得税

所得税，根据销售收入（含税价）减除简易征收增值税、附加税、预计销售费用、预计管理费用、土地增值税计算。

企业所得税=应纳税所得额×适用税率；

适用税率：按 25%测算。

G、后续投入成本必要税前利润

后续投入必要的税息前利润，根据后续投入销售费用、管理费用，参考 2015 年收入排名前 10 位上市公司的税息前利润与成本费用比率的中位数平均水平 20.56%确定。

后续投入成本必要税前利润=后续投入成本费用×成本费用利润率。

项目名称	息税前利润/总成本 (2013)	息税前利润/总成本 (2014)	息税前利润/总成本 (2015)
计数	103.00	102.00	103.00
算术	27.43%	21.76%	21.08%
收入规模加权	23.43%	20.91%	21.29%
市值规模加权	28.67%	24.05%	25.81%
资产规模加权	24.78%	21.21%	22.40%
中位数	22.86%	20.57%	17.94%
收入前 10 名中位数	20.87%	19.63%	21.16%

注：根据 WIND 资讯统计数据，2015 年收入排名前十位的上市公司于 2013、2014、2015 年平均息税前利润与成本占比为 20.56%，本次评估依此作为适用成本利润率。

所选公司样本如下：

证券简称	息税前利润/总成本 (2013)	息税前利润/总成本 (2014)	息税前利润/总成本 (2015)
万科 A	22.33%	20.60%	20.61%
保利地产	21.88%	22.10%	24.25%
招商蛇口	35.72%	28.81%	28.38%
华夏幸福	21.08%	23.14%	21.80%
金地集团	20.66%	18.67%	21.71%
首开股份	19.50%	18.41%	22.99%
新城控股	14.83%	12.99%	15.83%
荣盛发展	27.41%	24.69%	16.77%
阳光城	13.67%	15.79%	11.77%
金科股份	8.89%	4.99%	11.27%

H、购买成本必要税前利润

购买成本必要的投资利润，根据项目购买成本（评估值），投入资本回报率和一半的去化期计算，投入资本回报率参考假设开发法（动态分析模型）确定的折现率。

购买成本必要税前利润=评估值×投入资本的年利润率（税前加权资本成本 WACC）×去化期/2。

③待开发土地

待开发的土地评估方法具体如下：

待开发的土地存货价值=待开发土地市场价值+开发项目账面投入成本+开发项目账面土地契税及其他费用+资本化利息-丧失增值税抵扣收益-预测的土地增值税-所得税-应计未计土地出让金。

A、待开发土地市场价值计算

根据委估宗地实际情况及取得的资料选择下列方法进行计算。

(a) 开发成本—土地—市场比较法

市场比较法是根据市场中的替代原理，将待估土地与具有替代性的，且在估价时点近期市场上交易的类似地产进行比较，并对类似地产的成交价格作适当修正，以此估算待估土地客观合理价格的方法。

$$PD=PB \times A \times B \times D \times E$$

式中：PD—待估宗地价格；

PB—比较案例价格；

A—待估宗地情况指数 / 比较案例宗地情况指数；

B—待估宗地估价期日地价指数 / 比较案例宗地交易日期指数；

D—待估宗地区域因素条件指数 / 比较案例宗地区域因素条件指数；

E—待估宗地个别因素条件指数 / 比较案例宗地个别因素条件指数。

B、必要利息支出

根据土地取得成本、必要的前期投入和适当的开发期限重新计算。

C、丧失增值税抵扣收益

丧失增值税抵扣收益 = (土地市值 - 土地成本) / (1 + 增值税率) × 增值税率 × (1 + 附加税率)。

其中：增值税 5%

城市维护建设税 7%

教育费附加 3%

地方教育费附加 2%

D、预测的土地增值税

土地增值税是指对土地使用权转让及出售建筑物时所产生的价格增值量征收的税种。土地价格增值额是指转让房地产取得的收入减除规定的房地产开发成本、费用等支出后的余额。

E、所得税

所得税，根据销售收入（含税价）减除简易征收增值税、附加税、预计销售费用、预计管理费用、土地增值税后计算。

企业所得税=（税前评估值-账面值）×适用税率；

适用税率：按 25%测算。

（五）新疆中航投资

1、评估情况

根据天健兴业出具的天兴评报字（2016）第 1104 号资产评估报告，新疆中航投资的评估情况如下：

单位：万元

科目名称	账面价值	评估价值	增值额	增值率（%）
货币资金	3,425.89	3,425.89	-	-
应收账款	468.11	468.11	-	-
预付款项	0.95	0.95	-	-
其他应收款	77.29	77.29	-	-
存货	36,318.05	39,174.08	2,856.03	7.86
其他流动资产	185.81	185.81	-	-
流动资产合计	40,476.09	43,332.12	2,856.03	7.06
固定资产	120.50	147.30	26.80	22.24
非流动资产合计	120.50	147.30	26.80	22.24

资产总计	40,596.60	43,479.42	2,882.82	7.10
应付账款	1,849.79	1,849.79	-	-
预收款项	1,298.00	1,298.00	-	-
应交税费	1,285.22	1,285.22	-	-
其他应付款	32,512.11	32,512.11	-	-
流动负债合计	36,945.12	36,945.12	-	-
非流动负债合计	-	-	-	-
负债总计	36,945.12	36,945.12	-	-
所有者权益	3,651.47	6,534.30	2,882.83	78.95

新疆中航投资 100% 股权评估值为 6,534.30 万元，评估增值 2,882.83 万元，增值率为 78.95%，评估增值幅度较大的科目主要为：

(1) 存货

纳入本次评估范围的存货于评估基准日 2016 年 7 月 31 日的账面价值为 36,318.05 万元，评估价值 39,174.08 万元，评估增值 2,856.03 万元，增值率为 7.86 %。

增值原因分析：由于近年来土地价格的不断上涨，开发成本-待开发用地评估增值抵减了开发产品减值，从而导致存货整体评估增值。

(2) 固定资产

设备类资产评估原值为 172.11 万元，评估净值为 147.30 万元。评估原值减值率 45.37%，评估净值增值率 22.24%，增减值原因如下：

① 车辆

原值减值：主要原因是近年来车辆更新换代较快，致使车辆购置成本降低，故评估原值减值。

净值增值：主要原因是被评估单位采用会计折旧年限确定的成新率小于评估所确定的成新率。

② 电子设备

原值减值：主要原因是近年来电子产品更新换代较快，价格不断下降所致，另外对于购置时间较早，已停产且无类比价格的电子设备，主要查询二手交易价

采用市场法进行评估也是造成评估原值减值的原因之一。

净值增值：评估采用经济使用年限高于企业采用的折旧年限，从而造成设备净值略增值。

2、评估方法说明

（1）评估方法的选择

资产基础法是以资产负债表为基础，合理评估企业各项资产、负债价值，确定评估对象价值的评估方法。结合本次评估情况，被评估单位可以提供、评估师也可以从外部收集到满足资产基础法所需的资料，可以对被评估单位资产及负债展开全面的清查和评估，因此本次评估适用资产基础法。

根据中共乌鲁木齐市委督查室 2015 年 12 月印发的《关于中航翡翠项目规划手续办理报建问题的意见反馈》第 57 期，项目用地位于机场噪声影响区域范围内，按照市政府向自治区发改委承诺“在位于机场二、三跑到噪声敏感区域内的涉及敏感建筑物项目一律不予审批”的要求，该项目暂不具备办理条件。有关部门将待城市总体规划修改依规正式审批落实后，并结合机场扩建总体规划调整以及临空经济区可能带来周边产业新业态更新的布局要求，为企业后续发展提供规划服务工作。

新疆中航投资后续开发项目存在极大的不确定性，预计无法继续进行房地产开发，有关土地规划调整后的利用与补偿问题不确定，资产价值实现待定，不适用市场法评估。因此本次评估未采用市场法。

企业价值评估中的收益法，是指将预期收益资本化或者折现，确定评估对象价值的评估方法。新疆中航投资后续开发项目存在极大的不确定性，预计无法继续进行房地产开发，有关土地规划调整后的利用与补偿问题不确定，资产价值实现待定，故本次评估未采用收益法。

因此，本次评估选用资产基础法进行评估。

（2）评估方法的重要假设

①交易假设：假定所有待评估资产已经处在交易过程中，评估师根据待评估资产的交易条件等模拟市场进行估价。

②公开市场假设：公开市场假设是对资产拟进入的市场的条件以及资产在这样的市场条件下接受何种影响的一种假定。公开市场是指充分发达与完善的市场条件，是指一个有自愿的买方和卖方的竞争性市场，在这个市场上，买方和卖方的地位平等，都有获取足够市场信息的机会和时间，买卖双方的交易都是在自愿的、理智的、非强制性或不受限制的条件下进行。

③持续使用假设：持续使用假设是对资产拟进入市场的条件以及资产在这样的市场条件下的资产状态的一种假定。首先被评估资产正处于使用状态，其次假定处于使用状态的资产还将继续使用下去。在持续使用假设条件下，没有考虑资产用途转换或者最佳利用条件，其评估结果的使用范围受到限制。

④企业持续经营假设：是将企业整体资产作为评估对象而作出的评估假定。即企业作为经营主体，在所处的外部环境下，按照经营目标，持续经营下去。企业经营者负责并有能力担当责任；企业合法经营，并能够获取适当利润，以维持持续经营能力。

⑤国家现行的有关法律、法规及政策，国家宏观经济形势无重大变化；本次交易各方所处地区的政治、经济和社会环境无重大变化；无其他不可预测和不可抗力因素造成的重大不利影响。

⑥假设企业现有的经营理念、管理模式、工作方式能够与时俱进。

⑦假设企业预测期内的项目开发经营计划能够实现，各类采购与销售等合同能够如约履行。

⑧假设公司的经营者是负责的，且公司管理层有能力担当其职务。

⑨除非另有说明，假设公司完全遵守所有有关的法律和法规。

⑩假设公司未来将采取的会计政策和编写此份报告时所采用的会计政策在重要方面基本一致。

⑪有关利率、汇率、赋税基准及税率，政策性征收费用等不发生重大变化。

⑫无其他人力不可抗拒因素及不可预见因素对企业造成重大不利影响。

（3）评估方法的重要参数

新疆中航投资资产基础法下的主要参数详见本节“（五）新疆中航投资”之“4、资产基础法中主要科目的评估方法”。

3、评估结果的差异分析及结果的选取

新疆中航投资仅采用资产基础法进行评估，故不存在评估结果差异。本次评估以资产基础法评估结果作为最终评估结果。

4、资产基础法中主要科目的评估方法

（1）存货

①开发产品—市场法

适用的条件：满足销售要求，具备预售许可证。

形象进度：工程已经竣工。

测算公式：开发产品评估值=开发产品市场价（不税价）-税金及附加-后续投入销售费用-后续投入管理费用-土地增值税-后续投入成本必要税前利润-购买成本必要税前利润-所得税。

其中：

A、产成品开发价值

对已签订预售合同的产品，直接按合同销售价确定其单价；对处于销售期内，未签订预售合同的，参照销控均价确定其价值，同时通过资料的搜集、分析和筛选，选取同一供求圈内类似的房地产交易实例作为可比实例，对预计销控均价进行验证，最终确定续建完成后的房地产单价。

B、销售费用

根据售房收入和2015年收入排名前10位上市公司的3年平均销售费用率的中位数平均水平2.74%确定，计费基数按不含税收入，不调整。

项目名称	销售费率（2013）	销售费率（2014）	销售费率（2015）
全部样本计数	103.00	103.00	103.00
全部样本算术平均	3.92%	4.82%	3.84%
全部样本收入规模加权	3.88%	3.78%	2.97%
全部样本市值规模加权	3.72%	3.95%	3.43%
全部样本资产规模加权	3.80%	3.73%	3.27%
全部样本中位数	3.02%	3.09%	3.13%
收入前 10 名中位数	2.94%	2.83%	2.46%

注：根据 WIND 资讯统计数据，2015 年收入排名前十位的上市公司于 2013、2014、2015 年三年平均的销售费率为 2.74%，本次评估依此作为适用费率。

所选公司样本如下：

证券简称	销售费率（2013）	销售费率（2014）	销售费率（2015）
万科 A	2.85%	3.09%	2.12%
保利地产	2.37%	2.20%	2.21%
招商蛇口	2.53%	2.29%	2.28%
华夏幸福	4.15%	3.55%	3.23%
金地集团	3.02%	2.15%	3.43%
首开股份	3.23%	2.68%	2.58%
新城控股	2.85%	2.97%	3.34%
荣盛发展	2.20%	2.12%	2.34%
阳光城	4.44%	3.23%	2.04%
金科股份	4.02%	3.68%	3.58%

C、管理费用

根据后续投入必要的税息前利润与购买成本必要的投资利润，参考 2015 年收入排名前 10 位上市公司的管理费用占税息前利润比率的中位数平均水平 20.08% 确定。

管理费用=持有成本必要税息前利润×税息前利润管理费用率；

持有成本=后续投入成本费用+购买成本（评估值）；

税息前利润管理费用率=管理费用/税息前利润（同业平均指标）。

项目名称	管理费用/EBIT (2013)	管理费用/EBIT (2014)	管理费用/EBIT (2015)
计数	103.00	103.00	103.00
算术	30.65%	30.89%	25.07%

项目名称	管理费用/EBIT (2013)	管理费用/EBIT (2014)	管理费用/EBIT (2015)
收入规模加权	24.82%	31.33%	19.11%
市值规模加权	26.01%	21.30%	22.47%
资产规模加权	25.01%	30.21%	20.96%
中位数	21.30%	21.56%	25.53%
收入前 10 名中位数	21.32%	16.33%	22.59%

注：根据 WIND 资讯统计数据，2015 年收入排名前十位的上市公司于 2013、2014、2015 年平均的管理费用占税前利润占比为 20.08%，本次评估依此作为适用费率。

所选公司样本如下：

证券简称	管理费用/EBIT (2013)	管理费用/EBIT (2014)	管理费用/EBIT (2015)
万科 A	11.92%	15.07%	13.84%
保利地产	9.22%	8.49%	7.42%
招商蛇口	10.11%	8.78%	10.26%
华夏幸福	31.09%	34.47%	36.71%
金地集团	19.10%	13.24%	21.92%
首开股份	25.71%	17.33%	13.90%
新城控股	23.54%	26.55%	25.53%
荣盛发展	15.14%	15.33%	24.29%
阳光城	26.65%	19.76%	23.26%
金科股份	47.07%	78.49%	44.94%

D、税金及附加

税金及附加包括城建税、教育费附加。根据企业实际税负情况取值。

税金及附加=产成品货值×综合税率

E、土地增值税

根据《中华人民共和国税收征收管理法》及其实施细则、《中华人民共和国土地增值税暂行条例》及其实施细则、《土地增值税清算管理规程》(国税发〔2009〕91号)，土地增值税实行先预征后清算。文件中分别规定了纳税人应进行土地增值税的清算的情形和主管税务机关可要求纳税人进行土地增值税清算情形。

本次评估按照相关规定，先按文件规定测算土地增值税总额，计算出综合税负率，然后按照综合税负率测算产成品相应的土地增值税。

F、企业所得税

所得税，根据销售收入（含税价）减除简易征收增值税、附加税、预计销售费用、预计管理费用、土地增值税计算。

企业所得税=应纳税所得额×适用税率；

适用税率：按 25%测算。

G、后续投入成本必要税前利润

后续投入必要的税息前利润，根据后续投入销售费用、管理费用，参考 2015 年收入排名前 10 位上市公司的税息前利润与成本费用比率的中位数平均水平 20.56%确定。

后续投入成本必要税前利润=后续投入成本费用×成本费用利润率。

项目名称	息税前利润/总成本 (2013)	息税前利润/总成本 (2014)	息税前利润/总成本 (2015)
计数	103.00	102.00	103.00
算术	27.43%	21.76%	21.08%
收入规模加权	23.43%	20.91%	21.29%
市值规模加权	28.67%	24.05%	25.81%
资产规模加权	24.78%	21.21%	22.40%
中位数	22.86%	20.57%	17.94%
收入前 10 名中位数	20.87%	19.63%	21.16%

注：根据 WIND 资讯统计数据，2015 年收入排名前十位的上市公司于 2013、2014、2015 年平均税息前利润与成本占比为 20.56%，本次评估依此作为适用成本利润率。

所选公司样本如下：

证券简称	息税前利润/总成本 (2013)	息税前利润/总成本 (2014)	息税前利润/总成本 (2015)
万科 A	22.33%	20.60%	20.61%
保利地产	21.88%	22.10%	24.25%
招商蛇口	35.72%	28.81%	28.38%
华夏幸福	21.08%	23.14%	21.80%
金地集团	20.66%	18.67%	21.71%
首开股份	19.50%	18.41%	22.99%
新城控股	14.83%	12.99%	15.83%

证券简称	息税前利润/总成本 (2013)	息税前利润/总成本 (2014)	息税前利润/总成本 (2015)
荣盛发展	27.41%	24.69%	16.77%
阳光城	13.67%	15.79%	11.77%
金科股份	8.89%	4.99%	11.27%

H、购买成本必要税前利润

购买成本必要的投资利润，根据项目购买成本（评估值），投入资本回报率和一半的去化期计算，投入资本回报率参考假设开发法（动态分析模型）确定的折现率。

购买成本必要税前利润=评估值×投入资本的年利润率（税前加权资本成本WACC）×去化期/2。

②待开发土地

待开发的土地评估方法具体如下：

待开发的土地存货价值=待开发土地市场价值+开发项目账面投入成本+开发项目账面土地契税及其他费用+资本化利息-丧失增值税抵扣收益-预测的土地增值税-所得税。

A、待开发土地市场价值计算

待开发土地市场价值，按照基准地价系数修正法进行计算，即指在政府确定公布了基准地价的地区，通过具体区位、土地使用年限、容积率、土地形状、临街状况等的比较，由委估宗地宗地所处地段的基准地价调整得出委估宗地宗地价格的方法。

宗地全地价=适用的基准地价×区域因素修正系数×个别因素修正×宗地面积。

其中个别因素主要包括容积率、使用年期、交易期日、宗地面积、宗地形状、街角地、宗地基础设施等。

待开发的土地评估方法具体如下：

待开发的土地存货价值=待开发土地市场价值+开发项目账面投入成本+开

发项目账面土地契税及其他费用+资本化利息-丧失增值税抵扣收益-预测的土地增值税-所得税-应计未计土地出让金。

B、必要利息支出

根据土地取得成本、必要的前期投入和适当的开发期限重新计算。

C、丧失增值税抵扣收益

丧失增值税抵扣收益 = (土地市值-土地成本) / (1+增值税率) × 增值税率 × (1+附加税率)。

其中：增值税	5%
城市维护建设税	7%
教育费附加	3%
地方教育费附加	2%

D、预测的土地增值税

土地增值税是指对土地使用权转让及出售建筑物时所产生的价格增值量征收的税种。土地价格增值额是指转让房地产取得的收入减除规定的房地产开发成本、费用等支出后的余额。

E、所得税

所得税，根据销售收入（含税价）减除简易征收增值税、附加税、预计销售费用、预计管理费用、土地增值税后计算。

企业所得税 = (税前评估值-账面值) × 适用税率。

适用税率：按 25% 测算。

5、下属子公司评估情况

(1) 评估情况

新疆中航投资子公司新疆中航物业服务有限公司的评估情况如下：

单位：万元

科目名称	账面价值	评估价值	增值额	增值率 (%)
货币资金	26.38	26.38	-	-
应收账款	322.89	322.89	-	-
预付款项	79.98	79.98	-	-
其他应收款	8.53	8.53	-	-
其他流动资产	0.00	0.00	-	-
流动资产合计	437.78	437.78	-	-
固定资产	12.54	18.49	5.95	47.43
非流动资产合计	12.54	18.49	5.95	47.43
资产总计	450.32	456.27	5.95	1.32
预收款项	256.65	256.65	-	-
应付职工薪酬	16.95	16.95	-	-
应交税费	9.45	9.45	-	-
其他应付款	215.21	215.21	-	-
流动负债合计	498.26	498.26	-	-
非流动负债合计	-	-	-	-
负债总计	498.26	498.26	-	-
所有者权益	-47.94	-41.99	5.95	12.41

新疆中航物业服务有限公司 100% 股权评估值为 -41.99 万元，评估增值 5.95 万元，增值率为 12.41%，主要为固定资产科目增值，原因如下：

①原值减值：电子设备评估原值减值的主要原因为近几年电子产品更新换代较快价格不断下降所致，另外对于购置时间较早，已停产且无类比价格的电子设备，评估人员采用市场法通过查询二手交易价进行评估也是造成评估原值减值的原因之一。

②净值增值：新疆中航物业服务有限公司电子设备中下拨的部分资产账面净值为零，是造成评估净值增值的主要原因；另一方面，部分设备评估采用经济使用年限高于企业采用的折旧年限也是造成评估净值增值的原因之一。

(2) 评估方法说明

①评估方法的选择

资产基础法是以资产负债表为基础，合理评估企业各项资产、负债价值，确定评估对象价值的评估方法，结合本次评估情况，被评估单位可以提供、评估师

也可以从外部收集到满足资产基础法所需的资料，可以对被评估单位资产及负债展开全面的清查和评估，因此本次评估适用资产基础法。

②评估方法的重要假设

A、交易假设：假定所有待评估资产已经处在交易过程中，评估师根据待评估资产的交易条件等模拟市场进行估价。

B、公开市场假设：公开市场假设是对资产拟进入的市场的条件以及资产在这样的市场条件下接受何种影响的一种假定。公开市场是指充分发达与完善的市场条件，是指一个有自愿的买方和卖方的竞争性市场，在这个市场上，买方和卖方的地位平等，都有获取足够市场信息的机会和时间，买卖双方的交易都是在自愿的、理智的、非强制性或不受限制的条件下进行。

C、持续使用假设：持续使用假设是对资产拟进入市场的条件以及资产在这样的市场条件下的资产状态的一种假定。首先被评估资产正处于使用状态，其次假定处于使用状态的资产还将继续使用下去。在持续使用假设条件下，没有考虑资产用途转换或者最佳利用条件，其评估结果的使用范围受到限制。

D、企业持续经营假设：是将企业整体资产作为评估对象而作出的评估假定。即企业作为经营主体，在所处的外部环境下，按照经营目标，持续经营下去。企业经营者负责并有能力担当责任；企业合法经营，并能够获取适当利润，以维持持续经营能力。

E、国家现行的有关法律、法规及政策，国家宏观经济形势无重大变化；本次交易各方所处地区的政治、经济和社会环境无重大变化；无其他不可预测和不可抗力因素造成的重大不利影响。

F、假设企业现有的经营理念、管理模式、工作方式能够与时俱进。

G、假设企业预测期内的项目开发经营计划能够实现，各类采购与销售等合同能够如约履行。

H、假设公司的经营者是负责的，且公司管理层有能力担当其职务。

I、除非另有说明，假设公司完全遵守所有有关的法律和法规。

J、假设公司未来将采取的会计政策和编写此份报告时所采用的会计政策在重要方面基本一致。

K、有关利率、汇率、赋税基准及税率，政策性征收费用等不发生重大变化。

L、无其他人力不可抗拒因素及不可预见因素对企业造成重大不利影响。

③评估方法的重要参数

新疆中航物业服务有限公司资产基础法下的主要参数详见本节交易标的之“（4）资产基础法中主要科目的评估方法”。

（3）评估结果的差异分析及结果的选取

新疆中航物业服务有限公司仅采用资产基础法进行评估，故不存在评估结果差异。本次评估以资产基础法评估结果作为最终评估结果。

（4）资产基础法中主要科目的评估方法

①应收账款及其他应收款

纳入评估范围内的应收账款账面余额 3,549,117.88 元，坏账准备 320,189.47 元，账面价值 3,228,928.41 元；纳入评估范围内的其他应收款账面余额 85,264.33 元，坏账准备 0.00 元，账面价值 85,264.33 元。应收账款主要为物业费。

对应收款项，评估人员核对明细账与总账、报表、评估明细表余额是否相符，根据评估明细表查阅款项金额、发生时间、业务内容等账务记录，分析账龄。对金额较大或金额异常的款项进行函证；对没有回函的款项实施替代程序（取得期后收回的款项的有关凭证或业务发生时的相关凭证）；对关联单位应收款项进行相互核对，以证实应收款项的真实性、完整性，核实结果账、表、单金额相符。

评估人员在对上述应收款项核实无误的基础上，借助于历史资料和现场调查了解的情况，具体分析欠款数额、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，采用个别认定和账龄分析的方法估计风险损失，对关联企业的往来款项等有充分理由相信全部能收回的，评估风险损失为 0；对有确凿证据表明款项不能收回或实施催款手段后账龄超长的，评估风险损失为 100%；对于预计不能全额收回但又没有确凿证据证明不能收回或不能全额收回的款项，在逐笔分析业务内容的基础上，参考企业计算坏账准备的方法，以账龄分析分别确定一定比例的风险损失，按账面余额扣除风险损失确定评估值。对企业计提的

