

华泰联合证券有限责任公司关于
沈阳商业城股份有限公司
重大资产出售及
发行股份购买资产暨关联交易
之
独立财务顾问报告

独立财务顾问



二〇二〇年九月

独立财务顾问声明与承诺

一、独立财务顾问声明

华泰联合证券有限责任公司接受沈阳商业城股份有限公司董事会的委托，担任本次交易的独立财务顾问，就重组报告书出具独立财务顾问报告。声明如下：

1、本财务顾问报告所依据的文件和材料由本次交易各方提供，提供方对所提供文件及资料的真实性、准确性和完整性负责，并保证该等信息不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。本独立财务顾问不承担由此引起的任何风险责任；

2、本财务顾问报告是在假设本次交易各方当事人均全面和及时履行本次交易相关协议和声明或承诺的基础上出具；

3、本财务顾问报告不构成对上市公司的任何投资建议或意见，对投资者根据本独立财务顾问报告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；

4、本独立财务顾问未委托或授权其他任何机构和个人提供未在财务顾问报告中列载的信息，以作为财务顾问报告的补充和修改，或者对财务顾问报告作任何解释或说明。未经独立财务顾问书面同意，任何人不得在任何时间、为任何目的、以任何形式复制、分发或者摘录财务顾问报告或其任何内容，对于财务顾问报告可能存在的任何歧义，仅独立财务顾问自身有权进行解释；

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

二、独立财务顾问承诺

华泰联合证券有限责任公司作为沈阳商业城股份有限公司重大资产出售及发行股份购买资产暨关联交易的独立财务顾问，严格按照《上市公司重大资产重组管理办法》、《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申请文件》、《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》等相关法律法规的要求，就本次重组相关事宜进行了尽职调查，对上市公司相关的申报和披露文件进行了审慎核查，现就相关事宜承诺如下：

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

（二）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；

（三）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交易方案符合法律、法规和中国证监会、上海证券交易所的相关规定，所披露的信息真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；

（四）有关本次交易的《独立财务顾问报告》及有关核查意见已提交本独立财务顾问内核机构审查，内核机构同意出具相关专业意见；

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

重大事项提示

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

一、本次交易方案概况

（一）本次交易方案

本次交易方案包括：1、重大资产出售；2、发行股份购买资产。其中重大资产出售与发行股份购买资产的成功实施互为前提和实施条件，任何一项因未获得所需全部批准或其他原因导致无法付诸实施，则上述两项交易均不予实施。

1、重大资产出售

上市公司拟通过产权交易所公开挂牌出售其持有的铁西百货 99.82%股权和商业城百货 100%股权。本次拟出售资产的交易对方将根据产权交易所公开挂牌结果确定，交易对方以现金方式支付本次拟出售资产的交易对价。

本次拟出售资产的定价将以符合《证券法》规定的资产评估机构开元评估出具的评估报告为基础，其中铁西百货 99.82%股权的挂牌价格为 51,000.00 万元、商业城百货 100%股权的挂牌价格为 82,000.00 万元，最终交易价格将根据在产权交易所公开挂牌转让的情况确定。本次交易拟出售资产的公开挂牌情况上市公司也将按照相关规定及时履行信息披露义务，提请投资者关注。

2、发行股份购买资产

本次交易中，上市公司拟向茂业投资以发行股份的方式，购买其持有的崇德物业 100%股权。本次交易完成后，上市公司将持有崇德物业 100%股权。

根据《发行股份购买资产协议》，经交易各方友好协商，本次交易拟购买资产的交易价格为 79,500.00 万元。

本次购买资产发行股份的定价基准日为上市公司第七届董事会第二十八次会议决议公告之日。经交易各方协商确认，本次股份发行价格为 3.90 元/股，不低于定价基准日前 20 个交易日股票交易均价的 90%，最终发行价格尚须经中国

证监会核准。在定价基准日至发行日期间，上市公司如有派息、送红股、配股、转增股本等除权、除息事项，将按照中国证监会和上交所的相关规则对发行价格进行相应调整。

根据本次交易拟购买资产交易价格 79,500.00 万元及上述发行股份价格 3.90 元/股计算，本次交易中上市公司拟向茂业投资发行股份 203,846,153 股。本次发行股份购买资产最终发行股份数量尚需经中国证监会核准。在定价基准日至发行日期间，上市公司如有派息、送红股、配股、转增股本等除权、除息事项，发行股份数量将按照中国证监会和上交所的相关规则进行相应调整。

3、重大资产出售与发行股份购买资产实施顺序

本次重大资产出售与发行股份购买资产的成功实施互为前提和实施条件，但为了保证上市公司主营业务不出现间断，在本次交易取得全部批准、核准或同意后，上市公司将先行完成发行股份购买的崇德物业 100% 股权的交割后，再完成重大资产出售涉及的铁西百货 99.82% 股权和商业城百货 100% 股权的交割。

4、铁西百货与商业城百货的摘牌条件、以及摘牌后上市公司需履行的决策程序

(1) 铁西百货和商业城百货的摘牌条件

本次交易将在上市公司股东大会审议批准后，至产权交易所公开挂牌出售铁西百货 99.82% 股权和商业城百货 100% 股权。截至本独立财务顾问报告签署日，本次拟出售资产协议尚未签署，待通过产权交易所征求到受让方后签署产权交易合同。本次交易拟出售资产将以评估结果为基础，其中铁西百货 99.82% 股权的挂牌价格为 51,000.00 万元、商业城百货 100% 股权的挂牌价格为 82,000.00 万元，最终交易价格将根据在产权交易所公开挂牌转让的情况确定，上市公司拟设置的主要摘牌条件如下

①意向受让方同时受让铁西百货 99.82% 股权和商业城百货 100% 股权；

②意向受让方应在规定时间内以转账方式向产权交易所缴纳相当于挂牌价格 20% 的现金作为交易保证金，在被确认为最终受让方后，已向产权交易所缴纳的保证金将作为交易价款的一部分；

③意向受让方需代上市公司清偿与铁西百货、商业城百货之间截至 2020 年 5 月 31 日的往来款余额，该笔金额可直接与其应付上市公司的交易对价进行抵扣；其中在铁西百货交割前，意向受让方需向铁西百货清偿前述不少于 9,700 万元的往来款余额，用于偿还铁西百货对中信银行沈阳分行的银行贷款，以解除上市公司对铁西百货提供的连带责任担保；

④在意向受让方被确定为最终受让方时，需与上市公司签署附生效条件的产权交易合同，合同的生效条件为本次交易取得中国证监会等监管机构的全部批准、核准或同意；

⑤产权交易合同生效后，受让方需在铁西百货 99.82% 股权和商业城百货 100% 股权交割前按照产权交易合同的约定向产权交易所指定账户支付交易对价扣减代清偿往来款余额以及保证金后的剩余全部交易价款；

⑥上市公司先行完成崇德物业 100% 股权交割，再实施铁西百货 99.82% 股权和商业城百货 100% 股权的交割。

(2) 摘牌后上市公司需履行的决策程序

上市公司已召开董事会审议提请公司股东大会授权董事会全权办理本次交易相关事宜的相关议案，尚待股东大会审议批准相关议案。在股东大会审议批准后，将由董事会全权办理产权交易所公开挂牌出售铁西百货 99.82% 股权和商业城百货 100% 股权相关事宜。

因此，铁西百货 99.82% 股权和商业城百货 100% 股权挂牌前上市公司必要程序已经履行完毕，后续不需要再履行上市公司审议程序，如遇需要调整的事项，将由上市公司董事会在股东大会的授权下审议或办理。

(3) 摘牌后不会导致上市公司无主营业务

如前所述，受让方摘牌时与上市公司签署的合同系附生效条件的产权交易合同，在未取得中国证监会核准本次交易前，合同并未生效，同时，在完成崇德物业 100% 股权注入上市公司前，无法实施铁西百货 99.82% 股权和商业城百货 100% 股权的交割，商业零售业务将一直保留在上市公司。在满足产权交易合同全部的生效条件后，上市公司将在新增物业管理主营业务后，才剥离百货零售业务。

因此，摘牌不会导致上市公司无主营业务的情形。

（二）股份锁定期

1、发行股份购买资产股份锁定期

根据《发行股份购买资产协议》及交易对方茂业投资的承诺，本次交易中，发行股份购买资产的交易对方茂业投资获得股份的锁定期安排如下：

茂业投资通过本次重大资产重组所认购的上市公司股份，锁定期为自认购股份上市之日起的 36 个月（在同一实际控制人控制之下不同主体之间进行转让不受该股份锁定期限制），之后按中国证监会及上交所的有关规定执行；由于上市公司送红股、转增股本等原因而孳息的股份，亦遵照前述锁定期进行锁定。

本次重大资产重组完成后 6 个月内如上市公司股票连续 20 个交易日的收盘价低于发行价，或者本次重大资产重组完成后 6 个月期末收盘价低于发行价的，茂业投资通过本次重大资产重组获得的上市公司股票的锁定期自动延长 6 个月。

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

如前述关于本次重大资产重组中取得的上市公司股份的锁定期安排与现行有效的法律法规及证券监管机构的最新监管意见不相符，茂业投资同意根据现行有效的法律法规及证券监管机构的监管意见进行相应调整。

茂业投资因本次重大资产重组获得的上市公司股份在解锁后减持时需遵守《公司法》、《证券法》、《股票上市规则》等法律、法规、规章的规定，以及《沈阳商业城股份有限公司章程》的相关规定。

2、上市公司控股股东锁定期安排

根据上市公司控股股东中兆投资出具的《关于股份锁定期的承诺函》，在本次交易中涉及中兆投资在本次交易前所持有的上市公司股份的锁定期安排如下：

中兆投资在本次重大资产重组完成后 18 个月内不转让在上市公司中拥有权益的股份（在同一实际控制人控制之下不同主体之间进行转让不受该股份锁定期限制），之后按中国证监会和上交所的有关规定执行。由于上市公司送红股、转

增股本等原因而孳息的股份，亦遵照前述锁定期进行锁定。

若中兆投资承诺的上述股份锁定期与中国证监会或上交所的监管意见不相符，中兆投资同意根据中国证监会和上交所的相关监管意见进行相应调整。上述股份锁定期届满之后，将按照中国证监会和上交所的有关规定执行。

(三) 业绩承诺和补偿安排

根据上市公司与茂业投资签署的《盈利预测补偿协议》，茂业投资作为业绩承诺人承诺，如本次交易于 2020 年 12 月 31 日前（含当日）实施完毕，崇德物业 2020 年度、2021 年度、2022 年度对应的合并报表扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润应分别不低于 6,195.00 万元、6,582.00 万元、6,976.00 万元。如本次交易未能于 2021 年 12 月 31 日前（含当日）实施完毕，崇德物业 2020 年度、2021 年度、2022 年度、2023 年度对应的合并报表扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润应分别不低于 6,195.00 万元、6,582.00 万元、6,976.00 万元、7,220.00 万元。

本次交易实施完成后，在业绩承诺期间每一会计年度完结后，由上市公司聘请经各方认可的符合《证券法》规定的会计师事务所就崇德物业承诺净利润实现情况出具专项审核报告，对崇德物业业绩承诺期间每年度实现的实际净利润进行审计确认。如依据专项审核报告确认，崇德物业在业绩承诺期间的截至任一年度期末累计的实际净利润数低于截至该年度期末累计的承诺净利润数，则茂业投资应依据《盈利预测补偿协议》约定的方式以本次交易取得的上市公司作为支付对价的股份对上市公司进行补偿。如茂业投资需要对上市公司进行补偿的，由上市公司以 1 元的总对价回购应补偿的股份，并在回购后的 10 日内予以注销。业绩承诺期间内应回购茂业投资的股份数量不得超过本次交易茂业投资认购的上市公司向其发行的股份数量。在各年计算的补偿股份数量小于 0 股时，按 0 股取值，即已经补偿的股份不冲回。

在业绩承诺期间届满时，由上市公司将聘请各方认可的符合《证券法》规定的会计师事务所对崇德物业进行减值测试并出具《减值测试报告》，如崇德物业的期末减值额 $>$ 业绩承诺期间内已补偿股份总数 \times 本次发行价格，茂业投资应当对上市公司就崇德物业减值部分另行以股份进行补偿。在任何情况下，因崇德物

业减值而发生的补偿与因累计的实际净利润数不足累计的承诺净利润数而发生的补偿合计不超过崇德物业的交易价格。

具体补偿办法及补偿安排详见本独立财务顾问报告“第八节 本次交易合同的主要内容/二、《盈利预测补偿协议》”。

（四）过渡期间损益归属安排

根据《发行股份购买资产协议》，在交割完成日后，将由具有相应资质的会计师事务所进行专项审计，确认崇德物业在过渡期间的损益合计数额。如崇德物业过渡期间损益合计金额为盈利，则归本次发行完成后上市公司新老股东共享。如崇德物业在过渡期间损益合计金额出现亏损的，则由茂业投资在资产交割审计报告出具后的 30 天内以现金方式向上市公司补足。

（五）滚存未分配利润安排

根据《发行股份购买资产协议》，截至交易基准日崇德物业的账面未分配利润由上市公司享有。本次发行完成后，本次发行前的上市公司滚存未分配利润由本次发行后上市公司的新老股东按照本次发行后的持股比例共享。

（六）公司治理及人员安排

根据《发行股份购买资产协议》，本次交易崇德物业不涉及职工安置，与崇德物业相关的人员其人事劳动关系不发生变化。为最大限度地保证崇德物业原经营团队稳定性和经营策略持续性，崇德物业的日常经营管理活动仍然由原团队成员继续负责。本次交易完成后崇德物业的组织架构和人员将不作重大调整，由交易各方共同协商确定崇德物业的高级管理人员，原则上仍以崇德物业现有经营管理团队自主经营为主。交易各方尽量保持崇德物业现有的经营管理团队三年内不发生重大变化（重大变化指变动数量累计达三分之一以上）。

本次交易完成后，上市公司作为崇德物业的股东，将按照《公司法》和崇德物业的《公司章程》的规定行使股东权利，包括但不限于向崇德物业委派董事、监事等。

二、本次交易的性质

（一）本次交易构成重大资产重组

本次交易拟出售资产为铁西百货 99.82% 股权和商业城百货 100% 股权，为上市公司核心经营性资产，占上市公司 2019 年未经审计的资产总额、资产净额及 2019 年度营业收入的比例达到 50% 以上。

本次交易拟购买资产为崇德物业 100% 股权。根据《重组管理办法》的规定，崇德物业 2019 年未经审计的资产总额、资产净额及 2019 年度营业收入占上市公司对应指标如下：

单位：万元

项目	资产总额 及交易金额孰高值	资产净额 及交易金额孰高值	营业收入
崇德物业	79,500.00	79,500.00	22,396.12
项目	资产总额	资产净额	营业收入
上市公司	141,818.83	-8,448.34	99,584.76
财务指标比例	56.06%	941.01%	22.49%

注：由于上市公司 2019 年末资产净额为负值，对应财务指标比例取计算后的绝对值。

根据《重组管理办法》的规定，本次交易构成重大资产重组。同时，本次交易涉及向特定对象发行股份购买资产，根据《重组管理办法》规定，本次交易需提交中国证监会上市公司并购重组审核委员会审核并经中国证监会核准后方可实施。

（二）本次交易不构成重组上市

本次交易前，上市公司最近 36 个月实际控制人为黄茂如。本次交易不会导致上市公司实际控制人发生变化，交易完成后上市公司实际控制人仍然为黄茂如。根据《重组管理办法》的相关规定，本次交易不构成《重组管理办法》第十三条规定的重组上市。

（三）本次交易构成关联交易

本次交易对方茂业投资与上市公司实际控制人均为黄茂如，根据《股票上市规则》，本次交易构成关联交易。

根据《股票上市规则》，上市公司董事会审议本次交易相关议案时，关联董事已回避表决；召开股东大会审议本次交易相关议案时，关联股东将回避表决。

三、本次重组支付方式

（一）重大资产出售支付方式

本次拟出售资产的交易对方将根据产权交易所公开挂牌结果确定，交易对方以现金方式支付本次拟出售资产的交易对价。

（二）发行股份购买资产支付方式

本次拟购买资产的对价支付方式为上市公司非公开发行股份。

1、发行股份的种类和每股面值

本次发行的股份种类为境内上市 A 股普通股，每股面值为 1.00 元。

2、发行对象及发行方式

本次发行股份购买资产采用向特定对象非公开发行股份的方式，发行对象为茂业投资。

3、发行股份的定价基准日及发行价格

根据《重组管理办法》第四十五条规定，上市公司发行股份的价格不得低于市场参考价的 90%；市场参考价为本次发行股份购买资产的董事会决议公告日前 20 个交易日、60 个交易日或者 120 个交易日的公司股票交易均价之一。董事会决议公告日前若干个交易日的公司股票交易均价 = 决议公告日前若干个交易日的公司股票交易总额 / 决议公告日前若干个交易日的公司股票交易总量。

本次发行股份购买资产的定价基准日为上市公司第七届董事会第二十八次会议决议公告之日，定价基准日前 20 个交易日、前 60 个交易日、前 120 个交易日公司股票交易均价情况如下：

单位：元/股

序号	交易均价类型	交易均价	交易均价 90%
1	定价基准日前 20 交易日均价	4.33	3.90
2	定价基准日前 60 交易日均价	4.60	4.14

序号	交易均价类型	交易均价	交易均价 90%
3	定价基准日前 120 交易日均价	4.79	4.31

经交易各方友好协商，本次股份发行价格确定为 3.90 元/股，不低于定价基准日前 20 个交易日股票交易均价的 90%，最终发行价格尚须经中国证监会核准。定价基准日至发行日期间，若公司发生派息、送红股、配股、转增股本等除息、除权行为，本次发行股份购买资产的发行价格将根据中国证监会及上交所的相关规定进行相应调整，调整方式如下：

假设调整前发行价格为 P_0 ，每股送红股或转增股本数为 N ，每股配股数为 K ，配股价为 A ，每股派息为 D ，调整后发行价格为 P_1 ，则：

$$\text{派息： } P_1 = P_0 - D$$

$$\text{送红股或转增股本： } P_1 = P_0 / (1 + N)$$

$$\text{配股： } P_1 = (P_0 + AK) / (1 + K)$$

$$\text{三项同时进行： } P_1 = (P_0 - D + AK) / (1 + K + N)$$

本次交易的定价方案将严格按照法律法规的要求履行相关程序以保护上市公司及中小股东的利益。本次重组及交易定价已经公司董事会审议通过，独立董事发表了同意意见。上市公司将召开股东大会审议本次交易的相关事项，程序上充分反映中小股东的意愿，切实保障上市公司及中小股东的利益。

4、发行数量

经各方友好协商，本次交易拟购买资产的交易价格为 79,500.00 万元，按照本次发行股票价格 3.90 元/股进行计算，本次拟向茂业投资发行股份数量为 203,846,153 股，最终发行数量以中国证监会核准的数量为准。

定价基准日至发行日期间，若公司发生派息、送红股、配股、转增股本等除息、除权行为，本次发行股份购买资产的发行价格将根据中国证监会及上交所的相关规定进行相应调整，发行股数也随之进行调整。

5、发行股份的锁定期

根据《发行股份购买资产协议》及交易对方茂业投资的承诺，本次交易中，发行股份购买资产的交易对方茂业投资获得股份的锁定期安排如下：

茂业投资通过本次重大资产重组所认购的上市公司股份，锁定期为自认购股份上市之日起的 36 个月（在同一实际控制人控制之下不同主体之间进行转让不受该股份锁定期限制），之后按中国证监会及上交所的有关规定执行；由于上市公司送红股、转增股本等原因而孳息的股份，亦遵照前述锁定期进行锁定。

本次重大资产重组完成后 6 个月内如上市公司股票连续 20 个交易日的收盘价低于发行价，或者本次重大资产重组完成后 6 个月期末收盘价低于发行价的，茂业投资通过本次重大资产重组获得的上市公司股票的锁定期自动延长 6 个月。

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

如前述关于本次重大资产重组中取得的上市公司股份的锁定期安排与现行有效的法律法规及证券监管机构的最新监管意见不相符，茂业投资同意根据现行有效的法律法规及证券监管机构的监管意见进行相应调整。

茂业投资因本次重大资产重组获得的上市公司股份在解锁后减持时需遵守《公司法》、《证券法》、《股票上市规则》等法律、法规、规章的规定，以及《沈阳商业城股份有限公司章程》的相关规定。

6、发行股份的上市地点

本次发行的股票拟在上交所上市。

四、本次交易的评估情况

（一）拟出售资产评估情况

本次交易拟出售资产为铁西百货 99.82% 股权和商业城百货 100% 股权。开元评估采用收益法和资产基础法对拟出售资产铁西百货进行评估，并选用资产基础法评估结果作为最终结论；对拟出售资产商业城百货采用资产基础法进行评估。根据开元评估分别出具的开元评报字[2020]543 号评估报告、开元评报字[2020]542 号评估报告，截至评估基准日 2020 年 5 月 31 日，铁西百货和商业城百货经审计净资产账面价值分别为 34,478.86 万元、80,787.17 万元，全部股东权益评估价值分别为 51,100.59 万元、82,154.97 万元，较审计后账面净资产分别增

值 16,621.73 万元、1,367.80 万元，增值率分别为 48.21%、1.69%。

本次交易拟出售资产将以评估结果为基础，其中铁西百货 99.82% 股权的挂牌价格为 51,000.00 万元、商业城百货 100% 股权的挂牌价格为 82,000.00 万元，最终交易价格将根据在产权交易所公开挂牌转让的情况确定。本次交易拟购买资产最终交易价格以符合《证券法》规定的评估机构出具评估报告的评估值为参考依据，并经产权交易所公开挂牌确定，交易价格合理、公允，不会损害中小投资者利益。

（二）拟购买资产评估情况

本次交易拟购买资产为崇德物业 100% 股权。国众联评估采用收益法和资产基础法对拟购买资产进行评估，并选用收益法评估结果作为最终结论。根据国众联评估出具的国众联评报字（2020）第 3-0125 号评估报告，截至评估基准日 2020 年 5 月 31 日，拟购买资产合并口径经审计净资产账面价值为 4,704.88 万元，拟购买资产评估价值为 79,517.89 万元，较合并口径审计后账面净资产增值 74,813.01 万元，增值率为 1,590.12%；截至评估基准日 2020 年 5 月 31 日，拟购买资产母公司口径经审计净资产账面价值为 4,689.75 万元，拟购买资产评估价值为 79,517.89 万元，较审计后账面净资产增值 74,828.14 万元，增值率为 1,595.57%。

根据《发行股份购买资产协议》，经交易各方友好协商，本次交易中拟购买资产作价 79,500.00 万元。本次交易拟购买资产最终交易价格以符合《证券法》规定的评估机构出具评估报告的评估值为参考依据，并经公司与交易对方协商确定，交易价格合理、公允，不会损害中小投资者利益。

五、本次交易对上市公司的影响

（一）本次交易对公司主营业务的影响

本次交易前，上市公司主营业务为百货商场、超市的商品零售业务。受当前市场环境影响，上市公司业务发展面临挑战，体现为主营业务盈利能力较弱，面临一定的经营风险，上市公司急需通过转型扭转当前较为严峻的经营形势。

通过本次交易，上市公司的主营业务将变更为物业管理服务，主要向住宅物业、商业物业、专业市场园区物业等业态的业主及使用人提供物业管理区域内的

保洁、绿化、秩序维护、房屋建筑及设备维修保养等综合性物业管理服务及其他相关服务。本次交易完成后，上市公司盈利能力和抗风险能力将得以提升，有利于增强上市公司的核心竞争力，进而提升上市公司价值，有利于从根本上保护公司及股东特别是中小股东利益。

（二）本次交易对上市公司股权结构的影响

本次交易前上市公司总股本 178,138,918 股。根据本次交易方案，上市公司本次将向交易对方茂业投资发行 203,846,153 股 A 股股票用于购买崇德物业 100% 股权。

本次交易前后上市公司股本具体结构如下表所示：

股东	本次交易前		本次交易后	
	持股数量（股）	持股比例	持股数量（股）	持股比例
中兆投资	43,141,624	24.22%	43,141,624	11.29%
茂业投资	-	-	203,846,153	53.36%
王强及其一致行动人深旅集团	11,481,912	6.45%	11,481,912	3.01%
其他 A 股股东	123,515,382	69.34%	123,515,382	32.34%
合计	178,138,918	100.00%	381,985,071	100.00%

注：深旅集团穿透后实际控制人王立正与王强系父子关系，深旅集团为王强的一致行动人。

本次交易后，茂业投资将成为上市公司控股股东。茂业投资与中兆投资同为上市公司实际控制人控制的企业。本次交易后，茂业投资与中兆投资合计持有上市公司股份比例为 64.66%。

本次交易前，上市公司第二大股东王强持有上市公司 10,000,000 股股份，持股比例为 5.61%；王强一致行动人深旅集团持有上市公司 1,481,912 股股份，持股比例为 0.83%，二者合计持有上市公司 11,481,912 股股份，持股比例为 6.45%。本次交易后，王强及其一致行动人持股数量不变，但持股比例被动稀释至 3.01%。

（三）本次交易对上市公司主要财务指标的影响

根据大华会计师出具的大华审字[2020]007745 号审计报告、大华核字[2020]007600 号备考财务报表审阅报告和上市公司 2020 年 1-5 月/2020 年 5 月 31 日未经审计报表，本次交易完成前后上市公司主要财务数据比较如下：

项目	2020年5月31日/2020年1-5月		
	备考前	备考	变动率
资产总额（万元）	139,343.07	80,792.72	-42.02%
营业收入（万元）	19,773.42	8,946.94	-54.75%
利润总额（万元）	-4,757.01	3,037.51	163.85%
净利润（万元）	-4,920.53	2,097.04	142.62%
归属于母公司所有者的净利润（万元）	-4,921.41	2,097.05	142.61%
每股收益（元/股）	-0.28	0.05	119.87%
项目	2019年12月31日/2019年度		
	备考前	备考	变动率
资产总额（万元）	141,818.83	78,773.27	-44.46%
营业收入（万元）	99,584.76	22,438.40	-77.47%
利润总额（万元）	-9,572.01	6,125.31	163.99%
净利润（万元）	-10,608.54	4,127.37	138.91%
归属于母公司所有者的净利润（万元）	-10,613.86	4,127.44	138.89%
每股收益（元/股）	-0.60	0.11	118.14%

本次交易将显著提升上市公司的盈利能力。本次交易完成后，上市公司总体盈利能力将显著提高，归属于母公司股东的净利润将明显增加，每股收益显著提升，不存在因本次交易而导致即期每股收益被摊薄的情况。

六、本次交易已履行及尚需履行的决策和审批程序

本次交易实施前尚需取得有关批准，取得批准前本次交易不得实施。本次交易已履行的和尚需履行的决策程序及批准情况列示如下：

（一）本次交易已履行的决策和审批程序

本次交易已获得的批准或核准情况如下：

1、本次交易已经上市公司第七届董事会第二十四次会议、第七届董事会第二十六次会议、第七届董事会第二十八次会议审议通过；

2、上市公司将其持有的铁西百货 99.82% 股权通过产权交易所挂牌转让已经铁西百货股东会、董事会审议通过；

3、茂业投资将其持有的崇德物业 100% 股权转让给上市公司已经崇德物业董

事会审议通过，并由崇德物业唯一股东茂业投资做出了同意的股东决定；

4、茂业投资董事会决议通过将其持有的崇德物业 100%股权转让给上市公司。

（二）本次交易尚需履行的决策和审批程序

本次交易尚需获得的批准或核准，包括但不限于：

1、上市公司召开股东大会审议批准本次交易方案，以及茂业投资免于发出要约收购的议案；

2、茂业投资作为外国战略投资者认购上市公司股份事宜已经主管商务部门审批/备案（如适用）；

3、中国证监会核准本次交易。

（三）本次交易存在审批风险

本次交易能否取得上市公司股东大会等审议以及能否取得相关主管部门的批准、核准或同意存在不确定性，公司就上述事项取得相关批准、核准或同意的时间也存在不确定性。提请广大投资者注意投资风险。

本次交易的实施以取得上述全部核准为前提，未取得前述核准前不得实施。

七、本次交易相关方做出的重要承诺

本次交易相关方作出的重要承诺如下：

（一）上市公司及其董事、监事、高级管理人员作出的重要承诺

序号	承诺类别	承诺内容	承诺方
1	关于所提供信息真实性、准确性和完整性的承诺函	1、本承诺人保证为本次重大资产重组所提供的有关信息和文件均真实、准确和完整；保证上述信息和文件不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，如因提供的信息和文件存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，给投资者造成损失的，将依法承担个别和连带的法律责任。 2、本承诺人保证向参与本次重大资产重组的各中介机构所提供的资料均为真实、准确、完整的书面资料或副本资料，该等资料副本或复印件与其原始资料或原件一致，所有文件的签名、印章均是真实的，该等文件的签署人业经合法授权并有效签署该等文件；如违反上述承诺，本承诺人将依法承担个别和连带的法律责任。	上市公司

序号	承诺类别	承诺内容	承诺方
		<p>3、本承诺人保证为本次重大资产重组出具的说明及确认均为真实、准确和完整的，无任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。</p> <p>4、在参与本次重大资产重组期间，本承诺人保证将依照相关法律、法规、规章、中国证券监督管理委员会和上海证券交易所有关规定，及时披露有关本次重大资产重组的信息，并保证该等信息的真实性、准确性和完整性，保证该等信息不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。</p>	
2	关于所提供信息真实性、准确性和完整性的承诺函	<p>1、本承诺人将及时向上市公司提供本次重大资产重组相关信息和文件，并保证为本次重大资产重组所提供的有关信息和文件均真实、准确和完整；保证上述信息和文件不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，如因提供的信息和文件存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，给上市公司或者投资者造成损失的，将依法承担个别和连带的法律责任。</p> <p>2、本承诺人保证向上市公司和参与本次重大资产重组的各中介机构所提供的资料均为真实、准确、完整的书面资料或副本资料，该等资料副本或复印件与其原始资料或原件一致，所有文件的签名、印章均是真实的，该等文件的签署人业经合法授权并有效签署该等文件；如违反上述承诺，本承诺人将依法承担个别和连带的法律责任。</p> <p>3、本承诺人保证为本次重大资产重组出具的说明及确认均为真实、准确和完整的，无任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。</p> <p>4、在参与本次重大资产重组期间，本承诺人保证将依照相关法律、法规、规章、中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）和上海证券交易所有关规定，及时向上市公司披露有关本次重大资产重组的信息，并保证该等信息的真实性、准确性和完整性，保证该等信息不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。</p> <p>5、如本次重大资产重组因涉嫌所提供或披露的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证监会立案调查的，在案件调查结论明确以前，本承诺人不转让在上市公司拥有权益的股份，并于收到立案稽查通知的两个交易日内将暂停转让的书面申请和股票账户提交上市公司董事会，由上市公司董事会代本承诺人向上交所和登记结算公司申请锁定；如本承诺人未在两个交易日内提交锁定申请的，本承诺人同意授权上市公司董事会核实后直接向上交所和登记结算公司报送本承诺人的身份信息和账户信息并申请锁定；如上市公司董事会未向上交所和登记结算公司报送本承诺人的身份信息和账户信息的，本承诺人同意授权上交所和登记结算公司直接锁定相关股份。如调查结论发现存在违法违规情节，本承诺人承诺锁定股份自愿用于相关投资者赔偿安排。</p>	上市公司董事、监事和高级管理人员
3	关于不存	本承诺人不存在泄露本次重大资产重组的相关内幕信息	上市公司

序号	承诺类别	承诺内容	承诺方
	在内幕交易行为的承诺函	及利用本次重大资产重组相关内幕信息进行内幕交易的情形；本承诺人保证采取必要措施对本次重大资产重组事宜所涉及的资料和信息严格保密。 本承诺人若违反上述承诺，给投资者造成损失的，本承诺人愿意承担相应的法律责任。	
4	关于不存在内幕交易行为的承诺函	本承诺人不存在泄露本次重大资产重组的相关内幕信息及利用本次重大资产重组相关内幕信息进行内幕交易的情形；本承诺人保证采取必要措施对本次重大资产重组事宜所涉及的资料和信息严格保密。 本承诺人若违反上述承诺，给上市公司、投资者造成损失的，本承诺人愿意承担相应的法律责任。	上市公司董事、监事和高级管理人员
5	关于不存在《关于加强上市公司重大资产重组相关股票异常交易监管的暂行规定》第十三条情形的承诺函	截至本承诺出具日，本承诺人不存在《中国证券监督管理委员会关于加强上市公司重大资产重组相关股票异常交易监管的暂行规定》第十三条规定的不得参与上市公司重大资产重组的情形，即“因涉嫌本次重大资产重组相关的内幕交易被立案调查或者立案侦查的，自立案之日起至责任认定前不得参与任何上市公司的重大资产重组。中国证监会作出行政处罚或者司法机关依法追究刑事责任的，上述主体自中国证监会作出行政处罚决定或者司法机关作出相关裁判生效之日起至少36个月内不得参与任何上市公司的重大资产重组”。	上市公司及其董事、监事和高级管理人员
6	关于股份减持计划的承诺函	1、自上市公司本次重大资产重组复牌之日起至本次重大资产重组实施完毕期间，本承诺人将不减持（含间接减持）所持有的上市公司股份，亦无减持（含间接减持）上市公司股份的计划。 2、在前述不减持上市公司股份期限届满后，如拟减持所持有上市公司股票的，将继续严格执行《上市公司股东、董监高减持股份的若干规定》及《上海证券交易所上市公司股东及董事、监事、高级管理人员减持股份实施细则》等相关法律法规关于股份减持的规定及要求。若中国证券监督管理委员会及上海证券交易所对减持事宜有新规定的，本承诺人也将严格遵守相关规定。 3、若上市公司本次重大资产重组复牌之日起至实施完毕期间实施转增股份、送红股、配股等除权行为，则本承诺人因此获得的新增股份同样遵守上述不减持承诺。 4、如违反上述承诺，本承诺人减持股份的收益归上市公司所有，赔偿因此给上市公司造成的一切直接和间接损失，并承担相应的法律责任。	上市公司董事、监事和高级管理人员
7	关于主体资格、所持有标的公司股权清晰、不存在权利瑕疵的承诺函	1、本承诺人是依法设立且合法有效存续的已上市的股份有限公司。本承诺人不存在根据法律、法规或根据章程的约定需要终止或解散的情形；本承诺人具有相关法律、法规、规章及规范性文件规定的签署与本次重大资产重组相关的各项承诺、协议并享有相应权利、履行相应义务的合法主体资格。 2、本承诺人已经依法履行对沈阳铁西百货大楼有限公司、沈阳商业城百货有限公司（以下统称“标的公司”）的出资义务，不存在任何虚假出资、延期出资、抽逃出资	上市公司

序号	承诺类别	承诺内容	承诺方
		<p>等违反其作为股东所应承担的义务及责任的行为，不存在可能影响标的公司合法存续的情况。本承诺人作为标的公司的股东，合法持有标的公司股权，在股东主体资格方面不存在任何瑕疵或异议的情形。</p> <p>3、本承诺人所持有的标的公司的股权不存在权属纠纷或潜在权属纠纷，不存在可能影响标的公司合法存续的情况。</p> <p>4、本承诺人持有的标的公司的股权为本承诺人实际合法拥有，不存在权属纠纷或潜在权属纠纷，不存在信托、委托持股或者类似安排，除沈阳铁西百货大楼有限公司的 99.82% 股权存在质押及司法冻结外，不存在其他禁止转让、限制转让的承诺或安排，亦不存在其他质押、冻结、查封、财产保全或其他权利限制，亦不存在诉讼、仲裁或其它形式的纠纷等影响本次重大资产重组的情形。</p> <p>5、本承诺人持有的标的公司股权为权属清晰的资产，除沈阳铁西百货大楼有限公司的 99.82% 股权存在质押及司法冻结外，其余出售资产过户或者转移不存在法律障碍，本承诺人承诺将于沈阳铁西百货大楼有限公司的 99.82% 股权挂牌转让前获得质权人关于解除股权质押的书面同意函并且沈阳铁西百货大楼有限公司的 99.82% 股权质押将于交割前完成解除，并承诺在 2020 年第五次临时股东大会召开前，向沈阳市沈河区人民法院申请通过提供其他等值担保财产等可行的方式变更保全标的物（即已被冻结的铁西百货 99.82% 股权），以解除铁西百货 99.82% 股权的冻结，确保出售资产后续办理过户或转移不存在法律障碍。</p> <p>6、自本承诺函出具后，本承诺人保证不就本承诺人所持标的公司的股权设置新的质押、其他担保等任何第三人权利或采取任何影响本承诺人转让所持有标的公司股权的措施，保证不存在任何正在进行或潜在的与标的公司的股权权属相关的诉讼、仲裁或纠纷，保证本承诺人签署的所有协议或合同中不存在阻碍本承诺人转让所持标的公司股权的限制性条款。标的公司章程、内部管理制度文件及其签署的合同或协议中不存在阻碍本承诺人转让所持标的公司股权的限制性条款。</p> <p>本承诺人在本承诺函中所述情况均客观真实，不存在虚假记载、误导性陈述和重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担法律责任。</p>	
8	关于最近五年处罚、诉讼、仲裁及诚信情况的承诺函	<p>1、本承诺人最近五年诚信情况良好，不存在重大失信情况，即不存在未按期偿还大额债务、未履行承诺、被中国证券监督管理委员会采取行政监管措施或受到证券交易纪律处分的情况等。</p> <p>2、本承诺人最近五年内未受过行政处罚（与证券市场明显无关的除外）、刑事处罚。</p> <p>本承诺人在本承诺函中所述情况均客观真实，不存在虚假记载、误导性陈述和重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担法律责任。</p>	上市公司及其董事、监事和高级管理人员
9	关于摊薄	1、本人承诺不无偿或以不公平条件向其他单位或者个人	上市公司董

序号	承诺类别	承诺内容	承诺方
	即期回报采取填补措施的承诺函	<p>输送利益，也不采用其他方式损害上市公司利益。</p> <p>2、本人承诺对本人的职务消费行为进行约束。</p> <p>3、本人承诺不动用上市公司资产从事与其履行职责无关的投资、消费活动。</p> <p>4、本人承诺在自身职责和权限范围内，全力促使由董事会或薪酬委员会制定的薪酬制度与上市公司填补回报措施的执行情况相挂钩。</p> <p>5、如果上市公司未来筹划实施股权激励，本人承诺在自身职责和权限范围内，全力促使上市公司筹划的股权激励行权条件与填补回报措施的执行情况相挂钩。</p> <p>6、本承诺出具日后至本次重组实施完毕前，若中国证监会作出关于填补回报措施及其承诺的其他新的监管规定的，且上述承诺不能满足中国证监会该等规定时，本人承诺届时将按照中国证监会的最新规定出具补充承诺。本人承诺切实履行上市公司制定的有关填补回报措施以及本人对此作出的任何有关填补回报措施的承诺，若本人违反该等承诺并给上市公司或者投资者造成损失的，本人愿意依法承担对上市公司或者投资者的补偿责任。</p>	事和高级管理人员
10	关于解除沈阳铁西百货大楼有限公司99.82%股权冻结的承诺函	<p>在2020年第五次临时股东大会召开前，向沈阳市沈河区人民法院申请通过提供其他等值担保财产等可行的方式变更保全标的物（即已被冻结的铁西百货99.82%股权），以解除铁西百货99.82%股权的冻结。</p>	上市公司

（二）上市公司实际控制人、控股股东及其关联方作出的重要承诺

序号	承诺类别	承诺内容	承诺方
1	关于所提供信息真实性、准确性和完整性的承诺函	<p>1、本承诺人将及时向上市公司提供本次重大资产重组相关信息和文件，并保证为本次重大资产重组所提供的有关信息和文件均真实、准确和完整；保证上述信息和文件不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，如因提供的信息和文件存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，给上市公司或者投资者造成损失的，将依法承担个别和连带的法律责任。</p> <p>2、本承诺人保证向上市公司和参与本次重大资产重组的各中介机构所提供的资料均为真实、准确、完整的书面资料或副本资料，该等资料副本或复印件与其原始资料或原件一致，所有文件的签名、印章均是真实的，该等文件的签署人业经合法授权并有效签署该等文件；如违反上述承诺，本承诺人将依法承担个别和连带的法律责任。</p> <p>3、本承诺人保证为本次重大资产重组出具的说明及确认均为真实、准确和完整的，无任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。</p> <p>4、在参与本次重大资产重组期间，本承诺人保证将依照相关法律、法规、规章、中国证券监督管理委员会（以</p>	中兆投资

序号	承诺类别	承诺内容	承诺方
		<p>下简称“中国证监会”)和上海证券交易所(以下简称“上交所”)的有关规定,及时向上市公司披露有关本次重大资产重组的信息,并保证该等信息的真实性、准确性和完整性,保证该等信息不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。</p> <p>5、如本次重大资产重组因涉嫌所提供或披露的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏,被司法机关立案侦查或者被中国证监会立案调查的,在案件调查结论明确以前,本承诺人不转让在上市公司拥有权益的股份,并于收到立案稽查通知的两个交易日内将暂停转让的书面申请和股票账户提交上市公司董事会,由上市公司董事会代本承诺人向上交所和登记结算公司申请锁定;如本承诺人未在两个交易日内提交锁定申请的,本承诺人同意授权上市公司董事会核实后直接向上交所和登记结算公司报送本承诺人的身份信息 and 账户信息并申请锁定;如上市公司董事会未向上交所和登记结算公司报送本承诺人的身份信息和账户信息的,本承诺人同意授权上交所和登记结算公司直接锁定相关股份。如调查结论发现存在违法违规情节,本承诺人承诺锁定股份自愿用于相关投资者赔偿安排。</p> <p>本承诺函为本承诺人真实意思表示,对本承诺人具有法律约束力。本承诺人将自愿接受监管机关、社会公众及投资者的监督,积极采取合法措施履行本承诺,并依法承担个别和连带的法律责任。</p>	
2	关于避免同业竞争的承诺函	<p>1、截至本承诺函出具日,除秦皇岛茂业物业服务有限公司在秦皇岛市管理金原广场项目、呼和浩特市维多利物业服务有限责任公司在呼和浩特市管理尚品名宅项目、帝豪名都项目与维多利摩尔城项目外,本承诺人控制的其他公司、企业或者其他经济组织未从事与崇德物业构成竞争的物业管理服务业务。本承诺人保证,本次重大资产重组完成后,秦皇岛茂业物业服务有限公司、呼和浩特市维多利物业服务有限责任公司仅管理上述现有的物业项目,且在本次重大资产重组完成后36个月内,根据该等公司的经营情况以注入上市公司、转让给第三方、注销等方式解决同业竞争问题。</p> <p>2、本承诺人承诺并保证淮南茂业投资发展有限公司除自行管理淮南长江商贸新区市场外,不从事任何与崇德物业构成竞争关系的物业管理服务。</p> <p>3、本承诺人因违反上述承诺而导致上市公司遭受的损失、损害和开支,本承诺人将予以赔偿。</p> <p>本承诺人确认:除非法律另有规定,自本承诺函出具之日起,本承诺函及本承诺函项下之承诺均不可撤销;如法律另有规定,造成上述承诺及保证部分内容无效或不可执行,不影响本承诺人在本承诺函项下其它承诺及保证的效力。</p>	黄茂如、中兆投资
3	关于减少和规范关联交易的承诺函	<p>1、本承诺人在作为上市公司控股股东/实际控制人或其一致行动人期间,本承诺人及本承诺人控制的其他企业,及/或本承诺人近亲属及近亲属控制的其他企业(如有)将严格遵循相关法律、法规、规章及规范性文件、《沈</p>	黄茂如、中兆投资

序号	承诺类别	承诺内容	承诺方
		<p>阳商业城股份有限公司章程》（以下简称《公司章程》）及上市公司其他内部规章制度等有关规定行使股东权利；在上市公司股东大会对涉及本承诺人及本承诺人控制的其他企业的关联交易进行表决时，履行关联交易决策、回避表决等公允决策程序。</p> <p>2、本承诺人在作为上市公司的控股股东/实际控制人或其一致行动人期间，本承诺人及本承诺人控制的其他企业将尽可能避免或减少与上市公司及其控制企业之间发生关联交易；对无法避免或者有合理原因发生的关联交易，将遵循市场公正、公平、公开的原则，按照公允、合理的市场价格进行交易，并按相关法律、法规、规章及规范性文件、《公司章程》的规定等履行关联交易决策程序及信息披露义务；保证不通过与上市公司及其控制企业的关联交易损害上市公司及其他股东的合法权益。</p> <p>3、本承诺人在作为上市公司的控股股东/实际控制人或其一致行动人期间，不利用控股股东、实际控制人或其一致行动人地位及影响谋求上市公司及其控制企业在业务合作等方面给予优于市场第三方的权利；不利用股东地位及影响谋求与上市公司及其控制企业达成交易的优先权利。</p> <p>4、本承诺人在作为上市公司的控股股东/实际控制人或其一致行动人期间，本承诺人将杜绝一切非法占用上市公司的资金、资产的行为。</p> <p>本承诺函自本承诺人签署/盖章之日起生效。除非本承诺人不再作为上市公司的控股股东/实际控制人或其一致行动人，本承诺始终有效。若本承诺人因违反上述承诺而给上市公司或其控制的子公司造成实际损失的，由本承诺人承担赔偿责任。</p>	
4	关于保证上市公司独立性的承诺函	<p>一、关于上市公司人员独立</p> <p>1、保证上市公司的总经理、副总经理、财务总监、董事会秘书及其他高级管理人员专职在上市公司工作、不在本承诺人控制的除上市公司及其控制企业之外的其他企业（以下简称“其他企业”）担任除董事、监事以外的其他职务，且不在本承诺人控制的其他企业领取薪酬。</p> <p>2、保证上市公司的财务人员独立，不在本承诺人控制的其他企业中兼职或领取报酬。</p> <p>3、保证本承诺人推荐出任上市公司董事、监事的人选都通过合法的程序进行，本承诺人不干预上市公司董事会和股东大会已经做出的人事任免决定。</p> <p>二、关于上市公司财务独立</p> <p>1、保证上市公司建立独立的财务会计部门和独立的财务核算体系。</p> <p>2、保证上市公司具有规范、独立的财务会计制度和对下属公司的财务管理制度。</p> <p>3、保证上市公司及其下属公司能够独立做出财务决策，本承诺人及本承诺人控制的其他企业不干预上市公司的资金使用、调度。</p> <p>4、保证上市公司及其下属公司独立在银行开户，不与本承诺人及本承诺人控制的其他企业共用一个银行账户。</p>	黄茂如、中兆投资

序号	承诺类别	承诺内容	承诺方
		<p>三、关于上市公司机构独立</p> <p>1、保证上市公司依法建立和完善法人治理结构，建立独立、完整的组织机构。</p> <p>2、保证上市公司的股东大会、董事会、独立董事、监事会、高级管理人员等依照法律、法规和《沈阳商业城股份有限公司章程》（以下简称《公司章程》）独立行使职权。</p> <p>3、保证上市公司及其下属公司与本承诺人控制的其他企业之间在办公机构和生产经营场所等方面完全分开，不存在机构混同的情形。</p> <p>4、保证上市公司及其下属公司独立自主地运作，本承诺人不会超越股东大会直接或间接干预上市公司的决策和经营。</p> <p>四、关于上市公司资产独立</p> <p>1、保证上市公司具有独立、完整的经营性资产。</p> <p>2、保证本承诺人及本承诺人控制的其他企业不违规占用上市公司的资金、资产及其他资源。</p> <p>3、保证不以上市公司的资产为本承诺人及本承诺人控制的其他企业的债务违规提供担保。</p> <p>五、关于上市公司业务独立</p> <p>1、本次重大资产重组完成后，保证上市公司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、销等环节不依赖本承诺人及本承诺人控制的其他企业。</p> <p>2、保证严格控制关联交易事项，尽量避免或减少上市公司与本承诺人及本承诺人控制的其他企业之间发生关联交易；对无法避免或者有合理原因发生的关联交易，将遵循市场公正、公平、公开的原则，按照公允、合理的市场价格进行交易，并按相关法律、法规、规章及规范性文件、《公司章程》的规定等履行关联交易决策程序及信息披露义务；保证不通过与上市公司及其控制企业的关联交易损害上市公司及其他股东的合法权益。</p> <p>3、在本次交易完成后，保证本承诺人及本承诺人控制的其他企业不从事与上市公司主营业务直接相竞争的业务。如上市公司认定本承诺人或本承诺人控制的其他企业正在或将要从事的业务与上市公司及其控制企业存在同业竞争，本承诺人保证采取包括但不限于注入上市公司或者对外转让股权给无关联第三方等方式最终解决上述同业竞争问题。</p> <p>本承诺人保证不通过单独或一致行动的途径，以依法行使控股股东/实际控制人或其一致行动人权利以外的任何方式，干预上市公司的重大决策事项，影响上市公司在人员、财务、机构、资产、业务方面的独立性；保证上市公司在其他方面与本承诺人及本承诺人控制的其他企业保持独立。</p> <p>除非本承诺人不再作为上市公司的控股股东/实际控制人或其一致行动人，本承诺持续有效且不可变更或撤销。若本承诺人违反上述承诺给上市公司及其他股东造成损失，一切损失将由本承诺人承担。</p>	

序号	承诺类别	承诺内容	承诺方
5	关于股份锁定期的承诺函	1、本承诺人在本次重大资产重组完成后 18 个月内不转让在上市公司中拥有权益的股份（在同一实际控制人控制之下不同主体之间进行转让不受该股份锁定期限制）。之后按中国证券监督管理委员会及上海证券交易所的有关规定执行；由于上市公司送红股、转增股本等原因而孳息的股份，亦遵照前述锁定期进行锁定。 2、若本承诺人承诺的上述股份锁定期与中国证券监督管理委员会的监管意见不相符，本承诺人同意根据中国证券监督管理委员会的相关监管意见进行相应调整。上述股份锁定期届满之后，将按照中国证券监督管理委员会和上海证券交易所的有关规定执行。	中兆投资
6	关于不存在内幕交易行为的承诺函	本承诺人不存在泄露本次重大资产重组的相关内幕信息及利用本次重大资产重组相关内幕信息进行内幕交易的情形；本承诺人保证采取必要措施对本次交易事宜所涉及的资料和信息严格保密。 本承诺人若违反上述承诺，给上市公司、投资者造成损失的，承诺人愿意承担相应的法律责任。	黄茂如、中兆投资
7	关于不存在《关于加强上市公司重大资产重组相关股票异常交易监管的暂行规定》第十三条情形的承诺函	截至本承诺出具日，本承诺人及本承诺人控制的机构不存在《中国证券监督管理委员会关于加强上市公司重大资产重组相关股票异常交易监管的暂行规定》第十三条规定的不得参与上市公司重大资产重组的情形，即“因涉嫌本次重大资产重组相关的内幕交易被立案调查或者立案侦查的，自立案之日起至责任认定前不得参与任何上市公司的重大资产重组。中国证监会作出行政处罚或者司法机关依法追究刑事责任的，上述主体自中国证监会作出行政处罚决定或者司法机关作出相关裁判生效之日起至少 36 个月内不得参与任何上市公司的重大资产重组”。	黄茂如、中兆投资
8	关于沈阳商业城股份有限公司重大资产重组的原则性意见	本公司/本人认为本次重大资产重组方案公平合理、切实可行，符合上市公司和全体股东的整体利益，有利于实现上市公司业务转型升级、增强上市公司的盈利能力、促进上市公司未来的业务发展，原则上同意实施本次重大资产重组。	黄茂如、中兆投资
9	关于股份减持计划的承诺函	1、自上市公司本次重大资产重组复牌之日起至本次重大资产重组实施完毕期间，本承诺人将不减持（含间接减持）所持有的上市公司股份，亦无减持（含间接减持）上市公司股份的计划。 2、在前述不减持上市公司股份期限届满后，如拟减持所持有上市公司股票的，将继续严格执行《上市公司股东、董监高减持股份的若干规定》及《上海证券交易所上市公司股东及董事、监事、高级管理人员减持股份实施细则》等相关法律法规关于股份减持的规定及要求。若中国证券监督管理委员会及上海证券交易所对减持事宜有新规定的，本承诺人也将严格遵守相关规定。 3、若上市公司本次重大资产重组复牌之日起至实施完毕期间实施转增股份、送红股、配股等除权行为，则本承	黄茂如、中兆投资

序号	承诺类别	承诺内容	承诺方
		<p>诺人因此获得的新增股份同样遵守上述不减持承诺。</p> <p>4、如违反上述承诺，本承诺人减持股份的收益归上市公司所有，赔偿因此给上市公司造成的一切直接和间接损失，并承担相应的法律责任。</p>	
10	关于最近五年处罚、诉讼、仲裁及诚信情况的承诺函	<p>1、本承诺人最近五年诚信情况良好，不存在重大失信情况，即不存在未按期偿还大额债务、未履行承诺、被中国证券监督管理委员会采取行政监管措施或受到证券交易纪律处分的情况等。</p> <p>2、本承诺人最近五年内未受过行政处罚（与证券市场明显无关的除外）、刑事处罚，且不存在与经济纠纷有关的重大民事诉讼或仲裁情况。</p> <p>本承诺人在本承诺函中所述情况均客观真实，不存在虚假记载、误导性陈述和重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担法律责任。</p>	黄茂如、中兆投资
11	关于摊薄即期回报采取填补措施的承诺函	<p>自本次重大资产重组后至作为上市公司股东/实际控制人期间，不越权干预上市公司经营管理活动，不侵占上市公司利益。</p> <p>本承诺出具后，如监管部门就填补回报措施及其承诺的相关规定作出其他要求的，且上述承诺不能满足监管部门的相关要求时，本承诺人承诺届时将按照相关规定出具补充承诺。</p> <p>本承诺人承诺严格履行所作出的上述承诺事项，确保填补回报措施能够得到切实履行。</p>	黄茂如、中兆投资
12	关于向崇德物业管理（深圳）有限公司补足出资的承诺函	<p>1、如任何有权机关认定本公司尚有未缴纳的注册资本需要补足，本公司承诺将即刻依法、足额向公司缴纳该等注册资本；如任何有权机关就本公司出资未足额缴纳的问题而对本公司处以罚款等，本公司承诺将即刻缴纳相应款项。</p> <p>2、如果公司因本公司的上述出资问题而受到工商主管部门的处罚或遭受其他任何经济损失，本公司承诺将赔偿公司因此遭受的全部损失，确保公司及除本公司外的公司其他股东不因此遭受损失。</p>	茂业实业

（三）交易对方作出的重要承诺

序号	承诺类别	承诺内容	承诺方
1	关于所提供信息真实性、准确性和完整性的承诺函	<p>1、本承诺人将及时向上市公司提供本次重大资产重组相关信息和文件，并保证为本次重大资产重组所提供的有关信息和文件均真实、准确和完整；保证上述信息和文件不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，如因提供的信息和文件存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，本承诺人愿意承担个别和连带的法律责任，给上市公司或者投资者造成损失的，将依法承担赔偿责任。</p> <p>2、本承诺人保证向上市公司和参与本次重大资产重组的各中介机构所提供的资料均为真实、准确、完整的书面资料或副本资料，该等资料副本或复印件与其原始资料或原件一致，所有文件的签名、印章均是真实的，该等文件的签署人业经合法授权并有效签署该等文件；如违</p>	茂业投资

序号	承诺类别	承诺内容	承诺方
		<p>反上述承诺，本承诺人将依法承担个别和连带的法律责任。</p> <p>3、本承诺人保证为本次重大资产重组出具的说明及确认均为真实、准确和完整的，无任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。</p> <p>4、在参与本次重大资产重组期间，本承诺人保证将依照相关法律、法规、规章、中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）和上海证券交易所（以下简称“上交所”）的有关规定，及时向上市公司披露有关本次重大资产重组的信息，并保证该等信息的真实性、准确性和完整性，保证该等信息不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。</p> <p>5、如本次重大资产重组因涉嫌所提供或披露的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证监会立案调查的，在案件调查结论明确以前，本承诺人不转让在上市公司拥有权益的股份，并于收到立案稽查通知的两个交易日内将暂停转让的书面申请和股票账户提交上市公司董事会，由上市公司董事会代本承诺人向上交所和登记结算公司申请锁定；如本承诺人未在两个交易日内提交锁定申请的，本承诺人同意授权上市公司董事会核实后直接向上交所和登记结算公司报送本承诺人的身份信息和账户信息并申请锁定；如上市公司董事会未向上交所和登记结算公司报送本承诺人的身份信息和账户信息的，本承诺人同意授权上交所和登记结算公司直接锁定相关股份。如调查结论发现存在违法违规情节，本承诺人承诺锁定股份自愿用于相关投资者赔偿安排。</p> <p>本承诺函为本承诺人真实意思表示，对本承诺人具有法律约束力。本承诺人将自愿接受监管机关、社会公众及投资者的监督，积极采取合法措施履行本承诺，并依法承担个别和连带的法律责任。</p>	
2	关于避免同业竞争的承诺函	<p>1、截至本承诺函出具日，除秦皇岛茂业物业服务有限公司在秦皇岛市管理金原广场项目、呼和浩特市维多利物业服务有限责任公司在呼和浩特市管理尚品名宅项目、帝豪名都项目与维多利摩尔城项目外，本承诺人控制的其他公司、企业或者其他经济组织未从事与崇德物业构成竞争的物业管理服务业务。本承诺人保证，本次重大资产重组完成后，秦皇岛茂业物业服务有限公司、呼和浩特市维多利物业服务有限责任公司仅管理上述现有的物业项目，且在本次重大资产重组完成后 36 个月内，根据该等公司的经营情况以注入上市公司、转让给第三方、注销等方式解决同业竞争问题。</p> <p>2、本承诺人承诺并保证淮南茂业投资发展有限公司除自行管理淮南长江商贸新区市场外，不从事任何与崇德物业构成竞争关系的物业管理服务。</p> <p>3、本承诺人因违反上述承诺而导致上市公司遭受的损失、损害和开支，本承诺人将予以赔偿。</p> <p>本承诺人确认：除非法律另有规定，自本承诺函出具之日起，本承诺函及本承诺函项下之承诺均不可撤销；如</p>	茂业投资

序号	承诺类别	承诺内容	承诺方
		法律另有规定，造成上述承诺及保证部分内容无效或不可执行，不影响本承诺人在本承诺函项下其它承诺及保证的效力。	
3	关于减少和规范关联交易的承诺函	<p>1、本承诺人在作为上市公司控股股东/实际控制人或其一致行动人期间，本承诺人及本承诺人控制的其他企业，及/或本承诺人近亲属及近亲属控制的其他企业（如有）将严格遵循相关法律、法规、规章及规范性文件、《沈阳商业城股份有限公司章程》（以下简称《公司章程》）及上市公司其他内部规章制度等有关规定行使股东权利；在上市公司股东大会对涉及本承诺人及本承诺人控制的其他企业的关联交易进行表决时，履行关联交易决策、回避表决等公允决策程序。</p> <p>2、本承诺人在作为上市公司的控股股东/实际控制人或其一致行动人期间，本承诺人及本承诺人控制的其他企业将尽可能避免或减少与上市公司及其控制企业之间发生关联交易；对无法避免或者有合理原因发生的关联交易，将遵循市场公正、公平、公开的原则，按照公允、合理的市场价格进行交易，并按相关法律、法规、规章及规范性文件、《公司章程》的规定等履行关联交易决策程序及信息披露义务；保证不通过与上市公司及其控制企业的关联交易损害上市公司及其他股东的合法权益。</p> <p>3、本承诺人在作为上市公司的控股股东/实际控制人或其一致行动人期间，不利用控股股东、实际控制人或其一致行动人地位及影响谋求上市公司及其控制企业在业务合作等方面给予优于市场第三方的权利；不利用股东地位及影响谋求与上市公司及其控制企业达成交易的优先权利。</p> <p>4、本承诺人在作为上市公司的控股股东/实际控制人或其一致行动人期间，本承诺人将杜绝一切非法占用上市公司的资金、资产的行为。</p> <p>本承诺函自本承诺人签署/盖章之日起生效。除非本承诺人不再作为上市公司的控股股东/实际控制人或其一致行动人，本承诺始终有效。若本承诺人因违反上述承诺而给上市公司或其控制的子公司造成实际损失的，由本承诺人承担赔偿责任。</p>	茂业投资
4	关于保证上市公司独立性的承诺函	<p>一、关于上市公司人员独立</p> <p>1、保证上市公司的总经理、副总经理、财务总监、董事会秘书及其他高级管理人员专职在上市公司工作、不在本承诺人控制的除上市公司及其控制企业之外的其他企业（以下简称“其他企业”）担任除董事、监事以外的其他职务，且不在本承诺人控制的其他企业领取薪酬。</p> <p>2、保证上市公司的财务人员独立，不在本承诺人控制的其他企业中兼职或领取报酬。</p> <p>3、保证本承诺人推荐出任上市公司董事、监事的人选都通过合法的程序进行，本承诺人不予干预上市公司董事会和股东大会已经做出的人事任免决定。</p> <p>二、关于上市公司财务独立</p> <p>1、保证上市公司建立独立的财务会计部门和独立的财务核算体系。</p>	茂业投资

序号	承诺类别	承诺内容	承诺方
		<p>2、保证上市公司具有规范、独立的财务会计制度和对其下属公司的财务管理制度。</p> <p>3、保证上市公司及其下属公司能够独立做出财务决策，本承诺人及本承诺人控制的其他企业不干预上市公司的资金使用、调度。</p> <p>4、保证上市公司及其下属公司独立在银行开户，不与本承诺人及本承诺人控制的其他企业共用一个银行账户。</p> <p>三、关于上市公司机构独立</p> <p>1、保证上市公司依法建立和完善法人治理结构，建立独立、完整的组织机构。</p> <p>2、保证上市公司的股东大会、董事会、独立董事、监事会、高级管理人员等依照法律、法规和《沈阳商业城股份有限公司章程》（以下简称《公司章程》）独立行使职权。</p> <p>3、保证上市公司及其下属公司与本承诺人控制的其他企业之间在办公机构和生产经营场所等方面完全分开，不存在机构混同的情形。</p> <p>4、保证上市公司及其下属公司独立自主地运作，本承诺人不会超越股东大会直接或间接干预上市公司的决策和经营。</p> <p>四、关于上市公司资产独立</p> <p>1、保证上市公司具有独立、完整的经营性资产。</p> <p>2、保证本承诺人及本承诺人控制的其他企业不违规占用上市公司的资金、资产及其他资源。</p> <p>3、保证不以上市公司的资产为本承诺人及本承诺人控制的其他企业的债务违规提供担保。</p> <p>五、关于上市公司业务独立</p> <p>1、保证上市公司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、销等环节不依赖本承诺人及本承诺人控制的其他企业。</p> <p>2、保证严格控制关联交易事项，尽量避免或减少上市公司与本承诺人及本承诺人控制的其他企业之间发生关联交易；对无法避免或者有合理原因发生的关联交易，将遵循市场公正、公平、公开的原则，按照公允、合理的市场价格进行交易，并按相关法律、法规、规章及规范性文件、《公司章程》的规定等履行关联交易决策程序及信息披露义务；保证不通过与上市公司及其控制企业的关联交易损害上市公司及其他股东的合法权益。</p> <p>3、本次重大资产重组完成后，保证本承诺人及本承诺人控制的其他企业不从事与上市公司主营业务直接相竞争的业务。如上市公司认定本承诺人或本承诺人控制的其他企业正在或将要从事的业务与上市公司及其控制企业存在同业竞争，本承诺人保证采取包括但不限于注入上市公司或者对外转让股权给无关联第三方等方式最终解决上述同业竞争问题。</p> <p>本承诺人保证不通过单独或一致行动的途径，以依法行使控股股东/实际控制人或其一致行动人权利以外的任何方式，干预上市公司的重大决策事项，影响上市公司在人员、财务、机构、资产、业务方面的独立性；保证上</p>	

序号	承诺类别	承诺内容	承诺方
		<p>市公司在其他方面与本承诺人及本承诺人控制的其他企业保持独立。</p> <p>除非本承诺人不再作为上市公司的控股股东/实际控制人或其一致行动人，本承诺持续有效且不可变更或撤销。若本承诺人违反上述承诺给上市公司及其他股东造成损失，一切损失将由本承诺人承担。</p>	
5	关于股份锁定期的承诺函	<p>1、本承诺人通过本次重大资产重组所认购的上市公司股份，锁定期为自认购股份上市之日起的 36 个月（在同一实际控制人控制之下不同主体之间进行转让不受该股份锁定期限制）。之后按中国证券监督管理委员会及上海证券交易所的有关规定执行；由于上市公司送红股、转增股本等原因而孳息的股份，亦遵照前述锁定期进行锁定。</p> <p>2、本次重大资产重组完成后 6 个月内如上市公司股票连续 20 个交易日的收盘价低于发行价，或者本次重大资产重组完成后 6 个月期末收盘价低于发行价的，本承诺人通过本次重大资产重组获得的上市公司股票的锁定期自动延长 6 个月。</p> <p>3、如本次重组因涉嫌所提供或披露的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证监会立案调查的，在案件调查结论明确以前，将暂停转让本承诺人在上市公司拥有权益的股份。</p> <p>4、如前述关于本次重大资产重组中取得的上市公司股份的锁定期安排与现行有效的法律法规及证券监管机构的最新监管意见不相符，本承诺人同意根据现行有效的法律法规及证券监管机构的监管意见进行相应调整。</p> <p>5、本承诺人因本次重大资产重组获得的上市公司股份在解锁后减持时需遵守《公司法》、《证券法》、《上海证券交易所股票上市规则》等法律、法规、规章的规定，以及《沈阳商业城股份有限公司章程》的相关规定。</p>	茂业投资
6	关于主体资格、所持有标的公司股权清晰、不存在权利瑕疵的承诺函	<p>1、本承诺人是依法设立且合法有效存续的有限责任公司。本承诺人不存在根据法律、法规或根据章程的约定需要终止或解散的情形；本承诺人具有相关法律、法规、规章及规范性文件规定的签署与本次重大资产重组相关的各项承诺、协议并享有相应权利、履行相应义务的合法主体资格。</p> <p>2、本承诺人已经依法履行对标的公司的出资义务，不存在任何虚假出资、延期出资、抽逃出资等违反其作为股东所应承担的义务及责任的行为，不存在可能影响标的公司合法存续的情况。本承诺人作为标的公司的股东，合法持有标的公司股权，在股东主体资格方面不存在任何瑕疵或异议的情形。</p> <p>3、标的公司的股权不存在权属纠纷或潜在权属纠纷，不存在可能影响标的公司合法存续的情况。</p> <p>4、本承诺人持有的标的公司的股权为本承诺人实际合法拥有，不存在权属纠纷或潜在权属纠纷，不存在信托、委托持股或者类似安排，不存在禁止转让、限制转让的承诺或安排，亦不存在质押、冻结、查封、财产保全或其他权利限制，亦不存在诉讼、仲裁或其它形式的纠纷</p>	茂业投资

序号	承诺类别	承诺内容	承诺方
		<p>等影响本次重大资产重组的情形。同时，本承诺人保证持有的标的公司股权将维持该等状态直至变更登记到上市公司名下。</p> <p>5、本承诺人持有的标的公司股权为权属清晰的资产，并承诺在上市公司本次重大资产重组事宜获得中国证监会批准后，办理该等股权过户或者转移不存在法律障碍，不存在债权债务纠纷的情况，同时承诺将在约定期限内办理完毕该等股权的权属转移手续。</p> <p>6、在将所持标的公司股权变更登记至上市公司名下前，本承诺人将保证标的公司保持正常、有序、合法经营状态，保证标的公司不进行与正常生产经营无关的资产处置、对外担保或增加重大债务之行为，保证标的公司不进行非法转移、隐匿资产及业务的行为。如确有需要与前述事项相关的行为，在不违反国家法律、法规及规范性文件的前提下，须经过上市公司书面同意后方可实施。</p> <p>7、本承诺人保证不就本承诺人所持标的公司的股权设置抵押、质押等任何第三人权利，保证不存在任何正在进行或潜在的影响本承诺人转让所持标的公司股权的诉讼、仲裁或纠纷，保证本承诺人签署的所有协议或合同中不存在阻碍本承诺人转让所持标的公司股权的限制性条款。标的公司章程、内部管理制度文件及其签署的合同或协议中不存在阻碍本承诺人转让所持标的公司股权的限制性条款。</p> <p>本承诺人在本承诺函中所述情况均客观真实，不存在虚假记载、误导性陈述和重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担法律责任。</p>	
7	关于最近五年处罚、诉讼、仲裁及诚信情况的承诺函	<p>1、本承诺人及本承诺人主要管理人员最近五年诚信情况良好，不存在重大失信情况，即不存在未按期偿还大额债务、未履行承诺、被中国证券监督管理委员会采取行政监管措施或受到证券交易纪律处分的情况等。</p> <p>2、本承诺人及本承诺人主要管理人员最近五年内未受过行政处罚（与证券市场明显无关的除外）、刑事处罚，且不存在与经济纠纷有关的重大民事诉讼或仲裁情况。</p> <p>本承诺人在本承诺函中所述情况均客观真实，不存在虚假记载、误导性陈述和重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担法律责任。</p>	茂业投资
8	关于不存在内幕交易的承诺函	<p>本承诺人及本承诺人之董事及高级管理人员或主要管理人员不存在泄露本次重大资产重组的相关内幕信息及利用本次重大资产重组相关内幕信息进行内幕交易的情形；本承诺人保证采取必要措施对本次交易事宜所涉及的资料和信息严格保密。</p> <p>本承诺人若违反上述承诺，给上市公司、投资者造成损失的，承诺人愿意承担相应的法律责任。</p>	茂业投资
9	关于不存在《关于加强上市公司重大资产重	<p>截至本承诺出具日，本承诺人不存在《中国证券监督管理委员会关于加强上市公司重大资产重组相关股票异常交易监管的暂行规定》第十三条规定的不得参与上市公司重大资产重组的情形，即“因涉嫌本次重大资产重组相关的内幕交易被立案调查或者立案侦查的，自立案之</p>	茂业投资

序号	承诺类别	承诺内容	承诺方
	组相关股票异常交易监管的暂行规定》第十三条情形的承诺函	日起至责任认定前不得参与任何上市公司的重大资产重组。中国证监会作出行政处罚或者司法机关依法追究刑事责任的，上述主体自中国证监会作出行政处罚决定或者司法机关作出相关裁判生效之日起至少 36 个月内不得参与任何上市公司的重大资产重组”。	
9	关于崇德物业经营情况的承诺函	<p>1、崇德物业系依法设立并有效存续的有限责任公司，具有法定的营业资格，崇德物业及其附属企业、分公司均已取得其设立及经营业务所需的一切批准、同意、授权和许可，所有该等批准、同意、授权和许可均为有效，并不存在任何原因或有可能导致上述批准、同意、授权和许可失效的情形。</p> <p>2、崇德物业及其附属企业、分公司在最近两年一期的生产经营中不存在重大违法违规行为，亦不存在有关法律、法规、规范性文件和公司章程规定的应终止的情形。截至本承诺函出具日，崇德物业及其附属企业、分公司不存在尚未了结或可以预见的对其经营产生不利影响或标的金额在 100 万元以上的重大诉讼、仲裁及行政处罚。</p> <p>3、本次重组交割后，如业主/租户要求崇德物业或其附属企业、分公司返还利用业主共有区域进行经营获得的应归属于业主/租户的物业服务费收入、加价收取的电费收入的，本承诺人同意按照崇德物业及其附属企业、分公司实际返还的收入金额对崇德物业及其附属企业、分公司进行等额补偿。</p> <p>4、如本次重组交割后，崇德物业或其附属企业、分公司因本次重组交割前存在的不合规情形（如有）等事项而产生负债或者未披露负债或或有负债，包括但不限于应缴而未缴的税费，应付但未付的员工薪酬、社会保险及住房公积金费用，因违反与第三方的合同约定而产生的违约责任，因违反行政法规而产生的行政处罚等所产生的支出或赔偿，本承诺人同意全额予以赔偿。</p> <p>5、崇德物业不存在诉讼、仲裁、司法强制执行等其他妨碍其股权转移的情况，未发生违反法律、公司章程的对外担保。</p> <p>6、本承诺人若违反上述承诺，给上市公司、投资者或崇德物业造成损失的，承诺人愿意承担相应的法律责任。</p>	茂业投资
10	关于对价股份质押事宜的承诺函	<p>本承诺人作为业绩承诺方，保证通过本次重组获得的对价股份优先用于履行业绩补偿承诺，不通过质押股份等方式逃废补偿义务。如未来质押通过本次重组获得的对价股份的，本承诺人将书面告知质权人根据业绩补偿协议上述股份具有潜在业绩承诺补偿义务情况，并在质押协议中就相关股份用于支付业绩补偿事项等与质权人作出明确约定。</p> <p>本承诺人若违反上述承诺，给上市公司、投资者造成损失的，承诺人愿意承担相应的法律责任。</p>	茂业投资
11	关于摊薄即期回报采取填补	自本次重大资产重组后至作为上市公司股东/实际控制人期间，不越权干预上市公司经营管理活动，不侵占上市公司利益。	茂业投资

序号	承诺类别	承诺内容	承诺方
	措施的承诺函	本承诺出具后，如监管部门就填补回报措施及其承诺的相关规定作出其他要求的，且上述承诺不能满足监管部门的相关要求时，本承诺人承诺届时将按照相关规定出具补充承诺。 本承诺人承诺严格履行所作出的上述承诺事项，确保填补回报措施能够得到切实履行。	

(四) 拟购买资产作出的重要承诺

序号	承诺类别	承诺内容	承诺方
1	关于所提供信息真实性、准确性和完整性的承诺函	<p>1、本承诺人将及时向上市公司提供本次重大资产重组相关信息和文件，并保证为本次重大资产重组所提供的有关信息和文件均真实、准确和完整；保证上述信息和文件不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，如因提供的信息和文件存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，给上市公司或者投资者造成损失的，将依法承担个别和连带的法律责任。</p> <p>2、本承诺人保证向上市公司和参与本次重大资产重组的各中介机构所提供的资料均为真实、准确、完整的书面资料或副本资料，该等资料副本或复印件与其原始资料或原件一致，所有文件的签名、印章均是真实的，该等文件的签署人业经合法授权并有效签署该等文件；如违反上述承诺，本人将依法承担个别和连带的法律责任。</p> <p>3、本承诺人保证为本次重大资产重组出具的说明及确认均为真实、准确和完整的，无任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。</p> <p>4、在参与本次重大资产重组期间，本承诺人保证将依照相关法律、法规、规章、中国证券监督管理委员会和上海证券交易所有关规定，及时向上市公司披露有关本次重大资产重组的信息，并保证该等信息的真实性、准确性和完整性，保证该等信息不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。</p> <p>本承诺函为本承诺人真实意思表示，对本承诺人具有法律约束力。本承诺人将自愿接受监管机关、社会公众及投资者的监督，积极采取合法措施履行本承诺，并依法承担个别和连带相应责任。</p>	崇德物业
2	关于不存在内幕交易的承诺函	<p>本承诺人及本承诺人之董事、监事及高级管理人员或主要管理人员不存在泄露本次重大资产重组的相关内幕信息及利用本次重大资产重组相关内幕信息进行内幕交易的情形；本承诺人保证采取必要措施对本次交易事宜所涉及的资料和信息严格保密。</p> <p>本承诺人若违反上述承诺，给上市公司、投资者造成损失的，本承诺人愿意承担相应的法律责任。</p>	崇德物业
3	关于最近五年处罚、诉讼、仲裁及诚信情况的	<p>1、本承诺人及本承诺人主要管理人员最近五年诚信情况良好，不存在重大失信情况，即不存在未按期偿还大额债务、未履行承诺、被中国证券监督管理委员会采取行政监管措施或受到证券交易纪律处分的情况等。</p> <p>2、本承诺人及本承诺人主要管理人员最近五年内未受过</p>	崇德物业

序号	承诺类别	承诺内容	承诺方
	承诺函	行政处罚（与证券市场明显无关的除外）、刑事处罚，且不存在与经济纠纷有关的重大民事诉讼或仲裁情况。本承诺人在本承诺函中所述情况均客观真实，不存在虚假记载、误导性陈述和重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担法律责任。	
4	关于不存在《关于加强上市公司重大资产重组相关股票异常交易监管的暂行规定》第十三条情形的承诺函	截至本承诺出具日，本承诺人不存在《中国证券监督管理委员会关于加强上市公司重大资产重组相关股票异常交易监管的暂行规定》第十三条规定的不得参与上市公司重大资产重组的情形，即“因涉嫌本次重大资产重组相关的内幕交易被立案调查或者立案侦查的，自立案之日起至责任认定前不得参与任何上市公司的重大资产重组。中国证监会作出行政处罚或者司法机关依法追究刑事责任的，上述主体自中国证监会作出行政处罚决定或者司法机关作出相关裁判生效之日起至少 36 个月内不得参与任何上市公司的重大资产重组”	崇德物业

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

（一）上市公司控股股东、实际控制人对本次重组的原则性意见

截至本独立财务顾问报告签署日，上市公司控股股东中兆投资及实际控制人黄茂如已出具《关于沈阳商业城股份有限公司重大资产重组的原则性意见》：

“本公司/本人认为本次重大资产重组方案公平合理、切实可行，符合上市公司和全体股东的整体利益，有利于实现上市公司业务转型升级、增强上市公司的盈利能力、促进上市公司未来的业务发展，原则上同意实施本次重大资产重组。”

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

就本次重组复牌之日起至实施完毕期间的股份减持事项，控股股东中兆投资及实际控制人黄茂如、上市公司董事、监事、高级管理人员已出具《关于股份减持计划的承诺函》：

“1、自上市公司本次重大资产重组复牌之日起至本次重大资产重组实施完毕期间，本承诺人将不减持（含间接减持）所持有的上市公司股份，亦无减持（含

间接减持) 上市公司股份的计划。

2、在前述不减持上市公司股份期限届满后，如拟减持所持有上市公司股票的，将继续严格执行《上市公司股东、董监高减持股份的若干规定》及《上海证券交易所上市公司股东及董事、监事、高级管理人员减持股份实施细则》等相关法律法规关于股份减持的规定及要求。若中国证券监督管理委员会及上海证券交易所对减持事宜有新规定的，本承诺人也将严格遵守相关规定。

3、若上市公司本次重大资产重组复牌之日起至实施完毕期间实施转增股份、送红股、配股等除权行为，则本承诺人因此获得的新增股份同样遵守上述不减持承诺。

4、如违反上述承诺，本承诺人减持股份的收益归上市公司所有，赔偿因此给上市公司造成的一切直接和间接损失，并承担相应的法律责任。”

九、本次重组对中小投资者权益保护的安排

本次交易中，为保护投资者尤其是中小投资者的合法权益，本次交易过程将采取以下安排和措施。

(一) 聘请符合《证券法》规定的中介机构

本次交易中，公司聘请了符合《证券法》规定的独立财务顾问、法律顾问、审计机构、评估机构等中介机构，对本次交易方案及全过程进行监督并出具专业意见，确保本次交易定价公允、公平、合理，不损害其他股东的利益。

(二) 严格履行信息披露义务及相关法定程序

公司及相关信息披露义务人将严格按照《证券法》、《上市公司信息披露管理办法》、《重组管理办法》等相关规定，切实履行信息披露义务，公平地向所有投资者披露可能对上市公司股票交易价格产生较大影响的重大事件。本独立财务顾问报告披露后，公司将继续按照相关法规的要求，及时、准确地披露公司本次重组的进展情况。

(三) 关联方回避表决

本次交易构成关联交易，其实施将严格执行法律法规以及公司内部对于关联

交易的审批程序。本次交易的议案已由公司非关联董事予以表决通过，并取得独立董事对本次交易的事前认可意见及对本次交易的独立董事意见。本次交易相关文件在提交股东大会审议时，按照《公司章程》和《关联交易管理办法》，关联股东已回避表决。

（四）股东大会通知公告程序

根据《重组管理办法》等有关规定，公司董事会已在审议本次交易方案的股东大会召开前发布提示性公告，提醒股东参加审议本次交易方案的临时股东大会。

（五）网络投票安排

根据中国证监会《关于加强社会公众股股东权益保护的若干规定》、上交所《上市公司股东大会网络投票实施细则》等有关规定，为给参加股东大会的股东提供便利，公司就本次交易方案的表决提供网络投票平台，股东可以直接通过网络进行投票表决。

（六）分别披露股东投票结果

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

（七）股份锁定安排

根据上市公司与交易对方签署的《发行股份购买资产协议》和交易对方出具的股份锁定承诺函，本次交易中，交易对方对其通过本次交易取得的上市公司股份作出了相应的锁定安排。

前述股份锁定安排参见本独立财务顾问报告“重大事项提示/三、本次重组支付方式/（二）发行股份购买资产支付方式/5、发行股份的锁定期”。

前述股份锁定期的约定与中国证监会或上交所等证券监管机构的最新监管意见不符的，交易对方将根据届时相关证券监管机构的监管意见对股份锁定期进行相应调整。

（八）业绩承诺及补偿安排

根据上市公司与茂业投资签署的《盈利预测补偿协议》，茂业投资作为业绩承诺人承诺，如本次交易于 2020 年 12 月 31 日前（含当日）实施完毕，崇德物业 2020 年度、2021 年度、2022 年度对应的合并报表扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润应分别不低于 6,195.00 万元、6,582.00 万元、6,976.00 万元。如本次交易未能于 2021 年 12 月 31 日前（含当日）实施完毕，崇德物业 2020 年度、2021 年度、2022 年度、2023 年度对应的合并报表扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润应分别不低于 6,195.00 万元、6,582.00 万元、6,976.00 万元、7,220.00 万元。

本次交易实施完成后，在业绩承诺期间每一会计年度完结后，由上市公司聘请经各方认可的符合《证券法》规定的会计师事务所就崇德物业承诺净利润实现情况出具专项审核报告，对崇德物业业绩承诺期间每年度实现的实际净利润进行审计确认。如依据专项审核报告确认，崇德物业在业绩承诺期间的截至任一年度期末累计的实际净利润数低于截至该年度期末累计的承诺净利润数，则茂业投资应依据《盈利预测补偿协议》约定的方式以本次交易取得的上市公司作为支付对价的股份对上市公司进行补偿。如茂业投资需要对上市公司进行补偿的，由上市公司以 1 元的总对价回购应补偿的股份，并在回购后的 10 日内予以注销。业绩承诺期间内应回购茂业投资的股份数量不得超过本次交易茂业投资认购的上市公司向其发行的股份数量。在各年计算的补偿股份数量小于 0 股时，按 0 股取值，即已经补偿的股份不冲回。

在业绩承诺期间届满时，由上市公司将聘请各方认可的符合《证券法》规定的会计师事务所对崇德物业进行减值测试并出具《减值测试报告》，如崇德物业的期末减值额 $>$ 业绩承诺期间内已补偿股份总数 \times 本次发行价格，茂业投资应当对上市公司就崇德物业减值部分另行以股份进行补偿。在任何情况下，因崇德物业减值而发生的补偿与因累计的实际净利润数不足累计的承诺净利润数而发生的补偿合计不超过崇德物业的交易价格。

具体补偿办法及补偿安排详见本独立财务顾问报告“第八节 本次交易合同的主要内容/二、《盈利预测补偿协议》”。

（九）其他保护投资者权益的措施

本次交易各方均已出具承诺，保证所提供的信息和文件真实、准确和完整；保证所提供的信息和文件不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对所提供信息和文件的真实性、准确性和完整性承担个别和连带的法律责任。

本次交易完成后，上市公司将根据公司业务及组织架构，进一步完善股东大会、董事会、监事会制度，形成权责分明、有效制衡、科学决策、风险防范、协调运作的公司治理结构。在本次重组完成后，上市公司将继续保持独立性，在资产、人员、财务、机构和业务上遵循“五独立”原则，遵守中国证监会和上交所有关规定，规范运作。

十、拟购买资产最近 36 个月内申报首次公开发行或参与上市公司重大资产重组的情况

本次交易的拟购买资产最近 36 个月内不存在向中国证监会报送首次公开发行上市申请文件受理后或参与上市公司重大资产重组未成功的情况。

十一、独立财务顾问的保荐机构资格

上市公司聘请华泰联合证券担任本次交易的独立财务顾问，华泰联合证券经中国证监会批准依法设立，具备保荐机构资格。

十二、上市公司银行同意函取得及担保解除情况

截至本独立财务顾问报告签署日，上市公司、铁西百货已取得盛京银行正浩支行和中信银行沈阳分行的同意函，上市公司将在出售资产过户前提前偿清在盛京银行正浩支行的 8 亿元银行借款以解除铁西百货 99.82% 股权的质押及商业城百货土地使用权及其对应房屋所有权的抵押，同时上市公司及铁西百货提前偿还各自在中信银行沈阳分行的 6,000 万元、9,700 万元银行借款以解除铁西百货的土地使用权及其对应房屋所有权的抵押。

此外，按照拟出售资产挂牌条件，出售资产的受让方需要在出售资产过户前向公司支付交易对价，公司以获得的该交易对价偿还对盛京银行正浩支行、中信银行沈阳分行的贷款，同时，受让方需代上市公司清偿与铁西百货、商业城百货

之间截至 2020 年 5 月 31 日的往来款余额,该笔金额可直接与其应付上市公司的交易对价进行抵扣;其中在铁西百货交割前,受让方需向铁西百货清偿前述不少于 9,700 万元的往来款余额,用于偿还铁西百货对中信银行沈阳分行的银行贷款,以解除上市公司对铁西百货提供的连带责任担保。据此,本次出售资产交割前,上市公司为铁西百货提供的担保将得以解除,上市公司与商业城百货、铁西百货之间往来款项亦将得到清理。

十三、本次交易对每股收益摊薄的影响

(一) 本次重大资产重组对公司当期每股收益摊薄的影响

本次重大资产重组完成后,上市公司总股本将有所增加。尽管公司聘请了符合《证券法》规定的评估机构对崇德物业未来业绩进行了客观谨慎的预测,但仍不能完全排除崇德物业未来盈利能力不及预期的可能。在上市公司总股本增加的情况下,如果上市公司业务未能获得相应幅度的增长,上市公司每股收益指标将出现下降的风险。

基于上述情况,根据中国证券监督管理委员会《关于首发及再融资、重大资产重组摊薄即期回报有关事项的指导意见》(证监会公告[2015]31 号)的要求,上市公司测算了本次重大资产重组摊薄即期回报对主要财务指标的影响。测算假设仅为测算本次重大资产重组摊薄即期回报对上市公司主要财务指标的影响,不代表上市公司未来经营情况及趋势的判断,亦不构成盈利预测。投资者不应据此进行投资决策,投资者据此进行投资决策造成损失的,上市公司不承担赔偿责任。具体假设如下:

1、假设上市公司于 2020 年 12 月 31 日完成本次重大资产重组(此假设仅用于分析本次重组摊薄即期回报对公司主要财务指标的影响,不代表上市公司对于业绩的预测,亦不构成对本次重组实际完成时间的判断),最终完成时间以经全部核准程序后实际完成时间为准;

2、假设宏观经济环境、上市公司及崇德物业所处市场情况没有发生重大不利变化;

3、假设本次交易中,拟购买资产的作价为 79,500.00 万元,上市公司向交易对方发行股份的数量为 203,846,153 股;

4、假设本次交易中，拟出售资产铁西百货 99.82% 股权的最终作价为其挂牌成交价格 51,000.00 万元、商业城百货 100% 股权的最终作价为其挂牌成交价格 82,000.00 万元；

5、假设上市公司 2020 年度扣除非经常性损益前/后归属于母公司所有者的净利润与 2019 年度金额一致；假设崇德物业 2020 年度扣除非经常性损益前/后归属于母公司所有者的净利润为其收益法评估预测数；

6、假设自重组报告书签署日起至 2020 年末，上市公司不存在送股、配股、资本公积金转增股本等其他对股份数有影响的事项。

项目	2020 年度 (不考虑本次重大资产重组)	2020 年度 (考虑本次重大资产重组)
期末总股本 (股)	178,138,918	381,985,071
加权平均总股本 (股)	178,138,918	381,985,071
归属于母公司所有者的净利润 (万元)	-10,613.86	36,539.96
扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润 (万元)	-9,720.07	-9,720.07
基本每股收益 (元/股)	-0.5958	0.9566
扣除非经常性损益后基本每股收益 (元/股)	-0.5456	-0.2545

(二)公司防范本次重大资产重组摊薄即期回报及提高未来回报能力采取的措施

虽然根据测算，本次交易完成当年不会出现即期回报被摊薄的情况，但为维护公司和全体股东的合法权益，上市公司若出现即期回报被摊薄的情况，公司拟采取以下填补措施，增强公司持续盈利能力：

1、加强经营管理和内部控制

公司将进一步加强企业经营管理和内部控制，提高公司日常运营效率，降低公司运营成本，全面有效地控制公司经营和管理风险，提升经营效率。

2、完善利润分配政策

本次交易完成后，公司将按照《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》、《上市公司监管指引第 3 号——上市公司现金分红》及《公司章程》的

相关规定，继续实行可持续、稳定、积极的利润分配政策，并结合公司实际情况，广泛听取投资者尤其是独立董事、中小股东的意见和建议，强化对投资者的回报，完善利润分配政策，增加分配政策执行的透明度，维护全体股东利益。

3、完善公司治理结构

公司将严格遵循《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》等法律、法规和规范性文件的要求，不断完善公司治理，确保股东能够充分行使权利，确保股东大会、董事会和监事会规范运作，确保上市公司决策科学、执行有力、监督到位、运转高效，维护公司整体利益，尤其是中小股东的合法权益，为公司发展提供制度保障。

(三)上市公司董事、高级管理人员关于本次重组摊薄即期回报填补措施的承诺

为切实保护中小投资者合法权益，确保上市公司本次交易摊薄即期回报事项的填补回报措施能够得到切实履行，上市公司全体董事、高级管理人员承诺：

“1、本人承诺不无偿或以不公平条件向其他单位或者个人输送利益，也不采用其他方式损害上市公司利益。

2、本人承诺对本人的职务消费行为进行约束。

3、本人承诺不动用上市公司资产从事与其履行职责无关的投资、消费活动。

4、本人承诺在自身职责和权限范围内，全力促使由董事会或薪酬委员会制定的薪酬制度与上市公司填补回报措施的执行情况相挂钩。

5、如果上市公司未来筹划实施股权激励，本人承诺在自身职责和权限范围内，全力促使上市公司筹划的股权激励行权条件与填补回报措施的执行情况相挂钩。

6、本承诺出具日后至本次重组实施完毕前，若中国证监会作出关于填补回报措施及其承诺的其他新的监管规定的，且上述承诺不能满足中国证监会该等规定时，本人承诺届时将按照中国证监会的最新规定出具补充承诺。”

(四)本次交易完成后上市公司控股股东及实际控制人关于本次重组摊薄即期回报填补措施的承诺

为保障公司填补被摊薄即期回报措施能够得到切实履行,维护中小投资者利益,本次交易完成后上市公司控股股东茂业投资及实际控制人黄茂如作出以下承诺:

“自本次重大资产重组后至作为上市公司股东/实际控制人期间,不越权干预上市公司经营管理活动,不侵占上市公司利益。

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

本承诺人承诺严格履行所作出的上述承诺事项,确保填补回报措施能够得到切实履行。”

重大风险提示

一、与本次交易相关的风险

（一）审批风险

本次交易已由上市公司第七届董事会第二十四次会议、第七届董事会第二十六次会议及第七届董事会第二十八次会议审议通过。本次交易尚需取得上市公司股东大会审议通过、中国证监会的核准以及主管商务部门就茂业投资作为外国战略投资者认购上市公司股份事宜的审批/备案（如适用）。

本次交易能否取得上市公司股东大会等审议以及能否取得相关主管部门的批准、核准或同意存在不确定性，公司就上述事项取得相关批准、核准或同意的时间也存在不确定性。提请广大投资者注意投资风险。

（二）交易可能被暂停、中止或者取消的风险

上市公司制定了严格的内幕信息管理制度，上市公司与交易对方在协商确定本次重组的过程中，尽可能缩小内幕信息知情人员的范围，减少内幕信息的传播，但是仍不排除有关机构和个人利用本次重组内幕信息进行内幕交易行为的可能性。上市公司股票在停牌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、终止或取消本次重组的风险。

此外，本次交易方案需要获得中国证监会等相关机构的核准，在交易推进过程中，市场情况可能会发生变化或出现不可预知的重大事件，则本次交易可能无法按期进行。如无法按期进行或需重新进行，则面临重新定价的风险。

在本次交易过程中，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，则本次交易存在终止的可能，提请广大投资者注意相关风险。

(三) 拟购买资产交易价格增值较大的风险

根据国众联评估出具的国众联评报字（2020）第 3-0125 号评估报告，其采用收益法和资产基础法两种方法对崇德物业资产进行评估，并选择收益法的评估结果作为评估值。截至评估基准日 2020 年 5 月 31 日，拟购买资产合并口径经审计净资产账面价值为 4,704.88 万元，拟购买资产评估价值为 79,517.89 万元，较合并口径审计后账面净资产增值 74,813.01 万元，增值率为 1,590.12%；截至评估基准日 2020 年 5 月 31 日，拟购买资产母公司口径经审计净资产账面价值为 4,689.75 万元，拟购买资产评估价值为 79,517.89 万元，较审计后账面净资产增值 74,828.14 万元，增值率为 1,595.57%。本次交易崇德物业的评估增值幅度较大，主要系基于崇德物业丰富的物业管理经验、良好的品牌形象、创新人性化的管理理念、标准化管理体系和扁平化组织架构、人才储备优势、独立灵活的决策机制、专业化的物业工程服务团队等核心竞争优势，预计未来盈利前景较好的判断。

虽然评估机构在评估过程中勤勉、尽责，并严格执行了评估的相关规定，但由于评估过程的各种假设存在不确定性，仍可能出现因未来实际情况与评估假设不一致，特别是宏观经济波动、行业监管变化、市场竞争环境改变等情况，使得崇德物业未来盈利达不到资产评估时的预测，导致出现崇德物业的估值与实际情况不符的情形。提请投资者注意本次交易拟购买资产交易价格增值较大的风险。

(四) 拟出售资产尚未取得少数股东放弃优先购买权的风险

截至本独立财务顾问报告签署日，沈阳中兴商业集团有限公司持有本次拟出售的铁西百货 0.18% 股权。铁西百货已于 2020 年 6 月 5 日召开股东会审议通过了上市公司通过产权交易所公开挂牌出售铁西百货 99.82% 股权事宜，但沈阳中兴商业集团有限公司尚未放弃其优先购买权。提请广大投资者关注拟出售资产尚未取得少数股东放弃优先购买权的风险。

(五) 拟出售资产存在无法通过公开挂牌征集取得符合条件的交易对方的风险

上市公司拟采取产权交易所公开挂牌的方式出售铁西百货 99.82% 股权和商业城百货 100% 股权。本次拟出售资产产权交易所公开挂牌的结果目前尚不确定，最终的交易对方亦尚不确定，本次拟出售资产存在通过产权交易所公开挂牌无法

征集到符合条件的交易对方的可能,进而可能对本次交易的实施或者进程造成影响。提请广大投资者关注本次拟出售资产无法通过产权交易所公开挂牌征集取得符合条件的交易对方的风险。

(六) 拟出售资产受让方交易价款支付的风险

上市公司拟采取产权交易所公开挂牌的方式出售铁西百货 99.82%股权和商业城百货 100%股权。本次挂牌转让的意向受让方应根据产权交易所的要求在规定时间内缴纳交易保证金。意向受让方在被确定为受让方后,保证金按相关约定自动转为交易价款,剩余部分由受让方根据与上市公司签署的交易合同约定支付。若受让方在约定时间内无法筹集足额资金,则本次拟出售资产受让方交易价款存在不能按时支付的风险。

(七) 上市公司暂停上市的风险

上市公司因 2018 年度和 2019 年度经审计的净利润为负值、2019 年度期末净资产为负值,根据《股票上市规则》的相关规定,上市公司股票在 2019 年年度报告披露后被实施了退市风险警示。根据《股票上市规则》的有关规定,若公司 2020 年度经审计的净利润继续为负值或期末净资产继续为负值,公司股票将被暂停上市。

本次交易的目的系通过资产出售实现撤销退市风险警示,并通过购买资产实现业务转型。如果本次交易未获得监管机构的批准或者无法在 2020 年内取得批准并完成拟出售资产和拟购买资产的交割,以及如通过本次交易无法实现上市公司 2020 年净利润扭亏为盈及 2020 年末净资产由负转正,上市公司可能面临暂停上市的风险。

(八) 上市公司未弥补亏损风险

截至 2020 年 3 月 31 日,上市公司合并报表层面未分配利润为-50,800.16 万元,上市公司母公司层面未分配利润为-74,063.05 万元。根据《公司法》、上市公司的《公司章程》,上市公司实施现金分红时须同时满足下列条件:公司年度报告期内盈利且累计未分配利润为正。

本次交易上市公司通过本次出售铁西百货 99.82%股权和商业城百货 100%

股权能够实现 40,818.48 万元的投资收益，并通过注入盈利能力较好的崇德物业能够一定程度上减少上市公司的未弥补亏损，但仍可能无法改变上市公司及合并报表层面未分配利润为负的情形。此外，鉴于上市公司存在未弥补亏损，本次交易完成后崇德物业向上市公司进行的分红，上市公司将优先用于弥补以前年度亏损，直至其累计未分配利润为正。提请广大投资者关注上市公司存在一定期限内无法进行现金分红的风险。

（九）盈利承诺可实现性的风险

根据《盈利预测补偿协议》，茂业投资作为业绩承诺人承诺，如本次交易于 2020 年 12 月 31 日前（含当日）实施完毕，崇德物业 2020 年度、2021 年度、2022 年度对应的合并报表扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润应分别不低于 6,195.00 万元、6,582.00 万元、6,976.00 万元。如本次交易未能于 2021 年 12 月 31 日前（含当日）实施完毕，崇德物业 2020 年度、2021 年度、2022 年度、2023 年度对应的合并报表扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润应分别不低于 6,195.00 万元、6,582.00 万元、6,976.00 万元、7,220.00 万元。

上述业绩承诺是业绩补偿义务人综合考虑政策、市场环境和行业发展前景，针对崇德物业现有的主营业务以及未来业务发展规划等因素所做出的审慎判断。但若未来宏观经济、市场环境、监管政策等外部环境发生较大变化，或崇德物业在业绩承诺期内的经营未达预期，可能导致业绩承诺与崇德物业未来实际经营业绩存在差异。

如崇德物业在业绩承诺期内截至当期期末累积实现净利润数低于截至当期期末累积承诺净利润数，则业绩补偿义务人将按照《盈利预测补偿协议》的相关约定对上市公司进行补偿。尽管《盈利预测补偿协议》的利润补偿方案可在较大程度上保障上市公司及广大中小股东的利益，但如果未来崇德物业在交易完成后出现经营业绩未达预期的情况，则会影响上市公司的整体经营业绩和盈利水平，提请投资者关注崇德物业可能存在承诺期内实际净利润达不到承诺净利润的风险。

（十）业绩补偿承诺实施的风险

根据《盈利预测补偿协议》，业绩承诺期间的截至某年度期末累计的实际净

利润数低于同期累计的承诺净利润数，则业绩补偿义务人应当通过本次交易取得的上市公司股份进行补偿，由上市公司以 1 元的总对价回购应补偿的股份，并在回购后的 10 日内予以注销。

当年应回购的股份数量 = (截至当期期末累计的承诺净利润 - 截至当期期末累计的实际净利润) ÷ 业绩承诺期间内各年的承诺净利润总和 × 本次向茂业投资非公开发行的股份数额 - 已补偿股份数。

业绩承诺期间内应回购茂业投资的股份数量不得超过本次交易茂业投资认购的上市公司向其发行的股份数量。在各年计算的补偿股份数量小于 0 股时，按 0 股取值，即已经补偿的股份不冲回。

如上市公司在业绩承诺期间进行转增股本或送红股的，则应回购注销的补偿股份数量应相应调整，计算公式为：应回购注销的补偿股份数量 × (1 + 每股转增股本或送红股比例)。

若上市公司在业绩补偿期间内实施现金分配，茂业投资的现金分配的部分应随相应补偿股份返还给上市公司，计算公式为：返还金额 = 每股已分配现金股利 × 应回购注销的补偿股份数量。

在业绩承诺期间届满时，由上市公司将聘请各方认可的符合《证券法》规定的会计师事务所对崇德物业进行减值测试并出具《减值测试报告》，如崇德物业的期末减值额 > 业绩承诺期间内已补偿股份总数 × 本次发行价格，茂业投资应当对上市公司就崇德物业减值部分另行以股份进行补偿。

崇德物业减值部分补偿的股份数量 = 崇德物业期末减值额 ÷ 本次发行价格 - 业绩承诺期间内已补偿股份总数。

前述崇德物业期末减值额为标的资产交易作价减去期末标的资产的评估值并扣除业绩承诺期间标的资产股东增资、减资、接受赠与以及利润分配的影响。

尽管业绩补偿义务人的业绩承诺与其持有股份的锁定期具有匹配性，但仍不排除崇德物业未来发生盈利预测补偿或减值补偿，而补偿义务人以其持有的上市公司股份或现金不足以履行相关补偿时，则存在业绩补偿承诺可能无法执行和实施的风险，提请投资者关注业绩补偿承诺实施的风险。

（十一）拟出售资产铁西百货 99.82%股权存在质押及冻结的风险

截至本独立财务顾问报告签署日，本次重大资产重组出售资产之铁西百货 99.82%股权已质押给盛京银行正浩支行用于担保上市公司在该行的 8 亿元贷款，但盛京银行正浩支行已出具《同意函》，同意在交割前由上市公司收到交易价款后提前偿清 8 亿元银行借款以解除该等质押手续；本次重大资产重组出售资产之铁西百货 99.82%股权存在被司法冻结的情形，但上市公司已出具《关于解除沈阳铁西百货大楼有限公司 99.82%股权冻结的承诺函》，承诺在 2020 年第五次临时股东大会召开前，向执行法院沈阳市沈河区人民法院申请通过提供其他等值担保财产等可行的方式变更保全标的物（即已被冻结的铁西百货 99.82%股权），以解除铁西百货 99.82%股权的冻结。提请广大投资者关注拟出售资产铁西百货 99.82%股权存在质押及冻结的风险。

二、拟购买资产有关风险

（一）市场风险及政策风险

1、宏观经济波动风险

崇德物业主要为业主及使用人提供住宅、商业与专业市场园区物业服务。崇德物业的发展离不开良好的宏观经济环境和市场环境。如果未来国内经济增长速度持续放缓，我国预期的城镇化进程可能会减慢，对居民可支配收入及生活水平的提升产生不利影响，将一定程度给崇德物业经营业绩带来负面影响。

2、行业竞争加剧风险

我国物业管理行业在管物业面积巨大，物业管理公司数量众多，市场竞争激烈。目前，行业内物业管理企业普遍经营规模较小，竞争较为分散，尚未形成市场占有率较大的跨区域、全国性物业管理公司。随着行业市场竞争加剧及消费升级需求，物业业主对于物业服务的要求将日趋专业化、标准化、高端化与精细化。因此，物业管理企业追求规模化、品牌化将是行业发展趋势。若崇德物业未能持续提升自身服务与管理能力、不断扩大品牌影响力，将可能在未来激烈的市场竞争中处于不利地位。

3、房地产政策调控风险

我国房地产政策调控力度与经济发展密切相关。房地产市场作为物业管理行业的上游行业和发展基础，对物业管理行业的发展有着最直接的影响。

我国房地产行业近年来增速虽有所放缓，但整体仍处于上升阶段。增量房屋的持续竣工以及存量物业管理服务社区的不断深入覆盖，成为物业管理服务需求的新来源。当前，国家推行的房地产调控政策有利于控制房价涨幅，促使房价合理调整，支持住房刚性需求，但上述调控政策也可能降低房地产市场成交量，影响下游物业管理服务的增量需求，从而影响崇德物业经营业绩，增加崇德物业经营风险。

（二）经营风险

1、人员成本上涨风险

崇德物业主营业务成本主要为人工成本。报告期内，崇德物业人工成本占主营业务成本的比例分别为 47.18%、50.74%和 56.44%。随着崇德物业业务规模不断扩大，员工数量增长的同时，员工平均工资亦有所上涨，劳务外包成本也呈现上涨趋势。虽然公司不断推进服务标准化、信息化及智能化以应对人力成本上涨的压力，同时大力提升物业服务水平，开展多种经营服务，提升物业类服务产品的附加值，以提升公司的盈利水平，但未来仍可能存在人工成本上升对公司业务发展及经营业绩造成的不利影响。

2、劳务外包风险

为适应客户需求、提高经营灵活性，同时合理控制成本，崇德物业将保洁业务（包括消杀服务、绿化养护、石材养护等）进行外包，委托给专业的第三方公司提供服务。崇德物业在与业务外包第三方公司签署合同时，对操作方法、质量标准、管理规范等相关条款进行严格的规定，在后续的业务实际执行中也会对第三方公司的服务进行日常检查与监管。但如果该等外包公司的经营出现异常，或出现其他不能按合同约定服务内容和质量标准为物业项目提供外包服务的情况，将会对崇德物业的服务质量和品牌声誉带来不利影响，进而影响公司经营业绩。

3、服务合同被终止或未能续期风险

崇德物业提供的物业管理服务基于签署的物业服务合同。根据崇德物业签署的前期物业服务合同，合同通常约定，自签约之日起至第一次业主大会或业委会与物业公司签订物业服务合同生效时止，合同长期有效。但考虑到各物业项目在第一次业主大会或业主委员会成立后，将重新选聘物业服务企业，崇德物业届时可能面临无法续约的风险。虽然崇德物业有丰富的物业管理经验、良好的品牌形象等优势能较好地保障其被选聘的持续性，但仍可能存在服务合同被终止、合同期限存在不确定性或到期后未能续期的风险，从而对崇德物业的业务发展、经营业绩及财务状况造成不利影响。

此外，截至本独立财务顾问报告签署日，崇德物业大部分管理的项目尚未成立业主大会或业委会，崇德物业将积极配合业主大会或业委会成立，并积极争取获得业主大会或业委会的选聘，提高崇德物业业务市场化业务程度。在此过程中，可能存在崇德物业无法与业主大会或业委会续约的风险。提请投资者关注相关的风险。

4、崇德物业管理项目主要来源于关联方的风险

崇德物业成立之初系茂业集团体系内物业服务平台，长期以来为茂业集团体系开发建设及收购的物业提供物业管理及相关服务，截至本独立财务顾问报告签署日，崇德物业管理的项目均为茂业集团体系内开发建设或收购。未来，随着茂业集团体系开发或收购项目的增加，崇德物业也将新增承接茂业集团体系内物业的管理服务，不排除一定程度增加崇德物业关联交易金额。同时，本次交易完成后，崇德物业成为上市公司的全资子公司，崇德物业与茂业集团体系的日常关联交易将纳入上市公司合并范围内，不排除一定程度增加上市公司关联交易金额。但随着茂业集团体系自持物业的持续对外出售或出租，及未来崇德物业对独立第三方物业管理项目的积极拓展，崇德物业与茂业集团体系的关联交易产生的收入占比将逐步降低。

此外，虽然崇德物业未来拟向第三方拓展市场化项目，但可能较长期限内的管理项目仍将主要来源于关联方，且不排除崇德物业未来向第三方拓展市场化项目失败的风险。

5、业务拓展风险

由于崇德物业成立之初系茂业集团体系内物业服务平台，长期以来为茂业集团体系开发建设及收购的物业提供物业管理及相关服务，基于公司定位及业务发展，崇德物业主要承接了茂业集团体系开发或收购的住宅类、商业类及专业市场园区项目，与部分大型开发商下属的物业管理服务公司情况类似，符合行业的普遍特征。受前述定位影响，崇德物业目前管理项目均为关联方开发建设或收购。

未来随着茂业集团体系开发或收购项目的增加，崇德物业也将新增承接茂业集团体系内物业的管理服务。如未来茂业集团体系进行业务转型或因出现资金问题等原因使其房地产开发或收购遇阻，可能会相应减少崇德物业可承接的茂业集团体系开发或收购的物业项目，从而对崇德物业未来业绩增长造成一定影响。

未来崇德物业将积极拓展独立第三方物业管理项目，如未来市场竞争激烈程度进一步加剧、行业发生巨大变化，崇德物业存在无法取得优质项目拓展业务的风险。

6、意外事故风险

在物业管理服务中，对于电梯、消防设备、弱电设施、安防设备，业主或员工在使用该等设备的过程中可能因为使用不当或设备故障等原因发生意外事故，直接影响业主的财产和人身安全。若出现上述情况，崇德物业可能面临诉讼与赔偿风险，可能会损害崇德物业品牌形象，崇德物业的业务开展、经营业绩及财务状况也将受到不利影响。

7、商标未完成变更登记的风险

报告期内，崇德物业使用的三项与主营业务相关的商标由关联方崇德集团持有并授权使用。根据双方签订的《商标许可协议》，崇德集团授予崇德物业及其下属企业非排他地使用许可商标。商标的使用许可为无偿的普通使用许可，许可使用的期限为许可商标有效期内。

截至本独立财务顾问报告签署日，崇德集团已与崇德物业签署《商标转让协议》，并向国家工商行政管理总局商标局提交商标转让申请，但尚未完成商标变更登记。如未来崇德集团无法将上述商标转让给崇德物业，可能会对崇德物业主营业务发展产生一定影响。

8、住宅业态物业费价格难以上调的风险

我国物业管理行业受到严格的法律、法规及政策的监管。住宅业态下，在确定物业费收费价格方面，政府及行业协会通常制定有指导性文件，包括《物业服务收费管理办法》、《物业服务收费明码标价规定》、《住宅专项维修资金管理办法》等，有定价权限的人民政府价格主管部门会同房地产行政主管部门根据物业管理服务等级标准等因素，制定相应的基准价及其浮动幅度，并定期公布，具体收费标准由业主与物业管理企业根据规定的基准价和浮动幅度在物业服务合同中约定。

2014年12月国家发改委出台《国家发展改革委关于放开部分服务价格意见的通知》（发改价格〔2014〕2755号），要求保障性住房、房改房、老旧小区和前期物业管理服务收费，由各省级价格主管部门会同住房城乡建设行政主管部门根据实际情况决定实行政府指导价；而放开非保障性住房物业服务收费，改为实行市场调节价。

上述政策虽已一定程度放开住宅物业费价格限制，但物业企业在实际经营过程中，住宅物业除非保障性住房外仍需实行政府指导价，且缺乏具体的价格调节机制，住宅物业费价格仍难以上调。如崇德物业未来不能及时调整收费价格或采取多元化经营模式来提高收入，则其经营业绩将受到不利影响。

9、运营管理能力风险

近年来，随着崇德物业经营规模的逐步扩大，对崇德物业内部运营管理能力的要求也更加严格。此外，随着未来崇德物业拟拓展的第三方物业管理项目增加，崇德物业对物业管理项目的服务难度亦将随之增加。如果崇德物业管理能力不能满足自身快速发展的需要，未能及时调整和完善管理制度与服务体系，可能给崇德物业经营带来不利影响。

10、业务转型风险

本次交易完成后，上市公司的主营业务将变更为物业管理服务，主要向住宅物业、商业物业、专业市场园区物业等业态的业主及使用人提供物业管理区域内的保洁、绿化、秩序维护、房屋建筑及设备维修保养等综合性物业管理服务及其他相关服务。

由于崇德物业的主营业务与上市公司原有业务在客户群体、盈利模式等方面存在一定差异，上市公司的经营制度和管理模式也需要随之做出调整和完善，上市公司可能面临业务转型风险，从而影响上市公司的整体业绩水平。

11、疫情风险

新冠疫情期间，众多物业企业参与到疫情防控一线，社会认可度得到进一步提高。但疫情期间，物业企业也耗费了高额人力、物力成本。受疫情影响，崇德物业面临防疫成本增加、物业空置率上升、业主及租户物业管理费缴纳延迟等，对其经营业绩均造成一定影响。

目前，国内疫情已经得到有效控制，全国各地开始稳步复工，国内疫情形势对崇德物业的影响已得到有效缓解。但从整体局势来看，短期内新冠疫情的发展态势尚存在不确定性，预计仍将对崇德物业未来经营业绩产生一定不利影响，提请投资者关注相关风险。

（三）财务风险

1、应收账款不断增加的风险

截至 2018 年 12 月 31 日、2019 年 12 月 31 日和 2020 年 5 月 31 日，崇德物业的应收账款净额分别为 2,028.17 万元、2,924.89 万元和 3,595.60 万元，占总资产的比例分别为 3.53%、4.82%和 5.64%。其中账龄在一年以内的应收账款余额分别为 1,764.49 万元、1,824.62 万元和 1,561.23 万元，占比分别为 75.87%、55.96%和 39.49%。虽然崇德物业大部分应收账款账龄在 1 年以内，但随着其业务规模的不断扩大，未来应收账款余额可能将进一步增加，如未能及时收回，将相应加大应收账款坏账准备的计提比例，对崇德物业的现金流和财务状况产生不利影响。

2、物业费收取结算模式风险

公司在管的项目主要采用包干制的物业费收取结算模式。包干制模式下，客户向崇德物业支付固定金额的物业费，盈余或亏损均由崇德物业自行享有或承担。若崇德物业所收取的物业费金额不足以弥补开支，则其无权向客户收取不足的差额部分。

报告期内，崇德物业不断完善服务体系并提高服务效率，以实现有效的成本控制，但未来崇德物业所管理的物业项目仍然存在所收取的物业费不足以弥补开支的风险，从而可能对其盈利能力、财务状况和经营业绩造成不利影响。

3、现金收款的管理风险

报告期内，崇德物业存在部分客户通过现金缴纳物业费等费用的情况，主要系各项目小业主。报告期内，崇德物业现金收入占比较低且呈下降趋势。

尽管崇德物业制定了严格的物业收费管理制度来规范日常业务中的现金收款行为，要求客户向崇德物业支付的所有款项都需要通过银行转账、托收、POS机刷卡及存现金到指定对公账户的方式，但由于部分客户支付习惯相对难以改变，仍将存在零星的现金收款现象。若崇德物业针对现金交易的管理措施执行不到位，未来仍将面临一定的资金管理风险。

三、其他风险

（一）股票价格波动风险

股票市场投资收益与投资风险并存。股票价格的波动不仅受企业经营业绩和发展前景的影响，而且受国家宏观经济政策调整、金融政策的调控、股票市场的投机行为、投资者的心理预期等诸多因素的影响。本次交易需要有关部门审批且需要一定的时间周期方能完成，在此期间股票市场价格可能出现波动，从而给投资者带来一定的风险。

股票的价格波动是股票市场的正常现象。为此，上市公司提醒投资者应当具有风险意识，以便做出正确的投资决策。同时，上市公司一方面将以股东利益最大化作为公司最终目标，提高资产利用效率和盈利水平；另一方面将严格按照《公司法》、《证券法》等法律、法规的要求规范运作。本次交易完成后，上市公司将严格按照相关法律法规及公司内部制度的规定，及时、充分、准确地进行信息披露，以利于投资者做出正确的投资决策。

（二）不可抗力风险

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

目 录

独立财务顾问声明与承诺	2
一、独立财务顾问声明	2
二、独立财务顾问承诺	2
重大事项提示	4
一、本次交易方案概况	4
二、本次交易的性质	10
三、本次重组支付方式	11
四、本次交易的评估情况	13
五、本次交易对上市公司的影响	14
六、本次交易已履行及尚需履行的决策和审批程序	16
七、本次交易相关方做出的重要承诺	17
八、上市公司控股股东、实际控制人对本次重组的原则性意见，及控股股东及其一致行动人、董事、监事、高级管理人员自本次重组复牌之日起至实施完毕期间的股份减持计划	34
九、本次重组对中小投资者权益保护的安排	35
十、拟购买资产最近 36 个月内申报首次公开发行或参与上市公司重大资产重组的情况	38
十一、独立财务顾问的保荐机构资格	38
十二、上市公司银行同意函取得及担保解除情况	38
十三、本次交易对每股收益摊薄的影响	39
重大风险提示	43
一、与本次交易相关的风险	43
二、拟购买资产有关风险	48
三、其他风险	54
目 录	56
释 义	61
一、普通术语	61

二、专业术语	63
第一节 本次交易概况	64
一、本次交易的背景和目的	64
二、本次交易具体方案	66
三、本次交易的性质	72
四、本次交易已履行及尚需履行的决策和审批程序	73
五、本次重组对上市公司的影响	74
第二节 上市公司基本情况	77
一、上市公司基本信息	77
二、公司设立及历次股本变动情况	77
三、上市公司控股股东及实际控制人情况	86
四、上市公司最近三十六个月的控制权变动情况	86
五、上市公司主营业务概况	86
六、最近三年一期主要财务数据和财务指标	87
七、最近三年重大资产重组情况	88
八、上市公司及其现任董事、高级管理人员不存在因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查的情形	88
九、上市公司及其现任董事、高级管理人员最近三年内受到行政处罚（与证券市场明显无关的除外）或刑事处罚情况	88
十、上市公司及其控股股东、实际控制人最近十二个月内是否受到交易所公开谴责，是否存在其他重大失信行为	89
第三节 交易对方基本情况	1
一、拟出售资产交易对方	1
二、拟购买资产交易对方	1
三、其他事项说明	4
第四节 拟出售资产基本情况	5
一、铁西百货 99.82%股权	5
二、商业城百货 100%股权	18
第五节 拟购买资产基本情况	37
一、基本情况	37

二、设立及历史沿革	37
三、股权控制关系	42
四、崇德物业下属企业情况	43
五、拟购买资产最近三年的股权转让、增减资、资产评估情况	57
六、主要资产的权属状况、对外担保情况及主要负债、或有负债情况	58
七、崇德物业报告期主营业务	67
八、崇德物业报告期经审计的财务数据	85
九、重大会计政策及相关会计处理	86
十、拟购买资产为股权的说明	89
十一、拟购买资产涉及的职工安置	90
十二、拟购买资产涉及的债权和债务转移	90
十三、拟购买资产的重大未决诉讼、仲裁和行政处罚情况	90
十四、拟购买资产的业务资质及涉及的立项、环保、行业准入、用地等相关报批情况	109
第六节 标的资产评估值情况	114
一、拟出售资产评估值情况	114
二、拟购买资产评估值情况	230
三、本次交易标的作价情况	272
四、上市公司董事会对本次交易评估的合理性及定价的公允性分析	273
五、独立董事对本次交易评估事项的意见	279
第七节 发行股份情况	281
一、发行股份购买资产	281
二、本次交易对上市公司股权结构的影响	283
三、本次交易对上市公司主要财务指标的影响	284
第八节 本次交易合同的主要内容	285
一、《发行股份购买资产协议》	285
二、《盈利预测补偿协议》	294
第九节 独立财务顾问核查意见	297
一、基本假设	297
二、本次交易符合《重组管理办法》第十一条规定	297

三、本次交易不适用《重组管理办法》第十三条规定	305
四、本次交易符合《重组管理办法》第四十三条规定	305
五、本次交易符合《重组管理办法》第四十四条规定	313
六、本次交易符合《重组管理办法》第四十六条规定	313
七、本次交易符合《重组管理办法》第四十八条规定	313
八、本次交易符合《发行管理办法》第三十九条规定	314
九、本次重组各方不存在依据《关于加强上市公司重大资产重组相关股票异常交易监管的暂行规定》第十三条不得参与任何上市公司重大资产重组的情形	315
十、本次交易可能摊薄上市公司每股收益的核查	315
十一、关于本次交易所涉及的资产定价和股份定价合理性的意见	319
十二、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发表明确意见	322
十三、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	326
十四、本次交易对上市公司未来经营的影响	327
十五、关于交易合同约定的资产交付安排是否可能导致商业城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之核查意见	335
十六、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	338
十七、交易对方与上市公司根据《重组管理办法》第三十五条的规定，就相关资产实际盈利数不足利润预测数的情况签订补偿协议的，独立财务顾问应当对补偿安排的可行性、合理性发表意见	338
十八、根据《〈上市公司重大资产重组管理办法〉第三条有关拟购买资产存在资金占用问题的适用意见——证券期货法律适用意见第 10 号》，财务顾问对拟购买资产的股东及其关联方、资产所有人及其关联方是否存在对拟购买资产非经营性资金占用问题进行核查并发表意见	341
十九、上市公司内幕信息知情人登记制度的制定及执行情况	342

二十、关于本次交易涉及的相关主体买卖上市公司股票的情况核查	343
二十一、本次交易中直接或间接有偿聘请其他第三方的核查意见	344
二十二、本次交易涉及的需备案的私募投资基金已经办理备案手续	345
第十节 独立财务顾问内部审核意见	347
一、独立财务顾问内核程序	347
二、独立财务顾问内核意见	347
第十一节 独立财务顾问结论性意见	349

释 义

本独立财务顾问报告中，除非文意另有所指，下列词语具有如下含义：

一、普通术语

上市公司、公司、商业城、*ST 商城	指	沈阳商业城股份有限公司
本次交易、本次重组、本次重大资产重组	指	上市公司拟通过产权交易所出售铁西百货 99.82% 股权和商业城百货 100% 股权，并拟向茂业投资非公开发行股份购买崇德物业 100% 股权
本次发行股份购买资产	指	上市公司拟向茂业投资非公开发行股份购买崇德物业 100% 股权
拟出售资产	指	铁西百货 99.82% 股权和商业城百货 100% 股权
商业城百货	指	沈阳商业城百货有限公司
铁西百货	指	沈阳铁西百货大楼有限公司
拟购买资产	指	崇德物业管理（深圳）有限公司 100% 股权
崇德物业	指	崇德物业管理（深圳）有限公司
茂业投资、拟购买资产交易对方	指	茂业（中国）投资有限公司，本次交易拟购买资产控股股东
中兆投资	指	中兆投资管理有限公司，上市公司控股股东
深旅集团	指	深圳市旅游（集团）股份有限公司
茂业实业	指	深圳茂业实业发展有限公司
太和集团	指	太和集团投资有限公司，现已更名为：茂业百货（中国）有限公司
中兆集团	指	中兆投资（集团）有限公司
中华兆业	指	中华兆业（控股）有限公司
崇德集团	指	崇德（集团）股份有限公司
储运集团	指	沈阳储运集团公司
沈阳化工	指	沈阳化工原料总公司
沈阳铁西	指	沈阳铁西商业大厦
沈阳商业	指	沈阳市商业国有资产经营有限责任公司
沈阳联营	指	沈阳市联营公司
铁百股份	指	沈阳铁百股份有限公司
沈阳商业城（集团）	指	沈阳商业城（集团）有限公司，曾用名沈阳商业城（集团）
琪创能商贸	指	深圳市琪创能商贸有限公司，曾用名深圳市琪创能投资管理有限公司

茂业集团体系	指	上市公司实际控制人黄茂如控制的企业统称
茂业集团	指	深圳茂业（集团）股份有限公司
深圳兴华实业	指	深圳兴华实业股份有限公司
盛京银行正浩支行	指	盛京银行股份有限公司沈阳市正浩支行
中信银行沈阳分行	指	中信银行股份有限公司沈阳分行
重组预案、交易预案	指	《沈阳商业城股份有限公司重大资产出售及发行股份购买资产暨关联交易预案》
本独立财务顾问报告	指	《华泰联合证券有限责任公司关于沈阳商业城股份有限公司重大资产出售及发行股份购买资产暨关联交易之独立财务顾问报告》
重组报告书	指	《沈阳商业城股份有限公司重大资产出售及发行股份购买资产暨关联交易报告书（草案）（修订稿）》
证监会、中国证监会	指	中国证券监督管理委员会
上交所	指	上海证券交易所
登记结算公司	指	中国证券登记结算有限责任公司上海分公司
产权交易所/北交所	指	北京产权交易所
华泰联合证券、独立财务顾问	指	华泰联合证券有限责任公司
中伦律师、法律顾问	指	北京市中伦律师事务所
安永会计师、拟购买资产审计机构	指	安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）
大华会计师、拟出售资产审计机构	指	大华会计师事务所（特殊普通合伙）
国众联评估、拟购买资产评估机构	指	国众联资产评估土地房地产估价有限公司
开元评估、拟出售资产评估机构	指	开元资产评估有限公司
《重组管理办法》	指	《上市公司重大资产重组管理办法（2020年修订）》
《发行管理办法》	指	《上市公司证券发行管理办法》
《股票上市规则》	指	《上海证券交易所股票上市规则》
《格式准则 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（2018 年修订）》
《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》
《财务顾问办法》	指	《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》
《若干问题的规定》	指	《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》（中国证券监督管理委员会公告[2016]17 号）
《发行股份购买资产协议》	指	上市公司与茂业投资于 2020 年 9 月 13 日签署的《沈阳商业城股份有限公司与茂业（中国）投资有限公司之发行股份购买资产协议》
《盈利预测补偿协议》	指	上市公司与茂业投资于 2020 年 9 月 13 日签署的《沈阳商业城股份有限公司与茂业（中国）投资有限公司之盈利预测补

		偿协议》
购买资产发行股份定价基准日	指	上市公司第七届董事会第二十八次会议决议公告之日
交割完成日	指	崇德物业 100%股权变更登记至商业域名下的工商变更登记完成日
过渡期	指	交易基准日（含当日）至交割完成日（含当日）
报告期内	指	2018 年、2019 年及 2020 年 1-5 月
报告期各期末	指	2018 年 12 月 31 日、2019 年 12 月 31 日及 2020 年 5 月 31 日
元、万元、亿元	指	人民币元、人民币万元、人民币亿元

二、专业术语

专业市场园区	指	指细分专业市场，如农贸市场、汽车交易市场、建材市场等
--------	---	----------------------------

除另有说明，本独立财务顾问报告中任何表格若出现总计数与所列数值总和不符，均为四舍五入所致。

第一节 本次交易概况

一、本次交易的背景和目的

（一）本次交易的背景

1、上市公司盈利能力偏弱，积极寻求业务转型

本次交易前，上市公司主要业务为百货商场、超市的商品零售业务。受当前市场环境影响，上市公司业务发展面临挑战，体现为主营业务盈利能力较弱，企业面临一定的经营风险，上市公司急需通过转型扭转当前较为严峻的经营形势。

为保护上市公司股东利益，实现上市公司的长远可持续发展，上市公司一方面将通过产权交易所进行资产出售撤销公司被实施的退市风险警示，另一方面将通过注入盈利能力和业务成长性较好的崇德物业实现业务转型。

2、物业管理行业市场前景广阔

近年来，我国城镇化进程不断加快，推动了住宅、商业、专业市场园区等各种现代化物业项目数量和面积的快速增长，为物业管理行业提供广阔市场空间，规范化物业管理的需求不断扩大。

同时，随着居民人均可支配收入的持续上涨，驱动了消费需求进一步高端化，居民消费和企业消费将更加注重品质和服务体验。在此背景下，高质量的物业管理服务受到越来越多客户的青睐，促进了物业管理行业的快速发展。

此外，国家房地产行业的发展直接带动了物业管理行业的发展。房地产市场是物业管理行业的前端行业和发展基础，我国房地产行业近年来增速虽有所放缓，但整体仍处于上升阶段。增量房屋的持续竣工以及存量物业管理服务社区的不断深入覆盖，成为物业管理服务需求的新来源。全国物业在管面积持续增加，物业管理企业主营业务收入稳步增长，物业管理行业未来成长可期。

3、国家政策大力支持上市公司实施并购重组

2013 年以来，国务院及相关部门不断推出重组利好政策，鼓励上市公司进行市场化重组。2014 年 3 月 24 日，国务院发布《关于进一步优化企业兼并重组

市场环境的意见》，提出发挥市场机制作用，取消和下放一大批行政审批事项，推进并购重组市场化改革。2014年5月9日，国务院发布《进一步促进资本市场健康发展的若干意见》，提出将充分发挥资本市场在企业并购重组过程中的主渠道作用，强化资本市场的产权定价和交易功能，拓宽并购融资渠道，丰富并购支付方式，尊重企业自主决策，鼓励各类资本公平参与并购。2015年8月31日，中国证监会等四部委联合发布《关于鼓励上市公司兼并重组、现金分红及回购股份的通知》，旨在建立健全投资者回报机制，提升上市公司投资价值，促进结构调整和资本市场稳定健康发展。2018年11月，证监会修订并发布《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（2018年修订）》，进一步鼓励支持上市公司并购重组，提高上市公司质量，服务实体经济。2020年3月，中国证监会修订并发布《重组管理办法》，持续推进并购重组市场化改革，提高上市公司质量，服务实体经济发展，加强并购重组监管，保护中小投资者合法权益。

上述文件鼓励上市公司通过资产注入方式做优做强，为股东创造更大价值。

（二）本次交易的目的

1、上市公司通过出售资产，撤销退市风险警示

上市公司因2018年度和2019年度经审计的净利润为负值、2019年度期末净资产为负值，根据《股票上市规则》的相关规定，公司股票在披露2019年年度报告后被实施了退市风险警示。同时，若公司2020年度经审计的净利润继续为负值或期末净资产继续为负值，公司股票将被暂停上市。

上市公司通过本次出售资产，将有助于公司撤销退市风险警示，保障公司及股东尤其是中小股东的利益。

2、收购优质资产，实现业务转型，提高整体盈利能力

消费升级有效推升了物业管理服务的需求升级，高品质、重体验、精细化管理的物业管理服务对于物业资产保值增值具有重要作用，物业管理行业市场未来成长空间广阔。

崇德物业已在物业管理领域耕耘多年，在行业中具备较强的综合竞争力。通过本次交易，上市公司可实现业务转型，主营业务由百货商场、超市的商品零售

转型为物业综合管理，将直接提升上市公司整体盈利能力和可持续发展能力，进而提升上市公司价值，有助于保障上市公司及中小股东的利益。

3、拟购买资产借助 A 股市场加强企业竞争力

崇德物业是国内优秀的物业管理服务提供商。通过本次交易，崇德物业将优化公司治理结构，搭建资本平台，进一步借助上市公司的管理经验和资本运作经验，实现快速发展。

本次交易完成后，崇德物业将实现同 A 股资本市场的对接。借助资本市场平台，崇德物业可拓宽融资渠道、增强抗风险能力，并迎来良好的发展机会。未来，崇德物业将进一步拓展新的物业管理项目，同时加大技术研发与创新投入，提升物业服务品质和运营效能，并提升物业价值。在行业集中度不断提升的情况下，本次交易将全面提升崇德物业在物业管理领域的品牌影响力、综合竞争力和行业地位。

二、本次交易具体方案

（一）本次交易方案

本次交易方案包括：1、重大资产出售；2、发行股份购买资产。其中重大资产出售与发行股份购买资产的成功实施互为前提和实施条件，任何一项因未获得所需全部批准或其他原因导致无法付诸实施，则上述两项交易均不予实施。

1、重大资产出售

上市公司拟通过产权交易所公开挂牌出售其持有的铁西百货 99.82% 股权和商业城百货 100% 股权。本次拟出售资产的交易对方将根据产权交易所公开挂牌结果确定，交易对方以现金方式支付本次拟出售资产的交易对价。

本次拟出售资产的定价将以符合《证券法》规定的资产评估机构开元评估出具的评估报告为基础，其中铁西百货 99.82% 股权的挂牌价格为 51,000.00 万元、商业城百货 100% 股权的挂牌价格为 82,000.00 万元，最终交易价格将根据在产权交易所公开挂牌转让的情况确定。本次交易拟出售资产的公开挂牌情况及最终交易作价上市公司也将按照相关规定及时履行信息披露义务，提请投资者关注。

2、发行股份购买资产

本次交易中，上市公司拟向茂业投资以发行股份的方式，购买其持有的崇德物业 100% 股权。本次交易完成后，上市公司将持有崇德物业 100% 股权。

根据《发行股份购买资产协议》，经交易各方友好协商，本次交易拟购买资产的交易价格为 79,500.00 万元。

本次购买资产发行股份的定价基准日为上市公司第七届董事会第二十八次会议决议公告之日。经交易各方协商确认，本次股份发行价格为 3.90 元/股，不低于定价基准日前 20 个交易日股票交易均价的 90%，最终发行价格尚须经中国证监会核准。在定价基准日至发行日期间，上市公司如有派息、送红股、配股、转增股本等除权、除息事项，将按照中国证监会和上交所的相关规则对发行价格进行相应调整。

根据本次交易拟购买资产交易价格 79,500.00 万元及上述发行股份价格 3.90 元/股计算，本次交易中上市公司拟向茂业投资发行股份 203,846,153 股。本次发行股份购买资产最终发行股份数量尚需经中国证监会核准。在定价基准日至发行日期间，上市公司如有派息、送红股、配股、转增股本等除权、除息事项，发行股份数量将按照中国证监会和上交所的相关规则进行相应调整。

3、重大资产出售与发行股份购买资产实施顺序

本次重大资产出售与发行股份购买资产的成功实施互为前提和实施条件，但为了保证上市公司主营业务不出现间断，在本次交易取得全部批准、核准或同意后，上市公司将先行完成发行股份购买的崇德物业 100% 股权的交割后，再完成重大资产出售涉及的铁西百货 99.82% 股权和商业城百货 100% 股权的交割。

4、铁西百货与商业城百货的摘牌条件、以及摘牌后上市公司需履行的决策程序

(1) 铁西百货和商业城百货的摘牌条件

本次交易将在上市公司股东大会审议批准后，至产权交易所公开挂牌出售铁西百货 99.82% 股权和商业城百货 100% 股权。截至本独立财务顾问报告签署日，本次拟出售资产协议尚未签署，待通过产权交易所征求到受让方后签署产权交易

合同。本次交易拟出售资产将以评估结果为基础，其中铁西百货 99.82%股权的挂牌价格为 51,000.00 万元、商业城百货 100%股权的挂牌价格为 82,000.00 万元，最终交易价格将根据在产权交易所公开挂牌转让的情况确定，上市公司拟设置的主要摘牌条件如下：

1) 意向受让方同时受让铁西百货 99.82%股权和商业城百货 100%股权；

2) 意向受让方应在规定时间内以转账方式向产权交易所缴纳相当于挂牌价格 20%的现金作为交易保证金，在被确认为最终受让方后，已向产权交易所缴纳的保证金将作为交易价款的一部分；

3) 意向受让方需代上市公司清偿与铁西百货、商业城百货之间截至 2020 年 5 月 31 日的往来款余额，该笔金额可直接与其应付上市公司的交易对价进行抵扣；其中在铁西百货交割前，意向受让方需向铁西百货清偿前述不少于 9,700 万元的往来款余额，用于偿还铁西百货对中信银行沈阳分行的银行贷款，以解除上市公司对铁西百货提供的连带责任担保；

4) 在意向受让方被确定为最终受让方时，需与上市公司签署附生效条件的产权交易合同，合同的生效条件为本次交易取得中国证监会等监管机构的全部批准、核准或同意；

5) 产权交易合同生效后，受让方需在铁西百货 99.82%股权和商业城百货 100%股权交割前按照产权交易合同的约定向产权交易所指定账户支付交易对价扣减代清偿往来款余额以及保证金后的剩余全部交易价款；

6) 上市公司先行完成崇德物业 100%股权交割，再实施铁西百货 99.82%股权和商业城百货 100%股权的交割。

(2) 摘牌后上市公司需履行的决策程序

上市公司已召开董事会审议提请公司股东大会授权董事会全权办理本次交易相关事宜的相关议案，尚待股东大会审议批准相关议案。在股东大会审议批准后，将由董事会全权办理产权交易公开挂牌出售铁西百货 99.82%股权和商业城百货 100%股权相关事宜。

因此，铁西百货 99.82%股权和商业城百货 100%股权挂牌前上市公司必要程

序已经履行完毕，后续不需要再履行上市公司审议程序，如遇需要调整的事项，将由上市公司董事会在股东大会的授权下审议或办理。

(3) 摘牌后不会导致上市公司无主营业务

如前所述，受让方摘牌时与上市公司签署的合同系附生效条件的产权交易合同，在未取得中国证监会核准本次交易前，合同并未生效，同时，在完成崇德物业 100% 股权注入上市公司前，无法实施铁西百货 99.82% 股权和商业城百货 100% 股权的交割，商业零售业务将一直保留在上市公司。在满足产权交易合同全部的生效条件后，上市公司将在新增物业管理主营业务后，才剥离百货零售业务。

因此，摘牌不会导致上市公司无主营业务的情形。

(二) 股份锁定期

1、发行股份购买资产股份锁定期

根据《发行股份购买资产协议》及交易对方茂业投资的承诺，本次交易中，发行股份购买资产的交易对方茂业投资获得股份的锁定期安排如下：

茂业投资通过本次重大资产重组所认购的上市公司股份，锁定期为自认购股份上市之日起的 36 个月（在同一实际控制人控制之下不同主体之间进行转让不受该股份锁定期限制）。之后按中国证监会及上交所的有关规定执行；由于上市公司送红股、转增股本等原因而孳息的股份，亦遵照前述锁定期进行锁定。

本次重大资产重组完成后 6 个月内如上市公司股票连续 20 个交易日的收盘价低于发行价，或者本次重大资产重组完成后 6 个月期末收盘价低于发行价的，茂业投资通过本次重大资产重组获得的上市公司股票的锁定期自动延长 6 个月。

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

如前述关于本次重大资产重组中取得的上市公司股份的锁定期安排与现行有效的法律法规及证券监管机构的最新监管意见不相符，茂业投资同意根据现行有效的法律法规及证券监管机构的监管意见进行相应调整。

茂业投资因本次重大资产重组获得的上市公司股份在解锁后减持时需遵守《公司法》、《证券法》、《股票上市规则》等法律、法规、规章的规定，以及《沈阳商业城股份有限公司章程》的相关规定。

2、上市公司控股股东锁定期安排

根据上市公司控股股东中兆投资出具的《关于股份锁定期的承诺函》，在本次交易中涉及中兆投资在本次交易前所持有的上市公司股份的锁定期安排如下：

中兆投资在本次重大资产重组完成后 18 个月内不转让在上市公司中拥有权益的股份（在同一实际控制人控制之下不同主体之间进行转让不受该股份锁定期限制）。之后按中国证监会和上交所的有关规定执行；由于上市公司送红股、转增股本等原因而孳息的股份，亦遵照前述锁定期进行锁定。

若中兆投资承诺的上述股份锁定期与中国证监会或上交所的监管意见不相符，中兆投资同意根据中国证监会和上交所的相关监管意见进行相应调整。上述股份锁定期届满之后，将按照中国证监会和上交所的有关规定执行。

（三）业绩承诺和补偿安排

根据上市公司与茂业投资签署的《盈利预测补偿协议》，茂业投资作为业绩承诺人承诺，如本次交易于 2020 年 12 月 31 日前（含当日）实施完毕，崇德物业 2020 年度、2021 年度、2022 年度对应的合并报表扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润应分别不低于 6,195.00 万元、6,582.00 万元、6,976.00 万元。如本次交易未能于 2021 年 12 月 31 日前（含当日）实施完毕，崇德物业 2020 年度、2021 年度、2022 年度、2023 年度对应的合并报表扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润应分别不低于 6,195.00 万元、6,582.00 万元、6,976.00 万元、7,220.00 万元。

本次交易实施完成后，在业绩承诺期间每一会计年度完结后，由上市公司聘请经各方认可的符合《证券法》规定的会计师事务所就崇德物业承诺净利润实现情况出具专项审核报告，对崇德物业业绩承诺期间每年度实现的实际净利润进行审计确认。如依据专项审核报告确认，崇德物业在业绩承诺期间的截至任一年度期末累计的实际净利润数低于截至该年度期末累计的承诺净利润数，则茂业投资应依据《盈利预测补偿协议》约定的方式以本次交易取得的上市公司作为支付对

价的股份对上市公司进行补偿。如茂业投资需要对上市公司进行补偿的，由上市公司以 1 元的总对价回购应补偿的股份，并在回购后的 10 日内予以注销。业绩承诺期间内应回购茂业投资的股份数量不得超过本次交易茂业投资认购的上市公司向其发行的股份数量。在各年计算的补偿股份数量小于 0 股时，按 0 股取值，即已经补偿的股份不冲回。

在业绩承诺期间届满时，由上市公司将聘请各方认可的符合《证券法》规定的会计师事务所对崇德物业进行减值测试并出具《减值测试报告》，如崇德物业的期末减值额>业绩承诺期间内已补偿股份总数×本次发行价格，茂业投资应当对上市公司就崇德物业减值部分另行以股份进行补偿。在任何情况下，因崇德物业减值而发生的补偿与因累计的实际净利润数不足累计的承诺净利润数而发生的补偿合计不超过崇德物业的交易价格。

具体补偿办法及补偿安排详见本独立财务顾问报告“第八节 本次交易合同的主要内容/二、《盈利预测补偿协议》”。

（四）过渡期间损益归属安排

根据《发行股份购买资产协议》，在交割完成日后，将由具有相应资质的会计师事务所进行专项审计，确认崇德物业在过渡期间的损益合计数额。如崇德物业过渡期间损益合计金额为盈利，则归本次发行完成后上市公司新老股东共享。如崇德物业在过渡期间损益合计金额出现亏损的，则由茂业投资在资产交割审计报告出具后的 30 天内以现金方式向上市公司补足。

（五）滚存未分配利润安排

根据《发行股份购买资产协议》，截至交易基准日崇德物业的账面未分配利润由上市公司享有。本次发行完成后，本次发行前的上市公司滚存未分配利润由本次发行后上市公司的新老股东按照本次发行后的持股比例共享。

（六）公司治理及人员安排

根据《发行股份购买资产协议》，本次交易崇德物业不涉及职工安置，与崇德物业相关的人员其人事劳动关系不发生变化。为最大限度地保证崇德物业原经营团队稳定性和经营策略持续性，崇德物业的日常经营管理活动仍然由原团队成

员继续负责。本次交易完成后崇德物业的组织架构和人员将不作重大调整，由交易各方共同协商确定崇德物业的高级管理人员，原则上仍以崇德物业现有经营管理团队自主经营为主。交易各方尽量保持崇德物业现有的经营管理团队三年内不发生重大变化（重大变化指变动数量累计达三分之一以上）。

本次交易完成后，上市公司作为崇德物业的股东，将按照《公司法》和崇德物业的《公司章程》的规定行使股东权利，包括但不限于向崇德物业委派董事、监事等。

三、本次交易的性质

（一）本次交易构成重大资产重组

本次交易拟出售资产为铁西百货 99.82% 股权和商业城百货 100% 股权，为上市公司核心经营性资产，占上市公司 2019 年未经审计的资产总额、资产净额及 2019 年度营业收入的比例达到 50% 以上。

本次交易拟购买资产为崇德物业 100% 股权。根据《重组管理办法》的规定，崇德物业 2019 年未经审计的资产总额、资产净额及 2019 年度营业收入占上市公司对应指标如下：

单位：万元

项目	资产总额 及交易金额孰高值	资产净额 及交易金额孰高值	营业收入
崇德物业	79,500.00	79,500.00	22,396.12
项目	资产总额	资产净额	营业收入
上市公司	141,818.83	-8,448.34	99,584.76
财务指标比例	56.06%	941.01%	22.49%

注：由于上市公司 2019 年末资产净额为负值，对应财务指标比例取计算后的绝对值。

根据《重组管理办法》的规定，本次交易构成重大资产重组。同时，本次交易涉及向特定对象发行股份购买资产，根据《重组管理办法》规定，本次交易需提交中国证监会上市公司并购重组审核委员会审核并经中国证监会核准后方可实施。

（二）本次交易不构成重组上市

本次交易前，上市公司最近 36 个月实际控制人为黄茂如。本次交易不会导

致上市公司实际控制人发生变化，交易完成后上市公司实际控制人仍然为黄茂如。根据《重组管理办法》的相关规定，本次交易不构成《重组管理办法》第十三条规定的重组上市。

（三）本次交易构成关联交易

本次交易对方茂业投资与上市公司实际控制人均为黄茂如，根据《股票上市规则》，本次交易构成关联交易。

根据《股票上市规则》，上市公司董事会审议本次交易相关议案时，关联董事已回避表决；召开股东大会审议本次交易相关议案时，关联股东将回避表决。

四、本次交易已履行及尚需履行的决策和审批程序

本次交易实施前尚需取得有关批准，取得批准前本次交易不得实施。本次交易已履行的和尚需履行的决策程序及批准情况列示如下：

（一）本次交易已履行的决策和审批程序

本次交易已获得的批准或核准情况如下：

1、本次交易已经上市公司第七届董事会第二十四次会议、第七届董事会第二十六次会议、第七届董事会第二十八次会议审议通过；

2、上市公司将其持有的铁西百货 99.82% 股权通过产权交易所挂牌转让已经铁西百货股东会、董事会审议通过；

3、茂业投资将其持有的崇德物业 100% 股权转让给上市公司已经崇德物业董事会审议通过，并由崇德物业唯一股东茂业投资做出了同意的股东决定；

4、茂业投资董事会决议通过将其持有的崇德物业 100% 股权转让给上市公司。

（二）本次交易尚需履行的决策和审批程序

本次交易尚需获得的批准或核准，包括但不限于：

1、上市公司召开股东大会审议批准本次交易方案，以及茂业投资免于发出要约收购的议案；

2、茂业投资作为外国战略投资者认购上市公司股份事宜已经主管商务部门审批/备案（如适用）；

3、中国证监会核准本次交易。

（三）本次交易存在审批风险

本次交易能否取得上市公司股东大会等审议以及能否取得相关主管部门的批准、核准或同意存在不确定性，公司就上述事项取得相关批准、核准或同意的时间也存在不确定性。提请广大投资者注意投资风险。

本次交易的实施以取得上述全部核准为前提，未取得前述核准前不得实施。

五、本次重组对上市公司的影响

（一）本次交易对公司主营业务的影响

本次交易前，上市公司主要业务为百货商场、超市的商品零售业务。受当前市场环境的影响，上市公司业务发展面临挑战，体现为主营业务盈利能力较弱，面临一定的经营风险，上市公司急需通过转型扭转当前较为严峻的经营形势。

通过本次交易，上市公司的主营业务将变更为物业管理服务，主要向住宅物业、商业物业、专业市场园区物业等业态的业主及使用人提供物业管理区域内的保洁、绿化、秩序维护、房屋建筑及设备维修保养等综合性物业管理服务及其他相关服务。本次交易完成后，上市公司盈利能力和抗风险能力将得以提升，有利于增强上市公司的核心竞争力，进而提升上市公司价值，有利于从根本上保护公司及股东特别是中小股东利益。

（二）本次交易对上市公司股权结构的影响

本次交易前上市公司总股本 178,138,918 股。根据本次交易方案，上市公司本次将向交易对方茂业投资发行 203,846,153 股 A 股股票用于购买崇德物业 100% 股权。

本次交易前后上市公司股本具体结构如下表所示：

股东	本次交易前		本次交易后	
	持股数量（股）	持股比例	持股数量（股）	持股比例

中兆投资	43,141,624	24.22%	43,141,624	11.29%
茂业投资	-	-	203,846,153	53.36%
王强及其一致行动人深旅集团	11,481,912	6.45%	11,481,912	3.01%
其他 A 股股东	123,515,382	69.34%	123,515,382	32.34%
合计	178,138,918	100.00%	381,985,071	100.00%

注：深旅集团穿透后实际控制人王立正与王强系父子关系，深旅集团为王强的一致行动人。

本次交易后，茂业投资将成为上市公司控股股东。茂业投资与中兆投资同为上市公司实际控制人控制的企业。本次交易后，茂业投资与中兆投资合计持有上市公司股份比例为 64.66%。

本次交易前，上市公司第二大股东王强持有上市公司 10,000,000 股股份，持股比例为 5.61%；王强一致行动人深旅集团持有上市公司 1,481,912 股股份，持股比例为 0.83%，二者合计持有上市公司 11,481,912 股股份，持股比例为 6.45%。本次交易后，王强及其一致行动人持股数量不变，但持股比例被动稀释至 3.01%。

（三）本次交易对上市公司主要财务指标的影响

根据大华会计师出具的大华审字[2020]007745 号审计报告、大华核字[2020]007600 号备考财务报表审阅报告和上市公司 2020 年 1-5 月/2020 年 5 月 31 日未经审计报表，本次交易完成前后上市公司主要财务数据比较如下：

项目	2020 年 5 月 31 日/2020 年 1-5 月		
	备考前	备考	变动率
资产总额（万元）	139,343.07	80,792.72	-42.02%
营业收入（万元）	19,773.42	8,946.94	-54.75%
利润总额（万元）	-4,757.01	3,037.51	163.85%
净利润（万元）	-4,920.53	2,097.04	142.62%
归属于母公司所有者的净利润（万元）	-4,921.41	2,097.05	142.61%
每股收益（元/股）	-0.28	0.05	119.87%
项目	2019 年 12 月 31 日/2019 年度		
	备考前	备考	变动率
资产总额（万元）	141,818.83	78,773.27	-44.46%
营业收入（万元）	99,584.76	22,438.40	-77.47%
利润总额（万元）	-9,572.01	6,125.31	163.99%

净利润（万元）	-10,608.54	4,127.37	138.91%
归属于母公司所有者的净利润（万元）	-10,613.86	4,127.44	138.89%
每股收益（元/股）	-0.60	0.11	118.14%

本次交易将显著提升上市公司的盈利能力。本次交易完成后，上市公司总体盈利能力将显著提高，归属于母公司股东的净利润将明显增加，每股收益显著提升，不存在因并购重组交易而导致即期每股收益被摊薄的情况。

第二节 上市公司基本情况

一、上市公司基本信息

企业名称	沈阳商业城股份有限公司
股票简称及代码	*ST 商城，600306.SH
企业性质	股份有限公司（上市）
注册资本	178,138,918 元
法定代表人	陈快主
成立日期	1999 年 7 月 26 日
注册地址	辽宁省沈阳市沈河区中街路 212 号
主要办公地址	辽宁省沈阳市沈河区青年大街 185 号茂业中心写字间 23 楼 CD 单元
统一社会信用代码	912101007157228599
经营范围	许可经营项目：预包装食品兼散装食品（含冷藏、冷冻食品）、乳制品（含婴幼儿配方乳粉）批发兼零售，酒类零售；烟草零售；图书、报刊零售；音像制品零售。一般经营项目：服装、鞋帽、针纺织品、化妆品、箱包皮具、钟表眼镜、金银珠宝及饰品、家居用品、五金电料、家电、音像器材、手机、数码产品、通讯器材、照相器材、儿童玩具、家具、花卉、办公用品、日用百货、体育用品、运动器材、工艺美术品（不含文物）、纪念品、宠物用品、宠物食品销售，初级农产品（含蔬菜）、水产品销售，滑冰场管理服务，房屋、场地租赁，仓储（不含化学危险品），制作、代理、发布国内外各类广告，一类和二类医疗器材销售（法律法规禁止及应经审批而未获批准的项目除外）。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动。）

二、公司设立及历次股本变动情况

（一）1999 年 7 月，商业城设立

商业城设立时的基本情况如下：

公司名称	沈阳商业城股份有限公司
公司类型	股份有限公司（国内合资）
注册号	2101001105640
注册地址	沈阳市沈河区中街路 212 号
法定代表人	张殿华
注册资本/实收资本	7,500.00 万元/7,500.00 万元

经营范围	国内一般商业贸易
成立日期	1999年7月26日
经营期限	50年
工商登记机关	沈阳市工商行政管理局

1999年5月4日，沈阳市工商行政管理局出具“（沈阳）名称预核沈字[1999]第5646号”《企业名称预先核准通知书》，同意沈阳商业城（集团）、沈阳联营、储运集团、沈阳铁西、沈阳化工出资设立的公司名称为沈阳商业城股份有限公司。

1999年6月6日，沈阳商业城（集团）、沈阳联营、储运集团、沈阳铁西、沈阳化工签署《沈阳商业城股份有限公司发起人协议》，约定共同出资，以发起设立方式设立商业城，其中沈阳商业城（集团）以其经营性资产净值出资，占商业城总股本的98.2236%，沈阳联营、储运集团、沈阳铁西、沈阳化工分别以货币出资50.00万元，分别占商业城总股本的0.4441%。

1999年5月14日，沈阳中沈资产评估事务所出具《沈阳商业城（集团）拟发起设立股份有限公司项目资产评估报告书》（中沈评报字[1999]第0015号），对沈阳商业城（集团）拟投入发起设立的商业城涉及的全部资产和负债进行评估，净资产评估值为110,587,699.72元。

1999年6月22日，沈阳市人民政府核发“沈政[1999]68号”《关于设立沈阳商业城股份有限公司的批复》，同意设立商业城，商业城设置国有法人股一种股权，股本总数为7,500.00万元，其中沈阳商业城（集团）持有7,366.77万股，沈阳联营、沈阳铁西、储运集团、沈阳化工分别持有33.31万股。

1999年6月28日，沈阳华伦会计师事务所出具“华会股验字[1999]第0012号”《验资报告》，对商业城设立时的注册资本到位情况进行验证，经审验，截至1999年6月28日，商业城已收到其发起人投入的资本11,258.77万元，其中7,500.00万元计入股本，3,758.77万元计入资本公积，沈阳商业城（集团）以其经营性资产出资，其余股东以货币出资，商业城资产总额为31,582.32万元，负债总额为20,323.55万元。

1999年7月6日，沈阳市国有资产管理局核发“沈国资局字[1999]47号”《关于对沈阳商业城股份有限公司（筹）国有股权管理方案的批复》，同意依据市国资局资产评估的确认结果，确定沈阳商业城（集团）拟投入到商业城的国有资产

总额为 11,058.77 万元，按 66.615%比例折为国有法人股 7,366.77 万股，占总股本的 98.2236%；沈阳联营、储运集团、沈阳化工各以货币投入 50.00 万元，按 66.615%比例分别折为国有法人股 33.3075 万股，各占总股本的 0.4441%。

1999 年 7 月 13 日，沈阳商业城（集团）、沈阳联营、储运集团、沈阳铁西、沈阳化工等作为发起人共同召开商业城创立大会暨首届股东大会，会议审议通过了《关于沈阳商业城股份有限公司筹办情况的报告》等议案。同日，发起人共同签署了《公司章程》。

1999 年 7 月 26 日，商业城取得沈阳市工商行政管理局核发的注册号为 2101001105640 的《企业法人营业执照》。

商业城设立时的股本结构如下：

序号	股东名称	持有股份数（股）	持股比例（%）
1	沈阳商业城（集团）	73,667,700	98.2236
2	沈阳联营	333,075	0.4441
3	储运集团	333,075	0.4441
4	沈阳铁西	333,075	0.4441
5	沈阳化工	333,075	0.4441
合计		75,000,000	100.00

（二）2000 年 4 月，商业城吸收合并铁百股份暨第一次增资

1999 年 12 月 30 日，商业城股东大会作出决议，同意商业城以 0.6559 的折股比例向铁百股份股东增发 1,703.00 万股股份，吸收合并铁百股份。

2000 年 3 月 31 日，商业城与铁百股份共同签署《合并协议书》，约定商业城通过向铁百股份股东增发股份的方式合并铁百股份，合并后，商业城继续存续。

2000 年 4 月 3 日，沈阳市人民政府核发“沈政[2000]28 号”《关于同意沈阳商业城股份有限公司吸收合并铁百股份的批复》，同意商业城吸收合并铁百股份。

2000 年 4 月 14 日，沈阳市国有资产管理局核发“沈国资局[2000]26 号”《关于沈阳商业城股份有限公司吸收合并铁百股份后国有股权管理有关问题的批复》，同意商业城以定向增发股份的方式换取铁百股份全体股东持有的股份，吸收合并后，商业城股本总数为 9,203.00 万股，其中国家股 1,227.50 万股，占总股

本的 13.34%，持有人为沈阳商业；国有法人股 7,466.70 万股，占总股本的 81.13%，持有人分别为沈阳商业城（集团）、沈阳联营以及储运集团、沈阳化工。

2000 年 4 月 26 日，沈阳华伦会计师事务所出具“华会股验字[2000]第 0005 号”《验资报告》，对商业城本次吸收合并资本到位情况进行验证，经审验，截至 2000 年 4 月 26 日，铁百股份的净资产 2,942.71 万元已投入商业城，其中 1,703.00 万元计入股本。商业城变更后的净资产总额为 14,201.48 万元，其中股本为 9,203.00 万元、资本公积为 4,926.88 万元，盈余公积为 71.60 万元，与上述资本相关的资产总额为 41,162.00 万元，负债总额为 26,960.52 万元。

2000 年 4 月，沈阳商业城（集团）、沈阳联营、储运集团、沈阳铁西、沈阳化工及沈阳商业共同签署了修订后的《沈阳商业城股份有限公司章程》。

2000 年 4 月 25 日，商业城就上述事宜办理完成工商变更登记手续。

本次吸收合并完成后，商业城的股本结构如下：

序号	股东名称	持有股份数（股）	持股比例（%）
1	沈阳商业城（集团）	73,667,700	80.0475
2	沈阳联营	333,075	0.3619
3	储运集团	333,075	0.3619
4	沈阳铁西	333,075	0.3619
5	沈阳化工	333,075	0.3619
6	沈阳商业	12,275,000	13.3380
7	其他股东	4,755,000	5.1668
合计		92,030,000	100.00

（三）2000 年 12 月，商业城首次公开发行 A 股股票

2000 年 12 月，中国证监会核发“[2000]164 号”《关于核准沈阳商业城股份有限公司公开发行股票的通知》，同意商业城在上交所采用上网定价发行方式向社会公开发行人民币普通股股票 4,500.00 万股，商业城总股本变更为 13,703.00 万元。

2000 年 12 月 18 日，沈阳华伦会计师事务所出具“华会股验字[2000]第 0023 号”《验资报告》，对商业城发行股票款项到位情况进行验证，经审验，截至 2000 年 12 月 18 日，商业城已收到扣除发行费用、上市辅导费用及财务顾问费用后的

发行股票款 247,315,400.00 元，扣除其他发行费用 2,615,400.00 元后为 245,200,000.00 元，其中 4,500.00 万元计入股本，20,020.00 万元计入资本公积，商业城总股本变更为 13,703.00 万元。

2000 年 12 月 18 日，商业城就增加注册资本事宜办理完成工商变更登记手续。

商业城首次公开发行 A 股股票后，股本结构如下：

股份类别	股份数量（股）	占总股本比例（%）
境内上市人民币普通股		
已上市流通股	45,000,000	32.8395
未上市流通股		
国家股	12,275,000	8.9579
国有法人股	74,666,900	54.4895
法人股	1,284,100	0.9371
内部职工股	3,804,000	2.7760
合 计	137,030,000	100.00

（四）2001 年 10 月，商业城资本公积转增股本

2001 年 10 月 26 日，商业城股东大会作出决议，同意以资本公积中股票发行溢价转增股本，按照商业城 2001 年 6 月末股本总数 13,703.00 万股为基数，每 10 股转增 3 股，共计转增股本 41,108,981 股，商业城股本总数增至 178,138,918 股，并修改公司章程。

2001 年 11 月 7 日，沈阳市经济体制改革委员会核发“沈体改发[2001]52 号”《关于沈阳商业城股份有限公司转增股本的批复》，同意商业城公积金转增股本，转增后，商业城股本变更为 178,138,918.00 元。

2001 年 11 月 7 日，沈阳华伦会计师事务所出具“华会股验字[2001]第 01008 号”《验资报告》，验证截至 2001 年 11 月 6 日，商业城已将资本公积 41,108,981.00 元转增股本，累计实收资本为 178,138,918.00 元。

2001 年 11 月 13 日，商业城就上述事宜办理完成工商变更登记手续。

本次资本公积转增股本后，商业城股本结构如下：

股份类别	股份数量（股）	占总股本比例（%）
境内上市人民币普通股		
已上市流通股	58,500,000	32.8395
未上市流通股		
国家股	15,957,500	8.9579
国有法人股	97,067,003	54.4895
法人股	1,669,180	0.9370
内部职工股	4,945,235	2.7761
合 计	178,138,918	100.00

（五）2003 年 12 月，商业城内部职工股上市流通

2000 年 12 月，中国证监会核发“证监发行字[2000]164 号”《关于核准沈阳商业城股份有限公司公开发行股票的通知》，同意商业城 494.5235 万股内部职工股股份在商业城上市满三年后可上市流通。

2003 年 12 月 11 日，上述内部职工股股份在上交所上市交易。

本次股本变动完成后，商业城股本结构如下：

股份类别	股份数量（股）	占总股本比例（%）
境内上市人民币普通股		
已上市流通股	63,445,235	35.6156
未上市流通股		
国家股	15,957,500	8.9579
国有法人股	97,067,003	54.4895
法人股	1,669,180	0.9370
合 计	178,138,918	100.00

（六）2003 年 12 月，350 万国有法人股变更为法人股

2003 年 12 月 16 日，辽宁省高级人民法院出具“[2000]高法执字第 27 号”《民事裁定书》，裁定将沈阳商业城（集团）持有的 350.00 万国有法人股过户给上海名成投资咨询有限公司。

2004 年 2 月 12 日，辽宁省财政厅核发“辽财流函[2004]65 号”《关于上海名成投资咨询有限公司申请界定受让股权性质的批复》，确定上海名成投资咨询有

限公司竞拍的商业城 350.00 万股国有法人股股权性质变更为法人股。

本次股本变动完成后，商业城股本结构如下：

股份类别	股份数量（股）	占总股本比例（%）
境内上市人民币普通股		
已上市流通股	63,445,235	35.6156
未上市流通股		
国家股	15,957,500	8.9579
国有法人股	93,567,003	52.5247
法人股	5,169,180	2.9018
合 计	178,138,918	100.00

（七）2006 年 1 月，1,335 万国有法人股变更为法人股

2005 年 11 月，沈阳商业城（集团）持有的商业城 1,100.00 万股国有法人股被沈阳市中级人民法院拍卖给惠州市惠雄贸易发展有限公司。2005 年 12 月，沈阳商业城（集团）持有的 235.00 万股国有法人股被沈阳市铁西区人民法院拍卖给惠州市时俊投资发展有限公司。

上述股份于 2006 年 1 月完成过户。

本次股本变动完成后，商业城股本结构如下：

股份类别	股份数量（股）	占总股本比例（%）
境内上市人民币普通股		
已上市流通股	63,445,235	35.6156
未上市流通股		
国家股	15,957,500	8.9579
国有法人股	80,217,003	45.0306
法人股	18,519,180	10.3959
合 计	178,138,918	100.00

（八）2006 年 3 月，商业城实施股权分置改革

2006 年 2 月 17 日，辽宁省人民政府国有资产监督管理委员会核发“辽国资经营[2006]号”《关于沈阳商业城股份有限公司股权分置改革有关问题的批复》，同意商业城实施股权分置改革方案。

2006年2月23日，商业城股东大会作出决议，同意由公司非流通股股东向股权登记日（2006年3月15日）登记在册的公司全体流通股股东每10股送3股股份。送股后，非流通股股东获得流通权，其所持有的股份转为流通股。

2006年3月17日，对价流通股开始上市流通。

本次股权分置改革方案实施后，商业城的股本结构如下：

股份类别	股份数量（股）	占总股本比例（%）
境内上市人民币普通股		
（一）有限售条件流通股	95,660,112	53.6997
（二）无限售条件流通股	82,478,806	46.3003
合计	178,138,918	100.00