坏帐准备评估为零。

经评估，应收账款评估值为 3,228,928.41 元；其他应收款评估值为 85,264.33 元。

② 预收款项

预收款项账面值为 2,566,532.99 万元，全部为核算的物业费。

评估人员核实了有关入账凭证，并对大额单位进行了发函询证，在确认其真实性的基础上以经过核实后的账面值作为评估值。

预收款项在经核实无误的情况下，以核实后账面值确认评估值。

（六）岳阳建桥投资

1、评估情况

根据天健兴业出具的天兴评报字（2016）第 1103 号资产评估报告，岳阳建桥投资的评估情况如下：

单位：万元

科目名称	账面价值	评估价值	增值额	增值率（%）
货币资金	6,059.01	6,059.01	-	-
应收账款	97.00	97.00	-	-
其他应收款	345.35	345.35	-	-
存货	51,282.28	57,635.60	6,353.32	12.39
其他流动资产	951.75	951.75	-	-
流动资产合计	58,735.39	65,088.71	6,353.32	10.82
固定资产	14.33	18.39	4.06	28.35
非流动资产合计	14.33	18.39	4.06	28.35
资产总计	58,749.72	65,107.10	6,357.38	10.82
应付账款	11,792.39	11,792.39	-	-
预收款项	5,132.75	5,132.75	-	-
应交税费	397.57	397.57	-	-
其他应付款	8,254.66	8,254.66	-	-
一年内到期的非流动负债	7,000.00	7,000.00	-	-
流动负债合计	32,577.38	32,577.38	-	-

非流动负债合计	-	-	-	
负债总计	32,577.38	32,577.38	-	-
所有者权益	26,172.34	32,529.72	6,357.38	24.29

岳阳建桥投资 100% 股权评估值为 32,529.72 万元，评估增值 6,357.38 万元，增值率为 24.29%，评估增值幅度较大的科目主要为存货。存货账面价值为 51,282.28 万元，评估价值 57,635.60 万元，评估增值 6,353.32 万元，增值率 12.39 %。存货评估增值的主要原因为近年来岳阳市房地产市场发展较快，而本次评估过程中存货是按照市场售价扣减相关税费的方法进行评估的，其评估值中包含了部分合理的利润，故导致增值。

2、评估方法说明

(1) 评估方法的选择

资产基础法是以资产负债表为基础，合理评估企业各项资产、负债价值，确定评估对象价值的评估方法。结合本次评估情况，被评估单位可以提供、评估师也可以从外部收集到满足资产基础法所需的资料，可以对被评估单位资产及负债展开全面的清查和评估，因此本次评估适用资产基础法。

市场法是以现实市场上的参照物来评价评估对象的现行公平市场价值。我国目前仍然缺乏一个充分发展、活跃的资本市场，可比上市公司或交易案例与评估对象的相似程度较难准确量化和修正，方法本身基于基准日资本市场的时点影响进行估值而未考虑市场周期性波动的影响，导致市场法的准确性较难准确考量。虽然如此，由于资本市场上有较多与被评估单位相同或相似行业的上市公司，其活跃的市场价格也从一定程度上反映了市场对该等公司股权实际内在价值的判断，在考虑必要的流通性折扣的基础上，仍然可以在一定程度上作为被评估单位企业价值判断的参考，因此本次评估可以适用市场法。考虑房地产企业资产结构和收入确认时点的行业特点，本次评估采用价值比率倍数法（市净率）对标的公司进行估值。

企业价值评估中的收益法，是指将预期收益资本化或者折现，确定评估对象价值的评估方法。被评估单位为房地产开发企业，评估人员在使用资产基础法对

其企业价值进行评估时，对占资产总额绝对比例的存货类资产（开发产品、开发成本）采用假设开发法（动态分析模型即项目现金流折现）评估，如果整体评估再采用收益法进行评估，评估方法和参数重复，故本次评估未采用收益法。

因此，本次评估选用资产基础法和市场法进行评估。

（2）评估方法的重要假设

①交易假设：假定所有待评估资产已经处在交易过程中，评估师根据待评估资产的交易条件等模拟市场进行估价。

②公开市场假设：公开市场假设是对资产拟进入的市场的条件以及资产在这样的市场条件下接受何种影响的一种假定。公开市场是指充分发达与完善的市场条件，是指一个有自愿的买方和卖方的竞争性市场，在这个市场上，买方和卖方的地位平等，都有获取足够市场信息的机会和时间，买卖双方的交易都是在自愿的、理智的、非强制性或不受限制的条件下进行。

③持续使用假设：持续使用假设是对资产拟进入市场的条件以及资产在这样的市场条件下的资产状态的一种假定。首先被评估资产正处于使用状态，其次假定处于使用状态的资产还将继续使用下去。在持续使用假设条件下，没有考虑资产用途转换或者最佳利用条件，其评估结果的使用范围受到限制。

④企业持续经营假设：是将企业整体资产作为评估对象而作出的评估假定。即企业作为经营主体，在所处的外部环境下，按照经营目标，持续经营下去。企业经营者负责并有能力担当责任；企业合法经营，并能够获取适当利润，以维持持续经营能力。

⑤国家现行的有关法律、法规及政策，国家宏观经济形势无重大变化；本次交易各方所处地区的政治、经济和社会环境无重大变化；无其他不可预测和不可抗力因素造成的重大不利影响。

⑥假设企业现有的经营理念、管理模式、工作方式能够与时俱进。

⑦假设企业预测期内的项目开发经营计划能够实现，各类采购与销售等合同

能够如约履行。

⑧除非另有说明，假设公司完全遵守所有有关的法律和法规。

⑨有关利率、汇率、赋税基准及税率，政策性征收费用等不发生重大变化。

⑩无其他人力不可抗拒因素及不可预见因素对企业造成重大不利影响。

(3) 评估方法的重要参数

①资产基础法的重要参数

岳阳建桥投资资产基础法下的主要参数详见本节“(六) 岳阳建桥投资”之“4、资产基础法中主要科目的评估方法”。

②市场法的重要参数

本次评估采用上市公司比较法，上市公司比较法是指获取并分析可比公司的股票价格、经营和财务数据，计算适当的价值比率，在与被评估企业比较分析的基础上，确定评估对象价值的具体方法。

该方法首先选择与被评估企业处于同一行业的企业作为对比公司；再选择对比公司的一个或几个收益性或资产类参数，如净利润、净资产、营业收入、实收资本、总资产等作为“分析参数”（常用的分析参数为净利润、净资产、营业收入）；最后通过计算对比公司市场价值与所选择分析参数之间的比例关系（比率乘数），将上述比率乘数应用到被评估单位的相应的分析参数中从而得到被评估企业的每股市场价格。

A、常用的价值比率

市场法中常用的价值比率形式包括以下三种：

(a) 权益价格/收益（Price to Earnings, P/E）比率

P/E 比率也称作市盈率，是市场法中应用最多的比率。收益指标为上一年度收益时，称为现期的 P/E 乘数（Current P/E）；收益指标为最近四个季度的收益时，称为近期的 P/E（Trailing P/E）乘数；收益指标为预期的下一年度收益时，

称为未来的 P/E (Forward P/E)。在实际应用中, 收益指标一般采取营业收益 (Operating Income) 或利息、税收、折旧和摊销前的收益 (Earnings before Interest, Taxes, Depreciation And Amortization, EBITDA)。

(b) 权益价格/净资产账面价值 (Price to Book Value, P/B) 比率

P/B 比率也称作市净率, 比较适用于周期性较强的行业, 拥有大量固定资产并且账面价值相对较为稳定的企业, 银行、保险和其他流动资产比例高的企业。当采用企业资产的重置成本 (Replacement Cost of Assets) 代替企业资产的账面价值时的 P/B 比又称作托宾 Q (Tobin' s Q)。

(c) 权益价格/销售收入 (Price to Sales, P/S) 比率

P/S 比率也称作市销率, 一般适用于资本密集、准垄断的公司, 另外还适用于微利或亏损的企业。不管是营业收益, 还是资产账面价值, 它们都是会计计量标准, 必然要受会计准则的影响, 而销售收入受会计因素影响较小。P/S 比率在不同的行业变化较大, 主要受销售利润率的影响。

B、市场法评估模型

通常, 价值比率倍数 (乘数) 主要是从收入、资产、收益等三个方面考虑, 是相对比例的概念, 然而, 房地产开发企业由于存在收入与支出不同步、财务杠杆高、期末交付才确认收益等多方面行业特性, 且各企业结算周期、自身财务杠杆和项目利润水平迥异, 对差异修正 (尤其是获利能力及其持续性对股东权益价值倍数影响) 的难度极大, 不宜直接采用价值比率倍数方法。本次评估通过考察股权溢价、存货应计毛利与存货价值比率关系, 对权益价格/净资产账面价值比率 (Price to Book Value, P/B) 进行调整, 对公式做适当的变形处理, 并考虑非上市公司必要的流通性折扣, 对标的房地产开发企业全部股东权益进行估值。

公式如下:

$$\begin{aligned} & \text{标的企业股东权益市场价值} = \text{全流通股权价值} \times (1 - \text{非上市公司流通性折扣}) \\ & = (\text{归属于母公司的股东权益} + \text{预计股权溢价}) \times (1 - \text{非上市公司流通性折扣}). \end{aligned}$$

其中：

预计股权溢价=归属于母公司存货应计毛利-存货内含待实现毛利；

归属于母公司存货应计毛利=存货（项目开发）应计毛利×归属于母公司股东权益/所有者权益；

存货内含待实现毛利=存货账面值×行业平均存货内含待实现毛利率；

行业平均存货内含待实现毛利率=（归属于母公司存货应计毛利-股权溢价）/存货。

C、可比公司的选取原则

根据 wind 资讯证监会行业分类，目前市场上有 143 家房地产业上市企业，剔除 ST 股、跨行业重组、房地产开发业务不足 50%的企业，剩余 103 家 A 股上市企业可作为可比公司总体样本。

D、可比参数的选取

根据本次评估目的、评估对象、行业特点、企业财务分析指标，结合各家可比公司的财务数据披露情况，选取的主要参数包括：估值类的基准日股票市值、业务资产规模类的收入总额、资产总额、存货总额、归属于母公司权益、所有者权益等基准日最近一期财务报表数据和过去 3 年（2013、2014、2015）年度财务报告中关于项目收入、成本等财务数据。

3、评估结果的差异分析及结果的选取

岳阳建桥投资 100% 股权采用不同评估方法得出的评估结果如下：

单位：万元

资产基础法	市场法	差异金额	差异率
32,529.72	22,624.95	9,904.77	43.78%

资产基础法是从资产的再取得途径考虑的。本次评估中主要资产为开发项目（存货），除部分不适用假设开发法的土地外，大部分项目采用假设开发法（动态分析模型）进行评估，评估结果基于未来预售市场价格和开发成本投入，不仅

反映了现金净流入的时间价值，也反映了项目实际的预期利润现值。

市场法则是根据与被评估单位相同或相似的上市公司股票交易价格、账面净资产间的溢价平均水平匡算的，无法消除评估基准日这一固定时点前后一定周期内的波动影响因素，且无法考虑预期收益增长率（各个公司土地储备情况不同）对于股东权益价值的影响，相对而言，客观性较差。

因此，本次评估采用资产基础法结论作为最终评估结论，岳阳建桥投资 100% 股权于评估基准日的评估价值为 32,529.72 万元。

4、资产基础法中主要科目的评估方法

(1) 存货

① 开发成本—假设开发法

适用的条件：已经取得了土地出让合同、土地使用权证书、建设用地规划许可证、建设工程规划许可证、建筑工程施工许可证、商品房预售许可证等证书。

形象进度：尚未竣工。

测算公式：

存货项目评估值=估价时点的项目现金净流量现值（税前评估值）-所得税。

现金流量法求取预测期内净现值公式：

$$V = \sum_{i=1}^n [A_i \times (1+R)^{-i}]$$

式中：V—估价时点的项目现金净流量现值（税前评估值）

A_i—第 i 期末的项目现金净流量

R—第 N 期的报酬率(折现率)

项目各期现金净流量=续建完成后的产品开发价值—续建成本—销售税金附加—后续投入销售费用—后续投入管理费用—土地增值税。

以上数据，均采用动态数据，即折现后的价值计算。

A、续建完成后的产品开发价值

续建完成后的产品开发价值=基准日已收到的现金流入+基准日后的现金流入。

基准日已收到的现金流入按基准日时预收账款的账面价值确定。

基准日后的现金流入根据预计的销售单价、销售进度、回款进度确定。

(a) 预计销售单价的确定

对已签订预售合同的产品,直接按合同销售价确定其单价;对处于销售期内,未签订预售合同的,参照销控均价确定其价值。同时通过资料的搜集、分析和筛选,选取同一供求圈内类似的房地产交易实例作为可比实例,对预计销控均价进行验证,最终确定续建完成后的房地产单价。

(b) 销售进度的确定

预计预售进度时,根据企业实际开发程度、预计开发进度、取得预售许可证得时间,根据各期的批次依次进行预计,确定销售进度。

B、续建成本

根据项目投资预算总额、施工进度、计划进度、预计付款进度编制工程支出计划表,续建成本主要为工程成本支出、开发费用支出等。

工程成本支出的根据项目后续预算支出确定。

续建工程成本支出=预计工程成本总额-基准日账面金额。

(a) 预计投资总额的确定

预计工程成本总额=分摊的土地成本费用+前期费用+建安工程费用+分摊的配套设施费用+开发间接费用+资本化利息+管理费用+销售费用。

预计投资总额按照以公司确认的项目目标总成本及付款计划确定。

(b) 基准日账面金额

按企业账面的金额确定。

(c) 续建工程成本

主要根据企业预计投资总额，扣减评估基准日账面金额，按照施工进度、测算以后各年度工程支出现金流。

C、其他税费

其他税费包括：销售税金及附加、土地增值税等相关税费。

(a) 销售税金及附加

销售税金包括 2016 年 4 月 30 日前已开票销售收入的营业税，2016 年 4 月 30 日后未开票收入的增值税、及相应的城建税、教育费附加、地方教育费附加。根据企业实际税负情况选择简易征收或一般征收。

(b) 土地增值税

根据《中华人民共和国税收征收管理法》及其实施细则、《中华人民共和国土地增值税暂行条例》及其实施细则、《土地增值税清算管理规程》(国税发(2009)91 号)，土地增值税实行先预征后清算。文件中分别规定了纳税人应进行土地增值税的清算的情形和主管税务机关可要求纳税人进行土地增值税清算情形。

本次评估按照相关规定，采用先预征后清算的原则，同时假设当项目主要产品销售完成后，公司按照相关文件规定分项目进行清算，并清缴土地增值税。

D、折现率及折现期间

存货作为资产基础法整体评估当中的单项资产之一，本次对存货一开发成本采用动态的假设开发法评估时，其折现率应采用行业平均预期的全投资报酬率（税前）测算，故相应的采用税前加权平均资本成本（WACC）作为折现率。即分别测算行业平均权益资本报酬率和行业平均债务资本收益率，按被行业平均资本结构，加权计算得出税前加权平均资本成本，以此为本次估值的折现率。税前加权平均资本成本（WACC）的计算公式为：

$$\text{税前 WACC}=[E/(E+D)]Re/(1-T)+[D/(E+D)]\times Rd$$

其中：

E：权益资本；

D：债务资本；

上式中 $E/(D+E)$ 即资本结构采用房地产上市公司平均资本结构计算，查询 WIND 资讯，根据证监会分类，剔除数据异常公司后，房地产行业类上市公司共计 103 家，按基准日 2016 年 7 月 31 日市值规模加权平均取值为 81.14%(D/E)；

Rd：债务资本成本，按照项目公司实际借款加权平均利率计算，项目本身无借款的，按照本次重组范围内各公司借款利率的中位数 6% 确定；

T：所得税税率，按 25% 计算；

Re：权益资本报酬率，按权益资本报酬率选用资本资产定价模型（CAPM）确定为 13.83%。

$$\text{计算公式为： } Re=Rf+\beta(Rm-Rf)+ Rc$$

其中：

Rf=无风险利率，依基准日 2016 年 7 月 31 日中国十年期国债到期收益率 2.78%；

β 为房地产上市公司平均权益资本的预期市场风险系数。103 家房地产行业类上市公司按基准日 2016 年 7 月 31 日市值规模加权平均无杠杆 beta 取值取值为 0.9173，按前述平均财务杠杆，换算有杠杆 beta 为 1.4755；

$E(Rm)$ =市场的预期收益率（采用无风险利率与市场风险溢价加计计算）。根据美国学者定期发布的各国市场风险溢价数据，其中中国市场风险溢价取值为 7.49%；

Rc：特定风险系数调整系数，本次评估考虑的平均回报率要求，上市公司规模质量差异不等，杠杆即已反映了行业平均水平，不再单独考虑个别风险系数；

经计算，本开发项目假设开发法（动态分析模型）适用的投资回报率即税前 WACC 为 12.94%。

E、所得税

考虑项目增值，本次评估扣除相应的所得税。

所得税=（开发成本收购价值-开发成本账面值）×所得税率。

②开发产品—市场法

适用的条件：满足销售要求，具备预售许可证。

形象进度：工程已经竣工。

测算公式：开发产品评估值=开发产品市场价（不税价）-销售税金附加-后续投入销售费用-后续投入管理费用-土地增值税-后续投入成本必要税前利润-购买成本必要税前利润-所得税。

其中：

A、产成品开发价值

对已签订预售合同的产品，直接按合同销售价确定其单价；对处于销售期内，未签订预售合同的，参照销控均价确定其价值，同时通过资料的搜集、分析和筛选，选取同一供求圈内类似的房地产交易实例作为可比实例，对预计销控均价进行验证，最终确定续建完成后的房地产单价。

B、销售费用

根据售房收入和 2015 年收入排名前 10 位上市公司的 3 年平均销售费用率的中位数平均水平 2.74% 确定，计费基数按不含税收入，不调整。

项目名称	销售费率（2013）	销售费率（2014）	销售费率（2015）
全部样本计数	103.00	103.00	103.00
全部样本算术平均	3.92%	4.82%	3.84%
全部样本收入规模加权	3.88%	3.78%	2.97%
全部样本市值规模加权	3.72%	3.95%	3.43%

全部样本资产规模加权	3.80%	3.73%	3.27%
全部样本中位数	3.02%	3.09%	3.13%
收入前 10 名中位数	2.94%	2.83%	2.46%

注：根据 WIND 资讯统计数据，2015 年收入排名前十位的上市公司于 2013、2014、2015 年三年平均的销售费率为 2.74%，本次评估依此作为适用费率。

所选公司样本如下：

证券简称	销售费率（2013）	销售费率（2014）	销售费率（2015）
万科 A	2.85%	3.09%	2.12%
保利地产	2.37%	2.20%	2.21%
招商蛇口	2.53%	2.29%	2.28%
华夏幸福	4.15%	3.55%	3.23%
金地集团	3.02%	2.15%	3.43%
首开股份	3.23%	2.68%	2.58%
新城控股	2.85%	2.97%	3.34%
荣盛发展	2.20%	2.12%	2.34%
阳光城	4.44%	3.23%	2.04%
金科股份	4.02%	3.68%	3.58%

C、管理费用

根据后续投入必要的税息前利润与购买成本必要的投资利润，参考 2015 年收入排名前 10 位上市公司的管理费用占税息前利润比率的中位数平均水平 20.08% 确定。

管理费用=持有成本必要税息前利润×税息前利润管理费用率。

持有成本=后续投入成本费用+购买成本（评估值）。

税息前利润管理费用率=管理费用/税息前利润（同业平均指标）。

项目名称	管理费用/EBIT (2013)	管理费用/EBIT (2014)	管理费用/EBIT (2015)
计数	103.00	103.00	103.00
算术	30.65%	30.89%	25.07%
收入规模加权	24.82%	31.33%	19.11%
市值规模加权	26.01%	21.30%	22.47%
资产规模加权	25.01%	30.21%	20.96%
中位数	21.30%	21.56%	25.53%
收入前 10 名中位数	21.32%	16.33%	22.59%

注：根据 WIND 资讯统计数据，2015 年收入排名前十位的上市公司于 2013、2014、2015 年平均的管理费用占税前利润占比为 20.08%，本次评估依此作为适用费率。

所选公司样本如下：

证券简称	管理费用/EBIT (2013)	管理费用/EBIT (2014)	管理费用/EBIT (2015)
万科 A	11.92%	15.07%	13.84%
保利地产	9.22%	8.49%	7.42%
招商蛇口	10.11%	8.78%	10.26%
华夏幸福	31.09%	34.47%	36.71%
金地集团	19.10%	13.24%	21.92%
首开股份	25.71%	17.33%	13.90%
新城控股	23.54%	26.55%	25.53%
荣盛发展	15.14%	15.33%	24.29%
阳光城	26.65%	19.76%	23.26%
金科股份	47.07%	78.49%	44.94%

D、销售税金

销售税金包括城建税、教育费附加、地方教育费附加。根据企业实际税负情况取值。

销售税金=产成品货值×综合税率。

E、土地增值税

根据《中华人民共和国税收征收管理法》及其实施细则、《中华人民共和国土地增值税暂行条例》及其实施细则、《土地增值税清算管理规程》(国税发(2009)91号)，土地增值税实行先预征后清算。文件中分别规定的了的纳税人应进行土地增值税的清算的情形和主管税务机关可要求纳税人进行土地增值税清算情形。

本次评估按照相关规定，先按文件规定测算土地增值税总额，计算出综合税负率，然后按照综合税负率测算产成品相应的土地增值税。

F、企业所得税

所得税，根据销售收入（含税价）减除简易征收增值税、附加税、预计销售费用、预计管理费用、土地增值税计算。

企业所得税=应纳税所得额×适用税率。

适用税率：按 25%测算。

G、后续投入成本必要税前利润

后续投入必要的税息前利润，根据后续投入销售费用、管理费用，参考 2015 年收入排名前 10 位上市公司的税息前利润与成本费用比率的中位数平均水平 20.56% 确定。

后续投入成本必要税前利润=后续投入成本费用×成本费用利润率。

项目名称	息税前利润/总成本 (2013)	息税前利润/总成本 (2014)	息税前利润/总成本 (2015)
计数	103.00	102.00	103.00
算术	27.43%	21.76%	21.08%
收入规模加权	23.43%	20.91%	21.29%
市值规模加权	28.67%	24.05%	25.81%
资产规模加权	24.78%	21.21%	22.40%
中位数	22.86%	20.57%	17.94%
收入前 10 名中位数	20.87%	19.63%	21.16%

注：根据 WIND 资讯统计数据，2015 年收入排名前十位的上市公司于 2013、2014、2015 年平均税息前利润与成本占比为 20.56%，本次评估依此作为适用成本利润率。

所选公司样本如下：

证券简称	息税前利润/总成本 (2013)	息税前利润/总成本 (2014)	息税前利润/总成本 (2015)
万科 A	22.33%	20.60%	20.61%
保利地产	21.88%	22.10%	24.25%
招商蛇口	35.72%	28.81%	28.38%
华夏幸福	21.08%	23.14%	21.80%
金地集团	20.66%	18.67%	21.71%
首开股份	19.50%	18.41%	22.99%
新城控股	14.83%	12.99%	15.83%
荣盛发展	27.41%	24.69%	16.77%
阳光城	13.67%	15.79%	11.77%
金科股份	8.89%	4.99%	11.27%

H、购买成本必要税前利润

购买成本必要的投资利润，根据项目购买成本（评估值），投入资本回报率和一半的去化期计算，投入资本回报率参考假设开发法（动态分析模型）确定的折现率。

购买成本必要税前利润=评估值×投入资本的年利润率（税前加权资本成本WACC）×去化期/2。

（七）赣州中航置业

1、评估情况

根据天健兴业出具的天兴评报字（2016）第 1075 号资产评估报告，赣州中航置业的评估情况如下：

单位：万元

科目名称	账面价值	评估价值	增值额	增值率（%）
货币资金	4,106.25	4,106.25	-	-
应收账款	372.36	372.36	-	-
其他应收款	31,089.03	31,089.03	-	-
存货	2,588.17	4,530.37	1,942.20	75.04
其他流动资产	290.84	290.84	-	-
流动资产合计	38,446.66	40,388.86	1,942.20	5.05
投资性房地产	829.13	868.90	39.77	4.80
固定资产	78.11	138.23	60.12	76.98
非流动资产合计	907.24	1,007.13	99.89	11.01
资产总计	39,353.90	41,395.99	2,042.09	5.19
应付账款	5,769.72	5,769.72	-	-
预收款项	492.94	492.94	-	-
应交税费	6,334.57	6,334.57	-	-
其他应付款	134.35	134.35	-	-
流动负债合计	12,731.58	12,731.58	-	-
递延所得税负债	9.95	9.95	-	-
非流动负债合计	9.95	9.95	-	-
负债总计	12,741.53	12,741.53	-	-
所有者权益	26,612.37	28,654.46	2,042.09	7.67