（九）2009年8月，商业城第一次实际控制人变更

本次实际控制人变更前，商业城实际控制人为沈阳市国有资产监督管理委员会。

1、琪创能商贸第一次买入

2007年6月25日，琪创能商贸通过司法竞拍以6.5元/股取得沈阳商业城（集团）持有的商业城930.00万股股份（占商业城总股本的5.22%）。

2007年7月11日，沈阳市中级人民法院出具“[2005]沈法执字第475号”《民事（执行）裁定书》，裁定商业城上述股份归琪创能商贸所有。

2007年8月14日，上述主体于登记结算公司办理完成股权过户手续。

2、琪创能商贸第二次买入

2007年7月30日，琪创能商贸通过司法竞拍以6.26元/股取得沈阳商业城（集团）持有的商业城1,100.00万股股份（占商业城总股本的6.17%）。

同日，沈阳市中级人民法院出具“[2007]沈法执字第721号”《民事（执行）裁定书》，裁定商业城上述股份归琪创能商贸所有。

2007年9月21日，上述主体于登记结算公司办理完成股权过户手续。

此时，琪创能商贸持有商业城2,030.00万股股份（占商业城总股本的11.39%），为商业城第二大股东。

3、琪创能商贸受让沈阳商业城（集团）100%股权

2009年4月6日，沈阳恒信国有资产经营有限公司与琪创能商贸签署《沈阳商业城（集团）整体国有产权转让合同书》，经国务院国有资产监督管理委员会国资产权[2009]423号《关于沈阳商业城股份有限公司国有股东性质变更有关问题的批复》批准，沈阳商业城（集团）整体改制，由琪创能商贸取得沈阳商业城（集团）100%股权，琪创能商贸成为商业城实际控制人。

此时，沈阳商业城（集团）持有商业城20,907,940股股份，占商业城总股本的11.74%，琪创能商贸直接持有商业城25,659,477股股份，占商业城总股本的14.40%，直接和间接总计持有商业城46,567,417股股份（占商业城总股本的26.14%），成为商业城控股股东，琪创能商贸控股股东为熊利碧。商业城实际控制人发生变更。

2011年11月14日，中国证监会深圳监管局下发“[2011]1号”《行政处罚决定书》，认定2006年1月至2011年3月之间，张瑜文实际控制琪创能商贸证券账户。琪创能商贸确认张瑜文实际控制商业城股份。

截至2011年11月24日，琪创能商贸持有商业城22,290,664股股份（占商业城总股本的12.51%），沈阳商业城（集团）持有商业城20,907,840股股份（占商业城总股本的11.74%），琪创能商贸直接和间接总计持有商业城43,198,604股股份（占商业城总股本的24.25%），为商业城控股股东，张瑜文通过实际控制琪创能商贸实际控制商业城24.25%股份，为商业城实际控制人。

（十）2014年2月，商业城第二次实际控制人变更

2014年2月16日，中兆投资与沈阳商业城（集团）签署《股份转让协议》，约定中兆投资以9.9元/股向沈阳商业城（集团）购买其持有的商业城20,907,940股股份（约占商业城总股本的11.74%）。

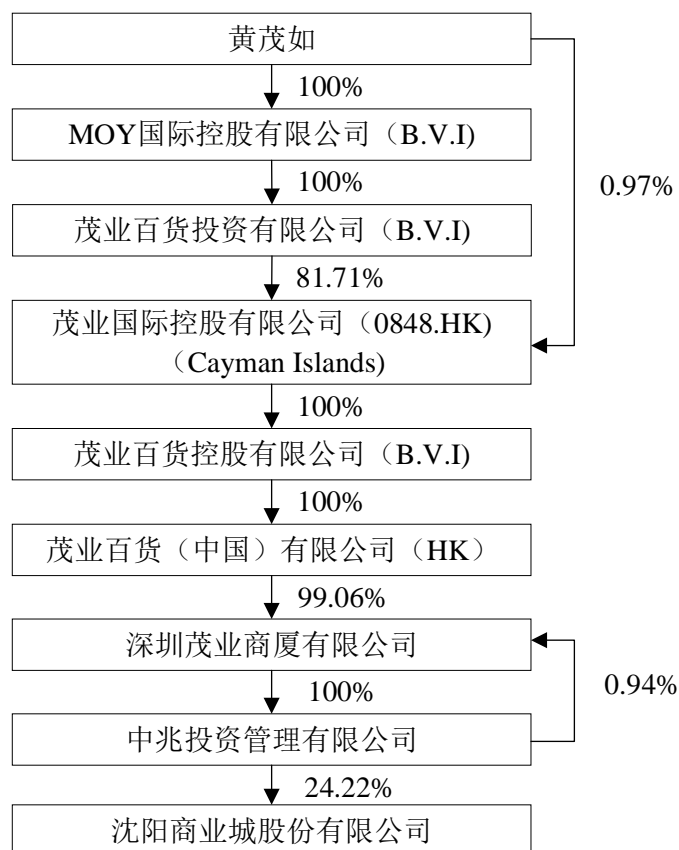
2014年2月21日，上述主体于登记结算公司办理完成股权过户手续。

中兆投资此前通过上交所共买入商业城31,140,487股股份（占商业城总股本的17.48%），本次股份转让完成后，中兆投资共持有商业城52,048,427股股份（占商业城总股本的29.22%），成为商业城控股股东，中兆投资实际控制人为黄茂如，黄茂如成为商业城实际控制人。

自 2014 年 2 月至今，商业城控股股东及实际控制人未发生变化。

三、上市公司控股股东及实际控制人情况

截至本独立财务顾问报告签署日，上市公司的股权控制关系图如下：



截至本独立财务顾问报告签署日，上市公司的控股股东为中兆投资，黄茂如通过中兆投资间接控制上市公司 24.22% 的权益，黄茂如为上市公司的实际控制人。

四、上市公司最近三十六个月的控制权变动情况

截至本独立财务顾问报告签署日，上市公司最近三十六个月控股股东、实际控制人未发生过变更。

五、上市公司主营业务概况

最近三年，上市公司的主营业务为商品零售，主要业态为百货和超市。目前，上市公司的营业收入主要来源于公司各门店的商品销售收入及商场内功能商户的租金收入。上市公司旗下两家门店为沈阳市传统老店，“商业城，城中求诚”、

“铁百买金，终身放心”、“铁百珠宝，人人说好”、“铁百家电，人人点赞”等品牌形象已经深入人心。

2019年，全国社会消费品零售总额增速进一步放缓，同时伴随电子商务的高速发展，给传统百货业带来了较大冲击；沈阳市消费零售企业处于饱和状态并且同质化现象严重，激烈的竞争对上市公司的经营形成了较大压力。上市公司2019年度归属于母公司所有者的净利润金额为-10,613.86万元。

2020年初新型冠状病毒疫情在全国范围内爆发，上市公司积极响应并严格执行党和国家各级政府对新冠肺炎疫情防控的各项规定和要求，此次新冠疫情及防控措施亦对上市公司的生产和经营造成一定的不利影响。当前上市公司业务发展面临挑战，主营业务盈利能力较弱，企业面临一定的经营风险，上市公司急需通过转型扭转当前较为严峻的经营形势。

六、最近三年一期主要财务数据和财务指标

根据大华会计师出具的大华审字[2018]003695号的标准无保留意见的审计报告》、大华审字[2019]006804号带强调事项段的无保留意见的审计报告、大华审字[2020]007745号的带强调事项段的无保留意见的审计报告，及2020年1-3月未经审计的财务数据，商业城2017年度/2017年12月31日、2018年度/2018年12月31日、2019年度/2019年12月31日及2020年1-3月/2020年3月31日的主要财务数据和财务指标如下：

（一）资产负债表主要数据

单位：万元

项目	2020.3.31	2019.12.31	2018.12.31	2017.12.31
资产总额	138,573.96	141,818.83	154,422.28	163,259.20
负债总额	149,205.20	150,189.58	152,183.05	148,256.57
归属于母公司股东的 所有者权益	-10,709.81	-8,448.34	2,166.96	14,933.42
少数股东权益	78.57	77.59	72.27	69.21
所有者权益合计	-10,631.24	-8,370.74	2,239.23	15,002.63

（二）利润表主要数据

单位：万元

项目	2020年1-3月	2019年度	2018年度	2017年度
营业收入	13,431.62	99,584.76	99,667.65	92,227.37
营业利润	-2,074.24	-9,590.42	-11,952.29	8,677.69
利润总额	-2,078.61	-9,572.01	-12,160.49	8,797.51
归属于母公司所有者的净利润	-2,261.48	-10,613.86	-12,766.46	8,240.33

项目	2020年1-3月 /2020.3.31	2019年度 /2019.12.31	2018年度 /2018.12.31	2017年度 /2017.12.31
归属于上市公司股东的每股净资产（元/股）	-0.60	-0.47	0.12	0.84
毛利率（%）	21.71	17.34	15.93	17.17
资产负债率（%）	107.67	105.90	98.55	90.81
项目	2020年1-3月	2019年度	2018年度	2017年度
每股收益（元/股）	-0.13	-0.60	-0.71	0.46
加权平均净资产收益率（%）	-23.61	-336.16	-149.31	76.21

（三）主要财务指标

七、最近三年重大资产重组情况

公司最近三年未成功实施《重组管理办法》规定的重大资产重组情形。

八、上市公司及其现任董事、高级管理人员不存在因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查的情形

截至本独立财务顾问报告签署日，上市公司及其现任董事、高级管理人员不存在因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查的情形。

九、上市公司及其现任董事、高级管理人员最近三年内受到行政处罚（与证券市场明显无关的除外）或刑事处罚情况

截至本独立财务顾问报告签署日，上市公司及其现任董事、高级管理人员最

近三年内不存在受到行政处罚(与证券市场明显无关的除外)或刑事处罚的情形。

十、上市公司及其控股股东、实际控制人最近十二个月内是否受到交易所公开谴责，是否存在其他重大失信行为

截至本独立财务顾问报告签署日，上市公司及其控股股东、实际控制人最近十二个月内未曾受到交易所公开谴责，且不存在其他重大失信行为。

第三节 交易对方基本情况

一、拟出售资产交易对方

上市公司本次重大资产出售拟通过产权交易所公开挂牌交易，上市公司将依据在产权交易所公开挂牌的结果确定交易对方。截至本独立财务顾问报告签署日，本次重大资产出售的交易对方尚未确定。

二、拟购买资产交易对方

本次发行股份的交易对方为崇德物业的股东茂业投资，其具体情况如下：

（一）茂业投资基本信息

公司名称	茂业（中国）投资有限公司 MAO YE (CHINA) INVESTMENT LIMITED
公司类型	私人公司
公司编号	809531
注册办事处地址	香港湾仔港湾道1号会展广场办公大楼33楼3301室
成立日期	2002年8月7日
负责人	黄茂如
已发行股本	普通股10,000.00港元
登记机关	香港特别行政区公司注册处

（二）历史沿革

1、2002年8月，公司设立

茂业投资系2002年8月7日注册于香港的有限公司，由中华兆业和永胜有限公司（Ultimate Triumph Limited Corporation）分别出资9,999.00港元和1.00港元设立，分别占有茂业投资99.99%和0.01%。

茂业投资设立时股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（港元）	占比
1	中华兆业	9,999.00	99.99%
2	永胜有限公司	1.00	0.01%

序号	股东名称	出资额（港元）	占比
合计		10,000.00	100.00%

2、2004年1月，第一次股权转让

2004年1月13日，永胜有限公司将其持有茂业投资的1.00港元出资额转让给富安控股有限公司。

本次转让完成后，茂业投资股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（港元）	占比
1	中华兆业	9,999.00	99.99%
2	富安控股有限公司	1.00	0.01%
合计		10,000.00	100.00%

3、2009年7月，第二次股权转让

2009年7月3日，中华兆业将其持有茂业投资的9,999.00港元出资额转让给富安控股有限公司。

本次转让完成后，茂业投资股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（港元）	占比
1	富安控股有限公司	10,000.00	100.00%
合计		10,000.00	100.00%

截至本独立财务顾问报告签署日，茂业投资最近三年出资额未发生变化。

（三）最近三年主营业务发展状况

茂业投资自2002年8月7日成立以来一直为投资控股平台。

（四）最近二年的主要财务数据

茂业投资最近二年的主要财务数据如下：

单位：万港元

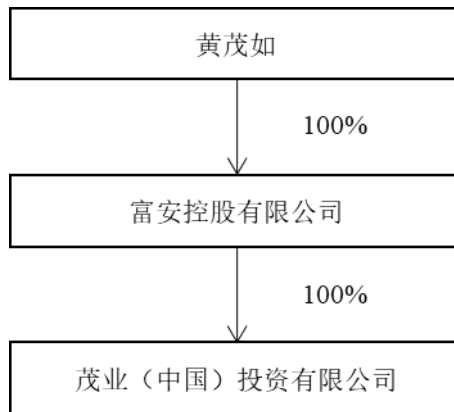
项目	2019年12月31日	2018年12月31日
总资产	22,854.17	23,397.66
总负债	21,935.50	22,480.69
所有者权益	918.67	916.97

项目	2019 年度	2018 年度
营业收入	3.26	0.00
净利润	1.69	-251.76

注：上述数据为茂业投资单体报表口径，已经审计，其中茂业投资 2018 年度营业收入为 10.72 港元，表格显示 0.00 系以万元为单元披露后四舍五入导致

（五）茂业投资的产权控制结构图

截至本独立财务顾问报告签署日，茂业投资产权关系结构如下：



茂业投资唯一股东富安控股有限公司基本情况如下：

公司名称	富安控股有限公司 Richon Holdings Limited
公司编号	412543
注册地	英属维京群岛多道那道路镇（邮政信箱116号）黑火焰高速公路海旁大厦
成立日期	2000年10月18日

（六）主要下属企业情况

截至本独立财务顾问报告签署日，除持有崇德物业 100% 股权外，茂业投资其他主要一级下属企业情况如下：

序号	公司名称	公司类型	注册资本	出资比例	经营范围
1	荣隆商业咨询(深圳)有限公司	独资经营(港资)	80 万美元	100%	从事商业经济信息咨询。
2	深圳茂业实业发展有限公司	有限责任公司(台港澳与境内合资)	800 万元人民币	90%	从事企业管理咨询；从事物业管理业务（在取得物业管理资质后方可经营）

三、其他事项说明

(一) 交易对方与上市公司的关联关系说明

截至本独立财务顾问报告签署日，本次交易的交易对方与上市公司系同一实际控制人黄茂如控制的关联公司。

(二) 交易对方向上市公司推荐的董事及高级管理人员情况

截至本独立财务顾问报告签署日，本次交易的交易对方不存在向上市公司推荐董事及高级管理人员的情况。

(三) 交易对方最近五年内受到行政处罚（与证券市场明显无关的除外）、刑事处罚、或者涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁情况说明

截至本独立财务顾问报告签署日，本次交易的交易对方及其主要管理人员最近五年内未受到行政处罚（与证券市场明显无关的除外）、刑事处罚，也未涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或仲裁。

(四) 交易对方最近五年的诚信情况说明

截至本独立财务顾问报告签署日，本次交易的交易对方及其主要管理人员最近五年内不存在未按期偿还大额债务、未履行承诺和被中国证监会采取行政监管措施或受到证券交易所纪律处分的情形。

(五) 交易对方之间的关联关系说明

截至本独立财务顾问报告签署日，本次交易拟购买资产交易对方为茂业投资。上市公司拟通过在产权交易所公开挂牌的方式转让所持有的铁西百货 99.82% 股权和商业城百货 100% 股权，本次重大资产出售最终交易对方的确认以产权交易所公开挂牌结果为准，故本次重大资产出售之交易对方尚不确定，待交易对方最终确认后，公司将按照实际情况披露交易对方之间的关联关系。

第四节 拟出售资产基本情况

一、铁西百货 99.82% 股权

(一) 基本情况

公司名称	沈阳铁西百货大楼有限公司
企业类型	其他有限责任公司
注册地	沈阳市铁西区兴华南街 16 号
主要办公地点	沈阳市铁西区兴华南街 16 号
法定代表人	陈快主
注册资本	5,712 万元人民币
统一社会信用代码	91210100720928069G
成立日期	2000-06-20
经营期限	2000-06-20 至 2030-06-20
经营范围	许可经营项目：卷烟销售；一般经营项目：国内一般商业贸易（国家专营专控专卖商品需有关部门审批后经营）；初级农产品、家电销售；房屋及场地租赁。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动。）

(二) 历史沿革

铁西百货设立于 2000 年 6 月，自设立以来的股东及股权变化情况如下：

1、2000 年 6 月，公司设立

2000 年 6 月 7 日，铁西百货股东会作出决议，同意商业城与沈阳商业共同出资设立铁西百货，其中商业城以固定资产出资 2,882 万元，沈阳商业以现金出资 10 万元。

2000 年 6 月 8 日，沈阳中潘资产评估有限责任公司对商业城拟对铁西百货出资的资产进行了评估并出具《资产评估报告书》[中沈评报字（2000）第 018 号]，依据该评估报告，截至 2000 年 4 月 30 日，商业城拟出资的资产为净资产 2,882 万元。

2000 年 6 月 16 日，沈阳华伦会计师事务所就铁西百货设立出资事项进行了审验并出具了华会股验字（2000）第 0012 号《验资报告》，经审验，截至 2000

年6月15日，铁西百货已收到股东实缴的注册资本2,892万元。

2000年6月20日，沈阳市工商行政管理局铁西分局核准铁西百货设立。

铁西百货设立时的股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额（万元）	出资比例（%）
1	商业城	2,882	99.65
2	沈阳商业	10	0.35
合计		2,892	100.00

2、2001年12月，第一次增资

2001年12月26日，铁西百货股东会作出决议，同意公司注册资本由2,892万元增加至5,712万元，新增注册资本由商业城以货币方式认缴。

2001年12月24日，沈阳华伦会计师事务所有限公司就铁西百货增资事项以华会股验字（2001）第01013号《验资报告》予以验证，经审验，截至2001年12月24日，铁西百货已收到股东以货币方式缴纳的新增注册资本2,820万元，变更后的累计注册资本实收金额为5,712万元。

2001年12月27日，沈阳市工商行政管理局铁西分局核准了本次增资。

本次增资完成后，铁西百货的股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额（万元）	出资比例（%）
1	商业城	5,702	99.82
2	沈阳商业	10	0.18
合计		5,712	100.00

3、2010年10月，股东名称变更

2010年10月25日，铁西百货股东大会审议通过原股东沈阳商业名称变更为沈阳中兴商业集团有限公司的决议。

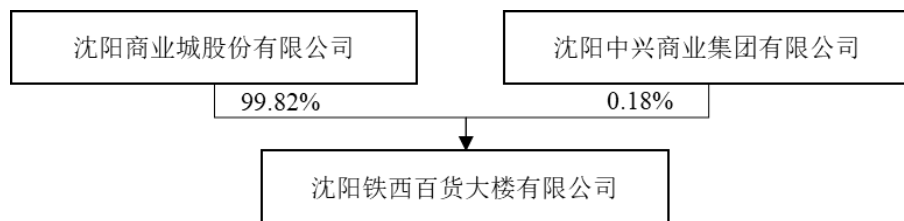
2010年10月27日，铁西百货在沈阳市工商行政管理局办理了工商变更手续，取得《公司变更登记核准通知书》，变更后的铁西百货股东为：沈阳商业城股份有限公司和沈阳中兴商业集团有限公司。

本次股东名称变更后，铁西百货的股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额（万元）	出资比例（%）
1	商业城	5,702	99.82
2	沈阳中兴商业集团有限公司	10	0.18
合计		5,712	100.00

（三）股权控制关系

截至本独立财务顾问报告签署日，上市公司持有铁西百货 99.82% 股权，为铁西百货控股股东，黄茂如为铁西百货实际控制人，铁西百货股权结构如下图所示：



（四）主营业务情况

1、主营业务

铁西百货主要负责上市公司旗下沈阳铁西百货门店的运营，主要业务为商品零售，主要业态为百货商场。

2、主要盈利模式

铁西百货盈利模式包括联营模式、租赁模式和自营模式三种模式。联营模式是由供应商在公司商场内指定区域设立品牌专柜，由供应商的销售人员负责销售，公司从专柜销售总额中收取一定比例的佣金。租赁模式指商户在公司的门店内租赁部分场地开展经营，公司的利润来源于租金收入。自营模式即公司直接采购商品，验收入库后纳入库存管理，并负责商品的销售，承担商品所有权上的风险和报酬，其利润来源于公司的购销差价。

3、核心竞争力

信誉优势：沈阳铁西百货门店为沈阳的传统老店，在沈阳市家喻户晓，多年来在消费者心中积累了较高的声誉，形成了“铁百买金，终身放心”、“铁百家电，人人点赞”、“铁百珠宝，人人说好”等脍炙人口的品牌形象和客户口碑。

区位优势：沈阳铁西百货门店位于沈阳铁西广场商圈。随着地下交通设施的不断完善，地铁出行已经成为大部分沈阳市民的主要出行方式，铁西百货紧邻地铁铁西广场站，给市民购物提供了极其便利的交通条件。

物业优势：沈阳铁西百货门店物业为自有物业，在行业竞争加剧、商铺租金日趋上涨的背景下，公司优质物业成本优势显著。

人才优势：沈阳铁西百货门店注重经营管理人员培养和团队建设，从业人员均有较强的行业经验，同时经过知识观念更新、创新机制完善，能够适应行业形势变化以及企业发展的需要。

（五）最近二年一期主要财务数据

根据大华会计师出具的大华审字[2020]0012393 号审计报告，铁西百货最近二年一期主要财务数据如下：

1、资产负债表主要数据

单位：万元

项目	2020年5月31日	2019年12月31日	2018年12月31日
流动资产合计	52,571.90	49,834.61	52,371.17
非流动资产合计	5,661.13	5,712.61	6,069.46
资产总计	58,233.02	55,547.22	58,440.63
流动负债合计	23,521.04	21,082.21	26,986.69
非流动负债合计	233.12	244.84	314.95
负债总计	23,754.17	21,327.06	27,301.64
所有者权益合计	34,478.86	34,220.16	31,138.98

2、利润表主要数据

单位：万元

项目	2020年1-5月	2019年度	2018年度
营业收入	5,660.02	60,018.90	59,624.25
营业成本	3,788.72	50,449.57	50,767.89
利润总额	346.48	4,119.24	2,395.05
净利润	258.69	3,082.71	1,792.14

3、主要财务指标

项目	2020年5月31日 /2020年1-5月	2019年12月31日 /2019年度	2018年12月31日 /2018年度
资产负债率	40.79%	38.39%	46.72%
毛利率	33.06%	15.94%	14.85%
净利润率	4.57%	5.14%	3.01%

4、非经常性损益情况

报告期内，铁西百货非经常性损益金额及扣除非经常性损益的净利润情况如下：

单位：万元

项目	2020年1-5月	2019年度	2018年度
与日常活动无关的政府补助	20.00	-	-
其他	0.00	24.27	0.26
非经常性损益金额合计	20.00	24.27	0.26
扣除非经常性损益的净利润	238.69	3,058.44	1,791.88

注：铁西百货 2020 年 1-5 月其他非经常性损益为 0.12 元，表格显示 0.00 系以万元为单位披露后四舍五入导致

（六）资产、负债、资产受限情况及重大争议事项

1、铁西百货主要资产的权属状况、对外担保情况

根据大华会计师出具的大华审字[2020]0012393 号审计报告，截至 2020 年 5 月 31 日，铁西百货资产情况如下：

项目	金额（万元）	主要构成
流动资产：		
货币资金	1,897.08	主要为银行存款和库存现金
应收账款	2,162.29	为应收商业城款项
预付款项	260.91	主要为预付给供应商的采购款
其他应收款	45,827.77	主要为与商业城往来款
存货	1,964.10	主要为铁西百货库存商品
其他流动资产	459.76	主要为增值税留抵扣额和预缴企业所得税
非流动资产：		
固定资产	3,645.16	主要为房屋建筑物、机器设备、运输工具和电子设备等资产

项目	金额(万元)	主要构成
无形资产	1,872.00	主要为土地使用权、电脑软件等资产
递延所得税资产	143.96	主要为信用减值准备、税法规定当期必须缴税的收益和辞退福利产生的递延所得税资产

注：上表铁西百货应收账款 2,162.29 万元原为应收商业城款项。鉴于商业城与商业城百货已就资产、负债划转签署了《资产划转及增资协议》及《交付确认书》，上述款项已划转至商业城百货，具体参见本独立财务顾问报告“第四节 拟出售资产基本情况/二、商业城百货 100%股权/（三）最近二年一期主要财务数据/2、资产、负债划转情况”

盛京银行正浩支行与商业城于 2019 年 10 月 15 日签署了《最高额质押合同》（合同编号：3441119119000003），商业城将持有的铁西百货 99.82% 股权质押给盛京银行正浩支行用于担保商业城在《最高额综合授信合同》（合同编号：3441190119000002）项下的 8 亿元授信。截至本独立财务顾问报告签署日，依据本次重组方案及商业城提供的资料，盛京银行正浩支行已出具同意函，同意商业城在出售资产交割前、收到交易价款后提前偿清在该行的 8 亿元银行借款以解除铁西百货 99.82% 股权的质押。

截至本独立财务顾问报告签署日，商业城持有的铁西百货 99.82% 的股权存在司法冻结的情况，具体如下：

单位：元

序号	冻结标的	申请人	执行法院	申请冻结金额	执行裁定书文号	冻结原因
1	铁西百货 5,702 万元出资	孟昭祥、董文文	沈阳市沈河区人民法院	351,113.00	(2020)辽 0103 民初 900 号	商业城、沈阳商业城（集团）与孟昭祥、董文文租赁合同纠纷
2	铁西百货 5,702 万元出资	吴楠		441,748.00	(2020)辽 0103 民初 4958 号	商业城、沈阳商业城（集团）与吴楠租赁合同纠纷
3	铁西百货 383,724 元出资	赵颖		383,724.00	(2020)辽 0103 民初 5829 号	商业城、沈阳商业城（集团）与赵颖租赁合同纠纷
4	铁西百货 455,233 元出资	邢鹏		455,233.00	(2020)辽 0103 民初 894 号	商业城、沈阳商业城（集团）与邢鹏租赁合同纠纷
5	铁西百货 5,702 万元出资	李雅琴		474,166.00	(2020)辽 0103 民初 3276 号	商业城、沈阳商业城（集团）与李雅琴租赁合同纠纷
6	铁西百货 5,702 万元出资	王喆		476,311.00	(2020)辽 0103 民初	商业城、沈阳商业城（集团）与王喆租赁合同纠纷

					888 号	
7	铁西百货 5,702 万元出资	王连俊、王威		329,075.00	(2020)辽 0103 民初 5681 号	商业城、沈阳商业城(集团)与王连俊、王威租赁合同纠纷
8	铁西百货 828,115.42 元 出资	铭源沐兰贸易(深圳)有限公司		828,115.42	(2020)辽 0103 财保 1764 号	商业城与铭源沐兰贸易(深圳)有限公司买卖合同纠纷
9	铁西百货 1,292,479.99 元 出资	沈阳兰斯商贸有限公司		1,292,479.99	(2020)辽 0103 财保 1762 号	商业城与沈阳兰斯商贸有限公司合同纠纷
合计	--	--	--	5,031,983.41	--	--

就前述股权冻结情况，商业城已出具《关于解除沈阳铁西百货大楼有限公司 99.82% 股权冻结的承诺函》，承诺在 2020 年第五次临时股东大会召开前，向沈阳市沈河区人民法院申请通过提供其他等值担保财产等可行的方式变更保全标的物（即已被冻结的铁西百货 99.82% 股权），以解除铁西百货 99.82% 股权的冻结。

截至本独立财务顾问报告签署日，除以上质押以及冻结情况之外，商业城持有的铁西百货 99.82% 的股权不存在其他影响权属合法、清晰、完整、有效之情形，不存在其他权利限制。

(1) 固定资产

1) 房屋所有权

① 已取得产权证书

截至本独立财务顾问报告签署日，铁西百货持有的已取得产权证的房产合计 4 项，具体如下：

序号	证书编号	权利人	用途	座落	建筑面积 (m ²)	他项权利
1	沈房权证铁西字第 52504 号	铁西百货	商业	辽宁省沈阳市铁西区兴华南街第 16 号	9,100.00	抵押给中信银行沈阳分行
2	沈房权证中心字第 N060020671 号	铁西百货	商业	辽宁省沈阳市铁西区兴华南街第 16-1 号	14,622.00	抵押给中信银行沈阳分行
3	沈房权证铁西字第 53258 号	铁西百货	商业	辽宁省沈阳市铁西区兴华南街 20 号	800.00	无

4	沈房权证铁西字第027849号	铁西百货	其他	辽宁省沈阳市铁西区艳粉街28号	587.62	无
---	-----------------	------	----	-----------------	--------	---

②未取得产权证书

截至本独立财务顾问报告签署日，铁西百货持有的 4 项房产尚未取得产权证，具体如下：

序号	房产	座落	面积 (m ²)	未取得产权证的原因
1	铁西百货大楼营业楼顶楼加建部分	辽宁省沈阳市铁西区兴华南街第 16 号	1,076.00	超出规划建设且未经验收，主要用途为仓库和办公室
2	门市房	辽宁省沈阳市铁西区保工南街 129 号	457.15	2006 年拆迁后在缴纳面积补差款后取得的安置房，由于负责拆迁的政府部门尚未明确办理产权证的相关政策，故暂时无法办理产权证
3	车库	辽宁省沈阳市铁西区小五路 58—1 号 23 门	44.30	2001 年拆迁后取得的安置房，铁西百货未留存相关权属证明材料，故无法办理产权证，但该等车库一直由铁西百货占有使用
4	车库	辽宁省沈阳市铁西区小五路 58—1 号 24 门	44.30	2001 年拆迁后取得的安置房，铁西百货未留存相关权属证明材料，故无法办理产权证，但该等车库一直由铁西百货占有使用

前述超出规划建设且未经验收的系铁西百货大楼顶楼部分建筑，主要为仓库及办公室而非铁西百货大楼营业楼的主体部分，不属于重要生产场所，比较容易寻找替代性场所，即使被主管部门要求拆除，对铁西百货的生产经营也不会造成实质性影响。

前述坐落于辽宁省沈阳市铁西区保工南街 129 号面积为 457.15 m² 门市房虽尚未取得产权证但是属于铁西百货因拆迁补偿取得的安置房，不存在权属纠纷。

前述小五路两个车库虽无相关权属证明材料，但截至本独立财务顾问报告签署日，铁西百货一直占有使用该等车库且尚未出现权属纠纷，小五路两个车库单个面积仅 44.30 m²，不属于重要生产场所，比较容易寻找替代性场所，未办理产权证对铁西百货的生产经营不会造成实质性影响。

此外，上市公司后续在挂牌转让出售资产时将明确由受让方按现状予以受让，上市公司不对相应瑕疵资产承担任何担保责任。

综上所述，铁西百货前述 4 项存在权属瑕疵的房产不构成本次交易的实质性

法律障碍。

(2) 无形资产

1) 土地使用权

序号	产权证号	位置	面积 (m ²)	取得 方式	用途	权利终止 日期	权利 人	他项 权利
1	铁西国用 (2007)第 14号	辽宁省沈阳 市铁西区兴 华南街第16 号	4,691	出让	商业 服务	2047.1.18	铁西 百货	抵押给 中信银 行沈阳 分行

2) 商标

序号	商标图样	注册号	分类号	注册人	专用权期限	他项 权利
1	 铁西百货 终身放心	30345466	14	铁西百货	2019.4.21 -2029.4.20	无
2		3189162	35	铁西百货	2013.12.21 -2023.12.20	无

(3) 主要资产的权属状况、对外担保情况

截至本独立财务顾问报告签署日，铁西百货前述土地使用权及其对应房屋所有权抵押给中信银行沈阳分行分别为上市公司及铁西百货在该行的 6,000.00 万元和 9,700.00 万元贷款提供担保。本次交易拟出售资产的受让方需要在出售资产过户前向上市公司支付交易对价，上市公司以获得的该交易对价偿还对中信银行沈阳分行的 6,000.00 万元贷款；同时，本次交易拟出售资产的挂牌条件之一为受让方需代上市公司清偿与铁西百货之间截至 2020 年 5 月 31 日的往来款余额，该笔金额可直接与其应付上市公司的交易对价进行抵扣，其中在铁西百货交割前，受让方需向铁西百货清偿前述不少于 9,700 万元的往来款余额，用于偿还铁西百货对中信银行沈阳分行的银行贷款。

截至本独立财务顾问报告签署日，中信银行沈阳分行已出具同意函，同意上市公司、铁西百货在出售资产交割前收到相关款项后提前偿还前述贷款本息以解除铁西百货前述土地使用权及其对应房屋所有权抵押担保。

2、铁西百货主要负债、或有负债情况

根据大华会计师出具的大华审字[2020]0012393 号审计报告，截至 2020 年 5

月 31 日，铁西百货的债务明细情况如下：

项目	金额（万元）	主要构成
短期借款	9,718.05	主要为抵押贷款
应付账款	7,271.75	主要为应付给联营模式下供应商的货款
其他应付款	5,947.58	主要为质保金、押金及保证金、关联方往来款、外部往来款等
合同负债	195.01	主要为预收储值卡和会员积分奖励
应付职工薪酬	313.04	主要为短期薪酬和辞退福利
应交税费	50.27	主要为增值税、消费税、城市维护建设税、房产税、土地使用税、个人所得税、教育费附加和印花税等应交税费
长期应付职工薪酬	233.12	主要为其他长期福利

（1）短期借款

截至 2020 年 5 月 31 日，铁西百货短期借款为 9,718.05 万元，具体情况如下：

单位：万元

项目	金额	占比
抵押贷款	9,700.00	99.81%
未到期应付利息	18.05	0.19%
合计	9,718.05	100.00%

截至本独立财务顾问报告签署日，铁西百货前述短期借款的具体情况如下：

出借方	借款金额（万元）	利率	期限	担保措施
中信银行 沈阳分行	9,700	贷款实际 提款日的 定价基础 利率上浮 1.94%	2020.01.03- 2021.01.03	（1）铁西百货将其持有的铁西国用（2007）第 14 号土地使用权以及沈房权证铁西字第 52504 号、沈房权证中心字第 N060020671 号房产抵押作为担保； （2）商业城提供保证担保； （3）商业城百货提供保证担保； （4）茂业集团为本次交易之目的提供阶段性担保

本次交易拟出售资产的摘牌条件之一为受让方需代上市公司清偿与铁西百货之间截至 2020 年 5 月 31 日的往来款余额，其中在铁西百货交割前，受让方需向铁西百货清偿前述不少于 9,700 万元的往来款余额，用于偿还铁西百货对中信银行沈阳分行的银行贷款，以解除前述相关担保措施。

（2）应付账款

截至 2020 年 5 月 31 日，铁西百货应付账款金额为 7,271.75 万元，主要为联营模式下应付给供应商的销售货款。

(3) 其他应付款

截至 2020 年 5 月 31 日，铁西百货其他应付款项金额为 5,947.58 万元，包括 5,833.10 万元的其他应付款和 114.48 万元的应付股利，其中 5,833.10 万元的其他应付款具体构成如下：

单位：万元

项目	金额
质保金、押金及保证金	471.49
关联方往来款	5,030.80
外部往来款	197.76
其他	133.05
合计	5,833.10

1) 关联方往来款

截至 2020 年 5 月 31 日，铁西百货关联方往来款金额为 5,030.80 万元，主要系铁西百货为经营商场门店周转资金，向关联方拆入资金。

2) 押金、质保金及保证金

截至 2020 年 5 月 31 日，质保金、押金及保证金金额为 471.49 万元，主要为向铁西百货供应商及施工单位收取的押金、保证金。

(5) 合同负债

截至 2020 年 5 月 31 日，铁西百货合同负债金额为 195.01 万元，主要包括 96.98 万元的预收储值卡和 98.03 万元的会员积分奖励。

(6) 应付职工薪酬

截至 2020 年 5 月 31 日，铁西百货应付职工薪酬金额为 313.04 万元，主要包括 85.81 万元的短期薪酬，166.39 万元的给辞退员工的辞退福利以及 60.84 万元的一年内到期的其他福利。

(7) 应交税费

截至 2020 年 5 月 31 日，铁西百货应交税费金额为 50.27 万元，具体情况如下：

单位：万元

税费项目	2020 年 5 月 31 日
增值税	1.71
消费税	30.99
城市维护建设税	2.29
房产税	11.03
土地使用税	1.22
个人所得税	0.65
教育费附加	1.63
印花税	0.75
合计	50.27

(8) 长期应付职工薪酬

截至 2020 年 5 月 31 日，铁西百货长期应付职工薪酬金额为 233.12 万元，主要为其他长期职工福利，系铁西百货为 21 名员工离职实行内部退养，铁西百货为该部分员工按照国家规定缴纳五险一金、负担采暖费用及按时发放生活费补贴至法定退休年龄。

3、诉讼、仲裁、司法强制执行等重大争议或者妨碍权属转移的其他情况

截至本报告签署日，铁西百货不存在尚未了结或可预见的标的额在 100 万元以上的重大诉讼、仲裁、司法强制执行案件等重大争议或妨碍权属转移的其他情况。

4、重大行政处罚的情况

根据工商、税务、住建/房管、社会保险、住房公积金、消防等主管部门就铁西百货合规经营情况出具的证明文件，报告期内，铁西百货不存在重大违法违规行为，不存在受到重大行政处罚的情形。

(七)关于许可他人使用交易标的所有资产，或者作为被许可方使用他人资产的情况的说明

截至本独立财务顾问报告签署日，铁西百货不存在许可他人使用资产，或者

作为被许可方使用他人资产的情况。

（八）出资及合法存续情况

截至本独立财务顾问报告签署日，上市公司合法持有铁西百货 99.82% 股权，铁西百货历次出资变更均依法办理工商变更登记或备案手续，铁西百货主体资格合法、有效。

铁西百货股权不存在出资瑕疵或影响其合法存续的情况，铁西百货《公司章程》不存在影响本次交易的内容或影响股权转让的前置条件，也不存在其他影响铁西百货独立性的协议或其他安排。

（九）最近三年发生的增资及股权转让情况

截至本独立财务顾问报告签署日，铁西百货最近 3 年不存在增资及股权转让的情况。

（十）最近三年发生的资产评估、改制情况

截至本独立财务顾问报告签署日，铁西百货最近 3 年未发生资产评估、改制的情况。

（十一）其他情况说明

1、标的涉及的立项、环保、行业准入、用地、规划、施工建设等有关报批事项

本次交易拟出售资产之一为铁西百货 99.82% 股权，不涉及立项、环保、行业准入、用地、规划、建设许可等有关报批事项，亦不涉及矿业权等资源类权利。

2、关于本次交易所涉及债权债务的说明

本次交易拟出售资产的受让方需在受让出售资产的同时代上市公司清偿与铁西百货、商业城百货之间截至 2020 年 5 月 31 日的往来款余额，该笔金额可直接与其应付上市公司的交易对价进行抵扣。除此之外，本次交易完成后铁西百货仍为独立存续的法人主体，其他债权债务仍由其继续享有或承担，不涉及转移问题。

3、关于本次交易所涉及职工安置方案的说明

本次交易拟出售资产之一为铁西百货 99.82% 股权，为股权资产，相关标的公司铁西百货为独立存续的主体，本次交易完成后铁西百货将继续履行其此前与员工已签署的劳动合同，不涉及员工安置。

4、关联方非经营性资金占用情况的说明

截至 2020 年 5 月 31 日，铁西百货与上市公司之间存在 4.58 亿元其他应收款，存在非经营性资金被上市公司占用的情形。根据本次交易拟出售资产的挂牌条件之一，本次交易拟出售资产的受让方需代上市公司清偿与铁西百货之间截至 2020 年 5 月 31 日的往来款余额，该笔金额可直接与其应付上市公司的交易对价进行抵扣。本次交易完成后，前述非经营性资金往来将得到清理。

5、对外担保情况说明

中信银行沈阳分行、商业城及铁西百货于 2018 年 1 月 18 日签署《抵押权变更协议》，铁西百货将其持有的铁西国用（2007）第 14 号土地使用权以及沈房权证铁西字第 52504 号、沈房权证中心字第 N060020671 号房产抵押，用于担保商业城在中信银行沈阳分行不超过 8,400 万元的贷款。截至本独立财务顾问报告签署日，商业城的前述贷款本金余额为 6,000 万元。

就前述铁西百货提供的抵押担保，商业城已取得中信银行沈阳分行的同意函，同意商业城在出售资产交割前、收到交易价款后提前清偿该等 6,000 万元贷款本息以解除铁西百货的担保责任。

二、商业城百货 100% 股权

（一）基本情况

公司名称	沈阳商业城百货有限公司
企业类型	有限责任公司（法人独资）
注册地	沈阳市沈河区中街路 212 号
主要办公地点	沈阳市沈河区青年大街 185 号茂业中心写字间 23 楼
法定代表人	陈快主
注册资本	87,038.4772 万元

统一社会信用代码	91210100662503301X
成立日期	2007-05-22
经营期限	2007-05-22 至 2027-05-21
经营范围	服装、鞋帽、皮革、针纺织品、化妆品、箱包皮具、钟表眼镜、金银珠宝及饰品、家居用品、五金电料、家电、电子产品、玩具、家具、花卉、办公用品、日用百货、体育用品、运动器材、工艺美术品（不含象牙及其制品、不含文物）、宠物食品用品、初级农产品、水产品批发、零售，滑冰场管理服务，自营和代理各类商品和技术的进出口，但国家限定公司经营或禁止进出口的商品和技术除外，房屋、场地租赁，仓储服务（不含化学危险品），展示展览及会议服务，企业管理咨询、企业营销策划服务、商务信息咨询，设计、制作、代理、发布国内外各类广告。（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）。

（二）历史沿革

商业城百货的前身沈阳商业城名品折扣有限公司于 2007 年 5 月设立，商业城百货自设立以来的股东及股权变化情况如下：

1、2007 年 5 月，公司设立

2007 年 5 月 14 日，沈阳市工商行政管理局沈河分局出具《企业名称预先核准通知书》{（沈 03）名称预核内字[2007]第 88 号}，核准使用公司名称“沈阳商业城名品折扣有限公司”。

2007 年 5 月 16 日，商业城百货股东会作出决议，同意成立沈阳商业城名品折扣有限公司，股东为商业城与沈阳安立置业经营有限责任公司。

2007 年 5 月 17 日，岳华会计师事务所有限责任公司辽宁分公司就商业城百货设立出资进行了审验并出具了《验资报告》（岳辽验字【2007】008 号），经审验，截至 2007 年 5 月 16 日，商业城百货已收到全体股东以货币方式缴纳的注册资本 100.00 万元。

2007 年 5 月 22 日，沈阳市工商行政管理局沈河分局核准商业城百货设立。

商业城百货设立时股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额（万元）	出资比例（%）
1	沈阳安立置业经营有限责任公司	90.00	90.00
2	商业城	10.00	10.00

序号	股东名称	出资金额（万元）	出资比例（%）
	合计	100.00	100.00

2、2007年6月，第一次增资

2007年6月2日，商业城百货股东会作出决议，同意沈阳安立置业经营有限责任公司对商业城百货增加投资2,900.00万元，全部以货币出资；增资后，商业城百货注册资本增加到3,000.00万元；其中，沈阳安立置业经营有限责任公司对商业城百货投资额为2,990.00万元，占注册资本的99.67%，商业城对商业城百货投资额为10.00万元，占注册资本的0.33%。

2007年6月15日，沈阳明哲会计师事务所有限责任公司就商业城百货增资事项进行了审验并出具了《验资报告》（沈明哲验字【2007】第184号），经审验，截至2007年6月12日止，商业城百货已收到股东以货币方式缴纳的新增注册资本2,900.00万元，商业城百货实缴注册资本为3,000.00万元。

2007年6月19日，沈阳市工商行政管理局沈河分局核准了本次增资。

本次增资完成后，商业城百货股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额（万元）	出资比例（%）
1	沈阳安立置业经营有限责任公司	2,990.00	99.67
2	商业城	10.00	0.33
	合计	3,000.00	100.00

3、2014年7月，第一次股权转让

2014年7月15日，商业城百货股东会作出决议，同意沈阳安立置业经营有限责任公司将持有的商业城百货99.67%的股权（对应注册资本2,990.00万元）转让给商业城。同日，沈阳安立置业经营有限责任公司与商业城签署《股权转让协议》，沈阳安立置业经营有限责任公司同意将其持有的商业城百货99.67%的股权（对应注册资本2,990.00万元）转让给商业城。

2014年7月23日，沈阳市工商行政管理局沈河分局核准了本次股权转让。

本次股权转让完成后，商业城百货股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额（万元）	出资比例（%）
----	------	----------	---------

序号	股东名称	出资金额（万元）	出资比例（%）
1	商业城	3,000.00	100.00
合计		3,000.00	100.00

4、2016年4月，公司名称变更

2016年4月13日，商业城百货股东作出决定，同意商业城百货名称由“沈阳商业城名品折扣有限公司”变更为“沈阳商业城百货有限公司”。

2016年4月22日，沈阳市工商行政管理局沈河分局核准了本次名称变更。

5、2020年5月，第二次增资

2020年4月14日，商业城第七届董事会第二十二次会议决议通过《关于向全资子公司划转资产的议案》，同意以2019年12月31日作为划转基准日，将母公司部分资产及负债划转至下属全资子公司商业城百货，并以划转资产净额5,177.00万元对商业城百货进行增资。

2020年4月30日，商业城2020年第二次临时股东大会决议通过《关于向全资子公司划转资产的议案》，同意以2019年12月31日作为划转基准日，将母公司部分资产及负债划转至下属全资子公司商业城百货，并以划转资产净额5,177.00万元对商业城百货进行增资。

依据商业城与商业城百货于2020年4月30日签署的《资产划转及增资协议》：

（1）商业城同意将其持有的与沈阳中街门店运营相关的主要资产、负债按照账面价值划转至商业城百货，由商业城百货承接该门店运营等业务。双方确认以2019年12月31日作为划转基准日，该等划转资产、负债截至划转基准日的账面净额为5,177.00万元，划转资产、负债在2019年12月31日后发生的资产及负债变动情况将据实调整并予以划转。鉴于本次划转的资产包括土地使用权、房屋所有权等涉及办理过户登记手续，且划转资产存在抵押的情形需获得抵押权人的同意、划转的相关负债需要获得债权人的同意函，双方同意，最终划转的资产、负债将按照在交割日进行实际划转的范围为准。

（2）本协议生效后，双方应立即启动办理本次划转资产、负债涉及的划转手续（包括但不限于取得抵押权人、债权人的同意函、向债务人发送债权转让通

知、签署合同/协议变更协议，办理资产转移涉及的交付、过户登记手续等)。

(3) 双方同意并确认，依据本次划转手续的办理情况尽快确认本次划转的交割日，本次划转的资产、负债范围将以截至交割日的实际情况为准。双方确定交割日后，应签署交付确认书，在交付确认书中明确交割日以及本次划转最终划转的资产、负债的具体范围（最终划转的资产、负债以下简称“划转标的”）。商业城以划转标的的账面净额作为出资向商业城百货进行增资，商业城百货据此办理增资涉及的工商变更登记及备案手续。

(4) 双方确认，在交割日前，划转标的的权属仍归属于商业城，商业城承担划转标的的损毁或者灭失等风险；自交割日后，划转标的的权属归属于商业城百货，无论划转标的是否按照相关法律、法规的规定办理完交付、过户手续或者取得债权人的同意等，划转标的的全部权利、义务、责任和风险均由商业城百货享有和承担。交割日后，双方仍需要继续配合办理划转标的涉及的交付、过户手续以及获取债权人的同意函：

1) 划转标的中不需要办理过户手续的资产、负债应当于交割日由商业城交付商业城百货；

2) 划转标的需办理过户手续的资产，该等资产自交割日一并交付给商业城百货，由商业城百货占有、使用和收益。

双方同意并确认，对于未能取得债权人同意转移的划转标的，若该等债权人在交割日后向商业城主张权利的，无论本次划转是否已完成交割，均由商业城百货在收到商业城通知后向债权人进行清偿，商业城百货在偿付后不得向商业城追偿；对于划转标的中的债权，如在交割日后债务人仍向商业城进行清偿的，则由商业城在收到相关偿付款项后 3 个工作日内全额支付给商业城百货。

2020 年 5 月 15 日，商业城百货股东作出决定，同意商业城百货注册资本由 3,000.00 万元增至 8,177.00 万元，其中商业城认缴注册资本由 3,000.00 万元增至 8,177.00 万元。

2020 年 5 月 20 日，沈阳市沈河区市场监督管理局换发了新的营业执照。

本次增资完成后，商业城百货股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额（万元）	出资比例（%）
1	商业城	8,177.00	100.00
合计		8,177.00	100.00

6、2020年7月，商业城百货接受上市公司部分资产及负债划转，并以划转资产净额进行第三次增资

在商业城与商业城百货签署《资产划转及增资协议》后在办理相关划转资产、负债涉及的相关手续过程中，债权人盛京银行正浩支行不同意商业城将其对盛京银行正浩支行的8亿元贷款划转给商业城百货。依据《资产划转及增资协议》的约定，商业城对商业城百货的出资将依据本次资产划转最终划转的资产净额相应增加。2020年7月27日，商业城与商业城百货签署了《交付确认书》，确认2020年5月31日为本次划转的交割日，截至交割日划转资产净额为84,038.48万元。最终划转的资产、负债的实际范围详见本节“二、商业城百货100%股权/（五）最近二年一期主要财务数据/2、资产、负债划转情况”。

2020年7月27日，商业城百货股东作出决定，同意变更公司认缴注册资本，由8,177.00万元增至87,038.48万元，其中股东商业城认缴额由8,177.00万元增至87,038.48万元。

同日，商业城百货签署了《沈阳商业城百货有限公司章程修正案》。

2020年7月27日，沈阳市沈河区市场监督管理局核准了本次增资，并向商业城百货换发了新的营业执照。

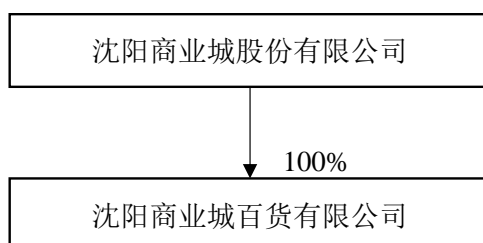
本次增资完成后，商业城百货股权结构如下：

序号	股东姓名	出资金额（万元）	出资比例（%）
1	商业城	87,038.48	100.00
合计		87,038.48	100.00

2020年8月21日，辽宁同飞玺铭会计师事务所有限责任公司出具了《验资报告》（辽同飞玺铭内验[2020]16号），经审验，截至2020年5月31日，商业城百货已收到商业城缴纳的实收资本合计84,038.48万元，其中：收到前期认缴的注册资本5,177.00万元；本期认缴的注册资本78,861.48万元。全部以净资产出资。

（三）股权控制关系

截至本独立财务顾问报告签署日，上市公司持有商业城百货 100% 股权，为商业城百货控股股东，黄茂如为商业城百货实际控制人，商业城百货的股权结构如下图所示：



（四）主营业务情况

1、主营业务

2020 年 4 月 14 日和 2020 年 4 月 30 日，上市公司分别召开第七届董事会第二十次会议和 2020 年第二次临时股东大会，审议通过了《关于向全资子公司划转资产的议案》，将上市公司部分资产及负债划转至公司下属全资子公司商业城百货（主要为上市公司位于沈阳中街步行街的商业城门店主要资产及负债），并以划转资产净额对商业城百货进行增资，具体划转情况详见本节“二、商业城百货 100% 股权/（二）历史沿革/5、2020 年 5 月，第二次增资”和“二、商业城百货 100% 股权/（二）历史沿革/6、2020 年 7 月，商业城百货接受上市公司部分资产及负债划转，并以划转资产净额进行第三次增资”。

本次划转资产前，商业城百货主要从事进口奢侈品牌商品销售。本次划转资产后，商业城百货承接中街门店运营等业务，商业城百货主要业务新增商品零售，主要业态为百货商场和超市。

2、主要盈利模式

本次划转资产完成后，商业城百货主要运营上市公司旗下商业城中街门店，盈利模式包括联营模式、租赁模式和自营模式三种模式。联营模式是由供应商在公司商场内指定区域设立品牌专柜，由供应商的销售人员负责销售，公司从专柜销售总额中收取一定比例的佣金。租赁模式指商户在公司的门店内租赁部分场地开展经营，公司的利润来源于租金收入。自营模式即公司直接采购商品，验收入

库后纳入库存管理，并负责商品的销售，承担商品所有权上的风险和报酬，其利润来源于公司的购销差价。

3、核心竞争力

信誉优势：商业城中街门店为沈阳的传统老店，在沈阳市家喻户晓，多年来在消费者心中积累了较高的声誉，形成了“商业城，城中求诚，购物之城”等脍炙人口的品牌形象和客户口碑。

区位优势：商业城中街门店位于沈阳商业最繁华的中街商圈。随着地下交通设施的不断完善，地铁出行已经成为大部分沈阳市民的主要出行方式。门店与地铁中街站无缝连接，给市民购物提供了极其便利的交通条件。

物业优势：商业城中街门店物业为自有物业，在行业竞争加剧、商铺租金日趋上涨的背景下，公司优质物业成本优势显著。

人才优势：商业城中街门店注重经营管理人员培养和团队建设，从业人员均有较强的行业经验，同时经过知识观念更新、创新机制完善，能够适应行业形势变化以及企业发展的需要。

（五）最近二年一期主要财务数据

1、模拟财务报表编制基础

根据大华会计师出具的大华审字[2020]0012394 号模拟财务报表审计报告，本次交易商业城百货模拟财务报表编制以商业城位于沈阳中街步行街的商业城门店业务有关的资产及负债按账面值划转至商业城百货完成后的资产、业务架构为基础。由于商业城百货是商业城的全资子公司，该项业务合并适用于同一控制下的企业合并。

上市公司根据实际发生的交易和事项，按照财政部颁布的《企业会计准则——基本准则》和具体企业会计准则、企业会计准则应用指南、企业会计准则解释及其他相关规定进行确认和计量，在此基础上，结合中国证券监督管理委员会《公开发行证券的公司信息披露编报规则第 15 号——财务报告的一般规定》（2014 年修订）的规定，编制模拟财务报表。

模拟财务报表编制假设已于 2020 年 5 月 31 日完成对本节“二、商业城百货

100%股权/（五）最近二年一期主要财务数据/2、资产、负债划转情况”所述之资产、负债的交割。

模拟财务报表未考虑本次业务划转中有关资产交易过程中产生的各项费用以及涉及的各项税费支出。

2、资产、负债划转情况

2020年4月30日，商业城与商业城百货签署《资产划转及增资协议》，约定本次划转标的需办理过户手续的资产，该等资产自交割日一并交付给商业城百货，由商业城百货占有、使用和收益。对于未能取得债权人同意转移的划转标的，若该等债权人在交割日后向商业城主张权利的，无论本次划转是否已完成交割，均由商业城百货在收到商业城通知后向债权人进行清偿，商业城百货在偿付后不得向商业城追偿；对于划转标的中的债权，如在交割日后债务人仍向商业城进行清偿的，则由商业城在收到相关偿付款项后3个工作日内全额支付给商业城百货。

2020年7月27日，商业城与商业城百货签署了《交付确认书》，确认2020年5月31日为本次划转的交割日，截至交割日划转资产净额为84,038.48万元。划转的资产、负债具体情况如下：

单位：万元

项目	金额
预付账款	47.15
其他应收款	562.22
存货	57.15
流动资产合计	666.52
固定资产	92,722.19
无形资产	30,132.31
长期待摊费用	105.00
非流动资产合计	122,959.50
资产总计	123,626.02
应付票据	4,315.18
应付账款	12,233.21
合同负债	729.18

项目	金额
应付职工薪酬	137.65
其他应付款	21,610.59
一年内到期的非流动负债	0.02
其他流动负债	94.79
流动负债合计	39,120.62
长期应付款	107.15
长期应付职工薪酬	250.48
递延收益	109.29
非流动负债合计	466.92
负债合计	39,587.54
净资产合计	84,038.48

3、资产负债表主要数据

单位：万元

项目	2020年5月31日	2019年12月31日	2018年12月31日
流动资产合计	3,614.52	3,902.89	9,621.62
非流动资产合计	122,970.66	125,410.45	131,496.32
资产总计	126,585.18	129,313.34	141,117.94
流动负债合计	45,331.08	45,865.33	48,251.26
非流动负债合计	466.92	507.59	623.38
负债总计	45,798.01	46,372.92	48,874.65
所有者权益合计	80,787.17	82,940.43	92,243.29

4、利润表主要数据

单位：万元

项目	2020年1-5月	2019年度	2018年度
营业收入	2,554.07	39,523.57	40,009.41
营业成本	3,431.65	31,868.94	33,026.87
利润总额	-2,661.32	-6,266.90	-7,650.64
净利润	-2,661.32	-6,266.90	-7,650.64

5、主要财务指标

项目	2020年5月31日 /2020年1-5月	2019年12月31日 /2019年度	2018年12月31日 /2018年度
----	--------------------------	------------------------	------------------------

项目	2020年5月31日 /2020年1-5月	2019年12月31日 /2019年度	2018年12月31日 /2018年度
资产负债率	36.18%	35.86%	34.63%
毛利率	-34.36%	19.37%	17.45%
净利润率	-104.20%	-15.86%	-19.12%

6、非经常性损益情况

报告期内，商业城百货的非经常性损益情况如下：

单位：万元

项目	2020年1-5月	2019年度	2018年度
盘亏损失	-5.37	-	-
非流动资产毁损报废损失	-	-	-7.66
其他	-0.40	-9.54	21.32
非经常性损益合计	-5.77	-9.54	13.66
扣除非经常性损益的净利润	-2,667.09	-6276.44	-7636.98

(六) 资产、负债、资产受限情况及重大争议事项

根据大华会计师出具的大华审字[2020]0012394号模拟财务报表审计报告，截至2020年5月31日，商业城百货资产情况如下：

项目	金额(万元)	主要构成
流动资产：		
货币资金	134.73	主要为银行存款
应收账款	155.26	主要为应收销售货款
预付款项	197.31	主要为预付给供应商的采购款
其他应收款	632.62	应收供应商费用及往来款
存货	2,494.59	主要为商业城百货库存商品
非流动资产：		
固定资产	92,722.42	主要为房屋建筑物、机器设备和电子设备等资产
无形资产	30,132.31	主要为土地使用权、电脑软件等资产
长期待摊费用	115.93	主要为地铁出口改造费、装修费

1、商业城百货主要资产的权属状况、对外担保情况

(1) 固定资产

1) 自有房产

①已取得产权证书

本次资产划转中，上市公司将其持有的沈阳市沈河区中街路 212 号营业楼 1-7 层的房产（建筑面积为 53,196.00 平方米）、沈阳市沈河区中街路 216 号的沈阳商业城营业楼二期地下负一层至地上六层房产（建筑面积 38,326.61 平方米）划转至商业城百货。截至本独立财务顾问报告签署日，上述资产已完成划转至商业城百货的过户手续，商业城百货自有房产情况如下：

序号	房产权证号	房屋坐落	用途	面积 (m ²)	他项权利
1	辽(2020)沈阳市不动产权第 0396495 号	辽宁省沈阳市沈河区中街路 212 号	商业	8,962.00	抵押给盛京银行正浩支行
2	辽(2020)沈阳市不动产权第 0397077 号	辽宁省沈阳市沈河区中街路 212 号	商业	8,914.00	
3	辽(2020)沈阳市不动产权第 0397660 号	辽宁省沈阳市沈河区中街路 212 号	商业	9,102.00	
4	辽(2020)沈阳市不动产权第 0397838 号	辽宁省沈阳市沈河区中街路 212 号	商业	9,102.00	
5	辽(2020)沈阳市不动产权第 0398018 号	辽宁省沈阳市沈河区中街路 212 号	商业	9,329.00	
6	辽(2020)沈阳市不动产权第 0398152 号	辽宁省沈阳市沈河区中街路 212 号	商业	6,858.00	
7	辽(2020)沈阳市不动产权第 0398321 号	辽宁省沈阳市沈河区中街路 212 号	商业	929.00	
8	辽(2020)沈阳市不动产权第 0380540 号	辽宁省沈阳市沈河区中街路 216 号	商业	38,326.61	

②未取得产权证书

截至本独立财务顾问报告签署日，商业城百货持有的 2 项房产尚未取得产权证：

序号	房产	座落	面积(m ²)	未取得产权证的说明
1	商业城百货大楼营业楼顶楼加建部分	辽宁省沈阳市沈河区中街路 212 号	3,022.00	超出规划建设且未经验收，主要用途为办公室
2	商业城百货大楼营业楼（二期）负一至负三层停车场	辽宁省沈阳市沈河区中街路 216 号	11,431.43	该停车场在《建设工程规划许可证》范围之内，但未计入计容面积，故未办理产权证

前述超出规划建设且未经验收的系商业城百货大楼顶楼部分建筑，主要为办公室而非商业城百货大楼营业楼的主体部分，不属于重要生产场所，比较容易寻找替代性场所，即使被主管部门要求拆除，对商业城百货的生产经营也不会造成实质性影响。坐落于辽宁省沈阳市沈河区中街路 216 号的面积为 11,431.43 m²的

地下停车场虽未取得产权证但是在《建设工程规划许可证》规划范围之内，因该等停车场未计入计容面积，故未办理产权证，该等停车场并不属于违章建筑，也不存在权属纠纷。

此外，上市公司后续在挂牌转让出售资产时将明确由受让方按现状予以受让，商业城不对相应瑕疵资产承担任何担保责任。

因此，商业城百货前述存在权属瑕疵的房产不构成本次交易的实质性法律障碍。

(2) 无形资产

本次资产划转中，上市公司将其持有的沈阳市沈河区中街路 212 号营业楼 1-7 层土地使用权（面积为 8,101.11 平方米）、沈阳市沈河区中街路 216 号的沈阳商业城营业楼二期地下负一层至地上六层土地使用权（面积 7,537.40 平方米）划转至商业城百货。截至本独立财务顾问报告签署日，上述资产已完成划转至商业城百货的过户手续，商业城百货土地使用权情况如下：

序号	土地证号	土地坐落	用途	到期日	面积 (m ²)	他项权利
1	辽(2020)沈阳市不动产权第0396495号	辽宁省沈阳市沈河区中街路212号	商业用地	2039.4.15	1,379.94	抵押给盛京银行正浩支行
2	辽(2020)沈阳市不动产权第0397077号	辽宁省沈阳市沈河区中街路212号	商业用地	2039.4.15	1,372.56	
3	辽(2020)沈阳市不动产权第0397660号	辽宁省沈阳市沈河区中街路212号	商业用地	2039.4.15	1,401.51	
4	辽(2020)沈阳市不动产权第0397838号	辽宁省沈阳市沈河区中街路212号	商业用地	2039.4.15	1,401.51	
5	辽(2020)沈阳市不动产权第0398018号	辽宁省沈阳市沈河区中街路212号	商业用地	2039.4.15	1,436.46	
6	辽(2020)沈阳市不动产权第0398152号	辽宁省沈阳市沈河区中街路212号	商业用地	2039.4.15	976.81	
7	辽(2020)沈阳市不动产权第0398321号	辽宁省沈阳市沈河区中街路212号	商业用地	2039.4.15	132.32	
8	辽(2020)沈阳市不动产权第0380540号	辽宁省沈阳市沈河区中街路216号	商业用地	2052.2.19	7,537.40	

(3) 资产受限情况

截至本独立财务顾问报告签署日，商业城百货前述土地使用权及其对应房屋所有权抵押给盛京银行正浩支行为上市公司在该行的 8 亿元贷款提供担保。本次交易拟出售资产的受让方需要在出售资产过户前向上市公司支付交易对价，上市公司以获得的该交易对价偿还对盛京银行正浩支行的 8 亿元贷款。

截至本独立财务顾问报告签署日，盛京银行正浩支行已出具同意函，同意上市公司在出售资产交割前、收到交易价款后提前偿清该等 8 亿元贷款本息以解除商业城百货前述土地使用权及其对应房屋所有权抵押担保。

2、商业城百货主要负债、或有负债情况

根据大华会计师出具的大华审字[2020]0012394 号模拟财务报表审计报告，截至 2020 年 5 月 31 日，商业城百货的负债明细情况如下：

项目	金额（万元）	主要构成
流动负债：		
应付票据	4,315.18	主要为应付商业承兑汇票
应付账款	11,982.28	主要为应付给联营模式下供应商的货款及应付铁西百货往来款
合同负债	729.18	主要为预收储值卡和会员积分奖励
应付职工薪酬	158.25	主要为短期薪酬和一年内到期的其他福利
应交税费	50.50	主要为应交增值税费
其他应付款	28,000.89	主要为应付关联方往来款、应付供应商押金及保证金、装修改造工程款等
一年内到期的非流动负债	0.02	主要为一年内到期的租入物业租赁费按直线法分摊计入损益的年租金与按合同支付年租金的差额
其他流动负债	94.79	主要为预估待转销项税
非流动负债：		
长期应付款	107.15	主要为租入物业租赁费按直线法分摊计入损益的年租金与按合同支付年租金的差额
长期应付职工薪酬	250.48	主要为其他长期福利
递延收益	109.29	主要为与资产相关政府补助

(1) 应付账款

截至 2020 年 5 月 31 日，商业城百货的应付账款与应付票据总金额为 16,297.46 万元。具体构成如下：

单位：万元

项目	金额	占比	形成原因
应付账款	11,982.28	73.52%	门店形成的应付供应商货款及应付铁西百货往来款
应付票据-商业承兑汇票	4,315.18	26.48%	门店形成的应付供应商货款
合计	16,297.46	100.00%	

(2) 合同负债

沈阳中街步行街商业城门店向消费者预售储值卡及实施会员积分制，因此按照企业会计准则规定，对于预售储值卡及会员积分奖励相应计提合同负债。由于预收款项相应转入商业城百货，因此上述合同负债对应一并转入商业城百货。截至 2020 年 5 月 31 日，商业城百货的合同负债金额为 729.18 万元。

(4) 其他应付款

截至 2020 年 5 月 31 日，商业城百货的其他应付款金额为 28,000.89 万元，具体构成如下：

单位：万元

项目	金额	占比
质保金	235.69	0.84%
押金及保证金	1,671.33	5.97%
改制离退休人员安置费	299.90	1.07%
关联方往来款	23,368.11	83.45%
代收款	289.22	1.03%
外部往来款	306.25	1.09%
装修改造工程款	1,397.89	4.99%
其他	432.49	1.54%
合计	28,000.89	100.00%

1) 关联方及往来款

截至 2020 年 5 月 31 日，商业城百货的应付关联方往来款金额为 23,368.11 万元，主要系商业城为经营商场门店周转资金，向关联方拆入资金，现门店转移至商业城百货，因此该项其他应付款相应转入商业城百货。

2) 押金及保证金

截至 2020 年 5 月 31 日，商业城百货其他应付押金及保证金总计为 1,671.33

万元。商业城应付供应商押金及保证金及主要为沈阳中街步行街的商业城门店向供应商收取的款项，由于上述其他应付款主要为优化门店管理，提高商场销售产品的质量水平而收取，根据合同约定供应商退出门店商铺时申请退还。资产划转时，由于门店转移至商业城百货，因此该项其他应付款及对应资金相应转入商业城百货，并由商业城百货进行未来相关款项的偿还。

3) 装修改造工程款

截至 2020 年 5 月 31 日，商业城百货的应付工程款金额为 1,397.89 万元，主要系商业城门店装修改造工程款。

(5) 长期应付款

截至 2020 年 5 月 31 日，商业城百货的长期应付款金额为 107.15 万元，系商业城门店租入物业的租赁费按直线法分摊计入损益的年租金与按合同支付年租金的差额。

(6) 长期应付职工薪酬

截至 2020 年 5 月 31 日，商业城百货的长期应付职工薪酬金额为 250.48 万元，系公司 26 名员工离职实行内部退养，公司为该部分员工按照国家规定缴纳五险一金、负担采暖费用及按时发放生活费补贴至法定退休年龄。

(7) 递延收益

截至 2020 年 5 月 31 日，商业城百货的递延收益金额为 109.29 万元，主要系商业城门店水源热泵项目收到的与资产相关的政府补贴款摊销余额。

3、诉讼、仲裁、司法强制执行等重大争议或者妨碍权属转移的其他情况

截至本报告签署日，商业城百货不存在尚未了结或可预见的标的额在 100 万元以上的重大诉讼、仲裁、司法强制执行案件等重大争议或妨碍权属转移的其他情况。

4、重大行政处罚的情况

根据工商、税务、住建/房管、社会保险、住房公积金、消防等主管部门就商业城百货合规经营情况出具的证明文件，报告期内，商业城百货不存在重大违法违规行为，不存在受到重大行政处罚的情形。

（七）关于许可他人使用交易标的的所有资产，或者作为被许可方使用他人资产的情况的说明

截至本独立财务顾问报告签署日，商业城百货不存在许可他人使用资产，或者作为被许可方使用他人资产的情况。

（八）出资及合法存续情况

截至本独立财务顾问报告签署日，上市公司合法持有商业城百货 100% 股权，商业城百货历次出资变更均依法办理工商变更登记或备案手续，商业城百货主体资格合法、有效。

2020 年 4 月 30 日，商业城与商业城百货签署《资产划转及增资协议》，约定本次划转标的需办理过户手续的资产，该等资产自交割日一并交付给商业城百货，由商业城百货占有、使用和收益。对于未能取得债权人同意转移的划转标的，若该等债权人在交割日后向商业城主张权利的，无论本次划转是否已完成交割，均由商业城百货在收到商业城通知后向债权人进行清偿，商业城百货在偿付后不得向商业城追偿；对于划转标的中的债权，如在交割日后债务人仍向商业城进行清偿的，则由商业城在收到相关偿付款项后 3 个工作日内全额支付给商业城百货。2020 年 7 月 27 日，商业城与商业城百货签署了《交付确认书》，确认 2020 年 5 月 31 日为本次划转的交割日，截至交割日划转资产净额为 84,038.48 万元。

鉴于商业城与商业城百货已就资产、负债划转签署了《资产划转及增资协议》以及《交付确认书》，明确自基准日 2020 年 5 月 31 日双方对划转资产、负债的权利义务，且本次划转涉及的资产均已办理完毕权属变更至商业城百货，因此商业城百货股权不存在出资瑕疵或影响其合法存续的情况，商业城百货《公司章程》不存在影响本次交易的内容或影响股权转让的前置条件，也不存在其他影响商业城百货独立性的协议或其他安排。

（九）最近三年发生的增资及股权转让情况

截至本独立财务顾问报告签署日，商业城百货最近三年发生了两次增资，未发生股权转让，具体情况参见本独立财务顾问报告“第四节 拟出售资产基本情况/二、商业城百货 100% 股权/（二）历史沿革”。

（十）最近三年发生的资产评估、改制情况

截至本独立财务顾问报告签署日，商业城百货最近三年未发生资产评估、改制的情况。

（十一）其他情况说明

1、标的涉及的立项、环保、行业准入、用地、规划、施工建设等有关报批事项

本次交易拟出售资产之一为商业城百货 100% 股权，不涉及立项、环保、行业准入、用地、规划、建设许可等有关报批事项，亦不涉及矿业权等资源类权利。

2、关于本次交易所涉及债权债务的说明

本次交易拟出售资产的受让方需在受让出售资产的同时需代上市公司清偿与铁西百货、商业城百货之间截至 2020 年 5 月 31 日的往来款余额，该笔金额可直接与其应付上市公司的交易对价进行抵扣。除此之外，本次交易完成后商业城百货仍为独立存续的法人主体，其他债权债务仍由其继续享有或承担，不涉及转移问题。

3、关于本次交易所涉及职工安置方案的说明

本次交易拟出售资产之一为商业城百货 100% 股权，为股权资产，相关标的公司商业城百货为独立存续的主体，本次交易完成后商业城百货将继续履行其此前与员工已签署的劳动合同，不涉及员工安置。

本次商业城向商业城百货的部分资产、负债划转，公司已完成 65 名下沉在岗员工的劳动合同换签至商业城百货。

4、关联方非经营性资金占用情况的说明

截至 2020 年 5 月 31 日，商业城百货与铁西百货之间存在 21.44 万元其他应收款，存在非经营性资金被关联方铁西百货占用的情形。根据商业城百货与铁西百货于 2020 年 8 月 19 日签订的《债权债务抵销协议》，双方同意将商业城百货截至 2020 年 5 月 31 日欠付铁西百货的应付账款 2,162.29 万元与铁西百货尚欠商业城百货的往来款 21.44 万元直接进行抵销。抵销后，铁西百货对商业城百货的前述非经营性资金占用完成清理。

5、对外担保情况说明

截至本独立财务顾问报告签署日，商业城百货存在以下对外担保：

序号	被担保方	担保债权	担保金额 (万元)	担保起始日	担保到期日
1	商业城	商业城在盛京银行正浩银行的8亿元借款	80,000.00	2020.07	2020.10.14
		商业城在中信银行沈阳分行的6,000万元借款	6,000.00	2020.07.15	2021.01.03
2	铁西百货	铁西百货在中信银行沈阳分行的9,700万元借款	9,700.00	2020.07.15	2021.01.03

此外，就前述商业城百货提供的担保，商业城已取得盛京银行正浩支行的同意函，同意商业城在出售资产交割前收到交易价款后提前清偿该等 8 亿元贷款本息以解除商业城百货的担保责任；同时，商业城、铁西百货已取得中信银行沈阳分行的同意函，同意商业城在出售资产交割前、收到交易价款后提前清偿 6,000 万元贷款本息，同意铁西百货在收到受让方代商业城向其清偿的不低于 9,700 万元的往来款后提前清偿该等 9,700 万元贷款本息，以解除商业城百货的担保责任。

第五节 拟购买资产基本情况

一、基本情况

公司名称	崇德物业管理（深圳）有限公司
企业类型	有限责任公司（台港澳法人独资）
注册地	深圳市罗湖区深南东路 4003 号世界金融中心 A 座 37 层 A 区
主要办公地点	深圳市罗湖区深南东路 4003 号世界金融中心 A 座 37 层
法定代表人	卢小娟
注册资本	500.00 万元人民币
统一社会信用代码	914403006188612918
成立日期	1994-12-09
经营期限	1994-12-09 至 2044-12-09
经营范围	一般经营项目是：物业管理，从事深圳布吉“茂业城”、新洲路“都市花园”、布吉镇“中兆花园”、“世纪豪庭”、“雍翠华府”、“东方时代广场”、“世界金融中心”的物业管理及配套生活设施服务；在罗湖区鹿丹村管理处的经营范围增加：从事鹿丹村停车场机动车辆停放服务，从事“中兆花园”、“世纪豪庭”、“雍翠华府”龙岗区深惠路“茂业城”住宅小区、福田区莲花西路“香蜜湖豪庭”停车场及罗湖区和平路 3009 号“和平广场”地下停车场机动车停放服务。在本市设立八家非法人分支机构。从事房屋中介业务。节能、环保工程施工；机电设备、五金器材、家具及室内装饰材料的批发零售；工程管理服务；节能技术的技术开发，转让自行开发的技术成果，并提供相关的技术信息咨询。（企业经营涉及行政许可的，须取得行政许可文件后方可经营）”；物业管理及配套生活设施服务、停车场机动车辆停放服务（限分支机构经营）；自有物业租赁。（以上项目不涉及国家规定实施准入特别管理措施，涉及限制项目及前置性行政许可的，须取得前置性行政许可文件后方可经营），许可经营项目是：从事载货电梯、自动人行道、乘客电梯、自动扶梯、杂物电梯的安装与维修（凭特种设备安装改造维修许可证经营）。金属制品、机械设备、计算机及其辅助设备维修；电气安装。

二、设立及历史沿革

（一）1994 年 12 月，公司设立

崇德物业为茂业实业、太和集团出资设立的中外合资经营企业。

1994 年 9 月 12 日，茂业实业、太和集团签订合资经营合同，设立深圳茂业城物业管理有限公司。

1994年10月5日，深圳市工商行政管理局出具《公司名称预先核准通知书》(NO.WA0785)，核准使用公司名称“深圳茂业城物业管理有限公司”。

1994年10月25日，深圳市引进外资领导小组办公室出具《关于设立合资经营企业“深圳茂业城物业管理有限公司”的批复》(深外资办复[1994]877号)，批准茂业实业与太和集团签署的合资经营“深圳茂业城物业管理有限公司”的合同书，经营期限为50年，投资总额为人民币602万元，注册资本为人民币430万元，茂业实业持股65%、太和集团持股35%。

1994年10月26日，深证市政府核发《中华人民共和国台港澳侨投资企业批准证书》(外经贸深合资证字[1994]0333号)。

1994年12月9日，国家工商行政管理局核发了《企业法人营业执照》(注册号：工商外企合粤深字第106244号)。经营范围为：从事深圳布吉“茂业城”物业管理及配套生活设施服务(具体项目另行申报)。

1994年12月28日，深圳深华会计师事务所出具《验资报告》(深华验字(95)第041号)，确认深圳茂业城物业管理有限公司已收到茂业实业的房产出资279.50万元、太和集团的货币出资150.50万元，注册资本已实缴完毕。

崇德物业设立时的股东及出资情况如下：

序号	股东名称	出资额(万元)	出资比例(%)
1	茂业实业	279.50	65.00
2	太和集团	150.50	35.00
合计		430.00	100.00

上述茂业实业用于出资的价值279.50万元的房产并未实际交付。据此，2020年6月20日，崇德物业董事会作出决议，同意茂业实业以货币出资279.50万元补缴尚未实缴的前述房产出资。茂业实业已于2020年7月22日向崇德物业补缴了279.50万元出资。

茂业实业作出了《关于向崇德物业管理(深圳)有限公司补足出资的承诺函》，承诺：“1、如任何有权机关认定本公司尚有未缴纳的注册资本需要补足，本公司承诺将即刻依法、足额向公司缴纳该等注册资本；如任何有权机关就本公司出资未足额缴纳的问题而对本公司处以罚款等，本公司承诺将即刻缴纳相应款项。2、

如果公司因本公司的上述出资问题而受到工商主管部门的处罚或遭受其他任何经济损失，本公司承诺将赔偿公司因此遭受的全部损失，确保公司及除本公司外的公司其他股东不因此遭受损失。”

(二) 1998年11月，第一次股权转让及第一次更名

1998年6月2日，茂业实业与中兆集团签署《股权转让协议书》，约定茂业实业将其持有的公司65%股权（对应注册资本为279.50万元）以279.50万元的价格转让给中兆集团。同日，深圳茂业城物业管理有限公司董事会作出决议：（1）同意茂业实业将其持有的公司65%股权转让给中兆集团；（2）公司名称由“深圳茂业城物业管理有限公司”变更为“中兆物业管理（深圳）有限公司”。

1998年8月17日，深圳市外商投资局出具《关于同意合资企业“深圳茂业城物业管理有限公司”股权转让、企业性质变更等事宜的批复》（深外资复[1998]B1427号），批准上述股权转让及名称变更。

1998年8月19日，深圳市人民政府核发了《中华人民共和国台港澳侨投资企业批准证书》（外经贸粤深外资证字[1998]0588号）。

1998年11月5日，国家工商行政管理局换发了新的《企业法人营业执照》（注册号：企独粤深总字第306115号）。

茂业实业于2020年7月20日出具了《关于股权转让的确认函》，确认本次股权转让真实、有效，其与中兆集团对本次股权转让无任何争议或纠纷。

本次股权转让完成后，崇德物业股东及出资情况如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）
1	中兆集团	279.50	65.00
2	太和集团	150.50	35.00
合计		430.00	100.00

(三) 2003年4月，第二次更名

2003年4月15日，崇德物业召开董事会，同意公司名称由中兆物业管理（深圳）有限公司变更为崇德物业管理（深圳）有限公司。

2003年4月21日，深圳市工商行政管理局核准了公司名称变更，换发了新

的《企业法人营业执照》（注册号：企独粤深总字第 306115 号）。

（四）2004 年 3 月，第二次股权转让

2004 年 2 月 6 日，崇德物业召开董事会，决议通过中兆集团将其持有的 65% 的股权、太和集团将其持有的 35% 的股权转让给中华兆业。

2004 年 2 月 10 日，中兆集团、太和集团分别与中华兆业签署《股权转让合同》并进行公证。

2004 年 3 月 18 日，深圳市对外贸易经济合作局出具《关于外资企业“崇德物业管理（深圳）有限公司”股权转让、增营等事项的批复》（深外经贸资复[2004]0754 号），批准上述股权转让。

2004 年 3 月 19 日，深圳市人民政府出具《中华人民共和国台港澳侨投资企业批准证书》（商外资粤深外资证字[1998]0588 号）。

2004 年 3 月 25 日，深圳市工商行政管理局换发了新的《企业法人营业执照》（注册号：企独粤深总字第 306115 号）。

太和集团、中兆集团于 2020 年 7 月 20 日分别出具了《关于股权转让的确认函》，一致确认前述股权转让真实、有效，其与中华兆业对前述股权转让均无任何争议或纠纷。

本次股权转让完成后，崇德物业股东及出资情况如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）
1	中华兆业	430.00	100.00
合计		430.00	100.00

（五）2007 年 11 月，第一次增资

2007 年 7 月 28 日，崇德物业召开董事会，决议通过同意中华兆业以崇德物业利润再投资的形式增加注册资本 70 万元，增加后公司注册资本为 500 万元。

2007 年 9 月 12 日，深圳市罗湖区贸易工业局出具《关于同意外资企业“崇德物业管理（深圳）有限公司”增加注册资本及修改章程的批复》（深外资罗复[2007]2122 号），批准上述增资。