赣州中航置业 100%股权评估值为 28,654.46 万元，评估增值 2,042.09 万元，增值率为 7.67%，评估增值幅度较大的科目主要为：

(1) 存货

赣州中航公元城项目存货增值的主要原因为存货中的产成品按照市场售价扣减相关税费的方法进行评估,其评估值中包含了部分合理的利润,故导致增值。

(2) 投资性房地产

随着近几年房地产周边配套完善,以及受房地产市场价格上涨因素的影响,投资性房地产评估增值。

(3) 固定资产

固定资产中车辆净值增值是因为企业会计折旧年限短于评估中车辆的经济寿命年限;电子设备净值评估增值是由企业电子设备快速折旧的会计政策所致。综合比较,固定资产增值。

赣州中航置业 79.17%股权评估值为 22,685.74 万元,评估增值 1,616.72 万元,增值率为 7.67%。

2、评估方法说明

(1) 评估方法的选择

资产基础法是以资产负债表为基础,合理评估企业各项资产、负债价值,确定评估对象价值的评估方法。结合本次评估情况,被评估单位可以提供、评估师也可以从外部收集到满足资产基础法所需的资料,可以对被评估单位资产及负债展开全面的清查和评估,因此本次评估适用资产基础法。

市场法是以现实市场上的参照物来评价评估对象的现行公平市场价值。我国目前仍然缺乏一个充分发展、活跃的资本市场,可比上市公司或交易案例与评估对象的相似程度较难准确量化和修正,方法本身基于基准日资本市场的时点影响进行估值而未考虑市场周期性波动的影响,导致市场法的准确性较难准确考量。虽然如此,由于资本市场上有较多与被评估单位相同或相似行业的上市公司,其活跃的市场价格也是一定程度上反映了市场对该等公司股权实际内在价值的判断,在考虑必要的流通性折价的基础上,仍然可以在一定程度上作为被评估单位企业价值判断的参考,因此本次评估可以适用市场法。

企业价值评估中的收益法，是指将预期收益资本化或者折现，确定评估对象价值的评估方法。被评估单位为房地产开发企业，评估人员在使用资产基础法对其企业价值进行评估时，对其占资产总额绝对比例的存货类资产（开发产品、开发成本）采用假设开发法（动态分析模型即项目现金流折现）评估，如果整体评估再采用收益法进行评估，评估方法和参数重复，故本次评估未采用收益法。

因此，本次评估选用资产基础法和市场法进行评估。

（2）评估方法的重要假设

①交易假设：假定所有待评估资产已经处在交易过程中，评估师根据待评估资产的交易条件等模拟市场进行估价。

②公开市场假设：公开市场假设是对资产拟进入的市场的条件以及资产在这样的市场条件下接受何种影响的一种假定。公开市场是指充分发达与完善的市场条件，是指一个有自愿的买方和卖方的竞争性市场，在这个市场上，买方和卖方的地位平等，都有获取足够市场信息的机会和时间，买卖双方的交易都是在自愿的、理智的、非强制性或不受限制的条件下进行。

③持续使用假设：持续使用假设是对资产拟进入市场的条件以及资产在这样的市场条件下的资产状态的一种假定。首先被评估资产正处于使用状态，其次假定处于使用状态的资产还将继续使用下去。在持续使用假设条件下，没有考虑资产用途转换或者最佳利用条件，其评估结果的使用范围受到限制。

④企业持续经营假设：是将企业整体资产作为评估对象而作出的评估假定。即企业作为经营主体，在所处的外部环境下，按照经营目标，持续经营下去。企业经营者负责并有能力担当责任；企业合法经营，并能够获取适当利润，以维持持续经营能力。

⑤国家现行的有关法律、法规及政策，国家宏观经济形势无重大变化；本次交易各方所处地区的政治、经济和社会环境无重大变化；无其他不可预测和不可抗力因素造成的重大不利影响。

⑥假设企业现有的经营理念、管理模式、工作方式能够与时俱进。

⑦假设企业预测期内的项目开发经营计划能够实现，各类采购与销售等合同能够如约履行。

⑧假设公司的经营者是负责的，且公司管理层有能力担当其职务。

⑨除非另有说明，假设公司完全遵守所有有关的法律和法规。

⑩假设公司未来将采取的会计政策和编写此份报告时所采用的会计政策在重要方面基本一致。

⑪有关利率、汇率、赋税基准及税率，政策性征收费用等不发生重大变化。

⑫无其他人力不可抗拒因素及不可预见因素对企业造成重大不利影响。

(3) 评估方法的重要参数

①资产基础法的重要参数

赣州中航置业资产基础法下的主要参数详见本节“(七) 赣州中航置业”之“4、资产基础法中主要科目的评估方法”。

②市场法的重要参数

本次评估采用上市公司比较法，上市公司比较法是指获取并分析可比公司的股票价格、经营和财务数据，计算适当的价值比率，在与被评估企业比较分析的基础上，确定评估对象价值的具体方法。

该方法首先选择与被评估企业处于同一行业的企业作为对比公司；再选择对比公司的一个或几个收益性或资产类参数，如净利润、净资产、营业收入、实收资本、总资产等作为“分析参数”（常用的分析参数为净利润、净资产、营业收入）；通过计算对比公司市场价值与所选择分析参数之间的比例关系（比率乘数），将上述比率乘数应用到被评估单位的相应的分析参数中从而得到被评估企业的每股市场价格。

A、常用的价值比率

市场法中常用的价值比率形式包括以下三种：

(a) 权益价格/收益 (Price to Earnings, P/E) 比率

P/E 比率也称作市盈率，是市场法中应用最多的比率。收益指标为上一年度收益时，称为现期的 P/E 乘数 (Current P/E)；收益指标为最近四个季度的收益时，称为近期的 P/E (Trailing P/E) 乘数；收益指标为预期的下一年度收益时，称为未来的 P/E (Forward P/E)。在实际应用中，收益指标一般采取营业收益 (Operating Income) 或利息、税收、折旧和摊销前的收益 (Earnings before Interest, Taxes, Depreciation And Amortization, EBITDA)。

(b) 权益价格/净资产账面价值 (Price to Book Value, P/B) 比率

P/B 比率也称作市净率，比较适用于周期性较强的行业，拥有大量固定资产并且账面价值相对较为稳定的企业，银行、保险和其他流动资产比例高的企业。当采用企业资产的重置成本 (Replacement Cost of Assets) 代替企业资产的账面价值时的 P/B 比又称作托宾 Q (Tobin' s Q)。

(c) 权益价格/销售收入 (Price to Sales, P/S) 比率

P/S 比率也称作市销率，一般适用于资本密集、准垄断的公司，另外还适用于微利或亏损的企业。不管是营业收益，还是资产账面价值，它们都是会计计量标准，必然要受会计准则的影响，而销售收入受会计因素影响较小。P/S 比率在不同的行业变化较大，主要受销售利润率的影响。

B、市场法评估模型

通常，价值比率倍数 (乘数) 主要是从收入、资产、收益等三个方面考虑，是相对比例的概念，然而，房地产开发企业由于存在收入与支出不同步、财务杠杆高、期末交付才确认收益等多方面行业特性，且各企业结算周期、自身财务杠杆和项目利润水平迥异，对差异修正 (尤其是获利能力及其持续性对股东权益价值倍数影响) 的难度极大，不宜直接采用价值比率倍数方法。本次评估通过考察股权溢价、存货应计毛利与存货价值比率关系，对权益价格/净资产账面价值比率 (Price to Book Value, P/B) 进行调整，对公式做适当的变形处理，并考虑非上市公司必要的流通性折扣，对标的房地产开发企业全部股东权益进行估值。

公式如下:

$$\begin{aligned} & \text{标的企业股东权益市场价值} = \text{全流通股权价值} \times (1 - \text{非上市公司流通性折扣}) \\ & = (\text{归属于母公司的股东权益} + \text{预计股权溢价}) \times (1 - \text{非上市公司流通性折扣}). \end{aligned}$$

其中:

预计股权溢价 = 归属于母公司存货应计毛利 - 存货内含待实现毛利;

归属于母公司存货应计毛利 = 存货（项目开发）应计毛利 × 归属于母公司股东权益/所有者权益;

存货内含待实现毛利 = 存货账面值 × 行业平均存货内含待实现毛利率;

行业平均存货内含待实现毛利率 = (归属于母公司存货应计毛利 - 股权溢价) / 存货。

C、可比公司的选取原则

根据 wind 资讯证监会行业分类，目前市场上有 143 家房地产业上市企业，剔除 ST 股、跨行业重组、房地产开发业务不足 50% 的企业，剩余 103 家 A 股上市企业可作为可比公司总体样本。

D、可比参数的选取

根据本次评估目的、评估对象、行业特点、企业财务分析指标，结合各家可比公司的财务数据披露情况，选取的主要参数包括：估值类的基准日股票市值、业务资产规模类的收入总额、资产总额、存货总额、归属于母公司权益、所有者权益等基准日最近一期财务报表数据和过去 3 年（2013、2014、2015）年度财务报告中关于项目收入、成本等财务数据。

3、评估结果的差异分析及结果的选取

赣州中航置业 100% 股权采用不同评估方法得出的评估结果如下：

单位：万元

资产基础法	市场法	差异金额	差异率
-------	-----	------	-----

资产基础法	市场法	差异金额	差异率
28,654.46	20,561.35	8,093.11	28.24%

资产基础法是从资产的再取得途径考虑的。本次评估中主要资产为开发项目（存货），除部分不适用假设开发法的土地外，大部分项目采用假设开发法（动态分析模型）进行评估，评估结果基于未来预售市场价格和开发成本投入，不仅反映了现金净流入的时间价值，也反映了项目实际的预期利润现值。

市场法则是根据与被评估单位相同或相似的上市公司股票交易价格、账面净资产间的溢价平均水平匡算的，无法消除评估基准日这一固定时点前后一定周期内的波动影响因素，且无法考虑预期收益增长率（各个公司土地储备情况不同）对于股东权益价值的影响，相对而言，客观性较差。

因此，本次评估采用资产基础法结论作为最终评估结论，赣州中航置业 100% 股权于评估基准日的评估价值为 28,654.46 万元，赣州中航置业 79.17% 股权于评估基准日的评估价值为 22,685.74 万元。

4、资产基础法中主要科目的评估方法

（1）存货

①开发产品—市场法

适用的条件：满足销售要求，具备预售许可证。

形象进度：工程已经竣工。

测算公式：开发产品评估值=开发产品市场价（不税价）-销售税金附加-后续投入销售费用-后续投入管理费用-土地增值税-后续投入成本必要税前利润-购买成本必要税前利润-所得税。

其中：

A、产成品开发价值

对已签订预售合同的产品,直接按合同销售价确定其单价；对处于销售期内,未签订预售合同的,参照销控均价确定其价值,同时通过资料的搜集、分析和筛

选，选取同一供求圈内类似的房地产交易实例作为可比实例，对预计销控均价进行验证，最终确定续建完成后的房地产单价。

B、销售费用

根据售房收入和 2015 年收入排名前 10 位上市公司的 3 年平均销售费用率的中位数平均水平 2.74% 确定，计费基数按不含税收入，不调整。

项目名称	销售费率（2013）	销售费率（2014）	销售费率（2015）
全部样本计数	103.00	103.00	103.00
全部样本算术平均	3.92%	4.82%	3.84%
全部样本收入规模加权	3.88%	3.78%	2.97%
全部样本市值规模加权	3.72%	3.95%	3.43%
全部样本资产规模加权	3.80%	3.73%	3.27%
全部样本中位数	3.02%	3.09%	3.13%
收入前 10 名中位数	2.94%	2.83%	2.46%

注：根据 WIND 资讯统计数据，2015 年收入排名前十位的上市公司于 2013、2014、2015 年三年平均的销售费率为 2.74%，本次评估依此作为适用费率。

所选公司样本如下：

证券简称	销售费率（2013）	销售费率（2014）	销售费率（2015）
万科 A	2.85%	3.09%	2.12%
保利地产	2.37%	2.20%	2.21%
招商蛇口	2.53%	2.29%	2.28%
华夏幸福	4.15%	3.55%	3.23%
金地集团	3.02%	2.15%	3.43%
首开股份	3.23%	2.68%	2.58%
新城控股	2.85%	2.97%	3.34%
荣盛发展	2.20%	2.12%	2.34%
阳光城	4.44%	3.23%	2.04%
金科股份	4.02%	3.68%	3.58%

C、管理费用

根据后续投入必要的税息前利润与购买成本必要的投资利润，参考 2015 年收入排名前 10 位上市公司的管理费用占税息前利润比率的中位数平均水平 20.08% 确定。

管理费用=持有成本必要税息前利润×税息前利润管理费用率。

持有成本=后续投入成本费用+购买成本（评估值）。

税息前利润管理费用率=管理费用/税息前利润（同业平均指标）。

项目名称	管理费用/EBIT (2013)	管理费用/EBIT (2014)	管理费用/EBIT (2015)
计数	103.00	103.00	103.00
算术	30.65%	30.89%	25.07%
收入规模加权	24.82%	31.33%	19.11%
市值规模加权	26.01%	21.30%	22.47%
资产规模加权	25.01%	30.21%	20.96%
中位数	21.30%	21.56%	25.53%
收入前 10 名中位数	21.32%	16.33%	22.59%

注：根据 WIND 资讯统计数据，2015 年收入排名前十位的上市公司于 2013、2014、2015 年平均的管理费用占税息前利润占比为 20.08%，本次评估依此作为适用费率。

所选公司样本如下：

证券简称	管理费用/EBIT (2013)	管理费用/EBIT (2014)	管理费用/EBIT (2015)
万科 A	11.92%	15.07%	13.84%
保利地产	9.22%	8.49%	7.42%
招商蛇口	10.11%	8.78%	10.26%
华夏幸福	31.09%	34.47%	36.71%
金地集团	19.10%	13.24%	21.92%
首开股份	25.71%	17.33%	13.90%
新城控股	23.54%	26.55%	25.53%
荣盛发展	15.14%	15.33%	24.29%
阳光城	26.65%	19.76%	23.26%
金科股份	47.07%	78.49%	44.94%

D、销售税金

销售税金包括城建税、教育费附加、地方教育费附加。根据企业实际税负情况取值。

销售税金=产成品货值×综合税率。

E、土地增值税

根据《中华人民共和国税收征收管理法》及其实施细则、《中华人民共和国土地增值税暂行条例》及其实施细则、《土地增值税清算管理规程》(国税发〔2009〕91号),土地增值税实行先预征后清算。文件中分别规定的了纳税人应进行土地增值税的清算的情形和主管税务机关可要求纳税人进行土地增值税清算情形。

本次评估按照相关规定,先按文件规定测算土地增值税总额,计算出综合税负率,然后按照综合税负率测算产成品相应的土地增值税。

F、企业所得税

所得税,根据销售收入(含税价)减除简易征收增值税、附加税、预计销售费用、预计管理费用、土地增值税计算。

企业所得税=应纳税所得额×适用税率。

适用税率:按 25%测算。

G、后续投入成本必要税前利润

后续投入必要的税息前利润,根据后续投入销售费用、管理费用,参考 2015 年收入排名前 10 位上市公司的税息前利润与成本费用比率的中位数平均水平 20.56%确定。

后续投入成本必要税前利润=后续投入成本费用×成本费用利润率。

项目名称	息税前利润/总成本 (2013)	息税前利润/总成本 (2014)	息税前利润/总成本 (2015)
计数	103.00	102.00	103.00
算术	27.43%	21.76%	21.08%
收入规模加权	23.43%	20.91%	21.29%
市值规模加权	28.67%	24.05%	25.81%
资产规模加权	24.78%	21.21%	22.40%
中位数	22.86%	20.57%	17.94%
收入前 10 名中位数	20.87%	19.63%	21.16%

注:根据 WIND 资讯统计数据,2015 年收入排名前十位的上市公司于 2013、2014、2015 年平均税息前利润与成本占比为 20.56%,本次评估依此作为适用成本利润率。

所选公司样本如下:

证券简称	息税前利润/总成本 (2013)	息税前利润/总成本 (2014)	息税前利润/总成本 (2015)
万科 A	22.33%	20.60%	20.61%
保利地产	21.88%	22.10%	24.25%
招商蛇口	35.72%	28.81%	28.38%
华夏幸福	21.08%	23.14%	21.80%
金地集团	20.66%	18.67%	21.71%
首开股份	19.50%	18.41%	22.99%
新城控股	14.83%	12.99%	15.83%
荣盛发展	27.41%	24.69%	16.77%
阳光城	13.67%	15.79%	11.77%
金科股份	8.89%	4.99%	11.27%

H、购买成本必要税前利润

购买成本必要的投资利润，根据项目购买成本（评估值），投入资本回报率和一半的去化期计算，投入资本回报率参考假设开发法（动态分析模型）确定的折现率。

购买成本必要税前利润=评估值×投入资本的年利润率（税前加权资本成本WACC）×去化期/2。

（八）赣州中航地产

1、评估情况

根据天健兴业出具的天兴评报字（2016）第 1074 号资产评估报告，赣州中航地产的评估情况如下：

单位：万元

科目名称	账面价值	评估价值	增值额	增值率（%）
货币资金	3,381.37	3,381.37	-	-
应收账款	309.67	309.67	-	-
其他应收款	10,403.28	10,403.28	-	-
存货	126,891.52	136,298.67	9,407.15	7.41
其他流动资产	3,096.13	3,096.13	-	-
流动资产合计	144,081.98	153,489.13	9,407.15	6.53
可供出售金融资产	5,000.00	5,968.72	968.72	19.37

科目名称	账面价值	评估价值	增值额	增值率(%)
长期股权投资	637.50	1,852.17	1,214.67	190.54
投资性房地产	26,527.07	26,527.07	-	-
固定资产	817.73	886.83	69.10	8.45
长期待摊费用	465.98	465.98	-	-
非流动资产合计	33,448.28	35,700.77	2,252.49	6.73
资产总计	177,530.26	189,189.90	11,659.64	6.57
应付账款	51,007.70	51,007.70	-	-
预收款项	54,242.61	54,242.61	-	-
应付职工薪酬	8.84	8.84	-	-
应交税费	554.51	554.51	-	-
应付利息	117.54	117.54	-	-
其他应付款	52,474.71	52,474.71	-	-
流动负债合计	158,405.92	158,405.92	-	-
长期借款	11,377.71	11,377.71	-	-
递延所得税负债	584.29	584.29	-	-
非流动负债合计	11,962.00	11,962.00	-	-
负债总计	170,367.91	170,367.91	-	-
所有者权益	7,162.34	18,821.98	11,659.64	162.79

赣州中航地产 100% 股权评估值为 18,821.98 万元, 评估增值 11,659.64 万元, 增值率为 162.79%, 评估增值幅度较大的科目主要为:

(1) 存货

本次评估对在建设项目采用假设开发法(动态分析模型)进行评估, 是在预期收入扣减预测期开发项目需承担的后续投入成本、费用及税金的基础上对项目净现金流现值进行测算, 折现的结果实际扣除了后期需要发生的利息支出和必要的投资利润, 开发利润得以提前体现, 故导致标的公司存货增值。

此外, 待开发用地随着周边配套日趋完善, 地价上涨, 也是导致存货增值的原因之一。

(2) 可供出售金融资产与长期股权投资

可供出售金融资产与长期股权投资评估增值的主要原因为被投资单位存货增值导致净资产增值所致。

(3) 固定资产

①房屋建筑物增值的主要原因是随着近几年房地产周边配套日趋完善，及受房地产市场价格因素的影响，企业办公用房评估略有增值。

②设备增减值原因：

A、车辆净值评估增值的主要原因为企业会计折旧年限短于评估中车辆的经济寿命年限。

B、电子设备净值评估减增值主要由企业电子设备快速折旧的会计政策所致。

综合来看，固定资产科目评估增值。

2、评估方法说明

（1）评估方法的选择

资产基础法是以资产负债表为基础，合理评估企业各项资产、负债价值，确定评估对象价值的评估方法。结合本次评估情况，被评估单位可以提供、评估师也可以从外部收集到满足资产基础法所需的资料，可以对被评估单位资产及负债展开全面的清查和评估，因此本次评估适用资产基础法。

市场法是以现实市场上的参照物来评价评估对象的现行公平市场价值。我国目前仍然缺乏一个充分发展、活跃的资本市场，可比上市公司或交易案例与评估对象的相似程度较难准确量化和修正，方法本身基于基准日资本市场的时点影响进行估值而未考虑市场周期性波动的影响，导致市场法的准确性较难准确考量。虽然如此，由于资本市场上有较多与被评估单位相同或相似行业的上市公司，其活跃的市场价格也从一定程度上反映了市场对该等公司股权实际内在价值的判断，在考虑必要的流通性折价的基础上，仍然可以在一定程度上作为被评估单位企业价值判断的参考，因此本次评估可以使用市场法。

企业价值评估中的收益法，是指将预期收益资本化或者折现，确定评估对象价值的评估方法。被评估单位为房地产开发企业，评估人员在使用资产基础法对其企业价值进行评估时，对其占资产总额绝对比例的存货类资产（开发产品、开发成本）采用假设开发法（动态分析模型即项目现金流折现）评估，如果整体评估再采用收益法进行评估，评估方法和参数重复，故本次评估未采用收益法。

因此，本次评估选用资产基础法和市场法进行评估。

（2）评估方法的重要假设

①交易假设：假定所有待评估资产已经处在交易过程中，评估师根据待评估资产的交易条件等模拟市场进行估价。

②公开市场假设：公开市场假设是对资产拟进入的市场的条件以及资产在这样的市场条件下接受何种影响的一种假定。公开市场是指充分发达与完善的市场条件，是指一个有自愿的买方和卖方的竞争性市场，在这个市场上，买方和卖方的地位平等，都有获取足够市场信息的机会和时间，买卖双方的交易都是在自愿的、理智的、非强制性或不受限制的条件下进行。

③持续使用假设：持续使用假设是对资产拟进入市场的条件以及资产在这样的市场条件下的资产状态的一种假定。首先被评估资产正处于使用状态，其次假定处于使用状态的资产还将继续使用下去。在持续使用假设条件下，没有考虑资产用途转换或者最佳利用条件，其评估结果的使用范围受到限制。

④企业持续经营假设：是将企业整体资产作为评估对象而作出的评估假定。即企业作为经营主体，在所处的外部环境下，按照经营目标，持续经营下去。企业经营者负责并有能力担当责任；企业合法经营，并能够获取适当利润，以维持持续经营能力。

⑤国家现行的有关法律、法规及政策，国家宏观经济形势无重大变化；本次交易各方所处地区的政治、经济和社会环境无重大变化；无其他不可预测和不可抗力因素造成的重大不利影响。

⑥假设企业现有的经营理念、管理模式、工作方式能够与时俱进。

⑦假设企业预测期内的项目开发经营计划能够实现，各类采购与销售等合同能够如约履行。

⑧假设公司的经营者是负责的，且公司管理层有能力担当其职务。

⑨除非另有说明，假设公司完全遵守所有有关的法律和法规。

⑩假设公司未来将采取的会计政策和编写此份报告时所采用的会计政策在

重要方面基本一致。

①有关利率、汇率、赋税基准及税率，政策性征收费用等不发生重大变化。

②无其他人力不可抗拒因素及不可预见因素对企业造成重大不利影响。

(3) 评估方法的重要参数

①资产基础法的重要参数

赣州中航地产资产基础法下的主要参数详见本节“(十) 赣州中航地产”之“4、资产基础法中主要科目的评估方法”。

②市场法的重要参数

本次评估采用上市公司比较法，上市公司比较法是指获取并分析可比公司的股票价格、经营和财务数据，计算适当的价值比率，在与被评估企业比较分析的基础上，确定评估对象价值的具体方法。

该方法首先选择与被评估企业处于同一行业的企业作为对比公司；再选择对比公司的一个或几个收益性或资产类参数，如净利润、净资产、营业收入、实收资本、总资产等作为“分析参数”（常用的分析参数为净利润、净资产、营业收入）；最后通过计算对比公司市场价值与所选择分析参数之间的比例关系（比率乘数），将上述比率乘数应用到被评估单位的相应的分析参数中从而得到被评估企业的每股市场价格。

A、常用的价值比率

市场法中常用的价值比率形式包括以下三种：

(a) 权益价格/收益（Price to Earnings, P/E）比率

P/E 比率也称作市盈率，是市场法中应用最多的比率。收益指标为上一年度收益时，称为现期的 P/E 乘数（Current P/E）；收益指标为最近四个季度的收益时，称为近期的 P/E（Trailing P/E）乘数；收益指标为预期的下一年度收益时，称为未来的 P/E（Forward P/E）。在实际应用中，收益指标一般采取营业收益

(Operating Income)或利息、税收、折旧和摊销前的收益(Earnings before Interest, Taxes, Depreciation And Amortization, EBITDA)。

(b) 权益价格/净资产账面价值 (Price to Book Value, P/B) 比率

P/B 比率也称作市净率, 比较适用于周期性较强的行业, 拥有大量固定资产并且账面价值相对较为稳定的企业, 银行、保险和其他流动资产比例高的企业。当采用企业资产的重置成本 (Replacement Cost of Assets) 代替企业资产的账面价值时的 P/B 比又称作托宾 Q (Tobin' s Q)。

(c) 权益价格/销售收入 (Price to Sales, P/S) 比率

P/S 比率也称作市销率, 一般适用于资本密集、准垄断的公司, 另外还适用于微利或亏损的企业。不管是营业收益, 还是资产账面价值, 它们都是会计计量标准, 必然要受会计准则的影响, 而销售收入受会计因素影响较小。P/S 比率在不同的行业变化较大, 主要受销售利润率的影响。