2007年9月12日，深圳市人民政府出具《中华人民共和国台港澳侨投资企业批准证书》（商外资粤深外资证字[1998]0588号）。

2007年11月12日，深圳光华会计师事务所出具《验资报告》（深光华验字[2007]070号），确认截至2007年11月12日止，崇德物业已将未分配利润70万元转增资本，验证注册资本已实缴完毕。

2007年11月19日，深圳市工商行政管理局换发了新的《企业法人营业执照》（注册号：440301503264114）。

本次增资完成后，崇德物业股东及出资情况如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）
1	中华兆业	500.00	100.00
合计		500.00	100.00

（六）2009年7月，第三次股权转让

2009年6月16日，崇德物业召开董事会，决议通过中华兆业将其持有崇德物业100%股权以500万元全部转让给茂业投资。

2009年6月25日，中华兆业与茂业投资签署《股权转让协议书》并进行公证。

2009年7月16日，深圳市贸易工业局出具《关于外资企业崇德物业管理（深圳）有限公司股权变更、修改章程的批复》（深贸工资复[2009]1537号），批准上述股权转让。

2009年7月20日，深圳市人民政府出具《中华人民共和国台港澳侨投资企业批准证书》（商外资粤深外资证字[1998]0588号）。

2009年7月28日，深圳市工商行政管理局换发了新的《企业法人营业执照》（注册号：440301503264114）。

中华兆业于2020年7月20日出具了《关于股权转让的确认函》，确认本次股权转让真实、有效，其与茂业投资对本次股权转让无任何争议或纠纷。

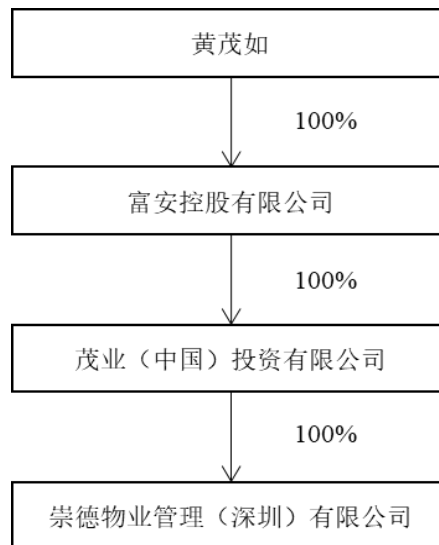
本次股权转让完成后，崇德物业股东及出资情况如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）
1	茂业投资	500.00	100.00
合计		500.00	100.00

三、股权控制关系

（一）股权结构

截至本独立财务顾问报告签署日，崇德物业股权结构如下图所示：



（二）控股股东及实际控制人

截至本独立财务顾问报告签署日，茂业投资持有崇德物业 100% 股权，为崇德物业控股股东。黄茂如持有富安控股有限公司 100% 股权，富安控股有限公司持有茂业投资 100% 股权，黄茂如为崇德物业实际控制人。

关于茂业投资的基本情况详见本独立财务顾问报告“第三节 交易对方基本情况/二、拟购买资产交易对方”。

关于实际控制人黄茂如的基本情况如下：

姓名	黄茂如
性别	男
国籍	伯利兹（BELIZE）
护照号码	P015*****
学历	硕士

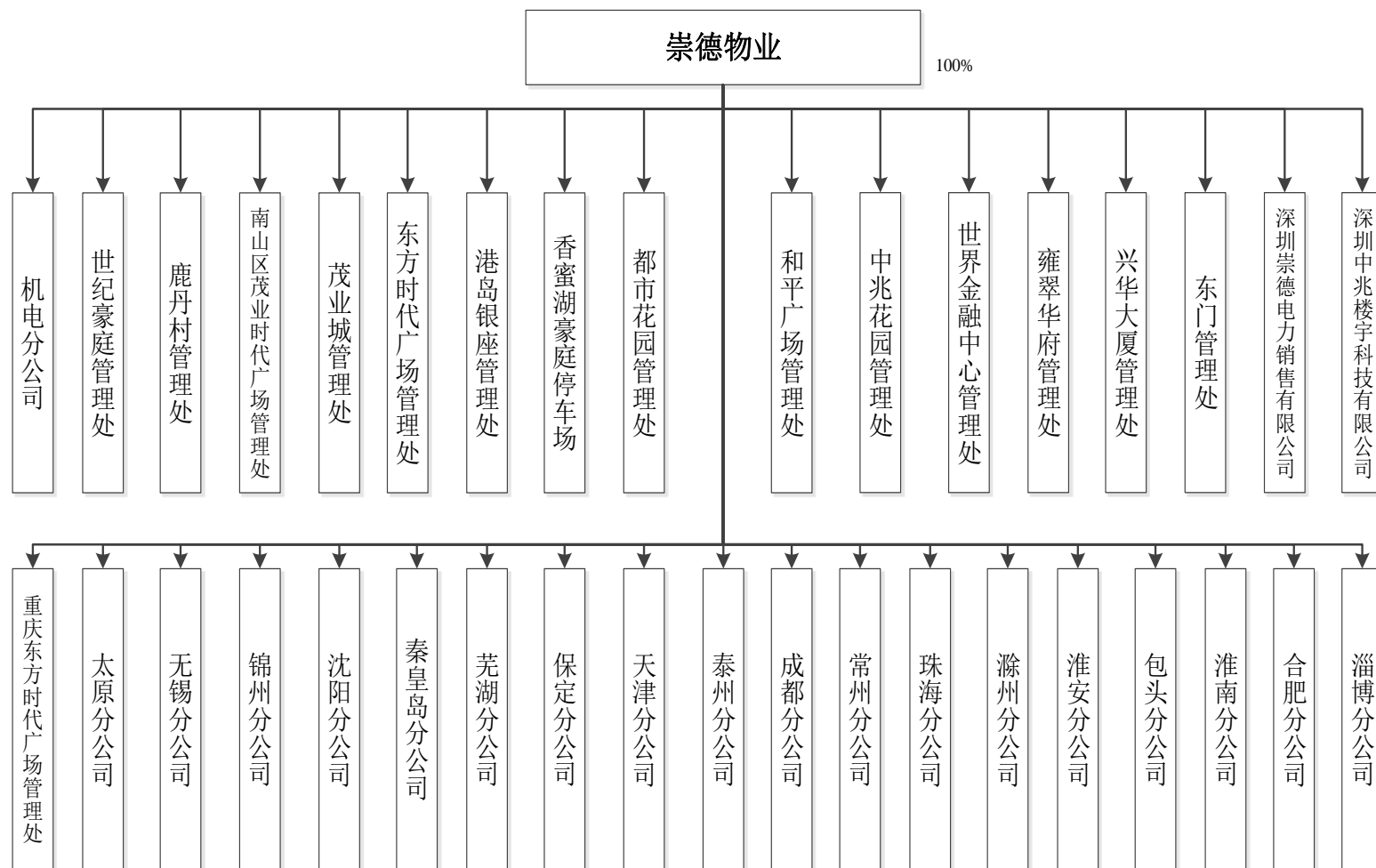
职业及职务	<p>茂业国际及其附属公司创办人及茂业国际董事长、执行董事、首席执行官及提名委员会主席，亦于茂业国际体系内多家成员公司担任董事职位。此外，黄茂如亦为茂业国际控股股东 Maoye Department Store Investment Limited 及 MOY International Holdings Limited 之董事及拥有人。黄茂如负责茂业国际整体发展及战略规划，对于百货业及商业地产具有丰富经验，并从事百货业务逾 20 年。黄茂如在开始其百货店业务前，分别于 1992 年及 1995 年成立茂业（深圳）房地产开发有限公司及茂业集团。黄茂如亦为茂业商业股份有限公司（于上海证券交易所上市，股票代码：600828.SH）和上商业城（于上海证券交易所上市，股份代号：600306.SH）之实际控制人</p>
-------	---

截至本独立财务顾问报告签署日，崇德物业的公司章程中不存在可能对本次交易产生影响的内容或相关投资协议、高级管理人员的安排，不存在影响该资产独立性的协议或其他安排。

四、崇德物业下属企业情况

（一）崇德物业下属公司基本情况

截至本独立财务顾问报告签署日，崇德物业下属公司基本情况如下所示：



截至本独立财务顾问报告签署日，崇德物业拥有 2 家全资子公司和 34 家分支机构。崇德物业 2 家子公司均未实际经营业务，资产总额、营业收入、净资产额或净利润占崇德物业比重极小，崇德物业主要通过各地分支机构开展业务。

（二）崇德物业子公司情况

1、深圳崇德电力销售有限公司

公司名称	深圳崇德电力销售有限公司
企业类型	有限责任公司（法人独资）
注册地	深圳市罗湖区南湖街道深南东路 4003 号世界金融中心 A 座 38 楼
主要办公地点	深圳市罗湖区南湖街道深南东路 4003 号世界金融中心 A 座 38 楼
法定代表人	姚淑莲
注册资本	2,000 万元人民币
统一社会信用代码	91440300MA5DMEEW7U
成立日期	2016 年 10 月 11 日
经营期限	长期
经营范围	售电服务；合同能源管理；新能源技术开发；新能源投资开发；新能源设备销售；电力能源技术研究服务；节能技术咨询开发推广服务；可再生能源技术开发；能源管理服务；用户能效管理技术。

2、深圳中兆楼宇科技有限公司

报告期末至本独立财务顾问报告签署日，崇德物业受让深圳中兆楼宇科技有限公司 100% 股权，受让公司基本情况如下：

公司名称	深圳中兆楼宇科技有限公司
企业类型	有限责任公司（法人独资）
注册地	深圳市罗湖区南湖街道和平社区深南东路 4003 号世界金融中心 A37
主要办公地点	深圳市罗湖区南湖街道和平社区深南东路 4003 号世界金融中心 A37
法定代表人	姚淑莲
注册资本	300 万元人民币
统一社会信用代码	91440300MA5FPFFA4H
成立日期	2019 年 7 月 11 日
经营期限	长期
经营范围	一般经营项目是：楼宇智能系统的技术开发、技术咨询；机电设备安装及上门维修；机械设备、五金产品、电子产品、农业机械、汽车配件、摩托车及零配件、电力照明设备、电动机的技术开发与销售。（企业经营涉及前置性行政许可的，须取得前置性行政许可文件

	后方可经营), 许可经营项目是: 特种设备安装、维修; 电梯安装维修。
--	-------------------------------------

崇德物业与茂业集团于 2020 年 6 月 11 日签署了《股权转让协议书》、《补充协议》, 鉴于深圳中兆楼宇科技有限公司注册资本尚未实缴, 茂业集团将其持有的深圳中兆楼宇科技有限公司 100% 股权以 0 万元价格转让给崇德物业, 由崇德物业依据深圳中兆楼宇科技有限公司章程的约定履行出资义务。

(三) 崇德物业出售子公司情况

报告期末至本独立财务顾问报告签署日, 崇德物业出售深圳崇尚科技服务有限公司 100% 股权, 出售公司基本情况如下:

公司名称	深圳崇尚科技服务有限公司
企业类型	有限责任公司
注册地	深圳市罗湖区南湖街道和平社区深南东路 4003 号世界金融中心 A38
主要办公地点	深圳市罗湖区南湖街道和平社区深南东路 4003 号世界金融中心 A38
法定代表人	姚淑莲
注册资本	10 万元人民币
统一社会信用代码	91440300MA5G6WFR77
成立日期	2020 年 5 月 20 日
经营期限	长期
经营范围	一般经营项目是: 电子商务平台技术开发; 数据库服务; 数据库管理; 经营电子商务; 会议服务; 票务代理; 商务信息咨询。(企业经营涉及行政许可的, 须取得行政许可文件后方可经营), 许可经营项目是: 经营性互联网信息服务; 旅游信息咨询。

崇德物业与茂业集团于 2020 年 7 月 2 日签署了《股权转让协议书》、《补充协议》, 鉴于深圳崇尚科技服务有限公司注册资本尚未实缴, 崇德物业将其持有的深圳崇尚科技服务有限公司 100% 股权以 0 万元价格转让给茂业集团, 由茂业集团依据深圳崇尚科技服务有限公司章程的约定履行出资义务。

(四) 崇德物业下属分支机构

截至本报告签署日, 崇德物业共设立 34 家分支机构, 具体情况如下:

1、东门管理处

名称	崇德物业管理(深圳)有限公司东门管理处
----	---------------------

统一社会信用代码	91440300MA5G8Y2R0M
住所	深圳市罗湖区东门街道东门社区解放路 1000(东门中路 2013 号)九龙城九层
负责人	李伟东
经营范围	物业管理；自有物业租赁。（企业经营涉及前置性行政许可的，须取得前置性行政许可文件后方可经营）
登记机关	深圳市市场监督管理局
成立日期	2020-06-24
经营截止日期	2044-12-09

2、兴华大厦管理处

名称	崇德物业管理（深圳）有限公司兴华大厦管理处
统一社会信用代码	91440300MA5G907M49
住所	深圳市福田区华强北街道福强社区深南中路 2018 号兴华大厦 A 座 12 层
负责人	黄海田
经营范围	物业管理及配套生活设施服务；自有物业租赁。（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） 停车场机动车辆停放服务
登记机关	深圳市市场监督管理局
成立日期	2020-06-28
经营截止日期	2044-12-09

3、雍翠华府管理处

名称	崇德物业管理（深圳）有限公司雍翠华府管理处
统一社会信用代码	91440300760474807T
住所	深圳市罗湖区太白路雍翠华府 3 号大门旁夹层
负责人	吴奕平
经营范围	从事罗湖区“雍翠华府”的物业管理及配套生活设施服务；雍翠华府地下停车场机动车辆停放服务；自有物业租赁。
登记机关	深圳市市场监督管理局
成立日期	2004-03-21
经营截止日期	2044-12-09

4、世界金融中心管理处

名称	崇德物业管理（深圳）有限公司世界金融中心管理处
统一社会信用代码	91440300746632012P
住所	深圳市罗湖区深南东路世界金融中心 A 栋首层 B 区

负责人	杨启富
经营范围	从事世界金融中心的物业管理；自有物业租赁。
登记机关	深圳市市场监督管理局
成立日期	2003-03-04
经营截止日期	2044-12-09

5、中兆花园管理处

名称	崇德物业管理（深圳）有限公司中兆花园管理处
统一社会信用代码	91440300708583539B
住所	深圳市龙岗区南湾街道(布吉段)2582 号中兆花园逸庭轩三座 D 房
负责人	乐建亮
经营范围	从事布吉镇“中兆花园”物业管理及配套生活设施服务；经营中兆花园停车场机动车停放服务；自有物业租赁。
登记机关	深圳市市场监督管理局
成立日期	2000-01-19
经营截止日期	2044-12-09

6、和平广场管理处

名称	崇德物业管理（深圳）有限公司和平广场管理处
统一社会信用代码	9144030074662045X0
住所	深圳市罗湖区和平路和平广场负 1-负 3 层
负责人	徐纯州
经营范围	从事“和平广场”的物业管理及配套生活设施服务；从事罗湖区和平路 3009 号和平广场地下停车场机动车停放服务,自有物业租赁。
登记机关	深圳市市场监督管理局
成立日期	2003-02-11
经营截止日期	2044-12-09

7、都市花园管理处

名称	崇德物业管理（深圳）有限公司都市花园管理处
统一社会信用代码	91440300708539378M
住所	深圳市福田区新洲路西都市花园雅庭轩 8 座一楼 B
负责人	伍思敏
经营范围	从事新洲路“都市花园”的物业管理及配套生活设施服务；自有物业租赁。（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）。

登记机关	深圳市市场监督管理局
成立日期	1998-12-10
经营截止日期	2044-12-10

8、香蜜湖豪庭停车场

名称	崇德物业管理（深圳）有限公司香蜜湖豪庭停车场
统一社会信用代码	91440300746632047A
住所	深圳市福田区莲花西路香蜜湖豪庭
负责人	伍思敏
经营范围	从事福田区莲花西路香蜜湖豪庭停车场机动车停放服务。
登记机关	深圳市市场监督管理局
成立日期	2003-02-11
经营截止日期	2044-12-09

9、港岛银座管理处

名称	崇德物业管理（深圳）有限公司港岛银座管理处
统一社会信用代码	9144030007251158XK
住所	深圳市罗湖区桂园街道解放路北布吉河东南港岛银座大厦一楼
负责人	徐纯州
经营范围	从事“港岛银座”的物业管理及配套生活设施服务；从事港岛银座地下停车场机动车停放服务,自有物业租赁。
登记机关	深圳市市场监督管理局
成立日期	2013-06-25
经营截止日期	2044-12-10

10、东方时代广场管理处

名称	崇德物业管理（深圳）有限公司东方时代广场管理处
统一社会信用代码	914403007634746779
住所	深圳市福田区华强北路 2006 号东方时代广场 1109 室
负责人	黄武彪
经营范围	从事“东方时代广场”的物业管理；自有物业租赁。（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）。
登记机关	深圳市市场监督管理局
成立日期	2004-06-11
经营截止日期	2044-12-09

11、茂业城管理处

名称	崇德物业管理（深圳）有限公司茂业城管理处
统一社会信用代码	9144030070853936XM
住所	深圳市龙岗区布吉镇大芬村茂业城怡德楼底层
负责人	董勇
经营范围	从事深圳布吉“茂业城”物业管理及配套生活设施服务；龙岗区深惠路茂业城住宅小区停车场机动车辆停放服务；自有物业租赁。
登记机关	深圳市市场监督管理局
成立日期	1998-12-08
经营截止日期	2044-12-09

12、南山区茂业时代广场管理处

名称	崇德物业管理（深圳）有限公司南山区茂业时代广场管理处
统一社会信用代码	91440300555415189G
住所	深圳市南山区商业文化中心区文心二路西侧、海德二道以北的茂业时代广场十楼
负责人	彭琴
经营范围	从事南山区茂业时代广场的物业管理；自有物业租赁。
登记机关	深圳市市场监督管理局
成立日期	2010-05-17
经营截止日期	2044-12-09

13、鹿丹村管理处

名称	崇德物业管理（深圳）有限公司鹿丹村管理处
统一社会信用代码	914403007230325320
住所	深圳市罗湖区滨河路鹿丹村
负责人	李伟东
经营范围	从事鹿丹村物业及配套设施管理、停车场机动车停放服务。
登记机关	深圳市市场监督管理局
成立日期	2000-07-25
经营截止日期	2044-12-09

14、世纪豪庭管理处

名称	崇德物业管理（深圳）有限公司世纪豪庭管理处
统一社会信用代码	91440300729850675X

住所	深圳市福田区深南大道车公庙旁世纪豪庭
负责人	伍思敏
经营范围	一般经营项目是：从事“世纪豪庭”的物业管理及配套生活设施服务；自有物业租赁。（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），许可经营项目是：从事世纪豪庭停车场机动车停放服务。
登记机关	深圳市市场监督管理局
成立日期	2001-06-11
经营截止日期	2044-12-09

15、重庆东方时代广场管理处

名称	崇德物业管理（深圳）有限公司重庆东方时代广场管理处
统一社会信用代码	91500105765907923M
住所	重庆市江北区建新北路 16 号
负责人	唐波
经营范围	一般项目:物业管理及配套居民服务,机动车停放服务(除依法须经批准的项目外,凭营业执照依法自主开展经营活动)
登记机关	重庆市江北区市场监督管理局
成立日期	2004-05-24
经营截止日期	2044-12-09

16、机电分公司

名称	崇德物业管理（深圳）有限公司机电分公司
统一社会信用代码	91440300MA5D8PNA86
住所	深圳市罗湖区南湖街道深南东 4003 世界金融中心 A 座 17 楼
负责人	余志勇
经营范围	物业管理；节能、环保工程施工；机电设备、五金器材、家具及室内装饰材料的批发零售；工程管理服务；节能技术的技术开发，转让自行开发的技术成果，并提供相关的技术信息咨询。（企业经营涉及行政许可的，须取得行政许可文件后方可经营）。许可经营项目是：从事载货电梯、自动人行道、乘客电梯、自动扶梯、杂物电梯的安装与维修（凭特种设备安装改造维修许可证经营）。金属制品、机械设备、计算机及其辅助设备维修；电气安装。
登记机关	深圳市市场监督管理局
成立日期	2016-03-18
经营截止日期	2036-03-17

17、太原分公司

名称	崇德物业管理（深圳）有限公司太原分公司
统一社会信用代码	911401005885478900
住所	太原市亲贤北街 79 号
负责人	谢曼莉
经营范围	在总公司经营范围内从事经营活动。（法律、法规禁止经营的不得经营，需获审批的未获批准前不得经营，许可项目按许可证在有效期内经营）***
登记机关	太原市市场监督管理局
成立日期	2011-12-26
经营截止日期	2038-06-30

18、无锡分公司

名称	崇德物业管理（深圳）有限公司无锡分公司
统一社会信用代码	913202006649262794
住所	无锡市清扬路 138-A 一楼
负责人	高德华
经营范围	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）
登记机关	无锡市市场监督管理局
成立日期	2007-07-09
经营截止日期	长期

19、锦州分公司

名称	崇德物业管理（深圳）有限公司锦州分公司
统一社会信用代码	91210700MA0QCW011M
住所	辽宁省锦州市凌河区中央大街三段 3-157 号
负责人	张京
经营范围	物业管理；机动车停车服务。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动。）
登记机关	锦州市市场监督管理局
成立日期	2015-12-29
经营截止日期	2044-12-08

20、沈阳分公司

名称	崇德物业管理（深圳）有限公司沈阳分公司
----	---------------------

统一社会信用代码	9121010055996808XN
住所	沈阳市沈河区青年大街 185 号
负责人	高德华
经营范围	物业管理、停车场管理。(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。)
登记机关	沈阳市市场监督管理局
成立日期	2010-08-18
经营截止日期	2044-12-09

21、秦皇岛分公司

名称	崇德物业管理(深圳)有限公司秦皇岛分公司
统一社会信用代码	91130302MA08YLP496
住所	河北省秦皇岛市海港区河北大街 146 号 6 层 C03 号
负责人	李静民
经营范围	承接所属公司所承揽的:物业管理及配套生活设施服务; 停车场机动车辆停放服务; 从事房屋中介业务; 节能、环保工程施工; 机电设备、五金器材、家具及室内装饰材料的批发、零售; 工程管理服务; 节能技术的技术开发,转让自行开发的技术成果,并提供相关的技术信息咨询(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)。
登记机关	秦皇岛市海港区市场监督管理局
成立日期	2017-08-23
经营截止日期	长期

22、芜湖分公司

名称	崇德物业管理(深圳)有限公司芜湖分公司
统一社会信用代码	91340200MA2N10330N
住所	安徽省芜湖市鸠江区长江市场园 B1#楼 201
负责人	林贞雄
经营范围	为崇德物业管理(深圳)有限公司在芜湖开展业务提供接洽服务(上述经营范围涉及国家限制类、禁止类项目除外,涉及前置许可的项目除外,涉及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)。
登记机关	芜湖市市场监督管理局
成立日期	2016-09-30
经营截止日期	2044-12-09

23、保定分公司

名称	崇德物业管理（深圳）有限公司保定分公司
统一社会信用代码	91130600561992070K
住所	河北省保定市竞秀区时代路 56 号国贸大厦第 12 层 1210 室
负责人	林贞雄
经营范围	从事隶属企业承包区域内相关物业管理及配套生活设施服务、停车场机动车辆停放服务。（以上项目不涉及国家规定实施准入特别管理措施，涉及限制项目及前置性行政许可的，须取得前置性行政许可文件后方可经营）（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）***
登记机关	保定市市场监督管理局
成立日期	2010-09-16
经营截止日期	2044-12-09

24、天津分公司

名称	崇德物业管理（深圳）有限公司天津分公司
统一社会信用代码	91120105064008925K
住所	天津市河北区光复道街海河东路 78 号(茂业大厦)38 层-03 单元
负责人	李志刚
经营范围	物业管理（以上经营范围涉及行业许可的凭许可证件，在有效期内经营,国家有专项专营规定的按规定办理）***
登记机关	天津市市场监督管理委员会
成立日期	2013-02-28
经营截止日期	2044-12-09

25、泰州分公司

名称	崇德物业管理（深圳）有限公司泰州分公司
统一社会信用代码	91321200053527631T
住所	泰州市海陵区南通路 386 号房屋 8 楼
负责人	陆永祥
经营范围	物业管理，停车场服务。（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）
登记机关	泰州市市场监督管理局
成立日期	2012-09-13
经营截止日期	长期

26、成都分公司

名称	崇德物业管理（深圳）有限公司成都分公司
统一社会信用代码	915101005696522651
住所	四川省成都市锦江区总府街 12 号 9F
负责人	赵宇光
经营范围	物业管理及配套生活设施服务，停车场机动车辆停放服务；自有物业租赁；从事载货电梯、自动人行道、乘客电梯、自动扶梯、杂物电梯的安装与维修、金属制品、机械设备、计算机及其辅助设备维修；电气安装。（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）（涉及国家规定实施准入特别管理措施的除外）。
登记机关	成都市市场监督管理局赵宇光
成立日期	2011-03-22
经营截止日期	2044-12-09

27、常州分公司

名称	崇德物业管理（深圳）有限公司常州分公司
统一社会信用代码	91320412678345651A
住所	武进区湖塘镇湾里唐家村 5 号
负责人	高德华
经营范围	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）。
登记机关	常州市武进区市场监督管理局
成立日期	2008-07-18
经营截止日期	长期

28、珠海分公司

名称	崇德物业管理（深圳）有限公司珠海分公司
统一社会信用代码	91440400733094163K
住所	珠海市香洲区紫荆路 301 号茂业百货一楼后侧
负责人	盛乐
经营范围	从事珠海商业城（至尊堡）的物业管理及配套设施服务。根据《珠海经济特区商事登记条例》，经营范围不属登记事项。以下经营范围信息由商事主体提供，该商事主体对信息的真实性、合法性负责：（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）。
登记机关	珠海市市场监督管理局
成立日期	2001-09-29
经营截止日期	2044-09-28

29、滁州分公司

名称	崇德物业管理（深圳）有限公司滁州分公司
统一社会信用代码	91341100MA2MQY400Q
住所	安徽省滁州市丰乐南路 281 号(长江商贸城)1 幢 3 楼
负责人	林贞雄
经营范围	受公司委托在公司资质范围内从事物业管理；从事房屋中介业务；停车场机动车辆停放服务。（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）。
登记机关	滁州市市场监督管理局
成立日期	2015-11-24
经营截止日期	2044-12-09

30、淮安分公司

名称	崇德物业管理（深圳）有限公司淮安分公司
统一社会信用代码	91320800MA1T64W619
住所	江苏省淮安市清江浦区长西街道办事处漕运西路 88 号 1 幢 101 室
负责人	陆永祥
经营范围	物业管理，停车场机动车辆停放服务。（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）。
登记机关	淮安市市场监督管理局
成立日期	2017-10-25
经营截止日期	长期

31、包头分公司

名称	崇德物业管理（深圳）有限公司包头分公司
统一社会信用代码	91150200098919743J
住所	内蒙古自治区包头市昆都仑区钢铁大街 31 号茂业天地五楼办公区
负责人	姚劲
经营范围	物业管理、房屋中介服务。（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）。
登记机关	包头市工商行政管理局
成立日期	2014-04-14
经营截止日期	长期

32、淮南分公司

名称	崇德物业管理（深圳）有限公司淮南分公司
----	---------------------

统一社会信用代码	91340400MA2MR8122U
住所	淮南市谢家集区长江商贸新区精品装饰广场B区3层
负责人	林贞雄
经营范围	物业管理，房屋中介服务。
登记机关	淮南市市场监督管理局
成立日期	2015-12-08
经营截止日期	长期

33、合肥分公司

名称	崇德物业管理（深圳）有限公司合肥分公司
统一社会信用代码	91340100MA2MREW93B
住所	安徽省合肥市瑶海区龙岗开发区欣苑小区东河丽景9幢102室
负责人	林贞雄
经营范围	在总公司授权范围内经营。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）。
登记机关	合肥市市场监督管理局
成立日期	2015-12-18
经营截止日期	长期

34、淄博分公司

名称	崇德物业管理（深圳）有限公司淄博分公司
统一社会信用代码	91370303MA3M8HG201
住所	山东省淄博市高新区铭波路十一中学南侧二十米
负责人	丁秋娥
经营范围	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）**
登记机关	淄博市市场监督管理局
成立日期	2018-08-02
经营截止日期	2044-12-08

五、拟购买资产最近三年的股权转让、增减资、资产评估情况

截至本独立财务顾问报告签署日，崇德物业最近三年不存在股权转让、增减资及资产评估的情况。

六、主要资产的权属状况、对外担保情况及主要负债、或有负债情况

（一）主要资产的权属状况

1、资产概况

根据安永会计师出具的安永华明(2020)审字第 61601752_H01 号审计报告，截至 2020 年 5 月 31 日，崇德物业合并报表的资产构成情况如下：

单位：万元

项目	金额	占比
货币资金	1,124.40	1.76%
应收账款	3,595.60	5.64%
预付款项	122.41	0.19%
其他应收款	58,546.82	91.83%
其他流动资产	4.51	0.01%
流动资产合计	63,393.74	99.43%
固定资产	114.98	0.18%
无形资产	89.58	0.14%
递延所得税资产	156.55	0.25%
非流动资产合计	361.12	0.57%
资产总计	63,754.86	100.00%

2、固定资产情况

崇德物业及其子公司主要固定资产为机器设备、运输设备及电子设备。截至 2020 年 5 月 31 日，崇德物业固定资产账面价值为 114.98 万元，具体情况如下：

单位：万元

项目	账面原值	累计折旧	减值准备	账面净值
电子设备	157.58	139.19	-	18.39
机器设备	11.64	9.01	-	2.63
运输工具	140.21	48.74	-	91.48
其他设备	40.19	37.70	-	2.48
总计	349.62	234.63	-	114.98

崇德物业生产经营所使用的主要生产设备为上述固定资产，其中运输设备为

小型轿车，电子设备主要为各部门、分子公司办公用计算机、空调、打印机、点钞机等，机器设备主要为空调、凭证装订机等设备。

3、无形资产情况

截至 2020 年 5 月 31 日，崇德物业无形资产为计算机软件，具体情况如下：

单位：万元

无形资产名称	类别	开始分摊日期	账面原值	账面净值
ERP 项目-SAP	计算机软件	2014/6/30	170.00	69.43
OA 服务器	计算机软件	2016/6/30	10.00	6.08
税控服务器安装实施费	计算机软件	2018/4/23	10.00	7.89
拜特系统	计算机软件	2016/8/5	10.00	6.18
合计			200.00	89.58

此外，崇德物业从崇德集团受让了 3 项商标，截至本独立财务顾问报告签署日，该 3 项商标的转让对价已完成支付，尚在办理变更登记手续，详见本节“六、主要资产的权属状况、对外担保情况及主要负债、或有负债情况/（二）许可他人使用资产及被许可使用他人资产情况”。

4、房屋租赁情况

崇德物业及其子（分）公司租赁的房屋全部用于员工宿舍、办公及停车场经营。截至本独立财务顾问报告签署日，崇德物业及其子（分）公司租赁房产 27 处，具体情况如下：

序号	承租方	出租方	租赁期限	房屋坐落	租赁面积 (m ²)	用途	房产权属证号
1	崇德物业管理（深圳）有限公司世界金融中心管理处	深圳市粤华企业有限公司	2018.8.1-2022.7.31	粤华小区 9-501	70.31	宿舍	深房地字第 2000004908 号
2	崇德物业管理（深圳）有限公司世界金融中心管理处	李迎春	2020.4.1-2021.3.31	桂园路桂花大厦 AB 栋 2-16c	100.06	宿舍	深房地字第 2000394658 号
3	崇德物业管理（深圳）有限公司南山区茂业时代广场管理处	陈楚君	2019.12.1-2020.11.30	山东大厦 C 座 1801 室	132.04	宿舍	深房地字第 000280151 号
4	崇德物业管理（深圳）有限公司世纪豪庭管理处管理处	周秀凤	2020.1.1-2020.12.31	竹园小区 32 栋 3 单元 209	75.12	宿舍	深房地字第 3000791261 号
5	崇德物业	深圳兴华实业	2020.1.1-2020.12.31	上步工业区 303 栋 222、239	55.06	宿舍	深房地字第 3000705545 号
6	崇德物业管理（深圳）有限公司天津分公司	盛云生	2019.12.1-2020.11.30	天津市河北区迎安里 1-1-701-704	86.79	宿舍	房权证河北字第 050148568 号
7	崇德物业管理（深圳）有限公司机电分公司	深圳兴华实业	2020.4.1-2021.3.31	深圳市福田区八卦岭八卦三路兴华公寓 2 栋 317、703 房	57.22	宿舍	深房地字 5225197 号
8	崇德物业	深圳兴华实业	2020.6.1-2022.5.31	八卦岭兴华公寓 2-416	28.61	宿舍	深房地字第 5225197 号
9	崇德物业	深圳兴华实业	2020.6.1-2022.5.31	八卦岭兴华公寓 2-711	28.61	宿舍	深房地字第 5225197 号
10	崇德物业管理（深圳）有限公司沈阳分公司	沈阳茂业置业有限公司	2018.1.1-2022.12.31	沈阳市沈河区青年大街 185-1 金廊一号公寓 1116 室	132.00	宿舍	2017001773（商品房屋首次登记证明）




序号	承租方	出租方	租赁期限	房屋坐落	租赁面积 (m ²)	用途	房产权属证号
11	崇德物业管理（深圳）有限公司太原分公司	山西茂业置地房地产开发有限公司、太原茂业百货有限公司	2018.1.1-2022.12.31	太原市亲贤街体育西路288号茂业天地5号楼A02	152.41	宿舍	已完成竣工验收，房产证正在办理中，已提供建设批文
12	崇德物业管理（深圳）有限公司保定分公司	保定茂业百货有限公司	2018.1.1-业主委员会依法成立并聘请新物业进场之日	保定市竞秀区国贸商务中心12层05单元	52.51	办公	冀（2018）保定市不动产权第0035551号
13	崇德物业管理（深圳）有限公司保定分公司	保定茂业房地产开发有限公司	2019.11.1-业主委员会依法成立并聘请新物业进场之日	保定市竞秀区茂业中心2层	96.00	办公	冀（2017）保定市不动产权第0015944号
14	崇德物业管理（深圳）有限公司沈阳分公司	沈阳茂业时代置业有限公司	2019.11.1-2022.12.31	沈阳东方时代广场5楼	30.00	办公	沈房权证中心字第NO060751100
15	崇德物业管理（深圳）有限公司天津分公司	天津茂业置业有限公司	2018.1.1-2022.12.31	天津市河北区海河东路78号天津茂业大厦1座22层07/08单元指定部分	100.00	办公	津（2016）河北区不动产权第1020317号
16	崇德物业管理（深圳）有限公司锦州分公司	锦州茂业置业有限公司	2018.1.1-2021.12.31	锦州市凌河区中央大街三段3号锦州茂业中心21层156室	15.12	办公	辽（2020）锦州市不动产权第0004529号
17	崇德物业管理（深圳）有限公司重庆东方时代广场管理处	重庆茂业地产有限公司	2018.1.1-2022.12.31	重庆市江北区建新北路16号8楼	60.00	办公	103房地证2005字第09460号
18	崇德物业管理（深圳）有限公司常州分公司	常州泰富房地产有限公司	2018.1.1-2023.12.31	常州泰富城5楼	182.00	办公	常房权证武字第01078977号
19	崇德物业管理（深圳）有限公司成都分公司	成商集团控股公司	2018.1.1-2022.12.31	成都市锦江区东御街19号成都茂业天地1栋1单元46层	40.00	办公	成房权证监证字第4640559号

序号	承租方	出租方	租赁期限	房屋坐落	租赁面积 (m ²)	用途	房产权属证号
20	崇德物业管理(深圳)有限公司合肥分公司	安徽国润投资发展有限公司	2018.1.1-2022.12.31	合肥长江批发市场河西房产12号	14.00	办公	房地权肥东字第029297号
21	崇德物业管理(深圳)有限公司滁州分公司	滁州茂业投资发展有限公司	2020.5.16-本项目业主大会授权的业委会与物业服务企业签订的物业服务合同生效之日	滁州长江商贸城板材区21栋35号	108.74	办公	皖(2018)滁州市不动产权第1024455号
22	崇德物业管理(深圳)有限公司秦皇岛分公司	秦皇岛茂业房地产开发有限公司	2020.7.1-2020.12.31	秦皇岛市海港区文昌路46号A座38楼	18.00	办公	已完成竣工验收,房产证正在办理中,已提供建设批文
23	崇德物业	茂业集团	2019.9.1-2022.12.31	世界金融中心A座37楼A、38楼G	120.00	办公	深房地字第2000231699号、深房地字第2000231686号
24	崇德物业	茂业集团	2019.9.1-2022.12.31	世界金融中心A座38G	10.00	办公	深房地字第2000231686号
25	崇德物业管理(深圳)有限公司锦州分公司	锦州茂业置业有限公司	2019.4.1-业委会成立之日	锦州市凌河区中央大街三段三号锦州茂业中心	10,171.23	停车场	辽(2020)锦州市不动产权第0004529号
26	崇德物业管理(深圳)有限公司成都分公司	成商集团控股有限公司茂业百货高新分公司、成都崇德投资有限公司	2019.1.1-2021.12.31	成都市高新区天府大道北段28号成都茂业中心	36,492.51	停车场	成房权证监证字第4640441号、成房权证监证字第3509540号
27	崇德物业管理(深圳)有限公司成都分公司	成商集团控股有限公司	2020.7.1-2023.6.30	成都市锦江区东御街19号成都茂业天地	11,499.54	停车场	停车场未办证,已提供建设批文

崇德物业太原分公司、秦皇岛分公司分别向山西茂业置地房地产开发有限公司、太原茂业百货有限公司、秦皇岛茂业房地产开发有限公司租赁的办公场所虽尚未取得产权证，但目前正在办理中，且已提供相关建设批文证明不属于违章建筑且不存在权属纠纷。崇德物业成都分公司向成商集团控股有限公司租赁的停车场虽尚未取得产权证，但已提供相关建设批文证明不属于违章建筑且不存在权属纠纷。基于上述，以上租赁房产未办理产权证对崇德物业的生产经营不会造成实质性影响。

（二）许可他人使用资产及被许可使用他人资产情况

2015年3月30日，崇德集团与崇德物业签署《商标许可协议》，约定崇德集团免费授予崇德物业及其下属企业在许可使用区域范围内在许可商标核定的相关服务类别上或在与该等服务有关的方面（包括在与该等服务的宣传等有关的方面）非排他地使用许可商标，期限为许可商标有效期内，使用范围为许可商标登记注册的类别。上述注册商标具体情况如下：

序号	商标内容	注册号	核定使用商品类别	商品/服务	有效期
1		3480079	第 36 类	办公室（不动产）出租；住所（公寓）；保险经纪；保险；公寓出租；不动产管理；不动产出租；公寓管理；不动产中介；不动产代理。	2015/02/07-2025/02/06
2		3480077	第 35 类	广告代理；室外广告；商业橱窗布置；饭店商业管理；商业管理咨询；组织商业广告性的贸易交易会；推销（替他人）；进出口代理；工商管理辅助；广告宣传。	2015/03/07-2025/03/06
3		3479476	第 37 类	清洁建筑物；清洗建筑物；建筑施工监督；建筑信息；建筑；商业摊位及商店的建筑；室内装潢；电器设备的安装与修理；办公室用机器和设备的安装、保养和维修；家具制造（修理）。	2015/02/07-2025/02/06

2020年7月22日，崇德物业与崇德集团签署了《商标转让协议》，协议约定崇德物业从崇德集团受让上述3项商标，转让价格为7,200元。截至本独立财务顾问报告签署日，该3项商标的转让对价已完成支付，尚在办理变更登记手续。

（三）抵押、质押情况

截至本独立财务顾问报告签署日，崇德物业不存在抵押、质押的情形。

（四）对外担保情况

报告期内，崇德物业存在以下对外担保：

1、2018年1月29日，崇德物业与交通银行股份有限公司深圳八卦岭支行签署《保证合同》（保 44301620180129），崇德物业为深圳兴华实业在交通银行股份有限公司深圳八卦岭支行的《固定资产贷款合同》（借 44301620180129）项下的6,000万元贷款提供连带责任保证担保，保证期间为主合同项下债务履行期限届满之日起两年。截至2020年5月31日，深圳兴华实业的前述贷款余额为4,875万元。

2、2016年10月31日，崇德物业与中信银行股份有限公司深圳分行签署《保证合同》（2016深银旗舰保字第0036号），崇德物业为茂业集团在中信银行股份有限公司深圳分行的《固定资产贷款合同》（2016深银旗舰贷字第0073号）项下15亿元贷款提供连带责任保证担保，保证期间为主合同项下债务履行期限届满之日起两年。截至2020年5月31日，茂业集团的前述贷款余额为13.2亿元。

3、2016年10月27日，崇德物业与中信银行股份有限公司深圳分行签署《应收账款质押合同》（2016深银旗舰应质字第0019号），崇德物业将其管理的世界金融中心A座共45套物业取得的物业管理费质押给中信银行股份有限公司深圳分行为茂业集团在中信银行股份有限公司深圳分行的《固定资产贷款合同》（2016深银旗舰贷字第0073号）项下15亿元贷款提供质押担保。截至2020年5月31日，茂业集团的前述贷款余额为13.2亿元。

截至本独立财务顾问报告签署日，前述对外担保已全部解除。

（五）关联方往来情况

崇德物业2018年12月31日、2019年12月31日和2020年5月31日与其关联方之间经审计的经营性往来及非经营性往来余额情况如下：

单位：万元

关联方	2020年5月31日	2019年12月31日	2018年12月31日
经营性资金往来			
应收账款	2,112.36	1,808.77	875.71

关联方	2020年5月31日	2019年12月31日	2018年12月31日
应付账款	599.56	376.30	59.47
非经营性资金往来			
其他应收款	57,680.56	55,033.97	52,757.85
其他应付款	40,157.11	14,005.90	15,019.97

崇德物业为茂业集团体系内的物业管理服务业务板块，在报告期内遵守茂业集团体系的内控制度。为加强资金管理，提高整体现金周转效率，茂业集团体系制定了资金管理制度，实行“定时归集，按申请调拨”的收支两条线资金结算集中管理模式。茂业集团体系内分子公司的银行存款每日归集至茂业集团体系总部银行账户并接受统筹调配，当有资金需求时在资金系统内提交资金调拨申请，经总部资金管理中心审批后调拨，从而实现茂业集团体系的资金统一管理。崇德物业参考前述茂业集团体系内部资金管理要求，制定了自身资金管理制度，要求崇德物业及下属公司每日通过资金管理系统直接将资金归集至茂业集团体系中心的总账户进行统收统支，从而导致存在被关联方非经营性资金占用的情形。

截至本独立财务顾问报告签署日，关联方对崇德物业的非经营性资金占用已经完成清理。

崇德物业及茂业集团已于2020年7月30日发出《关于停止各分子公司资金归集至茂业集团的通知》，明确要求崇德物业各分子公司需于2020年8月1日起停止与茂业集团体系关联方的资金调拨，停止与茂业集团体系关联方的非经营性往来。此外，截至本独立财务顾问报告签署日，崇德物业已关闭全部银行资金自动归集功能。

截至本独立财务顾问报告签署日，崇德物业已制定新的资金管理制度，并在制度中明确了以下方面：（1）在与上市公司控股股东、实际控制人及其附属企业、其他关联方发生经营性业务和资金往来时，严格监控资金流向，防止资金被占用；（2）不得为上市公司控股股东、实际控制人及其附属企业、其他关联方垫付工资、福利、保险、广告等期间费用，也不得互相代为承担成本和其他支出；（3）未履程序不得以下列方式将资金直接或间接地提供给上市公司控股股东、实际控制人及其附属企业、其他关联方使用：1）有偿或无偿地拆借公司的资金给上市公司控股股东、实际控制人及其附属企业、其他关联方使用；2）通过银行或

非银行金融机构向上市公司控股股东、实际控制人及其附属企业、其他关联方提供委托贷款；3) 委托上市公司控股股东、实际控制人及其附属企业、其他关联方进行投资活动；4) 为上市公司控股股东、实际控制人及其附属企业、其他关联方开具没有真实交易背景的商业承兑汇票；5) 代上市公司控股股东、实际控制人及其附属企业、其他关联方偿还债务；6) 中国证监会认定的其他方式；(4) 每月检查一次与上市公司控股股东、实际控制人及其附属企业、其他关联方非经营性资金往来情况，并向财务总监、总经理及董事长汇报，杜绝上市公司控股股东、实际控制人及其附属企业、其他关联方的非经营性资金占用情况的发生。

此外，上市公司实际控制人黄茂如、控股股东中兆投资和交易对方茂业投资已分别出具《关于保证上市公司独立性的承诺函》，保证其自身及其所控制的其他企业不违规占用上市公司的资金、资产及其他资源，不干预上市公司的资金使用、调度。

综上所述，本次交易完成后，在交易各方严格履行前述措施的情形下，上市公司与茂业集团体系将在财务、资产等方面保持独立，不会出现被控股股东及其关联方非经营性占用资金的情形。

(六) 主要负债情况

根据安永会计师出具的安永华明(2020)审字第 61601752_H01 号审计报告，截至 2020 年 5 月 31 日，崇德物业合并报表的负债构成情况如下：

单位：万元

项目	金额	占比
应付账款	1,793.78	3.04%
合同负债	1,183.28	2.00%
应付职工薪酬	1,049.35	1.78%
应交税费	943.73	1.60%
其他应付款	54,018.62	91.48%
其他流动负债	61.22	0.10%
流动负债合计	59,049.98	100.00%
非流动负债合计	-	-
负债总计	59,049.98	100.00%

七、崇德物业报告期主营业务

（一）业务概况和主要服务介绍

崇德物业创立于 1994 年，自创立以来一直从事物业管理服务，具有国家一级物业管理资质，服务业态主要包括住宅、商业和专业市场园区。报告期内，崇德物业提供的主要服务包括物业基础服务及停车场机动车停放服务，具体情况如下：

1、物业基础服务

物业基础服务主要是崇德物业根据与业主及使用人签订的物业服务合同，向业主及使用人提供物业管理区域内的保洁、绿化、秩序维护，为其在管物业项目提供机电设施设备的维修保养以及技术支撑服务、为业主及物业使用人提供门禁系统、监控系统、空调系统等物业工程服务，为各类重大设施设备的专业维保提供方案，规范、指导物业项目设施设备日常运行管理，从而获取物业服务费收入。崇德物业的基础物业服务项目主要分为住宅物业、商业物业、专业市场园区物业三个业态。

报告期内，崇德物业主要管理项目情况如下：

项目	2020年5月31日	2019年12月31日	2018年12月31日
管理面积（万平方米）	381.53	380.30	359.30
其中：住宅（万平方米）	196.83	196.83	178.08
商业（万平方米）	123.03	116.36	111.09
专业市场园区（万平方米）	61.67	67.11	67.11
进驻城市数量（个）	18	18	17
项目数量（个）	36	36	33

注：截至 2020 年 5 月 31 日，崇德物业在管 36 个项目中 10 个项目同时包含住宅和商业业态。

2、停车场机动车辆停放服务

崇德物业停车场机动车停放服务主要是为业主及使用人提供停车场机动车辆停放服务，包括崇德物业通过向停车场的产权人租赁承包或双方合作经营停车场两种模式：（1）承包经营模式下，由崇德物业向停车场的产权人支付固定的租赁费用对停车场进行承包经营，提供停车场机动车辆停放服务，收入全部计为崇

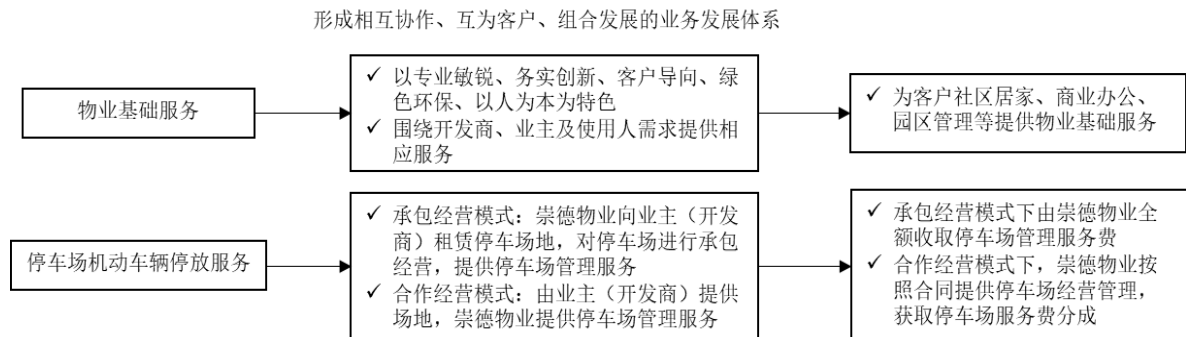
德物业收入；（2）合作经营模式下，由停车场的产权人提供停车场场地，由崇德物业提供停车场机动车辆停放服务，从中按比例进行分成。

（二）主要经营模式

1、经营模式

崇德物业积极践行物业基础服务和停车场管理协同发展的商业模式，即以专业敏锐、务实创新、客户导向、绿色环保、以人为本为特色，打造卓越的物业管理基础服务能力，形成相关专业业务协同发展的良好基础；以此为依托，围绕开发商、业主及使用人需求，培育和发展相关物业管理专业服务，形成相互协作、互为客户、组合发展的业务发展体系，为客户社区居家、商业办公、园区管理等提供物业基础服务。

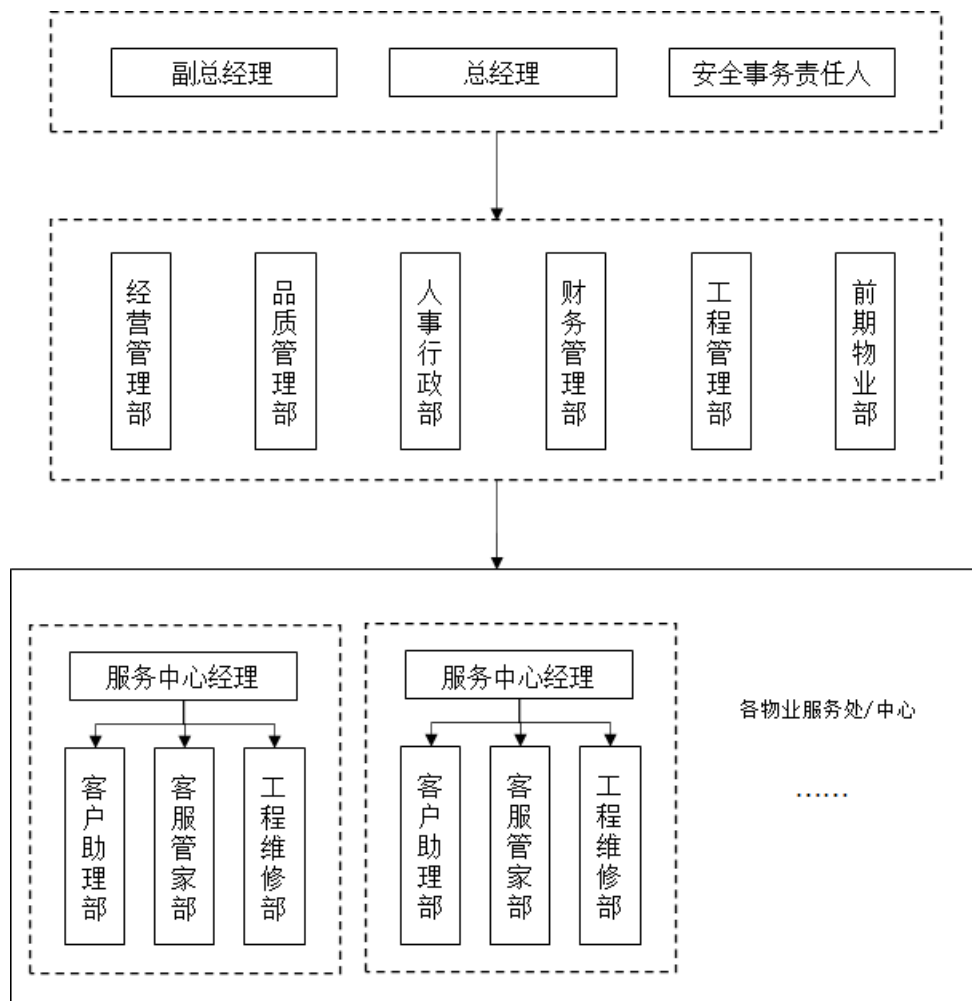
在停车场管理服务方面，一类为崇德物业承包经营停车场，每年支付固定金额的租金，自负盈亏，享有停车场全部经营收入，包括成都茂业中心、成都茂业天地和锦州茂业中心三个项目配套的停车场；另一类为崇德物业与开发商/产权方按照停车场经营管理收入总额进行收入分成。



2、管理体系

崇德物业以标准化管理体系作为公司运营管理工具，制定了标准化质量管理体系、环境管理体系和职业健康安全管理体系，实施专业化、标准化管理，确保服务质量的一致性，从而实现公司管理和服务的规范化、流程化、标准化、可持续性和可复制性。

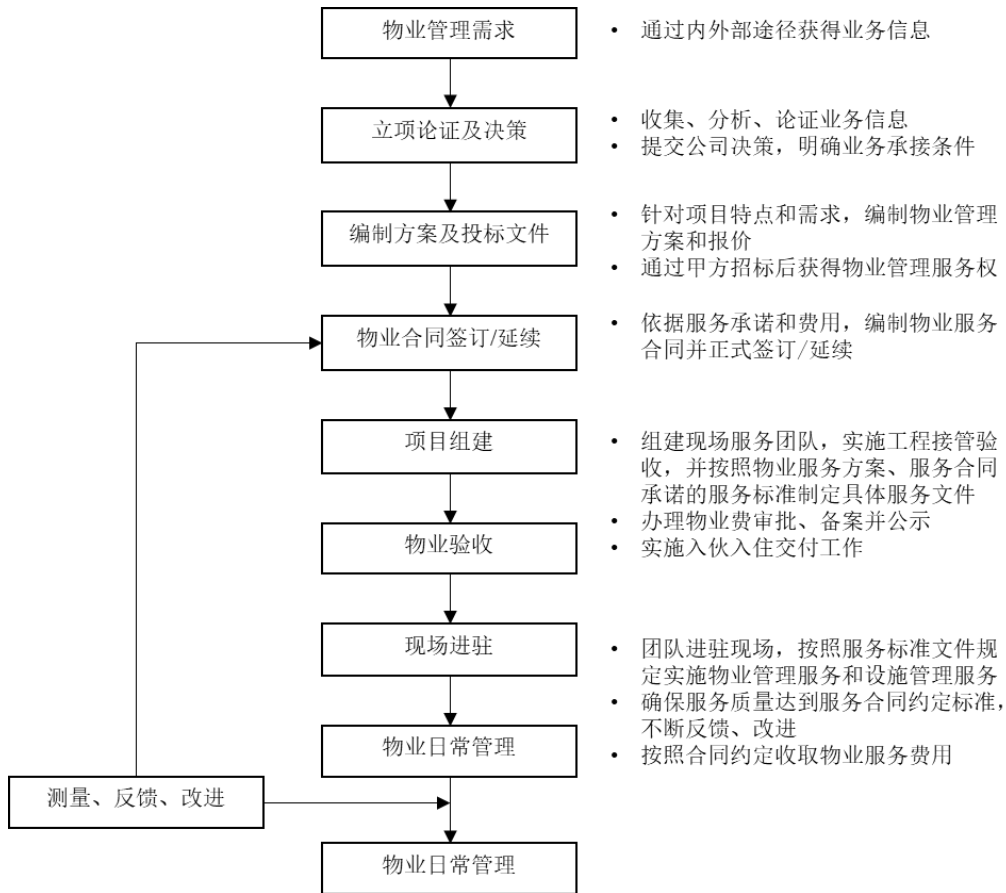
崇德物业将公司的业务职能部门按区域进行划分，构建了扁平化的组织管理架构，确保了公司管理决策的执行效率，公司具体组织结构如下：



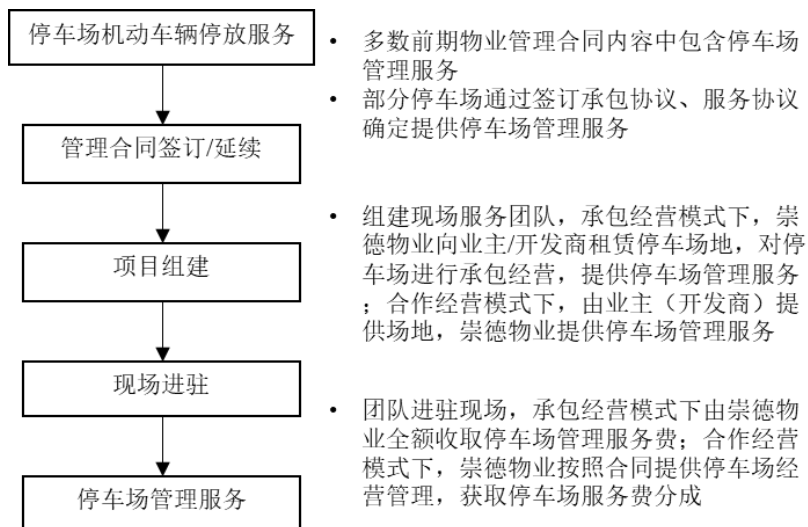
3、主要业务流程及业务模式

(1) 崇德物业的整体业务流程情况如下：

1) 物业基础服务业务流程

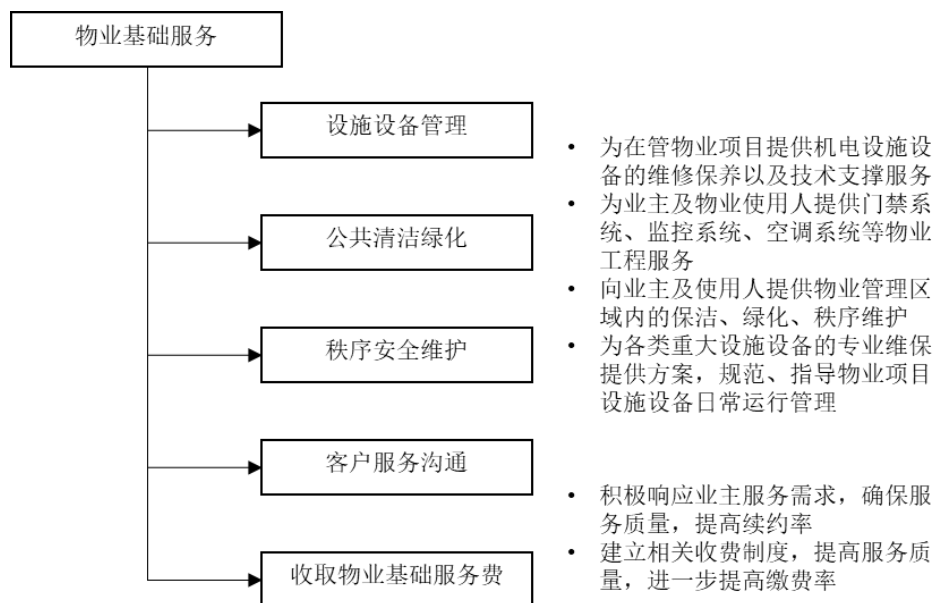


2) 停车场机动车辆停放服务业务流程

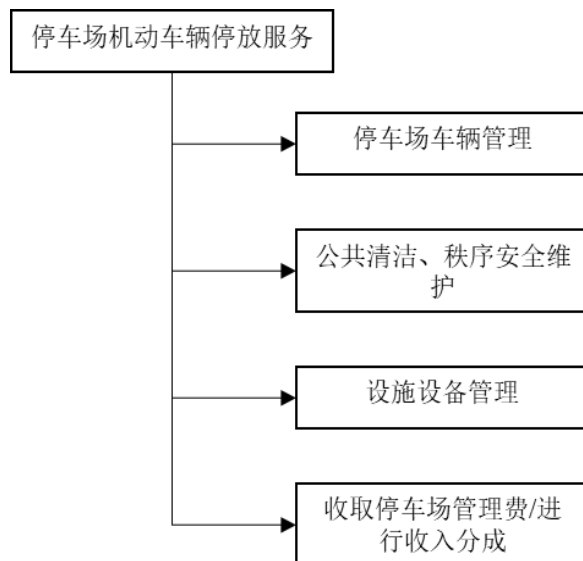


(2) 日常管理阶段具体情况如下:

1) 物业基础服务日常管理



2) 停车场机动车辆停放服务日常管理



4、盈利模式与结算模式

(1) 物业基础服务

崇德物业依据与业主签署的物业服务合同确定收费标准，并定期进行收缴。收费模式主要为先收费后服务的模式，主要包括新入伙阶段预收物业费及合同中约定的业主预缴物业费等。

盈利模式上，崇德物业依据与客户确定固定物业服务费用并定期收取，同时承担物业管理项目成本的方式，其中的盈余或者亏损均崇德物业享有或承担。

（2）停车场机动车辆停放服务

停车场收费根据各地政府收费标准进行收费，收费模式有先收费后服务和先服务后收费。

盈利模式上，主要包括承包经营模式和合作经营模式。承包经营模式下由崇德物业全额收取停车场管理服务费用，并按照合同约定承担经营管理所需成本；合作经营模式下，崇德物业按照合同提供停车场经营管理，获取停车场管理服务费用分成。

（三）竞争优势与竞争劣势

1、竞争优势

（1）丰富的物业管理经验

崇德物业自 1994 年成立以来一直从事物业管理服务行业，是深圳市较早成立的专业物业管理公司之一，拥有国家一级物业管理资质，曾作为深圳市物业管理协会常务理事单位、中国物业管理协会理事，目前管理包括深圳世界金融中心、天津茂业大厦、太原茂业天地、沈阳东方时代广场、重庆东方时代广场、成都茂业豪园、淮南长江商贸新区等多个物业，辐射华南、华东、华北、东北、西南等区域，业态涉及住宅物业、商业物业、专业市场园区物业，具备丰富的物业管理经验。

（2）良好的品牌形象

崇德物业用“真诚服务每一天，用服务美好生活”的理念，在熟练掌握物业管理模式的基础上，采用创新服务形式，持续提升工作效率和服务质量。崇德物业致力于管理技术创新、不断拓展服务领域、营造积极的文化氛围，为业主及物业使用人创造安全宜居的生活环境，曾荣获 2008 年、2010 年深圳市物业服务企业综合实力三十强，并通过国际 ISO2008 认证。

自成立以来，崇德物业一直树立“提升物业的使用和人文价值，锻造物业管理品牌”的企业使命感和社会责任感。从管理、环境、空间等各个层次，营造相

互信任、相互尊敬，又有明确行为规则约束的和谐、有序、舒适的社区环境，实现崇德物业与业主及物业使用人真诚的沟通，建立了良好的品牌形象及信誉。

(3) 创新人性化的管理理念

崇德物业强调以“创新人性化”为原则，在提升管理水平和服务质量上精益求精，并根据实际情况，突破传统物业管理模式，在物业管理中不断推行创新服务和停车场机动车停放服务，以业主及物业使用人需求为延伸，打造形成多元化的综合服务体系，可快速响应业主及物业使用人差异化的服务需求，从多个切入点进行市场拓展，使物业不断升值，将“业主满意”作为公司孜孜不倦的追求和物业管理的第一原则。

(4) 标准化管理体系和扁平化组织架构

崇德物业制定了标准化质量管理体系、环境管理体系和职业健康安全管理体系，实施专业化、标准化管理，确保服务质量的一致性。崇德物业将公司的业务职能部门按区域进行划分，构建了扁平化的组织管理架构，确保了公司管理决策的执行效率。凭借标准化管理体系和扁平化的组织架构，崇德物业持续为业主及物业使用人提供优质的物业管理服务。

(5) 人才储备优势

伴随着物业管理市场的逐渐成熟与规范，以及业主及物业使用人需求的不断提高与扩展，具备较强综合能力和经验的物业管理人才成为行业的核心竞争力。崇德物业拥有完整的梯队化管理团队，高级管理人员主要集中在 60-70 后年龄段，项目与行业经验较为丰富，中级管理人员主要集中在 80 后，具有充足的活力与动力，具备良好的创新精神与奋斗精神。崇德物业中高层管理团队具有丰富的经验知识、多年的物业管理经验，力求打造高端物业管理服务平台。

此外，崇德物业十分重视人才培养，形成了共赢共进的人才机制，制订了各项员工关怀制度来增强员工的归属感。同时，崇德物业本着“知才善用、人尽其才、德才兼备、以德为先”的思路，吸引和聚集了一大批物业管理的优秀人才，同时实施员工全程培训，强化考核制度，建立起一支朝气蓬勃、精干团结的高素质员工队伍。

(6) 独立灵活的决策机制

崇德物业是一家运行机制灵活的民营企业，自创立以来即坚持独立的市场化运作，独立决策，提升对客户需求的关注度和迅速响应能力。崇德物业的机制优势使其保持极强的市场敏感度，能迅速抓住市场需求，竞争能力较强，相比同行业竞争对手能提供更高性价比的服务。

(7) 专业化的物业工程服务团队

崇德物业拥有一支专业化的物业工程服务团队，形成了安全护卫、工程维修、客户服务等专业化体系，为业主及物业使用人提供从一般机电到特种设备（电梯和智能化系统）的一站式专业化物业工程服务。从热情周到的上门服务到“外视型”业户关系管理系统，全部做到标准化、制度化、程序化，为业主及物业使用人提供最优质的服务，确保业主及物业使用人资产的保值。

2、竞争劣势

(1) 随着物业管理行业和崇德物业的不断发展，内外部环境对崇德物业经营管理、资本运营方面的要求将不断提高，相比竞争对手，崇德物业目前在管物业规模小、且目前全部物业来自控股股东，需要进一步加强独立面向市场的能力，快速拓展独立第三方物业管理项目，以适应快速发展的需要，提高抗风险能力；

(2) 崇德物业现有的人才数量和结构难以完全满足管理要求，虽然崇德物业已在积极培养和引进人才，但数量和质量与同行业大型物业管理公司相比较弱，还无法满足以后快速发展的需要，崇德物业需进一步拓宽人才的招聘、培养渠道和提升待遇水平以缓解人才的劣势；

(3) 崇德物业未来发展计划的实施需要大量的资金投入作为保障，与同行业已上市物业管理公司可通过直接融资渠道解决资金需求问题相比，当前崇德物业的融资渠道主要为银行借款等间接融资方式，单一的融资渠道限制了崇德物业的快速发展，崇德物业需要尽快拓展直接融资渠道，增强公司的资金实力，优化财务结构；

(4) 随着业务规模的发展，崇德物业在机制建立、战略规划、组织设计、运营管理、资金管理和内部控制等方面的管理水平将面临较大的挑战，与同行业较为成熟的物业管理公司相比具有一定竞争劣势。

(四) 公司业务发展状况

1、崇德物业管理项目情况

序号	项目名称	业态	管理面积 (万平方米)	开发商/ 收购方	业主方	签约时间	服务期限及续约条款
1	深圳世界金融中心	住宅	3.6	茂业集团	开发商、已售产权业主、租户	2005年	1、合同自签约之日起至第一次业主大会或业委会与物业公司签订物业服务合同生效时止，合同长期有效； 2、截至本独立财务顾问报告签署日，业主大会或业委会暂未成立
		商业	8.4				
2	成都茂业中心	商业	22.8	成都崇德投资有限公司、成商集团控股有限公司	开发商、已售产权业主	2016年	合同截止 2020 年 12 月 31 日，合同约定的服务期限届满后根据双方协商确认是否续约
			6.2		成商集团控股有限公司、茂业百货高新分公司	2019年	2019年1月1日至2024年12月31日
3	太原茂业天地	住宅	18.4	山西茂业置地房地产开发有限公司	开发商、已售产权业主、租户	2012年	1、合同自签约之日起至第一次业主大会或业委会与物业公司签订物业服务合同生效时止，合同长期有效； 2、截至本独立财务顾问报告签署日，业主大会或业委会暂未成立
		商业	10.1				
4	沈阳茂业中心	住宅	7.0	沈阳茂业时代置业有限公司	开发商、已售产权业主、租户	2013年	1、合同自签约之日起至第一次业主大会或业委会与物业公司签订物业服务合同生效时止，合同长期有效； 2、截至本独立财务顾问报告签署日，业主大会或业委会暂未成立
		商业	9.8				
5	无锡世金中心	商业	8.1	无锡茂业置业有限公司	开发商、已售产权业主、租户	2018年	1、合同截止 2028 年 1 月 31 日，合同期内，经业主大会选出的合法业委会代表业主与物业服务企业签订的物业服务合同生效止，合同期满前 6 月，业主大会尚未成立，签约双方应就延长本合同期限达成协议，未达成协议，业主方应在合同期满选聘新的物业管理企业； 2、截至本独立财务顾问报告签署日，业主大会或业委会暂未成立
6	天津茂业大厦	商业	10.1	天津茂业置业有限公司	开发商、已售产权业主、租户	2015年	1、合同自签约之日起至第一次业主大会或业委会与物业公司签订物业服务合同生效时止，合同长期有效； 2、截至本独立财务顾问报告签署日，业主大会或业委

序号	项目名称	业态	管理面积 (万平米)	开发商/ 收购方	业主方	签约时间	服务期限及续约条款
							会暂未成立
7	深圳南山茂业时代广场	商业	2.5	深圳茂业百货有限公司、深圳茂业投资控股有限公司	开发商、已售产权业主、租户	2020年	1、首份合同约定了截止2020年5月1日，为期5年的服务期； 2、续约合同约定自2020年5月1日签约之日起至第一次业主大会或业委会与物业公司签订物业服务合同生效时止，合同长期有效； 3、截至本独立财务顾问报告签署日，业主大会或业委会暂未成立
8	深圳茂业城	商业	2.2	茂业（深圳）房地产开发有限公司	开发商、已售产权业主、租户	2005年	1、合同自签约之日起至第一次业主大会或业委会与物业公司签订物业服务合同生效时止，合同长期有效； 2、截至本独立财务顾问报告签署日，业主大会或业委会暂未成立
		住宅	23.5				
9	成都茂业天地	商业	6.4	成商集团控股有限公司	开发商、已售产权业主、租户	2017年	第一期：2017年5月至2020年5月； 第二期：2020年7月至2023年6月
10	滁州长江商贸城	商业	6.7	滁州茂业投资发展有限公司	开发商、已售产权业主、租户	2017年	1、合同自签约之日起至第一次业主大会或业委会与物业公司签订物业服务合同生效时止，合同长期有效； 2、截至本独立财务顾问报告签署日，业主大会或业委会暂未成立
		专业市场园区	23.1				

注：1、主要项目系2019年度收入前十项目；2、以上管理面积以截至2020年5月31日崇德物业实际在管面积为口径披露；3、专业市场园区为收购类项目，故披露收购方公司名称。

根据《物业管理条例》及相关法律法规，在业主、业主大会选聘物业服务企业之前，由房地产开发企业选聘物业服务企业，并与物业服务企业签署前期物业服务合同。前期物业服务合同可以约定期限；但是，期限未满、业主委员会与物业服务企业签订的物业服务合同生效的，前期物业服务合同终止。在业主大会或业主委员会成立后，由业主大会或业主委员会选聘物业服务企业并签订物业服务合同。

崇德物业提供的物业管理服务基于签署的物业服务合同。根据崇德物业签署的前期物业服务合同，合同通常约定，自签约之日起至第一次业主大会或业委会与物业公司签订物业服务合同生效时止，合同长期有效。但考虑到各物业项目在第一次业主大会或业主委员会成立后，将重新选聘物业服务企业，崇德物业届时可能面临无法续约的风险。虽然崇德物业有丰富的物业管理经验、良好的品牌形象等优势能较好地保障其被选聘的持续性，但仍可能存在服务合同被终止、合同期限存在不确定性或到期后未能续期的风险，从而对崇德物业的业务发展、经营业绩及财务状况造成不利影响。

2、各业态的收费标准、收入及占比、关联交易金额及占比

(1) 各业态的收费标准

崇德物业管理项目主要分为住宅物业、商业物业、专业市场园区物业三种业态，崇德物业区别不同物业业态的性质和特点，按照合理、公开、费用与服务水平相适应的原则进行定价。

1) 住宅物业

崇德物业依据相关法规采用公开招投标的方式获取物业项目。在确定收费价格方面，政府及行业协会对物业管理行业的收费定价通常制定有指导性文件，包括《物业服务收费管理办法》、《物业服务收费明码标价规定》、《住宅专项维修资金管理办法》等，以各地政府指导价为基础制定收费标准，并在前期物业管理合同中约定。具体方式由房地产行政主管部门根据物业服务的实际情况和管理要求测算出各个住宅物业的等级标准及对应的基准价格和浮动标准，一般根据服务内容、服务要求和设施设备配置等情况进行等级划分，基准价格约定了对应等级的价格，浮动标准则由各地区主管部门根据当地实际情况为各等级对应的定价所制

定的具体上涨或下降幅度。

崇德物业参照上述规定，各地区住宅物业项目均遵循当地政府指导价，与业主根据规定的基准价格和浮动标准，结合具体项目服务等级标准和调整因素，制定收费标准，在前期物业服务合同中进行约定。

2) 商业物业、专业市场园区物业

对于商业物业、专业市场园区物业主要采用协议委托的方式，执行市场化定价原则，有严格的管控制度及流程，物业管理行业服务价格较为公开透明，协议委托前需要与市场比价。同时崇德物业在报价时会严格编制项目预算，通过评估所在地的市场及经济环境、项目实际情况、成本测算及预期利润空间等，经过科学评审及议价，保证定价公允。商业物业、专业市场园区项目经过签约双方友好协商，定价机制高度市场化。

(2) 各业态的收入及占比、关联交易金额及占比

报告期内，崇德物业不同业态物业基础服务收入及占比、关联交易金额及占比如下：

单位：万元

业态类型	2020年1-5月			
	物业基础服务收入	占比	关联交易金额	关联交易占同类业态收入比例
住宅	2,299.36	28.35%	104.13	4.53%
商业	5,366.09	66.17%	288.59	5.38%
专业市场园区	443.76	5.47%	1.70	0.38%
合计	8,109.20	100.00%	394.43	4.86%
业态类型	2019年			
	物业基础服务收入	占比	关联交易金额	关联交易占同类业态收入比例
住宅	5,630.65	28.45%	277.94	4.94%
商业	13,103.39	66.22%	784.69	5.99%
专业市场园区	1,055.05	5.33%	4.36	0.41%
合计	19,789.10	100.00%	1,066.99	5.39%
业态类型	2018年			
	物业基础服务收入	占比	关联交易金额	关联交易占同类业态收入比例

住宅	5,385.69	30.20%	235.24	4.37%
商业	11,404.71	63.95%	575.68	5.05%
专业市场园区	1,042.67	5.85%	4.36	0.42%
合计	17,833.06	100.00%	815.28	4.57%

注：上表物业基础服务收入包括物业管理服务收入及维保服务收入。

如上表所述，崇德物业管理项目主要分为住宅物业、商业物业、专业市场园区物业三种业态，并以住宅业态和商业业态为主。其中：

住宅业态下，在对外销售前，先由关联开发商与崇德物业签署前期物业服务合同，确定相关住宅物业服务整体交由崇德物业管理，合同期限一般为长期，至第一次业主大会或业委会与物业公司签订物业服务合同生效时止。针对住宅物业，后续关联开发商主要采取对外出售的方式。在住宅销售至业主后，由业主与崇德物业签署物业管理合同，并由业主向崇德物业交纳物业服务费。由于业主一般为自然人且与崇德物业不存在关联关系，该部分不体现为关联交易。而对于完成竣工验收并交付后仍未出售的住宅，则由关联开发商向崇德物业支付相应的物业管理费，该部分构成住宅业态下的主要关联交易。由于未出售的住宅物业较少，因此住宅业态下的关联交易占比较低。

商业业态下，在对外销售前，先由关联开发商与崇德物业签署前期物业服务合同，确定相关商业物业服务整体交由崇德物业管理，合同期限一般为长期，至第一次业主大会或业委会与物业公司签订物业服务合同生效时止。针对商业物业，后续关联开发商主要采取对外出售、对外出租或者自用的方式。其中对于对外出售的商业物业，由业主与崇德物业签署物业管理合同，业主一般与崇德物业不存在关联交易；对于对外出租的商业物业，在租户与关联方开发商签署租赁合同的同时一般会约定物业管理服务价格和服务提供方崇德物业，并由租户向崇德物业缴纳物业管理费，对外出租的租户一般与崇德物业不存在关联交易；对于自用的商业物业，包括开发商自用以及少数关联方主要因办公需求租赁使用，并因此构成商业物业业态下的主要关联交易，但因该部分面积较少，相应商业业态下的关联交易占比较低。

3、报告期内销售情况

2018年、2019年及2020年1-5月崇德物业的前五大客户销售金额及占营业

收入比例如下：

单位：万元

年度	序号	客户名称	收入金额	占主营业务收入的比例
2020年 1-5月	1	茂业集团体系	372.13	4.16%
	2	中国平安保险（集团）股份有限公司及其下属公司	172.99	1.94%
	3	成都微企科技有限责任公司及其关联方	156.28	1.75%
	4	太平人寿保险有限公司及其下属公司	136.54	1.53%
	5	淮安市淮创商务有限公司	95.43	1.07%
	合计		933.38	10.44%
2019年	1	茂业集团体系	963.10	4.30%
	2	中国平安保险（集团）股份有限公司及其下属公司	420.30	1.88%
	3	太平人寿保险有限公司及其下属公司	327.71	1.46%
	4	成都微企科技有限责任公司及其关联方	244.94	1.09%
	5	淮安市淮创商务有限公司	218.85	0.98%
	合计		2,174.90	9.71%
2018年	1	茂业集团体系	761.03	3.92%
	2	中国平安保险（集团）股份有限公司及其下属公司	415.64	2.14%
	3	太平人寿保险有限公司及其下属公司	327.71	1.69%
	4	中国移动通信集团广东有限公司深圳分公司	157.93	0.81%
	5	招商银行股份有限公司及其下属公司	149.63	0.77%
	合计		1,811.93	9.32%

注：以上金额仅列示物业管理服务收入。

茂业集团体系为崇德物业关联方，除此之外，报告期内，崇德物业董事、监事、高级管理人员，其他主要关联方或持有崇德物业 5% 以上股份的股东在前五大客户中并未占有权益。

4、报告期内采购情况

2018 年、2019 年和 2020 年 1-5 月崇德物业的前五大供应商采购金额及占采购总额比例如下：

单位：万元

年度	序号	供应商名称	采购金额	占采购总额比例
----	----	-------	------	---------

年度	序号	供应商名称	采购金额	占采购总额比例
2020年 1-5月	1	深圳供电局有限公司	1,228.89	26.66%
	2	国家电网有限公司	648.91	14.08%
	3	秦皇岛华润燃气有限公司	585.69	12.70%
	4	深圳市水务（集团）有限公司	290.21	6.29%
	5	深圳市裕德诚环境工程有限公司	102.46	2.22%
	合计		2,856.16	61.95%
2019年	1	深圳供电局有限公司	4,570.68	29.52%
	2	国家电网有限公司	1,882.67	12.16%
	3	深圳市水务（集团）有限公司	867.95	5.61%
	4	太原天然气有限公司	511.59	3.30%
	5	上海三菱电梯有限公司及下属公司	339.45	2.19%
	合计		8,172.34	52.78%
2018年	1	深圳供电局有限公司	4,245.20	33.75%
	2	国家电网有限公司	2,077.23	16.51%
	3	深圳市水务（集团）有限公司	847.51	6.74%
	4	江苏君乐物业管理有限公司	249.16	1.98%
	5	深圳市金鑫园林环境工程有限公司	158.36	1.26%
	合计		7,577.46	60.24%

注：以上水、电、气的采购金额包含为业主代收代付的水电气费。

报告期内，崇德物业董事、监事、高级管理人员，其他主要关联方或持有崇德物业 5% 以上股份的股东在前五大供应商中并未占有权益。

5、崇德物业持续运营能力不存在重大不确定性

（1）崇德物业客户多数为非关联方，受关联交易影响不大

我国物业管理服务公司主要分为两大类：一类为独立的市场化运营的物业管理服务公司，该类公司主要依靠自身专业化、优质的服务水平、口碑及良好的信誉度，较少依靠关联方获取业务资源；另一类为开发商背景的物业管理服务公司，该类公司最初作为房地产开发企业的附属而设立，随着物业服务规模的扩大，后续不乏独立。物业管理服务公司虽通过多种渠道提升服务能力，加大市场拓展力度，但行业内仍存在众多企业业务来源依赖于具有开发商背景的关联企业。由于崇德物业成立之初系茂业集团体系内物业服务平台，长期以来为茂业集团体系开

发建设及收购的物业提供物业管理及相关服务，基于公司定位及业务发展，崇德物业主要承接了茂业集团体系开发或收购的住宅类、商业类及专业市场园区项目，与部分大型开发商下属的物业管理服务公司情况类似，符合行业的普遍特征。受前述定位影响，崇德物业目前管理项目均为关联方开发建设或收购。

虽然崇德物业目前管理项目均为关联方开发建设或收购，但是崇德物业管理项目主要分为住宅物业、商业物业、专业市场园区物业三种业态，上述三种业态下，茂业集团体系开发或收购的大部分物业均已实现对外出售（尤其住宅项目）或对外出租，业主及租户与崇德物业之间不存在关联关系。报告期内，崇德物业关联交易收入占主营业务收入的比例均不足 5%，关联交易收入对崇德物业不构成重大影响。