B、市场法评估模型

通常, 价值比率倍数 (乘数) 主要是从收入、资产、收益等三个方面考虑, 是相对比例的概念, 然而, 房地产开发企业由于存在收入与支出不同步、财务杠杆高、期末交付才确认收益等多方面行业特性, 且各企业结算周期、自身财务杠杆和项目利润水平迥异, 对差异修正 (尤其是获利能力及其持续性对股东权益价值倍数影响) 的难度极大, 不宜直接采用价值比率倍数方法。本次评估通过考察股权溢价、存货应计毛利与存货价值比率关系, 对权益价格/净资产账面价值比率 (Price to Book Value, P/B) 进行调整, 对公式做适当的变形处理, 并考虑非上市公司必要的流通性折扣, 对标的房地产开发企业全部股东权益进行估值。

公式如下:

$$\begin{aligned} & \text{标的企业股东权益市场价值} = \text{全流通股权价值} \times (1 - \text{非上市公司流通性折扣}) \\ & = (\text{归属于母公司的股东权益} + \text{预计股权溢价}) \times (1 - \text{非上市公司流通性折扣}). \end{aligned}$$

其中:

预计股权溢价=归属于母公司存货应计毛利-存货内含待实现毛利；

归属于母公司存货应计毛利=存货（项目开发）应计毛利×归属于母公司股东权益/所有者权益；

存货内含待实现毛利=存货账面值×行业平均存货内含待实现毛利率；

行业平均存货内含待实现毛利率=（归属于母公司存货应计毛利-股权溢价）/存货。

C、可比公司的选取原则

根据 wind 资讯证监会行业分类，目前市场上有 143 家房地产业上市企业，剔除 ST 股、跨行业重组、房地产开发业务不足 50% 的企业，剩余 103 家 A 股上市企业可作为可比公司总体样本。

D、可比参数的选取

根据本次评估目的、评估对象、行业特点、企业财务分析指标，结合各家可比公司的财务数据披露情况，选取的主要参数包括：估值类的基准日股票市值、业务资产规模类的收入总额、资产总额、存货总额、归属于母公司权益、所有者权益等基准日最近一期财务报表数据和过去 3 年（2013、2014、2015）年度财务报告中关于项目收入、成本等财务数据。

3、评估结果的差异分析及结果的选取

赣州中航地产 100% 股权采用不同评估方法得出的评估结果如下：

单位：万元

资产基础法	市场法	差异金额	差异率
18,821.98	9,095.94	9,726.04	51.67%

资产基础法是从资产的再取得途径考虑的。本次评估中主要资产为开发项目（存货），除部分不适用假设开发法的土地外，大部分项目采用假设开发法（动态分析模型）进行评估，评估结果基于未来预售市场价格和开发成本投入，不仅反映了现金净流入的时间价值，也反映了项目实际的预期利润现值。

市场法则是根据与被评估单位相同或相似的上市公司股票交易价格、账面净资产间的溢价平均水平匡算的，无法消除评估基准日这一固定时点前后一定周期内的波动影响因素，且无法考虑预期收益增长率（各个公司土地储备情况不同）对于股东权益价值的影响，相对而言，客观性较差。

因此，本次评估采用资产基础法结论作为最终评估结论，赣州中航地产 100% 股权于评估基准日的评估价值为 18,821.98 万元。

4、资产基础法中主要科目的评估方法

(1) 存货

①开发成本—假设开发法

适用的条件：已经取得了土地出让合同、土地使用权证书、建设用地规划许可证、建设工程规划许可证、建筑工程施工许可证、商品房预售许可证等证书。

形象进度：尚未竣工。

测算公式：

存货项目评估值=估价时点的项目现金净流量现值（税前评估值）-所得税。

现金流量法求取预测期内净现值公式：

$$V = \sum_{i=1}^n [A_i \times (1+R)^{-i}]$$

式中：V—估价时点的项目现金净流量现值（税前评估值）

A_i—第 i 期末的项目现金净流量

R—第 N 期的报酬率(折现率)

项目各期现金净流量=续建完成后的产品开发价值—续建成本—销售税金附加—后续投入销售费用—后续投入管理费用—后续投入财务费用-土地增值税+利息费用。

以上数据，均采用动态数据，即折现后的价值计算。

A、续建完成后的产品开发价值

续建完成后的产品开发价值=基准日已收到的现金流入+基准日后的现金流入。

基准日已收到的现金流入按基准日时预收账款的账面价值确定。

基准日后的现金流入根据预计的销售单价、销售进度、回款进度确定。

(a) 预计销售单价的确定

对已签订预售合同的产品,直接按合同销售价确定其单价;对处于销售期内,未签订预售合同的,参照销控均价确定其价值。同时通过资料的搜集、分析和筛选,选取同一供求圈内类似的房地产交易实例作为可比实例,对预计销控均价进行验证,最终确定续建完成后的房地产单价。

(b) 销售进度的确定

预计预售进度时,根据企业实际开发程度、预计开发进度、取得预售许可证得时间,根据各期的批次依次进行预计,确定销售进度。

B、续建成本

根据项目投资预算总额、施工进度、计划进度、预计付款进度编制工程支出计划表,续建成本主要为工程成本支出、开发费用支出等。

工程成本支出的根据项目后续预算支出确定。

续建工程成本支出=预计工程成本总额-基准日账面金额。

(a) 预计投资总额的确定

预计工程成本总额=分摊的土地成本费用+前期费用+建安工程费用+分摊的配套设施费用+开发间接费用+资本化利息+管理费用+销售费用。

预计投资总额按照以公司确认的项目目标总成本及付款计划确定。

(b) 基准日账面金额

按企业账面的金额确定。

(c) 续建工程成本

主要根据企业预计投资总额，扣减评估基准日账面金额，按照施工进度、测算以后各年度工程支出现金流。

C、其他税费

其他税费包括：销售税金及附加、土地增值税等相关税费。

(a) 销售税金及附加

销售税金包括 4 月 30 日前已开票销售收入的营业税，4 月 30 日后未开票收入的增值税、及相应的城建税、教育费附加、地方教育费附加。根据企业实际税负情况选择简易征收或一般征收。

(b) 土地增值税

根据《中华人民共和国税收征收管理法》及其实施细则、《中华人民共和国土地增值税暂行条例》及其实施细则、《土地增值税清算管理规程》(国税发〔2009〕91 号)，土地增值税实行先预征后清算。文件中分别规定的了纳税人应进行土地增值税的清算的情形和主管税务机关可要求纳税人进行土地增值税清算情形。

本次评估按照相关规定，采用先预征后清算的原则，同时假设当项目主要产品销售完成后，公司按照相关文件规定分项目进行清算，并清缴土地增值税。

D、折现率及折现期间

存货作为资产基础法整体评估当中的单项资产之一，本次对存货一开发成本采用动态的假设开发法评估时，其折现率应采用行业平均预期的全投资报酬率（税前）测算，故相应的采用税前加权平均资本成本（WACC）作为折现率。即分别测算行业平均权益资本报酬率和行业平均债务资本收益率，按被行业平均资本结构，加权计算得出税前加权平均资本成本，以此为本次估值的折现率。税前加权平均资本成本（WACC）的计算公式为：

税前 WACC= $[E/(E+D)]Re/(1-T)+[D/(E+D)]\times R_d$

其中：

E：权益资本；

D：债务资本；

上式中 $E/(D+E)$ 即资本结构采用房地产上市公司平均资本结构计算，查询 WIND 资讯，根据证监会分类，剔除数据异常公司后，房地产行业类上市公司共计 103 家，按基准日 2016 年 7 月 31 日市值规模加权平均取值为 81.14%；

Rd：债务资本成本，按照项目公司实际借款加权平均利率计算，项目本身无借款的，按照本次重组范围内各公司借款利率的中位数 6% 确定；

T：所得税税率，按 25% 计算；

Re：权益资本报酬率，按权益资本报酬率选用资本资产定价模型（CAPM）确定为 13.83%。

计算公式为： $Re=R_f+\beta(R_m-R_f)+R_c$

其中：

Rf=无风险利率，依基准日 2016 年 7 月 31 日中国十年期国债到期收益率 2.78%；

β 为房地产上市公司平均权益资本的预期市场风险系数。103 家房地产行业类上市公司按基准日 2016 年 7 月 31 日市值规模加权平均无杠杆 beta 取值取值为 0.9173，按前述平均财务杠杆，换算有杠杆 beta 为 1.4755；

$E(R_m)$ = 市场的预期收益率（采用无风险利率与市场风险溢价加计计算）。根据美国学者定期发布的各国市场风险溢价数据，其中中国市场风险溢价取值为 7.49%；

Rc：特定风险系数调整系数，本次评估考虑的平均回报率要求，上市公司规模质量差异不等，杠杆即已反映了行业平均水平，不再单独考虑个别风险系数；

经计算，本开发项目假设开发法（动态分析模型）适用的投资回报率即税前 WACC 为 13.32%。

②待开发土地

待开发的土地评估方法具体如下：

待开发的土地存货价值=待开发土地市场价值+开发项目账面投入成本+开发项目账面土地契税及其他费用+资本化利息-丧失增值税抵扣收益-预测的土地增值税-所得税-应计未计土地出让金。

A、待开发土地市场价值计算

根据宗地实际情况及取得的资料选择下列方法进行计算。

市场比较法是根据市场中的替代原理，将待估土地与具有替代性的，且在估价时点近期市场上交易的类似地产进行比较，并对类似地产的成交价格作适当修正，以此估算待估土地客观合理价格的方法。

$$PD=PB \times A \times B \times D \times E$$

式中：PD——待估宗地价格；

PB——比较案例价格；

A——待估宗地情况指数 / 比较案例宗地情况指数；

B——待估宗地估价期日地价指数 / 比较案例宗地交易日期指数；

D——待估宗地区域因素条件指数 / 比较案例宗地区域因素条件指数；

E——待估宗地个别因素条件指数 / 比较案例宗地个别因素条件指数。

B、必要利息支出

根据土地取得成本、必要的前期投入和适当的开发期限重新计算。

C、丧失增值税抵扣收益

丧失增值税抵扣收益 = (土地市值 - 土地成本) / (1 + 增值税率) × 增值税率 × (1 + 附加税率)。

其中：增值税	5%
城市维护建设税	7%
教育费附加	3%
地方教育费附加	2%

D、预测的土地增值税

土地增值税是指对土地使用权转让及出售建筑物时所产生的价格增值量征收的税种。土地价格增值额是指转让房地产取得的收入减除规定的房地产开发成本、费用等支出后的余额。

E、所得税

所得税，根据销售收入（含税价）减除简易征收增值税、附加税、预计销售费用、预计管理费用、土地增值税后计算。

企业所得税 = (税前评估值 - 账面值) × 适用税率。

适用税率：按 25% 测算。

(九) 南昌中航国际广场二期项目

1、评估情况

根据天健兴业出具的天兴评报字（2016）第 1073 号资产评估报告，南昌中航国际广场二期项目的评估情况如下：

单位：万元

科目名称	账面价值	评估价值	增值额	增值率(%)
存货	34,485.91	34,993.18	507.27	1.47

南昌中航国际广场二期项目评估值为 34,993.18 万元,评估增值 507.27 万元,增值率为 1.47%。评估增值的主要原因为:本次评估对在在建项目采用假设开发法(动态分析模型)进行评估,是在预期收入扣减预测期开发项目需承担的后续投入成本、费用及税金的基础上对项目净现金流现值进行测算,折现的结果实际扣除了后期需要发生的利息支出和必要的投资利润,开发利润得以提前体现,故导致存货增值。

2、评估方法说明

(1) 评估方法的选择

对于规划建设中的南昌中航国际广场二期项目选用假设开发法中的动态假设开发法求取待开发项目存货价值。

测算公式:

存货项目评估值=估价时点的项目现金净流量现值(税前评估值)。

现金流量法求取预测期内净现值公式:

$$V = \sum_{i=1}^n [A_i \times (1+R)^{-i}]$$

式中:V—估价时点的项目现金净流量现值

A_i —第 i 期末的项目现金净流量

R—第 N 期的报酬率(折现率)

项目各期现金净流量=续建完成后的产品开发价值—续建成本—销售税金附加—后续投入销售费用—后续投入管理费用-土地增值税。

以上数据,均采用动态数据,即折现后的价值计算所得税。

(2) 评估方法的重要假设

①交易假设:假定所有待评估资产已经处在交易过程中,评估师根据待评估资产的交易条件等模拟市场进行估价。

②公开市场假设：公开市场假设是对资产拟进入的市场的条件以及资产在这样的市场条件下接受何种影响的一种假定。公开市场是指充分发达与完善的市场条件，是指一个有自愿的买方和卖方的竞争性市场，在这个市场上，买方和卖方的地位平等，都有获取足够市场信息的机会和时间，买卖双方的交易都是在自愿的、理智的、非强制性或不受限制的条件下进行。

③持续使用假设：持续使用假设是对资产拟进入市场的条件以及资产在这样的市场条件下的资产状态的一种假定。首先被评估资产正处于使用状态，其次假定处于使用状态的资产还将继续使用下去。在持续使用假设条件下，没有考虑资产用途转换或者最佳利用条件，其评估结果的使用范围受到限制。

④企业持续经营假设：是将企业整体资产作为评估对象而作出的评估假定。即企业作为经营主体，在所处的外部环境下，按照经营目标，持续经营下去。企业经营者负责并有能力担当责任；企业合法经营，并能够获取适当利润，以维持持续经营能力。

⑤国家现行的有关法律、法规及政策，国家宏观经济形势无重大变化；本次交易各方所处地区的政治、经济和社会环境无重大变化；无其他不可预测和不可抗力因素造成的重大不利影响。

(3) 评估方法的重要参数

南昌中航国际广场二期项目资产基础法下的主要参数详见本节“(十一) 南昌中航国际广场二期项目”之“4、资产基础法中主要科目的评估方法”。

3、评估结果的差异分析及结果的选取

南昌中航国际广场二期项目仅采用资产基础法进行评估，故不存在评估结果差异。本次评估以资产基础法评估结果作为最终评估结果。

4、资产基础法中主要科目的评估方法

(1) 存货

对于规划建设中的南昌中航国际广场二期项目选用假设开发法中的动态假设开发法求取待开发项目存货价值。

测算公式：

存货项目评估值=估价时点的项目现金净流量现值（税前评估值）。

现金流量法求取预测期内净现值公式：

$$V = \sum_{i=1}^n [A_i \times (1+R)^{-i}]$$

式中：V—估价时点的项目现金净流量现值

A_i—第 i 期末的项目现金净流量

R—第 N 期的报酬率(折现率)

项目各期现金净流量=续建完成后的产品开发价值—续建成本—销售税金附加—后续投入销售费用—后续投入管理费用—土地增值税。

以上数据，均采用动态数据，即折现后的价值计算所得税。

①续建完成后的产品开发价值

续建完成后的产品开发价值=基准日已收到的现金流入+基准日后的现金流入。

基准日已收到的现金流入按基准日时预收账款的账面价值确定。

基准日后的现金流入根据预计的销售单价、销售进度、回款进度确定。

A、预计销售单价的确定

对已签订预售合同的产品,直接按合同销售价确定其单价；对处于销售期内,未签订预售合同的,参照销控均价确定其价值。同时通过资料的搜集、分析和筛选,选取同一供求圈内类似的房地产交易实例作为可比实例,对预计销控均价进行验证,最终确定续建完成后的房地产单价。

B、销售进度的确定

预计预售进度时，根据企业实际开发程度、预计开发进度、取得预售许可证得时间，根据各期的批次依次进行预计，确定销售进度。

②续建成本

根据项目投资预算总额、施工进度、计划进度、预计付款进度编制工程支出计划表，续建成本主要为工程成本支出、开发费用支出等。

工程成本支出的根据项目后续预算支出确定。

续建工程成本支出=预计工程成本总额－基准日账面金额。

A、预计投资总额的确定

预计工程成本总额=分摊的土地成本费用+前期费用+建安工程费用+分摊的配套设施费用+开发间接费用+资本化利息+管理费用+销售费用。

预计投资总额按照以公司确认的项目目标总成本及付款计划确定。

B、基准日账面金额

按企业账面的金额确定。

C、续建工程成本

主要根据企业预计投资总额，扣减评估基准日账面金额，按照施工进度、测算以后各年度工程支出现金流。

③其他税费

其他税费包括：销售税金及附加、土地增值税等相关税费。

A、销售税金及附加

销售税金包括4月30日前已开票销售收入的营业税，4月30日后未开票收入的增值税、及相应的城建税、教育费附加、地方教育费附加。根据企业实际税负情况选择简易征收或一般征收。

B、土地增值税

根据《中华人民共和国税收征收管理法》及其实施细则、《中华人民共和国土地增值税暂行条例》及其实施细则、《土地增值税清算管理规程》(国税发〔2009〕91号),土地增值税实行先预征后清算。文件中分别规定了纳税人应进行土地增值税的清算的情形和主管税务机关可要求纳税人进行土地增值税清算情形。

本次评估按照相关规定,采用先预征后清算的原则,同时假设当项目主要产品销售完成后,公司按照相关文件规定分项目进行清算,并清缴土地增值税。

④折现率及折现期间

存货作为资产基础法整体评估当中的单项资产之一,本次对存货一开发成本采用动态的假设开发法评估时,其折现率应采用行业平均预期的全投资报酬率(税前)测算,故相应的采用税前加权平均资本成本(WACC)作为折现率。即分别测算行业平均权益资本报酬率和行业平均债务资本收益率,按被行业平均资本结构,加权计算得出税前加权平均资本成本,以此为本次估值的折现率。税前加权平均资本成本(WACC)的计算公式为:

$$\text{税前 WACC} = [E / (E + D)] Re / (1 - T) + [D / (E + D)] \times Rd$$

其中:

E: 权益资本;

D: 债务资本;

上式中 E / (D + E) 即资本结构采用房地产上市公司平均资本结构计算,查询 WIND 资讯,根据证监会分类,剔除数据异常公司后,房地产行业类上市公司共计 103 家,按基准日 2016 年 7 月 31 日市值规模加权平均取值为 81.14% (D/E);

Rd: 债务资本成本,按照项目公司实际借款加权平均利率计算,项目本身无借款的,按照本次重组范围内各公司借款利率的中位数 6% 确定;

T: 所得税税率,按 25% 计算;

Re: 权益资本报酬率,按权益资本报酬率选用资本资产定价模型(CAPM)确定为 13.83%。

计算公式为： $Re=Rf+\beta(Rm-Rf)+Rc$

其中：

Rf =无风险利率，依基准日 2016 年 7 月 31 日中国十年期国债到期收益率 2.78%；

β 为房地产上市公司平均权益资本的预期市场风险系数。103 家房地产行业类上市公司按基准日 2016 年 7 月 31 日市值规模加权平均无杠杆 β 取值取值为 0.9173，按前述平均财务杠杆，换算有杠杆 β 为 1.4755；

$E(Rm)$ =市场的预期收益率（采用无风险利率与市场风险溢价加计计算）。根据美国学者定期发布的各国市场风险溢价数据，其中中国市场风险溢价取值为 7.49%；

Rc ：特定风险系数调整系数，本次评估考虑的平均回报率要求，上市公司规模质量差异不等，杠杆即已反映了行业平均水平，不再单独考虑个别风险系数；

经计算，本开发项目假设开发法（动态分析模型）适用的投资回报率即税前 WACC 为 12.53%。

三、标的资产估值比较

（一）可比上市公司情况

根据上市公司公开资料，同行业可比 A 股上市公司截至 2016 年 6 月 30 日的市净率如下表所示：

证券代码	公司名称	市净率（2016 年 6 月 30 日）
000002.SZ	万科 A	2.70
001979.SZ	招商蛇口	2.60
600606.SH	绿地控股	2.00
600048.SH	保利地产	1.28
600340.SH	华夏幸福	3.63
600663.SH	陆家嘴	5.68
600649.SH	城投控股	2.78
600383.SH	金地集团	1.68

证券代码	公司名称	市净率 (2016年6月30日)
000046.SZ	泛海控股	3.18
600515.SH	海航基础	3.14
600208.SH	新湖中宝	1.77
600177.SH	雅戈尔	1.60
002146.SZ	荣盛发展	1.66
000402.SZ	金融街	1.29
000540.SZ	中天城投	2.18
600376.SH	首开股份	1.04
000718.SZ	苏宁环球	3.20
600895.SH	张江高科	3.66
000981.SZ	银亿股份	4.61
000656.SZ	金科股份	1.34
601155.SH	新城控股	1.95
000671.SZ	阳光城	2.01
000732.SZ	泰禾集团	1.73
002147.SZ	新光圆成	4.00
600094.SH	大名城	2.12
002244.SZ	滨江集团	1.70
600266.SH	北京城建	1.07
600823.SH	世茂股份	1.01
000918.SZ	嘉凯城	19.59
600053.SH	九鼎投资	13.72
600848.SH	上海临港	6.57
600007.SH	中国国贸	3.19
000062.SZ	深圳华强	5.00
600639.SH	浦东金桥	2.51
600565.SH	迪马股份	2.83
600158.SH	中体产业	11.07
000040.SZ	东旭蓝天	1.55
000620.SZ	新华联	2.86
600604.SH	市北高新	3.49
000031.SZ	中粮地产	3.03
600466.SH	蓝光发展	1.94
000979.SZ	中弘股份	1.66
002285.SZ	世联行	4.25
600393.SH	粤泰股份	3.10
600503.SH	华丽家族	4.15
600748.SH	上实发展	1.75
600325.SH	华发股份	1.26

证券代码	公司名称	市净率 (2016年6月30日)
000517.SZ	荣安地产	4.03
000006.SZ	深振业 A	3.20
000042.SZ	中洲控股	2.37
600745.SH	中茵股份	3.10
600246.SH	万通地产	1.97
000863.SZ	三湘印象	2.13
000631.SZ	顺发恒业	2.36
600064.SH	南京高科	1.42
601588.SH	北辰实业	1.23
000558.SZ	莱茵体育	9.73
600185.SH	格力地产	1.78
000056.SZ	皇庭国际	2.87
600708.SH	光明地产	1.55
600807.SH	天业股份	6.11
600162.SH	香江控股	2.54
000926.SZ	福星股份	1.23
002344.SZ	海宁皮城	2.27
600773.SH	西藏城投	4.53
600067.SH	冠城大通	1.58
600622.SH	嘉宝集团	2.27
600743.SH	华远地产	1.74
600736.SH	苏州高新	2.12
000838.SZ	财信发展	6.76
002077.SZ	大港股份	2.84
600641.SH	万业企业	2.91
600657.SH	信达地产	1.28
000011.SZ	深物业 A	5.56
000029.SZ	深深房 A	4.40
000036.SZ	华联控股	4.05
000667.SZ	美好置业	1.63
600733.SH	S 前锋	46.77
002305.SZ	南国置业	2.18
600658.SH	电子城	1.72
600675.SH	*ST 中企	3.65
600510.SH	黑牡丹	1.24
000797.SZ	中国武夷	4.40
000615.SZ	京汉股份	6.03
002016.SZ	世荣兆业	4.96
600555.SH	海航创新	5.58

证券代码	公司名称	市净率 (2016年6月30日)
600724.SH	宁波富达	2.83
000534.SZ	万泽股份	6.04
600638.SH	新黄浦	2.22
600077.SH	宋都股份	2.09
000616.SZ	海航投资	1.82
000058.SZ	深赛格	6.50
000005.SZ	世纪星源	6.11
600716.SH	凤凰股份	2.24
600747.SH	大连控股	3.82
000567.SZ	海德股份	33.40
000506.SZ	中润资源	4.72
000043.SZ	中航地产	1.86
600683.SH	京投发展	3.64
600790.SH	轻纺城	1.54
000897.SZ	津滨发展	5.56
000514.SZ	渝开发	2.44
000965.SZ	天保基建	1.52
600322.SH	天房发展	1.55
600890.SH	中房股份	21.20
600052.SH	浙江广厦	3.03
600239.SH	云南城投	1.66
600621.SH	华鑫股份	3.21
600173.SH	卧龙地产	3.76
002133.SZ	广宇集团	2.17
600225.SH	天津松江	4.49
000736.SZ	中房地产	3.81
600684.SH	珠江实业	2.35
000608.SZ	阳光股份	1.97
000931.SZ	中关村	6.87
600533.SH	栖霞建设	1.47
600223.SH	鲁商置业	2.56
002208.SZ	合肥城建	3.51
600692.SH	亚通股份	9.34
600133.SH	东湖高新	3.11
000573.SZ	粤宏远 A	3.50
600665.SH	天地源	1.82
000537.SZ	广宇发展	2.10
600082.SH	海泰发展	2.68
000014.SZ	沙河股份	6.64

证券代码	公司名称	市净率（2016年6月30日）
600159.SH	大龙地产	1.98
000502.SZ	绿景控股	29.41
000609.SZ	绵石投资	3.05
000809.SZ	铁岭新城	1.34
600753.SH	东方银星	29.43
600215.SH	长春经开	1.61
600791.SH	京能置业	2.53
000668.SZ	荣丰控股	6.03
600234.SH	*ST 山水	74.89
600732.SH	*ST 新梅	10.51
000691.SZ	ST 亚太	40.08
平均值		5.22
中位值		2.81