此外，未来随着茂业集团体系开发或收购项目的增加，崇德物业也将新增承接茂业集团体系内物业的管理服务，可能一定期限内会新增关联交易占比，但随着相关物业对外出售或出租，上述关联交易比例将不断降低。同时，随着崇德物业未来不断市场化获取项目，关联交易占比亦将进一步下降。

（2）崇德物业拥有多项核心竞争力，为其独立面向市场开展业务提供支撑

崇德物业自 1994 年成立以来一直从事物业管理服务行业，是深圳市较早成立的专业物业管理公司之一，拥有国家一级物业管理资质，曾是深圳市物业管理协会常务理事单位、中国物业管理协会理事，曾荣获 2008 年、2010 年深圳市物业服务企业综合实力三十强，并曾通过国际 ISO2008 认证，建立了良好的品牌形象。随着物业管理市场的逐渐成熟与规范，以及客户需求的不断提高与扩展，具备较强综合能力和经验的物业管理人才成为行业的核心竞争力。崇德物业十分重视人才培养，并以良好的人文环境、体系化的员工培训机制培养了一大批物业管理人才。同时，崇德物业总结并制定了标准化质量管理体系、环境管理体系和职业健康安全管理体系，实施专业化、标准化管理，并保证服务质量的一致性和可复制性。因此，物业管理行业的丰富经验、良好的品牌形象、物业管理人才的储备和可复制的管理体系为崇德物业独立面向市场开展业务提供了支撑。

（3）本次交易有助于崇德物业增强市场化获取项目的能力

本次交易完成后，崇德物业将实现同 A 股资本市场的对接。借助资本市场

平台，崇德物业可拓宽融资渠道、增强抗风险能力，并迎来良好的发展机会。未来，崇德物业可借助 A 股资本市场的优势，搭建更为专业的拓展团队，不断增强市场化获取项目的的能力，同时采取对外收购无关联第三方物业公司的方式，进一步拓展新的市场化物业管理项目。

此外，未来崇德物业还将借助 A 股资本市场，加大技术研发与创新投入，提升物业管理服务品质和运营效能，并提升物业价值。在行业集中度不断提升的情况下，崇德物业与 A 股资本市场的对接将全面提升崇德物业在物业管理领域的品牌影响力、综合竞争力和行业地位。

(4) 茂业集团体系拟委托崇德物业管理的项目为其持续运营能力提供保障

由于崇德物业成立之初系茂业集团体系内物业服务平台，长期以来为茂业集团体系开发建设及收购的物业提供物业管理及相关服务。未来，茂业集团体系内开发或收购的住宅物业、商业物业和专业市场园区亦将主要委托崇德物业进行管理。截至独立财务顾问报告签署日，茂业集团体系拟委托崇德物业管理的项目情况如下：

项目名称	项目类别	项目位置	预计管理面积 (万平方米)	预计开始产生 收入时间
沈阳茂业中心	住宅	辽宁省沈阳市沈河区	4.98	2020 年
秦皇岛茂业中心	住宅	河北省秦皇岛市海港区	4.40	2020 年
	商业		6.44	2020 年
泰州茂业时代广场	住宅	山东省泰州市海陵区	5.61	2020 年
	商业		4.97	2020 年
淄博茂业中心	住宅	山东省淄博市高新区	12.42	2021 年
	商业		33.94	2022 年
深圳德弘天下	住宅	广东省深圳市罗湖区	17.58	2021 年
	商业		0.68	2021 年
滁州长江商贸城	商业	安徽省滁州市经济技术 开发区	1.74	2020 年
九龙城旺角	商业	广东省深圳市罗湖区	2.64	2020 年
兴华大厦	商业	广东省深圳市福田区	1.55	2020 年
合计			96.96	2020-2022 年

上述项目后续均计划交由崇德物业提供物业管理服务，预计新增管理面积合计 96.96 万平方米。茂业集团体系拟委托崇德物业管理的项目可为崇德物业持续

运营能力提供保障。

（五）标的公司质量控制情况

崇德物业根据 GB/T19001-2016 idt ISO9001:2015 标准、GB/T28001-2011 idt OHSAS18001:2007 标准、GB/T24001-2016 idt ISO14001:2015 标准编制了三标一体质量管理手册，作为公司质量管理、环境管理和职业健康安全管理的规章制度，并于 2016 年 4 月 25 日分别获得由上海赛瑞质量认证有限公司评审，认证范围为资质许可范围内物业管理服务的质量管理体系认证证书、环境管理体系认证证书和职业健康安全管理体系认证证书。

崇德物业采取了一系列有效的质量控制措施，管理层授权品牌管理部负责制定、监督管理目标，并在质量目标、环境目标和安全目标上均制定了可量化的管理指标，由各职能部门按目标统计频率、统计方法等进行具体完成情况统计，并要求职能部门对未达成管理目标的指标进行原因分析，同时采取适当有效的纠正和预防措施。

崇德物业具有较完善的质量管理体系，对每一过程均按技术标准实施，各种产品与服务均符合国家和行业颁布的有关产品技术标准，报告期内未出现因违反有关产品及服务质量和技术监督方面的法律、法规而受到重大行政处罚的情况，也未出现过重大质量纠纷。

八、崇德物业报告期经审计的财务数据

根据安永会计师事务所出具的安永华明（2020）审字第 61601752_H01 号审计报告，崇德物业报告期内主要财务数据如下：

（一）合并资产负债表主要数据

单位：万元

项目	2020.5.31	2019.12.31	2018.12.31
资产总计	63,754.86	60,636.81	57,442.98
负债合计	59,049.98	31,518.13	33,852.34
所有者权益合计	4,704.88	29,118.68	23,590.64
归属于母公司所有者 权益合计	4,704.88	29,118.68	23,590.64

（二）合并利润表主要数据

单位：万元

项目	2020年1-5月	2019年度	2018年度
营业收入	8,936.43	22,396.12	19,431.95
营业成本	5,079.94	13,917.66	12,140.27
营业利润	3,678.53	7,571.91	6,324.81
利润总额	3,676.67	7,596.66	6,268.06
净利润	2,736.20	5,598.72	4,641.66
归属于母公司所有者的净利润	2,736.20	5,598.72	4,641.66
归属于母公司所有者的扣除非经常性损益后的净利润	2,737.60	5,580.16	4,684.23

（三）合并现金流量表主要数据

单位：万元

项目	2020年1-5月	2019年度	2018年度
经营活动产生的现金流量净额	1,702.14	5,817.48	7,843.91
投资活动产生的现金流量净额	-1,995.89	-1,040.65	-10,378.39
筹资活动产生的现金流量净额	-	-3,865.24	-505.36
现金及现金等价物净增加额	-293.75	911.58	-3,039.83

（四）非经常性损益

单位：万元

项目	2020年1-5月	2019年度	2018年度
营业外收入和支出净额	-1.86	24.75	-56.75
所得税影响数	0.47	-6.19	14.19
合计	-1.40	18.56	-42.57

九、重大会计政策及相关会计处理

（一）收入确认原则与确认方法

1、收入确认原则

收入在经济利益很可能流入崇德物业、且金额能够可靠计量，并同时满足下列条件时予以确认。

（1）销售商品收入

崇德物业已将商品所有权上的主要风险和报酬转移给购货方，并不再对该商品保留通常与所有权相联系的继续管理权和实施有效控制，且相关的已发生或将发生的成本能够可靠地计量，确认为收入的实现。销售商品收入金额，按照从购货方已收或应收的合同或协议价款确定，但已收或应收的合同或协议价款不公允的除外；合同或协议价款的收取采用递延方式，实质上具有融资性质的，按照应收的合同或协议价款的公允价值确定。

（2）提供劳务收入

于资产负债表日，在提供劳务交易的结果能够可靠估计的情况下，按完工百分比法确认提供劳务收入；否则按已经发生并预计能够得到补偿的劳务成本金额确认收入。提供劳务交易的结果能够可靠估计，是指同时满足下列条件：收入的金额能够可靠地计量，相关的经济利益很可能流入崇德物业，交易的完工进度能够可靠地确定，交易中已发生和将发生的成本能够可靠地计量。崇德物业以已经提供的劳务占应提供劳务总量的比例确定提供劳务交易的完工进度。提供劳务收入总额，按照从接受劳务方已收或应收的合同或协议价款确定，但已收或应收的合同或协议价款不公允的除外。

提供劳务交易的结果在资产负债表日不能够可靠地估计的，若已经发生的劳务成本预计能够得到补偿，按照已经发生的劳务成本金额确认提供劳务收入，并按相同的金额结转成本；若已经发生的劳务成本预计不能够得到补偿，将已经发生的劳务成本计入当期损益，不确认提供劳务收入。

崇德物业与其他企业签订的合同或协议包括销售商品和提供劳务时，如销售商品部分和提供劳务部分能够区分并单独计量的，将销售商品部分和提供劳务部分分别处理；如销售商品部分和提供劳务部分不能够区分，或虽能区分但不能够单独计量的，将该合同全部作为销售商品处理。

（3）利息收入

按照他人使用崇德物业货币资金的时间和实际利率计算确定。

(4) 使用费收入

按照有关合同或协议约定的收费时间和方法计算确定。

(5) 租赁收入

物业出租的租金收入在租赁期内各个期间按照直线法确认，或有租金在实际发生时计入当期损益。

2、收入确认的具体方法

崇德物业主要提供物业管理等服务，在物业管理服务已提供且物业管理收入金额能够可靠计量、物业管理服务相关的经济利益很可能流入企业，与物业管理相关的成本能够可靠地计量时，确认物业管理收入的实现。

(二) 会计政策和会计估计与同行业或同类资产之间的差异

报告期内，崇德物业的会计政策和会计估计与同行业之间不存在重大差异。

(三) 财务报表编制基础，确定合并报表时的重大判断和假设，合并财务报表范围、变化情况

1、财务报表编制基础

崇德物业财务报表按照财政部颁布的《企业会计准则——基本准则》以及其后颁布及修订的具体会计准则、应用指南、解释以及其他相关规定编制。

崇德物业财务报表以持续经营为基础列报。

编制崇德物业财务报表时，除某些金融工具外，均以历史成本为计价原则。资产如果发生减值，则按照相关规定计提相应的减值准备。

2、确定合并报表时的重大判断和假设

合并财务报表的合并范围以控制为基础确定，包括崇德物业及全部子公司的财务报表。子公司，是指被崇德物业控制的主体（含企业、被投资单位中可分割的部分，以及崇德物业所控制的结构化主体等）。

编制合并财务报表时，子公司采用与崇德物业一致的会计年度和会计政策。崇德物业内部各公司之间的所有交易产生的资产、负债、权益、收入、费用和现

金流量于合并时全额抵销。

3、报告期内崇德物业合并财务报表范围

报告期内崇德物业合并财务报表范围如下：

子公司名称	主要经营地	注册地	业务性质	注册资本（元）	持股比例（%）	取得方式
深圳崇德电力销售有限公司	深圳市	深圳市	售电服务	20,000,000.00	100.00	投资设立
深圳崇尚科技服务有限公司	深圳市	深圳市	电子商务	100,000.00	100.00	投资设立

4、报告期内崇德物业合并范围变动情况

深圳崇尚科技服务有限公司于 2020 年 5 月 20 日在深圳市成立，注册资本为人民币 10 万元，崇德物业持有 100% 权益。截至 2020 年 5 月 31 日，深圳崇尚科技服务有限公司未开展业务活动。

（四）资产转移剥离调整的原则、方法和具体剥离情况，及对购买资产利润产生的影响

报告期内，崇德物业不涉及资产转移剥离情况。

（五）重大会计政策或会计估计与上市公司的差异及影响

报告期内，崇德物业与商业城经营不同的业务，重大会计政策或会计估计不具有可比性。崇德物业重大会计政策和会计估计与 A 股同行业上市公司之间不存在重大差异。本次交易完成后，上市公司会计政策和会计估计将按照崇德物业进行相应调整，不会对其利润产生重大影响。

（六）行业特殊的会计处理政策

报告期内，崇德物业不存在行业特殊的会计处理政策。

十、拟购买资产为股权的说明

（一）崇德物业不存在出资瑕疵或影响其合法存续的情况

截至本独立财务顾问报告签署日，崇德物业不存在出资瑕疵或影响其合法存续的情况。

（二）拟购买资产为控股权

本次交易上市公司拟购买资产为崇德物业 100%的股权，为控股权。本次交易完成后，崇德物业将成为上市公司的控股子公司，符合《重组若干规定》等相关规定要求。

（三）拟购买资产转让前置条件

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

十一、拟购买资产涉及的职工安置

本次拟购买资产为崇德物业 100%股权，交易完成后，崇德物业将成为上市公司全资子公司，但仍作为独立法人主体开展经营活动。因此，拟购买资产不涉及职工安置事项。

十二、拟购买资产涉及的债权和债务转移

本次拟购买资产为崇德物业 100%股份，交易完成后，崇德物业作为债权人或债务人的主体资格在交易前后不发生变化，因此本次交易不涉及债权、债务的转移。

十三、拟购买资产的重大未决诉讼、仲裁和行政处罚情况

（一）崇德物业的重大未决的诉讼、仲裁情况

截至本独立财务顾问报告签署日，崇德物业合并范围内的子公司不存在尚未了结或可预见的标的金额在 100 万元以上的未决诉讼、仲裁案件。

（二）崇德物业的行政处罚情况

报告期内，崇德物业及其下属分、子公司因消防、物价、质监、税务、卫生等所受到的行政处罚共计 21 项，该等处罚行为未对崇德物业及其子、分公司的生产经营造成重大不利影响，亦未导致严重环境污染、重大人员伤亡、社会影响

恶劣。具体情况如下：

1、崇德物业受到行政处罚的情况

序号	处罚主体	处罚机关	处罚时间	处罚文书	违法行为	处罚结果	不属于重大行政处罚的分析	主管部门的确认意见
1	崇德物业管理（深圳）有限公司和平广场管理处	深圳市罗湖区卫生和计划生育局（现已更名为深圳市罗湖区卫生健康局）	2018.8.9	《行政处罚决定书》（深罗卫公罚[2018]30号）	崇德物业管理（深圳）有限公司和平广场管理处未依法取得公共场所卫生许可证擅自营业。该行为违反了《公共场所卫生管理条例》第八条，《公共场所卫生管理条例实施细则》第二十二条第二款的规定。	警告、800元罚款	警告、罚款系《公共场所卫生管理条例》第十四条 ¹ 规定的两种最轻类型的处罚类型；罚款金额系《公共场所卫生管理条例实施细则》第三十五条 ² 较低档次的罚款金额。因此，本项处罚不属于重大行政处罚。	--
2	崇德物业管理（深圳）有限公司无锡分公司	无锡市质量技术监督局（已并入无锡市市场监督管理局）	2018.7.11	《行政处罚决定书》（锡质监罚字[2018]25-C号）	深圳茂业和平商厦无锡有限公司发生了一起电梯事故，崇德物业管理（深圳）有限公司无锡分公司对救援现场安全监督和管理不到位，对公司制定的电梯事故应急救援预案未能有效监督执行是导致事故发生的间接原因，对事故负次要责任。公司行	10万元罚款	依据《行政处罚决定书》中的认定，该等事故为一般事故且违法行为系为对救援现场安全监督和管理不到位、对公司制定的电梯事故应急救援预案未能有效监督执行，负的是次要责任；罚款数额系《特种设备安全法》第九十条 ³ 规定的最低档次的罚款金额；无锡市质量技术监督局在《行政处罚决	无锡市市场监督管理局出具《市场主体守法经营状况证明》认定该违法行为不属于重大违法行为。

¹ 《公共场所卫生管理条例》第十四条：“凡有下列行为之一的单位或者个人，卫生防疫机构可以根据情节轻重，给予警告、罚款、停业整顿、吊销“卫生许可证”的行政处罚：（一）卫生质量不符合国家卫生标准和要求，而继续营业的；（二）未获得“健康合格证”，而从事直接为顾客服务的；（三）拒绝卫生监督的；（四）未取得“卫生许可证”，擅自营业的。”

² 《公共场所卫生管理条例实施细则》第三十五条：“第三十五条对未依法取得公共场所卫生许可证擅自营业的，由县级以上地方人民政府卫生计生行政部门责令限期改正，给予警告，并处以五百元以上五千元以下罚款；有下列情形之一的，处以五千元以上三万元以下罚款：（一）擅自营业曾受过卫生计生行政部门处罚的；（二）擅自营业时间在三个月以上的；（三）以涂改、转让、倒卖、伪造的卫生许可证擅自营业的。对涂改、转让、倒卖有效卫生许可证的，由原发证的卫生计生行政部门予以注销。”

³ 《特种设备安全法》第九十条：“发生事故，对负有责任的单位除要求其依法承担相应的赔偿等责任外，依照下列规定处以罚款：（一）发生一般事故，处十万元以上二十万元以下罚款；（二）发生较大事故，处二十万元以上五十万元以下罚款；（三）发生重大事故，处五十万元以上二百万元以下罚款。”

序号	处罚主体	处罚机关	处罚时间	处罚文书	违法行为	处罚结果	不属于重大行政处罚的分析	主管部门的确认意见
					为违反了《特种设备安全法》第九十条第（一）项的规定。		定书》中写明该等行政处罚为从轻处罚。因此，本项处罚不属于重大行政处罚。	
3	崇德物业管理（深圳）有限公司无锡分公司	无锡市新吴区经济发展局（物价管理职能部分已并入无锡市新吴区市场监督管理局）	2018.6.10	《行政处罚决定书》（锡新价检[2017]44号）	崇德物业管理（深圳）有限公司无锡分公司未按要求设立物业服务收费公示牌、未定期公布共用场地、共用设施设备产生的供水、供电、供气、供热的用量、单价、金额，也未按照实际费用和物业服务合同约定的方式由全体业主分摊，并未能每半年将物业服务费用和经营设施收支情况、公共水电费分摊情况如实公示。公司的上述行为违反了《江苏省物业管理条例》第五十一条的规定。	1万元罚款	1万元属于《江苏省物业管理条例》第八十五条 ⁴ 规定的规罚款区间的最低档次的罚款金额，无锡市市场监督管理局认定崇德物业管理（深圳）有限公司无锡分公司报告期内不存在市场监管的重大违法行为。因此，本项处罚不属于重大行政处罚。	无锡市市场监督管理局出具《市场主体守法经营状况证明》认定该违法行为不属于重大违法行为。
4	崇德物业管理（深圳）有限公司无锡分公司	无锡市梁溪区市场监督管理局	2018.6.15	《行政处罚决定书》（锡梁市监案字[2018]第041号）	崇德物业管理（深圳）有限公司无锡分公司不能够提供22台固定式压力容器（属于特种设备）的有效检验报告，其使用未经检验的特种设备的行为涉嫌违反	3.5万元罚款	3.5万元属于《特种设备安全法》第八十四条 ⁵ 规定的罚款区间内低档次的罚款金额，无锡市市场监督管理局认定崇德物业管理（深圳）有限公司无锡分公司报告期内不存在市场监管的重	无锡市市场监督管理局出具《市场主体守法经营状况证明》认定该违法

⁴ 《江苏省物业管理条例》第八十五条：“违反本条例第五十一条第一款、第二款规定，物业服务企业未在物业管理区域内显著位置公示服务内容、服务标准、收费项目、收费标准、物业服务费用和经营设施收支情况、公共水电费分摊情况或者公示失实信息的，由县（市、区）价格行政主管部门责令限期改正；逾期不改正的，处一万元以上五万元以下罚款。”

⁵ 《特种设备安全法》第八十四条：“违反本法规定，特种设备使用单位有下列行为之一的，责令停止使用有关特种设备，处三万元以上三十万元以下罚款：（一）使用未取得许可生产，未经检验或者检验不合格的特种设备，或者国家明令淘汰、已经报废的特种设备的……”

序号	处罚主体	处罚机关	处罚时间	处罚文书	违法行为	处罚结果	不属于重大行政处罚的分析	主管部门的确认意见
					《特种设备安全法》第四十条第三款的规定。		大违法行为。因此，本项处罚不属于重大行政处罚。	行为不属于重大违法行为。
5	崇德物业管理（深圳）有限公司无锡分公司	无锡市公安消防支队新区大队	2019.12.23	《行政处罚决定书》（锡新（消）行罚决字[2019]0266号）	无锡市公安消防支队新区大队检查发现崇德物业管理（深圳）有限公司无锡分公司管理的江苏永辉超市有限公司无锡长江路分公司的消防控制室内只有1名值班人员且未持证上岗，其行为违反了《江苏省消防条例》第十七条第二款的规定。	2千元罚款	2千元属于《江苏省消防条例》第五十五条 ⁶ 规定的较低档次罚款金额，且不属于该条升格档次的罚款金额情形。因此，本项处罚不属于重大行政处罚。	--
6	崇德物业管理（深圳）有限公司无锡分公司	无锡市公安消防支队新区大队	2020.1.6	《行政处罚决定书》（锡新（消）行罚决字[2019]0271号）	崇德物业管理（深圳）有限公司无锡分公司管理的深圳茂业和平商厦（无锡）有限公司北侧安全出口被封锁，违反了《中华人民共和国消防法》第二十八条	1万元罚款	1万元属于《消防法》第六十条 ⁷ 规定的罚款区间内低档次的罚款金额，且根据《江苏省消防行政处罚自由裁量基准》第十六条 ⁸ 的规定，该罚款金额不属于加重档次罚款金额的情形。因	--

⁶ 《江苏省消防条例》第五十五条：“机关、团体、企业、事业等单位未按规定对建筑消防设施进行检测、维修、保养，保持完好有效的，责令限期改正，处五千元以上五万元以下罚款。设置消防控制室的单位未按规定落实消防控制室管理制度的，责令改正，可以处一千元以上五千元以下罚款。”

⁷ 《消防法》第六十条：“单位违反本法规定，有下列行为之一的，责令改正，处五千元以上五万元以下罚款：（一）消防设施、器材或者消防安全标志的配置、设置不符合国家标准、行业标准，或者未保持完好有效的……（三）占用、堵塞、封闭疏散通道、安全出口或者有其他妨碍安全疏散行为的……”

⁸ 《江苏省消防行政处罚自由裁量基准》第十六条：“根据《消防法》第六十条第一款第一至六项规定，消防设施、器材、消防安全标志配置、设置不符合标准或者未保持完好有效，损坏、挪用或者擅自停用、拆除消防设施、器材，占用、堵塞、封闭疏散通道、安全出口或者其他妨碍安全疏散行为，埋压、圈占、遮挡消火栓或者占用防火间距，占用、堵塞、封闭消防车通道，门窗设置影响逃生、灭火救援的障碍物实施处罚的，按照以下情形和阶次处罚款：（一）除人员密集场所或者生产、储存、经营易燃易爆危险品的场所以外的其他单位存在一般火灾隐患的，处五千元以上一万元以下罚款；（二）除人员密集场所或者生产、储存、经营易燃易爆危险品场所以外的其他单位存在重大火灾隐患，或者人员密集场所或者生产、储存、经营易燃易爆危险品的场所存在一般火灾隐患的，处一万元以上三万元以下罚款；（三）人员密集场所或者生产、储存、经营易燃易爆危险品的场所存在重大火灾隐患的，处三万以上五万以下罚款。……”

序号	处罚主体	处罚机关	处罚时间	处罚文书	违法行为	处罚结果	不属于重大行政处罚的分析	主管部门的确认意见
							此，本项处罚不属于重大行政处罚。	
7	崇德物业管理（深圳）有限公司成都分公司	成都市公安消防局	2018.1.9	《行政处罚决定书》（成公（消）行罚决字[2017]0047号）	崇德物业管理（深圳）有限公司成都分公司位于东御街19号的茂业天地项目的消防设施未保持完好有效，违反了《中华人民共和国消防法》第十六条第一款第二项的规定。	3.5万元罚款	根据四川省公安厅印发的《消防行政执法裁量标准》 ⁹ 的明细中，3.5万元罚款金额属于一般和较重处罚阶次的界限，成都市消防救援支队（即成都市公安消防局）出具《证明》，认定该项处罚为一般行政处罚。因此，本项处罚不属于重大行政处罚。	成都市消防救援支队出具《证明》，认定该项处罚为一般行政处罚。
8	崇德物业管理（深圳）有限公司滁州分公司	滁州经济技术开发区公安消防大队	2018.6.8	《行政处罚决定书》（经公（消）行罚决字[2018]0018号）	崇德物业管理（深圳）有限公司滁州分公司的消防设施、器材配备、设置不符合标准，消防设施、器材未保持完好有效，涉嫌违反《中华人民共和国消防法》第六十条第一款第一项的规定。	2万元罚款	2万元属于《消防法》第六十条规定的罚款区间内低档次的罚款金额；违法行为是消防设施、器材配备、设置不符合标准，消防设施、器材未保持完好有效，未造成人员伤亡或重大财产损失，违法情节轻微，且涉及的消防安全隐患在法定的时限内整改完毕。因此，该行为不属于重大违法行为。	--
9	崇德物业管理（深圳）有限公司滁州分公司	滁州经济技术开发区公安消防大队	2019.09.21	《行政处罚决定书》（经（消）行罚决字[2019]0020号）	崇德物业管理（深圳）有限公司滁州分公司消防设施、器材未保持完好有效，涉嫌违反《中华人民共和国消防法》第六十条第一款第一项的规定。	5千元罚款	5千元属于《消防法》第六十条规定的罚款区间内最低的罚款金；违法行为是消防设施、器材配备、设置不符合标准，消防设施、器材未保持完好有效，未造成人员伤亡或重大财产损失，违法情节轻微，且涉及的消防安全隐患在法定的时限内整改完毕。因此，该行为不属于重大违法行为。	--

⁹ 《消防行政执法裁量标准》第五条：“根据消防安全违法行为的事实、性质、情节、危害后果及单位（场所）的规模、使用性质，将罚款处罚标准划分为较轻、一般、较重三个处罚阶次；同时，将法定罚款幅度按照 0-30%、30%-70%、70%-100%划分为三个区间，分别对应较轻、一般、较重三个处罚阶次。”

序号	处罚主体	处罚机关	处罚时间	处罚文书	违法行为	处罚结果	不属于重大行政处罚的分析	主管部门的确认意见
10	崇德物业管理（深圳）有限公司淮南分公司	淮南市谢家集区消防救援大队	2019.12.18	《行政处罚决定书》（淮谢（消）行罚决字[2019]0036号）	崇德物业管理（深圳）有限公司淮南分公司防火门均未进行灌浆、均未设置自动喷水灭火系统和火灾自动报警系统、南1楼西侧楼梯间未形成封闭楼梯间、部分灭火器失效、部分室内消火栓组件损坏、喷淋泵不能正常使用、排烟系统不能正常启动，涉嫌违反了《中华人民共和国消防法》第十六条第一款第二项之规定：疏散走道内停放大量电瓶车堵塞、遮挡消火栓，涉嫌违反了《中华人民共和国消防法》第二十八条之规定。	10 万元罚款	根据应急管理部消防救援局《部分消防行政处罚裁量指导意见》的规定，对于三项违法事项合并处罚的罚款区间为 1.5 万至 15 万元，该项行政处罚的合并罚款金额为 10 万元，属于《部分消防行政处罚裁量指导意见》规定的 30%-70%的一般情形量罚阶次，且金额占崇德物业淮南分公司物业管理（深圳）有限公司当年度的营业收入、净资产的比例均小于 1%，对崇德物业管理（深圳）有限公司淮南分公司的经营构成未构成实质性不利影响；且该等该项违法行为未造成消防事故、重大财产损失、重大人员伤亡或社会影响恶劣、严重环境污染。因此，该行为不属于重大行政处罚。	--
11	崇德物业管理（深圳）有限公司常州分公司	国家税务总局常州市武进区税务局第一分局	2019.4.28	《税务行政处罚决定书》（武税一简罚[2019]216663号）	崇德物业管理（深圳）有限公司常州分公司在 2019.01.01-2019.02.28 期间的印花税（借款合同和财产保险合同）未按期进行时申报。国家税务总局常州市武进区税务局第一税务分局依据《税收征收管理法》第六十二条对公司罚款 510	510 元罚款	510 元《税收征收管理法》第六十二条 ¹⁰ 规定的较低档次罚款，且不属于情节严重的罚款档次。因此，本项处罚不属于重大行政处罚。	--

¹⁰ 《税收征收管理法》第六十二条：“纳税人未按照规定的期限办理纳税申报和报送纳税资料的，或者扣缴义务人未按照规定的期限向税务机关报送代扣代缴、代收代缴税款报告表和有关资料的，由税务机关责令限期改正，可以处二千元以下的罚款；情节严重的，可以处二千元以上一万元以下的罚款。”

序号	处罚主体	处罚机关	处罚时间	处罚文书	违法行为	处罚结果	不属于重大行政处罚的分析	主管部门的确认意见
					元。			
12	崇德物业管理（深圳）有限公司常州分公司	常州市武进区消防救援大队	2019.11.4	《行政处罚决定书》（常武（消）行罚决字[2019]号）	崇德物业管理（深圳）有限公司常州分公司管理的茂业天地消防控制室主机损坏、部分地下室防火卷帘门系统瘫痪、部分排烟风机故障，违反了《中华人民共和国消防法》第十六条第一款第二项的规定。	5万元罚款	被处罚的行为并未导致消防事故、人员伤亡、社会影响恶劣，违法行为显著轻微；常州市武进区消防救援大队已出具《答复函》，确认该公司无发生火灾或重大消防事故记录，未因被列为重大火灾隐患单位而被处罚的情形；处罚金额5万元，占购买资产最近一期经审计的营业收入的比例小于1%，对公司的生产经营未构成实质性不利影响。因此，本项处罚不属于重大行政处罚。	常州市武进区消防救援大队已出具《答复函》，确认该公司无发生火灾或重大消防事故记录，未因被列为重大火灾隐患单位而被处罚的情形。
13	崇德物业管理（深圳）常州分公司	常州市武进区消防救援大队	2020.1.11	《行政处罚决定书》（常武（消）行罚决字[2020]0014号）	崇德物业管理（深圳）有限公司常州分公司管理的茂业天地消防控制室火灾报警主机损坏的火灾隐患未整改，违反了《中华人民共和国消防法》第十六条第一款第五项的规定。	5万元罚款	被处罚的行为并未导致消防事故、人员伤亡、社会影响恶劣，违法行为显著轻微；常州市武进区消防救援大队已出具《答复函》，确认该公司无发生火灾或重大消防事故记录，未因被列为重大火灾隐患单位而被处罚的情形；处罚金额5万元，占购买资产最近一期经审计的营业收入的比例小于1%，对公司的生产经营未构成实质性不利影响。因此，本项处罚不属于重	常州市武进区消防救援大队已出具《答复函》，确认该公司无发生火灾或重大消防事故记录，未因被列为重大火灾隐患单位而被处罚的情形。

序号	处罚主体	处罚机关	处罚时间	处罚文书	违法行为	处罚结果	不属于重大行政处罚的分析	主管部门的确认意见
							大行政处罚。	
14	崇德物业管理（深圳）有限公司太原分公司	太原市小店区市场监督管理局	2019.8.30	《行政处罚决定书》（并店市监罚字[2019]160号）	崇德物业管理（深圳）有限公司太原分公司管理的茂业天地小区的电梯服务费收取标准超过政府指导价 0.1 元，且未按楼层不同制定系数，施行的是无差别收费。公司将物业费、电梯费合并收取，相加记录总额后统一记为主营业务收入科目，并未分别记账，且因公司人事变更频繁，部分资料无法提供，导致违法多收的电梯费数额无法单独计算。违反了《价格违法行为行政处罚规定》第九条的规定。	没收违法所得、6 万元罚款	6 万元属于《价格违法行为行政处罚规定》第九条 ¹¹ 规定的罚款区间内低档次的罚款金额，且不属于该条规定的情节较重或者情节严重的行为；太原市市场监督管理局接受访谈，认定该行为不属于重大违法行为。因此，本项处罚不属于重大行政处罚。	对太原市市场监督管理局信用监督管理科进行访谈，认定该行为不属于重大违法行为。
15	崇德物业管理（深圳）有限公司太原分公司	太原市消防救援支队小店区大队	2019.5.20	《行政处罚决定书》（小店（消）行罚决字[2019]0218号）	崇德物业管理（深圳）有限公司太原分公司的位于太原市亲贤北街 79 号场所的场所消防设施未保持完好有效，违反了《中华人民共和国消防法》第十六条第一款第二项的规定。	5 千元罚款	5 千元属于《消防法》第六十条规定的罚款区间内最低档次的罚款金额，太原市小店区消防救援大队出具《情况说明》认定该项处罚不属于重大行政处罚。因此，本项处罚不属于重大行政处罚。	太原市小店区消防救援大队出具《情况说明》，认定该项处罚不属于重大行政处罚。
16	崇德物业管理（深圳）有限公司太原分公司	太原市消防救援支队小店区大队	2019.9.24	《行政处罚决定书》（小店（消）行罚决字	崇德物业管理（深圳）有限公司太原分公司的太原市亲贤北街 79 号的茂业天地的消防设施未保持完好有效，违反了《中华人	1 万元罚款	1 万元属于《消防法》第六十条规定的罚款区间内低档次的罚款金额；太原市小店区消防救援大队出具《情况说明》认定该项处罚不属于重大行政处	太原市小店区消防救援大队出具《情况说明》，认定该项

¹¹ 《价格违法行为行政处罚规定》第九条：“经营者不执行政府指导价、政府定价，有下列行为之一的，责令改正，没收违法所得，并处违法所得 5 倍以下的罚款；没有违法所得的，处 5 万元以上 50 万元以下的罚款，情节严重的处 50 万元以上 200 万元以下的罚款；情节严重的，责令停业整顿：（一）超出政府指导价浮动幅度制定价格的……”

序号	处罚主体	处罚机关	处罚时间	处罚文书	违法行为	处罚结果	不属于重大行政处罚的分析	主管部门的确认意见
				[2019]0357号)	民共和国消防法》第十六条第一款第二项的规定。		罚。因此，本项处罚不属于重大行政处罚。	处罚不属于重大行政处罚。
17	崇德物业管理(深圳)有限公司太原分公司	太原市消防救援支队小店区大队	2019.9.24	《行政处罚决定书》(小店(消)行罚决字[2019]0361号)	崇德物业管理(深圳)有限公司太原分公司的太原市亲贤北街79号的茂业天地的消防安全标志未保持完好有效,违反了《中华人民共和国消防法》第十六条第一款第二项的规定。	1万元罚款	1万元属于《消防法》第六十条规定的罚款区间内低档次的罚款金额;太原市小店区消防救援大队出具《情况说明》认定该项处罚不属于重大行政处罚。因此,本项处罚不属于重大行政处罚。	太原市小店区消防救援大队出具《情况说明》,认定该项处罚不属于重大行政处罚。
18	崇德物业管理(深圳)有限公司太原分公司	太原市消防救援支队小店区大队	2019.12.12	《行政处罚决定书》(小店(消)行罚决字[2019]0405号)	崇德物业管理(深圳)有限公司太原分公司管理的茂业小区负一层物业办公室消防设施配置不符合标准,违反了《中华人民共和国消防法》第十六条第一款第二项的规定。	6千元罚款	6千元属于《消防法》第六十条规定的罚款区间内低档次的罚款金额;太原市小店区消防救援大队出具《情况说明》认定该项处罚不属于重大行政处罚。因此,本项处罚不属于重大行政处罚。	太原市小店区消防救援大队出具《情况说明》,认定该项处罚不属于重大行政处罚。
19	崇德物业管理(深圳)有限公司太原分公司	太原市消防救援支队	2019.7.22	《行政处罚决定书》(并(消)行罚决字[2019]0005号)	崇德物业管理(深圳)有限公司太原分公司管理的位于太原市亲贤北街79号的山西茂业置地房地产开发有限公司负二层车库多个安全疏散出口锁闭,违反了《中华人民共和国消防法》第二十八条的规定。	2万元罚款	2万元属于《消防法》第六十条规定的罚款区间内低档次的罚款金额;太原市小店区消防救援大队出具《情况说明》认定该项处罚不属于重大行政处罚。因此,本项处罚不属于重大行政处罚。	太原市小店区消防救援大队出具《情况说明》,认定该项处罚不属于重大行政处罚。
20	崇德物业管理(深圳)有限公司太原分公司	太原市消防救援支队	2019.8.27	《行政处罚决定书》(并(消)行罚决字[2019]0007	崇德物业管理(深圳)有限公司太原分公司管理的位于太原市小店区体育西路288号的茂业天地小区5号楼地下一层砌墙	4万元罚款	被处罚的行为并未导致消防事故、人员伤亡、社会影响恶劣,违法行为显著轻微;太原市小店区消防救援大队出具《情况说明》 ¹² ,说明该等行政处	太原市小店区消防救援大队出具《情况说明》,认定该项

¹² 依据对太原市消防救援支队访谈确认的情况,从2019年10月开始,崇德物业管理(深圳)有限公司太原分公司的主管机构从太原市消防救援支队变更为太原市小店

序号	处罚主体	处罚机关	处罚时间	处罚文书	违法行为	处罚结果	不属于重大行政处罚的分析	主管部门的确认意见
				号)	堵塞疏散通道, 6号楼地下一层堵塞疏散楼梯, 违反了《中华人民共和国消防法》第二十八条的规定。		罚不属于重大行政处罚; 处罚金额 4 万元; 处罚金额占购买资产最近一期经审计的营业收入的比例小于 1%, 对公司的生产经营未构成实质性不利影响。因此, 本项处罚不属于重大行政处罚。	处罚不属于重大行政处罚。
21	崇德物业管理(深圳)有限公司都市花园管理处	深圳市福田区应急管理局	2020.5.25	《行政处罚决定书》[(深福)应急罚[2020]D53号]	崇德物业管理(深圳)有限公司都市花园管理处: 1.未建立本单位安全生产教育和培训档案, 未如实记录安全生产教育和培训的时间、内容、参加人员以及考核结果等情况; 2.未如实记录事故隐患排查治理情况; 3.用人单位未建立特种作业人员档案。以上行为违反了《安全生产法》第二十五条第四款、第三十八条第一款和《特种作业人员安全技术培训考核管理规定》(2015年修订)第三十四条的规定。	警告、1万3千元罚款	依据《深圳市应急管理行政处罚自由裁量权实施标准(2019年版)》的规定, 行使行政处罚自由裁量权应当遵循过罚相当原则。处罚应与违法行为的性质、情节以及社会危害程度相当。3项违规事项而受到处罚的金额分别为5千元、5千元、3千元, 分别属于《安全生产法》5万元以下罚款区间的较低金额且不属于《安全生产法》第九十四条 ¹³ 规定的逾期未改正的加重情形, 以及《特种作业人员安全技术培训考核管理规定》第三十八条 ¹⁴ 规定1万元以下罚款区间的较低金额; 违规	--

区消防救援大队, 太原市小店区消防救援大队对原由太原市消防救援支队作出的行政处罚认定不属于重大行政处罚的, 不需要再由其确认。

¹³ 《安全生产法》第九十四条: “生产经营单位有下列行为之一的, 责令限期改正, 可以处五万元以下的罚款; 逾期未改正的, 责令停产停业整顿, 并处五万元以上十万元以下的罚款, 对其直接负责的主管人员和其他直接责任人员处一万元以上二万元以下的罚款: (一) 未按照规定设置安全生产管理机构或者配备安全生产管理人员的; (二) 危险物品的生产、经营、储存单位以及矿山、金属冶炼、建筑施工、道路运输单位的主要负责人和安全生产管理人员未按照规定经考核合格的; (三) 未按照规定对从业人员、被派遣劳动者、实习学生进行安全生产教育和培训, 或者未按照规定如实告知有关的安全生产事项的; (四) 未如实记录安全生产教育和培训情况的; (五) 未将事故隐患排查治理情况如实记录或者未向从业人员通报的; (六) 未按照规定制定生产安全事故应急救援预案或者未定期组织演练的; (七) 特种作业人员未按照规定经专门的安全作业培训并取得相应资格, 上岗作业的。”

¹⁴ 《特种作业人员安全技术培训考核管理规定》第三十八条: “生产经营单位未建立健全特种作业人员档案的, 给予警告, 并处1万元以下的罚款。”

序号	处罚主体	处罚机关	处罚时间	处罚文书	违法行为	处罚结果	不属于重大行政处罚的分析	主管部门的确认意见
							事项未造成人员伤亡或重大财产损失，违法情节轻微且已按要求完成整改；罚款已及时缴纳。因此，本项处罚不属于重大行政处罚。	

2、上述行政处罚不属于重大违法违规情况的分析

(1) 上述表格中第 2-4 项、第 7 项、第 12-20 项合计 13 项行政处罚均已获得相应主管部门确认不属于重大行政处罚/相关违法行为不属于重大违法行为。

(2) 崇德物业管理（深圳）有限公司和平广场管理处、崇德物业管理（深圳）有限公司无锡分公司、崇德物业管理（深圳）有限公司滁州分公司、崇德物业管理（深圳）有限公司淮南分公司、崇德物业管理（深圳）有限公司常州分公司合计 7 项行政处罚未能取得主管部门的书面确认或访谈确认。但基于以下理由，该等行政处罚均不属于重大行政处罚：

1) 对表格第 1 项违规事项的说明

根据深圳市罗湖区卫生和计划生育局（现更名为深圳市罗湖区卫生健康局）出具的《行政处罚决定书》（深罗卫公罚[2018]30 号），认定崇德物业管理（深圳）有限公司和平广场管理处未依法取得公共场所卫生许可证擅自营业，该行为违反了《公共场所卫生管理条例》第八条、《公共场所卫生管理条例实施细则》第二十二条第二款的规定，依据《公共场所卫生管理条例》第十四条第一款第四项、《公共场所卫生管理条例实施细则》第三十五条第一款的规定，对其处以警告并罚款 800 元。

《公共场所卫生管理条例》第八条：“除公园、体育场（馆）、公共交通工具外的公共场所，经营单位应当及时向卫生行政部门申请办理‘卫生许可证’。‘卫生许可证’两年复核一次。”第十四条：“凡有下列行为之一的单位或者个人，卫生防疫机构可以根据情节轻重，给予警告、罚款、停业整顿、吊销‘卫生许可证’的行政处罚：……（四）未取得‘卫生许可证’，擅自营业的。……”

《公共场所卫生管理条例实施细则》第二十二第二款：“公共场所经营者取得工商行政管理部门颁发的营业执照后，还应当按照规定向县级以上地方人民政府卫生计生行政部门申请卫生许可证，方可营业。”第三十五条：“对未依法取得公共场所卫生许可证擅自营业的，由县级以上地方人民政府卫生计生行政部门责令限期改正，给予警告，并处以五百元以上五千元以下罚款；有下列情形之一的，处以五千元以上三万元以下罚款：（一）擅自营业曾受过卫生计生行政部门处罚的；（二）擅自营业时间在三个月以上的；（三）以涂改、转让、倒卖、伪造的卫

生许可证擅自营业的。对涂改、转让、倒卖有效卫生许可证的，由原发证的卫生计生行政部门予以注销。”

“警告、罚款”为《公共场所卫生管理条例》第十四条规定的行政处罚种类中最轻微的两类型；该项违规事项罚款金额为 800 元，不属于《公共场所卫生管理条例实施细则》第三十五条规定的“给予警告，并处以五百元以上五千元以下罚款”的最轻处罚情形。

因此，该项行政处罚不属于重大行政处罚。

2) 对表格第 5 项违规事项的说明

根据无锡市公安消防支队新区大队出具的《行政处罚决定书》（锡新（消）行罚决字[2019]0266 号），认定崇德物业管理（深圳）有限公司无锡分公司管理的江苏永辉超市有限公司无锡长江路分公司的消防控制室内只有 1 名值班人员且未持证上岗，其行为违反了《江苏省消防条例》第十七条第二款的规定，依据《江苏省消防条例》第五十五条的规定，对其处以罚款 2 千元。

《江苏省消防条例》第五十五条：“机关、团体、企业、事业等单位未按规定对建筑消防设施进行检测、维修、保养，保持完好有效的，责令限期改正，处五千元以上五万元以下罚款。设置消防控制室的单位未按规定落实消防控制室管理制度的，责令改正，可以处一千元以上五千元以下罚款。”

该项违规事项罚款金额为 2 千元，属于《江苏省消防条例》第五十五条规定的较低档次罚款金额。

因此，该项行政处罚不属于重大行政处罚。

3) 对表格第 6 项违规事项的说明

根据无锡市公安消防支队新区大队出具的《行政处罚决定书》（锡新（消）行罚决字[2019]0271 号），认定崇德物业管理（深圳）有限公司无锡分公司管理的深圳茂业和平商厦（无锡）有限公司北侧安全出口被封锁，违反了《消防法》第二十八条，依据《消防法》第六十条第一款第三项的规定，对其处以罚款 1 万元。

《消防法》第六十条：“单位违反本法规定，有下列行为之一的，责令改正，

处五千元以上五万元以下罚款：……（三）占用、堵塞、封闭疏散通道、安全出口或者有其他妨碍安全疏散行为的；……”

《江苏省消防行政处罚自由裁量基准》第十六条：“根据《消防法》第六十条第一款第一至六项规定，消防设施、器材、消防安全标志配置、设置不符合标准或者未保持完好有效，损坏、挪用或者擅自停用、拆除消防设施、器材，占用、堵塞、封闭疏散通道、安全出口或者其他妨碍安全疏散行为，埋压、圈占、遮挡消火栓或者占用防火间距，占用、堵塞、封闭消防车通道，门窗设置影响逃生、灭火救援的障碍物实施处罚的，按照以下情形和阶次处罚款：（一）除人员密集场所或者生产、储存、经营易燃易爆危险品的场所以外的其他单位存在一般火灾隐患的，处五千元以上一万元以下罚款；（二）除人员密集场所或者生产、储存、经营易燃易爆危险品场所以外的其他单位存在重大火灾隐患，或者人员密集场所或者生产、储存、经营易燃易爆危险品的场所存在一般火灾隐患的，处一万元以上三万元以下罚款；（三）人员密集场所或者生产、储存、经营易燃易爆危险品的场所存在重大火灾隐患的，处三万以上五万以下罚款。……”

该项违规事项罚款金额为 1 万元，属于《消防法》第六十条规定的罚款区间 5 千至 5 万元内低档次的罚款金额，并且根据《江苏省消防行政处罚自由裁量基准》第十六条的规定，该罚款金额属于较轻档次罚款金额的情形。

因此，该项行政处罚不属于重大行政处罚。

4) 对表格第 8 项违规事项的说明

根据滁州经济技术开发区公安消防大队出具的《行政处罚决定书》（经公（消）行罚决字[2018]0018 号），认定崇德物业管理（深圳）有限公司滁州分公司的消防设施、器材配备、设置不符合标准，消防设施、器材未保持完好有效，违反了《消防法》第六十条第一款第一项的规定，依据《消防法》第六十条第一款第一项的规定，对其处以罚款 2 万元。

《消防法》第六十条：“单位违反本法规定，有下列行为之一的，责令改正，处五千元以上五万元以下罚款：（一）消防设施、器材或者消防安全标志的配置、设置不符合国家标准、行业标准，或者未保持完好有效的；……”

应急管理部消防救援局《关于对部分消防安全违法行为实施行政处罚的裁量

指导意见》（以下简称《部分消防行政处罚裁量指导意见》）“第二部分：裁量基准”：“根据消防安全违法行为的事实、性质、情节、危害后果及单位（场所）使用性质，可以将违法行为划分为严重、一般、较轻三种情形，分别对应罚款幅度的 70%-100%、30%-70%、0-30% 三个量罚阶次。……”

该项违法事项为消防设施、器材配备、设置不符合标准，消防设施、器材未保持完好有效，未造成人员伤亡或重大财产损失，违法情节轻微。罚款金额为 2 万元，属于《消防法》第六十条规定的罚款区间内低档次的罚款金额，且属于应急管理部消防救援局《关于对部分消防安全违法行为实施行政处罚的裁量指导意见》中一般情形的量罚阶次。

因此，该项行政处罚不属于重大行政处罚。

5) 对表格第 9 项违规事项的说明

根据滁州经济技术开发区公安消防大队出具的《行政处罚决定书》（经（消）行罚决字[2019]0020 号），认定崇德物业管理（深圳）有限公司滁州分公司消防设施、器材未保持完好有效，涉嫌违反《中华人民共和国消防法》第六十条第一款第一项的规定，依据《消防法》第六十条第一款第一项的规定，对其处以罚款 5 千元。

《消防法》第六十条：“单位违反本法规定，有下列行为之一的，责令改正，处五千元以上五万元以下罚款：（一）消防设施、器材或者消防安全标志的配置、设置不符合国家标准、行业标准，或者未保持完好有效的……”

应急管理部消防救援局《关于对部分消防安全违法行为实施行政处罚的裁量指导意见》“第二部分：裁量基准”：“根据消防安全违法行为的事实、性质、情节、危害后果及单位（场所）使用性质，可以将违法行为划分为严重、一般、较轻三种情形，分别对应罚款幅度的 70%-100%、30%-70%、0-30% 三个量罚阶次……”

经核查，该项违法事项为消防设施、器材配备、设置不符合标准，消防设施、器材未保持完好有效，未造成人员伤亡或重大财产损失，违法情节轻微，且涉及的消防安全隐患已整改完毕。罚款金额为 5 千元，属于《消防法》第六十条规定的罚款区间内最低的罚款金额，且属于应急管理部消防救援局《关于对部分消防

安全违法行为实施行政处罚的裁量指导意见》中较轻情形的量罚阶次。

因此，该项行政处罚不属于重大行政处罚。

6) 对表格第 10 项违规事项的说明

根据淮南市谢家集区消防救援大队出具的《行政处罚决定书》（淮谢（消）行罚决字[2019]0036 号），认定崇德物业管理（深圳）有限公司淮南分公司防火门均未进行灌浆、均未设置自动喷水灭火系统和火灾自动报警系统、南 1 楼西侧楼梯间未形成封闭楼梯间、部分灭火器失效、部分室内消火栓组件损坏、喷淋泵不能正常使用、排烟系统不能正常启动，涉嫌违反了《消防法》第十六条第一款第二项的规定：疏散走道内停放大量电瓶车堵塞、遮挡消火栓，违反了《消防法》第二十八条的规定，依据《消防法》第六十条第一款第一、三、四项的规定，对其处以罚款 10 万元。

《消防法》第十六条第一款第二项：“机关、团体、企业、事业等单位应当履行下列消防安全职责：……（二）按照国家标准、行业标准配置消防设施、器材，设置消防安全标志，并定期组织检验、维修，确保完好有效；……”

《消防法》第二十八条：“任何单位、个人不得损坏、挪用或者擅自拆除、停用消防设施、器材，不得埋压、圈占、遮挡消火栓或者占用防火间距，不得占用、堵塞、封闭疏散通道、安全出口、消防车通道。人员密集场所的门窗不得设置影响逃生和灭火救援的障碍物。”

《消防法》第六十条第一款第一、三、四项：“单位违反本法规定，有下列行为之一的，责令改正，处五千元以上五万元以下罚款：（一）消防设施、器材或者消防安全标志的配置、设置不符合国家标准、行业标准，或者未保持完好有效的；……（三）占用、堵塞、封闭疏散通道、安全出口或者有其他妨碍安全疏散行为的；（四）埋压、圈占、遮挡消火栓或者占用防火间距的；……”

应急管理部消防救援局《部分消防行政处罚裁量指导意见》“第一部分 一般适用规则”第四条：“有两个以上应当给予行政处罚的违法行为的，应当适用相应的法律条款，分别决定、合并执行。对违法行为人的同一违法行为，不得给予两次以上罚款的行政处罚。”第五条：“同一时期、同一地区，对同一类违法主体实施的性质相同、情节相近或者相似、危害后果基本相当的消防安全违法行为，在

处罚裁量时，适用的处罚种类应当基本一致，处罚幅度应当基本相当。”

《部分消防行政处罚裁量指导意见》“第二部分：裁量基准”：“根据消防安全违法行为的事实、性质、情节、危害后果及单位（场所）使用性质，可以将违法行为划分为严重、一般、较轻三种情形，分别对应罚款幅度的 70%-100%、30%-70%、0-30%三个量罚阶次。……”

该项行政处罚属于对违反《消防法》第六十条第一款第一、三、四项三项违法事项的合并处罚，合并罚款金额为 10 万元。根据应急管理部消防救援局《部分消防行政处罚裁量指导意见》的规定，对于三项违法事项合并处罚的罚款区间为 1.5 万至 15 万元，该项行政处罚的合并罚款金额为 10 万元，属于《部分消防行政处罚裁量指导意见》规定的一般情形量罚阶次，且金额占崇德物业管理（深圳）有限公司当年度的营业收入、净资产的比例均小于 1%，对崇德物业管理（深圳）有限公司淮南分公司的经营未构成实质性不利影响；并且该项违法行为未造成消防事故、重大财产损失、重大人员伤亡或社会影响恶劣、严重环境污染。

因此，该项行政处罚不属于重大行政处罚。

7) 对表格第 11 项违规事项的说明

根据国家税务总局常州市武进区税务局第一分局出具的《税务行政处罚决定书》（武税一简罚[2019]216663 号），认定崇德物业管理（深圳）有限公司常州分公司在 2019 年 1 月 1 日至 2019 年 2 月 28 日期间的印花税（借款合同和财产保险合同）未按期进行时申报，违法了《税收征收管理法》第六十二条的规定，依据《税收征收管理法》第六十二条的规定，对其处以罚款 510 元。

《税收征收管理法》第六十二条：“纳税人未按照规定的期限办理纳税申报和报送纳税资料的，或者扣缴义务人未按照规定的期限向税务机关报送代扣代缴、代收代缴税款报告表和有关资料的，由税务机关责令限期改正，可以处二千元以下的罚款；情节严重的，可以处二千元以上一万元以下的罚款。”

该项违法事项的罚款金额为 510 元，属于《税收征收管理法》第六十二条规定的较低档次罚款，且该罚款金额不属于情节严重的情形。

因此，该项行政处罚不属于重大行政处罚。

8) 对表格第 21 项违规事项的说明

根据深圳市福田区应急管理局出具《行政处罚决定书》（〔深福〕应急罚[2020]D53 号），认定崇德物业管理（深圳）有限公司都市花园管理处：1.未建立本单位安全生产教育和培训档案，未如实记录安全生产教育和培训的时间、内容、参加人员以及考核结果等情况；2.未如实记录事故隐患排查治理情况；3.用人单位未建立特种作业人员档案。以上行为违反了《安全生产法》第二十五条第四款、第三十八条第一款和《特种作业人员安全技术培训考核管理规定》（2015 年修订）第三十四条的规定，依据《安全生产法》第九十四条第（四）项、第九十四条第（五）项、《特种作业人员安全技术培训考核管理规定》第三十八条和《深圳市应急管理行政处罚自由裁量权实施标准（2019 年版）》（违法行为编号第 1007 号、第 1018 号及第 1042 号）的规定，对以上三个行为分别处以罚款 5 千元；罚款 5 千元；警告，并处罚款 3 千元。以上合并给予警告，并处罚款 1 万 3 千元。

《安全生产法》第九十四条：“生产经营单位有下列行为之一的，责令限期改正，可以处五万元以下的罚款；逾期未改正的，责令停产停业整顿，并处五万元以上十万元以下的罚款，对其直接负责的主管人员和其他直接责任人员处一万元以上二万元以下的罚款：……（四）未如实记录安全生产教育和培训情况的；（五）未将事故隐患排查治理情况如实记录或者未向从业人员通报的；……”

《特种作业人员安全技术培训考核管理规定》第三十八条：“生产经营单位未建立健全特种作业人员档案的，给予警告，并处 1 万元以下的罚款。”

经核查，崇德物业管理（深圳）有限公司都市花园管理处及时缴纳了罚款并按要求完成了整改，依据《深圳市应急管理行政处罚自由裁量权实施标准（2019 年版）》的规定，行使行政处罚自由裁量权应当遵循过罚相当原则。处罚应与违法行为的性质、情节以及社会危害程度相当。崇德物业管理（深圳）有限公司都市花园管理处因前述 3 项违规事项而受到处罚的金额分别为 5 千元、5 千元、3 千元，分别属于《安全生产法》规定的相应违法行为处罚区间（上限 5 万元）中的较低金额且不属于《安全生产法》第九十四条规定的逾期未改正的加重情形，以及《特种作业人员安全技术培训考核管理规定》规定的相应违法行为处罚区间（上限 1 万元）的较低金额；且该等违规事项未造成人员伤亡或重大财产损失，

违法情节轻微。

因此，该项行政处罚不属于重大行政处罚。

综上所述，崇德物业及其子（分）公司报告期内受到的行政处罚均已经执行完毕且不属于重大行政处罚，未对崇德物业及其子（分）公司的生产经营产生重大不利影响，不构成本次重组的实质性法律障碍。

十四、拟购买资产的业务资质及涉及的立项、环保、行业准入、用地等相关报批情况

（一）主要业务资质与许可

1、崇德物业主要业务资质与许可情况

截至本独立财务顾问报告签署日，崇德物业及其子公司取得的主要业务资质与许可具体如下：

（1）物业服务企业资质证书¹⁵

序号	经营许可/资质	被许可主体	编号	颁发时间	颁发单位	备注
1	物业服务企业资质证书	崇德物业	(建)110059	2016.6.15	住房和城乡建设部	壹级资质

（2）电梯安装及修理资质

序号	经营许可/资质	被许可主体	许可项目	编号	有效期	颁发单位
1	特种设备生产许可证	深圳中兆楼宇科技有限公司	电梯安装（含修理）	TS3344Y32-2024	2020.8.21-2024.8.20	广东省市场监督管理局

（3）泳池经营许可资质

序号	经营许可/资质	被许可主体	编号	有效期	颁发单位
1	卫生许可证	崇德物业管理（深圳）有限公司和平广场管理处	粤卫公证字[2018]第 0303L00204 号	2018.10.8-2022.10.7	深圳市罗湖区卫生和计划生育局
2	卫生许可证	崇德物业管理（深圳）有限公司都市	粤卫公证字[2018]第 0304L00120 号	2018.7.11-2022.7.10	深圳市福田区卫生和计划生

¹⁵ 住建部于 2018 年 3 月 8 日发布《关于废止〈物业服务企业资质管理办法〉的决定》（住建部第 39 号令），规定物业企业只要营业执照上的经营范围包括物业服务就可以正常营业，无需再申请资质。

序号	经营许可/资质	被许可主体	编号	有效期	颁发单位
		花园管理处			育局
3	高危险性体育项目经营许可证	崇德物业管理(深圳)有限公司和平广场管理处	(罗)2019020	2019.9.2-2024.9.1	深圳市罗湖区文化广电旅游体育局
4	高危险性体育项目经营许可证	崇德物业管理(深圳)有限公司都市花园管理处	44030420180278	2018.9.5-2020.9.30	深圳市福田区文化体育局

(4) 自行招用保安员单位备案证明

序号	经营许可/资质	被许可主体	编号	颁发时间	有效期至	颁发单位	备注
1	保安从业单位备案书	崇德物业	深公保(备)字第0211001号	2020.7.20	/	深圳市公安局	--
2	山西省自行招用保安员单位备案证明 ¹⁶	崇德物业管理(深圳)有限公司太原分公司	晋公(小)第0001112号	2016.11.23	2021.11.22	太原市公安局	--
3	包头市自行招用保安员单位备案登记证	崇德物业管理(深圳)有限公司包头分公司	BAZ1502035030	2020.7.8	/	包头市公安局	--
4	重庆市自行招用保安员单位备案证	崇德物业管理(深圳)有限公司重庆东方时代广场管理处	渝江公自保备字[2010]0207号	2010.3.30	/	重庆市公安局江北区分局	--
5	河北省秦皇岛市自行招用保安员单位备案证	崇德物业管理(深圳)有限公司秦皇岛分公司	秦公自保备字[2020]0201号	2020.3.1	/	秦皇岛市公安局治安管理支队	--
6	自行招用保安员单位备案登记表	崇德物业管理(深圳)有限公司锦州分公司	--	2020.7.10		锦州市公安局凌河分局	--
7	自行招用保安员单位备案登记证 ¹⁷	崇德物业管理(深圳)有限公司无锡分公司	锡公梁治(补)2020002号	2012.10.13	/	无锡市公安局长溪分局治安警察大队	--
8	自行招用保安员单位备案登记证	崇德物业管理(深圳)有限公司滁州分公司	20180150	2018.8.6	2019.8.5	滁州市公安局保安监管科	经电话咨询滁州市经

¹⁶ 因该证件丢失, 太原市公安局小店分局王村派出所于 2020 年 7 月 3 日出具了《证明》, 证明崇德物业管理(深圳)有限公司太原分公司已于 2016 年经太原市公安局办理了《山西省自行招用保安员单位备案证明》[证号: 晋公(小)第 0001112 号, 有效期自 2016 年 11 月 23 日至 2021 年 11 月 22 日止。

¹⁷ 无锡市公安局长溪分局治安警察大队于 2020 年 7 月 9 日出具了《证明》, 证明崇德物业管理(深圳)有限公司无锡分公司于 2012 年 10 月 13 日在原无锡市公安局长分局进行自行招用保安员单位备案登记, 已于 2020 年 7 月 9 日变更为无锡市公安局长溪分局备案登记, 已录入江苏省保安监管信息系统并由市公安局审核通过, 备案证号: 锡公梁治(补)2020002 号。

序号	经营许可/资质	被许可主体	编号	颁发时间	有效期至	颁发单位	备注
							济开发区公安分局,当地尚未开展统一换证工作,统一更换之前备案资质可继续使用
9	自行招用保安员单位备案表	崇德物业管理(深圳)有限公司沈阳分公司	--	2020.7	/	沈阳市公安局	--
10	《自行招用保安员单位备案登记证明》	崇德物业管理(深圳)有限公司天津分公司	1201050237	2020.7.14	/	天津市公安局河北分局	--
11	自行招用保安员单位备案登记证明	崇德物业管理(深圳)有限公司天津分公司	1201050238	2020.7.14	/	天津市公安局河北分局	--
12	《泰州市自行招用保安员单位备案证》	崇德物业管理(深圳)有限公司泰州分公司	泰海公自保备字0727号	2020.7.27	/	泰州市公安局海陵分局城东派出所	--
13	《河北省自行招用保安员单位备案证》	崇德物业管理(深圳)有限公司保定分公司	冀公保服备(自)1306025001号	2020.7.22	/	保定市公安局	--
14	《自行招用保安员单位备案证明》	崇德物业管理(深圳)有限公司淮安分公司	淮公治保服备20200903002号	2020.9.3		淮安市公安局治安警察支队	--

此外,崇德物业管理(深圳)有限公司常州分公司于2020年7月17日取得常州市公安局武进分局湖塘派出所出具的《关于崇德物业管理(深圳)有限公司常州分公司保安从业单位备案的说明》,证明公司开展自招保安业务已在当地公安系统进行备案登记。崇德物业管理(深圳)有限公司淮南分公司于2020年7月29日取得淮南市公安局谢家集分局保安管理大队出具的《备案证明》,证明公司开展自招保安业务已在当地公安系统进行备案登记。

(5) 停车场经营许可

序号	经营许可/资质	被许可主体	编号	颁发时间	有效期至	颁发单位
1	深圳市经营性停车场许可证	崇德物业	深公交停管许字	2020.1	2022.12	深圳市公安局交通警察局

序号	经营许可/资质	被许可主体	编号	颁发时间	有效期至	颁发单位
			A00896号			
2	深圳市经营性停车场许可证	崇德物业	深公交停管许字B02004号	2019.9	2021.9	深圳市公安局交通警察局
3	深圳市经营性停车场许可证	崇德物业	深公交停管许字B00800号	2019.12	2021.11	深圳市公安局交通警察局
4	深圳市经营性停车场许可证	崇德物业	深公交停管许字B01157号	2020.01	2021.12	深圳市公安局交通警察局
5	深圳市经营性停车场许可证	崇德物业	深公交停管许字B00517号	2019.7	2021.7	深圳市公安局交通警察局
6	深圳市经营性停车场许可证	崇德物业	深公交停管许字B00314号	2019.9	2021.9	深圳市公安局交通警察局
7	深圳市经营性停车场许可证	崇德物业	深公交停管许字B01608号	2019.9	2021.9	深圳市公安局交通警察局
8	深圳市经营性停车场许可证	崇德物业	深公交停管许字B00758号	2019.9	2021.9	深圳市公安局交通警察局
9	深圳市经营性停车场许可证	崇德物业	深公交停管许字B00562号	2019.9	2021.9	深圳市公安局交通警察局
10	停车场审验合格证	崇德物业管理(深圳)有限公司沈阳分公司	20200078	2020.4.1	2022.3.31	沈阳市机动车停车管理办公室
11	锦州市经营性停车场审批表	崇德物业管理(深圳)有限公司锦州分公司	--	2020.7.13	2021.7.14	锦州市公安局交通警察支队静态车辆管理大队
12	机动车停车场备案证书	崇德物业管理(深圳)有限公司成都分公司	10469	2020.7.13	/	成都市锦江区建设和交通局
13	机动车停车场备案证书	崇德物业管理(深圳)有限公司成都分公司	60296	2020.7.28	/	成都高新技术产业开发区公园城市建设局
14	停车场设立备案通知书	崇德物业管理(深圳)有限公司无锡分公司	00938	2020.7.27	2021.7.31	无锡市公安局交通警察支队

崇德物业泰州分公司对住宅小区泰州市茂业观园、茂业豪园和茂业锦园停车

场进行经营管理。根据《泰州市市区机动车停车场管理暂行办法》第十六条¹⁸的规定，崇德物业泰州分公司应当将其管理的停车场的处所位置、停车容量等相关情况，及时报城市管理部门备案，并接受其指导、监督和检查。在具体管理过程中以上主管部门对于住宅小区的专用停车场均未进行相关备案管理，崇德物业泰州分公司经营的住宅小区泰州市茂业观园、茂业豪园和茂业锦园停车场不需要办理相关备案手续。

（二）涉及的立项、环保、行业准入、用地等相关报批情况

截至本独立财务顾问报告签署日，拟购买资产不涉及立项、环保、行业准入、用地、规划、建设施工等有关报批事项。

¹⁸ 《泰州市市区机动车停车场管理暂行办法》第十六条：“城市管理部门应当加强停车场资源信息管理，建立健全有关数据资料库，制定完善信息管理制度，落实监督检查措施，并根据各类停车场需要具备的设施条件和运营管理制度制定具体规范。各类停车场的所有人或管理人应当将停车场的处所位置、停车容量等相关情况，及时报城市管理部门备案，并接受其指导、监督和检查。”

第六节 标的资产评估值情况

一、拟出售资产评估值情况

(一) 铁西百货 99.82%股权

1、铁西百货 99.82%股权评估概述

本次交易拟出售资产之一为铁西百货 99.82%股权。根据开元评估出具的开元评报字[2020]543号评估报告，以2020年5月31日为评估基准日，开元评估采用资产基础法和收益法两种方法对铁西百货 100%股权进行评估。截至评估基准日铁西百货 100%股权经审计净资产账面价值 34,478.86 万元，资产基础法评估价值为 51,100.59 万元，较其账面价值增值 16,621.73 万元，增值率为 48.21%；收益法评估价值为 49,875.73 万元，较其账面价值增值 15,396.87 万元，增值率为 44.66%。

评估最终选取资产基础法估值作为评估结果，铁西百货 100%股权评估值为 51,100.59 万元，即铁西百货 99.82%股权的评估值为 51,008.61 万元。

2、评估方法的选择及理由

(1) 评估基本方法简介

《资产评估基本准则》、《资产评估执业准则——企业价值》和有关评估准则以及《国有资产评估管理办法》规定的基本评估方法包括市场法、收益法和资产基础法。

1) 收益法

企业价值评估中的收益法，是指将预期收益资本化或者折现，确定评估对象价值的评估方法。常用的具体方法包括股利折现法和现金流量折现法；股利折现法是将预期股利进行折现以确定评估对象价值的具体方法，该方法通常适用于缺乏控制权的股东部分权益价值的评估；现金流量折现法是将预期现金净流量进行折现以确定评估对象价值的具体方法，包括企业自由现金流折现模型和股权自由现金流折现模型两种。

2) 市场法

企业价值评估中的市场法,是指将评估对象与可比上市公司或者可比交易案例进行比较,确定评估对象价值的评估方法。市场法常用的两种具体方法是上市公司比较法和交易案例比较法。

3) 资产基础法(成本法)

企业价值评估中的资产基础法,是指以被评估单位评估基准日的资产负债表为基础,逐项评估表内及可识别的表外各项资产、负债价值,确定评估对象价值的评估方法。

(2) 评估方法的选取

评估目的是股权转让,从历史经营数据来看,铁西百货近三年的经营情况表明:收益指标趋好,未来收益从其历史实际运行情况来看可以合理预测。且铁西百货的风险主要有行业风险、经营风险、财务风险、政策风险及其他风险,开元评估经分析后认为上述风险能够进行定性判断或能粗略量化,进而为价值估算提供基础;同时,铁西百货截止评估基准日已成立超过十年时间,从近几年的营运情况来看,企业运营正常,其资产规模和盈利水平不断扩大和提高,从整体上看,铁西百货的资产绝大部分系经营性资产,其产权基本明晰,资产状态较好,其营运过程中能产生足够的现金流量保障各项资产的不断更新、补偿,并保持其整体获利能力,因此铁西百货具备持续经营的条件,且企业经营期限届满前可申请延期,故铁西百货的经营期限可假设为在每次届满前均依法延期而推证为尽可能长。因此,铁西百货不存在必然终止的条件,故其未来收益期限可以设定为无限年期。因此适宜采用收益法进行评估。

目前国内资本市场中与铁西百货业务结构、经营模式、企业规模、资产配置和使用情况、企业所处经营阶段、成长性、经营风险、财务风险等类似的交易案例较少,且缺少与铁西百货相似的三个以上的参考企业,故不适宜采用市场法进行企业价值整体评估。

铁西百货各项资产及负债权属清晰,相关资料较为齐全,能够通过采用各种方法评定估算各项资产、负债的价值,因此评估适宜采用资产基础法进行评估。

综合以上分析结论后开元评估认为:在理论上和实务上可采用收益法和资产

基础法进行评估。

3、评估假设

(1) 前提条件假设

1) 公平交易假设

公平交易假设是假定评估对象已处于交易过程中，开元评估根据评估对象的交易条件等按公平原则模拟市场进行估价。

2) 公开市场假设

公开市场假设是假定评估对象处于充分竞争与完善的市场（区域性的、全国性的或国际性的市场）之中，在该市场中，拟交易双方的市场地位彼此平等，彼此都有获得足够市场信息的能力、机会和时间；交易双方的交易行为均是在自愿的、理智的而非强制的或不受限制的条件下进行的，以便于交易双方对交易标的之功能、用途及其交易价格等作出理智的判断。在充分竞争的市场条件下，交易标的之交换价值受市场机制的制约并由市场行情决定，而并非由个别交易价格决定。

3) 持续经营假设

持续经营假设是假定铁西百货按其目前的模式、规模、频率、环境等持续不断地经营。该假设不仅设定了评估对象的存续状态，还设定了评估对象所面临的市场条件或市场环境。

(2) 一般条件假设

1) 假设国家和地方（铁西百货经营业务所涉及地区）现行的有关法律法规、行业政策、产业政策、宏观经济环境等较评估基准日无重大变化；本次交易的交易各方所处地区的政治、经济和社会环境无重大变化。

2) 假设铁西百货经营业务所涉及地区的财政和货币政策以及所执行的有关利率、汇率、赋税基准及税率、政策性征收费用等不发生重大变化。

3) 假设无其他人力不可抗拒因素和不可预见因素对铁西百货的持续经营形成重大不利影响。

(3) 特殊条件假设

1) 假设铁西百货在现有的管理方式（模式）和管理水平的基础上，其业务范围（经营范围）、经营方式与目前基本保持一致，且其业务的未来发展趋势与所在行业于评估基准日的发展趋势基本保持一致。

2) 假设铁西百货的经营者是负责的，其管理层稳定且有能力担当其职务和履行其职责；核心人员及管理团队在预测期内能保持稳定。

3) 假设上市公司及铁西百货提供的资料（基础资料、财务资料、运营资料、预测资料等）均真实、准确、完整，有关重大事项披露充分。

4) 假设铁西百货完全遵守现行所有有关的法律法规。

5) 假设铁西百货的收益在各年是均匀发生的，其年度收益实现时点为每年的年中时点。

(4) 上述评估假设对评估结论的影响

设定评估假设条件旨在限定某些不确定因素对铁西百货的收入、成本、费用乃至其营运产生的难以量化的影响，上述评估假设设定了铁西百货所包含资产的使用条件、市场条件等，对评估值有较大影响。根据资产评估的要求，开元评估认定这些假设条件在评估基准日成立且合理；当未来经济环境发生较大变化时，开元评估及其签名资产评估不承担由于上述假设条件的改变而推导出不同评估结果的责任。当未来经济环境发生较大变化或者上述评估假设不复完全成立时，评估结论即告失效。

4、资产基础法评估情况

(1) 流动资产评估说明

评估的流动资产包括货币资金、应收账款、预付账款、其他应收款、存货及其他流动资产等。

1) 货币资金

货币资金为现金及银行存款，评估基准日银行存款账面价值为人民币1,897.08万元。

①现金

是指存放在商场收银房的备用金。开元评估在监盘的基础上，查阅了评估基准日至盘点日期期间的现金明细账以及现金收付的原始单据，推算出基准日实际库存与账面金额相符，现金评估值为 40.00 万元。

②银行存款

开元评估分账户审核了 2020 年 5 月份的银行存款日记账与银行对账单存款余额，对余额不相符的账户编制银行存款余额调节表调节相符，同时收集了审计机构的银行回函核对，核对金额相符。且经核对铁西百货申报的各户存款的开户行名称、账号等内容均属实。人民币银行存款以核实无误后的评估基准日账面价值作为评估值；银行存款按以上方法评估所得的评估值为 1,857.08 万元。

2) 应收账款

评估基准日应收账款账面余额 2,162.29 万元，核算内容为铁西百货与上市公司下属门店之间由于家电调拨而形成的货款。评估基准日应收账款计提坏账准备 0.00 万元，应收账款账面净额 2,162.29 万元。

开元评估首先了解了铁西百货的信用政策，然后通过查阅会计账簿、相关合同、发票等方式，确定款项的真实性。在核实无误基础上，借助于业务往来的历史资料和现在调查了解的情况，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，判断应收账款的可回收性和可回收金额。根据评估人员调查及详细询问相关人员，考虑本次交易相关往来款项将与交易对价直接抵消，该款项无发生损失的可能性，故应收账款以核实后的账面价值确认评估值。

应收账款按以上方法评估所得的评估值为 2,162.29 万元。

3) 预付账款

评估基准日预付账款账面价值 260.91 万元，核算内容为铁西百货预付的货款。

开元评估向铁西百货相关人员调查了解了预付账款形成的原因、对方单位的资信情况等。对重要的预付账款相应的合同进行了抽查。对于按照合同约定能够

收到相应货物或形成权益的预付账款，以核实后的账面价值作为评估值；

预付账款按以上方法评估所得的评估值为 260.91 万元。

4) 其他应收款

评估基准日其他应收款账面余额 45,832.49 万元，主要为与母公司往来款项、保证金、押金、应收供应商费用等。评估基准日其他应收款计提坏账准备 4.72 万元，其他应收款账面价值 45,827.77 万元。

开元评估通过核实其账务记录及查验其相关附件资料、采取其他替代程序等核实待估其他应收款的真实性，并向铁西百货调查了解了其他应收款形成的原因、应收单位或个人的资信情况、历史年度其他应收款的回收情况等。并按照重要性原则，对相应的凭证进行了抽查。采用个别认定与账龄分析相结合的方法，以预计可收回金额确认为评估值。具体评估方法如下：

A.对有充分证据表明全额损失的其他应收账款评估为零；

B.对有充分证据表明可以全额回收的其他应收账款以账面余额作为评估值；

C.对可能有部分不能回收或有回收风险的其他应收账款，采用应收账款账龄分析法确定坏账损失比例，从而预计其他应收账款可收回金额。预计其他应收账款坏账损失比例的原则如下：

(a) 账龄在 1 年以内（含 1 年）的其他应收账款按其账面余额的 5% 计取；

(b) 账龄在 1-2 年（含 2 年）的其他应收账款按其账面余额的 10% 计取；

(c) 账龄在 2-3 年（含 3 年）的其他应收账款按其账面余额的 20% 计取；

(d) 账龄在 3-4 年（含 4 年）的其他应收账款按其账面余额的 30% 计取；

(e) 账龄 4-5 年（含 5 年）的其他应收账款按其账面余额的 40% 计取；

(f) 账龄 5 年以上的其他应收账款按其账面余额的 50% 计取；

其他应收账款按以上方法评估所得的评估值为 45,827.77 万元。

5) 存货

评估基准日存货账面余额 1,964.10 万元，核算内容为库存商品，评估基准日存货计提跌价准备为 0.00 万元，账面价值 1,964.10 万元。

评估基准日库存商品账面余额 1,964.10 万元，评估基准日计提存货跌价准备为 0.00 万元，库存商品账面价值 1,964.10 万元。铁西百货的库存商品主要为贵金属饰品、商超百货、大型家电等。

开元评估通过核实其账务记录及查验其相关附件资料、查验相关生产成本核算资料等程序，核实其账面价值的真实性。发现其账面价值基本合理。通过现场了解，铁西百货的库存商品的品种较多，在核实账面的基础上，开元评估会同铁西百货的相关技术人员、管理人员，根据铁西百货提供的评估基准日《存货盘点表》和评估基准日至现场勘查日的库存商品收发凭证，对其数量进行了抽查盘点，在此基础上推算而得的评估基准日的实际数量与申报评估的数量基本一致；同时对其品质及是否冷背呆滞或残损变质进行了现场鉴定。

铁西百货对于存货的核算采用先进先出法，存货周转较快，多为近期采购且市场价格变化不大，账面成本基本反映了存货的市场价值，故该部分存货以核实后的账面值确认评估值。

库存商品评估值为 1,964.10 万元。

6) 其他流动资产

其他流动资产账面价值 459.76 万元，核算内容为公司增值税进项留抵税额，开元评估调查了解了其他流动资产发生的原因，查阅了其他流动资产的记账凭证，未发现异常。其他流动资产以核实无误后的账面值作为评估值。

其他流动资产评估值为 459.76 万元。

7) 流动资产评估结果

流动资产评估结果及增减值情况如下表：

单位：万元

科目名称	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
货币资金	1,897.08	1,897.08	-	-
应收账款	2,162.29	2,162.29	-	-
预付账款	260.91	260.91	-	-
其他应收款	45,827.77	45,827.77	-	-
存货	1,964.10	1,964.10	-	-

科目名称	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
其他流动资产	459.76	459.76		
流动资产合计	52,571.90	52,571.90	-	-

(2) 房屋建筑物评估说明

1) 评估范围

评估范围为铁西百货的房屋建筑物。房屋建筑物共计 8 项，总建筑面积为 26,731.37 平方米，账面价值构成如下：

单位：万元

科目名称	账面价值	
	原值	净值
房屋建筑物类合计	7,854.67	3,563.83
固定资产—房屋建筑物	7,854.67	3,563.83

2) 资产的分布情况及特点

①资产分布情况及基本权利状况

铁西百货的房屋建筑物分别位于辽宁省沈阳市铁西区艳粉街道 28 号、辽宁省沈阳市铁西区小五路 58 号、辽宁省沈阳市铁西区保工南街 129 号、辽宁省沈阳市铁西区兴华南街 20 号、辽宁省沈阳市铁西区兴华南街 16 号；为 1991 年 1 月至 2004 年 4 月建成并投入使用。至基准日，光辉车库、新大楼二期、新大楼一期、铁西区兴华南街 20 号房屋已办理房屋所有权证，房屋所有权证证载权属人为铁西百货。新大楼二期、新大楼一期房屋对应土地使用权证为铁西国用（2007）第 14 号，证载土地使用权面积为 4,691.00 平方米，系出让商业用地，土地终止日期为 2047 年 1 月 18 日；新大楼二期、新大楼一期已设置抵押权，抵押他项权利人为中信银行沈阳分行，抵押期限自 2015 年 1 月 27 日至 2021 年 1 月 5 日。其余房屋尚未取得所有权证。

铁西百货房屋建筑物的基本情况如下：

序号	不动产权/房地产权证号	建筑物名称	结构	建筑面积（平方米）	对应土地使用权面积（平方米）	备注
1	沈房权证铁西字第 027849 号	光辉车库	钢混	587.62	-	-

序号	不动产权/房地产权证号	建筑物名称	结构	建筑面积(平方米)	对应土地使用权面积(平方米)	备注
2	无	小五路车库	钢混	44.30	-	-
3	无	小五路车库	钢混	44.30	-	-
4	沈房权证市中心字第 N060020671 号	新大楼二期	钢混	14,622.00	4,691.00	抵押
5	无	门市房	钢混	457.15	-	-
6	沈房权证铁西字第 52504 号	新大楼一期	钢混	9,100.00	与第 4 项房产共用土地	抵押
7	沈房权证铁西字第 53258 号	兴华南街 20 号房屋	钢混	800.00	-	-
8	无	铁西百货大楼 6 层加建部分	钢混	1,076.00	-	-
合计				26,731.37	4,691.00	-