（二）最近十二个月内可比交易情况

最近十二个月内，国内上市公司房地产出售可比交易情况如下：

序号	公司名称	标的资产	评估方法	出售比例（%）	评估值/净资产账面价值
1	ST 京蓝	广州天穗达	资产基础法	100.00	0.52
		广州天利	资产基础法	100.00	3.66
		广州润龙	资产基础法	90.00	8.82
2	万家文化	万家房产	资产基础法	100.00	1.59
3	新潮实业	大地房产	资产基础法	50.00	1.08
4	宜华健康	广州宜华	资产基础法	100.00	4.03
		汕头荣信	资产基础法	100.00	1.70
		梅州宜华	资产基础法	100.00	1.36
5	中房股份	中房长远	资产基础法	100.00	1.00
		中房华北	资产基础法	100.00	1.34
6	万泽股份	万泽地产	资产基础法	100.00	1.53
7	武昌鱼	中地公司	资产基础法	49.00	1.96
8	浙江广厦	雍竺实业	资产基础法	51.00	1.00
		东金投资	资产基础法	100.00	7.22
平均值					2.63
中位值					1.56

（三）差异分析

中航地产拟出售资产评估情况如下：

序号	拟出售资产名称	评估方法	出售比例（%）	评估值/净资产账面价值
1	成都航逸科技	资产基础法	100.00	1.03
2	成都航逸置业	资产基础法	100.00	1.80
3	江苏中航地产	资产基础法	100.00	1.71
4	九江中航地产	资产基础法	100.00	0.87
5	新疆中航投资	资产基础法	100.00	1.79
6	岳阳建桥投资	资产基础法	100.00	1.24
7	赣州中航置业	资产基础法	79.17	1.08
8	赣州中航地产	资产基础法	100.00	2.63
9	南昌中航国际广场二期	资产基础法	-	1.01
倍数平均值				1.46

从上表可知，本次拟出售资产的评估值/净资产账面价值倍数平均值为 1.46 倍，低于同行业可比 A 股上市公司截至 2016 年 6 月 30 日的市净率的平均值和中位值；以及最近十二个月内国内上市公司房地产出售可比交易评估值/净资产账面价值倍数的平均值。

1、低于同行业可比 A 股上市公司市净率的平均值和中位值原因

拟出售资产的评估值/净资产账面价值倍数平均值低于同行业可比 A 股上市公司市净率的平均值和中位值，主要因为：我国 A 股上市公司数量较少，为稀缺性资源，上市公司基本上处于供不应求的态势。此外，上市公司股份存在公开交易的市场，且上市公司受到多方监管或监督，较好的流动性及完善、规范的治理结构，也是导致上市公司股价一般高于非上市公司每股价格的重要原因。综上，A 股市场的供求关系、流动性溢价、规范的治理结构等因素，导致了中航地产拟出售资产评估值/净资产账面价值倍数平均值低于同行业可比 A 股上市公司市净率的平均值和中位。

2、低于可比交易平均估值水平的原因

本次拟出售资产的评估值/净资产账面价值倍数平均值低最近十二个月内国

内上市公司房地产出售可比交易评估值/净资产账面价值倍数的平均值，主要系部分资产股价畸高所致，例如 ST 京蓝收购广州润龙，拟出售资产评估值/净资产账面价值倍数为 8.82 倍，浙江广厦收购东金投资估值倍数为 7.22 倍，显著高于行业平均水平。从 14 家可比交易标的估值分布来看，估值倍数高于 5-9 倍的有两家，2-5 倍的有两家，其余 10 家可比标的的估值在 0-2 倍区间，每档估值区间的平均数及中位数情况如下：

估值区间（倍）	家数	平均数	中位数
5-9	2	8.02	8.02
2-5	2	3.84	3.84
0-2	10	1.31	1.35

从估值分布来看，0-2 倍为主要分布区间，其平均数为 1.31 倍，中位数为 1.35 倍，本次拟出售资产的评估值/净资产账面价值倍数平均值与可比交易估值情况基本保持一致。

综上，我们认为：从可比交易的最大估值分布来看，本次拟出售资产的估值倍数与可比交易的平均评估水平保持一致，处于行业合理估值水平范围之内。

四、董事会对拟出售资产评估的合理性以及定价的公允性分析

（一）董事会对资产评估机构的独立性、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

公司董事会根据相关法律法规，在详细核查了有关评估事项后，现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、评估机构具有独立性

公司聘请天健兴业承担本次交易的评估工作，并签署了相关协议，选聘程序合规。天健兴业作为本次交易的评估机构，具有有关部门颁发的评估资格证书，并具备证券期货业务从业资格，具有从事评估工作的专业资质和丰富的业务经验，能胜任本次评估工作。除正常的业务往来外，天健兴业与公司及本次重大资产出

售所涉各方均无其它关联关系，亦不存在现实的及预期的利益或冲突，具有独立性。

2、评估假设前提具有合理性

本次评估假设的前提均按照国家有关法规与规定进行，遵循了市场的通用惯例或准则，符合评估对象的实际情况，未发现与评估假设前提相悖的事实存在，评估假设前提合理。

3、评估目的与评估方法具备相关性

本次评估的目的是确定交易标的于评估基准日的市场价值，为本次交易提供价值参考依据，评估机构实际评估的资产范围与委托评估的资产范围一致。

本次资产评估工作按照国家有关法规和行业规范的要求，运用了公认的评估方法，实施了必要的评估程序，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，所选用的评估方法合理，与评估目的的相关性一致。

4、评估定价公允

本次交易标的经过具有证券期货相关业务资格的资产评估机构的评估。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，运用了合规且符合评估资产实际情况的评估方法，选用的参照数据、资料可靠，资产评估价值公允、准确。

(二) 评估合理性分析

1、成都航逸科技、新疆中航投资及南昌中航国际广场二期项目

成都航逸科技、新疆中航投资、南昌中航国际广场二期项目仅采用资产基础法进行评估并以资产基础法评估结果作为最终评估结果。

成都航逸科技成立不久，其核心经营性资产正在建设和形成过程中，市场比较较为困难，因此本次未采用市场法进行评估；成都航逸科技主营业务为文化娱乐项目经营，目前正处于前期建设阶段，未来收益及风险存在较大的不确定性，因此本次也未采用收益法进行评估。新疆中航投资有关土地规划调整后的利用与补偿问题尚待解决，其后续开发项目存在极大的不确定性，预计无法继续进行房地产开发，因此本次未采用市场法及收益法进行评估。

资产基础法是以资产负债表为基础，合理评估企业各项资产、负债价值，确定评估对象价值的评估方法。被评估单位可以提供、评估师也可以从外部收集到满足资产基础法所需的资料，从而对被评估单位资产及负债展开全面的清查和评估，能够较为科学的反映被评估单位的价值。

2、其他交易标的

成都航逸置业、江苏中航地产、九江中航地产、岳阳建桥投资、赣州中航置业及赣州中航地产采用资产基础法和市场法进行评估并以资产基础法评估结果作为最终评估结果。

资产基础法是从资产的再取得途径考虑的。上述交易标的主要资产为开发项目（存货），除部分不适用假设开发法的土地外，大部分项目采用假设开发法（动态分析模型）进行评估，评估结果基于未来预售市场价格和开发成本投入，不仅反映了现金净流入的时间价值，也反映了项目实际的预期利润现值。

市场法则是根据与被评估单位相同或相似的上市公司股票交易价格、账面净资产间的溢价平均水平匡算的，无法消除评估基准日这一固定时点前后一定周期内的波动影响因素，且无法考虑预期收益增长率（各个公司土地储备情况不同）对于股东权益价值的影响，相对而言，客观性较差。

综上所述，本次评估采用资产基础法最为最终评估结果是合理的。

（三）交易定价公允性分析

1、本次交易的定价依据

本次交易价格依据具有证券从业资格的评估机构出具的经中航工业备案的《资产评估报告》确定的评估值，由交易双方协商确定。根据天健兴业出具的《资产评估报告》，以 2016 年 7 月 31 日为评估基准日，标的资产的评估值合计为 202,963.07 万元，评估增值 36,965.48 万元，增值率 22.27%。

经双方协商一致，拟以上述评估结果作为交易定价依据，交易价格合计为 202,963.07 万元。

2、交易定价公允性分析

本次交易聘请的资产评估机构独立于委托方，符合独立性要求；拥有有关部门颁发的评估资格证书，并且具有证券业务资格，具备胜任本次评估工作的能力；评估方法选取考虑了被评估资产的具体情况，理由较为充分；具体工作按资产评估准则等法规要求执行了现场核查，取得了相应的证据资料；结合企业自身经营的实际情况，采用合适的评估方法对本次交易的标的资产按评估基准日的实际经营情况进行评估，并出具了相关资产评估报告。本次评估前提假设合理、评估参数选取恰当，因此，本次资产评估结果具备公允性，本次交易定价依据经中航工业备案的评估值，由交易双方协商确定，交易价格具备公允性，不存在损害公司及其他股东特别是中小股东利益情形。

(四)评估基准日至重组报告书披露日交易标的重要变化事项及其对评估结果的影响

1、赣州中航地产

(1) E8 地块

①重大变化事项情况

根据公司于 2016 年 1 月 21 日刊登的《关于公司下属企业合资开发赣州 E8 地块的公告》，赣州中航地产与赣州康源置业有限公司及深圳汇尚合融科技服务有限公司签订了《赣州 E8 地块项目合作开发协议书》(以下简称“《合作协议》”)，三方分别持有赣州海宇置业 51%、39.2%、9.8% 股权，共同投资开发赣州 E8 地块。《合作协议》中特别约定：未经他方股东同意，不得向第三方转让股权。

本次交易标的包括赣州中航地产 100% 股权，且由于赣州中航地产持有赣州海宇置业 51% 股权，赣州康源置业有限公司与深圳汇尚合融科技服务有限公司以赣州中航地产股权转让将导致合作方发生变更而与赣州 E8 地块合作初衷相违背为由要求解除《合作协议》。

为加快推进本次重组工作，赣州中航地产与赣州康源置业有限公司及深圳汇

尚合融科技服务有限公司于 2016 年 11 月 17 日签署了《〈赣州 E8 地块项目合作开发协议书〉解除协议书》，赣州中航地产退出赣州 E8 地块项目开发，由赣州康源置业有限公司向赣州中航地产返还出资款人民币 637.50 万元，并保证由赣州海宇置业向赣州中航地产偿还股东借款人民币 29,322.49 万元，以及借款利息人民币 1,300 万元。前述协议解除事项已经征得本次重大资产出售的交易对方的同意。

②对评估结果的影响

根据天健兴业出具的天兴评报字（2016）第 1075 号资产评估报告，赣州中航地产长期股权投资科目用以核算赣州中航地产持有的赣州海宇置业 51% 的股权，该部分股权账面价值为 637.50 万元，评估值为 1,852.17 万元，评估增值 1,214.7 万元。

鉴于中航城投资与广州金地在双方签署的《赣州中航房地产发展有限公司股权转让协议书》中约定，自基准日起至交割日止的过渡期间，赣州中航地产的权益增加和减少均由广州金地享有，故本变化事项对评估结果不造成影响。

（2）赣州中航地产子公司股权转让事项

①重大变化事项情况

根据公司第八届董事会第二次会议决议及深圳中航城与广州金地签署的《赣州中航房地产发展有限公司股权转让协议书》，赣州中航地产以赣州格兰云天酒店、赣州中航城幼儿园两项资产设立赣州市航逸酒店管理有限公司；赣州中航地产在赣州市航逸酒店管理有限公司成立后，将其 100% 股权按账面价值转让给中航城投资。

截止本重大资产出售报告书签署之日，上述两项资产已过户至赣州市航逸酒店管理有限公司，相关股权转让手续正在办理过程中。

②对评估结果的影响

鉴于中航城投资与广州金地在双方签署的《赣州中航房地产发展有限公司股

权转让协议书》中约定，自基准日起至交割日止的过渡期间，赣州中航地产的权益增加和减少均由广州金地享有，故本变化事项对评估结果不造成影响。

2、九江中航地产

(1) 九江中航地产子公司股权转让事项

① 重大变化事项情况

根据公司第八届董事会第二次会议决议及上市公司与广州金地签署的《九江中航房地产发展有限公司股权转让协议书》，九江中航地产以九江九方购物中心设立九江市九方商业管理有限公司；九江中航地产在九江市九方商业管理有限公司成立后，将其 100% 股权以账面价值的价格转让给上市公司。

截至本重大资产出售报告书签署之日，九江九方购物中心已过户至九江市九方商业管理有限公司，相关股权转让手续正在办理过程中。

② 对评估结果的影响

鉴于上市公司与广州金地在双方签署的《九江中航房地产发展有限公司股权转让协议书》中约定，自基准日起至交割日止的过渡期间，九江中航地产的权益增加和减少均由广州金地享有，故本变化事项对评估结果不造成影响。

(五) 交易定价与估值结果的差异及其合理性

经交易双方协商一致，拟出售资产的出售价格为 202,963.07 万元，与本次评估结果相同，本次交易定价与估值结果不存在实质性差异。

五、独立董事对本次交易评估事项的意见

根据中国证券监督管理委员会《关于在上市公司建立独立董事制度的指导意见》、深圳证券交易所《股票上市规则》和公司《章程》的有关规定，公司的独立董事认真查阅了公司董事会提供的本次重大资产出售相关评估资料后，基于其独立判断立场，在充分了解相关信息的基础上，就公司本次重大资产出售评估机构的独立性、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

公允性发表独立意见如下：

1、评估机构具有独立性

公司聘请天健兴业承担本次交易的评估工作，并签署了相关协议，选聘程序合规。天健兴业作为本次交易的评估机构，具有有关部门颁发的评估资格证书，并具备证券期货业务从业资格，具有从事评估工作的专业资质和丰富的业务经验，能胜任本次评估工作。除正常的业务往来外，天健兴业与公司及本次重大资产出售所涉各方均无其它关联关系，亦不存在现实的及预期的利益或冲突，具有独立性。

2、评估假设前提具有合理性

本次评估假设的前提均按照国家有关法规与规定进行，遵循了市场的通用惯例或准则，符合评估对象的实际情况，未发现与评估假设前提相悖的事实存在，评估假设前提合理。

3、评估目的与评估方法具备相关性

本次评估的目的是确定交易标的于评估基准日的市场价值，为本次交易提供价值参考依据，评估机构实际评估的资产范围与委托评估的资产范围一致。

本次资产评估工作按照国家有关法规和行业规范的要求，运用了公认的评估方法，实施了必要的评估程序，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，所选用的评估方法合理，与评估目的的相关性一致。

4、评估定价公允

本次交易标的经过具有证券期货相关业务资格的资产评估机构的评估。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，运用了合规且符合评估资产实际情况的评估方法，选用的参照数据、资料可靠，资产评估价值公允、准确。

综上所述，独立董事认为，本次交易价格以评估价值为依据，由各方在公平、自愿的原则下协商确定，资产定价公平、合理，符合相关法律、法规及公司章程

的规定，不会损害公司及股东特别是中小股东的利益。

第六节 本次交易合同的主要内容

一、《成都航逸科技有限公司股权转让协议书》主要内容

（一）合同主体及签订时间

本次重大资产出售中，中航地产与广州金地于 2016 年 12 月 2 日签署了《成都航逸科技有限公司股权转让协议书》。

（二）交易价格及定价依据

根据北京天健兴业资产评估有限公司出具的“天兴评报字（2016）第 1106 号”《资产评估报告》，截至评估基准日（2016 年 7 月 31 日），经资产基础法评估，成都航逸科技总资产账面价值为 21,396.51 万元，评估价值为 21,706.51 万元，增值额为 310.00 万元，增值率为 1.45%；负债账面价值为 11,705.21 万元，评估价值为 11,705.21 万元；股东全部权益账面价值为 9,691.30 万元，评估价值为 10,001.30 万元。增值额为 310.00 万元，增值率为 3.20%。

以上述评估结果为基础，交易双方经友好协商，确定中航地产将其所持成都航逸科技 100%股权转让给广州金地，转让价款为 10,001.3 万元。

（三）支付方式及资产交付或过户的时间安排

《成都航逸科技有限公司股权转让协议书》生效且中航地产取得贷款银行同意股权转让的书面文件后 5 个工作日内，广州金地向中航地产支付股权转让价款的 50%。

广州金地支付上述价款后 10 个工作日内，交易双方应配合完成成都航逸科技股权转让及章程、董事会、监事会及其他高级管理人员变更的工商登记和备案手续。

上述工商登记和备案手续完成之日为交割日，交割日起第 2 个工作日内，广州金地向中航地产支付股权转让价款的 50%。

交割日后 5 个工作日内，中航地产向广州金地移交成都航逸科技证照、财务

账册、合同等全部资料及档案，双方并对成都航逸科技原有公章及其他印鉴进行共管（待广州金地安排重新刻制印章后，双方共同见证销毁），同时中航地产应将项目现场移交给广州金地管控。

（四）交易标的自定价基准日至交割日期间损益的归属

自基准日起至交割日的期间，为交易过渡期。

中航地产保证，在过渡期内，除非经过广州金地同意，成都航逸科技不发生新的与项目建设和公司日常经营无关的债务，否则概由中航地产负责清偿；若成都航逸科技因此承担支付义务的，则成都航逸科技支付后可要求中航地产偿还。

中航地产保证，在过渡期内成都航逸科技的正常运营，广州金地有权监督成都航逸科技的一切生产经营活动的执行。

中航地产保证，在过渡期内，成都航逸科技的业务、经营、资产、债务等情况不发生重大不利变化（但如因中航地产已于签署《成都航逸科技有限公司股权转让协议书》前向广州金地披露之事项所衍生之变化者，不在此限），否则中航地产应当赔偿广州金地因此而受到的损失。

交易双方同意并确认，自基准日起至交割日止的过渡期间，成都航逸科技的权益增加和减少均由广州金地享有，但成都航逸科技的业务、经营、资产、债务等情况不发生重大不利变化（但如因中航地产已于签署《成都航逸科技有限公司股权转让协议书》前向广州金地披露之事项所衍生之变化者，不在此限）由中航地产承担。

（五）与资产相关的人员安排

本次交易不涉及人员安置。截至基准日与成都航逸科技建立劳动合同关系的人员，在成都航逸科技股权变更至广州金地名下之后，继续为成都航逸科技服务；广州金地同意成都航逸科技前述员工已经签署的劳动合同继续执行。

（六）债权债务处置

1、股东借款清偿

自基准日至 2016 年 9 月 30 日，中航地产股东借款均按年 6% 向成都航逸科技计息；自 2016 年 10 月 1 日起，中航地产股东借款均按一年期银行贷款利率向成都航逸科技计息。

对于截止交割日的中航地产股东借款，广州金地通过成都航逸科技按下述约定向中航地产偿还：

(1) 交割日后 1 个月内，偿还借款总额 50%。

(2) 交割日后 6 个月内，偿还借款余额及截至实际偿还之日已发生利息。

(3) 成都航逸科技向中航地产支付的利息，中航地产应提供税务机关认可的统借统还相关资料或开具税务机关认可的发票至成都航逸科技，否则造成成都航逸科技损失的，中航地产应予赔偿。

2、或有债务承担

中航地产未予披露的基准日之前成都航逸科技已发生的债务或未披露的事项引起的债务，视为或有债务，但基准日后发生的与项目开发和成都航逸科技日常经营有关的合理债务除外。

中航地产承诺，若任何第三方向成都航逸科技要求清偿的债务属于前款所述或有债务的，概由中航地产负责清偿，若成都航逸科技因此承担支付义务的，则成都航逸科技支付后可要求中航地产偿还。

3、担保置换

对中航地产（含其关联方）为成都航逸科技用于自身项目开发建设融资提供的担保，原则上广州金地应在交割日后 3 个月内完成担保置换，解除中航地产（含其关联方）的担保责任，若广州金地未能在该期限内完成担保置换的，则广州金地应向中航地产（含其关联方）提供反担保（担保形式为连带保证）。

（七）税费承担

因本次股权转让产生的税、费，由交易双方各自依法承担。

（八）项目物业管理

成都航逸科技已与物业管理公司签订物业管理服务合同的，继续由该物业管理公司履行物业管理职责；成都航逸科技尚未选定物业管理公司的，原则上由广州金地来选定物业管理公司。

（九）合同的生效条件和生效时间

《成都航逸科技有限公司股权转让协议书》在满足如下条件下生效：

- 1、经交易双方有效签署；
- 2、本次交易涉及的评估报告经有权国有资产监督管理机构备案；
- 3、本次交易已经取得了必要的内部批准及有权监管部门批准。

（十）违约责任条款

除《成都航逸科技有限公司股权转让协议书》另有约定外，任何一方未能依约履行《成都航逸科技有限公司股权转让协议书》项下义务给守约方造成损失的，应据实予以赔偿。若违约行为持续达到 30 日以上的，守约方有权解除《成都航逸科技有限公司股权转让协议书》，除赔偿实际损失外，违约方还需向守约方支付相当于股权转让价款 20% 的违约金。

如中航地产不配合办理《成都航逸科技有限公司股权转让协议书》项下交易涉及的工商变更登记备案手续或成都航逸科技移交及项目现场交接，逾期超过 30 日的，则广州金地有权解除《成都航逸科技有限公司股权转让协议书》，中航地产应向广州金地支付相当于股权转让价款 20% 的违约金，退还广州金地已支付的全部款项。

如广州金地未按《成都航逸科技有限公司股权转让协议书》约定支付款项的，则自逾期之日起，按应付款项每日万分之一的标准向中航地产支付违约金，逾期超过 30 日的，则中航地产有权解除《成都航逸科技有限公司股权转让协议书》，中航地产解除《成都航逸科技有限公司股权转让协议书》的，广州金地应向中航地产支付相当于股权转让价款 20% 的违约金。对于广州金地已支付的款项，在扣

除前述违约金后，由中航地产无息退还广州金地。

二、《成都航逸置业有限公司股权转让协议书》主要内容

（一）合同主体及签订时间

本次重大资产出售中，中航地产与广州金地于 2016 年 12 月 2 日签署了《成都航逸置业有限公司股权转让协议书》。

（二）交易价格及定价依据

根据北京天健兴业资产评估有限公司出具的“天兴评报字（2016）第 1105 号”《资产评估报告》，截至评估基准日（2016 年 7 月 31 日），经资产基础法评估，成都航逸置业总资产账面价值为 40,146.92 万元，评估价值为 40,895.90 万元，增值额为 748.98 万元，增值率为 1.87%；负债账面价值为 39,211.49 万元，评估价值为 39,211.49 万元；股东全部权益账面价值为 935.43 万元，评估价值为 1,684.41 万元，增值额为 748.98 万元，增值率为 80.07%。

以上述评估结果为基础，交易双方经友好协商，确定中航地产将其所持成都航逸置业 100%股权转让给广州金地，转让价款为 1,684.41 万元。

（三）支付方式及资产交付或过户的时间安排

《成都航逸置业有限公司股权转让协议书》生效且中航地产取得贷款银行同意股权转让的书面文件后 5 个工作日内，广州金地向中航地产支付股权转让价款的 50%。

广州金地支付上述价款后 10 个工作日内，交易双方应配合完成成都航逸置业股权转让及章程、董事会、监事会及其他高级管理人员变更的工商登记和备案手续。

上述工商登记和备案手续完成之日为交割日，交割日起第 2 个工作日内，广州金地向中航地产支付股权转让价款的 50%。

交割日后 5 个工作日内，中航地产向广州金地移交成都航逸置业证照、财务

账册、合同等全部资料及档案，双方并对成都航逸置业原有公章及其他印鉴进行共管（待广州金地安排重新刻制印章后，双方共同见证销毁），同时中航地产应将项目现场移交给广州金地管控。

（四）交易标的自定价基准日至交割日期间损益的归属

自基准日起至交割日的期间，为交易过渡期。

中航地产保证，在过渡期内，除非经过广州金地同意，成都航逸置业不发生新的与项目建设和公司日常经营无关的债务，否则概由中航地产负责清偿；若成都航逸置业因此承担支付义务的，则成都航逸置业支付后可要求中航地产偿还。

中航地产保证，在过渡期内成都航逸置业的正常运营，广州金地有权监督成都航逸置业的一切生产经营活动的执行。

中航地产保证，在过渡期内，成都航逸置业的业务、经营、资产、债务等情况不发生重大不利变化（但如因中航地产已于签署《成都航逸置业有限公司股权转让协议书》前向广州金地披露之事项所衍生之变化者，不在此限），否则中航地产应当赔偿广州金地因此而受到的损失。

交易双方同意并确认，自基准日起至交割日止的过渡期间，成都航逸置业的权益增加和减少均由广州金地享有，但成都航逸置业的业务、经营、资产、债务等情况不发生重大不利变化（但如因中航地产已于签署《成都航逸置业有限公司股权转让协议书》前向广州金地披露之事项所衍生之变化者，不在此限）由中航地产承担。

（五）与资产相关的人员安排

本次交易不涉及人员安置。截至基准日与成都航逸置业建立劳动合同关系的人员，在成都航逸置业股权变更至广州金地名下之后，继续为成都航逸置业服务；广州金地同意成都航逸置业前述员工已经签署的劳动合同继续执行。

（六）债权债务处置

1、股东借款清偿

自基准日至 2016 年 9 月 30 日，中航地产股东借款均按年 6% 向成都航逸置业计息；自 2016 年 10 月 1 日起，中航地产股东借款均按一年期银行贷款利率向成都航逸置业计息。

对于截止交割日的中航地产股东借款，广州金地通过成都航逸置业按下述约定向中航地产偿还：

(1) 交割日后 1 个月内，偿还借款总额 50%。

(2) 交割日后 6 个月内，偿还借款余额及截至实际偿还之日已发生利息。

(3) 成都航逸置业向中航地产支付的利息，中航地产应提供税务机关认可的统借统还相关资料或开具税务机关认可的发票至成都航逸置业，否则造成成都航逸置业损失的，中航地产应予赔偿。

2、或有债务承担

中航地产未予披露的基准日之前成都航逸置业已发生的债务或未披露的事项引起的债务，视为或有债务，但基准日后发生的与项目开发和成都航逸置业日常经营有关的合理债务除外。

中航地产承诺，若任何第三方向成都航逸置业要求清偿的债务属于前款所述或有债务的，概由中航地产负责清偿，若成都航逸置业因此承担支付义务的，则成都航逸置业支付后可要求中航地产偿还。

3、担保置换

对中航地产（含其关联方）为成都航逸置业用于自身项目开发建设融资提供的担保，原则上广州金地应在交割日后 3 个月内完成担保置换，解除中航地产（含其关联方）的担保责任，若广州金地未能在该期限内完成担保置换的，则广州金地应向中航地产（含其关联方）提供反担保（担保形式为连带保证）。

（七）税费承担

因本次股权转让产生的税、费，由交易双方各自依法承担。

（八）项目物业管理

成都航逸置业已与物业管理公司签订物业管理服务合同的，继续由该物业管理公司履行物业管理职责；成都航逸置业尚未选定物业管理公司的，原则上由广州金地来选定物业管理公司。

（九）特别约定

若项目在交割日之前存在土地闲置、延迟支付出让金、逾期开竣工、延期交楼等情形，或成都航逸置业在交割日之前存在违法违规行为，由此所导致的风险和责任（在基准日之前已缴纳的罚款除外），概由中航地产承担，成都航逸置业因此产生的一切损失，广州金地和成都航逸置业有权要求中航地产予以赔偿。对于交割日后发生的土地闲置、延迟支付出让金、逾期开竣工、延期交楼或项目公司存在违法违规行为等情形所导致的风险和责任由成都航逸置业承担，中航地产不承担任何责任。

（十）合同的生效条件和生效时间

《成都航逸置业有限公司股权转让协议书》在满足如下条件下生效：

- 1、经交易双方有效签署；
- 2、本次交易涉及的评估报告经有权国有资产监督管理机构备案；
- 3、本次交易已经取得了必要的内部批准及有权监管部门批准。

（十一）违约责任条款

除《成都航逸置业有限公司股权转让协议书》另有约定外，任何一方未能依约履行《成都航逸置业有限公司股权转让协议书》项下义务给守约方造成损失的，应据实予以赔偿。若违约行为持续达到 30 日以上的，守约方有权解除《成都航逸置业有限公司股权转让协议书》，除赔偿实际损失外，违约方还需向守约方支付相当于股权转让价款 20% 的违约金。

如中航地产不配合办理《成都航逸置业有限公司股权转让协议书》项下交易

涉及的工商变更登记备案手续或成都航逸置业移交及项目现场交接，逾期超过 30 日的，则广州金地有权解除《成都航逸置业有限公司股权转让协议书》，中航地产应向广州金地支付相当于股权转让价款 20% 的违约金，退还广州金地已支付的全部款项。

如广州金地未按《成都航逸置业有限公司股权转让协议书》约定支付款项的，则自逾期之日起，按应付款项每日万分之一的标准向中航地产支付违约金，逾期超过 30 日的，则中航地产有权解除《成都航逸置业有限公司股权转让协议书》，中航地产解除《成都航逸置业有限公司股权转让协议书》的，广州金地应向中航地产支付相当于股权转让价款 20% 的违约金。对于广州金地已支付的款项，在扣除前述违约金后，由中航地产无息退还广州金地。

三、《赣州中航房地产发展有限公司股权转让协议书》主要内容

（一）合同主体及签订时间

本次重大资产出售中，中航城投资与广州金地于 2016 年 12 月 2 日签署了《赣州中航房地产发展有限公司股权转让协议书》。

（二）交易价格及定价依据

根据北京天健兴业资产评估有限公司出具的“天兴评报字（2016）第 1074 号”《资产评估报告》，截至评估基准日（2016 年 7 月 31 日），经资产评估法评估，赣州中航地产总资产账面价值为 177,530.26 万元，评估价值为 189,189.90 万元，增值额为 11,659.64 万元，增值率为 6.57%；负债账面价值为 170,367.92 万元，评估价值为 170,367.92 万元，无增减值变动；股东全部权益账面价值为 7,162.34 万元，评估价值为 18,821.98 万元，增值额为 11,659.64 万元，增值率为 162.79 %。

以上述评估结果为基础，交易双方经友好协商，确定中航城投资将其所持赣州中航地产 100% 股权转让给广州金地，转让价款为 18,821.98 万元。

（三）支付方式及资产交付或过户的时间安排

《赣州中航房地产发展有限公司股权转让协议书》生效且中航城投资取得贷款银行同意股权转让的书面文件后 5 个工作日内，广州金地向中航城投资支付股权转让价款的 50%。

广州金地支付上述价款后 10 个工作日内，交易双方应配合完成赣州中航地产股权转让及章程、董事会、监事会及其他高级管理人员变更的工商登记和备案手续。

上述工商登记和备案手续完成之日为交割日，交割日起第 2 个工作日内，广州金地向中航城投资支付股权转让价款的 50%。

交割日后 5 个工作日内，中航城投资向广州金地移交赣州中航地产证照、财务账册、合同等全部资料及档案，双方并对赣州中航地产原有公章及其他印鉴进行共管（待广州金地安排重新刻制印章后，双方共同见证销毁），同时中航城投资应将项目现场移交给广州金地管控。

（四）交易标的自定价基准日至交割日期间损益的归属

自基准日起至交割日的期间，为交易过渡期。

中航城投资保证，在过渡期内，除非经过广州金地同意，赣州中航地产不发生新的与项目建设和公司日常经营无关的债务，否则概由中航城投资负责清偿；若赣州中航地产因此承担支付义务的，则赣州中航地产支付后可要求中航城投资偿还。

中航城投资保证，在过渡期内赣州中航地产的正常运营，广州金地有权监督赣州中航地产的一切生产经营活动的执行。

中航城投资保证，在过渡期内，赣州中航地产的业务、经营、资产、债务等情况不发生重大不利变化（但如因中航城投资已于签署《赣州中航房地产发展有限公司股权转让协议书》前向广州金地披露之事项所衍生之变化者，不在此限），否则中航城投资应当赔偿广州金地因此而受到的损失。

交易双方同意并确认，自基准日起至交割日止的过渡期间，赣州中航地产的权益增加和减少均由广州金地享有，但赣州中航地产的业务、经营、资产、债务等情况不发生重大不利变化（但如因中航城投资已于签署《赣州中航房地产发展有限公司股权转让协议书》前向广州金地披露之事项所衍生之变化者，不在此限）由中航城投资承担。

（五）与资产相关的人员安排

本次交易不涉及人员安置。截至基准日与赣州中航地产建立劳动合同关系的人员，在赣州中航地产股权变更至广州金地名下之后，继续为赣州中航地产服务；广州金地同意赣州中航地产前述员工已经签署的劳动合同继续执行。

（六）债权债务处置

1、股东借款清偿

自基准日至2016年9月30日，中航城投资股东借款均按年6%向赣州中航地产计息；自2016年10月1日起，中航城投资股东借款均按一年期银行贷款利率向赣州中航地产计息。

对于截止交割日的中航城投资股东借款，广州金地通过赣州中航地产按下述约定向中航城投资偿还：

（1）交割日后1个月内，偿还借款总额50%。

（2）如根据赣州中航地产与联发集团南昌联宏房地产开发有限公司签署的关于E24地块的《项目合作框架协议》，联发集团南昌联宏房地产开发有限公司平价取得赣州航城置业有限公司的49%权益，若上述协议执行完成并办理工商变更程序，则中航城投资应豁免赣州中航地产3,300万元股东借款且不计息。

（3）交割日后6个月内，赣州中航地产扣除上述（2）款所述金额后向中航城投资偿还借款剩余本金及已发生利息。赣州中航地产向中航城投资支付的利息，中航城投资应提供税务机关认可的统借统还相关资料或开具税务机关认可的发票至赣州中航地产，否则造成赣州中航地产损失的，中航城投资应予赔偿。

2、或有债务承担

中航城投资未予披露的基准日之前赣州中航地产已发生的债务或未披露的事项引起的债务，视为或有债务，但基准日后发生的与项目开发建设和赣州中航地产日常经营有关的合理债务除外。

中航城投资承诺，若任何第三方向赣州中航地产要求清偿的债务属于前款所述或有债务的，概由中航城投资负责清偿，若赣州中航地产因此承担支付义务的，则赣州中航地产支付后可要求中航城投资偿还。

3、担保置换

对中航城投资（含其关联方）为赣州中航地产用于自身项目开发建设融资提供的担保，原则上广州金地应在交割日后3个月内完成担保置换，解除中航城投资（含其关联方）的担保责任，若广州金地未能在该期限内完成担保置换的，则广州金地应向中航城投资（含其关联方）提供反担保（担保形式为连带保证）。

（七）税费承担

因本次股权转让产生的税、费，由交易双方各自依法承担。

（八）项目物业管理

赣州中航地产已与物业管理公司签订物业管理服务合同的，继续由该物业管理公司履行物业管理职责；赣州中航地产尚未选定物业管理公司的，原则上由广州金地来选定物业管理公司。

（九）特别约定

若项目在交割日之前存在土地闲置、迟延支付出让金、逾期开竣工、延期交楼等情形，或赣州中航地产在交割日之前存在违法违规行为，由此所导致的风险和责任（在基准日之前已缴纳的罚款除外），概由中航城投资承担，赣州中航地产因此产生的一切损失，广州金地和赣州中航地产有权要求中航城投资予以赔偿。对于交割日后发生的土地闲置、延迟支付出让金、逾期竣工、延期交楼或项目公司存在违法违规行为等情形所导致的风险和责任由赣州中航地产承担，中航城投

资不承担任何责任。

经广州金地同意，中航城投资在基准日之后将赣州中航地产所持有的持有物业赣州中航城幼儿园和赣州格兰云天国际酒店（以下分别简称“幼儿园”和“酒店”）以增资方式注入新设立的赣州市航逸酒店管理有限公司，广州金地同意中航城投资以人民币 284,641,604.82 元（含交易税费）的价格回购赣州市航逸酒店管理有限公司 100% 股权。中航城投资保证上述操作在交割日之前全部完成。

（十）合同的生效条件和生效时间

《赣州中航房地产发展有限公司股权转让协议书》在满足如下条件下生效：

- 1、经交易双方有效签署；
- 2、本次交易涉及的评估报告经有权国有资产监督管理机构备案；
- 3、本次交易已经取得了必要的内部批准及有权监管部门批准。

（十一）违约责任条款

除《赣州中航房地产发展有限公司股权转让协议书》另有约定外，任何一方未能依约履行《赣州中航房地产发展有限公司股权转让协议书》项下义务给守约方造成损失的，应据实予以赔偿。若违约行为持续达到 30 日以上的，守约方有权解除《赣州中航房地产发展有限公司股权转让协议书》，除赔偿实际损失外，违约方还需向守约方支付相当于股权转让价款 20% 的违约金。

如中航城投资不配合办理《赣州中航房地产发展有限公司股权转让协议书》项下交易涉及的工商变更登记备案手续或赣州中航地产移交及项目现场交接，逾期超过 30 日的，则广州金地有权解除《赣州中航房地产发展有限公司股权转让协议书》，中航城投资应向广州金地支付相当于股权转让价款 20% 的违约金，退还广州金地已支付的全部款项。

如广州金地未按《赣州中航房地产发展有限公司股权转让协议书》约定支付款项的，则自逾期之日起，按应付款项每日万分之一的标准向中航城投资支付违约金，逾期超过 30 日的，则中航城投资有权解除《赣州中航房地产发展有限公

司股权转让协议书》，中航城投资解除《赣州中航房地产发展有限公司股权转让协议书》的，广州金地应向中航城投资支付相当于股权转让价款 20%的违约金。对于广州金地已支付的款项，在扣除前述违约金后，由中航城投资无息退还广州金地。

四、《赣州中航置业有限公司股权转让协议书》主要内容

（一）合同主体及签订时间

本次重大资产出售中，中航地产与广州金地于 2016 年 12 月 2 日签署了《赣州中航置业有限公司股权转让协议书》。

（二）交易价格及定价依据

根据北京天健兴业资产评估有限公司出具的“天兴评报字（2016）第 1075 号”《资产评估报告》，截至评估基准日（2016 年 7 月 31 日），经资产基础法评估，赣州中航置业总资产账面价值为 39,353.90 万元，评估价值为 41,395.99 万元，增值额为 2,042.09 万元，增值率为 5.19%；负债账面价值为 12,741.53 万元，评估价值为 12,741.53 万元，无增减值；股东全部权益账面价值为 26,612.37 万元，评估价值为 28,654.46 万元，增值额为 2,042.09 万元，增值率为 7.67%。

以上述评估结果为基础，交易双方经友好协商，确认中航地产将其所持赣州中航置业 79.1667%股权转让给广州金地，转让价款为 22,684.79 万元。

（三）支付方式及资产交付或过户的时间安排

《赣州中航置业有限公司股权转让协议书》生效且中航地产取得贷款银行同意股权转让的书面文件后 5 个工作日内，广州金地向中航地产支付股权转让价款的 50%。

广州金地支付上述价款后 10 个工作日内，交易双方应配合完成赣州中航置业股权转让及章程、董事会、监事会及其他高级管理人员变更的工商登记和备案手续。

上述工商登记和备案手续完成之日为交割日，交割日起 5 个工作日内中航地

产应向赣州中航置业清偿欠款 27,266.99 万元（自基准日至 2016 年 9 月 30 日，中航地产按年 6% 向赣州中航置业付息；自 2016 年 10 月 1 日起，中航地产按一年期银行贷款利率向赣州中航置业付息）并另加 350 万元（物业补贴）。

中航地产清偿赣州中航置业上述款项后第 2 个工作日内，广州金地向中航地产支付股权转让价款的 50%。

交割日后 5 个工作日内，中航地产向广州金地移交赣州中航置业证照、财务账册、合同等全部资料及档案，双方并对赣州中航置业原有公章及其他印鉴进行共管（待广州金地安排重新刻制印章后，双方共同见证销毁），同时中航地产应将项目现场移交给广州金地管控。

（四）交易标的自定价基准日至交割日期间损益的归属

自基准日起至交割日的期间，为交易过渡期。

中航地产保证，在过渡期内，除非经过广州金地同意，赣州中航置业不发生新的与项目建设和公司日常经营无关的债务，否则概由中航地产负责清偿；若赣州中航置业因此承担支付义务的，则赣州中航置业支付后可要求中航地产偿还。

中航地产保证，在过渡期内赣州中航置业的正常运营，广州金地有权监督赣州中航置业的一切生产经营活动的执行。

中航地产保证，在过渡期内，赣州中航置业的业务、经营、资产、债务等情况不发生重大不利变化（但如因中航地产已于签署《赣州中航置业有限公司股权转让协议书》前向广州金地披露之事项所衍生之变化者，不在此限），否则中航地产应当赔偿广州金地因此而受到的损失。

交易双方同意并确认，自基准日起至交割日止的过渡期间，赣州中航置业的权益增加和减少均由广州金地享有，但赣州中航置业的业务、经营、资产、债务等情况不发生重大不利变化（但如因中航地产已于签署《赣州中航置业有限公司股权转让协议书》前向广州金地披露之事项所衍生之变化者，不在此限）由中航地产承担。

（五）与资产相关的人员安排

本次交易不涉及人员安置。截至基准日与赣州中航置业建立劳动合同关系的人员，在赣州中航置业股权变更至广州金地名下之后，继续为赣州中航置业服务；广州金地同意赣州中航置业前述员工已经签署的劳动合同继续执行。

（六）债权债务处置

1、或有债务承担

中航地产未予披露的基准日之前赣州中航置业已发生的债务或未披露的事项引起的债务，视为或有债务，但基准日后发生的与项目开发建设和赣州中航置业日常经营有关的合理债务除外。

中航地产承诺，若任何第三方向赣州中航置业要求清偿的债务属于前款所述或有债务的，概由中航地产负责清偿，若赣州中航置业因此承担支付义务的，则赣州中航置业支付后可要求中航地产偿还。

2、担保置换

对中航地产（含其关联方）为赣州中航置业用于自身项目开发建设融资提供的担保，原则上广州金地应在交割日后3个月内完成担保置换，解除中航地产（含其关联方）的担保责任，若广州金地未能在该期限内完成担保置换的，则广州金地应向中航地产（含其关联方）提供反担保（担保形式为连带保证）。

（七）税费承担

因本次股权转让产生的税、费，由交易双方各自依法承担。

（八）项目物业管理

赣州中航置业已与物业管理公司签订物业管理服务合同的，继续由该物业管理公司履行物业管理职责；赣州中航置业尚未选定物业管理公司的，原则上由广州金地来选定物业管理公司。

（九）特别约定

若项目在交割日之前存在土地闲置、延迟支付出让金、逾期开竣工、延期交楼等情形，或赣州中航置业在交割日之前存在违法违规行为，由此所导致的风险和责任（在基准日之前已缴纳的罚款除外），概由中航地产承担，赣州中航置业因此产生的一切损失，广州金地和赣州中航置业有权要求中航地产予以赔偿。对于交割日后发生的土地闲置、延迟支付出让金、逾期开竣工、延期交楼或项目公司存在违法违规行为等情形所导致的风险和责任由赣州中航置业承担，中航地产不承担任何责任。

（十）合同的生效条件和生效时间

《赣州中航置业有限公司股权转让协议书》在满足如下条件下生效：

- 1、经交易双方有效签署；
- 2、本次交易涉及的评估报告经有权国有资产监督管理机构备案；
- 3、本次交易已经取得了必要的内部批准及有权监管部门批准。

（十一）违约责任条款

除《赣州中航置业有限公司股权转让协议书》另有约定外，任何一方未能依约履行《赣州中航置业有限公司股权转让协议书》项下义务给守约方造成损失的，应据实予以赔偿。若违约行为持续达到 30 日以上的，守约方有权解除《赣州中航置业有限公司股权转让协议书》，除赔偿实际损失外，违约方还需向守约方支付相当于股权转让价款 20% 的违约金。

如中航地产不配合办理《赣州中航置业有限公司股权转让协议书》项下交易涉及的工商变更登记备案手续或赣州中航置业移交及项目现场交接，逾期超过 30 日的，则广州金地有权解除《赣州中航置业有限公司股权转让协议书》，中航地产应向广州金地支付相当于股权转让价款 20% 的违约金，退还广州金地已支付的全部款项。

如广州金地未按《赣州中航置业有限公司股权转让协议书》约定支付款项的，

则自逾期之日起，按应付款项每日万分之一的标准向中航地产支付违约金，逾期超过 30 日的，则中航地产有权解除《赣州中航置业有限公司股权转让协议书》，中航地产解除《赣州中航置业有限公司股权转让协议书》的，广州金地应向中航地产支付相当于股权转让价款 20% 的违约金。对于广州金地已支付的款项，在扣除前述违约金后，由中航地产无息退还广州金地。

五、《九江中航城地产开发有限公司股权转让协议书》主要内容

（一）合同主体及签订时间

本次重大资产出售中，中航地产与广州金地于 2016 年 12 月 2 日签署了《九江中航城地产开发有限公司股权转让协议书》。

（二）交易价格及定价依据

根据北京天健兴业资产评估有限公司出具的“天兴评报字（2016）第 1076 号”《资产评估报告》，截至评估基准日（2016 年 7 月 31 日），经资产基础法评估，九江中航地产总资产账面价值为 247,648.35 万元，评估价值为 242,709.32 万元，减值额为 4,939.03 万元，减值率为 1.99%；负债账面价值为 209,761.26 万元，评估价值为 209,761.26 万元，无增减值变化；股东全部权益账面价值为 37,887.09 万元，评估价值为 32,948.06 万元，减值额为 4,939.03 万元，减值率为 13.04%。

以上述评估结果为基础，交易双方经友好协商，确认中航地产将其所持九江中航地产 100% 股权转让给广州金地，转让价款为 32,948.06 万元。

（三）支付方式及资产交付或过户的时间安排

《九江中航城地产开发有限公司股权转让协议书》生效且中航地产取得贷款银行同意股权转让的书面文件后 5 个工作日内，广州金地向中航地产支付股权转让价款的 50%。

广州金地支付上述价款后 10 个工作日内，交易双方应配合完成九江中航地产股权转让及章程、董事会、监事会及其他高级管理人员变更的工商登记和备案

手续。

上述工商登记和备案手续完成之日为交割日，交割日起第 2 个工作日内，广州金地向中航地产支付股权转让价款的 50%。

交割日后 5 个工作日内，中航地产向广州金地移交九江中航地产证照、财务账册、合同等全部资料及档案，双方并对九江中航地产原有公章及其他印鉴进行共管（待广州金地安排重新刻制印章后，双方共同见证销毁），同时中航地产应将项目现场移交给广州金地管控。

（四）交易标的自定价基准日至交割日期间损益的归属

自基准日起至交割日的期间，为交易过渡期。

中航地产保证，在过渡期内，除非经过广州金地同意，九江中航地产不发生新的与项目建设和公司日常经营无关的债务，否则概由中航地产负责清偿；若九江中航地产因此承担支付义务的，则九江中航地产支付后可要求中航地产偿还。

中航地产保证，在过渡期内九江中航地产的正常运营，广州金地有权监督九江中航地产的一切生产经营活动的执行。

中航地产保证，在过渡期内，九江中航地产的业务、经营、资产、债务等情况不发生重大不利变化（但如因中航地产已于签署《九江中航城地产开发有限公司股权转让协议书》前向广州金地披露之事项所衍生之变化者，不在此限），否则中航地产应当赔偿广州金地因此而受到的损失。

交易双方同意并确认，自基准日起至交割日止的过渡期间，九江中航地产的权益增加和减少均由广州金地享有，但九江中航地产的业务、经营、资产、债务等情况不发生重大不利变化（但如因中航地产已于签署《九江中航城地产开发有限公司股权转让协议书》前向广州金地披露之事项所衍生之变化者，不在此限）由中航地产承担。

（五）与资产相关的人员安排

本次交易不涉及人员安置。截至基准日与九江中航地产建立劳动合同关系的

人员,在九江中航地产股权变更至广州金地名下之后,继续为九江中航地产服务;广州金地同意九江中航地产前述员工已经签署的劳动合同继续执行。

（六）债权债务处置

1、股东借款清偿

自基准日至2016年9月30日,中航地产股东借款均按年6%向九江中航地产计息;自2016年10月1日起,中航地产股东借款均按一年期银行贷款利率向九江中航地产计息。

对于截止交割日的中航地产股东借款,广州金地通过九江中航地产按下述约定向中航地产偿还:

(1) 交割日后1个月内,偿还借款总额50%。

(2) 交割日后6个月内,九江中航地产向中航地产偿还剩余本金及已发生利息。九江中航地产向中航地产支付的利息,中航地产应提供税务机关认可的统借统还相关资料或开具税务机关认可的发票至九江中航地产,否则造成九江中航地产损失的,中航地产应予赔偿。

2、或有债务承担

中航地产未予披露的基准日之前九江中航地产已发生的债务或未披露的事项引起的债务,视为或有债务,但基准日后发生的与项目开发和九江中航地产日常经营有关的合理债务除外。

中航地产承诺,若任何第三方向九江中航地产要求清偿的债务属于前款所述或有债务的,概由中航地产负责清偿,若九江中航地产因此承担支付义务的,则九江中航地产支付后可要求中航地产偿还。

3、担保置换

对中航地产(含其关联方)为九江中航地产用于自身项目开发建设融资提供的担保,原则上广州金地应在交割日后3个月内完成担保置换,解除中航地产(含其关联方)的担保责任,若广州金地未能在该期限内完成担保置换的,则广州金

地应向中航地产（含其关联方）提供反担保（担保形式为连带保证）。

（七）税费承担

因本次股权转让产生的税、费，由交易双方各自依法承担。

（八）项目物业管理

九江中航地产已与物业管理公司签订物业管理服务合同的，继续由该物业管理公司履行物业管理职责；九江中航地产尚未选定物业管理公司的，原则上由广州金地来选定物业管理公司。