②实物状况

铁西百货房屋建筑物共计 8 项 5 栋，系光辉车库、小五路车库、门市房、兴华南街 20 号房屋、新大楼一期、新大楼二期。

A.光辉车库

光辉车库位于辽宁省沈阳市铁西区艳粉街道 28 号，东临艳粉街。房屋周边基础配套设施较完善，交通条件较好，周边 3 公里范围内主要因素如下：

银行商业网点：中国建设银行、中国工商银行等。

学校医院：艳粉街第一小学、培英中学、路官小学；西城中医院。

宾馆超市：沈阳市三百利市场、新天地超市等。

道路交通：有 176 路、278 路、300 路等公交。距沈阳地铁 9 号线滑翔站约 700 米。

光辉车库位于“7+0”式房屋的第 1 层，证载用途为其它，目前作为商铺出租。

B.小五路车库小五路车库位于辽宁省沈阳市铁西区小五路 58 号，南近小五路。房屋周边基础配套设施较完善，交通条件较好，周边 3 公里范围内主要因素如下：

银行商业网点：交通银行、辽阳银行、盛京银行等。

学校医院：贵和小学、沈阳市第九十五中学、兴顺小学；仁康医院。

宾馆超市：万象汇、铁西百货等。

道路交通：有 167 路、295 路、102 路、158 路、264 路等公交。距沈阳地铁 1 号线与 9 号线换乘站铁西广场站约 300 米。

小五路车库位于“7+0”式房屋的第 1 层，目前空置。

C.门市房

门市房（房屋建筑物清查评估明细表序号 5）位于辽宁省沈阳市铁西区保工南街 129 号，西临保工南街。房屋周边基础配套设施较完善，交通条件较好，周边 3 公里范围内主要因素如下：

银行商业网点：中国农业银行、中国建设银行、中国邮政储蓄银行等。

学校医院：沈阳市铁西区保工街第五小学、沈阳市铁西区高中创新实践学校、教师新村狮城幼儿园；西城中医院、沈阳市第五人民医院。

宾馆超市：祥宇超市等。

道路交通：有 134 路、167 路、242 路、261 路、295 路等公交。

门市房位于“2+0”式房屋的第 1-2 层，目前空置。

D.兴华南街 20 号房屋

兴华南街 20 号房屋位于辽宁省沈阳市铁西区兴华南街 20 号，北临南七中路。房屋周边基础配套设施较完善，交通条件较好，周边 3 公里范围内主要因素如下：

银行商业网点：交通银行、辽阳银行、盛京银行等。

学校医院：贵和小学、沈阳市第九十五中学、兴顺小学；西城中医院、沈阳市第五人民医院。

宾馆超市：万象汇、铁西百货、大商新玛特等。

道路交通：有 103 路、161 路、201 路、266 西、283 路、313 路等公交。邻近沈阳地铁 1 号线与 9 号线换乘站铁西广场站

兴华南街 20 号房屋位于“3+0”式房屋的第 1-3 层，第 1、2 层已经作为商铺出租，第 3 层现作为食堂自用。

E.新大楼一期和新大楼二期

新大楼一期和新大楼二期位于辽宁省沈阳市铁西区兴华南街 16 号，地处铁百商圈，东临兴华南街辅路。待估房屋周边基础配套设施较完善，交通条件较好，周边 3 公里范围内主要因素如下：

银行商业网点：交通银行、辽阳银行、盛京银行等。

学校医院：贵和小学、沈阳市第九十五中学、兴顺小学。

宾馆超市：万象汇、大商新玛特等。

道路交通：有 103 路、161 路、201 路、266 西、283 路、313 路等公交。距沈阳地铁 1 号线、9 号线换乘站铁西广场站 337 米。

新大楼一期和新大楼二期系“7+1”式商业综合体，负 1 层为经营用房。目前，新大楼一期、新大楼二期地上层已相连为同一栋，供商场出租、经营及配套使用。第 1 至第 5 层系为商场出租及经营使用，其中 1 层经营为家用电器、铁百名表等柜台，2 层为铁百金饰、音像数码；3 层为男女鞋、羊绒毛衫、床上用品；4 楼为男女服饰、皮革、箱包；5 层羽绒服、运动休闲等柜台；第 6 层、7 层为配套用房。

铁西百货的房屋建筑物系钢混或混合结构，基础为钢筋混凝土独立基础或砖基础，钢筋混凝土梁或砖墙承重，砼屋架，平屋顶，24 砖墙维护。水泥砂浆抹平或瓷质地砖贴饰地面。内墙乳胶漆；涂料或瓷砖贴饰外墙。石膏板或铝塑板吊顶。钢化玻璃门、防盗门、防火门、卷闸门或不锈钢制门；铝合金窗、塑钢窗或防火钢窗。配有客梯、扶梯及货梯；中央空调，水源热泵系统。灭火器、消防栓等消防设施。

铁西百货的房屋属 1991 年 1 月至 2008 年 8 月建造，至评估基准日房屋使用时间为 11.75 年到 29.33 年，目前房屋除部分空置外，均处于正常使用状态。经开元评估勘查，房屋基础稍无明显沉降，承重构件和墙体维护较好。地面略有磨损；水电设备基本较好。

3) 评估依据

①铁西百货评估基准日的资产评估申报表；

- ②开元评估现场勘察记录、调查收集的相关估价信息资料；
- ③铁西百货房屋建筑物所在区域类似房地产交易资料；
- ④铁西百货房屋建筑物所在区域类似房地产租赁资料；
- ⑤评估基准日国债利率及到期收益率、赋税基准及税率和中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布的贷款市场报价利率（LPR）；
- ⑥原城乡建设环境保护部《房屋完损等级及评定标准》；
- ⑦北京科学技术出版社出版的《资产评估常用数据与参数手册》；
- ⑧《房地产估价规范》(GB/T50291-2015)；
- ⑨《城镇土地估价规程》(GB/T18508-2014)；
- ⑩其他相关资料。

4) 评估方法

①评估方法的选择

开元评估执行资产价值评估业务，根据评估目的、评估对象、价值类型、资料收集情况等相关因素，审慎分析收益法、市场法和成本法三种资产评估基本方法的适用性，依法恰当地选择一种或多种资产评估基本方法进行评估。

A.铁西百货房屋建筑物为商业综合体，采用成本法难以反映其真正的价值，故不宜用成本法评估。

B.铁西百货房屋建筑物系商业综合体，该类物业在市场上整体买卖行为虽较稀少，但类似区域可选取到符合一定条件的交易实例作为可比案例，宜采用市场法进行评估。

C.铁西百货房屋建筑物所在区相似楼盘的租赁市场较发达，可比拟的租金实例较容易掌握，故可采用收益法进行评估。

综上，开元评估采用市场法、收益法对铁西百货房屋建筑物进行评估。

②评估公式和参数选取

A.市场法

市场法的理论依据：替代原理。

市场法的定义：市场法是将评估对象与在估价时点近期有过交易的类似房地产进行比较，对这些类似房地产的已知价格作适当的修正，以此估算评估对象的客观合理价格或价值的方法。

市场法的基本公式：

房地产的评估价值=房地产比准单价×建筑面积

其中：比准单价=可比实例价格×交易情况修正系数×交易日期修正系数×房地产状况修正系数

房地产状况修正系数=区位状况修正系数×个别状况修正系数

B.收益法

收益法的理论依据——预期原理

收益法的定义：收益法是预计估价对象未来的正常净收益，选用适当的资本化率将其折现到估价时点后累加，以此估算估价对象的客观合理价格或价值的方法。

估算公式为： $V=A/(r-g) \times [1-(1+g)^n/(1+r)^n]+C$

其中：V--市场价值

A--年纯收益

r—资本化率

g--净收益年递增的比率

n--房地产收益年限

C—收益期结束时房屋建筑物现值

5) 评估过程

以新大楼一期和新大楼二期测算过程为例

①市场法

评估技术思路：新大楼一期和新大楼二期系“7+1”式商业综合体，其中经营

楼层为“5+1”层，首先根据楼层系数比例，对可比拟的独栋实例进行楼层系数调整，将可比拟独栋实例调整为与铁西百货房屋“5+1”式楼层相同楼层的独栋评估单价，根据“独栋评估单价”的价格进行交易日期、交易情况、区域因素、个别因素的修正得到新大楼一期和新大楼二期的价值。

A.楼层系数比例确定

根据市场调查确定商业地产各楼层价格差为：

楼层	标准系数
地上七层	30.00%
地上六层	30.00%
地上五层	32.00%
地上四层	35.00%
地上三层	45.00%
地上二层	50.00%
地上一层	100.00%
地下一层	50.00%
地下二层	33.00%

根据上述各楼层价格差，可将可比拟独栋实例调整为与评估对象“5+1”式楼层相同楼层的独栋评估单价。具体不同楼层调整系数如下表：

楼层	5+1	2+0	3+0	4+0	5+0	6+0
楼层差调整系数		1.44	1.25	1.11	1.01	0.94

B.可比实例选择

可比实例的选择，遵循以下原则：

I 是待估新大楼一期、二期的类似房地产

所谓类似房地产，即与新大楼一期、二期处在同一供求圈内，并在用途、规模、档次、建筑结构、权利性质等方面与评估房屋相同或相近的房地产。

II 挂牌交易日期与评估时点相近，不超过一年

III 挂牌交易价格为正常价格或可修正为正常价格

有下述情形之一的交易实例不宜选为可比实例：

- I 有利害关系人之间的交易；
- II 急于出售或购买情况下的交易；
- III 受债权债务关系影响的交易；
- IV 交易双方或一方对市场行情缺乏了解的交易；
- V 交易双方或一方有特别动机或特别偏好的交易；
- VI 相邻房地产的合并交易；
- VII 特殊方式的交易；
- VIII 交易税费非正常负担的交易；
- IX 其他非正常的交易。

根据以上实例选择原则，通过对铁西百货房屋所处区域进行调查分析，开元评估选取与其用途相近、交易类型相同、区域及个别因素条件相近、交易情况正常的具有替代性和相关性的三个可比实例。具体如下：

评估对象与可比实例	评估对象	可比实例 A	可比实例 B	可比实例 C
名称	铁西百货	溢河湾洗浴	金融街独栋商业	筋头巴脑一锅香
座落	沈阳市铁西区兴华南街16号	沈阳市铁西区景星街北二路	沈阳市铁西区兴华北街23号	沈阳市铁西区保工北街38号
建筑结构	钢混	钢混	钢混	钢混
建筑楼层	6+1	4+0	20+0(其中1-5层为商业)	3+0
面积(平方米)		1,400.00	21,980.00	1,100.00
未调整前总价(万元)		1,400.00	22,000.00	1,430.00
未调整前单价(元/m ²)		10,000.00	10,009.10	13,000.00
层差调整系数		1.11	1.01	1.25
调整后单价(元/m ²)	待测算	9,043.48	9,932.69	10,400.00

C.比较因素的选择

通过对房地产市场的分析，根据影响商业房地产价格的主要因素确定比较因素。开元评估结合收集的资料，参照挂牌案例的房屋用途、交易情况、交易日期、交易方式、区域因素、个别因素和权益状况等差别，选择以下因素作为比较因素：

- I 交易日期：考虑交易日期不同房价存在差异而进行交易日期修正。

II 交易情况：考虑交易情况是否正常对房价的影响。是指交易行为中是否包含特殊因素，并排除这些特殊因素造成的价格偏差。

III 区域因素：主要有商服繁华度、交通便捷度、对外联系方便度、建筑物密度、基础设施完善度、公共设施完善度、环境质量优劣度、城市规划、人流量等。

IV 个别因素：主要有土地取得方式、土地剩余使用年限、临街状况、建筑结构、面积、设备设施情况、层高、楼层、微观位置、装修情况、房屋新旧程度、停车方便度情况等。

根据开元评估收集的有关资料，将新大楼一期和新大楼二期与可比实例的状况列表表示，具体如下：

房地产比较因素条件说明表

评估对象与可比实例		新大楼一期、二期	可比实例 A	可比实例 B	可比实例 C
交易日期		2020 年 5 月	2020 年 6 月	2020 年 8 月	2020 年 5 月
交易情况		正常	正常	正常	正常
区域因素	自然条件	相同	相同	相同	相同
	社会条件	相同	相同	相同	相同
	商服繁华度	较好	较好	较好	较好
	人口密度	区域平均数	区域平均数	区域平均数	区域平均数
	建筑物密度	区域平均数	区域平均数	区域平均数	区域平均数
	交通便捷度	便捷	较便捷	便捷	较便捷
	基础设施完备度	较好	较好	较好	较好
	公共设施完善度	较好	较好	较好	较好
	环境质量优劣度	较好	较好	较好	较好
个别因素	土地取得方式	出让	出让	出让	出让
	使用类型	商业	商业	商业	商业
	临路状态	临兴华南街	临景星北街	临兴华北街	临保工北街
	建筑结构	钢混	钢混	钢混	钢混
	新旧程度	1991/2002 年	2014 年	2010 年	2006 年
	平面布置	较好	较好	较好	较好
	采光、通风等	较好	较好	较好	较好

评估对象与可比实例		新大楼一期、二期	可比实例 A	可比实例 B	可比实例 C
	面积(平方米)	22,337.00	1,400.00	21,980.00	1,100.00
	装修标准	普通装修	普通装修	普通装修	普通装修
	设施齐备	较齐备	一般	较齐备	一般
	停车方便度	较便捷	较便捷	便捷	较便捷
	层高	4.5 米	4.5 米	4.5 米	4.5 米
	工程质量	较好	较好	较好	较好

D. 房地产状况指数表编制

根据因素条件说明表中的新大楼一期、二期与可比实例的因素情况，编制因素条件指数表：

比较因素修正指数表

比较因素		新大楼一期、二期	可比实例 A	可比实例 B	可比实例 C
	交易日期	100	100	100	100
	交易情况	100	100	100	100
区位因素	自然条件	100	100	100	100
	社会条件	100	100	100	100
	商服繁华度	100	100	100	100
	人口密度	100	100	100	100
	建筑物密度	100	100	100	100
	交通便捷度	100	95	100	95
	基础设施完备度	100	100	100	100
	公共设施完善度	100	100	100	100
个别因素	环境质量优劣度	100	100	100	100
	土地取得方式	100	100	100	100
	使用类型	100	100	100	100
	临街状态	100	100	100	100
	建筑结构	100	100	100	100
	新旧程度	100	106	104	102
	平面布置	100	100	100	100
	采光、通风等	100	100	100	100
面积	100	110	100	110	

比较因素	新大楼一期、二期	可比实例 A	可比实例 B	可比实例 C
装修标准	100	100	100	100
设施齐备	100	94	100	94
停车方便度	100	100	105	100
层高	100	100	100	100
工程质量	100	100	100	100

E.比准价格的确定:

根据可比实例房地产的销售价格、差异评分及系数修正,估算新大楼一期和新大楼二期的比准价格。比准价格的估算过程列示于下表:

比准价格估算表

比较因素	可比实例 A	可比实例 B	可比实例 C	
成交单价 (元/M ²)	9,043.48	9,932.69	10,400.00	
交易日期	1.0000	1.0000	1.0000	
交易情况	1.0000	1.0000	1.0000	
区域因素	自然条件	1.0000	1.0000	1.0000
	社会条件	1.0000	1.0000	1.0000
	商服繁华度	1.0000	1.0000	1.0000
	人口密度	1.0000	1.0000	1.0000
	建筑物密度	1.0000	1.0000	1.0000
	交通便捷度	1.0526	1.0000	1.0526
	基础设施完备度	1.0000	1.0000	1.0000
	公共设施完善度	1.0000	1.0000	1.0000
	环境质量优劣度	1.0000	1.0000	1.0000
个别因素	土地取得方式	1.0000	1.0000	1.0000
	使用类型	1.0000	1.0000	1.0000
	临路状态	1.0000	1.0000	1.0000
	建筑结构	1.0000	1.0000	1.0000
	新旧程度	0.9434	0.9615	0.9804
	平面布置	1.0000	1.0000	1.00
	采光、通风等	1.0000	1.0000	1.00
	面积	0.9091	1.0000	0.9091

比较因素		可比实例 A	可比实例 B	可比实例 C
	装修标准	1.0000	1.0000	1.00
	设备齐全	1.0638	1.0000	1.0638
	停车方便度	1.0000	0.9524	1.0000
	层高	1.0000	1.0000	1.0000
	工程质量	1.0000	1.0000	1.0000
修正后的比准单价 (元/M ²)		8,685.31	9,095.87	10,379.80
评估对象比准单价不含税 (元/M ²)		8,940.00		

F.评估值

由上知，新大楼一期和新大楼二期采用市场法估算的不含税评估单价为 8,940.00 元/平方米，可售面积为产权证面积扣减配套用房面积，配套用房面积为 1,385 平方米，即可售面积合计 22,337.00 平方米。

则新大楼一期和新大楼二期不含税评估总价 = 22,337.00 × 8,940.00 = 19,969.28 万元

②收益法

I 有效出租面积或可出租面积比率的确定：

经营用房可出租面积为产权证面积扣减配套用房面积，合计 22,337.00 平方米。

II 租金的确定：

新大楼一期和新大楼二期部分已出租，因此收益价值为租赁期内收益价值与租赁期外收益价值之和。

租赁期内租金确定：根据铁西百货提供的与承租方签订的《租赁合同》，租赁期内租金收入参照租赁合同。

租赁期外客观租金的确定：新大楼一期和新大楼二期所处区域商业用途物业出租经营实例较多，且租金收益较稳定，因此可以采用市场租金确定其客观租金水平。根据市场调查并结合新大楼一期和新大楼二期具体位置及个体情况，开元评估选择周边出租案例并采用市场法的思路进行租金修正，过程如下：

A.商业用房因素条件说明表

影响因素		评估对象	可比实例 A	可比实例 B	可比实例 C
案例名称		铁西百货	兴华南街商铺	西都商业城	铁西广场
坐落		辽铁西区兴华南街 16 号	铁西区兴华南街 61 号	铁西区兴华南街南六中路	铁西区兴华南街小六路
面积（平方米）			80.00	47.06	60.00
价格（月）		待估	10,000.00	5,000.00	6,250.00
单价（元/月/平米）		待估	125.00	106.25	104.17
交易日期		2020 年 5 月	2020 年 6 月	2020 年 8 月	2020 年 7 月
交易情况		正常	正常	正常	正常
区域因素	自然条件	相同	相同	相同	相同
	社会条件	相同	相同	相同	相同
	商服繁华度	较好	较好	较好	较好
	交通便捷程度	便捷	便捷	便捷	较便捷
	人口密度	区域平均数	区域平均数	区域平均数	区域平均数
	建筑密度	区域平均数	区域平均数	区域平均数	区域平均数
	基础设施完备度	较好	较好	较好	较好
	公共设施完善度	较好	较好	较好	较好
	环境质量优劣度	较好	较好	较好	较好
个别因素	土地取得方式	出让	出让	出让	出让
	使用类型	商业	商业	商业	商业
	临路状态	临兴华南街	临兴华南街	临南六中路	临小六路
	建筑结构	混合	混合	混合	混合
	新旧程度	1991/2002 年	1997 年	1997 年	1997 年
	平面布置	较好	较好	较好	较好
	楼层	一层	一层	一层	一层
	采光、通风等	较好	较好	较好	较好
	面积	可分开出租	80.00	47.06	60.00
	装修标准	普通装修	普通装修	普通装修	普通装修
	设施齐备	较齐备	一般	较齐备	一般
	停车方便度	较便捷	较便捷	较便捷	较便捷
	层高	4.5 米	4.5 米	4.5 米	4.5 米
工程质量	良好	良好	良好	良好	

B.比较因素条件修正表

影响因素		评估对象	可比实例 A	可比实例 B	可比实例 C
单价（元/月/平米）			125.00	106.25	104.17
交易日期		100	100	100	100
交易情况		100	100	100	100
区域因素	自然条件	100	100	100	100
	社会条件	100	100	100	100
	商服繁华度	100	100	100	100
	交通便捷程度	100	100	100	95
	人口密度	100	100	100	100
	建筑密度	100	100	100	100
	基础设施完备度	100	100	100	100
	公共设施完善度	100	100	100	100
	环境质量优劣度	100	100	100	100
个别因素	土地取得方式	100	100	100	100
	使用类型	100	100	100	100
	临路状态	100	100	98	96
	建筑结构	100	100	100	100
	新旧程度	100	99.5	99.5	99.5
	平面布置	100	100	100	100
	楼层	100	100	100	100
	采光、通风等	100	100	100	100
	面积	100	100	100	100
	装修标准	100	100	100	100
	设施齐备	100	94	100	94
	停车方便度	100	100	100	100
	层高	100	100	100	100
工程质量	100	100	100	100	

C.修正系数表

比较因素	可比实例 A	可比实例 B	可比实例 C
单价（元/月/平米）	125.00	106.25	104.17
交易日期	1.0000	1.0000	1.0000
交易情况	1.0000	1.0000	1.0000

比较因素		可比实例 A	可比实例 B	可比实例 C
区域因素	自然条件	1.0000	1.0000	1.0000
	社会条件	1.0000	1.0000	1.0000
	商服繁华度	1.0000	1.0000	1.0000
	交通便捷程度	1.0000	1.0000	1.0526
	人口密度	1.0000	1.0000	1.0000
	建筑密度	1.0000	1.0000	1.0000
	基础设施完备度	1.0000	1.0000	1.0000
	公共设施完善度	1.0000	1.0000	1.0000
	环境质量优劣度	1.0000	1.0000	1.0000
个别因素	土地取得方式	1.0000	1.0000	1.0000
	使用类型	1.0000	1.0000	1.0000
	临路状态	1.0000	1.0204	1.0417
	建筑结构	1.0000	1.0000	1.0000
	新旧程度	1.0050	1.0050	1.0050
	平面布置	1.0000	1.0000	1.0000
	楼层	1.0000	1.0000	1.0000
	采光、通风等	1.0000	1.0000	1.0000
	面积	1.0000	1.0000	1.0000
	装修标准	1.0000	1.0000	1.0000
	设施齐备	1.0638	1.0000	1.0638
	停车方便度	1.0000	1.0000	1.0000
	层高	1.0000	1.0000	1.0000
	工程质量	1.0000	1.0000	1.0000
修正后的比准单价 (元/M ²)		134.00	108.96	122.12
评估对象比准单价不含税 (元/M ²)		115.90		

D.租金水平

通过以上修正，开元评估确定其一层含税租金水平为 121.69 元/m²·月，不含税租金为 115.90 元/m²·月，根据层差系数，测算各层租金如下：

楼层	层差系数	各楼层租金 (元/m ² ·月)
地上 1 层	-	115.90
地上 2 层	0.50	57.95

楼层	层差系数	各楼层租金（元/m ² ·月）
地上 3 层	0.45	52.15
地上 4 层	0.35	40.56
地上 5 层	0.32	37.09
地上 6 层	0.30	34.77
地上 7 层	0.30	34.77
地下 1 层	0.50	57.95

III 空置率与收租损失

空置的面积没有收入，租金损失是指租出的面积因拖欠租金，包括延迟支付、少付或不付租金所造成的收入损失，空置和收租损失通常按照潜在毛收入的一定比例来估算，新大楼一期和二期在交易时一般要求缴纳相应的押金，依次可以有效降低租金损失发生率，故评估只考虑空置率的影响。

租赁期内空置率：租约期内的按出租部分的租赁合同的实际租约计算，不考虑空置率，租约到期的部分按客观空置率计取。

租赁期外客观空置率：参考 wind 资讯统计的沈阳市零售物业近三年市场空置率的平均水平并结合新大楼一期和二期的区域因素等情况确定出租空置率为 10%。

IV 其他收入

其他收入主要为押金利息收入，根据调查了解，在租赁此类商业地产初始时，一般需要一次性缴纳一笔押金，根据新大楼一期和二期实际情况及市场情况，缴纳押金为 3 个月的租金，利率取评估基准日中国人民银行公布的一年定期的存款利率为 1.5%。则有：

$$\text{押金利息} = \text{押金} \times \text{年利率}$$

V 估算有效毛收入

$$\text{有效毛收入} = \text{客观租金} \times \text{有效出租面积} \times (1 - \text{空置率}) + \text{押金利息收入}$$

VI 估算运营费用

出租房地产的运营费用指由出租人负担的费用，一般包括管理费用、维修费用、保险费用、综合税费等

A.管理费：根据评估对象实际使用状况，一般管理费用取客观租金 2% 计算。

B.出租房屋时，应向地税局缴纳以下税费：

房产税：企业物业的房产税的税率依照租金收入的 12%；

增值税：按应税租金收入的 5% 计算缴纳；

城市维护建设税：是为筹集城市维护和建设资金而对缴纳增值税、产品税(现为消费税)的单位和个人，就其实际缴纳的增值税、产品税(现为消费税)税额为计税依据而征收的一种税。按已纳增值税税额的 7% 计算缴纳；

教育费附加：根据中华人民共和国国务院令第 448 号国务院关于修改《征收教育费附加的暂行规定》的决定（2005-08-20 国务院）。按已纳增值税税额的 3% 计算缴纳；

地方教育附加：按已纳增值税税额的 2% 计算缴纳；

印花税：根据《中华人民共和国印花税暂行条例》，财产租赁合同应按书立租赁合同的租金总金额 0.1% 计算贴花；

C.维修费：维修费指建筑物需正常的维修、维护等费用，按房屋重置成本的 1%~3% 取，根据建筑物现状，取购建价格的 1%；

D.保险费：根据我国实际情况，保险费率一般为房屋重置成本的 0.1%~0.3%，根据物业状况取 0.1%；

E.城镇土地使用税：根据《沈阳市人民政府关于调整全市城镇土地使用税地段等级和税额标准的通知》（沈政发（2012）38 号），新大楼一期和新大楼二期所在地块为一级用地，城镇土地使用税为 30 元每平方米每年。

F.计算净收益

年租金净收益=[月不含税租金单价×(1-出租空置率)+月押金利息收入-房产税-城建税-印花税-教育费附加-租赁管理费-维修管理费-保险费-城镇土地使用税]×12×可出租面积

G.资本化率的确定

资本化率选用安全利率加风险调整值法是以安全利率加上风险调整值作为

资本化率，安全利率选用评估时点中国人民银行一年定期存款年利率为 1.50%；风险调整值应根据新大楼一期和二期所在地区的经济现状及未来预测，考虑投资风险补偿、管理负担补偿、缺乏流动性补偿、易于获得融资的好处、所得税抵扣的好处等确定。具体如下：

序号	项目	数值
1	无风险报酬率	1.50%
2	投资风险补偿	2.00%
3	管理负担补偿	2.00%
4	缺乏流动性补偿	1.50%
5	易于获得融资的好处	-0.50%
6	所得税抵扣的好处	-0.50%
7	资本化率	6.00%

H.净收益年递增的比率

根据 wind 资讯对中国通货膨胀率预测：

序号	2019 年	2020 年	2021 年
通货膨胀率 (%)	2.6	2.6	2.6

结合新大楼一期和新大楼二期所处地的房地产经济发展状况，经分析判断，确定其年租金递增比率为 3%，且设定房地产租赁市场未来保持均衡状态。

I.收益年限的确定

铁西百货已办理土地有偿使用手续，使用年限为 40 年，根据其土地使用证记载，其终止日期为 2047 年 1 月 18 日，至评估基准日，剩余土地使用年限为 26.63 年，采用剩余土地使用年限作为新大楼一期、二期的收益年限。经计算，租赁期外的经济使用年限为 24.05 年，租赁期内为 2.58 年。

J.估算租金收益现值

根据前述租金收入、运营费用及资本化率，测算其租金收益现值。

K.房屋建筑物在土地使用权终止日期的残值折现到评估基准日的现值

根据新大楼一期和新大楼二期土地权出让合同，该房屋所占土地使用权终止日期结束后地上房屋建筑物的处置方式，暂不能确定，参考关联公司近期出让合

同相关内容约定,假设其土地使用权终止日期结束,国土部门收回土地使用权的同时,需补偿地上房屋建筑物的价值。房屋建筑物在土地使用终止日期的残值折现到评估基准日的现值采用重置成本法测算确定。

所谓重置成本法是指根据在评估基准日有关市场价格,重新购建与房屋建筑物及构筑物功能相同的全新房屋所需支付的全部成本,即重置全价,扣除各种贬值(含实体性损耗,功能性贬值和经济性贬值),以此确定新大楼一期和新大楼二期房屋在评估基准日的评估值一种评估方法。

其基本计算公式为:评估值=重置成本×综合成新率

(a) 重置成本

重置成本=综合建安费+前期费用及其它费用+资金成本+开发利润

(b) 成新率

成新率=〔(经济耐用年限-已使用年限)/经济耐用年限〕×100%

(c) 土地使用权终止日期的房屋建筑物现值

单位:万元

序号	项目名称	新大楼一期	新大楼二期
一	土地到期建筑物净值	450.00	2,718.00
二	土地终止日期至评估基准日折现系数	0.1650	0.1650
三	建筑物净现值	74.00	448.00

XII 新大楼一期、二期采用收益法测算的评估结果

新大楼一期测算汇总表

单位:万元

年份	2020年6月至2020年12月	2021年	2022年	2023年及以后	备注
第几年	0.58	1.58	2.58	第3.58~第26.63年共24.05年	

年份	2020年6月至 2020年12月	2021年	2022年	2023年及 以后	备注
1、有效租金收入	340.08	601.46	610.04	610.15	租赁期内按合同租金，不考虑空置率；租赁期外按市场合理租金，考虑10%空置率。
2、押金的利息收入	0.10	0.19	0.19	0.19	押金*利率
3、有效收入	340.18	601.65	610.23	610.34	3=1+2
4、管理费用	6.81	12.03	12.20	12.21	4=3*2%
5、综合税费	42.85	75.78	76.86	76.88	房产税、城建税、教育附加
6、房屋维修费	29.33	50.58	50.58	50.58	按房屋重置成本的1%
7、保险费	2.93	5.06	5.06	5.06	按房屋重置成本的0.1%
8、印花税	0.34	0.60	0.61	0.61	7=3*0.1%
9、城镇土地使用税	3.13	5.40	5.40	5.40	按土地面积每平方米30元每年
10、租赁净收益	254.79	452.19	459.52	459.61	10=3-(4~9)
折现率	6%	6%	6%	6%	
增长率				3%	
折现系数	0.9832	0.939	0.8859	14.302	
折现值	250.52	424.62	407.07	6,573.39	
租金收益价值	7,656.00				
土地到期建筑物净现值	74.00				
评估值	7,730.00				

新大楼二期测算汇总表

单位：万元

年份	2020年6月至 2020年12月	2021年	2022年	2023年及以后	备注
第几年	0.58	1.58	2.58	第3.58~第26.63年共24.05年	
1、有效租金收入	507.17	903.21	929.01	956.88	租赁期内按合同租金，不考虑空置率；租赁期外按市场合理租

年份	2020年6月至 2020年12月	2021年	2022年	2023年及以后	备注
					金, 考虑 10% 空置率。
2、押金的利息收入	0.16	0.28	0.29	0.30	押金*利率
3、有效收入	507.33	903.50	929.30	957.18	3=1+2
4、管理费用	10.15	18.07	18.59	19.14	4=3*2%
5、综合税费	63.90	113.80	117.05	120.57	房产税、城建 税、教育附加
6、房屋维修费	44.51	76.74	76.74	76.74	按房屋重置 成本的 1%
7、保险费	4.45	7.67	7.67	7.67	按房屋重置 成本的 0.1%
8、印花税	0.51	0.90	0.93	0.96	7=3*0.1%
9、城镇土地使用 税	5.03	8.67	8.67	8.67	按土地面积 每平方米 30 元每年
10、租赁净收益	378.78	677.62	699.63	723.41	10=3- (4~9)
折现率	6%	6%	6%	6%	
增长率				3%	
折现系数	0.9832	0.939	0.8859	14.302	
折现值	372.43	636.29	619.77	10,346.29	
租金收益价值	11,975.00				
土地到期建筑物 净现值	448.00				
评估值	12,423.00				

评估总值为：77,300,000.00 元+ 124,230,000.00 元

= 201,530,000.00 元（取整）

评估单价（按经营面积计算）为：201,530,000.00 元 ÷ 22,337.00 m²

= 9,022.25 元/m²（取整）

XIII 评估结果的确定

根据新大楼一期、二期的特点和估价的目的，分别采用了市场法和收益法从不同角度测算其市场价值。市场法评估值 19,969.30 万元，收益法评估值 20,153.00 万元。

市场法采用的是市场挂牌价，采用市场法虽进行了楼层差、区域因素、个别

因素的修正，但考虑新大楼一期和新大楼二期为独栋大型商业综合体，面积大、金额高，市场真正挂牌成交的极少；而收益法则是根据市场平均租金收益计算，因所在区域目前商业类房地产出租市场成熟，出租交易较为活跃，收益法的计算结果更符合其业态特点，也与本次股权转让的评估目的更吻合。开元评估以收益法结果作为评估值，新大楼一期、二期评估值为 20,153.00 万元，评估单价为 9,022.25 元/m²。

6) 房屋建筑物评估结果

新大楼一期和新大楼二期建筑物账面值原值 7,854.67 万元，账面净值为 3,563.83 万元；评估值为 22,035.96 万元。

7) 特别事项说明

①新大楼一期和新大楼二期及其对应的土地使用权抵押给中信银行沈阳分行，为沈阳商业城股份有限公司借款取得了 16,800 万元的人民币综合授信合同，抵押期限为 2015 年 1 月 27 日至 2021 年 1 月 5 日。开元评估未考虑该抵押事项对评估结果的影响。

②评估值均包含各房屋所分摊的土地价值。

③纳入评估范围的部分房屋建筑物未办理房屋产权证，未办证的建筑面积合计为 1,621.75 平方米，其面积由铁西百货提供，开元评估对其进行核实后以企业申报面积进行评估，目前未办证房屋均能正常使用。未办理产权证的房屋清单如下表：

序号	房屋名称	产权证号	坐落	结构	建筑面积 (m ²)	所在层数	用途
1	铁西百货大楼 6 层加建部分	未办证	铁西区兴华南街 16 号	彩钢板	1,076.00	6	配套用房
2	门市房	未办证	保工南街	钢混	457.15	1-2	商铺
3	车库	未办证	小五路	混合	44.3	1	车库
4	车库	未办证	小五路	混合	44.3	1	车库
	合计				1,621.75		

(3) 机器设备评估说明

1) 评估范围

铁西百货此次评估的机器设备（含电子设备、车辆）共计约 393 台/套/件。设备全部安装或存放在铁西百货下属百货大楼内。具体情况如下：

单位：万元

科目名称	数量(台/套)	账面原值	账面净值
固定资产-机器设备	85	1,025.92	53.12
固定资产-车辆	12	139.46	16.51
固定资产-电子设备	296	221.04	11.71
合 计	393	1,386.41	81.34

2) 资产状况

纳入评估范围内的机器设备主要为中央空调、电气设备、消防设备、监控器材、节电设备、供水设备、电梯等，车辆为厢式货车和商务车，电子设备主要为电脑、服务器、点钞机、复印机、空调等办公生活设备。目前使用、维护、保养状况较好。

设备的管理与维护：

铁西百货在设备管理工作中，重视制度的建立和完善，建有商场设备管理制度和设备日常维护保养制度，便于设备管理维护。员工上岗前，由设备管理部门组织对其进行了设备结构性能、安全操作、维护保养要求等技术知识的教育和实际操作技能的培训。

3) 评估依据

- ①《机电产品价格信息查询系统》2020 年版；
- ②中国经济科学出版社《资产评估常用数据与参数手册》；
- ③铁西百货提供的历史及现行价格资料；
- ④铁西百货提供的主要设备的购置发票、合同等；
- ⑤询价网站《中关村在线网》《阿里巴巴批发网》《汽车之家》《百度爱采购》；
- ⑥开元评估向有关生产厂家及经营商取得的询价依据；

⑦开元评估现场勘察、调查所搜集的资料；

⑧铁西百货申报的《固定资产—机器设备清查评估明细表》；

⑨对于部分无类比价格的设备依据有关的会计凭证核实其购置价格，并根据市场同类设备价格的变化调整的价格指数；

⑩其他。

4) 评估程序

开元评估首先指导公司进行资产清查，填报机器设备清查评估明细表，然后组织专业人员进行现场勘查，对主要设备的规格型号、产地、启用时间、使用、维修、保养状况进行核对和检查，搜集有关资料，明确产权归属，初步确定各设备的成新率，查找有关价格及成新率资料，逐台评定估算，在此基础上汇总得出评估原值及评估净值，此外经过实地核查，部分机器设备如空调制控、电梯、卷帘门等设备属于房屋建筑物配套设备，并入房屋建筑物统一评估。

5) 评估方法

①评估方法（理由）

根据评估的目的、铁西百货提供的资料和设备的具体情况，对待报废的设备类固定资产按其评估基准日的可变现净值确认评估值；对在用的设备类固定资产选取成本法进行评估，其基本估算公式为：

$$\text{评估净值} = \text{评估原值} \times \text{成新率}$$

其中：评估原值根据评估基准日市场价格与实有数量估算

成新率根据机器设备的已使用年限、经济使用年限和现状估算

②评估原值的估算：

A. 机器设备（工具用具）、电子设备的评估原值估算：

评估原值 = 设备购置价 + 运杂费 + 安装调试费 + 资金成本 + 其他费用

（a）设备购置价的估算

设备购置价的评估思路是在向供货商询价的基础上，参考同类设备的近期合同价，综合估算其现行市场价格估算。

根据“《财政部、国家税务总局关于全面推开营业税改征增值税试点的通知》（财税[2016]36号）”的规定：自2016年5月1日起，在全国范围内全面推开营业税改征增值税（以下称营改增），因铁西百货系增值税一般纳税人，则设备的购置价格应为不含增值税购置。

（b）运杂费的估算

运杂费一般根据设备的重量、运距以及包装难易程度，按设备含税购置价的0%-6%估算或按近期同类型设备运杂费率估算；

因铁西百货系增值税一般纳税人，则设备的运杂费应为不含增值税运杂费。

（c）安装调试费和安装工程费的估算

外购设备的安装调试费一般根据设备安装的复杂程度，按设备含税购置价的0%-25%估算。开元评估根据机器设备的具体情况决定是否估算其安装调试费。

外购设备的安装工程费按以下规则估算：

主要设备（A、B类设备）的安装工程费按其安装过程中发生的直接费、间接费、计划利润、税金等估算；

对于供货商包安装调试的外购设备不估算其安装调试费和安装工程费；

一般设备（C类设备）及其他不需要安装的即插即用设备不估算其安装调试费和安装工程费。

因铁西百货系增值税一般纳税人，则设备的安装调试费和安装工程费应为不含增值税安装调试费和安装工程费。

（d）资金成本的估算

对设备价值高、安装建设期较长的设备，按设备的含税价、评估基准日的贷款市场报价利率和正常安装调试工期估算其资金成本。其资金成本按以下规则估算：

建设期为六个月以下的，一般不考虑资金成本，

建设期为半年至一年（含一年）的，按评估基准日当月发布的1年期LPR估算资金成本，

建设期为一年至五年（含五年）的，按评估基准日当月发布的两种品种 LPR 的平均值取值估算资金成本；

（e）其他费用的估算

其他费用包括基础费、设计费、建设项目管理费等，根据机器设备的具体情况酌情考虑。

主要设备（A、B 类设备）的其他费用按其常规的基础费、设计费、建设项目管理费、生产准备费（试运营费）、科研勘设费、其他及临时工程费等估算（扣除按税法规定可抵扣增值税）；

一般设备（C 类设备）及其他不需要安装的即插即用设备不估算其他费用。

B. 车辆评估原值估算：

评估原值=购置价+购置附加税+其他

其中：购置价：按评估基准日现行市价（不含税）估算；

购置附加税：已上牌照车辆考虑，按不含增值税的车辆购置价的 10% 估算；

其他：主要考虑上牌发生的规费和机动车牌照取得费，按基准日实际费用水平估算。

③成新率的估算：

一般根据各种设备自身特点及使用情况，综合考虑设备的经济使用寿命年限、技术寿命年限估算其尚可使用年限。

A. 对于主要设备（A、B 类设备），采用综合分析法进行估算，即以其设计使用寿命年限为基础，先考虑该类设备的综合状况并评定其耐用年限——经济使用寿命年限 N（受专业的限制，一般参照北京科学技术出版社出版的《资产评估常用数据与参数手册》载明的经济使用寿命年限），接着考虑该等设备的利用、负荷、维护保养、原始制造质量、工作环境、故障率、使用现状等，并据此初步分别估算该等设备的尚可使用寿命年限 n，再估算下表所示各成新率的调整系数，进而分别估算该等设备的成新率。

根据以往设备评估实践中的经验总结、数据分类，开元评估测定并分类整理

了各类设备相关调整系数的范围，即成新率的调整系数范围如下：

设备调整系数项目	代号	系数调整值
设备利用系数	C1	0.85—1.15
设备负荷系数	C2	0.85—1.15
设备维护保养状况系数	C3	0.85—1.15
设备原始制造质量系数	C4	0.90—1.10
设备工作环境系数	C5	0.95—1.05
设备故障系数	C6	0.85—1.15

则：成新率 $K = n \div N \times C1 \times C2 \times C3 \times C4 \times C5 \times C6 \times 100\%$

即一般根据各种设备自身特点及使用情况，综合考虑设备的经济使用寿命年限、技术寿命年限和现实状况估算其尚可使用年限。

B.对于一般设备和价值较小的设备如电脑、传真机、空调等办公设备，在综合考虑设备的使用维护状态和外观现状的前提下，采用使用年限法估算其成新率（同时考虑现场勘查成新率）。其估算公式如下：

成新率 = (经济使用年限 - 已使用年限) ÷ 经济使用年限 × 100%

C.对于运输车辆，根据“商务部、发改委、公安部、环境保护部令 2012 年第 12 号《机动车强制报废标准规定》”的有关规定和委托评估车辆的具体情况，遵循谨慎原则并按以下公式估算其最小成新率作为被评估车辆的成新率，即：

成新率 = Min (使用年限成新率，行驶里程成新率，现场勘查成新率)

使用年限成新率 = (1 - 已使用年限) ÷ 规定或经济使用年限 × 100%

行驶里程成新率 = (1 - 已行驶里程) ÷ 规定行驶里程 × 100%

现场勘查成新率 = (发动机系统得分 × 0.4 + 底盘得分 × 0.3 + 车身及装饰得分 × 0.1 + 电气设备得分 × 0.2) / 100 × 100%

其中：现场勘查成新率的估算步骤为：首先对车辆各部位质量进行百分制评分，然后根据各部位的重要程度，确定权重系数（即发动机系统 0.4，底盘 0.3，车身及装饰 0.1，电气设备 0.2，权重系数合计为 1），以加权平均确定现场勘查成新率。

6) 评估举例

例 1 (机器设备): 沈阳铁西百货大楼有限公司于 2016 年 8 月启用型号为 HIF-I-3.5 的消防排烟风机设备。此设备账面原值为 1,837.61 元; 账面净值为 91.88 元; 账面值无调整。该设备安置于铁西百货大楼商场内。

①依估算公式:

评估净值 = 评估原值 × 成新率

②评估原值的估算:

评估原值 = 设备购置价 + 运杂费 + 基础费 + 安装调试费 + 资金成本 + 其他费用

A. 设备购置价: 根据该设备的购置合同, 经市场调查确定其购置价为 1,135.00 (元) / 台, 且该设备属可抵扣增值税类项目, 则:

设备购置价(不含税) = $1,135.00 \div 1.13$

= 1,004.42 元;

B. 运杂费: 包运杂费, 未予考虑。

C. 基础费: 未予考虑;

D. 安装调试费: 未予考虑;

E. 其他费用: 未予考虑;

F. 资金成本: 未予考虑;

评估原值 = 设备购置价 + 运杂费 + 基础费 + 安装调试费 + 其他费用 + 资金成本 = 1,000.00 元(取整);

③成新率的估算:

采用综合分析法评定, 该类设备经济使用寿命年限一般为 8 年左右, 现已使用 3.75 年, 再通过对设备的利用、负荷、维护保养、原始制造质量、工作环境、故障率等情况的分析, 估算以下调整系数, 计算综合成新率。

现场鉴定系数调整值如下:

设备调整系数项目	代号	现场鉴定情况	系数调整值
设备利用系数	C1	利用基本正常	1.00
设备负荷系数	C2	负荷基本正常	1.00
设备维护保养状况系数	C3	维护保养良好	1.00
设备原始制造质量系数	C4	制造质量良好	1.00
设备工作环境系数	C5	环境情况一般	1.00
设备故障系数	C6	故障情况不多	1.00

依成新率估算公式：

$$\begin{aligned}
 \text{成新率} &= n \div N \times C1 \times C2 \times C3 \times C4 \times C5 \times C6 \times 100\% \\
 &= (8-3.75) \div 8 \times 1.00 \times 1.00 \times 1.00 \times 1.00 \times 1.00 \times 1.00 \times 100\% \\
 &= 53.13\%
 \end{aligned}$$

根据现场勘查和了解，该套设备目前使用正常，综合考虑后取成新率为 55%。

④评估净值的估算：

$$\begin{aligned}
 \text{评估净值} &= \text{评估原值} \times \text{成新率} \\
 &= 1,000.00 \times 55\% \\
 &= 550.00 \text{（元）}
 \end{aligned}$$

例 2：沈阳铁西百货大楼有限公司于 2013 年 11 月购置并启用的牌号为辽 AJ1D57 的福田厢式运输车 BJ5049V8BD6-FD 一台。该车已行驶约 208,001 公里。其账面原值为 98,247.24 元，账面净值 22,412.61 元；账面值无调整。该车目前正常使用。

①依估算公式：

$$\text{评估净值} = \text{评估原值} \times \text{成新率}$$

②评估原值的估算：

$$\text{评估原值} = \text{购置价} + \text{购置附加税} + \text{其他费用}$$

其中：

A.购置价：经开元评估查阅有关资料，车辆的车型为北汽福田汽车股份有限

公司生产的福田厢式货车 BJ5049V8BD6-FD, 目前该款车型市场售价为 96,000.00 元:

$$\begin{aligned}\text{不含增值税购置价} &= 96,000.00 \div 1.13 \\ &= 84,955.75 \text{ (元)}\end{aligned}$$

B. 购置税附加: 按不含增值税的车辆购置价的 10% 计费, 即:

$$\begin{aligned}\text{购置税附加} &= 84,955.75 \times 10\% \\ &= 8,495.58 \text{ (元)};\end{aligned}$$

C. 其他费用: 主要考虑上牌费用按 500.00 元估算;

$$\begin{aligned}\text{故: 评估原值} &= 84,955.75 + 8,495.58 + 500.00 \\ &= 94,000.00 \text{ (取整) (元)};\end{aligned}$$

③成新率的估算:

A. 按年限法计算成新率 K1:

该车辆经济使用年限为 15 年, 现已使用 6.53 年, 依成新率估算公式:

$$\begin{aligned}\text{成新率 K1} &= (\text{经济使用年限} - \text{已使用年限}) \div \text{经济使用年限} \times 100\% \\ &= (15 - 6.53) \div 15 \times 100\% \\ &= 56\%\end{aligned}$$

B. 按行驶里程法计算成新率 K2:

该车经济行驶里程为 500,000 公里; 已运行 208,001 公里。依成新率估算公式:

$$\begin{aligned}\text{成新率 K2} &= (\text{经济行驶里程} - \text{已运行里程}) \div \text{经济行驶里程} \times 100\% \\ &= (500,000 - 208,001) \div 500,000 \times 100\% \\ &= 58.40\%;\end{aligned}$$

C. 按打分法确定成新率 K3:

根据现场勘查情况, 该车辆发动机及底盘一般, 使用维护保养一般, 具体见

表：

车辆现场清查评估基础资料表

车辆名称	福田	规格型号	BJ5049V8BD6-FD	生产厂家	北汽福田汽车股份有限公司		
系 统	状 况			权重	打分	得分	
电气设备	电源组：正常 发动机起动系：正常			0.2	55	11	
	点火系：正常 汽车照明及信号装置等：正常						
发动机系统	固定机件：一般 曲柄连杆机构：正常			0.4	55	22	
	配气机构：正常 冷却系统：一般						
	润滑系统：一般 燃料供给系统：正常						
	点火系统：正常						
底盘	传动系：正常 行驶系：一般			0.3	55	16.5	
	转向系：正常 制动装备：正常						
车身及内装饰	车身：一般			0.1	55	5.5	
	内饰：一般						
合 计 (K3)				1	-	55	

以三者中较小者成新率估算为车辆成新率，取成新率为 55%。

④评估净值的估算：

评估净值 = 评估原值 × 综合成新率

= 94,000.00 × 55%

= 51,700.00 (元)。

例 3 (电子设备)：沈阳铁西百货大楼有限公司 2018 年 3 月投入使用的型号为 RT730i 的 GoDEX (科诚) 牌条码打印机 1 台。其账面原值为 2,735.04 元，账面净值为 1,609.12 元；账面值无调整。该设备目前使用正常。

①依估算公式：

评估净值 = 评估原值 × 成新率

②评估原值的估算：

该设备进项税额可在销项税额中抵扣，购置价按不含税价估算。经查有关资料及调查市场行情，该设备评估基准日的购置价约 3,800.00 元/台，且送货上门，安装简单。故：

$$\begin{aligned} \text{评估原值(不含税购置价)} &= 3,800 \div 1.13 \\ &= 3,360.00 \text{ 元(取整)。} \end{aligned}$$

③成新率的估算：

该类设备经济使用寿命年限一般为 5 年左右，现已使用 2.17 年，依成新率估算公式：

$$\begin{aligned} \text{成新率} &= (\text{经济使用寿命年限} - \text{已使用年限}) \div \text{经济使用寿命年限} \times 100\% \\ &= (5 - 2.17) \div 5 \times 100\% \\ &= 56.60\% \end{aligned}$$

根据现场勘查和了解，该套设备目前使用正常，综合考虑后取成新率为 55%。

④评估净值的估算：

$$\begin{aligned} \text{评估净值} &= \text{评估原值} \times \text{成新率} \\ &= 3,360.00 \times 55\% \\ &= 1,848.00 \text{ (元)。} \end{aligned}$$

7) 设备类评估结果：

单位：万元

设备类	账面原值	1,386.41	账面净值	81.34
	评估原值	373.41	评估净值	100.06
	原值增值额	-1,013.00	净值增值额	18.73
	原值增值率	-73.07%	净值增值率	23.03%
房屋建筑物配套设施	账面原值	863.20	账面净值	44.78
设备类(扣除房屋建筑物配套设施)	账面原值	523.21	账面净值	36.55
	评估原值	373.53	评估净值	102.94
	原值增值额	-149.68	净值增值额	66.38

	原值增值率	-28.61%	净值增值率	181.61%
--	-------	---------	-------	---------

8) 评估增值原因分析

固定资产-机器设备中部分设备如空调制控、电梯、卷帘门等设备属于房屋建筑物配套设备，并入房屋建筑物统一评估，这部分资产账面原值 863.20 万元，账面净值 44.78 万元。扣除房屋建筑物配套设备后的机器设备的增值额为 66.38 万元，增值率为 181.61%，评估增值的主要原因是部分设备的折旧年限短于设备的经济使用年限，从而导致评估增值。

(4) 无形资产-土地使用权评估说明

由于在固定资产房屋建筑物中采用房地合一的评估方法，因此无形资产-土地使用权价值已包含在固定资产房屋建筑物中，不单独再对其进行评估。

(5) 递延所得税资产评估说明

递延所得税资产账面值为 143.96 万元，为企业计提的坏账准备产生的暂时性差异、税法规定当期必须缴税的收益、辞退福利和会员积分四部份构成，开元评估对递延税款借项资产进行了分析、核实。清查中对产生递延所得税资产的具体差异进行了核实，均计算无误，故按核定后的账面值确认评估值。

长期待摊费用评估值为 143.96 万元。

(6) 负债评估说明

1) 短期借款

短期借款账面值 9,718.05 万元，为铁西百货向中信银行沈阳分行借入的一年期短期借款及利息。开元评估查阅了短期借款的借款合同及相关担保合同、评估基准日最近一期的结息证明等，核对了借款金额、借款期限和借款利率；对借款利息部分开元评估对借款产生的时间、利率等进行了重新计算，账面均记录无误。短期借款以核实无误后的账面价值作为评估值。

短期借款评估值为 9,718.05 万元。

2) 应付账款

评估基准日应付账款账面价值 7,271.75 万元。核算内容为因日常经营活动应

支付的货款。

开元评估向铁西百货调查了解了业务模式及商业信用情况，按照重要性原则，并对相应的合同、凭证进行了抽查。并且收集了审计机构的函证回函并进行核对分析，应付账款以核实无误后的账面价值作为评估值。

应付账款评估值为 7,271.75 万元。

3) 合同负债

合同负债账面值 195.01 万元，主要为企业预收的储值卡及会员积分奖励。

开元评估收集了储值卡及会员积分管理和使用制度，并抽查了积分及储值卡使用的会计记录及相关凭证。合同负债在经核实无误的情况下，以核实后的账面价值确认评估值。

合同负债的评估值为 195.01 万元。

4) 应付职工薪酬

评估基准日应付职工薪酬账面价值 313.04 万元。核算内容为铁西百货根据有关规定应付给职工的各种薪酬，主要为工资、辞退福利和劳务派遣费用等。

开元评估向铁西百货调查了解了员工构成与职工薪酬制度及辞退人员管理制度等，核实了评估基准日最近一期的职工薪酬支付证明，以及评估基准日应付职工薪酬的记账凭证。应付职工薪酬以核实无误后的账面价值作为评估值。

应付职工薪酬评估值为 313.04 万元。

5) 应交税费

评估基准日应交税费账面价值 50.27 万元。核算内容为铁西百货按照税法等规定计算应交纳的各种税费，包括：应交增值税、城建税、教育费附加、消费税、房产税、土地使用税、企业代扣代缴的个人所得税、印花税等。

开元评估向铁西百货调查了解了应负担的税种、税率、缴纳制度等税收政策。查阅了铁西百货评估基准日最近一期的完税证明，以及评估基准日应交税费的记账凭证等。应交税费以核实无误后的账面价值作为评估值。

应交税费评估值为 50.27 万元。

6) 其他应付款

评估基准日其他应付款账面价值 5,947.58 万元，核算内容为铁西百货应付、暂收其他单位或个人的款项，如保证金、与茂业集团往来款、应付供应商其他款项、应付股利等。

开元评估向铁西百货调查了解了其他应付款形成的原因，收集了审计机构的函证回函并进行核对分析，对重要的合同和凭证进行了抽查。其他应付款以核实无误后的账面价值作为评估值。

其他应付款评估值为 5,947.58 万元。

7) 其他流动负债

评估基准日其他流动负债账面价值 25.35 万元，为根据合同负债部分预估的待转销项税。

开元评估向铁西百货调查了解了其他流动负债形成的原因，该其他流动负债系铁西百货预收的储值卡款及会员积分产生的预估销项税款，开元评估根据适用销项税率进行了重新测算，测算核对一致。故以核实无误后的账面价值作为评估值。

其他流动负债评估值为 25.35 万元。

8) 长期应付职工薪酬

长期应付职工薪酬账面值 233.12 万元，系铁西百货的部分员工离职实行内部退养，铁西百货为该部分员工按照国家规定缴纳五险一金、负担采暖费用及按时发放生活费补贴至法定退休年龄应付的费用。

开元评估向铁西百货调查了解了内部退养员工明细构成与薪酬福利制度等，核对了评估基准日最近一期的职工薪酬支付证明，以及评估基准日长期应付职工薪酬的记账凭证。长期应付职工薪酬以核实无误后的账面价值作为评估值

长期应付职工薪酬评估值 233.12 万元。

(7) 铁西百货的股东全部权益价值评估的结果

单位：万元

序号	科目名称	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
1	一、流动资产合计	52,571.90	52,571.90	-	-
2	货币资金	1,897.08	1,897.08	-	-
3	应收账款	2,162.29	2,162.29	-	-
4	预付款项	260.91	260.91	-	-
5	其他应收款	45,827.77	45,827.77	-	-
6	存货	1,964.10	1,964.10	-	-
7	其他流动资产	459.76	459.76	-	-
8	二、非流动资产合计	5,661.13	22,282.86	16,621.73	293.61
9	固定资产	3,645.16	22,138.90	18,493.74	507.35
10	无形资产	1,872.00	0.00	-1,872.00	-100.00
11	递延所得税资产	143.96	143.96	-	-
12	三、资产总计	58,233.02	74,854.76	16,621.73	28.54
13	四、流动负债合计	23,521.04	23,521.04	-	-
14	短期借款	9,718.05	9,718.05	-	-
15	应付账款	7,271.75	7,271.75	-	-
16	合同负债	195.01	195.01	-	-
17	应付职工薪酬	313.04	313.04	-	-
18	应交税费	50.27	50.27	-	-
19	其他应付款	5,947.58	5,947.58	-	-
20	其他流动负债	25.35	25.35	-	-
21	五、非流动负债合计	233.12	233.12	-	-
22	长期应付职工薪酬	233.12	233.12	-	-
23	六、负债总计	23,754.17	23,754.17	-	-
24	七、净资产(所有者权益)	34,478.86	51,100.59	16,621.73	48.21

根据上表所示的评估结果，按估算公式：

$$\begin{aligned} \text{股东全部权益评估价值} &= \text{各单项资产评估值总额} - \text{负债评估值总额} \\ &= 51,100.59 \text{（万元）} \end{aligned}$$

即铁西百货的股东全部权益价值按资产基础法评估的评估值为 51,100.59 万元，较所有者（股东）权益账面值评估增减变动额为 16,621.73 万元，增减变动

幅度为 48.21%。

资产基础法的分项评估结果较账面值变动的原因分析：

评估增值主要是固定资产评估增值形成。

固定资产中评估增值主要系商业房地产的评估增值，评估增值原因主要为铁西百货房地产的建成时间较早，建设成本较低，近年来其周边商业用房市场价值有一定上涨，从而导致评估增值。

成本法（资产基础法）评估结论根据以上评估工作得出。

5、收益法评估技术说明

（1）收益法评估的具体方法、评估模型及重要参数

1) 收益法评估的具体方法

开元评估选用企业自由现金流量折现模型对铁西百货的未来收益折现、进而估算评估对象的价值。

开元评估选用企业自由现金流量折现模型。在具体的评估操作过程中，选用分段收益折现模型。即：将以持续经营为前提的铁西百货的未来收益分为详细预测期和永续年期两个阶段进行预测，首先逐年预测详细预测期各年的企业自由现金净流量；再假设永续年期保持详细预测期最后一年的预期收益额水平，估算永续年期稳定的企业自由现金净流量。最后，将铁西百货未来的企业自由现金流量进行折现后求和，再加上单独评估的非经营性资产、溢余资产评估值总额，即得铁西百货的整体价值，在此基础上减去付息负债即得股东全部权益价值。

根据铁西百货的经营模式、所处发展阶段及趋势、行业周期性等情况，将铁西百货的未来收益预测分为以下两个阶段，第一阶段为 2020 年 06 月 01 日至 2025 年 12 月 31 日，共 5 年 1 期，此阶段为铁西百货的详细预测时期；第二阶段为 2026 年 1 月 1 日至永续年限，在此阶段，铁西百货将保持 2025 年的净收益水平。

2) 收益法评估的评估模型

股东全部权益价值 = 企业整体价值 - 付息债务价值

企业整体价值 = 未来收益期内各期净现金流量现值之和 + 单独评估的非经营

性资产、溢余资产评估总额

即：股东全部权益价值=未来收益期内各期净现金流量现值之和+单独评估的非经营性资产、溢余资产评估总额-付息债务价值

用公式表示：

$$P = \sum_{i=1}^t \frac{A_i}{(1+r)^i} + \frac{A_{t+1}}{r(1+r)^t} + B - C$$

上式中：

P—股东全部权益价值；

r—折现率；

t—详细预测期，取评估基准日后 5 年 1 期；

A_i —详细预测期第 i 年预期企业自由现金净流量；

A_t —未来第 t 年预期企业自由现金净流量；

i—详细预测期收益折现期，根据本项目实际情况采用期中折现；

B—单独评估的非经营性资产（负债）、溢余资产（负债）评估值总额。

C—付息债务价值

3) 收益法评估的重要参数

①收益期限

国家法律以及铁西百货的章程规定：企业经营期限届满前可申请延期，故铁西百货的经营期限可假设为在每次届满前均依法延期而推证为尽可能长；从企业价值评估角度分析，铁西百货所在的行业，铁西百货经营正常，且不存在必然终止的条件；开元评估设定铁西百货的未来收益期限为永续年。

②收益指标

在收益法评估实践中，一般采用净利润或现金流量（企业自由现金流量、股权自由现金流量）作为铁西百货的收益指标；由于净利润易受折旧等会计政策的影响，而现金流量更具有客观性，故选取现金流量——企业自由现金流量作为收

益法评估的收益指标。

企业自由现金流量计算公式如下：

企业自由现金流量 = 税后净利润 + 利息 × (1 - 所得税率) + 折旧及摊销 - 资本性支出 - 营运资金追加额

③折现率

根据折现率应与所选收益指标配比的原则，开元评估选取全部资本加权平均成本（WACC）作为铁西百货未来年期企业自由现金流量的折现率。

全部资本加权平均资本成本（WACC）的估算公式如下：

$$\begin{aligned} \text{WACC} &= E/(D+E) \times R_e + D/(D+E) \times (1-t) \times R_d \\ &= 1/(D/E+1) \times R_e + (D/E)/(D/E+1) \times (1-t) \times R_d \end{aligned}$$

上式中：WACC：加权平均资本成本；

D：债务市场价值；

E：股权市场价值；

R_e：权益资本成本；

R_d：债务资本成本；

D/E：债务股权比率；

t：企业所得税率。

R_e 权益资本成本按资本资产定价模型（CAPM）估算，资本资产定价模型（CAPM）估算公式如下：

$$\begin{aligned} \text{CAPM} / R_e &= R_f + \beta \times (R_m - R_f) + R_c \\ &= R_f + \beta \times \text{ERP} + R_c \end{aligned}$$

上式中：R_e：权益资本成本；

R_f：无风险收益率；

β：铁西百货 Beta 系数；

R_m : 资本市场平均收益率;

$(R_m - R_f) / ERP$: 市场风险溢价;

R_c : 特有风险收益率。

(2) 收益法评估假设

根据评估准则的规定,开元评估在充分分析铁西百货的资本结构、经营状况、历史业绩、发展前景,考虑宏观经济和区域经济影响因素、所在行业现状与发展前景对铁西百货价值影响等方面的基础上,对上市公司或者相关当事方提供的资料进行必要的分析、判断和调整,在考虑未来各种可能性及其影响的基础上合理设定如下评估假设。

1) 前提条件假设

①公平交易假设

公平交易假设是假定铁西百货已处于交易过程中,开元评估根据铁西百货的交易条件等按公平原则模拟市场进行估价。

②公开市场假设

公开市场假设是假定铁西百货处于充分竞争与完善的市场(区域性的、全国性的或国际性的市场)之中,在该市场中,拟交易双方的市场地位彼此平等,彼此都有获得足够市场信息的能力、机会和时间;交易双方的交易行为均是在自愿的、理智的而非强制的或不受限制的条件下去进行的,以便于交易双方对交易标的之功能、用途及其交易价格等作出理智的判断。在充分竞争的市场条件下,交易标的之交换价值受市场机制的制约并由市场行情决定,而并非由个别交易价格决定。

③持续经营假设

持续经营假设是假定铁西百货按其目前的模式、规模、频率、环境等持续不断地经营。该假设不仅设定了评估对象的存续状态,还设定了评估对象所面临的市场条件或市场环境。

2) 一般条件假设

①假设国家和地方（铁西百货经营业务所涉及地区）现行的有关法律法规、行业政策、产业政策、宏观经济环境等较评估基准日无重大变化；本次交易的交易各方所处地区的政治、经济和社会环境无重大变化；

②假设铁西百货经营业务所涉及地区的财政和货币政策以及所执行的有关利率、汇率、赋税基准及税率、政策性征收费用等不发生重大变化；

③假设无其他人力不可抗拒因素和不可预见因素对铁西百货的持续经营形成重大不利影响。

3) 特殊条件假设

①假设铁西百货在现有的管理方式（模式）和管理水平的基础上，其业务范围（经营范围）、经营方式与目前基本保持一致，且其业务的未来发展趋势与所在行业于评估基准日的发展趋势基本保持一致；

②假设铁西百货的经营者是负责的，其管理层稳定且有能力担当其职务和履行其职责，核心研发人员及管理团队在预测期内能保持稳定；

③假设铁西百货提供的资料（基础资料、财务资料、运营资料、预测资料等）均真实、准确、完整，有关重大事项披露充分；

④假设铁西百货完全遵守现行所有有关的法律法规；

⑤假设铁西百货的收益在各年是均匀发生的，其年度收益实现时点为每年的年中时点；

⑥假设铁西百货的营业执照所载经营期限到期后会办理手续持续经营下去。

4) 上述评估假设对评估结论的影响

设定评估假设条件旨在限定某些不确定因素对铁西百货的收入、成本、费用乃至其营运产生的难以量化的影响，上述评估假设设定了铁西百货所包含资产的使用条件、市场条件等，对评估值有较大影响。根据资产评估的要求，开元评估认定这些假设条件在评估基准日成立且合理；当未来经济环境发生较大变化时，开元评估及其签名资产评估专业人员不承担由于上述假设条件的改变而推导出不同评估结果的责任。当未来经济环境发生较大变化或者上述评估假设不复完全

成立时，评估结论即告失效。

(3) 未来收益预测

收益法评估收入、成本、费用等预测数据均在铁西百货提供的预测数据前提下，开元评估通过分析，进行合理性调整，且调整后数据经铁西百货认可。

1) 营业收入的预测

① 主营业务收入的预测

铁西百货大楼位于沈阳市铁西区兴华南街 16 号，建筑面积约 2.5 万平方米，成立于 1953 年 12 月 5 日，是铁西老字号企业，为兴华商业街主力店之一。铁西百货主楼为经营家电、服装、鞋帽、针织、金饰品、通讯、钟表、化妆品等商品的卖场，地下一层为超市，是沈阳西部地区现代化、多功能购物中心。

铁西百货主营业务收入分为自营收入、联营收入、配套租金收入。

自营业务指的是百货企业自行组织商品、组织销售的自营模式，自营模式下，百货店的收入来源为商品购进和销售之间的差价，自营业务可以提升商品的控制度及提升品牌差异化竞争能力，目前铁西百货自营业务主要集中在化妆品、超市、黄金、家电。

联营业务指的是百货企业引进品牌厂商，由后者直接经营，后者按销售额向前者支付约定比例的扣点作为回报，且接受前者的日常管理的经营模式。目前铁西百货除了自营的部分化妆品、超市、黄金、家电外，其他服饰、皮具、黄金珠宝、家电等品类均以联营模式与品牌合作。

出租业务指的是百货店提供场地给品牌厂商，由后者直接经营，后者每个月以固定租金向前者缴纳的合作模式。

铁西百货 2016 年、2017、2018 年、2019 年及 2020 年 1-5 月的销售情况如下：

单位：万元

主营业务收入/年度		2016 年度	2017 年度	2018 年度	2019 年	2020 年 1-5 月
1	自营收入	19,588.54	16,933.21	18,819.06	16,588.64	3,953.84
	其中：超市收入	1,701.82	1,203.80	1,431.53	1,293.28	387.59

主营业务收入/年度		2016 年度	2017 年度	2018 年度	2019 年	2020 年 1-5 月
	家电收入	7,840.79	7,027.41	8,130.72	6,915.58	1,776.36
	化妆品收入	168.11	169.65	194.1	212.27	63.05
	黄金珠宝收入	9,877.83	8,532.33	9,062.71	8,167.51	1,726.85
2	联营收入	30,469.07	34,724.89	39,301.84	41,689.48	1,137.14
3	租金收入	278.65	174.89	335.63	423.82	159.84
营业收入		50,336.26	51,832.99	58,456.53	58,701.94	5,250.82
收入增长率		-	2.97%	12.78%	0.42%	-

从上表可以看出，2016-2019 年收入出现了稳步增长，2020 年 1-5 月收入下降较严重，主要原因为：①受今年年初爆发的新冠肺炎疫情的影响，一是品类影响，百货作为非生活必需品，疫情中自然消费少，即使门店开业，除生活必需品外，其它日用百货、珠宝、服装、鞋帽、床品、化妆品、家电、厨卫等品类的销售，大幅下降。二是闭店影响，1 月 20 日之后，企业响应暂停人员密集场所活动号召，陆续对门店停止营业或压缩营业时间。节日期间，百货和购物中心整体开业率不到 30%，且即使开业，也都缩短了营业时间。三是客流影响，疫情期间，客流急剧下降，疫后恢复也需要一个缓和过程。百货零售行业受到极大的冲击；②铁西百货自 2020 年 1 月 1 日起开始执行新收入准则，营业收入中占比较大的联营收入核算从总额法改为按净额法，2020 年 1-5 月营业收入及营业成本同时减少 8,665.33 万元。

开元评估通过现场核查及对铁西百货管理层的访谈了解到：铁西百货目前暂无经营策略、经营结构、经营面积等方面的重大调整，未来经营仍以目前现有的结构、场所、品类等为主导。由于 2020 年 1-4 月份销售受新冠疫情影响较大，本次收益预测中，对于自营及联营收入的以 2020 年 5-6 月份实际销售收入数据为基础预测 2020 年 6-12 月的收入，在预期疫情影响逐步缩小的情况下，结合辽宁省近三年公布的社会消费品零售数据的增长趋势以 2020 年全年的收入为基础，对铁西百货的 2021 年及以后的收入进行预测。

对于租赁收入预测参照房屋建筑物收益法评估中租金计算，合同期内按照合同相关约定计算，合同期外按照市场租金并且考虑一定的空置率计算得出。

主营业务收入预测如下：

单位：万元

主营业务收入/年度		2020年6-12月	2021年度	2022年度	2023年度	2024年度	2025年度
1	自营收入	7,782.88	15,102.50	16,927.08	18,281.24	19,002.06	19,398.98
2	联营收入	1,830.80	3,609.28	3,970.21	4,208.42	4,460.93	4,550.15
3	租金收入	84.72	147.17	140.80	124.47	124.47	124.47
合计		9,698.40	18,858.95	21,038.09	22,614.14	23,587.46	24,073.59

②其他业务收入的预测

其他业务收入主要包括设施服务收入、提货凭证服务收入、租金收入、促销服务收入、品牌推广服务费、银行卡手续费收入、水电费收入等。其他业务收入与主营业务相关，按以前年度与主营业务收入的比例进行预测。

其他业务收入预测如下：

单位：万元

序号	项目	2020年6-12月	2021年度	2022年度	2023年度	2024年度	2025年度
1	其他业务收入	521.36	1,013.80	1,130.95	1,215.67	1,267.99	1,294.13
	合计	521.36	1,013.80	1,130.95	1,215.67	1,267.99	1,294.13

综上，铁西百货营业收入预测如下：

单位：万元

序号	项目	2020年6-12月	2021年度	2022年度	2023年度	2024年度	2025年度
1	营业收入	10,219.75	19,872.75	22,169.03	23,829.81	24,855.45	25,367.72
	合计	10,219.75	19,872.75	22,169.03	23,829.81	24,855.45	25,367.72

2) 营业成本的预测

历史年度营业成本包括自营商品销售成本及联营成本；自营商品成本为商品进货成本，联营成本为联营商销售收入扣减返点后的余额；由于2020年铁西百货参照新会计准则的规定，联营经营模式下按净额法确认收入，即直接以返点额确认收入，故2020年无联营成本；同时，将原计入管理费用的房屋及设备折旧费、土地使用权摊销、水电燃气费、物业保洁费重分类至营业成本。2016年-2020年1-5月的主营业务成本如下表：

单位：万元

营业成本/年度		2016年	2017年	2018年	2019年	2020年1-5月
1	自营成本	17,473.64	15,040.53	16,637.34	13,814.57	3,494.49
	其中：超市成本	1,600.26	1,128.59	1,326.91	1,196.42	324.23
	家电成本	7,179.21	6,398.07	7,545.30	5,840.02	1,745.79
	化妆品成本	156.84	160.21	184.23	205.17	61.58
	黄金珠宝成本	8,537.33	7,353.66	7,580.90	6,572.96	1,362.88
2	联营成本	25,819.51	30,216.23	34,130.56	36,635.00	-
3	内部销售成本	12.80	-	-	-	-
4	折旧	-	-	-	-	106.60
5	摊销	-	-	-	-	29.25
6	水电燃气费	-	-	-	-	139.60
7	物业保洁费	-	-	-	-	18.78
合计		43,305.96	45,256.76	50,767.89	50,449.57	3,788.72

自营成本中各版块历史年度成本率情况如下：

成本率		2016年度	2017年度	2018年度	2019年	2020年1-5月
1	超市	94.03%	93.75%	92.69%	92.51%	83.65%
2	家电	91.56%	91.04%	92.80%	84.45%	98.28%
3	化妆品	93.29%	94.43%	94.91%	96.66%	97.67%
4	黄金珠宝	86.43%	86.19%	83.65%	80.48%	78.92%
	自营综合成本率	89.20%	88.82%	88.41%	83.28%	88.38%

从历史财务数据来看，各版块成本率相对比较稳定，自营板块成本以预测期内营业收入为基础，按各业态的2016年至2020年5月平均成本率估算各年营业成本；联营成本不予预测；

折旧预测根据铁西百货现有固定资产及未来年度更新的固定资产逐项计算得出；水电燃气费参照历史年度与收入的比例确定；物业保洁费参照合同相关约定计算；营业成本预测如下：

单位：万元

主营业务成本/年度		2020年6-12月	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年
1	自营成本	6,851.47	13,278.71	14,871.20	16,060.89	16,689.31	17,038.83
2	折旧	163.28	276.36	356.18	438.40	438.06	438.59

主营业务成本/年度		2020年 6-12月	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年
3	摊销	40.95	70.20	70.20	70.20	70.20	70.20
4	水电燃气费	252.06	348.69	388.98	418.13	436.12	445.11
5	物业保洁费	30.80	53.68	55.44	55.44	55.44	55.44
合计		7,338.56	14,027.65	15,742.00	17,043.06	17,689.13	18,048.17

3) 税金及附加预测

铁西百货评估基准日主要涉及的税金及附加包括消费税、城市维护建设税、教育费附加、印花税、房产税及土地使用税。各税种税率如下：消费税 5%、城市维护建设税 7%、教育费附加 5%、印花税 0.03%、房产税按从价计征及从租计征两种方式计征，税率分别为 1.2%、12%，土地使用税参照铁西百货土地的性质与国家规定的单价确定。

由于自营及联营经营中，按照品类应缴纳的增值税各有不同，开元评估对消费税、城市维护建设税、教育费附加的预测参照与历史年度营业收入的比例确定；房产税的预测按照从租部分与从价计征部分分开按照相应税率预测；土地使用税参照规定预测；印花税按营业收入的 0.03% 确定。

营业税金及附加预测如下：

单位：万元

序号	项目	2020年 7-12月	2021 年度	2022 年度	2023 年度	2024 年度	2025 年度
1	消费税	305.18	593.44	662.01	711.60	742.23	757.53
2	城建税	53.65	104.33	116.38	125.10	130.49	133.18
3	教育费附加	38.32	74.52	83.13	89.36	93.21	95.13
4	印花税	3.07	5.96	6.65	7.15	7.46	7.61
5	房产税	77.23	132.39	132.39	132.39	132.39	132.39
6	土地使用税	8.53	14.63	14.63	14.63	14.63	14.63
	合计	485.99	925.27	1,015.20	1,080.24	1,120.40	1,140.47

4) 销售费用预测

销售费用主要为运杂费、包装费、保险费、仓储保管费、广告费及商品损耗等。

销售费用的预测如下：对广告费的预测参照历史年度与营业收入的比例预

测；运杂费、包装费、商品损耗参照参照历史年度与自营收入的比例确定；保险费和仓储保管费参照合同计算确定。按照上述方法预测销售费用如下表：

单位：万元

项目	2020年6至12月	2021年度	2022年度	2023年度	2024年度	2025年度
运杂费	19.32	37.48	42.01	45.37	47.16	48.15
包装费	9.60	18.62	20.87	22.54	23.43	23.92
保险费	2.92	2.92	2.92	2.92	2.92	2.92
仓储保管费	46.48	81.60	81.60	81.60	81.60	81.60
广告费	227.47	442.33	493.44	530.41	553.23	564.64
商品损耗	0.74	1.43	1.61	1.73	1.80	1.84
合计	306.52	584.39	642.45	684.58	710.15	723.07

5) 管理费用预测

铁西百货管理费用主要为人员经费、修理费、中介服务费、邮电费等。

①人员经费包括人员工资、奖金、社保、公积金、劳务派遣费及员工福利等；主要与人员数量及未来薪酬的增长幅度相关。其中对于未来年度人员工资、奖金及福利费，主要通过访谈和观察实际经营效率判断未来年度职工人数需求、平均工资水平以及考虑未来工资增长因素进行预测；未来年度平均工资水平在现有工资水平基础上，每年将以一定比例逐年增长进行预测；人员数量根据企业发展和未来生产规划的需求确定。

②社会保险缴费、住房公积金根据评估基准日企业人员平均缴费基数结合此类费用与工资的占比、人数变动以及工资增长幅度计算。

③劳务派遣费根据评估基准日企业劳务派遣人员人数及平均工资，参照铁西百货工资预测增长幅度，每年以一定比例逐年增长进行预测；

④对于其他费用开元评估结合公司提供的盈利预测以及历史管理费用分类对管理费用的分析、归类、整理，将管理费用类型包括二类：一类为相对固定费用，如办公费、修理费、中介服务等，参考历史年度水平进行预测。另一类为变动费用，如业务招待费、交通费、邮电费及其他费用按照与自营收入的一定比例关系逐项综合考虑后进行预测。

按照上述方法预测管理费用如下表：

单位：万元

项目	2020年6至12月	2021年度	2022年度	2023年度	2024年度	2025年度
业务招待费	2.62	5.08	5.70	6.15	6.40	6.53
管理部门人员经费	915.05	1,610.14	1,725.33	1,811.59	1,920.30	2,016.32
修理费	34.49	60.00	60.00	60.00	60.00	60.00
办公费	1.75	3.00	3.00	3.00	3.00	3.00
服务费	5.83	10.00	10.00	10.00	10.00	10.00
交通费	1.51	2.92	3.28	3.54	3.68	3.76
邮电费	2.96	5.75	6.44	6.96	7.23	7.39
其他	17.90	34.74	38.94	42.05	43.71	44.63
合计	982.12	1,731.64	1,852.69	1,943.30	2,054.32	2,151.61

6) 财务费用预测

铁西百货历史年度的财务费用主要为利息支出、利息收入、银行手续费等。

铁西百货利息支出主要为银行借款及向茂业集团借款利息支出，按照借款合同的约定预测利息支出；利息收入由于净额较小，不予预测。银行手续费参照以前年度与收入的比例确定。财务费用预测结果如下表：

单位：万元

项目	2020年6至12月	2021年度	2022年度	2023年度	2024年度	2025年度
利息支出	577.93	990.73	990.73	990.73	990.73	990.73
其他费用	72.75	141.46	157.81	169.63	176.93	180.58
合计	650.68	1,132.19	1,148.54	1,160.36	1,167.66	1,171.31

7) 营业外收支预测

营业外收入与营业外支出均为一次性的、偶然的、非经常性的非经营性收入，在未来年度不予以预测。

8) 所得税费用预测

铁西百货企业所得税税率为 25%。未来预测时按照应纳税额与所得税率进行预测。预测的未来各年所得税费用如下表所示：

单位：万元

项目/年度	2020年6至12月	2021年度	2022年度	2023年度	2024年度	2025年度
所得税费用合计	113.97	367.90	442.04	479.57	528.45	533.27

9) 折旧及摊销额预测

折旧及摊销预测考虑的因素：一是铁西百货折旧和摊销的会计政策；二是现有各类折旧摊销资产（固定资产、无形资产、装修等）的构成及规模，预计未来年度不改变用途持续使用并按各类资产经济寿命不断更新；三是现有各类资产投入使用的时间；四是未来五年的各类资产投资计划（未来经营期资本性支出形成的新增各类资产）；五是每年应负担的现有各类资产的更新形成的各类资产和未来投资形成的各类资产应计提的折旧。预测中折旧及摊销额与其相应资产占用保持相应匹配；预计当年新增的各类折旧摊销资产在当年开始计提折旧及摊销。

经预测，未来年度的年折旧及摊销额预测情况如下表：

单位：万元

年度/项目	2020年6至12月	2021年度	2022年度	2023年度	2024年度	2025年度	永续年度
折旧及摊销	204.23	346.56	426.38	508.60	508.26	508.79	508.79

10) 资本性支出的预测

资本性支出系为扩大经营所需的各类资产（固定资产、无形资产、装修等）购买构建支出和保障企业经营能力所需的各类资产更新支出。开元评估首先分析铁西百货的现有各类资产构成类型、投入使用时间、使用状况以及现有技术状况，然后根据企业的运营计划为基础，考虑未来经营规模所需资本性支出。假定各类资产更新周期为各类资产的经济寿命，到期即按现有同等规模、同等功能资产进行更新，且到期时所需更新资金与评估基准日所需更新资金相同。永续期更新资金按自由现金流折现率进行年金化处理后确定。

同时，为维持商业综合体的持续盈利能力，商业综合体一般需要在 15-20 年左右进行一次大规模装修，铁西百货营业大楼最近的一次大规模装修发生于 2002 年。经对铁西百货管理人员访谈了解，铁西百货预计 2022 年在不整体停业的基础上进行一次大规模装修，预计装修支出根据铁西百货的经营面积和预计装修单价确定，铁西百货的经营面积为 22,337 平方米，装修单价根据市场调查结

合铁西百货营业大楼的实际情况确定为 1,500 元/平方米，故 2022 年预计装修支出为 3,350.55 万元。该金额作为 2022 年的资本性支出进行扣除。

综上，未来年度的资本性支出预测如下表所示：

单位：万元

年度/项目	2020年6至12月	2021年度	2022年度	2023年度	2024年度	2025年度	永续年度
资本性支出	275.05	14.21	3,350.98	0.34	0.15	180.42	518.42