（九）特别约定

若项目在交割日之前存在土地闲置、迟延支付出让金、逾期开竣工、延期交楼等情形，或九江中航地产在交割日之前存在违法违规行为，由此所导致的风险和责任（在基准日之前已缴纳的罚款除外），概由中航地产承担，九江中航地产因此产生的一切损失，广州金地和九江中航地产有权要求中航地产予以赔偿。对于交割日后发生的土地闲置、延迟支付出让金、逾期开竣工、延期交楼或项目公司存在违法违规行为等情形所导致的风险和责任由九江中航地产承担，中航地产不承担任何责任。

广州金地同意过渡期内九江中航地产将持有的九方购物中心资产以不动产增资方式注入新设立的九江市九方商业管理有限公司，广州金地同意中航地产以人民币 962,214,351.48 元（含交易税费）的价格回购九江市九方商业管理有限公司 100% 股权。中航地产保证上述操作在交割日之前全部完成。

中航地产承诺，在二期地下车位产权属于中航地产的情况下，提供 511 张月卡给广州金地用于写字楼、公寓使用，不限定停车区域，511 张月卡配置明细为：住宅卡 340 张，按当前中航城小区 180 元/月收取停车费（后期根据中航城小区收费相应调整）；商业普通卡 121 张，按 420 元/月收取停车费，内部卡 50 张，按 100 元/月收取管理费。

九方购物中心剥离后，其保修责任由承接产权的公司承担。

（十）合同的生效条件和生效时间

《九江中航城地产开发有限公司股权转让协议书》在满足如下条件下生效：

- 1、经交易双方有效签署；
- 2、本次交易涉及的评估报告经有权国有资产监督管理机构备案；
- 3、本次交易已经取得了必要的内部批准及有权监管部门批准。

（十一）违约责任条款

除《九江中航城地产开发有限公司股权转让协议书》另有约定外，任何一方未能依约履行《九江中航城地产开发有限公司股权转让协议书》项下义务给守约方造成损失的，应据实予以赔偿。若违约行为持续达到 30 日以上的，守约方有权解除《九江中航城地产开发有限公司股权转让协议书》，除赔偿实际损失外，违约方还需向守约方支付相当于股权转让价款 20% 的违约金。

如中航地产不配合办理《九江中航城地产开发有限公司股权转让协议书》项下交易涉及的工商变更登记备案手续或九江中航地产移交及项目现场交接，逾期超过 30 日的，则广州金地有权解除《九江中航城地产开发有限公司股权转让协议书》，中航地产应向广州金地支付相当于股权转让价款 20% 的违约金，退还广州金地已支付的全部款项。

如广州金地未按《九江中航城地产开发有限公司股权转让协议书》约定支付款项的，则自逾期之日起，按应付款项每日万分之一的标准向中航地产支付违约金，逾期超过 30 日的，则中航地产有权解除《九江中航城地产开发有限公司股权转让协议书》，中航地产解除《九江中航城地产开发有限公司股权转让协议书》的，广州金地应向中航地产支付相当于股权转让价款 20% 的违约金。对于广州金地已支付的款项，在扣除前述违约金后，由中航地产无息退还广州金地。

六、《岳阳建桥投资置业有限公司股权转让协议书》主要内容

（一）合同主体及签订时间

本次重大资产出售中，中航地产与广州金地于 2016 年 12 月 2 日签署了《岳阳建桥投资置业有限公司股权转让协议书》。

（二）交易价格及定价依据

根据北京天健兴业资产评估有限公司出具的“天兴评报字（2016）第 1103 号”《资产评估报告》，截至评估基准日（2016 年 7 月 31 日），经资产基础法评估，岳阳建桥投资总资产账面价值为 58,749.72 万元，评估价值为 65,107.10 万元，增值额为 6,357.38 万元，增值率为 10.82%；负债账面价值为 32,577.38 万元，评估价值为 32,577.38 万元，未发生增减值变动；股东全部权益账面价值为 26,172.34 万元，评估价值为 32,529.72 万元，增值额为 6,357.38 万元，增值率为 24.29%。

以上述评估结果为基础，交易双方经友好协商，确认中航地产将其所持岳阳建桥投资 100% 股权转让给广州金地，转让价款为 32,529.72 万元。

（三）支付方式及资产交付或过户的时间安排

《岳阳建桥投资置业有限公司股权转让协议书》生效且中航地产取得贷款银行同意股权转让的书面文件后 5 个工作日内，广州金地向中航地产支付股权转让价款的 50%。

广州金地支付上述价款后 10 个工作日内，交易双方应配合完成岳阳建桥投资股权转让及章程、董事会、监事会及其他高级管理人员变更的工商登记和备案手续。

上述工商登记和备案手续完成之日为交割日，交割日起第 2 个工作日内，广州金地向中航地产支付股权转让价款的 50%。

交割日后 5 个工作日内，中航地产向广州金地移交岳阳建桥投资证照、财务账册、合同等全部资料及档案，双方并对岳阳建桥投资原有公章及其他印鉴进行共管（待广州金地安排重新刻制印章后，双方共同见证销毁），同时中航地产应

将项目现场移交给广州金地管控。

（四）交易标的自定价基准日至交割日期间损益的归属

自基准日起至交割日的期间，为交易过渡期。

中航地产保证，在过渡期内，除非经过广州金地同意，岳阳建桥投资不发生新的与项目建设和公司日常经营无关的债务，否则概由中航地产负责清偿；若岳阳建桥投资因此承担支付义务的，则岳阳建桥投资支付后可要求中航地产偿还。

中航地产保证，在过渡期内岳阳建桥投资的正常运营，广州金地有权监督岳阳建桥投资的一切生产经营活动的执行。

中航地产保证，在过渡期内，岳阳建桥投资的业务、经营、资产、债务等情况不发生重大不利变化（但如因中航地产已于签署《岳阳建桥投资置业有限公司股权转让协议书》前向广州金地披露之事项所衍生之变化者，不在此限），否则中航地产应当赔偿广州金地因此而受到的损失。

交易双方同意并确认，自基准日起至交割日止的过渡期间，岳阳建桥投资的权益增加和减少均由广州金地享有，但岳阳建桥投资的业务、经营、资产、债务等情况不发生重大不利变化（但如因中航地产已于签署《岳阳建桥投资置业有限公司股权转让协议书》前向广州金地披露之事项所衍生之变化者，不在此限）由中航地产承担。

（五）与资产相关的人员安排

本次交易不涉及人员安置。截至基准日与岳阳建桥投资建立劳动合同关系的人员，在岳阳建桥投资股权变更至广州金地名下之后，继续为岳阳建桥投资服务；广州金地同意岳阳建桥投资前述员工已经签署的劳动合同继续执行。

（六）债权债务处置

1、股东借款清偿

自基准日至2016年9月30日，中航地产股东借款均按年6%向岳阳建桥投资计息；自2016年10月1日起，中航地产股东借款均按一年期银行贷款利率向

岳阳建桥投资计息。

对于截止交割日的中航地产股东借款，广州金地通过岳阳建桥投资按下述约定向中航地产偿还：

(1) 交割日后 1 个月内，偿还借款总额 50%。

(2) 交割日后 6 个月内，岳阳建桥投资向中航地产偿还剩余借款本金及已发生利息。岳阳建桥投资向中航地产支付的利息，中航地产应提供税务机关认可的统借统还相关资料或开具税务机关认可的发票至岳阳建桥投资，否则造成岳阳建桥投资损失的，中航地产应予赔偿。

2、或有债务承担

中航地产未予披露的基准日之前岳阳建桥投资已发生的债务或未披露的事项引起的债务，视为或有债务，但基准日后发生的与项目开发建设和岳阳建桥投资日常经营有关的合理债务除外。

中航地产承诺，若任何第三方向岳阳建桥投资要求清偿的债务属于前款所述或有债务的，概由中航地产负责清偿，若岳阳建桥投资因此承担支付义务的，则岳阳建桥投资支付后可要求中航地产偿还。

3、担保置换

对中航地产（含其关联方）为岳阳建桥投资用于自身项目开发建设融资提供的担保，原则上广州金地应在交割日后 3 个月内完成担保置换，解除中航地产（含其关联方）的担保责任，若广州金地未能在该期限内完成担保置换的，则广州金地应向中航地产（含其关联方）提供反担保（担保形式为连带保证）。

（七）税费承担

因本次股权转让产生的税、费，由交易双方各自依法承担。

（八）项目物业管理

岳阳建桥投资已与物业管理公司签订物业管理服务合同的，继续由该物业管理公司履行物业管理职责；岳阳建桥投资尚未选定物业管理公司的，原则上由广

州金地来选定物业管理公司。

（九）特别约定

若项目在交割日之前存在土地闲置、迟延支付出让金、逾期开竣工、延期交楼等情形，或岳阳建桥投资在交割日之前存在违法违规行为，由此所导致的风险和责任（在基准日之前已缴纳的罚款除外），概由中航地产承担，岳阳建桥投资因此产生的一切损失，广州金地和岳阳建桥投资有权要求中航地产予以赔偿。对于交割日后发生的土地闲置、延迟支付出让金、逾期开竣工、延期交楼或项目公司存在违法违规行为等情形所导致的风险和责任由岳阳建桥投资承担，中航地产不承担任何责任。

（十）合同的生效条件和生效时间

《岳阳建桥投资置业有限公司股权转让协议书》在满足如下条件下生效：

- 1、经交易双方有效签署；
- 2、本次交易涉及的评估报告经有权国有资产监督管理机构备案；
- 3、本次交易已经取得了必要的内部批准及有权监管部门批准。

（十一）违约责任条款

除《岳阳建桥投资置业有限公司股权转让协议书》另有约定外，任何一方未能依约履行《岳阳建桥投资置业有限公司股权转让协议书》项下义务给守约方造成损失的，应据实予以赔偿。若违约行为持续达到 30 日以上的，守约方有权解除《岳阳建桥投资置业有限公司股权转让协议书》，除赔偿实际损失外，违约方还需向守约方支付相当于股权转让价款 20% 的违约金。

如中航地产不配合办理《岳阳建桥投资置业有限公司股权转让协议书》项下交易涉及的工商变更登记备案手续或岳阳建桥投资移交及项目现场交接，逾期超过 30 日的，则广州金地有权解除《岳阳建桥投资置业有限公司股权转让协议书》，中航地产应向广州金地支付相当于股权转让价款 20% 的违约金，退还广州金地已支付的全部款项。

如广州金地未按《岳阳建桥投资置业有限公司股权转让协议书》约定支付款项的，则自逾期之日起，按应付款项每日万分之一的标准向中航地产支付违约金，逾期超过 30 日的，则中航地产有权解除《岳阳建桥投资置业有限公司股权转让协议书》，中航地产解除《岳阳建桥投资置业有限公司股权转让协议书》的，广州金地应向中航地产支付相当于股权转让价款 20% 的违约金。对于广州金地已支付的款项，在扣除前述违约金后，由中航地产无息退还广州金地。

七、《新疆中航投资有限公司股权转让协议书》主要内容

（一）合同主体及签订时间

本次重大资产出售中，中航地产与广州金地于 2016 年 12 月 2 日签署了《新疆中航投资有限公司股权转让协议书》。

（二）交易价格及定价依据

根据北京天健兴业资产评估有限公司出具的“天兴评报字（2016）第 1104 号”《资产评估报告》，截至评估基准日（2016 年 7 月 31 日），经资产基础法评估，新疆中航投资总资产账面价值为 40,596.59 万元，评估价值为 43,479.42 万元，增值额为 2,882.83 万元，增值率为 7.10%；负债账面价值为 36,945.12 万元，评估价值为 36,945.12 万元；股东全部权益账面价值为 3,651.47 万元，评估价值为 6,534.30 万元，增值额为 2,882.83 万元，增值率为 78.95%。

以上述评估结果为基础，交易双方经友好协商，确认中航地产将其所持新疆中航投资 100% 股权转让给广州金地，转让价款为 6,534.30 万元。

（三）支付方式及资产交付或过户的时间安排

《新疆中航投资有限公司股权转让协议书》生效且中航地产取得贷款银行同意股权转让的书面文件后 5 个工作日内，广州金地向中航地产支付股权转让价款的 50%。

广州金地支付上述价款后 10 个工作日内，交易双方应配合完成新疆中航投资股权转让及章程、董事会、监事会及其他高级管理人员变更的工商登记和备案

手续。

上述工商登记和备案手续完成之日为交割日，交割日起第 2 个工作日内，广州金地向中航地产支付股权转让价款的 50%。

交割日后 5 个工作日内，中航地产向广州金地移交新疆中航投资证照、财务账册、合同等全部资料及档案，双方并对新疆中航投资原有公章及其他印鉴进行共管（待广州金地安排重新刻制印章后，双方共同见证销毁），同时中航地产应将项目现场移交给广州金地管控。

（四）交易标的自定价基准日至交割日期间损益的归属

自基准日起至交割日的期间，为交易过渡期。

中航地产保证，在过渡期内，除非经过广州金地同意，新疆中航投资不发生新的与项目建设和公司日常经营无关的债务，否则概由中航地产负责清偿；若新疆中航投资因此承担支付义务的，则新疆中航投资支付后可要求中航地产偿还。

中航地产保证，在过渡期内新疆中航投资的正常运营，广州金地有权监督新疆中航投资的一切生产经营活动的执行。

中航地产保证，在过渡期内，新疆中航投资的业务、经营、资产、债务等情况不发生重大不利变化（但如因中航地产已于签署《新疆中航投资有限公司股权转让协议书》前向广州金地披露之事项所衍生之变化者，不在此限），否则中航地产应当赔偿广州金地因此而受到的损失。

交易双方同意并确认，自基准日起至交割日止的过渡期间，新疆中航投资的权益增加和减少均由广州金地享有，但新疆中航投资的业务、经营、资产、债务等情况不发生重大不利变化（但如因中航地产已于签署《新疆中航投资有限公司股权转让协议书》前向广州金地披露之事项所衍生之变化者，不在此限）由中航地产承担。

（五）与资产相关的人员安排

本次交易不涉及人员安置。截至基准日与新疆中航投资建立劳动合同关系的

人员,在新疆中航投资股权变更至广州金地名下之后,继续为新疆中航投资服务;广州金地同意新疆中航投资前述员工已经签署的劳动合同继续执行。

（六）债权债务处置

1、股东借款清偿

自基准日至 2016 年 9 月 30 日,中航地产股东借款均按年 6%向新疆中航投资计息;自 2016 年 10 月 1 日起,中航地产股东借款均按一年期银行贷款利率向新疆中航投资计息。

对于截止交割日的中航地产股东借款,广州金地通过新疆中航投资按下述约定向中航地产偿还:

(1) 乌国用(2004)第 0008854、0008855、0008856 号与乌国用(2006)第 0020341 号项目用地共计 556.6 亩,已按落实为住宅用地或土地置换进行考虑并增值 6078 万元。故中航地产将该用地落实为住宅用地或置换土地后 10 个工作日内,新疆中航投资再向中航地产偿还 6078 万元股东借款且不计息。

(2) 交割日后 1 个月内,新疆中航投资扣除前款所述金额及《江苏中航地产有限公司股权转让协议书》中所约定金额后向中航地产偿还借款余额及截至实际偿还之日已发生利息。

(3) 新疆中航投资向中航地产支付的利息,中航地产应提供税务机关认可的统借统还相关资料或开具税务机关认可的发票至新疆中航投资,否则造成新疆中航投资损失的,中航地产应予赔偿。

2、或有债务承担

中航地产未予披露的基准日之前新疆中航投资已发生的债务或未披露的事项引起的债务,视为或有债务,但基准日后发生的与项目开发建设和新疆中航投资日常经营有关的合理债务除外。

中航地产承诺,若任何第三方向新疆中航投资要求清偿的债务属于前款所述或有债务的,概由中航地产负责清偿,若新疆中航投资因此承担支付义务的,则新疆中航投资支付后可要求中航地产偿还。

3、担保置换

对中航地产（含其关联方）为新疆中航投资用于自身项目开发建设融资提供的担保，原则上广州金地应在交割日后3个月内完成担保置换，解除中航地产（含其关联方）的担保责任，若广州金地未能在该期限内完成担保置换的，则广州金地应向中航地产（含其关联方）提供反担保（担保形式为连带保证）。

（七）税费承担

因本次股权转让产生的税、费，由交易双方各自依法承担。

（八）项目物业管理

新疆中航投资已与物业管理公司签订物业管理服务合同的，继续由该物业管理公司履行物业管理职责；新疆中航投资尚未选定物业管理公司的，原则上由广州金地来选定物业管理公司。

（九）特别约定

若项目在交割日之前存在土地闲置、迟延支付出让金、逾期开竣工、延期交楼等情形，或新疆中航投资在交割日之前存在违法违规行为，由此所导致的风险和责任（在基准日之前已缴纳的罚款除外），概由中航地产承担，新疆中航投资因此产生的一切损失，广州金地和新疆中航投资有权要求中航地产予以赔偿。对于交割日后发生的土地闲置、延迟支付出让金、逾期开竣工、延期交楼或项目公司存在违法违规行为等情形所导致的风险和责任由新疆中航投资承担，中航地产不承担任何责任。

如交割日一年之后，乌国用（2004）第0008854、0008855、0008856号与乌国用（2006）第0020341号项目用地未能落实为住宅用地或土地置换，中航地产有权与广州金地另行协商处置办法。

（十）合同的生效条件和生效时间

《新疆中航投资有限公司股权转让协议书》在满足如下条件下生效：

- 1、经交易双方有效签署；
- 2、本次交易涉及的评估报告经有权国有资产监督管理机构备案；
- 3、本次交易已经取得了必要的内部批准及有权监管部门批准。

（十一）违约责任条款

除《新疆中航投资有限公司股权转让协议书》另有约定外，任何一方未能依约履行《新疆中航投资有限公司股权转让协议书》项下义务给守约方造成损失的，应据实予以赔偿。若违约行为持续达到 30 日以上的，守约方有权解除《新疆中航投资有限公司股权转让协议书》，除赔偿实际损失外，违约方还需向守约方支付相当于股权转让价款 20% 的违约金。

如中航地产不配合办理《新疆中航投资有限公司股权转让协议书》项下交易涉及的工商变更登记备案手续或新疆中航投资移交及项目现场交接，逾期超过 30 日的，则广州金地有权解除《新疆中航投资有限公司股权转让协议书》，中航地产应向广州金地支付相当于股权转让价款 20% 的违约金，退还广州金地已支付的全部款项。

如广州金地未按《新疆中航投资有限公司股权转让协议书》约定支付款项的，则自逾期之日起，按应付款项每日万分之一的标准向中航地产支付违约金，逾期超过 30 日的，则中航地产有权解除《新疆中航投资有限公司股权转让协议书》，中航地产解除《新疆中航投资有限公司股权转让协议书》的，广州金地应向中航地产相当于股权转让价款 20% 的违约金。对于广州金地已支付的款项，在扣除前述违约金后，由中航地产无息退还广州金地。

八、《江苏中航地产有限公司股权转让协议书》主要内容

（一）合同主体及签订时间

本次重大资产出售中，中航地产与广州金地于 2016 年 12 月 2 日签署了《江苏中航地产有限公司股权转让协议书》。

（二）交易价格及定价依据

根据北京天健兴业资产评估有限公司出具的“天兴评报字（2016）第 1100 号”《资产评估报告》，截至评估基准日（2016 年 7 月 31 日），经资产基础法评估，江苏中航地产总资产账面价值为 103,431.30 万元，评估价值为 121,253.00 万元，增值额为 17,821.69 万元，增值率为 17.23%；负债账面价值为 78,488.62 万元，评估价值为 78,488.62 万元，无增减值；股东全部权益账面价值为 24,942.69 万元，评估价值为 42,764.38 万元，增值额为 17,821.69 万元，增值率为 71.45%。

以上述评估结果为基础，交易双方经友好协商，确认中航地产将其所持江苏中航地产 100%股权转让给广州金地，转让价款为 42,764.38 万元。

（三）支付方式及资产交付或过户的时间安排

《江苏中航地产有限公司股权转让协议书》生效且中航地产取得贷款银行同意股权转让的书面文件后 5 个工作日内，广州金地向中航地产支付股权转让价款的 50%。

广州金地支付上述价款后 10 个工作日内，交易双方应配合完成江苏中航地产股权转让及章程、董事会、监事会及其他高级管理人员变更的工商登记和备案手续。

上述工商登记和备案手续完成之日为交割日，交割日起 5 个工作日内，中航地产应向江苏中航地产清偿欠款 17,165.64 万元（自基准日至 2016 年 9 月 30 日，中航地产按年 6% 向江苏中航地产付息；自 2016 年 10 月 1 日起，中航地产按一年期银行贷款利率向江苏中航地产付息）。

中航地产向江苏中航地产清偿上述欠款后第 2 个工作日内，广州金地向中航地产支付股权转让价款的 50%。

交割日后 5 个工作日内，中航地产向广州金地移交江苏中航地产证照、财务账册、合同等全部资料及档案，双方并对江苏中航地产原有公章及其他印鉴进行共管（待广州金地安排重新刻制印章后，双方共同见证销毁），同时中航地产应将项目现场移交给广州金地管控。

（四）交易标的自定价基准日至交割日期间损益的归属

自基准日起至交割日的期间，为交易过渡期。

中航地产保证，在过渡期内，除非经过广州金地同意，江苏中航地产不发生新的与项目建设和公司日常经营无关的债务，否则概由中航地产负责清偿；若江苏中航地产因此承担支付义务的，则江苏中航地产支付后可要求中航地产偿还。

中航地产保证，在过渡期内江苏中航地产的正常运营，广州金地有权监督江苏中航地产的一切生产经营活动的执行。

中航地产保证，在过渡期内，江苏中航地产的业务、经营、资产、债务等情况不发生重大不利变化（但如因中航地产已于签署《江苏中航地产有限公司股权转让协议书》前向广州金地披露之事项所衍生之变化者的情形，不在此限），否则中航地产应当赔偿广州金地因此而受到的损失。

交易双方同意并确认，自基准日起至交割日止的过渡期间，江苏中航地产的权益增加和减少均由广州金地享有，但江苏中航地产的业务、经营、资产、债务等情况不发生重大不利变化（但如因中航地产已于签署《江苏中航地产有限公司股权转让协议书》前向广州金地披露之事项所衍生之变化者的情形，不在此限）由中航地产承担。

（五）与资产相关的人员安排

本次交易不涉及人员安置。截至基准日与江苏中航地产建立劳动合同关系的人员，在江苏中航地产股权变更至广州金地名下之后，继续为江苏中航地产服务；广州金地同意江苏中航地产前述员工已经签署的劳动合同继续执行。

（六）债权债务处置

1、或有债务承担

中航地产未予披露的基准日之前江苏中航地产已发生的债务或未披露的事项引起的债务，视为或有债务，但基准日后发生的与项目开发建设和江苏中航地产日常经营有关的合理债务除外。

中航地产承诺，若任何第三方向江苏中航地产要求清偿的债务属于前款所述或有债务的，概由中航地产负责清偿，若江苏中航地产因此承担支付义务的，则江苏中航地产支付后可要求中航地产偿还。

2、担保置换

对中航地产（含其关联方）为江苏中航地产用于自身项目开发建设融资提供的担保，原则上广州金地应在交割日后3个月内完成担保置换，解除中航地产（含其关联方）的担保责任，若广州金地未能在该期限内完成担保置换的，则广州金地应向中航地产（含其关联方）提供反担保（担保形式为连带保证）。

（七）税费承担

因本次股权转让产生的税、费，由交易双方各自依法承担。

（八）项目物业管理

江苏中航地产已与物业管理公司签订物业管理服务合同的，继续由该物业管理公司履行物业管理职责；江苏中航地产尚未选定物业管理公司的，原则上由广州金地来选定物业管理公司。

（九）特别约定

若项目在交割日之前存在土地闲置、迟延支付出让金、逾期开竣工、延期交楼等情形，或江苏中航地产在交割日之前存在违法违规行为，由此所导致的风险和责任（在基准日之前已缴纳的罚款除外），概由中航地产承担，江苏中航地产因此产生的一切损失，广州金地和江苏中航地产有权要求中航地产予以赔偿。对于交割日后发生的土地闲置、延迟支付出让金、逾期开竣工、延期交楼或项目公司存在违法违规行为等情形所导致的风险和责任由江苏中航地产承担，中航地产不承担任何责任。

因江苏中航地产原因，中航地产同意广州金地收购的新疆中航投资有限公司（以下简称“新疆中航”）以后按照如下安排偿还中航地产股东借款：

1、江苏中航地产名下 A7-2 地块完成拆迁且规划条件确定具备开发条件后，

新疆中航向中航地产偿还股东借款 1,835.3439 万元且不计息。

2、江苏中航地产名下 A5 地块全部土地证取得且规划条件确定具备开发条件后，新疆中航向中航地产偿还股东借款 1,917.3428 万元且不计息。

3、江苏中航地产收到昆山市玉山镇政府 4,263.9 万元购房款后，新疆中航向中航地产偿还股东借款 4,263.9 万元且不计息。

4、江苏中航地产未能按期向购房人交付房屋（以 2017 年 1 月应当交付的房屋为限）的风险和责任由中航地产承担，待江苏中航地产完成交付且赔偿购房人后，经双方确认江苏中航地产赔偿金额后，中航地产应补偿江苏中航地产损失；中航地产补偿江苏中航地产损失后新疆中航再向中航地产偿还相当于中航地产补偿款金额的股东借款且不计息；暂缓归还的股东借款金额按照 2,000 万元计算。