11) 营运资金追加额预测

营运资金(净营运资金增加额)预测分为两方面：首先分析评估对象在现有经营规模条件下于评估基准日的营运资金实有量，分析时先对评估基准日流动资产、负债的情况进行分析，剔除非经营性占用和非经营性负债及付息负债，将剔除后流动资产与非付息负债比较，其差额即为评估基准日实有营运资金；然后，根据评估对象经营特点、年度付现成本及资金的周转情况估算出以后各年度的合理营运资金，与上期末合理营运资金的差额（预测第一期的追加额为合理营运资金金额与评估基准日实有营运资金的差额），即为当期追加营运资金数额。

根据被评估单位历史年度财务数据分析得知：以前年度被评估单位可以通过预收租金、收取押金等方式取得足够的营运资金。结合其行业特点，对比同行业的可比公司的财务数据，报告期内零售行业的一般净营业周期为负，与被评估单位的情况一致。考虑到疫情对于零售行业的综合影响，本次评估出于谨慎性考虑预计一个月的付现成本作为合理的营运资金。评估对象的合理营运资金约为 1 个月的全部付现成本。即：

$$\text{合理营运资金} = \text{年付现成本} / 12$$

$$\text{年付现成本} = \text{营业成本} + \text{营业税金及附加} + \text{营业费用} + \text{管理费用} + \text{所得税费用} - \text{折旧及摊销}$$

根据上述方法，营运资金增加额预测结果见下表：

单位：万元

年度/项目	2020年6至12月	2021年度	2022年度	2023年度	2024年度	2025年度	永续年度
营运资金追加额	321.66	153.26	166.17	122.16	73.28	41.44	-

12) 自由现金流量预测

按上述方法预测企业各期净利润、折旧及摊销、资本性支出、营运资金追加额后，估算铁西百货未来各期企业自由现金流量。

13) 收益期限的估算

从企业价值评估角度分析，铁西百货经营正常，不存在必然终止的条件，一般设定收益期限为无限年期，且当未来收益期限超过足够长时的未来收益对现值影响很小，故开元评估设定其未来收益期限为无限年期。

14) 折现率的估算

①折现率估算模型

折现率亦称期望投资回报率，是采用收益法评估所使用的重要参数。开元评估所采用的折现率的估算，是在考虑评估基准日的利率水平、市场投资回报率、公司特有风险收益率（包括规模超额收益率）和被评估对象的其他风险因素的基础上运用资本资产定价模型（Capital Asset Pricing Model 或 CAPM）综合估算其权益资本成本，并参照对比公司的资本结构等因素，进而综合估算全部资本加权平均成本（Weighted Average Cost of Capital 或 WACC），并以此作为评估对象的全部资本的自由现金净流量的折现率。其估算过程及公式如下：

权益资本成本按资本资产定价模型的估算公式如下：

$$\begin{aligned} \text{CAPM 或 } Re &= R_f + \beta \times (R_m - R_f) + R_c \\ &= R_f + \beta \times \text{ERP} + R_c \end{aligned}$$

上式中：**Re**：权益资本成本；

R_f：无风险收益率；

β：Beta 系数；

R_m：资本市场平均收益率；

ERP：即市场风险溢价（**R_m** - **R_f**）；

R_c：特有风险收益率（企业规模超额收益率）。

加权平均资本成本（WACC）的估算公式如下：

$$\begin{aligned} \text{WACC} &= E/(D+E) \times \text{Re} + D/(D+E) \times (1-t) \times \text{Rd} \\ &= 1/(D/E+1) \times \text{Re} + D/E/(D/E+1) \times (1-t) \times \text{Rd} \end{aligned}$$

上式中：WACC：加权平均资本成本；

D：债务市场价值；

E：股权市场价值；

Re：权益资本成本；

Rd：债务资本成本；

D/E：资本结构；

t：企业所得税率。

②有关参数的估算过程

A.估算无风险收益率

通常认为国债收益是无风险的，因为持有国债到期不能兑付的风险很小，小到可以忽略不计，故评估界一般以国债持有期收益率作为无风险收益率。考虑到股权投资一般并非短期投资行为，在中国债券市场选择从评估基准日至“国债到期日”的剩余期限超过10年的国债作为估算国债到期收益率的样本，经计算，评估基准日符合上述样本选择标准的国债平均到期收益率为4.0491%，以此作为无风险收益率。

B.估算资本市场平均收益率及市场风险溢价 ERP

股市投资收益率是资本市场收益率的典型代表，股市风险收益率是投资者投资股票市场所期望的超过无风险收益率的部分，亦可认为是市场风险溢价的典型代表。正确地估算股市风险收益率一直是许多股票分析师的研究课题。例如：在美国，Ibbotson Associates 的研究发现：从1926年到1997年，股权投资到大企业的年均复利回报率为11.0%，超过长期国债收益率约5.8%左右；这个差异的几何平均值被业界认为是成熟市场股权投资的风险收益率 ERP。

参照美国相关机构估算 ERP 的思路，开元评估按如下方式估算中国股市的投资收益率及风险收益率 ERP（以下简称 ERP）：

I.选取衡量股市 ERP 的指数：估算股票市场的投资回报率首先需要确定一个衡量股市波动变化的指数，中国目前沪、深两市有许多指数，但是开元评估选用的指数应该是能最好反映市场主流股票变化的指数，参照美国相关机构估算美国股票市场的 ERP 时选用标准普尔 500（S & P500）指数的思路和经验，开元评估在估算中国股票市场的 ERP 时选用沪深 300 作为衡量股市 ERP 的指数。

II.指数年期的选择：众所周知，中国股市始于上世纪 90 年代初期，最初几年发展较快但不够规范，直到 1996 年之后才逐渐走上正规，考虑到上述情况，在测算中国股市 ERP 时的计算年期从 1998 年开始，即指数的时间区间选择为 1998-1-1 到 2019-12-31 之间。

III.指数成分股及其数据采集：沪深 300 指数的成分股每年是发生变化的，因此开元评估在估算时采用每年年底的沪深 300 指数的成分股。对于沪深 300 指数没有推出之前的 1999~2003 年，开元评估采用外推的方式推算其相关数据，即采用 2004 年年底沪深 300 指数的成分股外推到上述年份，亦即假定 1997~2003 年的成分股与 2004 年年末一样。在相关数据的采集方面，为简化 ERP 测算中的测算过程，开元评估借助 Wind 资讯的数据系统选择每年末成分股的各年末交易收盘价作为基础数据进行测算。由于成分股收益中应该包括每年分红、派息和送股等产生的收益，因此开元评估选用的成份股年末收盘价是包含了每年分红、派息和送股等产生的收益的复权年末收盘价，以全面反映各成份股各年的收益状况。

IV.年收益率的计算采用算术平均值和几何平均值两种计算方法：

（a）算术平均值计算方法：

设：每年收益率为 R_i ，则：

$$R_i = \frac{P_i - P_{i-1}}{P_{i-1}} \quad (i=1, 2, 3, \dots)$$

上式中： R_i 为第 i 年收益率

P_i 为第 i 年年末收盘价（复权）

P_{i-1} 为第 $i-1$ 年年末收盘价（复权）

设第 1 年到第 n 年（不超过 10 年）的算术平均收益率为 A_i ，则：

$$A_i = \frac{\sum_{i=1}^n R_i}{N}$$

上式中： A_i 为成份股票第 1 年（即 1998 年）到第 n 年收益率的算术平均值， $n=1,2,3, \dots, 10$ 。

N 为项数

根据投资风险分散的原理，将计算得到的沪深 300 全部成份股票各年算术平均值投资收益率进行简单平均，得到计算年度的资本市场投资收益率参考值。

(b) 几何平均值计算方法：

设第 1 年到第 i 年的几何平均收益率为 C_i ，则：

$$C_i = \sqrt[i]{\frac{P_i}{P_0}} - 1 \quad (i=1,2,3,\dots)$$

上式中： P_i 为第 i 年年末收盘价（复权）

P_0 为基期 1997 年年末收盘价（复权）

根据投资风险分散的原理，将计算得到的沪深 300 全部成份股票各年几何平均值投资收益率进行简单平均，得到计算年度的资本市场投资收益率参考值。

V. 计算期每年年末的无风险收益率 R_{fi} 的估算：为了估算每年的 ERP，需要估算计算期内每年年末的无风险收益率 R_{fi} ，开元评估采用国债的到期收益率（Yield to Maturate Rate）作为无风险收益率；样本的选择标准是每年年末距国债到期日的剩余年限超过 10 年的国债，最后以选取的全部国债的到期收益率的平均值作为每年年末的无风险收益率 R_{fi} 。

VI. 估算结论：

经上述计算分析，得到沪深 300 成份股的各年算术平均及几何平均收益率，以全部成份股的算术或几何平均收益率的算术平均值作为各年股市收益率，再与各年无风险收益率比较，得到股票市场各年的 ERP。估算公式如下：

(a) 算术平均值法：

$$ERP_i = A_i - R_{fi} \quad (i=1,2,\dots)$$

(b) 几何平均值法：

$$ERP_i = C_i - R_{fi} \quad (i=1,2,\dots)$$

(c) 估算结果：

按上述两种方式估算，2010 年至 2019 年各年的 ERP 的估算结果如下：

序号	年分	Rm 算术平均收益率	Rm 几何平均收益率	无风险收益率 Rf(距到期剩余年限超过 10 的国债到期收益率)	ERP (算术平均收益率 - Rf)	ERP (几何平均收益率 - Rf)
1	2010	46.04%	12.79%	4.25%	41.79%	8.54%
2	2011	33.49%	4.51%	3.98%	29.51%	0.53%
3	2012	30.95%	5.65%	4.16%	26.79%	1.49%
4	2013	37.47%	10.32%	4.29%	33.18%	6.03%
5	2014	44.18%	17.76%	4.31%	39.87%	13.45%
6	2015	45.35%	19.38%	4.21%	41.13%	15.17%
7	2016	34.76%	11.86%	4.12%	30.64%	7.74%
8	2017	20.73%	5.44%	4.22%	16.50%	1.22%
9	2018	20.19%	7.01%	4.12%	16.07%	2.90%
10	2019	20.54%	9.37%	4.10%	16.43%	5.27%
平均值		33.37%	10.41%	4.18%	29.19%	6.23%

由于几何平均收益率能更好地反映股市收益率的长期趋势，故采用 2010 年至 2019 年共十年的几何平均收益率的均值 10.41% 与同期剩余年限超过 10 的国债到期收益率平均值 4.18% 的差额 6.23% 作为本项目的市场风险溢价，即本项目的市场风险溢价 (ERP) 为 6.23%。

C. Beta 系数的估算

由于铁西百货是非上市公司，无法直接计算其 Beta 系数，为此开元评估采

用的方法是在上市公司中寻找一些在主营业务范围、经营业绩和资产规模等均与铁西百货相当或相近的上市公司作为对比公司，通过估算对比公司的 Beta 系数进而估算铁西百货的 Beta 系数。其估算步骤如下：

I.选择与铁西百货具有可比性的参考企业：

选取参考企业的原则如下：

参考企业只发行人民币 A 股；

参考企业的主营业务与铁西百货的主营业务相似或相近；

参考企业的股票截止评估基准日已上市 3 年以上；

参考企业的经营规模与铁西百货尽可能接近；

参考企业的经营阶段与铁西百货尽可能相似或相近。

根据上述标准，开元评估选取了以下 3 家上市公司作为参考企业：

002561.SZ 徐家汇、601010.文峰股份、600814.SH 杭州解百。通过 Wind 资本终端等专用数据终端查得各参考企业的具有财务杠杆的 Beta 系数，同时进行 T 检验，只有参考企业的原始 Beta 系数通过 T 检验的才作为估算铁西百货 Beta 系数的基础。

序号	对比公司名称	股票代码	负息负债(D)	债权比例	股权公平市场价值(E)	股权价值比例	含资本结构因素的 Beta	剔除资本结构因素的 Beta
1	徐家汇	002561.SZ	-	0.00%	344,463.29	100.00%	0.8169	0.8169
2	文峰股份	601010.SH	-	0.00%	564,460	100.00%	0.9855	0.9855
3	杭州解百	600814.SH	407.6	0.09%	464,463.67	99.91%	1.0740	1.0733
平均值							0.9588	0.9586

II.铁西百货 Unlevered Beta 的估算

目前国内尚无一家专门从事 BETA 值的研究并定期公布 BETA 值的机构。Wind 资讯的数据系统提供了上市公司 BETA 值的计算器，开元评估通过该计算器以深沪 300 指数为衡量标准，得到各对比公司的原始 BETA，经过布鲁姆调整法（原始 BETA \times 0.65+0.35）调整后，得到各对比公司含资本结构因素的 BETA，再且剔除财务杆杠影响，得到各对比公司没有财务杆杠系数的 BETA 值。计算结

果表明：上述 3 个对比公司剔除资本结构因素的 BETA 系数平均值为 0.9586。

III.铁西百货目标资本结构的估算

(a) 参考企业的资本结构

因计算 BETA 系数的时间范围取为评估基准日前 5 年,开元评估对各可比企业评估基准日前 5 年的财务数据分别计算其财务杠杆系数(D/E)进而计算其平均数。

计算结果表明：3 个参考企业的 D/E 值的平均值为 0.09%。

(b) 铁西百货的资本结构

按参考企业资本结构的均值作为铁西百货的“目标资本结构”。根据上述参考企业资本结构均值的估算结果：D/E=0.09%。则：

铁西百货具有财务杠杆的 BETA=对比公司剔除资本结构因素的平均 BETA 值×(1+D/E×(1-所得税率))=0.9592

IV.估算铁西百货特有风险收益率 R_c

由于测算风险收益率时选取的为上市公司,相应的证券或资本在资本市场上可流通,而铁西百货为非上市公司,与同类上市公司相比,该类资产的权益风险要大于可比上市公司的权益风险。在综合考虑企业在行业中的规模、所处经营阶段、主要客户情况、企业内部管理机制及控制机制、管理人员及人力资源水平等基础上,确定企业特有风险调整系数为 2.5%。

V.估算铁西百货的权益资本成本(股权收益率)

股权收益率=无风险率收益率+超额风险收益率($R_m - R_f$)×铁西百货具有财务杠杆的 BETA+特有风险收益率(R_c)=4.0491%+6.23%×0.9592+2.5%=12.53%

VI.债务资本成本率的估算

债权收益率目前按不低于评估基准日到出具报告日中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心每月公布的 5 年期以上贷款市场报价利率(LPR)的平均值考虑。评估基准日 5 年期以上市场报价利率(LPR)的值为 4.65%,以此作为债权收益率。

VII.加权资金成本（WACC）的估算

加权平均资金成本（WACC）= 股权收益率 × 股权比例 + 债权收益率 × 债权比例 ×（1 - 所得税率）

$$WACC = 12.53\% \times 99.91\% + 4.65\% \times 0.09\% \times (1 - 25\%) = 12.52\%$$

（上述对比公司的相关数据、资料来自 Wind 资讯）

15) 非经营性资产、负债

开元评估对铁西百货报表资产负债类科目逐项分析，识别出与企业非正常经营相关的资产及负债，汇总出铁西百货非经营性资产及负债具体情况如下表：

单位：万元

序号	项目	账面价值	评估值
1	应收账款-历史年度遗留	2,162.29	2,162.29
2	其他应收款-往来款	1,917.63	1,917.63
3	其他应收款-往来款	43,614.01	43,614.01
4	其他应收款-往来款	11.36	11.36
5	其他应收款-往来款	253.40	253.40
6	其他流动资产	459.76	459.76
7	递延所得税资产	143.96	143.96
一	非经营性资产	48,562.41	48,562.41
5	短期借款利息	18.05	18.05
6	深圳茂业集团借款利息	7.33	7.33
	应付账款（待抵扣税金）	-363.54	-363.54
	应付职工薪酬-辞退员工福利	227.23	227.23
	其他应付款-往来款	21.44	21.44
	其他应付款-股利款	110.87	110.87
	其他应付款-股利款	3.61	3.61
	其他应付款	211.76	211.76
	其他流动负债	25.35	25.35
	长期应付职工薪酬	233.12	233.12
二	非经营性负债	495.22	495.22
三	非经营性资产净值	48,067.20	48,067.20

①应收账款中的与关联方沈阳商业城股份有限公司历史年度遗留款，与铁西

百货现有经营无关，账面原值 2,162.29 万元，该非经营性资产评估值为 2,162.29 万元。

②其他应收款中的应收关联公司往来款项，账面值合计 45,796.40 万元。该非经营性资产评估值为 45,796.40 万元。

③其他流动资产账面价值 459.76 万元，系待抵扣进项税。因未纳入未来经营预测考虑范围，故确认为非经营性资产，按经审计后的账面价值确认评估值，该非经营性资产评估值为 459.76 万元。

④递延所得税资产账面价值 143.96 万元，系计提坏账准备、辞退福利等产生的递延所得税资产，因未纳入未来经营预测考虑范围，故确认为非经营性资产，按经审计后的账面价值确认评估值，该非经营性资产评估值为 143.96 万元。

⑤短期借款中和其他应付款中应付利息金额 25.38 万元，确认为非经营性负债，评估值为 25.38 万元。

⑥应付账款中待抵扣税金账面价值-363.54 万元，系与联营商户尚未结算的收入待抵扣的税金，该款项作为非经营性负债，评估值为-363.54 万。

⑦应付职工薪酬中辞退福利部分，账面值 227.23 万元，系应付退养员工的工资，该款项作为非经营性负债，评估值为 227.23 万。

⑧其他应付款中应付关联公司往来款项和股利款，账面值合计 135.92 万元，该款项作为非经营性负债，评估值为 135.92 万。

⑨其他应付款中历史遗留账务 211.76 万元，与铁西百货现有经营无关，该非经营性资产评估值为 211.76 万元。

⑩其他流动资产账面价值 25.35 万元，系预估待转销项税。因未纳入未来经营预测考虑范围，故确认为非经营性负债，按经审计后的账面价值确认评估值，该非经营性负债评估值为 25.35 万元。

⑪长期应付职工薪酬中辞退福利，账面值 233.12 万元，系应付退养员工的工资，该款项作为非经营性负债，评估值为 233.12 万。

综上，铁西百货于评估基准日非经营性资产净值评估值为 48,067.20 万元。

16) 付息债务

铁西百货评估基准日存在付息负债账面价值为 14,700.00 万元。具体情况如下：

单位：万元

序号	项目	账面价值	评估值
1	短期借款-中信银行沈阳分行	9,700.00	9,700.00
2	其他借款-茂业集团	5,000.00	5,000.00
	合计	14,700.00	14,700.00

17) 股东全部权益价值评估结果

在上述对铁西百货的未来收益期限、未来年度的自由现金流量、折现率、其他资产及负债等进行估算的基础上，根据收益法的估算公式得铁西百货于评估基准日的股东全部权益价值。铁西百货于评估基准日的股东全部权益价值：

$$P = \sum_i^t \frac{A_i}{(1+r)^i} + B$$

= 49,875.73 (万元)

18) 收益法评估过程及结果总表

单位：万元

项目/年度	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	永续年度
一、营业收入	10,219.75	19,872.75	22,169.03	23,829.81	24,855.45	25,367.72	-
减：营业成本	7,338.56	14,027.65	15,742.00	17,043.06	17,689.13	18,048.17	-
税金及附加	485.99	925.27	1,015.20	1,080.24	1,120.40	1,140.47	-
销售费用	306.52	584.39	642.45	684.58	710.15	723.07	-
管理费用	982.12	1,731.64	1,852.69	1,943.30	2,054.32	2,151.61	-
财务费用	650.68	1,132.19	1,148.54	1,160.36	1,167.66	1,171.31	-
加：其他收益	-	-	-	-	-	-	-
投资收益	-	-	-	-	-	-	-
信用减值损失	-	-	-	-	-	-	-
资产减值损失	-	-	-	-	-	-	-
资产处置损益	-	-	-	-	-	-	-
二、营业利润	455.89	1,471.61	1,768.15	1,918.27	2,113.78	2,133.09	-
加：营业外收入	-	-	-	-	-	-	-
减：营业外支出	-	-	-	-	-	-	-

项目/年度	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	永续年度
三.利润总额	455.89	1,471.61	1,768.15	1,918.27	2,113.78	2,133.09	-
减: 所得税费用	113.97	367.90	442.04	479.57	528.45	533.27	-
四、净利润	341.92	1,103.71	1,326.11	1,438.70	1,585.34	1,599.82	1,599.82
加: 利息支出 *(1-所得税率)	433.44	743.05	743.05	743.05	743.05	743.05	743.05
加: 折旧与摊销	204.23	346.56	426.38	508.60	508.26	508.79	508.79
减: 资本性支出	275.05	14.21	3,350.98	0.34	0.15	180.42	518.42
减: 营运资金追加额	321.66	153.26	166.17	122.16	73.28	41.44	-
五、自由现金流量	382.88	2,025.85	-1,021.61	2,567.85	2,763.21	2,629.80	2,333.24
六、折现率	12.52%	12.52%	12.52%	12.52%	12.52%	12.52%	12.52%
折现期数	0.29	1.09	2.09	3.09	4.09	5.09	-
折现系数	0.9664	0.8793	0.7815	0.6945	0.6173	0.5486	4.3818
七、自由现金流现值	370.01	1,781.33	-798.39	1,783.37	1,705.73	1,442.71	10,223.77
八、累计自由现金流现值	370.01	2,151.34	1,352.95	3,136.32	4,842.05	6,284.76	16,508.53
九、溢余资产	-						
十、非经营性资产(负债)	48,067.20						
十一、付息债务	14,700.00						
十二、股东全部权益价值	49,875.73	大写为人民币肆亿玖仟捌佰柒拾伍万柒仟叁佰元整					

6、特别事项说明

(1) 引用其他机构出具的报告结论的情况

大华会计师对铁西百货 2018、2019 年度、2020 年 1-5 月财务报表进行了审计，并出具大华审字[2020] 0012393 号无保留意见审计报告。开元评估是在审计的基础上进行的，并利用了上述审计报告相关信息及数据。

(2) 权属资料不全面或者存在瑕疵的情形

纳入评估范围的部分房屋建筑物未办理房屋产权证，未办证的建筑面积合计为 1,621.75 平方米，其面积由铁西百货申报提供，开元评估对其进行核实后以企业申报面积进行评估，目前未办证房屋均能正常使用。未办理产权证的房屋清单如下表：

序号	房屋名称	产权证号	坐落	结构	建筑面积 (m ²)	所在层数	用途
1	铁西百货大楼6层加建部分	未办证	铁西区兴华南街16号	彩钢板	1,076.00	6	配套用房
2	门市房	未办证	保工南街	钢混	457.15	1-2	商铺
3	车库	未办证	小五路	混合	44.3	1	车库
4	车库	未办证	小五路	混合	44.3	1	车库
	合计				1,621.75		

(3) 上市公司未提供的其他关键资料情况或评估资料不完整的情形

无。

(4) 评估基准日存在的重大未决事项、法律纠纷等不确定因素

无。

(5) 重要的利用专家工作及报告情况

无。

(6) 重大期后事项

无。

(7) 评估程序受限的有关情况、评估机构采取的弥补措施及对评估结论影响的情况

无。

(8) 抵押、担保、租赁及其或有负债（或有资产）等事项的性质、金额及与评估对象的关系

1) 抵押事项

铁西百货于2015年1月15日将其所有的位于沈阳市铁西区兴华南街16号及16-1号的铁西百货大楼建筑面积为23,722.00平方米的房产及其相应的土地使用权抵押给中信银行沈阳分行，为沈阳商业城股份有限公司取得14,400.00万元人民币综合授信合同，期限自2015年1月15日至2018年1月12日。2015年1月27日，该项地产为铁西百货在中信银行申请授信进行第二次抵押，增加授信额度16,800万元，期限至2018年1月12日。2018年1月9日签订综合授信合

同补充协议，变更综合授信额度使用期限，自 2015 年 1 月 15 日至 2021 年 1 月 5 日。2018 年 1 月 10 日签订综合授信合同补充协议，变更综合授信额度使用期限，自 2015 年 1 月 27 日至 2021 年 1 月 5 日。2018 年 1 月 18 日，中信银行沈阳分行、商业城及铁西百货签署《抵押权变更协议》，铁西百货将其持有的铁西国用（2007）第 14 号土地使用权以及沈房权证铁西字第 52504 号、沈房权证中心字第 N060020671 号房产抵押，用于担保商业城在中信银行沈阳分行不超过 8,400 万元的贷款。截至 2020 年 5 月 31 日，商业城的前述贷款余额为 6,000 万元。

2) 质押事项

截止 2020 年 5 月 31 日止，铁西百货母公司沈阳商业城股份有限公司以其持有的铁西百货 99.82% 股权向盛京银行正浩支行质押，为沈阳商业城股份有限公司取得银行借款 80,000.00 万元提供质押担保，借款期限为 2019 年 10 月 15 日至 2020 年 10 月 14 日。

评估未考虑上述抵押质押担保事项对评估结论的影响。

(9) 资产评估对应的经济行为中，可能对评估结果产生重大影响的瑕疵情形

无。

(10) 其他需要特别说明的事项

1) 固定资产的评估值不含增值税。

2) 评估未考虑资产评估增值可能存在的企业所得税的影响。

3) 铁西百货房屋建筑物新大楼 6 层有 1,076.00 平米的建筑物为加建。对于该部分房屋建筑物，铁西百货未能提供报建文件，其面积由铁西百货申报提供，开元评估对其进行核实后以企业申报面积进行评估。

7、评估结果选取

(1) 评估结果

截至评估基准日，铁西百货申报评估并经大华会计师事务所(特殊普通合伙)审定的资产总额账面值为 58,233.02 万元、负债总额账面值为 23,754.17 万元、所

有者（股东）权益账面值为 34,478.86 万元。

1) 资产基础法评估结果

经采用资产基础法评估，截至评估基准日，沈阳铁西百货大楼有限公司股东全部权益评估值为 51,100.59 万元。较所有者（股东）权益账面值评估增减变动额为 16,621.73 万元，增减变动幅度为 48.21 %。

评估结果汇总表

单位：万元

序号	资产名称	账面价值	评估值	增减变动额	增减变动幅度（%）
1	流动资产	52,571.90	52,571.90	-	-
2	非流动资产	5,661.13	22,282.86	16,621.73	293.61
3	固定资产	3,645.16	22,138.90	18,493.74	507.35
4	无形资产	1,872.00	-	-1,872.00	-100.00
5	递延所得税资产	143.96	143.96	-	-
6	资产总计	58,233.02	74,854.76	16,621.74	28.54
7	流动负债	23,521.04	23,521.04	-	-
8	非流动负债	233.12	233.12	-	-
9	负债总计	23,754.17	23,754.17	-	-
10	股东全部权益	34,478.86	51,100.59	16,621.73	48.21

2) 收益法评估结果

经采用收益法评估，截至评估基准日，沈阳铁西百货大楼有限公司股东全部权益评估值为 49,875.73 万元。较所有者（股东）权益账面值评估增减变动额为 15,396.87 万元，增减变动幅度为 44.66%。

(2) 评估结果分析及最终评估结论

经采用收益法评估后的股东全部权益价值为 49,875.73 万元，经采用资产基础法评估后的股东全部权益价值为 51,100.59 万元。两者相差 1,224.86 万元，差异率为 2.46%。

企业价值评估中成本法称为资产基础法，是指以被评估单位评估基准日的资产负债表为基础，逐项评估表内及可识别的表外各项资产、负债价值，确定评估对象价值的评估方法。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。铁西百货资产中经营房地产占比较大，房地产在资产基础法中以市场法和收益法进行评估，其价值能够得到合理体现；而收益法评估中，企业经营受宏观经济、区域经济、行业景气等各方面影响，波动性相对大一些，对未来预测精准度的影响也更大。结合评估目的，最终选取资产基础法的结果作为最终的评估结论。

即：沈阳铁西百货大楼有限公司股东全部权益于评估基准日的市场价值评估结论为 51,100.59 万元（大写为人民币伍亿壹仟壹佰万伍仟玖佰元整）。

8、评估或估值基准日至本独立财务顾问报告签署日的重要变化事项及其对评估结果的影响

自评估基准日至本独立财务顾问报告签署日，铁西百货 99.82%的股权存在司法冻结的情况，具体参见本独立财务顾问报告“第四节 拟出售资产基本情况/一、铁西百货 99.82%股权/（六）资产、负债、资产受限情况及重大争议事项/1、铁西百货主要资产的权属状况、对外担保情况”。

就前述股权冻结情况，商业城已出具《关于解除沈阳铁西百货大楼有限公司 99.82%股权冻结的承诺函》，承诺在 2020 年第五次临时股东大会召开前，向沈阳市沈河区人民法院申请通过提供其他等值担保财产等可行的方式变更保全标的物（即已被冻结的铁西百货 99.82%股权），以解除铁西百货 99.82%股权的冻结。由于公司已制定明确的解决措施，上述事项不会对铁西百货的评估结果产生影响。。

（二）商业城百货 100%股权

1、商业城百货 100%股权评估概述

本次交易拟出售资产之一为商业城百货 100%股权。根据开元评估出具的开元评报字[2020]542 号评估报告，以 2020 年 5 月 31 日为评估基准日，开元评估采用资产基础法对拟出售资产进行评估。截至评估基准日商业城百货经审定的模拟财务报表所有者权益账面值为 80,787.17 万元。经采用资产基础法评估，截至评估基准日，商业城百货股东全部权益评估值为 82,154.97 万元。评估增减变动额为 1,367.80 万元，增减变动幅度为 1.69%。

2、评估方法简介和选择

(1) 评估方法简介

《资产评估准则基本准则》、《资产评估执业准则——企业价值》和有关评估准则以及《国有资产评估管理办法》规定的基本评估方法包括市场法、收益法和资产基础法。

1) 资产基础法

企业价值评估中的资产基础法，是指以被评估单位评估基准日的资产负债表为基础，逐项评估表内及可识别的表外各项资产、负债价值，确定评估对象价值的评估方法。

2) 收益法

企业价值评估中的收益法，是指将预期收益资本化或者折现，确定评估对象价值的评估方法。常用的具体方法包括股利折现法和现金流量折现法。股利折现法是将预期股利进行折现以确定评估对象价值的具体方法，该方法通常适用于缺乏控制权的股东部分权益价值的评估；现金流量折现法是将预期现金净流量进行折现以确定评估对象价值的具体方法，包括企业自由现金流折现模型和股权自由现金流折现模型两种。

3) 市场法

企业价值评估中的市场法，是指将评估对象与可比上市公司或者可比交易案例进行比较，确定评估对象价值的评估方法。市场法常用的两种具体方法是上市公司比较法和交易案例比较法。

(2) 评估方法的选取

按照《资产评估准则基本准则》、《资产评估执业准则——企业价值》，评估需根据评估目的、价值类型、资料收集情况等相关条件，恰当选择一种或多种资产评估方法。

对商业城百货进行评估的目的是股权转让，从模拟历史经营数据来看，商业城百货近两年的经营利润均为亏损状态，且亏损金额较大，固定成本费用较高，经过开元评估现场调查及对商业城百货相关负责人的访谈了解，综合判断这一趋

势在未来几年难以改善，故不适宜采用收益法进行企业价值整体评估。同时目前国内资本市场中与商业城百货业务结构、经营模式、企业规模、资产配置和使用情况、企业所处经营阶段、成长性、经营风险、财务风险等类似的交易案例较少，且缺少与商业城百货相似的三个以上的参考企业，故不适宜采用市场法进行企业价值整体评估。商业城百货各项资产及负债权属清晰，相关资料较为齐全，能够采用各种方法评定估算各项资产、负债的价值，因此适宜采用资产基础法进行评估。

综合以上分析结论后开元评估认为：在理论上和实务上可采用资产基础法进行评估。

3、评估假设

(1) 前提条件假设

1) 公平交易假设

公平交易假设是假定商业城百货已处于交易过程中，开元评估根据商业城百货的交易条件等按公平原则模拟市场进行估价。

2) 公开市场假设

公开市场假设是假定商业城百货处于充分竞争与完善的市场（区域性的、全国性的或国际性的市场）之中，在该市场中，拟交易双方的市场地位彼此平等，彼此都有获得足够市场信息的能力、机会和时间；交易双方的交易行为均是在自愿的、理智的而非强制的或不受限制的条件下去进行的，以便于交易双方对交易标的之功能、用途及其交易价格等作出理智的判断。在充分竞争的市场条件下，交易标的之交换价值受市场机制的制约并由市场行情决定，而并非由个别交易价格决定。

3) 持续经营假设

持续经营假设是假定商业城百货按其目前的模式、规模、频率、环境等持续不断地经营。该假设不仅设定了商业城百货的存续状态，还设定了商业城百货所面临的市场条件或市场环境。

(2) 一般条件假设

1) 假设国家和地方（商业城百货经营业务所涉及地区）现行的有关法律、法规、行业政策、产业政策、宏观经济环境等较评估基准日无重大变化；本次交易的交易各方所处地区的政治、经济和社会环境无重大变化。

2) 假设商业城百货经营业务所涉及地区的财政和货币政策以及所执行的有关利率、汇率、赋税基准及税率、政策性征收费用等不发生重大变化。

3) 假设无其他人力不可抗拒因素和不可预见因素对商业城百货的持续经营形成重大不利影响。

(3) 特殊条件假设

1) 假设商业城百货的经营者是负责的，且其管理层有能力担当其职务和履行其职责。

2) 假设上市公司及商业城百货提供的资料（基础资料、财务资料、运营资料等）均真实、准确、完整，有关重大事项披露充分。

3) 假设商业城百货完全遵守现行所有有关的法律法规。

(4) 上述评估假设对评估结论的影响

设定评估假设条件旨在限定某些不确定因素对商业城百货的收入、成本、费用乃至其营运产生的难以量化的影响，上述评估假设设定了商业城百货所包含资产的使用条件、市场条件等，对评估值有较大影响。根据资产评估的要求，开元评估认定这些假设条件在评估基准日成立且合理。当未来经济环境发生较大变化或者上述评估假设不复完全成立时，评估结论即告失效。

4、资产基础法评估情况

(1) 流动资产评估说明

商业城百货评估的流动资产包括货币资金、应收账款、预付账款、其他应收款及存货等。

1) 货币资金

货币资金为银行存款，评估基准日银行存款账面价值为人民币 134.73 万元。

开元评估分账户审核了 2020 年 05 月份的银行存款日记账与银行对账单存款

余额，对余额不相符的账户编制银行存款余额调节表调节相符，同时收集了审计机构的银行回函核对，核对金额相符。且经核对商业城百货申报的各户存款的开户行名称、账号等内容均属实。人民币银行存款以核实无误后的评估基准日账面价值作为评估值；银行存款按以上方法评估所得的评估值为 134.73 万元。

2) 应收账款

评估基准日应收账款账面余额 207.18 万元，核算内容为商业城百货应收的货款。评估基准日应收账款计提坏账准备 51.92 万元，应收账款账面净额 155.26 万元。

开元评估向商业城百货调查了解了产品销售信用政策、客户构成及资信情况、历史年度应收账款的回收情况等，并对相应的合同及凭证进行了抽查。采用个别认定与账龄分析相结合的方法，以预计可收回金额确认为评估值。具体评估方法如下：

①对有充分证据表明全额损失的应收账款评估为零；

②对有充分证据表明可以全额回收的应收账款以账面余额作为评估值；

③对可能有部分不能回收或有回收风险的应收账款，采用应收账款账龄分析法确定坏账损失比例，从而预计应收账款可收回金额。预计应收账款坏账损失比例的原则如下：

A.账龄在 1 年以内（含 1 年）的应收账款按其账面余额的 5% 计取；

B.账龄在 1-2 年（含 2 年）的应收账款按其账面余额的 10% 计取；

C.账龄在 2-3 年（含 3 年）的应收账款按其账面余额的 20% 计取；

D.账龄在 3-4 年（含 4 年）的应收账款按其账面余额的 30% 计取；

E.账龄 4-5 年（含 5 年）的应收账款按其账面余额的 40% 计取；

F.账龄 5 年以上的应收账款按其账面余额的 50% 计取；

应收账款按以上方法评估所得的评估值为 155.26 万元。

3) 预付账款

评估基准日预付账款账面价值 197.31 万元，核算内容为商业城百货预付的

货款、租金等。

开元评估向商业城百货相关人员调查了解了预付账款形成的原因、对方单位的资信情况等，对重要的预付账款相应的合同进行了抽查。对于按照合同约定能够收到相应货物或形成权益的预付账款，以核实后的账面价值作为评估值；

预付账款按以上方法评估所得的评估值为 197.31 万元。

4) 其他应收款

评估基准日其他应收款账面余额 1,454.31 万元，主要为保证金、押金、员工借款等。评估基准日其他应收款计提坏账准备 821.69 万元，其他应收款账面价值 632.62 万元。

商业城百货对于存货的核算采用先进先出法，存货周转较快，多为近期采购且市场价格变化不大，账面成本基本反映了存货的市场价值，故该部分存货以核实后的账面值确认评估值。开元评估通过核实其账务记录及查验其相关附件资料、采取其他替代程序等核实其他应收款的真实性，并向商业城百货调查了解了其他应收款形成的原因、应收单位或个人的资信情况、历史年度其他应收款的回收情况等。按照重要性原则，并对相应的凭证进行了抽查。采用个别认定与账龄分析相结合的方法，以预计可收回金额确认为评估值。具体评估方法与应收账款相同。

其他应收款评估值为 632.62 万元。

5) 存货

评估基准日存货账面余额 3,348.36 万元，核算内容为在库低值易耗品与库存商品，评估基准日存货计提跌价准备为 853.77 万元，账面价值 2,494.59 万元。

单位：万元

科目名称	账面余值	存货跌价准备	账面价值
在库低值易耗品	5.79	-	5.79
库存商品	3,342.57	853.77	2,488.80
合计	3,348.36	853.77	2,494.59

开元评估在抽查核实了申报数量和申报金额的基础上，对于不同类的存货采用不同方法分别评估如下：

①在库低值易耗品

在库低值易耗品账面原值为 5.79 万元，评估基准日计提存货跌价准备 0.00 万元，账面价值为 5.79 万元，商业城百货的在库低值易耗品主要为点钞机、沙发、货架等构成。

通过现场了解，商业城百货的在库低值易耗品种较少，开元评估在核实账面价值的基础上，对其数量进行了监盘，同时对其品质进行了鉴定确认，账面记录准确无误。对于能够正常使用的在库低值易耗品，购入时间不久，市场价格变化不大，以经核实的账面价值确定为评估值。对于已报废的在库低值易耗品，评估为 0 万元。

在库低值易耗品评估值为 5.79 万元。

②库存商品

评估基准日库存商品账面余额 3,342.57 万元，评估基准日计提存货跌价准备 853.77 万元，库存商品账面价值 2,488.80 万元。商业城百货的库存商品主要为化妆品、服装、配饰等。

开元评估通过核实其账务记录及查验其相关附件资料、查验相关生产成本核算资料等程序，核实其账面价值的真实性。发现其账面价值基本合理。通过现场了解，商业城百货的库存商品的品种较多，在核实账面的基础上，开元评估会同商业城百货的相关技术人员、管理人员，根据商业城百货提供的评估基准日《存货盘点表》和评估基准日至现场勘查日的库存商品收发凭证，对其数量进行了抽查盘点，在此基础上推算而得的评估基准日的实际数量与申报评估的数量基本一致。

同时由于商业城百货库存商品多为品牌时装、配饰、箱包等时尚商品，存在一定的销售时效特性，开元评估对其品质是否残损变质或款式是否过季滞销进行了现场鉴定，如果存在滞销的库存商品，根据评估基准日至评估报告日商业城百货的处理销售价格确定评估值。

库存商品评估值为 2,488.80 万元。

③存货评估结果

截止到评估基准日企业存货的评估值具体情况详见下表：

存货评估结果汇总表

单位：万元

项目	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
在库低值易耗品	5.79	5.79	-	-
库存商品	2,488.80	2,488.80	-	-
合计	2,494.59	2,494.59	-	-

6) 流动资产评估结果

流动资产评估结果及增减值情况如下表：

流动资产评估结果汇总表

单位：万元

科目名称	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
货币资金	134.73	134.73	-	-
应收账款	155.26	155.26	-	-
预付账款	197.31	197.31	-	-
其他应收款	632.62	632.62	-	-
存货	2,494.59	2,494.59	-	-
流动资产合计	3,614.52	3,614.52	-	-

(3) 房屋建筑物评估技术说明

1) 评估范围

商业城百货房屋建筑物共计 10 项，总建筑面积为 105,976.04 平方米，账面价值构成如下：

单位：万元

科目名称	账面价值	
	原值	净值
房屋建筑物类合计	113,124.73	86,863.09
固定资产—房屋建筑物	113,124.73	86,863.09

2) 商业城百货房屋建筑物的分布情况及特点

①资产分布情况及基本权利状况

商业城百货的房屋建筑物位于辽宁省沈阳市沈河区中街路 212 号，系商业城营业楼；为 2011 年 12 月、2012 年 12 月建成并投入使用。根据商业城与商业城百货于 2020 年 4 月 30 日签署的《资产划转及增资协议》及于 2020 年 7 月 27 日签署的《交付确认书》（2020 年 5 月 31 日为划转的交割日），自评估基准日即资产交割日，商业城营业楼由商业城交付给商业城百货；至报告出具日，商业城营业楼已完成过户手续，并取得新的不动产权证。不动产权证证载权属人为商业城百货，证载土地使用权系出让商业用地，证载面积共计 15,640.31 平方米，其中商业城营业楼（一期）土地使用权证载面积为 8,102.91 平方米，土地终止日期为 2039 年 4 月 15 日；商业城营业楼（二期）土地使用权证载面积为 7,537.40 平方米，土地终止日期为 2052 年 2 月 19 日。商业城营业楼及其对应土地使用权已设置抵押权。抵押他项权利人为盛京银行正浩支行，抵押期限自 2019 年 10 月 15 日至 2020 年 10 月 14 日。商业城营业楼 7 层加建部分及商业城营业楼（二期）负 1 至负 3 层停车场（含负 1 层未办证营业面积 1,874.95 平方米）目前尚未取得产权证。房屋基本情况如下：

序号	不动产权/房地产权证号	建筑物名称	结构	建筑面积（平方米）	对应土地使用权面积（平方米）	备注
1	辽（2020）沈阳市不动产权第 0396495 号	商业城营业楼（一期）1 层	钢混	8,962.00	1,379.94	抵押
2	辽（2020）沈阳市不动产权第 0397077 号	商业城营业楼（一期）2 层	钢混	8,914.00	1,372.56	抵押
3	辽（2020）沈阳市不动产权第 0397660 号	商业城营业楼（一期）3 层	钢混	9,102.00	1,401.51	抵押
4	辽（2020）沈阳市不动产权第 0397838 号	商业城营业楼（一期）4 层	钢混	9,102.00	1,401.51	抵押
5	辽（2020）沈阳市不动产权第 0398018 号	商业城营业楼（一期）5 层	钢混	9,329.00	1,436.46	抵押
6	辽（2020）沈阳市不动产权第 0398152 号	商业城营业楼（一期）6 层	钢混	6,858.00	976.81	抵押
7	辽（2020）沈阳市不动产权第 0398321 号	商业城营业楼（一期）7 层	钢混	929.00	132.32	抵押
8	辽（2020）沈阳市不动产权第	商业城（二期）	钢混	38,326.61	7,537.40	抵押

序号	不动产/房地产权证号	建筑物名称	结构	建筑面积(平方米)	对应土地使用权面积(平方米)	备注
	0380540号					
9	无	商业城营业楼7层加建部分	彩钢板	3,022.00	-	-
10	无	商业城营业楼(二期)负1至负3层停车场	钢混	11,431.43	-	其中负1层为经营面积, 共计1,874.95平方米; 负2至负3层为停车场, 共计9556.48平方米
合计				105,976.04	15,638.51	-

备注: 商业城营业楼一期与二期的办证房屋面积为 91,522.61 平方米(含 929.00 平方米的配套用房, 其余均为经营面积), 营业楼(二期)负 1 层的营业面积为 1,874.95 平方米, 故商业城营业楼的总营业面积为 92,468.56 平方米。

②实物状况

商业城营业楼位于辽宁省沈阳市沈河区中街路 212 号, 地处沈阳中街商圈, 南临中街路, 西近朝阳街, 东近东顺城街。房屋周边基础配套设施较完善, 交通条件较好, 周边 3 公里范围内主要因素如下:

银行商业网点: 中国工商银行、中国农业银行、中国邮政储蓄银行等。

学校医院: 白塔小学、沈阳实验中学、兴东中学。

宾馆超市: 益田假日广场、新玛特、大悦城等。

道路交通: 有 116 路、117 路、131 路、132 西、204 路、211 路等公交。距地铁 1 号线中街站 72 米。

商业城营业楼(一期)系“7+2”式商业综合体, 其地下 1 层、地下 2 层产权属于沈阳恒信国有资产管理有限公司, 不纳入评估范围; 商业城营业楼(二期)系“7+3”式商业综合体, 地下 3 层分别为: 负 1 层为经营用房, 负 2、3 层为地下停车场。目前, 商业城营业楼(一期)、商业城营业楼(二期)地上层已相连为同一栋, 供商场出租、经营及配套使用。第 1 至第 6 层系为商场出租及经营使用, 其中 1 层规划或拟经营为化妆品、黄金珠宝等柜台, 2 层为精品女装, 3 层为少女女装, 4 层为运动户外服饰, 5 层篮球馆、主题餐饮, 6 层为嘉纳影城、娱乐

体验等柜台，7层为配套用房。

商业城营业楼为钢混结构，该房屋建筑物的基础为钢筋混凝土独立基础，钢筋混凝土梁承重，砼屋架，平屋顶，24 砖墙维护。瓷质地砖贴饰地面。内墙乳胶漆；大理石材外墙。石膏板或铝塑板吊顶。防盗门、防火门、钢门、卷闸门或不锈钢制门；铝合金窗。配有客梯、扶梯及货梯；中央空调，水源热泵系统。灭火器、消防栓等消防设施。

商业城百货房屋分别系 2011 年 12 月、2012 年 12 月建造，至评估基准日房屋使用时间分别为 8.42 年与 7.42 年，目前房屋除部分空置外，均处于正常使用状态。经勘查，房屋基础无明显沉降，承重构件和墙体维护较好。地面略有磨损；水电设备基本较好。

3) 评估依据

- ①商业城百货评估基准日的资产评估申报表；
- ②开元评估现场勘察记录、调查收集的相关估价信息资料；
- ③商业城百货房屋所在区域类似房地产交易资料；
- ④商业城百货房屋所在区域类似房地产租赁资料；
- ⑤评估基准日国债利率及到期收益率、赋税基准及税率和中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布的贷款市场报价利率（LPR）；
- ⑥原城乡建设环境保护部《房屋完损等级及评定标准》；
- ⑦北京科学技术出版社出版的《资产评估常用数据与参数手册》；
- ⑧《房地产估价规范》(GB/T50291-2015)；
- ⑨《城镇土地估价规程》(GB/T18508-2014)；
- ⑩其他相关资料。

4) 评估方法

①评估方法的选择

开元评估根据评估目的、评估对象、价值类型、资料收集情况等相关因素，审慎分析收益法、市场法和成本法三种资产评估基本方法的适用性，依法恰当地

选择一种或多种资产评估基本方法进行评估。

A.因商业城百货房屋为商业综合体，采用成本法难以反映其真正的价值，故不宜用成本法评估。

B.商业城百货房屋系商业综合体，该类物业在市场上整体买卖行为虽较稀少，但类似区域可选取到符合一定条件的交易实例作为可比案例，宜采用市场法进行评估。

C.商业城百货房屋所在区相似楼盘的租赁市场较发达，可比拟的租金实例较容易掌握，故可采用收益法进行评估。

综上，采用市场法、收益法对商业城百货房屋进行评估。

②评估公式和参数选取

A.市场法

市场法的理论依据：替代原理。

市场法的定义：市场法是将评估对象与在估价时点近期有过交易的类似房地产进行比较，对这些类似房地产的已知价格作适当的修正，以此估算评估对象的客观合理价格或价值的方法。

市场法的基本公式：

房地产的评估价值=房地产比准单价×建筑面积

其中：比准单价=可比实例价格×交易情况修正系数×交易日期修正系数×房地产状况修正系数

房地产状况修正系数=区位状况修正系数×个别状况修正系数

B.收益法

收益法的理论依据——预期原理。

收益法的定义：收益法是预计估价对象未来的正常净收益，选用适当的资本化率将其折现到估价时点后累加，以此估算估价对象的客观合理价格或价值的方法。

估算公式为： $V=A/(r-g) \times [1-(1+g)^n/(1+r)^n]+C$

其中：V—市场价值

A—年纯收益

r—资本化率

g—净收益年递增的比率

n—房地产收益年限

C—收益期结束时房屋建筑物现值

5) 评估过程

以商业城营业楼评估说明测算过程

①市场法

评估技术思路：商业城营业楼系“7+3”式商业综合体，其中经营楼层为“6+1”层，首先根据楼层系数比例，对可比拟的独栋实例进行楼层系数调整，将可比拟独栋实例调整为与商业城营业楼“6+1”式楼层相同楼层的独栋评估单价，根据“独栋评估单价”的价格进行交易日期、交易情况、区域因素、个别因素的修正得到评估对象的价值。

A.楼层系数比例确定

根据市场调查确定商业地产各楼层价格差为：

楼层	标准系数
地上 7 层	30.00%
地上 6 层	30.00%
地上 5 层	32.00%
地上 4 层	35.00%
地上 3 层	45.00%
地上 2 层	50.00%
地上 1 层	100.00%
地下 1 层	50.00%
地下 2 层	33.00%

根据上述各楼层价格差，可将可比拟独栋实例调整为与商业城营业楼“6+1”式楼层相同楼层的独栋评估单价。具体不同楼层调整系数如下表：

楼层	6+1	2+0	3+0	4+0	5+0	6+1
楼层差调整系	-	1.54	1.33	1.18	1.07	1.00

B.可比实例选择

可比实例的选择，遵循以下原则：

I 是商业城营业楼的类似房地产

所谓类似房地产，即与商业城营业楼处在同一供求圈内，并在用途、规模、档次、建筑结构、权利性质等方面与商业城营业楼相同或相近的房地产。

II 挂牌交易日期与评估时点相近，不超过一年

III 挂牌交易价格为正常价格或可修正为正常价格

有下述情形之一的交易实例不宜选为可比实例：

I 有利害关系人之间的交易；

II 急于出售或购买情况下的交易；

III 受债权债务关系影响的交易；

IV 交易双方或一方对市场行情缺乏了解的交易；

V 交易双方或一方有特别动机或特别偏好的交易；

VI 相邻房地产的合并交易；

VII 特殊方式的交易；

VIII 交易税费非正常负担的交易；

IX 其他非正常的交易。

根据以上案例选择原则，通过对商业城营业楼所处区域进行调查分析，开元评估选取与其用途相近、交易类型相同、区域及个别因素条件相近、交易情况正常的具有替代性和相关性的三个可比实例。具体如下：

评估对象与可比实例	评估对象	可比实例 A	可比实例 B	可比实例 C
名称	商业城百货	Just for you	香港老上海	西塔韩国风情街
座落	沈阳市沈河区中街路 212 号	沈河区-中街路 15 号	沈阳市和平区兰州北街 18 号	沈阳市和平区西塔街 18 号

评估对象与可比实例	评估对象	可比实例 A	可比实例 B	可比实例 C
建筑结构	钢混	钢混	钢混	钢混
建筑楼层	6+1	6+1	5+0	3+0
面积(平方米)	-	33,545.14	4,100.00	2,847.64
总价(万元)	-	40,000.00	4,500.00	4,000.00
未调整前单价	-	11,924.23	10,975.61	14,046.72
层差调整系数	-	1.00	1.07	1.33
调整后单价(元/m ²)	待测算	11,924.23	10,233.53	10,558.19

C.比较因素的选择

通过对房地产市场的分析,根据影响商业房地产价格的主要因素确定比较因素。结合收集的资料,参照挂牌案例的房屋用途、交易情况、交易日期、交易方式、区域因素、个别因素和权益状况等差别,开元评估选择以下因素作为比较因素:

I 交易日期:考虑交易日期不同房价存在差异而进行交易日期修正。

II 交易情况:考虑交易情况是否正常对房价的影响。是指交易行为中是否包含特殊因素,并排除这些特殊因素造成的价格偏差。

III 区域因素:主要有商服繁华度、交通便捷度、对外联系方便度、建筑物密度、基础设施完善度、公共设施完善度、环境质量优劣度、城市规划、人流量等。

IV 个别因素:主要有土地取得方式、土地剩余使用年限、临街状况、建筑结构、面积、设备设施情况、层高、楼层、微观位置、装修情况、房屋新旧程度、停车方便度情况等。

根据开元评估收集的有关资料,将商业城营业楼与可比实例的状况列表表示,具体如下:

房地产比较因素条件说明表

比较因素	评估对象	可比实例 A	可比实例 B	可比实例 C
交易日期	2020年5月	2020年6月	2020年7月	2020年5月
交易情况	正常	正常	正常	正常

比较因素		评估对象	可比实例 A	可比实例 B	可比实例 C
区域因素	自然条件	相同	相同	相同	相同
	社会条件	相同	相同	相同	相同
	商服繁华度	较好	较好	较好	较好
	人口密度	区域平均数	区域平均数	区域平均数	区域平均数
	建筑物密度	区域平均数	区域平均数	区域平均数	区域平均数
	交通便捷度	便捷	较便捷	较便捷	一般
	基础设施完备度	较好	较好	较好	较好
	公共设施完善度	较好	较好	较好	较好
	环境质量优劣度	较好	较好	较好	较好
个别因素	土地取得方式	出让	出让	出让	出让
	使用类型	商业	商业	商业	商业
	临路状态	临中街路	临中街路	临兰州北街	临西塔街
	建筑结构	钢混	钢混	钢混	钢混
	新旧程度	2011 年/2012 年	1998 年	2013 年	2000 年
	平面布置	较好	较好	较好	较好
	采光、通风等	较好	较好	较好	较好
	面积（平方米）	92,468.56	33,545.14	4,100.00	2,000.00
	装修标准	中档装修	普通装修	普通装修	普通装修
	设施齐备	齐备	齐备	较齐备	较齐备
	停车方便度	便捷	便捷	便捷	便捷
	层高	4.5 米	4.5 米	4.5 米	4.5 米
	工程质量	较好	较好	较好	较好

D. 房地产状况指数表编制

根据因素条件说明表中的商业城营业楼与可比实例的因素情况，编制因素条件指数表：

比较因素修正指数表

比较因素		评估对象	可比实例 A	可比实例 B	可比实例 C
交易日期		100	100	100	100
交易情况		100	100	100	100
区位因素	自然条件	100	100	100	100
	社会条件	100	100	100	100

比较因素		评估对象	可比实例 A	可比实例 B	可比实例 C
	商服繁华度	100	100	100	100
	人口密度	100	100	100	100
	建筑物密度	100	100	100	100
	交通便捷度	100	95	95	90
	基础设施完备度	100	100	100	100
	公共设施完善度	100	100	100	100
	环境质量优劣度	100	100	100	100
个别因素	土地取得方式	100	100	100	100
	使用类型	100	100	100	100
	临街状态	100	100	100	100
	建筑结构	100	100	100	100
	新旧程度	100	93	100.50	94
	平面布置	100	100	100	100
	采光、通风等	100	100	100	100
	面积	100	105	110	110
	装修标准	100	90	90	90
	设施齐备	100	100	94	94
	停车方便度	100	100	100	100
	层高	100	100	100	100
	工程质量	100	100	100	100

E.比准价格的确定

根据可比实例房地产的销售价格、差异评分及系数修正，估算商业城营业楼的比准价格。比准价格的估算过程列示于下表：

比准价格估算表

比较因素		可比实例 A	可比实例 B	可比实例 C
成交单价（元/M2）		11,924.23	10,233.53	10,558.19
交易日期		1.0000	1.0000	1.0000
交易情况		1.0000	1.0000	1.0000
区域因素	自然条件	1.0000	1.0000	1.0000
	社会条件	1.0000	1.0000	1.0000
	商服繁华度	1.0000	1.0000	1.0000

比较因素		可比实例 A	可比实例 B	可比实例 C
	人口密度	1.0000	1.0000	1.0000
	建筑物密度	1.0000	1.0000	1.0000
	交通便捷度	1.0526	1.0526	1.1111
	基础设施完备度	1.0000	1.0000	1.0000
	公共设施完善度	1.0000	1.0000	1.0000
	环境质量优劣度	1.0000	1.0000	1.0000
个别因素	土地取得方式	1.0000	1.0000	1.0000
	使用类型	1.0000	1.0000	1.0000
	临路状态	1.0000	1.0000	1.0000
	建筑结构	1.0000	1.0000	1.0000
	新旧程度	1.0753	0.9950	1.0638
	平面布置	1.0000	1.0000	1.0000
	采光、通风等	1.0000	1.0000	1.0000
	面积	0.9524	0.9091	0.9091
	装修标准	1.1111	1.1111	1.1111
	设备齐全	1.0000	1.0638	1.0638
	停车方便度	1.0000	1.0000	1.0000
	层高	1.0000	1.0000	1.0000
	工程质量	1.0000	1.0000	1.0000
修正后的比准单价（元/M ² ）		14,282.10	11,517.89	13,410.85
评估对象比准单价不含税（元/M ² ）		12,447.62		

F.评估值

由上知，商业城营业楼采用市场法估算的不含税评估单价为 12,447.62 元/平方米，可售面积为产权证面积加上负 1 层未办证的经营面积再扣减配套用房面积，合计 92,468.56 平方米，则

商业城营业楼不含税评估总价

$$=12,447.62 \times 92,468.56$$

$$=1,151,010,000.00 \text{ 元（取整）即 } 115,101.00 \text{ 万元}$$

同理，商业城营业楼（二期）地下车库采用市场法评估的价值为 1,106.00 万元。

则商业城营业楼的市场法评估价值

$$= 115,101.00 + 1,106.00$$

$$= 116,207.00 \text{ 万元（取整）}$$

②收益法

A.有效出租面积或可出租面积比率的确定：

经营用房可出租面积为产权证面积加上负 1 层未办证的经营面积再扣减配套用房面积，合计 92,468.56 平方米。

B.租金的确定：

商业城营业楼部分已出租，因此商业城营业楼收益价值为租赁期内收益价值与租赁期外收益价值之和。

租赁期内租金确定：根据商业城百货提供的与承租方签订的《租赁合同》，租期内租金收入参照租赁合同。

租赁期外客观租金的确定：商业城营业楼所处区域商业用途物业出租经营实例较多，且租金收益较稳定，因此可以采用市场租金确定商业城营业楼的客观租金水平。根据市场调查并结合商业城营业楼具体位置及个体情况，开元评估选择周边出租案例并采用市场法的思路进行租金修正，过程如下：

I 商业用房因素条件说明表

影响因素		评估对象	实例一	实例二	实例三
案例名称		商业城百货	星汇广场商铺	沈阳太原里商业街	富丽华国际商务中心裙楼商铺
坐落		沈阳市沈河区中街路 212 号	中街步行街	太原里商业街	和平区中华路 69 号
面积（平方米）			67.06	122	89.41
价格（元/月）		待估	11,100	22,000	16,000
单价（元/月/平方米）		待估	165.53	180.33	178.95
交易日期		2020 年 5 月	2020 年 7 月	2020 年 8 月	2020 年 6 月
交易情况		正常	正常	正常	正常
区域因素	自然条件	相同	相同	相同	相同
	社会条件	相同	相同	相同	相同

影响因素		评估对象	实例一	实例二	实例三
	商服繁华度	较好	较好	较好	较好
	交通便捷程度	便捷	便捷	较便捷	便捷
	人口密度	区域平均数	区域平均数	区域平均数	区域平均数
	建筑密度	区域平均数	区域平均数	区域平均数	区域平均数
	基础设施完备度	较好	较好	较好	较好
	公共设施完善度	较好	较好	较好	较好
	环境质量优劣度	较好	较好	较好	较好
个别因素	土地取得方式	出让	出让	出让	出让
	使用类型	商业	商业	商业	商业
	临路状态	临中街路	临朝阳街	临临太原街	临中华路
	建筑结构	钢混	钢混	钢混	钢混
	新旧程度	2011/2012年	2014年	2018年	2010年
	平面布置	较好	较好	较好	较好
	楼层	一层	一层	一层	一层
	采光、通风等	较好	较好	较好	较好
	面积(平方米)	可分开出租	67.06	122	89.41
	装修标准	中档装修	精装修	精装修	精装修
	设施齐备	齐备	齐备	齐备	齐备
	停车方便度	便捷	便捷	便捷	便捷
	层高	4.5米	4.5米	4.5米	4.5米
工程质量	良好	良好	良好	良好	

II 比较因素条件修正表

影响因素		估价对象	实例 A	实例 B	实例 C
单价(元/月/平米)			165.53	180.33	178.95
交易日期		100	100	100	100
交易情况		100	100	100	100
区域状况说明	自然条件	100	100	100	100
	社会条件	100	100	100	100
	商服繁华度	100	100	100	100
	交通便捷程度	100	100	95	100
	人口密度	100	100	100	100

影响因素		估价对象	实例 A	实例 B	实例 C
	建筑密度	100	100	100	100
	基础设施完备度	100	100	100	100
	公共设施完善度	100	100	100	100
	环境质量优劣度	100	100	100	100
实物状况说明	土地取得方式	100	100	100	100
	使用类型	100	100	100	100
	临路状态	100	100	100	100
	建筑结构	100	100	100	100
	新旧程度	100	101	103	99
	平面布置	100	100	100	100
	楼层	100	100	100	100
	采光、通风等	100	100	100	100
	面积	100	100	100	100
	装修标准	100	95	95	95
	设施齐备	100	100	100	100
	停车方便度	100	100	100	100
	层高	100	100	100	100
	工程质量	100	100	100	100

III 修正系数表

比较因素		可比实例 A	可比实例 B	可比实例 C
单价（元/月/平方米）		165.53	180.33	178.95
交易日期		1.0000	1.0000	1.0000
交易情况		1.0000	1.0000	1.0000
区域因素	自然条件	1.0000	1.0000	1.0000
	社会条件	1.0000	1.0000	1.0000
	商服繁华度	1.0000	1.0000	1.0000
	交通便捷程度	1.0000	1.0526	1.0000
	人口密度	1.0000	1.0000	1.0000
	建筑密度	1.0000	1.0000	1.0000
	基础设施完备度	1.0000	1.0000	1.0000
	公共设施完善度	1.0000	1.0000	1.0000
	环境质量优劣度	1.0000	1.0000	1.0000

比较因素		可比实例 A	可比实例 B	可比实例 C
个别因素	土地取得方式	1.0000	1.0000	1.0000
	使用类型	1.0000	1.0000	1.0000
	临路状态	1.0000	1.0000	1.0000
	建筑结构	1.0000	1.0000	1.0000
	新旧程度	0.9901	0.9699	1.0101
	平面布置	1.0000	1.0000	1.0000
	楼层	1.0000	1.0000	1.0000
	采光、通风等	1.0000	1.0000	1.0000
	面积	1.0000	1.0000	1.0000
	装修标准	1.0526	1.0526	1.0526
	设施齐备	1.0000	1.0000	1.0000
	停车方便度	1.0000	1.0000	1.0000
	层高	1.0000	1.0000	1.0000
	工程质量	1.0000	1.0000	1.0000
修正后的比准单价（元/M ² ）		172.51	193.80	190.27
评估对象比准单价不含税（元/M ² ）		176.70		

IV 租金水平

通过以上修正，确定其一层含税租金水平为 185.53 元/m²·月，不含税租金为 176.70 元/m²·月，根据层差系数，测算各层租金如下：

楼层	层差系数	各楼层租金（元/m ² ·月）
地上 1 层	-	176.70
地上 2 层	0.50	88.35
地上 3 层	0.45	79.51
地上 4 层	0.35	61.84
地上 5 层	0.32	56.54
地上 6 层	0.30	53.01
地上 7 层	0.30	53.01
地下 1 层	0.50	88.35

C.空置率与收租损失

空置的面积没有收入，租金损失是指租出的面积因拖欠租金，包括延迟支付、少付或不付租金所造成的收入损失，空置和收租损失通常按照潜在毛收入的一定

比例来估算，商业城百货在交易时一般要求缴纳相应的押金，可以有效降低租金损失发生率，故只考虑空置率的影响。

租赁期内空置率：租约期内的按出租部分的租赁合同的实际租约计算，不考虑空置率，租约到期的部分按客观空置率计取。

租赁期外客观空置率：参考 wind 资讯统计的沈阳市零售物业近三年市场空置率的平均水平并结合商业城营业楼的区域因素等情况确定出租空置率为 10%。

D.其他收入

其他收入主要为押金利息收入，根据调查了解，在租赁此类商业地产时，一般需要一次性缴纳一笔押金，根据商业城百货实际情况及市场情况，缴纳押金为 3 个月的租金，利率取评估基准日中国人民银行公布的一年定期的存款利率为 1.5%。则有：

押金利息=押金×年利率

E.估算有效毛收入

有效毛收入=客观租金×有效出租面积×(1-空置率)+押金利息收入

F.估算运营费用

出租房地产的运营费用指由出租人负担的费用，一般包括管理费用、维修费用、保险费用、综合税费等

I 管理费：根据评估对象实际使用状况，一般管理费用取客观租金 2% 计算。

II 出租房屋时，应向地税局缴纳以下税费：

房产税：企业物业的房产税的税率依照租金收入的 12%。

增值税：按应税租金收入的 5% 计算缴纳；

城市维护建设税：是为筹集城市维护和建设资金而对缴纳增值税、产品税(现为消费税)的单位和个人，就其实际缴纳的增值税、产品税(现为消费税)税额为计税依据而征收的一种税。按已纳增值税税额的 7% 计算缴纳；

教育费附加：根据中华人民共和国国务院令第 448 号国务院关于修改《征收教育费附加的暂行规定》的决定（2005-08-20 国务院）。按已纳增值税税额的

3%计算缴纳;

地方教育附加:按已纳增值税税额的2%计算缴纳;

印花税:根据《中华人民共和国印花税法暂行条例》,财产租赁合同应按书立租赁合同的租金总金额0.1%计算贴花。

III 维修费:维修费指建筑物需正常的维修、维护等费用,按房屋重置成本的1%~3%取,根据建筑物现状,取原购建价格的1%;

IV 保险费:根据我国实际情况,保险费率一般为房屋重置成本的0.1%~0.3%,根据物业状况取0.1%;

V 城镇土地使用税:根据《沈阳市人民政府关于调整全市城镇土地使用税地段等级和税额标准的通知》(沈政发(2012)38号),商业城营业楼所在地块为一级用地,城镇土地使用税为30元每平方米每年。

VI 计算净收益

年租金净收益=[月不含税租金单价×(1-出租空置率)+月押金利息收入-房产税-城建税-印花税-教育费附加-租赁管理费-维修管理费-保险费-城镇土地使用税]×12×可出租面积

VII 资本化率的确定

资本化率选用安全利率加风险调整值法是以安全利率加上风险调整值作为资本化率,安全利率选用评估时点中国人民银行一年定期存款年利率测算即为1.50%;风险调整值根据商业城营业楼所在地区的经济现状及未来预测,考虑投资风险补偿、管理负担补偿、缺乏流动性补偿、易于获得融资的好处、所得税抵扣的好处等确定。具体如下:

序号	项目	数值
1	无风险报酬率	1.50%
2	投资风险补偿	2.00%
3	管理负担补偿	2.00%
4	缺乏流动性补偿	1.50%
5	易于获得融资的好处	-0.50%
6	所得税抵扣的好处	-0.50%

序号	项目	数值
7	资本化率	6.00%

VIII 净收益年递增的比率

根据 wind 资讯对中国通货膨胀率预测：

序号	2019 年	2020 年	2021 年
通货膨胀率 (%)	2.6	2.6	2.6

结合商业城营业楼所处地的房地产经济发展状况，经分析判断，确定商业城营业楼年租金递增比率为 3%，且设定房地产租赁市场未来保持均衡状态。

IX 收益年限的确定

商业城营业楼（一期）已办理土地有偿使用手续，使用年限为 40 年，根据其土地不动产权证证载，其终止日期为 2039 年 4 月 15 日，至评估基准日，剩余土地使用年限为 18.87 年，采用剩余土地使用年限作为估价对象的收益年限。经计算，租赁期外的经济使用年限为 9.29 年，租赁期内为 9.58 年。

商业城营业楼（二期）已办理土地有偿使用手续，使用年限为 40 年，根据其土地不动产权证证载，其终止日期为 2052 年 2 月 19 日，至评估基准日，剩余土地使用年限为 31.72 年，采用剩余土地使用年限作为估价对象的收益年限。经计算，租赁期外的经济使用年限为 28.14 年，租赁期内为 3.58 年。

X 估算租金收益现值

根据前述租金收入、运营费用及资本化率，测算其租金收益现值。

XI 房屋建筑物在土地使用权终止日期的折旧折现到评估基准日的现值

商业城营业楼（一期）因企业未能提供相关的土地出让合同，无法准确判断该房屋所占土地使用权终止日期结束后地上房屋建筑物的具体处置方式。参考商业城营业楼（二期）出让合同中相关内容的约定，假设其土地使用权终止日期结束，国土部门收回土地使用权的同时，需补偿地上房屋建筑物的价值。房屋建筑物在土地使用权终止日期的残值折现到评估基准日的现值采用重置成本法测算确定。

所谓重置成本法是指根据在评估基准日有关市场价格，重新购建与商业城营

业楼建筑物及构筑物功能相同的全新房屋所需支付的全部成本，即重置全价，扣除各种贬值(含实体性损耗，功能性贬值和经济性贬值),以此确定商业城营业楼在评估基准日的评估值一种评估方法。

其基本计算公式为:评估值=重置成本×综合成新率

(a) 重置成本

重置成本=综合建安费+前期费用及其它费用+资金成本+开发利润

(b) 成新率

成新率=〔(经济耐用年限-已使用年限)/经济耐用年限〕×100%

(c) 土地使用权终止日期的房屋建筑物现值

单位：万元

序号	项目名称	商业城营业楼一期	商业城营业楼二期
一	重置成本	33,465.00	16,403.00
二	土地终止日期至评估基准日折现系数	0.2790	0.1169
三	建筑物净现值	93,36.00	19,18.00

XII 商业城营业楼（一期）采用收益法测算的评估结果

商业城营业楼（一期）测算汇总表

单位：万元

年份	2020年6月至2020年12月	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年
第几年	0.58	1.58	2.58	3.58	4.58	5.58
1、有效租金收入	2,816.40	5,148.19	5,328.62	5,296.27	5,393.28	5,590.03
2、押金的利息收入	0.88	1.61	1.67	1.66	1.69	1.75
3、有效收入	2,817.28	5,149.80	5,330.29	5,297.93	5,394.97	5,591.77
4、管理费用	56.35	103.00	106.61	105.96	107.90	111.84
5、综合税费	354.87	648.67	671.41	667.33	679.55	704.34
6、房屋维修费	287.99	496.54	496.54	496.54	496.54	496.54
7、保险费	28.80	49.65	49.65	49.65	49.65	49.65
8、印花税	2.82	5.15	5.33	5.30	5.39	5.59
9、城镇土地使用税	14.10	24.31	24.31	24.31	24.31	24.31

10、租赁净收益	2,072.36	3,822.48	3,976.44	3,948.84	4,031.62	4,199.50
折现率	6%	6%	6%	6%	6%	6%
增长率						
折现系数	0.98	0.94	0.89	0.84	0.79	0.74
折现值	2,037.64	3,589.35	3,522.56	3,300.10	3,178.57	3,123.52
续表						
年份	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年及以后	备注
第几年	6.58	7.58	8.58	9.58	第10.58~第18.87年共9.29年	
1、有效租金收入	5,761.25	5,933.50	6,106.90	6,368.40	6,602.14	租赁期内按合同租金，不考虑空置率；租赁期外按市场合理租金，考虑10%空置率。
2、押金的利息收入	1.80	1.85	1.91	1.99	2.06	押金*利率
3、有效收入	5,763.05	5,935.35	6,108.81	6,370.39	6,604.20	3=1+2
4、管理费用	115.26	118.71	122.18	127.41	132.08	4=3*2%
5、综合税费	725.92	747.62	769.47	802.42	831.87	房产税、城建税、教育附加
6、房屋维修费	496.54	496.54	496.54	496.54	496.54	按房屋重置成本的1%
7、保险费	49.65	49.65	49.65	49.65	49.65	按房屋重置成本的0.1%
8、印花税	5.76	5.94	6.11	6.37	6.60	7=3*0.1%
9、城镇土地使用税	24.31	24.31	24.31	24.31	24.31	按土地面积每平方米30元每年
10、租赁净收益	4,345.61	4,492.59	4,640.56	4,863.70	5,063.14	10=3-(4~9)
折现率	6%	6%	6%	6%	6%	
增长率					0.03	
折现系数	0.70	0.66	0.62	0.59	4.47	
折现值	3,049.24	2,973.93	2,898.00	2,865.43	22,609.40	

租金收益价值	53,148.00					
土地到期建筑物净现值	9,336.00					
评估值	62,484.00					

商业城营业楼（二期）测算汇总表

单位：万元

年份	2020年6月至2020年12月	2021年	2022年	2023年	2024年及以后	备注
第几年	0.58	1.58	2.58	3.58	第4.58~第31.72年共28.14年	
1、有效租金收入	1,911.53	3,616.79	4,086.99	4,244.65	4,376.20	租赁期内按合同租金，不考虑空置率；租赁期外按市场合理租金，考虑10%空置率
2、押金的利息收入	0.60	1.13	1.28	1.33	1.37	押金*利率
3、有效收入	1,912.12	3,617.92	4,088.26	4,245.97	4,377.57	3=1+2
4、管理费用	38.24	72.36	81.77	84.92	87.55	4=3*2%
5、综合税费	240.85	455.72	514.96	534.83	551.40	房产税、城建税、教育附加
6、房屋维修费	221.51	381.91	381.91	381.91	381.91	按房屋重置成本的1%
7、保险费	22.15	38.19	38.19	38.19	38.19	按房屋重置成本的0.1%
8、印花税	1.91	3.62	4.09	4.25	4.38	7=3*0.1%
9、城镇土地使用税	13.12	22.62	22.62	22.62	22.62	按土地面积每平方米30元每年
10、租赁净收益	1,374.34	2,643.51	3,044.73	3,179.25	3,291.51	10=3-(4~9)
折现率	6%	6%	6%	6%	6%	
增长率					3%	
折现系数	0.9832	0.939	0.8859	0.8357	14.9953	
折现值	1,351.31	2,482.28	2,697.19	2,656.95	49,357.33	

年份	2020年6月至2020年12月	2021年	2022年	2023年	2024年及以后	备注
租金收益价值	58,545.00					
土地到期建筑物净现值	1,918.00					
评估值	60,463.00					

评估总值为：62,484.00 万元+60,463.00 万元=122,947.00 万元（取整）

评估单价（按经营面积计算）为：1,229,470,000.00 元 ÷ 92468.56 m² = 13,296.09 元/m²

XIII 经营用房评估结果的确定

根据商业城营业楼的特点和评估的目的，开元评估分别采用了市场法和收益法从不同角度测算商业城营业楼的市场价值，市场法评估值为 116,207.00 万元，收益法评估值为 122,947.00 万元。

市场法采用的是市场挂牌价，采用市场法虽进行了楼层差、区域因素、个别因素的修正，但考虑商业城营业楼为独栋大型商业综合体，面积大、金额高，市场真正挂牌成交的极少；而收益法则是根据市场平均租金收益计算，因所在区域目前商业类房地产出租市场成熟，出租交易较为活跃，收益法的计算结果更符合其业态特点，也与本次股权转让的评估目的更吻合。以收益法评估结果作为评估值，评估值为 122,947.00 万元，评估单价为 13,296.09 元/m²

6) 房屋建筑物评估结果

商业城营业楼建筑物账面原值 113,124.73 万元，账面净值为 86,863.09 万元；评估值为 122,947.00 万元。

7) 特别事项说明

①沈阳商业城营业楼一期地上 1 层到 7 层和商业城营业楼二期地下 1 层到地上 6 层房屋建筑物及其对应的土地使用权抵押给盛京银行正浩支行，为上市公司借款取得了 80,000.00 万元的人民币综合授信合同，抵押期限为 2019 年 10 月 15 日至 2020 年 10 月 14 日；评估未考虑该抵押事项对评估结果的影响。

②评估值均包含各房屋所分摊的土地价值。

③纳入评估范围的部分房屋建筑物未办理房屋产权证，未办证的建筑面积合计为 14,453.43 平方米，其面积由商业城百货申报提供，开元评估对其进行核实后以企业申报面积进行评估，目前未办证房屋建筑物均能正常使用。未办理产权证的房屋建筑物清单如下表：

序号	房产	座落	面积 (m ²)	未取得产权证的说明
1	商业城营业楼 7 层加建部分	辽宁省沈阳市沈河区中街路 212 号	3,022.00	超出规划建设且未经验收，系配套用房
2	商业城营业楼（二期）负一至负三层停车场	辽宁省沈阳市沈河区中街路 216 号	11,431.43	该停车场在规划许可范围之内，无需缴纳土地出让金，故未办理产权证
合计			14,453.43	

注：商业城营业楼（二期）负一至负三层停车场总面积为 11,431.43 平方米，其中负 1 层为营业用房，面积为 1,874.95 平方米；负 2 至负 3 层为车库，面积为 9,556.58 平方米。

④评估已考虑商业城营业楼（二期）地下停车场的价值。

⑤根据沈阳市市人民政府国有资产监督管理委员会于 2008 年 5 月 7 日发布的关于沈阳商业城集团（系商业城原控股股东）部分资产划拨给沈阳恒信国有资产管理股份有限公司的批复（“沈国资发（2008）51 号”）：商业城营业楼（一期）地下 1-2 层共计 1.8 万平方米全部划转给沈阳恒信国有资产管理股份有限公司，故此评估范围不包含商业城营业楼（一期）地下停车场。

⑥根据沈阳商业城股份有限公司与沈阳商业城百货有限公司于 2020 年 4 月 30 日签署的《资产划转及增资协议》及于 2020 年 7 月 27 日签署的《交付确认书》（2020 年 5 月 31 日为划转的交割日），自评估基准日即资产交割日，商业城营业楼由沈阳商业城股份有限公司交付给沈阳商业城百货有限公司；至报告出具日，商业城营业楼已完成过户手续，并取得新的不动产权证。

（4）机器设备评估说明

1) 评估范围

上市公司申报评估的机器设备（含电子设备）共计约 57 台/套。设备主要安装或存放在商业城商场内。申报评估的情况如下：

单位：万元

科目名称	数量(台/套)	账面原值	账面净值
------	---------	------	------

固定资产-机器设备	49	22,130.86	5,859.10
固定资产-电子设备	8	4.62	0.23
合计	57	22,135.47	5,859.33

2) 资产状况

机器设备主要为变电设备、电梯、空调设备、消防设备、LED 屏、程控交换机、水箱、小型服务器等，电子设备主要为电子防盗门、饮水机、扫描仪等办公生活设备。目前使用、维护、保养状况一般。

设备的管理与维护：

商业城百货在设备管理工作中，重视制度的建立和完善，建有商场设备管理制度和设备日常维护保养制度，便于设备管理维护。设备档案资料较为齐全。员工上岗前，由人力资源管理部门组织对其进行了设备结构性能、安全操作、维护保养要求等技术知识的教育和实际操作技能的培训。

3) 评估依据

- ①《机电产品价格信息查询系统》2020 年版；
- ②中国经济科学出版社《资产评估常用数据与参数手册》；
- ③商业城百货提供的历史及现行价格资料；
- ④商业城百货提供的主要设备的购置发票、合同等；
- ⑤询价网站：《中关村在线网》《阿里巴巴批发网》《汽车之家》《百度爱采购》；
- ⑥开元评估向有关生产厂家及经营商取得的询价依据；
- ⑦开元评估现场勘察、调查所搜集的资料；
- ⑧商业城百货申报的《固定资产—机器设备清查评估明细表》；
- ⑨对于部分无类比价格的设备依据有关的会计凭证核实其购置价格，并根据市场同类设备价格的变化调整的价格指数；
- ⑩其他。

4) 评估程序

开元评估首先指导商业城百货进行资产清查，填报机器设备清查评估明细表，然后组织进行现场勘查，对主要设备的规格型号、产地、启用时间、使用、维修、保养状况进行核对和检查，搜集有关资料，明确产权归属，初步确定各设备的成新率，查找有关价格及成新率资料，逐台评定估算，在此基础上汇总得出评估原值及评估净值，此外经过实地核查，部分机器设备如变电设备、电气设备、电梯、空调设备、消防设备和取暖设备属于房屋建筑物配套设备，并入房屋建筑物统一评估。

5) 评估方法

①评估方法选取

根据评估的目的、商业城百货提供的资料和设备的具体情况，对待报废的设备类固定资产按其评估基准日的可变现净值确认评估值；对在用的设备类固定资产选取成本法进行评估，其基本估算公式为：

评估净值 = 评估原值 × 成新率

其中：评估原值根据评估基准日市场价格与实有数量估算

成新率根据机器设备的已使用年限、经济使用年限和现状估算

②评估原值的估算：

A. 机器设备（工具用具）、电子设备的评估原值估算：

评估原值 = 设备购置价 + 运杂费 + 安装调试费 + 资金成本 + 其他费用

(a) 设备购置价的估算

设备购置价的评估思路是在向供货商询价的基础上，参考同类设备的近期合同价，综合估算其现行市场价格估算。

根据“《财政部、国家税务总局关于全面推开营业税改征增值税试点的通知》（财税[2016]36号）”的规定：自2016年5月1日起，在全国范围内全面推开营业税改征增值税（以下称营改增），因商业城百货系增值税一般纳税人，则设备的购置价格应为不含增值税购置。