《江苏中航地产有限公司股权转让协议书》签订后江苏中航地产不再向物业公司进行补贴。

（十）合同的生效条件和生效时间

《江苏中航地产有限公司股权转让协议书》在满足如下条件下生效：

- 1、经交易双方有效签署；
- 2、本次交易涉及的评估报告经有权国有资产监督管理机构备案；
- 3、本次交易已经取得了必要的内部批准及有权监管部门批准。

（十一）违约责任条款

除《江苏中航地产有限公司股权转让协议书》另有约定外，任何一方未能依约履行《江苏中航地产有限公司股权转让协议书》项下义务给守约方造成损失的，应据实予以赔偿。若违约行为持续达到 30 日以上的，守约方有权解除《江苏中航地产有限公司股权转让协议书》，除赔偿实际损失外，违约方还需向守约方支付相当于股权转让价款 20% 的违约金。

如中航地产不配合办理《江苏中航地产有限公司股权转让协议书》项下交易涉及的工商变更登记备案手续或江苏中航地产移交及项目现场交接，逾期超过

30 日的，则广州金地有权解除《江苏中航地产有限公司股权转让协议书》，中航地产应向广州金地支付相当于股权转让价款 20% 的违约金，退还广州金地已支付的全部款项。

如广州金地未按《江苏中航地产有限公司股权转让协议书》约定支付款项的，则自逾期之日起，按应付款项每日万分之一的标准向中航地产支付违约金，逾期超过 30 日的，则中航地产有权解除《江苏中航地产有限公司股权转让协议书》，中航地产解除《江苏中航地产有限公司股权转让协议书》的，广州金地应向中航地产支付相当于股权转让价款 20% 的违约金。对于广州金地已支付的款项，在扣除前述违约金后，由中航地产无息退还广州金地。

九、《江西中航地产有限责任公司与保利（江西）房地产开发有限公司之项目转让协议书》主要内容

（一）合同主体及签订时间

本次重大资产出售中，江西中航地产与保利江西于 2016 年 12 月 2 日签署了《江西中航地产有限责任公司与保利（江西）房地产开发有限公司之项目转让协议书》。

（二）交易价格及定价依据

根据北京天健兴业资产评估有限公司出具的“天兴评报字（2016）第 1073 号《资产评估报告》”，截至评估基准日（2016 年 7 月 31 日），经资产基础法评估，目标公司持有的南昌中航国际广场二期项目的账面价值为 34,485.91 万元，评估价值为 34,993.18 万元，增值额为 507.27 万元，增值率为 1.47%。

江西中航地产根据《江西中航地产有限责任公司与保利（江西）房地产开发有限公司之项目转让协议书》约定将其合法持有的项目整体转让给保利江西，转让含税价款为人民币 34,993.18 万元，江西中航地产向保利江西开具增值税专用发票。项目包括项目土地及在建构筑物及附属设施等。

（三）项目建设依据的转移

《江西中航地产有限责任公司与保利（江西）房地产开发有限公司之项目转让协议书》签订后 10 日内，江西中航地产应将《江西中航地产有限责任公司与保利（江西）房地产开发有限公司之项目转让协议书》第二条所列法律手续和许可证件原件（包括交清土地出让金的凭证）交付给保利江西，其中需要更名的法律手续和许可证件由交易双方配合向政府有关主管部门办理更名手续。

江西中航地产应配合完成中航国际广场二期车位各项验收，包括但不限于提供验收材料、签订相关协议等。同时，江西中航地产应负责合理解决二期车位不足产生的停车问题（如，同一时期以不高于向一期业主租、售车位费用标准向二期业主租、售一期车位）。

江西中航地产保证各项法律手续和许可证件转移的确定性，如其中某项法律手续或许可证件因江西中航地产的责任无法确定地转移而影响项目的转让，则双方共同向政府主管部门申请补办有关手续；若涉及基准日前应办未办的手续补办，则有关手续的费用由江西中航地产承担。

（四）与项目有关的合同及应付账款的处理

江西中航地产应如实提供该项目所涉及的目前尚在履行的江西中航地产与他方签订的所有合同原件，项目转让后，需由保利江西继续履行。

江西中航地产应在《江西中航地产有限责任公司与保利（江西）房地产开发有限公司之项目转让协议书》签订后 10 日内通知上款所述合同的合同当事人，并配合保利江西与合同当事人共同协商在原合同条件下将合同主体变更为保利江西并继续履行事宜。

截至评估基准日，江西中航地产账面与中航国际广场二期相关的应付账款已经在本次交易的评估值中体现的，应由江西中航地产支付给相关第三方，与保利江西无关。

自评估基准日至《江西中航地产有限责任公司与保利（江西）房地产开发有限公司之项目转让协议书》签订之日止，江西中航地产为中航国际广场二期新增

的支出，在《江西中航地产有限责任公司与保利（江西）房地产开发有限公司之项目转让协议书》生效后五个工作日内，由保利江西支付给江西中航地产。

自《江西中航地产有限责任公司与保利（江西）房地产开发有限公司之项目转让协议书》签订之日起，中航国际广场二期的新增投入由保利江西负责，江西中航地产提供配合。

（五）转让价款支付方式及项目现场移交

《江西中航地产有限责任公司与保利（江西）房地产开发有限公司之项目转让协议书》生效后 5 个工作日内，保利江西向江西中航地产支付含税转让价款的 50%。

交易双方共同确定项目界址，江西中航地产向保利江西移交项目现场，双方签署《移交确认书》视为移交完毕，双方签署《移交确认书》之日为项目交付（交割）日。自交付（交割）日当日起，与项目有关风险与责任以及支付相关费用的责任随之转移给保利江西，江西中航地产不再承担任何责任。移交完毕后 5 个工作日内，保利江西向江西中航地产支付含税转让价款的 40%。

《江西中航地产有限责任公司与保利（江西）房地产开发有限公司之项目转让协议书》约定的需要更名的法律手续和许可证件完成更名后 5 个工作日内，保利江西再向江西中航地产支付含税转让价款的 10%。

保利江西支付上述每笔款项前，江西中航地产应提供税务机关认可的增值税专用发票，否则保利江西可拒绝支付。

（六）与资产相关的人员安排

截至基准日与江西中航地产建立劳动合同关系且专职在受让项目上工作的人员，随受让项目整体转移至保利江西；保利江西同意按上述员工与江西中航地产签署劳动合同的约定内容与上述员工签署新的劳动合同。

（七）债权债务处置

1、或有债务承担

江西中航地产承诺，交割日前发生的任何与项目有关的未披露债务或未披露事项引发的债务，若债权人向保利江西要求清偿或履行义务而导致保利江西损失的，均由江西中航地产予以赔偿。

（八）税费承担

项目转让时发生的一切税费，由交易双方各自依法承担。

（九）项目物业管理

项目物业管理公司由保利江西选定。

（十）合同的生效条件和生效时间

《江西中航地产有限责任公司与保利（江西）房地产开发有限公司之项目转让协议书》在满足如下条件下生效：

- 1、经交易双方有效签署；
- 2、本次交易涉及的评估报告经有权国有资产监督管理机构备案；
- 3、本次交易已经取得了必要的内部批准及有权监管部门批准。

（十一）违约责任条款

除《江西中航地产有限责任公司与保利（江西）房地产开发有限公司之项目转让协议书》另有约定外，任何一方未能依约履行《江西中航地产有限责任公司与保利（江西）房地产开发有限公司之项目转让协议书》项下义务给守约方造成损失的，应据实予以赔偿。若违约行为持续达到 30 日以上的，守约方有权解除《江西中航地产有限责任公司与保利（江西）房地产开发有限公司之项目转让协议书》，除赔偿实际损失外，违约方还需向守约方支付相当于转让价款 20% 的违约金。

如江西中航地产不配合办理《江西中航地产有限责任公司与保利（江西）房地产开发有限公司之项目转让协议书》项下交易涉及的项目移交及更名手续办理，逾期超过 30 日的，则保利江西有权解除《江西中航地产有限责任公司与保利（江

西) 房地产开发有限公司之项目转让协议书》，江西中航地产应向保利江西支付相当于转让价款 20% 的违约金，退还保利江西已支付的全部款项。

如保利江西未按《江西中航地产有限责任公司与保利(江西)房地产开发有限公司之项目转让协议书》约定支付款项的，则自逾期之日起，按应付款项每日万分之一的标准向江西中航地产支付违约金，逾期超过 30 日的，则江西中航地产有权解除《江西中航地产有限责任公司与保利(江西)房地产开发有限公司之项目转让协议书》，江西中航地产解除《江西中航地产有限责任公司与保利(江西)房地产开发有限公司之项目转让协议书》的，保利江西应向江西中航地产支付相当于转让价款 20% 的违约金。对于保利江西已支付的款项，在扣除前述违约金后，由江西中航地产无息退还保利江西。

十、《房地产项目公司股权及在建工程转让框架协议》及补充协议主要内容

本次重大资产出售中，中航地产、江西中航地产、中航城投资(合称“转让方”)与保利地产于 2016 年 9 月 29 日共同签署了《房地产项目公司股权及在建工程转让框架协议》。中航地产、江西中航地产、中航城投资与保利地产于 2016 年 12 月 2 日共同签署了《房地产项目公司股权及在建工程转让框架协议的补充协议》，约定该协议生效后《框架协议》不再履行，主要内容如下：

交易各方确认，贵阳中航房地产开发有限公司 70% 的股权、惠东县康宏发展有限公司 51% 的股权不再纳入本次交易范围。

中航地产、江西中航地产、中航城投资通过协议转让的方式向保利地产指定的全资子公司广州金地转赣州中航地产 100% 股权、赣州中航置业 79.17% 股权、江苏中航地产 100% 股权、九江中航地产股权 100%、岳阳建桥投资 100% 股权、新疆中航投资 100% 股权、成都航逸置业 100% 股权、成都航逸科技 100% 股权。

各方确认，江西中航地产将其拥有的位于南昌市红谷滩新区凤凰洲片区红谷北大道以东、庐山南大道以北(HGT107-A07 部分地块)的南昌中航国际广场二期项目(以下简称“标的工程”)通过协议转让的方式转让给保利江西。

《房地产项目公司股权及在建工程转让框架协议的补充协议》生效后，《房地产项目公司股权及在建工程转让框架协议》不再履行。

第七节 独立财务顾问核查意见

一、基本假设

本独立财务顾问对本次交易所发表的独立财务顾问意见是基于如下的主要假设：

- 1、本次交易各方均遵循诚实信用的原则，均按照有关协议条款全面履行其应承担的责任；
- 2、本次交易各方所提供的有关本次交易的资料具备真实性、准确性、完整性和及时性；
- 3、有关中介机构对本次交易出具的法律、财务审计、评估等文件真实可靠；
- 4、国家现行法律、法规、政策无重大变化，宏观经济形势不会出现恶化；
- 5、本次交易各方所在地区的政治、经济和社会环境无重大变化；
- 6、交易各方所属行业的国家政策及市场环境无重大的不可预见的变化；
- 7、无其它人力不可预测和不可抗力因素造成的重大不利影响。

二、本次交易的合规性分析

本次交易符合《重大资产重组管理办法》关于重大资产重组的相关规定，具体论述如下：

（一）本次交易符合《重大资产重组管理办法》第十一条的规定

1、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

通过本次交易的实施，上市公司将出售房地产开发业务相关的资产与负债，本次交易未涉及新建产能、技改扩建等情形，不存在违反国家产业政策的情形。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易符合国家产业政策。

(2) 本次交易符合有关环境保护的法律和行政法规的规定

中航地产在生产经营过程中严格遵守国家环境保护规定，生产设备、基础设施建设均符合环保要求。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易符合有关环境保护的法律和行政法规的规定。

(3) 本次交易符合土地管理法律和行政法规的规定

中航地产在房屋建设过程中已取得立项、环境影响评价批复、建设用地规划许可证、建设工程规划许可证、建筑工程施工许可证以及相关验收合格文件。

经核查，本独立财务顾问认为，本次交易符合土地管理法律和行政法规的规定。

(4) 本次交易不存在违反反垄断法规规定的情形

本次交易中航地产将逐步退出房地产开发行业，主营业务为物业管理服务。本次交易行为不构成行业垄断情形。

经核查，本次交易不构成《中华人民共和国反垄断法》规定的垄断行为，不存在违反国家有关反垄断等法律和行政法规规定的情形。

综上，本独立财务顾问认为：本次交易符合国家相关产业政策，符合环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规的相关规定，不存在违反环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规规定的情形。

2、不会导致上市公司不符合股票上市条件

本次交易以现金支付，不涉及发行股份，不会导致公司股本结构发生变化，本次交易完成后，公司仍具备上市条件。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易不会导致上市公司不符合股票上市条件。

3、重大资产重组所涉及的资产定价公允，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形

本次交易标的资产的价格以具有证券业务资格的资产评估机构评估并经国有资产监督管理机构备案的评估值为依据。独立董事已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和评估定价的公允性发表了独立意见，认为评估机构独立、评估假设前提合理、评估目的与评估方法具备相关性、评估定价公允。本次标的资产的评估值为 202,963.07 万元，公司与交易对方协商确定本次交易价格为 202,963.07 万元。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易以具有证券从业资质的资产评估机构并经国有资产监督管理机构备案的评估值作为定价依据，同时本次交易严格履行了必要的法律程序，独立董事发表了意见，本次交易不存在损害上市公司和股东合法权益的情形，交易资产定价公允。

4、重大资产重组所涉及的资产权属清晰，资产过户或者转移不存在法律障碍，相关债权债务处理合法

本次交易涉及的标的资产具体为中航地产直接持有的成都航逸科技 100.00% 股权、成都航逸置业 100.00% 股权、江苏中航地产 100.00% 股权、新疆中航投资 100.00% 股权、岳阳建桥投资 100.00% 股权、九江中航地产 100.00% 股权、赣州中航置业 79.17% 股权；中航地产全资子公司中航城投资直接持有的赣州中航地产 100.00% 股权；中航地产全资子公司江西中航地产持有的南昌中航国际广场二期项目。该等资产权属清晰，不存在被设置质押等担保物权及其他权利限制，也不存在任何冻结、扣押以及可能引致诉讼或潜在纠纷的情形；相关股权的过户不存在法律障碍。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易所涉及的资产权属清晰，资产过户或者转移不存在法律障碍，相关债权债务处理合法。

5、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

通过本次交易，上市公司出售房地产开发业务资产与负债，未来将围绕物业

管理业务打造以机构物业管理业务为核心的物业管理业务，转型为轻资产的物业服务公司。本次交易有利于上市公司提升盈利能力、增强持续竞争力，有利于保护广大投资者以及中小股东的利益。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易有利于上市公司增强持续经营能力，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。

6、有利于上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及其关联人保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定

本次交易前，公司已经按照有关法律法规的规定建立规范的法人治理结构和独立运营的公司管理体制，做到业务独立、资产独立、财务独立、人员独立和机构独立。本次交易有利于减少公司与关联方之间的关联交易，不会导致公司控股股东和实际控制人发生变更，不会对现有的公司治理结构产生不利影响。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易完成后，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，本次交易不会对上市公司的独立性造成不利影响。

7、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，公司已按照《公司法》、《证券法》及中国证监会相关要求设立股东大会、董事会、监事会等组织机构并制定相应的议事规则和管理制度，具有适应业务运作需求的组织结构和法人治理结构。

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

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易前上市公司已形成健全有效的法人治理结构，本次交易不会对上市公司的法人治理结构造成不利影响。

综上所述，本独立财务顾问认为：本次交易符合《重组管理办法》第十一条各项规定。

三、本次交易定价依据及公平合理性分析

（一）本次交易标的定价依据

本次交易价格依据具有证券从业资格的评估机构出具的经国有资产监督管理委员会备案的《资产评估报告》确定的评估值，由交易双方协商确定。

（二）本次交易标的价格公允性分析

本次交易拟出售资产的定价以评估机构出具并经国有资产监督管理委员会备案的评估报告的评估值作为参考依据，并经公司与交易对方协商确定，符合相关法律法规、规范性文件的规定，定价公平合理，不存在损害公司及其他股东特别是中小股东利益情形。

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

综上所述，本独立财务顾问认为：本次重大资产重组所涉及的资产定价合理。

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

（一）评估方法的适用性

天健兴业在本次评估中，采用资产基础法进行评估的标的是成都航逸科技、新疆中航投资、南昌中航国际广场二期项目；采用资产基础法和市场法进行评估的标的是成都航逸置业、江苏中航地产、九江中航地产、岳阳建桥投资、赣州中航置业、赣州中航地产。

经核查，独立财务顾问认为：评估方法的选择充分考虑了本次评估的目的、评估价值类型以及标的资产的行业和经营特点，评估方法选择恰当。

（二）评估假设的合理性

经核查，独立财务顾问认为：本次评估假设前前提符合国家有关法律、法规

的规定并可以实现，遵循了评估行业惯例，充分考虑了标的资产所面临的的内外
部经营环境。本次评估所依据的假设前提合理。

（三）重要评估参数取值的合理性分析

拟出售资产重要评估参数取值的合理性分析请参见本报告“第五节 交易标的
的评估情况”之“一、评估的基本情况”。

本次评估实施了必要的评估程序，遵循了独立性、客观性、科学性、公正性
等原则，评估结果客观、公正地反映了评估基准日评估对象的实际状况，各类资
产的评估方法适当，本次评估结论具有公允性。本次拟交易标的资产以评估值作
为定价的基础，交易价格公平、合理，不会损害公司及广大中小股东利益。

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

五、结合上市公司盈利预测以及董事会讨论与分析，分析说明本 次交易完成后上市公司的盈利能力和财务状况、本次交易是否有利 于上市公司的持续发展、是否存在损害股东合法权益的问题

（一）本次交易完成后上市公司的财务状况分析

根据信永中和出具的中航地产 2016 年 1-7 月备考模拟财务报表的《审阅报
告》（XYZH/2016SZA10262），本次交易前后公司资产、负债、资产负债率等财
务数据具体如下：

单位：万元

项目	2016 年 7 月 31 日/2016 年 1-7 月	
	交易前	交易后（备考数）
流动资产	1,496,705.52	1,355,344.25

非流动资产	889,285.11	882,247.76
资产总额	2,385,990.63	2,237,592.02
流动负债	1,219,846.25	1,155,570.39
非流动负债	708,461.13	614,398.16
负债总额	1,928,307.38	1,769,968.56
资产负债率	80.82%	79.10%

注：上表中交易后数据为经审阅的备考报表数据。

本次交易完成后，上市公司将置出盈利能力较弱的房地产开发业务，集中力量发展物业管理业务，公司资产负债率由 80.82% 下降至 79.10%，同时公司将获得大量现金，公司的偿债能力得以增强，财务安全性较高。

（二）本次交易完成后上市公司盈利能力及可持续分析

根据上市公司 2015 年经审计的财务报表、2016 年 1-7 月未经审计财务报表和信永中和出具的中航地产 2016 年 1-7 月、2015 年度备考模拟财务报表的《审阅报告》（XYZH/2016SZA10262），本次交易前后公司主要财务数据比较如下：

单位：万元

项目	2016-7-31/2016 年 1-7 月		2015-12-31/2015 年度	
	交易前	交易后（备考数）	交易前	交易后（备考数）
总资产	2,385,990.63	2,237,592.02	2,288,101.86	2,128,206.92
净资产	457,683.26	467,623.46	469,534.41	478,218.29
营业收入	298,737.28	243,607.74	551,875.90	413,959.30
净利润	-4,634.37	-2,731.31	37,071.09	31,719.73
基本每股收益 （元/股）	-0.04	-0.01	0.60	0.52
毛利率	21.13%	24.72%	24.19%	25.08%
净利润率	-1.55%	-1.12%	6.72%	7.66%

根据上述测算表可知，本次交易后上市公司的净利润、基本每股收益、毛利率和净利润率较交易前均有上升，本次交易将增厚上市公司即期回报，提升上市公司盈利能力。

综上，本独立财务顾问认为：本次交易完成后上市公司的盈利能力得到增强，财务状况得到改善，本次交易有利于上市公司的持续发展，不存在损害股东合法权益，尤其是中小股东的合法权益的问题。

六、对交易完成后上市公司的市场地位、经营业绩、持续发展能力、公司治理机制进行全面分析

（一）交易完成后上市公司的持续发展能力、市场地位、经营业绩分析

本次交易前，上市公司主要从事房地产开发和物业管理业务。近年来，我国实体经济稳中求进，宏观经济处于转型之中，国民经济增长速度放缓，相应的全社会固定资产投资总额增长率呈下降趋势；房地产开发投资增速和房地产销售面积增速也从高点逐级下滑，刺激效果逐步减弱，并且上市公司房地产开发业务多数位于贵阳、昆山、赣州等二、三线城市，受库存偏高及经济不景气的影响，虽然市场成交和价格呈现恢复态势，但是未来发展仍面临较大压力。为此，公司积极响应国家经济转型升级和创新驱动发展战略的号召，积极谋求公司产业的转型升级。

本次交易完成后，上市公司剥离市场前景不佳的房地产开发相关业务和资产，减轻上市公司的经营负担，上市公司将聚焦物业资产管理业务，围绕机构类物业资产的管理，重点发展物业及设备设施管理、资产经营以及客户一体化服务外包三项核心业务，有助于公司持续优化上市公司的资产质量和盈利能力，切实提升上市公司价值，维护中小股东利益。同时，本次重大资产出售将新增较大数额的现金，降低公司资产负债率，提升资产流动性，为公司的业务结构转型升级提供充足的流动性支持，有利于公司及时抓住现代服务业发展的历史机遇。

（二）本次交易完成后，上市公司治理机制分析

本次重组前，公司已经按照《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》等相关法律法规建立了完善的法人治理结构，并严格遵守《公司章程》的规定规范运作。本次重组完成后，上市公司董事、监事及高级管理人员不会因本次交易发生变化，公司将继续保持《公司章程》规定的治理结构。由于本次重组公司出售部分下属公司，使公司组织结构发生变化。公司将根据重组完成后内部经营和外部环境的情况，完善重组后公司内部组织结构。公司将在人员、财务、管理等方

面做出调整，使得重组后公司内部各部门间运作有序、分工明确、决策科学，以保证公司法人治理机制更加符合重组完成后公司实际运作情况。

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

具体详见本独立财务顾问报告“第六节 本次交易合同的主要内容”。

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

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

本次重组的交易对方为广州金地房地产开发有限公司和保利（江西）房地产开发有限公司，且两者均为保利地产的全资子公司，根据《公司法》、《证券法》、《上市规则》等法律法规及规范性文件的相关规定，本次重组的交易对方与上市公司不构成关联关系。因此，本次交易不构成关联交易。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易不构成关联交易。

第八节 独立财务顾问结论意见

经核查《中航地产股份有限公司重大资产出售报告书（草案）》及相关文件，本独立财务顾问认为：

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

2、本次交易符合国家产业政策和有关环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规的规定；

3、本次交易完成后上市公司仍具备股票上市的条件；

4、本次交易价格根据具有证券业务资格的评估机构的评估结果并经交易各方协商确定，定价公平、合理。本次交易涉及资产评估的评估假设前提合理，方法选择适当，结论公允、合理，有效地保证了交易价格的公平性；

5、本次交易标的资产产权清晰，资产过户或者转移不存在法律障碍，相关债权债务处理合法；

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

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

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

9、本次交易的交易对方为广州金地房地产开发有限公司及保利（江西）房地产开发有限公司，本次交易不构成关联交易；

10、本次交易完成后上市公司控股股东、实际控制人不会变更，不构成重组

上市。

第九节 独立财务顾问内核程序及内部审核意见

中信建投证券按照《重大重组管理办法》、《财务顾问业务指引》等相关规定的要求设立并购重组业务内核小组，对并购重组申报材料进行核查，提出核查意见。

一、内核程序

1、项目组根据财务顾问意见的类型，按照《重大重组管理办法》、《财务顾问业务指引》等相关规定的要求准备内核材料；

2、材料齐备后项目组将完整的申报文件、经所属业务部负责人及所属业务线行政负责人审批同意的内核审批表等书面文件及电子文件，报运营管理部审阅；

3、运营管理部受理内核申请后，及时对项目进行审核，出具同意或否定的审核意见，并报内核负责人批准；

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

二、内核意见

经过对项目相关文件的严格核查和对项目组人员的询问，中信建投证券对中航地产本次重大资产重组的内核意见如下：

1、本次交易符合《公司法》、《证券法》、《重大重组管理办法》等相关法律、法规的规定；

2、同意出具《中航地产股份有限公司重大资产出售之独立财务顾问报告》。

(本文无正文，为《中信建投证券股份有限公司关于中航地产股份有限公司重大资产出售之独立财务顾问报告》之签字盖章页)

项目协办人： _____

方万紫

财务顾问主办人： _____

曹震宇

刘先丰

部门负责人： _____

刘乃生

内核负责人： _____

相 晖

法定代表人： _____

王常青

中信建投证券股份有限公司（盖章）

2016年12月5日