(b) 运杂费的估算

运杂费一般根据设备的重量、运距以及包装难易程度，按设备含税购置价的0%-6%估算或按近期同类型设备运杂费率估算；

因商业城百货系增值税一般纳税人，则设备的运杂费应为不含增值税运杂费。

(c) 安装调试费和安装工程费的估算

外购设备的安装调试费一般根据设备安装的复杂程度，按设备含税购置价的0%-25%估算。根据评估的机器设备的具体情况决定是否估算其安装调试费。

外购设备的安装工程费按以下规则估算：

主要设备（A、B类设备）的安装工程费按其安装过程中发生的直接费、间接费、计划利润、税金等估算；

对于供货商包安装调试的外购设备不估算其安装调试费和安装工程费；

一般设备（C类设备）及其他不需要安装的即插即用设备不估算其安装调试费和安装工程费。

因商业城百货系增值税一般纳税人，则设备的安装调试费和安装工程费应为不含增值税安装调试费和安装工程费。

(d) 资金成本的估算

对设备价值高、安装建设期较长的设备，方按设备的含税价、评估基准日的贷款市场报价利率和正常安装调试工期估算其资金成本。其资金成本按以下规则估算：

建设期为六个月以下的，一般不考虑资金成本；

建设期为半年至一年（含一年）的，按评估基准日当月发布的1年期LPR估算资金成本；

建设期为一年至五年（含五年）的，按评估基准日当月发布的两种品种LPR的平均值取值估算资金成本。

(e) 其他费用的估算

其他费用包括基础费、设计费、建设项目管理费等，根据机器设备的具体情

况酌情考虑。

主要设备（A、B类设备）的其他费用按其常规的基础费、设计费、建设项目管理费、生产准备费（试运营费）、科研勘设费、其他及临时工程费等估算（扣除按税法规定可抵扣增值税）；

一般设备（C类设备）及其他不需要安装的即插即用设备不估算其他费用。

③成新率的估算

一般根据各种设备自身特点及使用情况，综合考虑设备的经济使用寿命年限、技术寿命年限估算其尚可使用年限。

A.对于主要设备（A、B类设备），采用综合分析法进行估算，即以其设计使用寿命年限为基础，先考虑该类设备的综合状况并评定其耐用年限——经济使用寿命年限 N （受专业的限制，一般参照北京科学技术出版社出版的《资产评估常用数据与参数手册》载明的经济使用寿命年限），接着考虑该等设备的利用、负荷、维护保养、原始制造质量、工作环境、故障率、使用现状等，并据此初步分别估算该等设备的尚可使用寿命年限 n ，再估算下表所示各成新率的调整系数，进而分别估算该等设备的成新率。

根据以往设备评估实践中的经验总结、数据分类，开元评估测定并分类整理了各类设备相关调整系数的范围，即成新率的调整系数范围如下：

设备调整系数项目	代号	系数调整值
设备利用系数	C1	0.85—1.15
设备负荷系数	C2	0.85—1.15
设备维护保养状况系数	C3	0.85—1.15
设备原始制造质量系数	C4	0.90—1.10
设备工作环境系数	C5	0.95—1.05
设备故障系数	C6	0.85—1.15

则：成新率 $K = n \div N \times C1 \times C2 \times C3 \times C4 \times C5 \times C6 \times 100\%$

即一般根据各种设备自身特点及使用情况，综合考虑设备的经济使用寿命年限、技术寿命年限和现实状况估算其尚可使用年限。

B.对于一般设备和价值较小的设备如电视机、扫描仪等电子设备，在综合考

考虑设备的使用维护状态和外观现状的前提下，采用使用年限法估算其成新率（同时考虑现场勘查成新率）。其估算公式如下：

$$\text{成新率} = (\text{经济使用年限} - \text{已使用年限}) \div \text{经济使用年限} \times 100\%$$

6) 评估举例

例 1（机器设备）：商业城百货于 2016 年 7 月启用型号为 D/DG25-5-50*10 的卧式多级管道泵一台，该设备生产厂家为上海安怀泵阀有限公司。此设备账面原值为 21,037.61 元；账面净值为 1,051.88 元；账面值无调整。该设备安置于商场的泵房内。

①依估算公式：

$$\text{评估净值} = \text{评估原值} \times \text{成新率}$$

②设备简介

电压：380V

功率：75KW

流量：25 立方米/小时

扬程：500m

结构原理：离心泵

③评估原值的估算：

评估原值 = 设备购置价 + 运杂费 + 基础费 + 安装调试费 + 资金成本 + 其他费用

A.设备购置价：根据该设备铭牌的型号，经查阅有关价格资料及线上询价确定其购置价为 21,700.00（元）/台，且该设备属可抵扣增值税类项目，则：

$$\text{设备购置价(不含税)} = 21,700.00 \div 1.13$$

$$= 19,203.54 \text{ 元；}$$

B.运杂费：包运杂费,未予考虑；

C.基础费：未予考虑；

D.安装调试费：未予考虑；

E.其他费用：未予考虑；

F.资金成本：未予考虑；

评估原值=设备购置价+运杂费+基础费+安装调试费+其他费用+资金成本

=19,200.00 元(取整)。

④成新率的估算：

采用综合分析法评定，该类设备经济使用寿命年限一般为 8 年左右，现已使用 3.83 年，再通过对设备的利用、负荷、维护保养、原始制造质量、工作环境、故障率等情况的分析，估算以下调整系数，计算综合成新率。

现场鉴定系数调整值如下：

设备调整系数项目代号	现场鉴定情况	系数调整值
设备利用系数 C1	利用基本正常	1.00
设备负荷系数 C2	负荷基本正常	1.00
设备维护保养状况系数 C3	维护保养良好	1.00
设备原始制造质量系数 C4	制造质量良好	1.00
设备工作环境系数 C5	环境情况一般	1.00
设备故障系数 C6	故障情况不多	1.00

依成新率估算公式：

成新率= $n \div N \times C1 \times C2 \times C3 \times C4 \times C5 \times C6 \times 100\%$

= $(8-3.83) \div 8 \times 1.00 \times 1.00 \times 1.00 \times 1.00 \times 1.00 \times 1.00 \times 100\%$

=52.13%

根据现场勘查和了解，该套设备目前使用正常，综合考虑后取成新率为 50%。

④评估净值的估算：

评估净值=评估原值×成新率

=19,200.00×50%

=9,600.00 (元)

例 2: (电子设备): 商业城百货于 2014 年 1 月投入使用的型号为 YR-26B301 的安吉尔牌饮水机一台。其账面原值为 1,862.00 元, 账面净值为 93.10 元; 账面价值无调整。该设备目前使用正常。

①依估算公式:

评估净值=评估原值×成新率

②评估原值的估算:

该设备进项税额可在销项税额中抵扣, 购置价按不含税价估算。经查有关资料及调查市场行情, 该设备评估基准日的购置价约 1,399.00 元/台, 且送货上门, 安装简单。故:

评估原值(不含税购置价)=1,399.00÷1.13

=1,240.00 元(取整)。

③成新率的估算:

该类设备经济使用寿命年限一般为 8 年左右, 现已使用 6.33 年, 依成新率估算公式:

成新率=(经济使用寿命年限-已使用年限)÷经济使用寿命年限×100%

= (8-6.33) ÷8×100%

=20.88%

根据现场勘查和了解, 该套设备目前使用正常, 综合考虑后取成新率为 20%。

④评估净值的估算:

评估净值=评估原值×成新率

=1,240.00×20%

=248.00 (元)。

7) 设备类评估结果:

单位：万元

机器设备	账面原值	22,135.47	账面净值	5,859.33
	评估原值	2,795.43	评估净值	1,170.29
	原值增值额	-19,340.05	净值增值额	-4,689.04
	原值增值率	-87.37	净值增值率	-80.03
房屋建筑物 配套设备	账面原值	17,704.73	账面净值	5,134.67
机器设备 (扣除房屋 建筑物配套 设备)	账面原值	4,430.75	账面净值	724.66
	评估原值	2,795.43	评估净值	1,170.29
	原值增值额	-1,635.32	净值增值额	445.62
	原值增值率	-36.91	净值增值率	61.49

8) 评估增值原因分析

固定资产-机器设备中部分机器设备如变电设备、电气设备、电梯、空调设备、消防设备和取暖设备属于房屋建筑物配套设备，并入房屋建筑物统一评估，这部分资产账面原值 17,704.73 万元，账面净值 5,134.67 万元。扣除房屋建筑物配套设备后的机器设备的增值额为 445.62 万元，增值率为 61.49%，评估增值的主要原因是部分设备的折旧年限短于设备的经济使用年限，从而导致评估增值。

(5) 无形资产-土地使用权评估说明

由于在固定资产房屋建筑物中采用房地合一的评估方法，因此无形资产-土地使用权价值已包含在固定资产房屋建筑物中，不单独再对其进行评估。

(6) 长期待摊费用评估说明

评估基准日长期待摊费用账面原值 316.65 万元，账面净值 115.93 万元。费用内容主要为地铁通道管理费、地铁 A 出口改造费、中街店棚面棚面亮化工程及外地专柜装修费用等。

长期待摊费用中沈阳中街店棚面亮化改造工程为商业楼配套建设工程，账面原值 4.86 万元，账面净值 4.05 万元，其价值已包含在固定资产房屋建筑物中，不在长期待摊费用中单独评估。

开元评估查阅相关凭证、资料，核实长期待摊费用形成的时间、原始的金额、尚存受益月数，确认其真实性。长期待摊费用以核实无误后的账面价值作为评估值。

长期待摊费用评估值为 111.88 万元。

(7) 负债评估说明

1) 应付票据

评估基准日应付票据账面价值 4,315.18 万元。核算内容为商业承兑汇票。

开元评估查阅了商业城百货的应付票据备查簿，逐笔核对了应付票据的种类、号数和出票日期、到期日、票面金额、交易合同号和收款人姓名或单位名称等资料。应付票据以核实无误后的账面价值作为评估值。

应付票据评估值为 4,315.18 万元。

2) 应付账款

评估基准日应付账款账面价值 11,982.28 万元。核算内容为因日常经营活动应支付的货款等。

开元评估向商业城百货调查了解了业务模式及商业信用情况，按照重要性原则，对大额或账龄较长等情形的应付账款收集了审计询证函核对分析，并对相应的合同、凭证进行了抽查。应付账款以核实无误后的账面价值作为评估值。

应付账款评估值为 11,982.28 万元。

3) 合同负债

评估基准日合同负债账面价值 729.18 万元。核算内容为预收的储值卡款及会员积分奖励。

开元评估收集了储值卡及会员积分管理 and 使用制度，并抽查了积分及储值卡使用的会计记录及相关凭证。合同负债在经核实无误的情况下，以核实后的账面价值确认评估值。

合同负债评估值为 729.18 万元。

4) 应付职工薪酬

评估基准日应付职工薪酬账面价值 158.25 万元。核算内容为商业城百货根据有关规定应付给职工的各种薪酬，主要为工资、劳务派遣费、辞退福利。

开元评估向商业城百货调查了解了员工构成与职工薪酬制度等，核对了评估

基准日最近一期的职工薪酬支付证明，以及评估基准日应付职工薪酬的记账凭证。应付职工薪酬以核实无误后的账面价值作为评估值。

应付职工薪酬评估值为 158.25 万元。

5) 应交税费

评估基准日应交税费账面价值 50.50 万元。核算内容为商业城百货按照税法等规定计算应交纳的各种税费，包括：增值税、城市维护建设税、教育费附加、印花税等。

开元评估向商业城百货调查了解了应负担的税种、税率、缴纳制度等税收政策。查阅了商业城百货评估基准日最近一期的完税证明，以及评估基准日应交税费的记账凭证等。应交税费以核实无误后的账面价值作为评估值。

应交税费评估值为 50.50 万元。

6) 其他应付款

评估基准日其他应付款账面价值 28,000.89 万元，核算内容为商业城百货应付的关联方往来款、押金、保证金等。

开元评估向商业城百货调查了解了其他应付款形成的原因，按照重要性原则，对大额或账龄较长等情形的其他应付款收集了审计询证函，并对相应的合同和凭证进行了抽查。其他应付款以核实无误后的账面价值作为评估值。

其他应付款评估值为 28,000.89 万元。

7) 一年内到期的非流动负债

评估基准日一年内到期的非流动负债账面价值 0.02 万元，核算内容为商业城百货应付沈阳恒信资产托管有限公司的租金。

开元评估向商业城百货调查了解了一年内的非流动负债形成的原因，并对相应的合同和凭证进行了抽查。一年内到期的非流动负债以核实无误后的账面价值作为评估值。

一年内到期的非流动负债评估值为 0.02 万元。

8) 其他流动负债

评估基准日其他流动负债账面价值 94.79 万元，核算内容为商业城百货预收储值卡款及会员积分产生的预估待转销项税。

开元评估向商业城百货调查了解了其他流动负债形成的原因，该其他流动负债系商业城百货预收的储值卡款及会员积分产生的预估销项税款，开元评估根据适用销项税率进行了重新测算，测算核对一致。故以核实无误后的账面价值作为评估值。

其他流动负债评估值为 94.79 万元。

9) 长期应付款

评估基准日的长期应付款账面价值 107.15 万元，核算内容为商业城百货应付沈阳恒信资产托管有限公司的租金。

开元评估向商业城百货调查了解了长期应付款形成的原因，并对相应的合同和凭证进行了抽查。长期应付款以核实无误后的账面价值作为评估值。

长期应付款评估值为 107.15 万元。

10) 长期应付职工薪酬

评估基准日长期应付职工薪酬账面价值 250.48 万元。核算内容系商业城百货 26 名员工离职实行内部退养，商业城百货为该部分员工按照国家规定缴纳五险一金、负担采暖费用及按时发放生活费补贴至法定退休年龄。

开元评估向商业城百货调查了解了内部退养员工明细构成与薪酬福利制度等，核对了评估基准日最近一期的职工薪酬支付证明，以及评估基准日长期应付职工薪酬的记账凭证。长期应付职工薪酬以核实无误后的账面价值作为评估值。

长期应付职工薪酬评估值为 250.48 万元。

11) 递延收益

评估基准日递延收益账面价值 109.29 万元，核算内容为水源热泵项目补贴款。

开元评估调查了解了递延收益发生的原因，查阅了递延收益的对应批文，核对了评估基准日确认递延收益的记账凭证。递延收益为政府补助，无需偿还，因

商业城百货近几年一直亏损，造成累计未弥补亏损金额较大，故递延收益每年摊销进入营业外收入的金额不需要缴纳企业所得税，故评估为 0 万元。

5、特别事项说明

(1) 引用其他机构出具的报告结论的情况

大华会计师对商业城百货 2018、2019 年度、2020 年 1-5 月模拟财务报表进行了审计，并出具大华审字〔2020〕0012394 号无保留意见模拟财务报表审计报告。开元评估的评估工作是在审计的基础上进行的，并利用了上述模拟财务报表审计报告相关信息及数据。

(2) 权属资料不全面或者存在瑕疵的情形

纳入评估范围的部分房屋建筑物未办理房屋产权证，未办证的建筑面积合计为 14,453.43 平方米，其面积由商业城百货申报提供，开元评估对其进行核实后以企业申报面积进行评估，目前未办证房屋建筑物均能正常使用。未办理产权证的房屋建筑物清单如下表：

序号	房屋名称	坐落	面积 (m ²)	未办证原因
1	商业城营业楼 7 层加建部分	辽宁省沈阳市沈河区中街路 212 号	3,022.00	超出规划建设且未经验收，系配套用房
2	商业城营业楼（二期）负一至负三层停车场	辽宁省沈阳市沈河区中街路 216 号	11,431.43	该停车场在规划许可范围之内，无需缴纳土地出让金，故未办理产权证
合计			14,453.43	-

(3) 上市公司未提供的其他关键资料情况或评估资料不完整的情形

无。

(4) 评估基准日存在的重大未决事项、法律纠纷等不确定因素

无。

(5) 重要的利用专家工作及相关报告情况

无。

(6) 重大期后事项

1) 2020年7月27日, 经商业城百货股东研究决定: 变更公司认缴注册资本, 由8,177.00万元增至87,038.4772万元。其中股东商业城认缴额由8,177.00万元增至87,038.4772万元, 出资方式为实物, 新增加的78,861.4772万元于2027年5月20日前缴足。同日, 商业城百货取得了变更的营业执照, 注册资本变更为87,038.4772万元。

2) 根据商业城与商业城百货于2020年4月30日签署的《资产划转及增资协议》及于2020年7月27日签署的《交付确认书》(2020年5月31日为划转的交割日), 自评估基准日即资产交割日, 商业城营业楼由商业城交付给商业城百货; 至报告出具日, 商业城营业楼已完成过户手续, 并取得新的不动产权证。截至评估报告日, 商业城营业楼已完成过户手续, 并取得新的不动产权证。

(7) 评估程序受限的有关情况、评估机构采取的弥补措施及对评估结论影响的情况

无。

(8) 抵押、担保、租赁及其或有负债(或有资产)等事项的性质、金额及与评估对象的关系

1) 商业城百货将位于沈河区中街路212号地上1层到7层的沈阳商业城营业楼一期和沈河区中街路216号地下1层到地上6层的沈阳商业城营业楼二期房屋建筑物及其对应的土地使用权抵押给盛京银行正浩支行, 为商业城借款取得了80,000.00万元的人民币综合授信合同, 抵押期限为2019年10月15日至2020年10月14日, 具体抵押清单如下:

序号	房产证号	房屋建筑面积(m ²)	土地使用权面积(m ²)	抵押物财产名称	最高综合授信金额(万元)	备注
1	辽(2020)沈阳市不动产权第0396495号	8,962.00	1379.94	沈阳商业城营业楼一期	46,120.00	抵押
2	辽(2020)沈阳市不动产权第0397077号	8,914.00	1372.56			抵押
3	辽(2020)沈阳市不动产权第0397660号	9,102.00	1401.51			抵押
4	辽(2020)沈阳市不动产权第0397838号	9,102.00	1401.51			抵押
5	辽(2020)沈阳市不动产权第0398018号	9,329.00	1436.46			抵押
6	辽(2020)沈阳市不动	6,858.00	976.81			抵押

序号	房产证号	房屋建筑面积(m ²)	土地使用权面积(m ²)	抵押物财产名称	最高综合授信金额(万元)	备注
	产权第 0398152 号					
7	辽(2020)沈阳市不动产权第 0398321 号	929	132.32			抵押
8	辽(2020)沈阳市不动产权第 0380540 号	38,326.61	7,537.40	沈阳商业城营业楼二期	33,880.00	抵押
合计	-	91,522.61	15,638.51	-	80,000.00	-

2) 截至评估报告日, 商业城百货存在以下对外担保事项, 其主要内容如下:

被担保方	担保债权	担保金额(万元)	担保起始日	担保到期日	担保是否履行完毕
商业城	商业城在盛京银行正浩支行的 8 亿元借款	80,000.00	2020.07	2020.10.14	否
	商业城在中信银行沈阳分行的 6,000 万元借款	6,000.00	2020.07.15	2021.01.03	否
铁西百货	铁西百货在中信银行沈阳分行的 9,700 万元借款	9,700.00	2020.07.15	2021.01.03	否

就上述商业城百货提供的担保, 中信银行沈阳分行已分别向商业城、铁西百货出具《同意函》, 同意商业城在出售资产交割前以收到的交易价款提前偿清 6,000 万元贷款本息, 同意铁西百货在收到受让方代商业城向其清偿的不低于 9,700 万元的往来款后提前偿清该等 9,700 万元贷款本息, 以解除商业城百货的担保责任。此外, 盛京银行正浩支行已向商业城出具《同意函》, 同意商业城在出售资产交割前以收到的交易价款提前偿清该等 8 亿元贷款本息以解除商业城百货的担保责任。

开元评估未考虑上述抵押担保事项对评估结论的影响。

(9) 资产评估对应的经济行为中, 可能对评估结果产生重大影响的瑕疵情形

无

(10) 其他需要特别说明的事项

- 1) 固定资产的评估值不含增值税。
- 2) 评估未考虑资产评估增值可能产生的相关税费对企业价值的影响。
- 3) 商业城营业楼第 7 层有 3,022.00 平方米的建筑物为加建。对于该部分房

屋建筑物，商业城百货未能提供报建文件，其面积由商业城百货申报提供，开元评估对其进行核实后以企业申报面积进行评估。

6、评估结果

单位：万元

序号	科目名称	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
1	一、流动资产合计	3,614.52	3,614.52	-	-
2	货币资金	134.73	134.73	-	-
3	应收账款	155.26	155.26	-	-
4	预付款项	197.31	197.31	-	-
5	其他应收款	632.62	632.62	-	-
6	存货	2,494.59	2,494.59	-	-
7	二、非流动资产合计	122,970.66	124,229.16	1,258.50	1.02
8	固定资产	92,722.42	124,117.29	31,394.87	33.86
9	无形资产	30,132.31	-	-30,132.31	-100
10	长期待摊费用	115.93	111.88	-4.05	-3.49
11	三、资产总计	126,585.18	127,843.68	1,258.50	0.99
12	四、流动负债合计	45,331.08	45,331.08	-	-
13	应付票据	4,315.18	4,315.18	-	-
14	应付账款	11,982.28	11,982.28	-	-
15	合同负债	729.18	729.18	-	-
16	应付职工薪酬	158.25	158.25	-	-
17	应交税费	50.50	50.50	-	-
18	其他应付款	28,000.89	28,000.89	-	-
19	一年内到期的非流动负债	0.02	0.02	-	-
20	其他流动负债	94.79	94.79	-	-
21	五、非流动负债合计	466.92	357.63	-109.29	-23.41
22	长期应付款	107.15	107.15	-	-
23	长期应付职工薪酬	250.48	250.48	-	-
24	递延收益	109.29	-	-109.29	-100
25	六、负债总计	45,798.01	45,688.72	-109.29	-0.24
26	七、净资产（所有者权益）	80,787.17	82,154.97	1,367.80	1.69

根据上表所示的评估结果，按估算公式：

股东全部权益评估价值=各单项资产评估值总额-负债评估值总额
=82,154.97（万元）

即商业城百货的股东全部权益价值按资产基础法评估的评估值为 82,154.97 万元，较所有者（股东）权益账面值评估增减变动额为 1,367.80 万元，增减变动幅度为 1.69%。

评估增值主要是固定资产评估增值形成，主要系商业房地产评估增值，增值的主要原因为商业城百货房屋建成时间较早，近年来其周边商业用房市场价值有一定上涨，从而导致评估增值。

7、评估或估值基准日至本独立财务顾问报告签署日的重要变化事项及其对评估结果的影响

自评估基准日至本独立财务顾问报告签署日，商业城百货发生对评估结果有影响的重要变化事项如下：

1) 2020 年 7 月 27 日，经商业城百货股东研究决定：变更公司认缴注册资本，由 8,177.00 万元增至 87,038.4772 万元。其中股东商业城认缴额由 8,177.00 万元增至 87,038.4772 万元，出资方式为实物，新增加的 78,861.4772 万元于 2027 年 5 月 20 日前缴足。同日，商业城百货取得了变更的营业执照，注册资本变更为 87,038.4772 万元。

2) 根据商业城与商业城百货于 2020 年 4 月 30 日签署的《资产划转及增资协议》及于 2020 年 7 月 27 日签署的《交付确认书》（2020 年 5 月 31 日为划转的交割日），自评估基准日即资产交割日，商业城营业楼由商业城交付给商业城百货；至报告出具日，商业城营业楼已完成过户手续，并取得新的不动产权证。截至评估报告日，商业城营业楼已完成过户手续，并取得新的不动产权证。

二、拟购买资产评估值情况

（一）拟购买资产评估概述

本次交易拟购买资产为崇德物业 100% 股权。根据国众联评估出具的国众联评报字（2020）第 3-0125 号评估报告，以 2020 年 5 月 31 日为评估基准日，国众联评估采用资产基础法和收益法两种方法对拟购买资产进行评估。截至评估基

准日拟购买资产经审计净资产账面价值截至评估基准日 2020 年 5 月 31 日, 拟购买资产合并口径经审计净资产账面价值为 4,704.88 万元, 拟购买资产评估价值为 79,517.89 万元, 较合并口径审计后账面净资产增值 74,813.01 万元, 增值率为 1,590.12%。

本次评估最终选取收益法估值作为评估结果, 即拟购买资产的评估值为 79,517.89 万元。

(二) 评估方法的选择

根据《资产评估执业准则——企业价值》, 执行企业价值评估业务, 应当根据评估目的、评估对象、价值类型、资料收集情况等相关条件, 分析收益法、市场法、成本法(资产基础法)三种基本方法的适用性, 选择评估方法。

1、成本法, 是指按照重建或者重置被评估对象的思路, 将重建或者重置成本作为确定评估对象价值的基础, 扣除相关贬值, 以此确定评估对象价值的评估方法的总称。成本法包括多种具体方法。例如, 复原重置成本法、更新重置成本法、成本加和法(也称资产基础法)等。

2、市场法也称比较法、市场比较法, 是指通过将评估对象与可比参照物进行比较, 以可比参照物的市场价格为基础确定评估对象价值的评估方法的总称。市场法包括多种具体方法。例如, 企业价值评估中的交易案例比较法和上市公司比较法, 单项资产评估中的直接比较法和间接比较法等。

3、收益法是指通过将评估对象的预期收益资本化或者折现, 来确定其价值的各种评估方法的总称。收益法包括多种具体方法。例如, 企业价值评估中的现金流量折现法、股利折现法等; 无形资产评估中的增量收益法、超额收益法、节省许可费法、收益分成法等。

本次评估主要采用资产基础法及收益法。资产基础法是在持续经营基础上, 以重置各项生产要素为假设前提, 根据要素资产的具体情况采用适宜的方法分别评定估算企业各项要素资产的价值并累加求和, 再扣减相关负债评估价值, 得出资产基础法下股东全部权益的评估价值, 资产基础法反映的是企业基于现有资产的重置价值; 收益法是在对企业未来收益合理预测基础上计算企业价值的评估方法, 不仅考虑了各类可确指资产是否在企业中得到合理和充分利用, 组合在一起

时是否发挥了其应有的贡献等因素对企业股东全部权益价值的影响，也考虑了企业所享受的各项优惠政策、运营资质、行业竞争力、企业的管理水平、人力资源、要素协同作用等资产基础法无法考虑的因素对股东全部权益价值的影响，能够更全面体现评估基准日的股东全部权益价值。

综上所述，本次评估采用收益法的评估结果。

（三）评估假设

1、基本假设

（1）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说明或限定。公开市场是指充分发达与完善的市场条件，是一个有自愿的买者和卖者的竞争性市场，在这个市场上，买者和卖者的地位是平等的，彼此都有获取足够市场信息的机会和时间，买卖双方的交易行为都是在自愿的、理智的而非强制的或不受限制的情况下进行的。

（2）持续使用假设：该假设首先设定被评估资产正处于使用状态，包括正在使用中的资产和备用的资产；其次根据有关数据和信息，推断这些处于使用状态的资产还将继续使用下去。持续使用假设既说明了被评估资产所面临的市场条件或市场环境，同时又着重说明了资产的存续状态。具体包括在用续用；转用续用；移地续用。在用续用指的是处于使用中的被评估资产在产权发生变动或资产业务发生后，将按其现行正在使用的用途及方式继续使用下去。转用续用指的是被评估资产将在产权发生变动后或资产业务发生后，改变资产现时的使用用途，调换新的用途继续使用下去。移地续用指的是被评估资产将在产权发生变动后或资产业务发生后，改变资产现在的空间位置，转移到其他空间位置上继续使用。本次评估采用在用续用假设。

（3）持续经营假设：即假设崇德物业以现有资产、资源条件为基础，在可预见的将来不会因为各种原因而停止营业，而是合法地持续不断地经营下去。

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

2、一般假设

- (1) 国家对崇德物业所处行业的有关法律法规和政策在预期无重大变化。
- (2) 社会经济环境及经济发展除社会公众已知变化外，在预期无其他重大变化。
- (3) 国家现行银行信贷利率、外汇汇率的变动能保持在合理范围内。
- (4) 国家目前的税收制度除社会公众已知变化外，无其他重大变化。
- (5) 无其他人力不可抗拒及不可预测因素的重大不利影响。
- (6) 崇德物业会计政策与核算方法基准日后无重大变化。
- (7) 企业自由现金流在每个预测期间均匀产生。
- (8) 本次评估测算各项参数取值均未考虑通货膨胀因素，价格均为不变价。
- (9) 崇德物业提供给国众联的未来发展规划及经营数据在未来经营中能如期实现。
- (10) 本次评估不考虑本次经济行为实现后可能带来的规模和协同效应。
- (11) 崇德物业的经营模式没有发生重大变化。

3、针对性假设

(1) 对于本次评估报告中崇德物业的法律描述或法律事项（包括其权属或负担性限制），国众联按准则要求进行一般性的调查。假定评估过程中崇德物业的权属为良好的和可在市场上进行交易的；同时也不涉及任何留置权、地役权，没有受侵犯或无其他负担性限制的。

(2) 对于评估报告中全部或部分价值评估结论所依据而由上市公司及其他各方提供的信息资料，国众联只是按照评估程序进行了独立审查。但对这些信息资料的真实性、准确性不做任何保证。

(3) 对于评估报告中价值估算所依据的资产使用方所需由有关地方、国家政府机构、私人组织或团体签发的一切执照、使用许可证、同意函或其他法律或行政性授权文件假定已经或可以随时获得或更新。

(4) 国众联对价值的估算是根据评估基准日本地货币购买力作出的。

(5) 崇德物业以前年度及当年签订的合同有效，并能得到执行，截至评估基准日，崇德物业部分管理项目尚未成立业主大会或业主委员会，本次评估未考虑成立业主大会或业主委员会后与其他物业公司改签物业服务合同对本次评估结论的影响。

(6) 本次评估以许可期满后仍可以继续获取相关资质为前提；未考虑未来年度由于出现违反相关法律、法规等不可预知的情形，可能导致已有的经营资质被暂停、吊销或到期后不能及时续期等情况对经营活动的影响；

(7) 本次评估的各项资产均以评估基准日的实际存量、使用方式为前提，有关资产的现行市价以评估基准日的国内有效价格为依据。

(8) 崇德物业目前及未来的经营管理层尽职，不会出现影响崇德物业发展和收益实现的重大违规事项，并继续保持现有的经营管理模式持续经营。

(9) 假设崇德物业对所有有关的资产所做的一切改良是遵守所有相关法律条款和有关上级主管机构在其他法律、规划或工程方面的规定的。

(10) 评估报告中的估算是假定所有重要的及潜在的可能影响价值分析的因素都已在评估机构与崇德物业之间充分揭示的前提下做出的。

本次评估结果仅在满足上述评估假设条件的情况下成立，若本次评估中遵循的评估假设条件发生变化时，评估结果一般会失效。

(四) 收益法评估情况

1、收益法概述

企业价值评估中的收益法，是指通过估测被评估资产未来预期收益的现值来判断资产价值的各种评估方法的总称。

收益法的基础是经济学的预期效用理论，即对于投资者来讲，公司的价值在于预期公司未来所能够产生的收益（如净现金流量）。投资者在取得收益的同时，还必须承担风险。基于对公司价值的这种理解，资产评估师运用收益法对公司价值进行评估，将预期的公司未来收益（如现金流量）通过反映公司风险程度的资本化率或折现率来计算评估对象的价值。

2、收益法适用条件

收益法是依据资产的未来预期收益经折现或本金化处理来估测资产价值，采用收益法评估公司价值时涉及三个重要的参数：预期收益、折现率或资本化率、预测期间。从公司总体情况、本次评估目的和收益法参数选取的适用性分析等方面对崇德物业能否采用收益法做出适用性分析。

(1) 针对总体情况的适用性分析

根据对崇德物业历史沿革、所处行业、资产规模、盈利情况等各方面综合分析以后，本次评估所涉及的崇德物业具有以下特征：

1) 根据目前国家的产业政策及公司历史经营情况，崇德物业具有较强的盈利能力和偿债能力、产权明晰，具备持续经营条件；

2) 崇德物业的未来收益能够用货币衡量，表现为公司营业收入及成本能够合理的估计并能够以货币计量；

3) 崇德物业承担的风险能够可靠的量化和估计。崇德物业的风险主要来源于行业风险、经营风险和财务风险。

(2) 针对评估目的适用性分析

本次评估目的是为商业城拟进行股权收购提供价值参考，要对崇德物业的股东全部权益的市场价值予以客观、真实的反映，不仅仅是对各单项资产价值予以简单加总，而是要综合体现公司经营规模、行业地位、成熟的管理模式所蕴含的整体价值，即把公司作为一个有机整体，以整体的获利能力来体现股东权益价值。

(3) 针对收益法参数选取的适用性分析

目前国内资本市场已经有了长足的发展，类似企业上市公司也比较多，相关贝塔系数、无风险报酬率、市场风险报酬等资料能够较为方便的取得，采用收益法评估的外部条件较成熟，同时采用收益法评估也符合国际惯例。

综合以上三方面因素的分析，本次评估项目在理论上和操作上适合采用收益法，采用收益法评估能够更完整地反映公司价值。

3、收益法评估思路

由于公司的全部价值应属于公司各种权利要求者，包括股权资本投资者、债权及债券持有者和优先股股东（崇德物业无优先股股东）。本次评估选定的收益口径为企业自由现金流量，与之对应的资产口径是所有这些权利要求者的现金流的总和。

本次评估以未来若干年度内的企业自由现金流量作为依据，采用适当折现率折现后加总计算得出企业股东全部经营性资产价值，然后再加上溢余资产、非经营性资产价值后得出股东全部权益价值。

（1）评估模型

本次评估选用的是未来收益折现法，即将企业自由现金流量作为股东全部权益预期收益的量化指标，并使用加权平均资本成本模型（WACC）计算折现率。

（2）计算公式

股东全部权益价值=企业价值-付息债务

企业价值=经营性资产价值+溢余及非经营性资产价值（包括长期投资价值）-非经营性负债价值

经营性资产价值=明确的预测期期间的现金流量现值+明确的预测期之后的现金流量现值

本次评估选用的是现金流量折现法计算股东全部权益价值，即将企业自由现金流量作为公司预期收益的量化指标，计算公式为：

$$P = \sum_{i=1}^n \frac{A_i}{(1+r)^i} + \frac{A_n}{r/(1+r)^n} + N - D - G$$

其中：P 为股东全部权益价值；

A_i ：为明确预测期的第 i 期的预期收益；

r：为资本化率（折现率）；

i：为预测期；

A_n ：为无限年期的年收益；

n: 为收益期-预测期-已使用期;

N: 为非经营性资产评估值;

D: 为付息负债;

G: 为非经营性负债。

(3) 收益期的确定

评估时在对企业收入成本结构、资本结构、资本性支出、投资收益和风险水平等综合分析的基础上,结合宏观政策、行业周期及其他影响企业进入稳定期的因素合理确定预测期,假设收益年限为无限期。

由于企业近期的收益可以相对准确地预测,而远期收益预测的准确性相对较差,因此企业的收益期间可相应分为可明确预测期和可明确预测期后(或稳定年期)两个阶段。因此本次评估采用永续年期作为收益期,其中,第一阶段为2020年6月1日至2025年12月31日,在此阶段根据崇德物业的经营情况及经营计划,收益状况处于变化中;第二阶段自2026年1月1日起为永续经营,在此阶段崇德物业将保持稳定的盈利水平。

(4) 预期收益的确定

本次将企业自由现金流量作为企业预期收益的量化指标。

企业自由现金流量就是在支付了经营费用和所得税之后,向公司权利要求者支付现金之前的全部现金流。其计算公式为:

$$\text{企业自由现金流量} = \text{税后净利润} + \text{折旧与摊销} + \text{利息费用} \times (1 - \text{所得税率}) - \text{资本性支出} - \text{营运资金增加}$$

未来收益的确定包括几个层次的预测,即营业收入、营业成本、管理费用、财务费用、税金及附加、折旧与摊销、资本性支出和营运资金变动额等的预测和估算。

(5) 折现率的确定

确定折现率有多种方法和途径,按照收益额与折现率口径一致的原则,本次评估收益额口径为企业自由现金流量,则折现率选取加权平均资本成本(WACC)

确定。

$$WACC = (Re \times We) + Rd \times (1-T) \times Wd$$

其中：Re 为公司普通权益资本成本

Rd 为公司付息负债成本

We 为权益资本在资本结构中的百分比

Wd 为债务资本在资本结构中的百分比

T 为公司有效的所得税税率

本次评估中的公司普通权益资本成本（Re）采用资本资产定价修正模型（CAPM）来确定，CAPM 可用下述公式表示：

$$Re = Rf + \beta \times ERP + Rc$$

其中：Rf 为无风险报酬率

β 为企业风险系数

ERP 为市场超额收益率

Rc 为企业特定风险调整系数

（6）非经营性资产价值和非经营性负债的确定

非经营性资产是指与企业收益无直接关系的，超过企业经营所需的资产，主要包括富余现金、非经营性资产、收益法评估未包括的资产等；该类资产不产生直接效益，对该类资产单独评估。非经营性负债对应的是非经营性资产，对该类负债要单独评估。

（7）付息债务的确定

付息债务指以支付利息为条件（或隐含利息条件，即虽不支付利息，但其价值却受实际利率影响，如发行零息债券）对外融入或吸收资金而形成的负债。

4、收益期及预测期的确定

崇德物业目前经营正常且没有对足以影响企业继续经营的某项资产的使用年限进行限定，企业经营业务预计在未来仍保持正常，因此可认为崇德物业可永

续经营，即收益期限为无限期限，本次评估对无限期收益现值的计算模型采用分段模型。

由于企业近期的收益可以相对准确地预测，而远期收益预测的准确性相对较差，因此企业的收益期间可相应分为可明确预测期和可明确预测期后（或稳定年期）两个阶段。

本次评估将收益期确定为永续年期，分为可明确预测期和可明确预测期后（或稳定年期）两个阶段。其中，第一阶段为 2020 年 6 月 1 日至 2025 年 12 月 31 日，在此阶段根据崇德物业的经营情况及经营计划，收益状况处于变化中；第二阶段自 2026 年 1 月 1 日起为永续经营，在此阶段崇德物业将保持稳定的盈利水平。

5、预测期的收益预测

本次分析预测的基础以崇德物业能够持续稳定的发展为出发点，以崇德物业以前年度的经营业绩为基础，横向分析收入结构、成本结构、财务结构，纵向分析发展趋势、增长率、变化率，根据企业提供的盈利预测等资料并结合对企业未来经营状况的分析，对崇德物业进行评定估算。

（1）营业收入的预测

崇德物业管理项目主要分为住宅物业、商业物业、专业市场园区物业，崇德物业区别不同物业业态的性质和特点，将住宅物业收入、商业收入、专业市场园区物业收入等确认为物业基础服务收入，将停车场管理费用确认为增值服务收入，崇德物业历史年度营业收入明细如下表所示：

单位：万元

项目/年度	2018 年度	2019 年度	2020 年 1-5 月
物业基础服务收入	17,833.06	19,789.10	8,109.20
停车场机动车辆停放服务	1,598.89	2,607.02	827.23
合计	19,431.95	22,396.12	8,936.43

1) 住宅物业

崇德物业依据相关法规采用公开招投标的方式获取物业项目。在确定收费价格方面，政府及行业协会对物业管理行业的收费定价通常制定有指导性文件，包

括《物业服务收费管理办法》、《物业服务收费明码标价规定》、《住宅专项维修资金管理办法》等，以各地政府指导价为基础制定收费标准，并在前期物业管理合同中约定。具体方式由房地产行政主管部门根据物业服务的实际情况和管理要求测算出各个住宅物业的等级标准及对应的基准价格和浮动标准，一般根据服务内容、服务要求和设施设备配置等情况进行等级划分，基准价格约定了对应等级的价格，浮动标准则由各地区主管部门根据当地实际情况为各等级对应的定价所制定的具体上涨或下降幅度。

崇德物业参照上述规定，各地区住宅物业项目均遵循当地政府指导价，与业主根据规定的基准价格和浮动标准，结合具体项目服务等级标准和调整因素，制定收费标准，在前期物业服务合同中进行约定。

2) 商业物业（商业物业、写字楼物业）、专业市场园区物业

对于商业物业、专业市场园区物业主要采用协议委托的方式，严格执行市场化定价原则，有严格的管控制度及流程，物业管理行业服务价格较为公开透明，协议委托前需要与市场比价。同时崇德物业在报价时会严格编制项目预算，通过评估所在地的市场及经济环境、项目实际情况、成本测算及预期利润空间等，经过科学评审及议价，保证定价公允。商业物业、专业市场园区项目经过签约双方友好协商，定价机制高度市场化。

住宅物业主要依据相关法规采用公开招投标的方式获取物业项目，收费单价受到政府限价指导，价格调整空间较小。而非住宅物业主要采用协议委托的方式，可根据客户需求定制多样化服务，技术含量相对较高，相应附加值更高，定价更加市场化，因此一般情况下非住宅物业相较住宅物业服务收费水平更高。

历史年度物业管理综合单价保持平稳，营业收入随着管理面积平稳增长、空置面积持续下滑而呈现上升趋势。

在对营业收入进行预测时，主要依据截至报告日已经签订的前期物业管理合同为基础进行的，根据前期物业服务合同，崇德物业在评估报告日前取得了下列项目的物业管理服务合同：

新管理项目名称	项目类别	项目位置	预计管理面积 (万平方米)	预计开始产生 收入时间
九龙城、旺角	商业	深圳市	2.64	2020年
兴华大厦	商业	深圳市	1.55	2020年
深圳德弘天下	住宅	深圳市	18.26	2021年
沈阳茂业中心	住宅	沈阳市	4.98	2020年
泰州茂业时代广场	写字楼	泰州市	4.97	2020年
	住宅(公寓)	泰州市	5.61	2020年
秦皇岛茂业中心	写字楼	秦皇岛市	6.44	2020年
	住宅(公寓)	秦皇岛市	4.40	2020年
滁州长江商贸城	商业	滁州市	1.74	2020年
合计			50.60	2020年-2021年

对营业收入进行预测时，主要以历史数据为基础，参考公司预计新增项目情况，并结合企业未来经营规划等。预计公司未来营业收入如下所示：

单位：万元

项目/年度	2020年6 至12月	2021年度	2022年度	2023年度	2024年度	2025年度
物业基础 服务收入	13,011.37	24,417.77	25,581.67	26,570.51	27,146.25	27,582.60
停车场机 动车辆停 放服务	1,553.08	2,682.26	2,715.29	2,740.06	2,795.33	2,803.59
合计	14,564.44	27,100.03	28,296.96	29,310.57	29,941.58	30,386.18

2026年及以后每年预测保持在2025年营业收入的水平上。

(2) 营业成本的预测

崇德物业的营业成本可分为员工成本、行政管理费、租赁费、能源费、清洁绿化费、运行维修费、其他等，历史年度营业成本、毛利率如下：

单位：万元

项目/年度	2018年度	2019年度	2020年1-5月
员工成本	5,727.43	7,061.49	2,867.27
行政管理费	178.10	177.12	60.58
租赁费	91.42	558.69	233.74
能源费	2,255.30	2,402.35	773.21
清洁绿化费	2,448.07	2,517.52	830.51

项目/年度	2018 年度	2019 年度	2020 年 1-5 月
运行维修费	1,221.76	1,043.80	230.97
其他	218.19	156.67	83.66
营业成本	12,140.27	13,917.66	5,079.94
毛利率	37.52%	37.86%	43.15%

1) 员工成本主要为物业管理员工的工资薪酬、福利费、社会保险和住房公积金。由于疫情原因，中小企业实施社保减免的政策使公司需要为员工缴纳的社会保险费相应减少；

2) 能源费主要为物业管理楼盘或项目应由该集团承担的公区水电费成本；

3) 清洁绿化费是指在雇佣清洁公司对集团管理的物业项目进行日常清洁、石材养护、消杀服务、绿植修剪浇灌等工作支出的费用，以及各项目采购清洁物料、绿化苗圃等产生的费用；

4) 运行维修费主要包括电梯维修费、公用部位维修费、公用设施设备维修费、电梯检测费、公用部位弱电及消防系统维修费等；

5) 租赁费主要包括租入的停车场使用权，员工宿舍以及打印机等设施设备；

6) 行政管理费主要为交通费、业务招待费、办公用品杂费、网络及电话费用；

7) 其他主要包括专业服务费、社区活动费、折旧与摊销、经营管理成本等。

对未来营业成本预测时，根据上述企业历史各项业务毛利率平均水平、付现成本率为基础，并适当考虑国家政策环境、市场竞争、人工及外委成本上涨等因素对销售毛利率的趋势影响预测未来年度的营业成本，结合公司未来的生产经营销售情况对各成本明细分别进行分析预测，通过分析营业成本的历史数据，发现毛利率有所上升，主要是由于疫情原因，社保等人工成本减少所致。在向企业管理人员进行了解的基础上，参照历史平均毛利率水平综合预测，后续收入增幅收窄，考虑人工成本的上涨冲击，毛利率适当下降，而随着新项目的介入以及商业物业的培育，毛利率小幅度上升，预测期毛利率在相对稳定水平小幅波动。所预测的未来各年营业成本如下表所示：

单位：万元

项目/年度	2020年 6-12月	2021年度	2022年度	2023年度	2024年度	2025年度
员工成本	4,691.10	8,744.12	8,981.81	9,354.34	9,608.70	9,870.17
行政管理费	179.64	259.44	259.66	259.85	260.01	260.15
租赁费	390.93	676.63	680.03	682.99	686.54	690.17
能源费	1,563.78	2,949.76	3,095.71	3,221.21	3,322.82	3,404.29
清洁绿化费	1,665.84	3,094.81	3,202.01	3,294.47	3,364.31	3,416.52
运行维修费	791.01	1,505.86	1,585.30	1,654.27	1,706.77	1,750.90
其他	178.93	333.20	339.24	345.03	308.33	307.75
营业成本	9,461.21	17,563.82	18,143.75	18,812.15	19,257.48	19,699.96
毛利率	35.04%	35.19%	35.88%	35.82%	35.68%	35.17%

2026年及以后每年预测保持在2025年营业成本的水平上。

(3) 税金及附加

崇德物业历史年度税金及附加数据如下：

单位：万元

项目	2018年度	2019年度	2020年1-5月
税金及附加	127.15	149.56	79.54
税金及附加率	0.663%	0.676%	0.838%

崇德物业现阶段缴纳的税金及附加费用主要有城市维护建设税、教育费附加、印花税等税费。

税金及附加为依据实际缴纳的流转税缴交城建税、教育费附加，税费率分别为7.00%、5.00%。

城建税=按实际缴纳的流转税的×7.00%

教育费附加=按实际缴纳的流转税的×5.00%

未来税金及附加预测数据如下表所示：

单位：万元

项目/年度	2020年6-12月	2021年度	2022年度	2023年度	2024年度	2025年度
税金及附加	61.60	116.60	135.53	140.41	140.59	144.80
占收入比	0.423%	0.430%	0.479%	0.479%	0.470%	0.477%

2026 年及以后年度税金及附加保持 2025 年水平不变。

(4) 管理费用的预测

管理费用主要为员工成本、差旅费、业务招待费、办公费、折旧费等。崇德物业历史年度的管理费用明细如下表所示：

单位：万元

项目/年度	2018 年度	2019 年度	2020 年 1 至 5 月
员工成本	456.70	444.30	160.89
办公费	46.41	79.17	8.07
租赁费	15.60	14.24	4.80
业务招待费	29.77	5.59	0.30
差旅费	2.69	3.51	0.60
专业服务费	5.87	5.98	6.21
其他	3.05	13.39	1.18
折旧	14.38	14.41	5.93
摊销	19.75	20.00	8.33
管理费用小计	594.20	600.59	196.33

对未来管理费用预测时，主要以崇德物业历史的付现管理费用率为基础，结合崇德物业未来的发展情况对各个费用的明细分别分析进行预测，其中：对于固定部分，主要是按照公司折旧及摊销会计政策剩余年限进行预测，对于一次性发生或偶然发生，以后不会重复出现费用项目，在进行预测时予以剔除，对于职工薪酬，预计职工薪酬水平将逐步提高；其他费用则根据费用性质分别采用在预测期间保持递增趋势和占收入比重保持历史平均水平进行预测。所预测的未来各年管理费用如下表所示：

单位：万元

项目/年度	2020 年 6-12 月	2021 年度	2022 年度	2023 年度	2024 年度	2025 年度
员工成本	295.54	468.89	481.69	494.84	508.35	522.23
办公费	71.10	79.17	79.17	79.17	79.17	79.17
租金	9.44	14.24	14.24	14.24	14.24	14.24
业务招待	5.29	5.59	5.59	5.59	5.59	5.59
差旅费	2.90	3.51	3.51	3.51	3.51	3.51
专业服务费	3.00	9.43	9.43	9.43	9.43	9.43

项目/年度	2020年 6-12月	2021年度	2022年度	2023年度	2024年度	2025年度
其他	12.21	13.39	13.39	13.39	13.39	13.39
折旧	8.31	14.24	14.24	14.24	14.24	14.24
摊销	11.80	20.00	20.00	20.00	20.00	20.00
管理费用小计	419.58	628.46	641.26	654.41	667.92	681.80

2026年及以后年度管理费用保持2025年水平不变。

(5) 财务费用的预测

崇德物业的财务费用主要为利息支出、利息收入、其他等。崇德物业历史年度的财务费用明细如下表所示：

单位：万元

项目/年度	2018年度	2019年度	2020年1至5月
利息支出	255.36	165.24	-
利息收入	-8.01	-3.39	-0.74
手续费支出	46.36	57.75	21.67
财务费用合计	293.71	219.61	20.93

对未来财务费用预测时，对手续费支出等按历史的均值并结合公司未来业务发展合理预测，其他财务费用不再预测。

所预测的未来各年财务费用如下表所示：

单位：万元

项目/年度	2020年6-12月	2021年度	2022年度	2023年度	2024年度	2025年度
财务费用合计	36.41	67.75	70.74	73.28	74.85	75.97

2026年及以后年度财务费用保持2025年水平不变。

(6) 营业外收支的预测

营业外收入主要是固定资产处置利得、其他等，营业外支出主要是税收滞纳金、罚款、其他等，由于营业外收支属非经常性事项，故本次评估未对营业外收支进行预测。

(7) 其他收益

其他收益主要为进项税加计扣除、防疫补贴、稳岗补贴、小区供暖补贴款项、

其他等，崇德物业历史年度的其他收益明细如下表所示：

单位：万元

项目/年度	2018 年度	2019 年度	2020 年 1 至 5 月
进项税加计扣除	-	39.18	24.36
防疫补贴	-	-	87.92
稳岗补贴	7.30	7.75	10.07
茂业天地小区供暖补贴款项	76.01	97.07	42.78
其他	7.03	9.38	8.43
其他收益合计	90.34	153.37	173.56

对未来年度其他收益进行预测时，对防疫补贴、稳岗补贴、小区供暖补贴款项、其他等偶然不可预知的收益，未来不予分析预测，对于进项税加计扣除收益，以国家相应优惠政策截止时间为限进行预测，到期后不再继续预测。

所预测的未来各年其他收益如下表所示：

单位：万元

项目/年度	2020 年 6 至 12 月	2021 年度	2022 年度	2023 年度	2024 年度	2025 年度
进项税加计扣除	30.16	57.34	-	-	-	-
其他收益	30.16	57.34	-	-	-	-

(8) 所得税费用的预测

崇德物业目前执行的企业所得税率为 25.00%，未来仍按照 25.00% 的税率对所得税进行预测。

所预测的未来各年所得税费用如下表所示：

单位：万元

项目/年度	2020 年 6 至 12 月	2021 年度	2022 年度	2023 年度	2024 年度	2025 年度
所得税费用合计	1,157.13	2,198.85	2,330.09	2,411.25	2,453.85	2,449.58

2026 年及以后年度所得税费用保持 2025 年水平不变。

(9) 折旧、摊销及资本性支出的预测

1) 资本性支出

资本性支出是为了保证企业生产经营可以正常发展的情况下，企业每年需要

进行的资本性支出。资本性支出主要由两部分组成：存量资产的正常更新支出(重置支出)、增量资产的资本性支出(扩大性支出)。

A. 存量资产的正常更新支出预测

由于本次评估是在持续经营前提下预测未来收益,为了维持公司的持续经营能力,需要生产性固定资产进行更新以维持公司的生产经营需要,即更新资本性支出,由于本次预测未来收益期限是按无限期假设考虑的,所以本次的资本性支出采用如下思路测算:固定资产按折旧额补偿固定资产更新支出方式进行预测。预测年度资本性支出预测结果如下:

单位:万元

项目/年份	2020年6至12月	2021年度	2022年度	2023年度	2024年度	2025年度
资本性支出	191.93	13.32	10.70	9.07	175.01	6.63

2026年及以后年度资本性支出为存量和增量固定资产的正常更新支出,保持永续期水平不变。

2) 折旧和摊销的预测

对于折旧的预测,主要根据企业维持现有经营能力的固定资产以及企业未来发展所需新增的固定资产,并扣减经济寿命期满的固定资产,结合国家及企业固定资产有关折旧计提政策,测算以后年度折旧的年限和每年的金额。固定资产折旧均按直线法预测。

折旧年限的确定是根据企业基准日资产状况和综合折旧年限确定的,资产的残值率均按5.00%来确定。

折旧、摊销预测如下表:

单位:万元

项目/年份	2020年6-12月	2021年度	2022年度	2023年度	2024年度	2025年度
固定资产折旧 无形资产摊销	23.29	91.51	93.79	95.61	54.20	52.02

(10) 净营运资金增加额的预测

净营运资金是指维持企业日常生产经营所需的周转资金。计算公式为:

1) 净营运资金增加额=本期净营运资金-上期净营运资金;

2) 净营运资金=存货占用的资金+应收款项占用的资金-应付款项占用的资金+最低现金保有量;

3) 存货占用的资金=营业成本总额÷存货周转率;

4) 应收款项占用的资金=营业收入总额÷应收款项周转率;

其中: 应收款项包括应收账款、应收票据、合同负债、其他应收款等;

5) 应付款项占用的资金=营业收入总额÷应付款项占比;

其中: 应付款项包括应付账款、应付票据、预付账款、其他应付款等;

6) 最低现金保有量是指除前述三项占用的资金之外所需备用的资金, 通常按一定时间的付现费用来确定。本次评估时, 按 1 个月的付现费用来确定。

按照上述公式测算, 营运资金的测算结果见下表:

单位: 万元

项目	2020年 6-12月	2021年度	2022年度	2023年度	2024年度	2025年度
营业收入	14,564.44	27,100.03	28,296.96	29,310.57	29,941.58	30,386.18
营运资金	-7,467.06	-9,117.01	-9,385.19	-9,737.52	-9,973.48	-10,229.39
营运资金增加额	5,060.06	-1,649.95	-268.18	-352.33	-235.96	-255.91

至永续期, 崇德物业经营达到稳定, 故营运资金不再增加。

(11) 营运资金追加的预测

至永续期, 崇德物业经营达到稳定, 永续期经营现金流(净利润+折旧摊销)与预测期最后一年的差异, 只是因为折旧摊销数值不同, 故可基于预测期最后一年的数据对永续期经营现金流进行测算, 公式如下:

永续期经营现金流=预测期最后一年的经营现金流+(永续期的折旧摊销-预测期最后一年的折旧摊销)

单位: 万元

项目	2020年 6-12月	2021年度	2022年度	2023年度	2024年度	2025年度	稳定增 长年度
营业收入	14,564.44	27,100.03	28,296.96	29,310.57	29,941.58	30,386.18	
营业成本	9,461.21	17,563.82	18,143.75	18,812.15	19,257.48	19,699.96	
税金及附加	61.60	116.60	135.53	140.41	140.59	144.80	

项目	2020年 6-12月	2021年度	2022年度	2023年度	2024年度	2025年度	稳定增 长年度
销售费用	-	-	-	-	-	-	
管理费用	61.60	116.60	135.53	140.41	140.59	144.80	
研发费用	-	-	-	-	-	-	
财务费用	419.58	628.46	641.26	654.41	667.92	681.80	
资产减值损失	-	-	-	-	-	-	
加：公允价值变动收益	-	-	-	-	-	-	
投资收益	-	-	-	-	-	-	
资产处置收益	-	-	-	-	-	-	
其他收益	30.16	57.34	-	-	-	-	
营业利润	4,615.80	8,780.74	9,305.68	9,630.32	9,800.74	9,783.65	
营业外收支净额	-	-	-	-	-	-	
利润总额	4,615.80	8,780.74	9,305.68	9,630.33	9,800.73	9,783.66	
所得税费用	1,157.13	2,198.85	2,330.09	2,411.25	2,453.85	2,449.58	
净利润	3,458.67	6,581.89	6,975.59	7,219.08	7,346.88	7,334.08	7,334.08
加回：折旧	23.29	91.51	93.79	95.61	54.20	52.02	71.88
摊销	-	-	-	-	-	-	-
利息费用	-	-	-	-	-	-	-
扣减：资本性支出	191.93	13.32	10.70	9.07	175.01	6.63	71.88
营运资金追加额	5,060.06	-1,649.95	-268.18	-352.33	-235.96	-255.91	-
企业自由现金流	-1,770.02	8,310.03	7,326.86	7,657.94	7,462.04	7,635.38	7,334.08

6、折现率的确定

折现率，又称期望投资回报率，是基于收益法确定资产价值的重要参数。对整体资产评估的折现率，应当能够反映整体资产现金流贡献的风险，包括市场风险、行业风险、经营风险、财务风险以及技术风险。市场风险是对所有企业产生影响的因素引起的风险。行业风险主要指项目所属行业的行业性市场特点、投资开发特点以及国家产业政策调整等因素造成的行业发展不确定给项目预期收益带来的不确定性。企业的特定风险分为经营风险和财务风险两类。经营风险指由于市场需求变化、生产要素供给条件变化以及同类企业间的竞争给未来预期收益带来的不确定影响，经营风险主要来自市场销售、生产成本、生产技术等方面。财务风险是筹资决策带来的风险，也叫筹资风险，指经营过程中的资金融通、资

金调度、资金周转可能出现的不确定性对未来预期收益的影响。

折现率是现金流量风险的函数，风险越大则折现率越大，因此折现率要与现金流量匹配。确定折现率有多种方法和途径，按照收益额与折现率口径一致的原则，本次评估收益额口径为企业自由现金流，则折现率采用加权平均资本成本。

计算公式：

$$WACC = (Re \times We) + (Rd \times (1 - T) \times Wd)$$

其中：Re 为公司普通权益资本成本

Rd 为公司债务资本成本

We 为权益资本在资本结构中的百分比

Wd 为债务资本在资本结构中的百分比

T 为公司有效的所得税税率

本次评估采用资本资产定价修正模型（CAPM），来确定公司普通权益资本成本 Re，计算公式为：

$$Re = Rf + \beta \times (Rm - Rf) + Rc$$

其中：Rf 为现行无风险报酬率；

β 为企业系统风险系数；

Rm 为市场期望报酬率历史平均值；

$(Rm - Rf)$ 为市场风险溢价；

Rc 为企业特定风险调整系数。

模型中有关参数的选取过程：

（1）无风险利率 Rf 的确定

无风险报酬率是对资金时间价值的补偿，这种补偿分两个方面，一方面是在无通货膨胀、无风险情况下的平均利润率，是转让资金使用权的报酬；另一方面是通货膨胀附加率，是对因通货膨胀造成购买力下降的补偿。它们共同构成无风险利率。经查询 Wind 资讯，因此本次评估取已发行的到期日距评估基准日 10

年期以上的长期国债到期收益率的平均值作为无风险利率，即 $R_f=3.9318\%$

(2) 权益系统风险系数 β 的确定

所谓风险系数 (Beta: β) 指用以衡量一种证券或一个投资证券组合相对总体市场的波动性的一种证券系统性风险的评估工具, 通常用 β 系数反映了个股对市场变化的敏感性。在计算 β 系数时通常涉及统计期间、统计周期和相对指数三个指标, 本次在计算 β 系数时采用评估基准日前 60 个月作为统计期间, 统计间隔周期为月度, 相对指数为沪深 300 指数。

对比公司的选取:

由于本次评估的被评估企业崇德物业为盈利企业, 并且在基准日前 2 年连续盈利, 因此在本次评估中, 我们初步采用以下基本标准作为筛选对比公司的选择标准:

第一、对比公司经营情况良好, 评估基准日前 2 年连续盈利;

第二、对比公司必须为至少有五年上市历史;

第三、对比公司和目标公司一样只发行人民币 A 股;

第四、对比公司和目标公司处于相同或相似行业、主营业务相同或相似;

第五、成长性相当。目标公司与可比公司未来成长性相当;

第六、其它方面 (如: 产品结构、品种, 供应渠道/销售渠道等) 相似;

宏观而言, 根据中国证监会发布的《上市公司行业分类指引》(2012 版) 及崇德物业的业务特点, 选取五家上市公司: 国创高新、世联行、深物业 A、招商积余、我爱我家, 无财务杠杆贝塔值为:

对比公司名称	股票代码	无财务杠杆的贝塔 (β_U)
国创高新	002377.SZ	1.17000
世联行	002285.SZ	0.91230
深物业 A	000011.SZ	0.71260
招商积余	001914.SZ	0.94010
我爱我家	000560.SZ	1.00560
对比公司平均值(算术平均值)		0.9481

将对比公司的 β_u 计算出来后，取其平均值 0.9481 作为崇德物业的 β_u 。本次评估国众联采用企业自身的资本结构作为崇德物业的资本结构比率。

评估基准日，崇德物业所得税率为 25%，则有财务杠杆的 β 为：

$$\beta = \beta_u \times [1 + D/E \times (1 - T)]$$

经计算预测期年度权益系统风险系数为：

$$\beta = [1 + (1 - T) \times D/E] \times \beta_u$$

$$= 0.9481$$

(3) 市场超额收益率 ERP 的确定

市场风险溢价（MRP），也称股权风险溢价（ERP），是对于一个充分风险分散的市场投资组合，投资者所要求的高于无风险收益率的回报率。由于我国证券市场是一个新兴而且相对封闭的市场，历史数据较短、市场波动幅度很大，存在较多非理性因素，并且存在大量非流通股，再加上我国对资本项目下的外汇流动仍实行较严格的管制，因此，直接采用我国证券市场历史数据得出的股权风险溢价有一定的局限性。而以美国证券市场为代表的成熟证券市场，由于有较长的历史数据，且市场有效性较强，市场总体的股权风险溢价可以直接通过分析历史数据得到。国际上对新兴市场的风险溢价通常采用成熟市场的风险溢价进行调整确定（以美国金融学家 Aswath Damodaran 为代表的观点），公式如下：

$$\begin{aligned} \text{市场风险溢价} &= \text{成熟股票市场的长期平均风险溢价} + \text{国家补偿额} \\ &= \text{成熟股票市场的长期平均风险溢价} + \text{国家违约补偿额} \times (\sigma_{\text{股票}} / \sigma_{\text{国债}}) \end{aligned}$$

式中：成熟股票市场的风险溢价，Aswath Damodaran 采用 1928 年至今美国股票市场标准普尔 500 指数和国债收益率数据，计算得到成熟股票市场的长期平均风险溢价 6.43%；

国家违约补偿额：根据国家债务评级机构 Moody's Investors Service 对中国的债务评级为 A1，转换为国家违约补偿额为 0.59%；

$\sigma_{\text{股票}} / \sigma_{\text{国债}}$ ：取新兴市场国家的股票与国债收益率标准差的平均值 1.18 来计算，则：

中国的市场风险溢价 (MRP)=6.43%+0.59%×1.18=6.43%+0.69%=7.12%。

因此本次评估根据上述测算思路和公式计算确定市场风险溢价 (MRP) 为 7.12%。

(4) 企业特定风险调整系数的确定

本次评估考虑到崇德物业在公司的融资条件、资本流动性以及公司的治理结构等方面与可比上市公司的差异性所可能产生的特性个体风险：

序号	叠加内容	说明	取值 (%)
1	政策风险	受宏观调控和政策的影响较大	0.20
2	经济环境风险	经济形势对行业的影响较大	0.20
3	财务风险	企业的经营情况较好，财务风险一般	0.30
4	经营风险	企业处在稳定发展时期，经营风险一般	0.30
合计		1.00	

因此，崇德物业特性风险调整系数 $R_c=1.00\%$ 。

(5) 权益资本成本的确定

$$\begin{aligned} R_e &= R_f + \beta \times (R_m - R_f) + R_c \\ &= 11.68\% \end{aligned}$$

(6) 债权期望回报率的确定

本次按评估基准日，崇德物业账面无付息负债，本次债权期望回报率确定为零。

(7) WACC 的确定

以目标公司自身的资本结构，确定 $D/(E+D)$

$$\begin{aligned} WACC &= (R_e \times W_e) + [R_d \times (1-T) \times W_d] \\ &= 11.68\% \end{aligned}$$

(8) 折现率的确定

根据上述指标、系数利用 WACC 计算公式确定崇德物业的加权平均资本成本为 11.68%。

7、评估值计算过程及评估结论

(1) 经营性资产价值

将所预测的各期企业自由现金流按期中折现，计算得出崇德物业的经营性资产价值。计算结果如下表所示：

单位：万元

项目	预测年期						
	2020年 6-12月	2021年度	2022年度	2023年度	2024年度	2025年度	稳定增长 年度
企业自由 现金流量	-1,770.02	8,310.03	7,326.86	7,657.94	7,462.04	7,635.38	7,334.08
折现率 (WACC)	11.68%	11.68%	11.68%	11.68%	11.68%	11.68%	11.68%
折现年限 (年)	0.29	1.08	2.08	3.08	4.08	5.08	-
折现系数	0.9685	0.8875	0.7947	0.7116	0.6372	0.5705	4.8844
企业自由 现金流现 值	-1,714.27	7,375.15	5,822.65	5,449.39	4,754.81	4,355.98	35,822.57
企业自由 现金流现 值和	61,866.30						

(2) 非经营资产及溢余资产价值的确定

1) 溢余资产、非经营性资产（负债）

非经营性资产、负债是指与企业收益无直接关系的，不产生效益的资产、负债。

在崇德物业提供的收益法资产评估申报表的基础上，对崇德物业账面各资产、负债项目核实、分析，确定崇德物业在评估基准日 2020 年 5 月 31 日的非经营性资产（负债）具体情况如下：

单位：万元

项目	科目名称	账面价值	评估值
溢余、非经营资产	其他应收款	55,698.78	55,698.78
	长期股权投资	2,000.00	2,015.09
	递延所得税资产	156.05	156.05
	非经营性资产小计	57,854.83	57,869.92
非经营性负债	其他应付款	40,157.11	40,157.11

项目	科目名称	账面价值	评估值
	其他流动负债	61.22	61.22
	非经营性负债小计	40,218.33	40,218.33
	非经营性资产、负债净值	17,636.50	17,651.59

(3) 企业整体资产价值的确定

$$\begin{aligned}
 \text{企业整体价值} &= \text{经营性资产价值} + \text{溢余资产、非经营性资产（负债）价值} \\
 &= 61,866.30 + 17,651.59 \\
 &= 79,517.89 \text{ 万元}
 \end{aligned}$$

(4) 付息债务

崇德物业于评估基准日的付息债务 0.00 万元。

(5) 股东全部权益价值的确定

经实施上述评估过程和方法后，在评估基准日 2020 年 5 月 31 日，崇德物业管理（深圳）有限公司股东全部权益价值收益法评估结果如下：

$$\begin{aligned}
 \text{股东全部权益价值} &= \text{企业整体价值} - \text{付息债务} \\
 &= 79,517.89 - 0.00 \\
 &= 79,517.89 \text{ 万元}
 \end{aligned}$$

(五) 资产基础法评估情况

企业价值评估中的资产基础法，是指以被评估企业评估基准日的资产负债表为基础，评估企业表内及可识别的表外各项资产、负债价值，确定评估对象价值的评估方法。在运用资产基础法进行企业价值评估时，各项资产的价值是根据其具体情况选用适当的评估方法得出。

1、流动资产评估说明

(1) 货币资金的评估

货币资金由银行存款和其他货币资金组成。

1) 银行存款

银行存款账面值 1,117.07 万元，指企业存入中国农业银行深圳市分行、中信银行深圳城市广场旗舰支行等处的人民币存款。

对每个银行存款账户核对银行存款日记账和总账并收集银行对账单，如果有未达账项则按双方调节编制银行余额调节表，评估过程中，对全部银行存款进行了函证，以证明银行存款的真实存在；在对上述资料核对无误的基础上，对余额调节表的未达账项等调节事项进行了分析，看是否有影响净资产的事宜。最后以核实后的账面值确认评估值。

经核实，确认无误的情况下，以核实后的账面值确认评估值。

2) 其他货币资金

其他货币资金账面值 6.19 万元，为可随时提现的第三方支付平台账户余额。

对每个保证金账户核对总账并收集相应收费凭证和银联日账单，以证明其他货币资金的真实存在；在对上述资料核对无误的基础上，最后以核实后的账面值确认评估值。

3) 货币资金评估汇总数如下：账面值 1,123.26 万元。评估值 1,123.26 万元，无增减值变化。

(2) 应收账款的评估

应收账款于评估基准日账面原值为 3,953.19 万元，提取坏账准备金额 357.59 万元，应收账款净额 3,595.60 万元。内容为应收的物业管理费、空调使用费等。

首先了解了崇德物业的信用政策，然后通过函证、查阅会计账簿、相关合同、发票、凭证等方式，确定款项的真实性。在核实无误基础上，借助于业务往来的历史资料、询证函的回函和现在调查了解的情况，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，判断各笔应收账款的可回收性和可回收金额。

根据崇德物业提供的资料，在核实无误的基础上，根据每笔款项可能收回的数额确定评估值。借助于历史资料和现在调查了解的情况，对于其他无法准确判断坏账损失的，参照会计计提坏账准备的方式，以账龄为基础，根据企业历史上处理坏账损失的经验和计提坏账准备的会计政策，估计出可能收不回的款项，再

从这部分应收账款总额中扣除得到评估值。

在核实无误的基础上，根据每笔款项可能收回的数额确定评估值。

经评定估算，坏账准备评估为 0.00 元，评估预计风险损失评估为 357.59 万元，应收账款评估值为 3,595.60 万元。

(3) 预付账款的评估

预付账款是指崇德物业根据购货合同规定预付给供应商的材料款项。崇德物业预付账款科目于评估基准日账面值为 122.41 万元，内容为预付的水电费、清洁服务费、维修保养费等。核对了会计账簿记录，对大额的款项进行了函证，抽查了预付账款的有关合同或协议以及付款凭证等原始资料，并对期后合同执行情况进行了了解，经检查预付账款申报数据真实、金额准确，故以核实后的账面值确认评估值。

经评定估算，预付账款评估值为 122.41 万元。

(4) 其他应收款的评估

其他应收款指企业除应收利息、应收账款等以外的其他各种应收、暂付款项，主要包括押金，及企业内部关联方往来款、代垫款等。崇德物业其他应收款于评估基准日账面原值为 56,803.67 万元，提取坏账准备金 266.61 万元，其他应收款净额 56,537.06 万元。

对于其他应收款，查阅了会计账簿和部分主要项目的原始凭证，对大额其他应收款进行了函证，经核实账面记录金额真实、准确。在此基础上，根据每笔款项可能收回的数额确定评估值。

首先借助于历史资料和现在调查了解的情况，具体分析欠款性质、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，据此估计出可能收不回的款项，再从这部分其他应收款总额中扣除得到评估值。

综上所述：坏账准备评估为 0.00 元，评估预计风险损失评估为 266.61 万元，其他应收款评估值为 56,537.06 万元。

(5) 流动资产评估结果与分析

单位：万元

序号	科目名称	账面价值	评估价值	增值额	增值率%
1	货币资金	1,123.26	1,123.26	-	-
2	应收账款	3,595.60	3,595.60	-	-
3	预付账款	122.41	122.41	-	-
4	其他应收款	56,537.06	56,537.06	-	-
5	流动资产合计	61,378.33	61,378.33	-	-

2、非流动资产评估说明

(1) 长期股权投资的评估

1) 长期股权投资基本情况

单位：万元

序号	被投资单位	投资日期	持股比例	账面值
1	深圳崇德电力销售有限公司	2016-11-15	100.00%	2,000.00
2	深圳崇尚科技服务有限公司	2020-05-20	100.00%	0.00
合计				2,000.00

2) 评估方法

A. 深圳崇德电力销售有限公司

截至评估基准日，深圳崇德电力销售有限公司暂未开展实际经营活动，未来业务规模和收入水平暂不确定，未来收益难于合理预测，故不适用收益法进行评估。通过对深圳崇德电力销售有限公司财务状况、持续经营能力、发展前景以及评估目的进行综合分析后，最终确定采用资产基础法作为本项目的评估方法，合理确定评估值。

B. 深圳崇尚科技服务有限公司

截至评估基准日，深圳崇尚科技服务有限公司股东尚未缴纳出资款，尚未开展实际经营业务，暂未设立账套，按账面值确定评估值。

综上所述，对投资企业采用评估方法如下：

序号	被投资单位	投资日期	持股比例	评估方法
1	深圳崇德电力销售有限公司	2016-11-15	100.00%	资产基础法
2	深圳崇尚科技服务有限公司	2020-05-20	100.00%	账面列示

3) 评估结果

单位：万元

序号	被投资单位	投资日期	持股比例	评估方法	账面值	评估值
1	深圳崇德电力销售有限公司	2016-11-15	100.00%	资产基础法	2,000.00	2,015.09
2	深圳崇尚科技服务有限公司	2020-05-20	100.00%	账面列示	-	-
合计					2,000.00	2,015.09

(2) 机器设备的评估

1) 评估范围

纳入崇德物业评估范围的设备类资产分为机器设备、运输设备和电子设备三部分，分布在各部门及办公场所内。此次申报的设备类资产账面原值 398.08 万元，账面净值 119.56 万元。

2) 设备概况

A. 机器设备

机器设备合计 24 项，主要为空调、凭证装订机等设备，购置于 2009-2019 年期间，账面原值 11.64 万元，账面净值 2.65 万元，评估现场勘查日，机器设备存放在崇德物业办公场所，使用状况良好。

B. 运输设备

运输设备共计 1 项，为卡雷拉 SA721WP0AB299 小型轿车，购置于 2016 年，为非营运车辆，运输设备评估基准日账面原值 140.21 万元，账面净值 91.48 万元，评估现场勘查日，运输设备可正常使用，维护良好。

C. 电子办公设备

电子办公设备合计 582 项，主要为空调、电脑、点钞机、打印机等，分布在公司各办公区域内，电子办公设备评估基准日账面原值 197.77 万元，账面净值 20.86 元万，评估现场勘查日，维护良好。

D. 设备的管理与维护保养

机器设备和电子设备由各使用单位自己管理，车辆由办公室统一管理。

3) 评估过程

A. 清查核实工作

对崇德物业提供的设备类资产清查评估明细表进行审核，对各类设备申报表填写不合理及空缺栏目要求该单位进行修改、补充；申报表中有无虚报、漏报，重报的设备，对在申报表中盘盈、盘亏、拆除、待报废等设备，要求该单位在申报表中说明，并要求使用单位出具书面说明。对该单位经修改补充过的设备评估明细表，该单位加盖公章作为评估依据。

B. 依据设备申报表上项目进行现场勘察

现场核对设备、名称、规格、型号，生产厂家及数量是否与申报表一致。

了解设备工作条件，现有技术状况以及维护、保养情况等。

对重大、关键、价格昂贵的设备要求该单位提供设备购置合同和原始发票，近期技术鉴定书或检修原始记录及有关技术资料的复印件，并向操作者了解设备在使用中存在的问题，以及出现的故障和原因等情况，作为评估成新率的参考依据之一。

对车辆要求该单位提供行驶证复印件。

C. 评定估算

i. 根据本次评估目的及资产特点，设备评估采用成本法和市场法。

ii. 为了保证评估的真实性和准确性，对各种设备先查阅设备购置发票或合同，再加上相关费用后确定其购置价格，进而计算重置全价。

iii. 重点设备的成新率主要采用现场勘察并结合已使用年限、经济寿命年限的方法综合确定，即通过对该设备使用情况的现场考察，结合对已使用年限的运行情况进行调查，与经济寿命年限综合测算予以评定。

iv. 由国众联审核小组对评估明细表进行了审查和修改，然后加以初步汇总。

D. 评估汇总

i. 经过以上评定估算，综合分析评估结果的可靠性，增值率的合理性，对可能影响评估结果准确性的因素进行了复查。

ii. 在经审核修改的基础上，汇总办公设备，电子设备和运输设备的评估明细表。

iii. 把本次评估所用的基础资料（如企业提供的设备清单、有关设备的合同及相关资料复印件等）及评估作业表、询价记录等编辑汇总成“附件”存档。

4) 评估依据

A. 崇德物业提供的“设备清查评估明细表”；

B. 商务部、发改委、公安部、环境保护部令 2012 年第 12 号《机动车强制报废标准规定》；

C. 收集的其他资料。

5) 评估方法

本次评估采用成本法及市场法。

A. 成本法：

计算公式为：评估值=重置全价×综合成新率

根据崇德物业提供的设备明细清单，逐一进行了核对，做到账表相符，同时对有关的会计凭证审查核实。在此基础上，对设备进行了必要的现场勘查和核实。

i. 重置全价的确定

根据纳入本次评估范围的设备种类，在进行评定估算，针对设备不同的情况，分别采用不同的方法确定重置全价，具体情况如下：

● 机器设备

对于购置时间较短的机器设备，以市场价值确定重置成本；对于企业购置的机器设备时间较早，企业账面价值为残值，采用二手回收价评定估算。

● 电子、办公设备

由于价值量小，一般为日常办公使用的设备，运杂、安装费用均包含在购置

价中，以市场价值确定重置全价。

- 运输设备

按照基准日市场上的车辆购置价，加上车辆购置费、杂费等费用构成重置全价。

重置全价中各项费用的计算标准如下：

对办公设备和电子产品主要依据当地电子市场评估基准日的最新市场成交价格予以确定。

运输设备购置价格主要选取当地汽车交易市场评估基准日的最新市场报价及成交价格资料予以确定。

- ii. 设备成新率的确定

依据国家有关的经济技术、财税等政策，以调查核实的各类设备的使用寿命，以现场勘察所掌握的设备实际技术状况、原始制造质量、使用情况为基础，结合行业特点及有关功能性贬值、经济性贬值等因素，综合确定成新率。

具体确定如下：

- 对于电子、办公设备

电子办公设备和仪器仪表通过对设备使用状况的现场勘察，用年限法确定其综合成新率。

- 对车辆综合成新率的确定

按照商务部、发改委、公安部、环境保护部令 2012 年第 12 号《机动车强制报废标准规定》。本次评估采用已使用年限和已行驶里程分别计算理论成新率，依据孰低原则确定理论成新率。并结合现场勘察车辆的外观、结构是否有损坏，主发动机是否正常，电路是否通畅，制动性能是否可靠，是否达到尾气排放标准等指标确定车辆技术鉴定成新率。最后根据理论成新率和技术鉴定成新率确定综合成新率。

使用年限法计算的成新率=尚可使用年限/（已使用年限+尚可使用年限）
×100%

行驶里程法计算的成新率=尚可行驶里程/（已行驶里程+尚可行驶里程）
×100%

设备综合成新率计算公式如下：

$$\eta = \eta_1 \times 40\% + \eta_2 \times 60\%$$

其中： η_1 ：为理论成新率

η_2 ：为现场勘察成新率

η ：为综合成新率

式中理论成新率根据该项设备的经济寿命年限，以及已使用年限孰低确定，其具体计算公式如下：

理论成新率=（经济寿命年限-已使用年限）/经济寿命年限×100%。（车辆为行驶里程法成新率与使用年限法成新率孰低确定）

勘察成新率：在现场工作阶段通过现场观测，并向操作人员了解设备现时技术性能状况。根据对设备的现场调查，结合设备的使用时间，实际技术状态、负荷程度、原始制造质量等有关情况，综合分析估测设备的成新率。

iii. 评估值的确定

将重置全价和综合成新率相乘，得出评估值。

B. 市场法

对于超期服役的设备，采用二手回收价进行评估。

6) 典型案例

案例一、惠普 M132SNW-一体打印机

设备名称：惠普 M132SNW-一体打印机

型号：惠普 M132SNW

购置日期：2020年5月1日

启用日期：2020年5月1日

账面原值：1,503.54元

账面净值：1,503.54 元

数量：1 台

A. 重置全价的确定

i. 设备购置价

通过查询网上售价，目前该型号设备含税的市场参考价为 1,599.00 元/台（含运费），不含税价即：

重置全价 = $1,599.00 / (1 + 13\%) = 1,420.00$ 元（取十位整数）

B. 成新率的确定

依据《通用设备经济寿命年限参考表》，该类型设备的经济寿命为 5 年。委托评估设备于 2020 年 5 月初启用，至评估基准日，已经使用约 0.08 年，根据现场勘查，该设备运行状况良好，正常使用，用年限法确定其综合成新率取 98.00%。

故该打印机综合成新率为 98.00%。

C. 评估值计算

评估值 = 重置全价 × 综合成新率

= $1,420.00 \times 98.00\%$

= 1,390.00 元（取十位整数）

案例二：小轿车

A. 车辆概况

车辆名称：卡雷拉 SA721WP0AB299 小型轿车

车辆型号：卡雷拉 SA721WP0AB299

车辆牌号：粤 B6H48S

购置日期：2016 年 10 月

初次登记注册日期：2016 年 9 月

生产厂家：保时捷

账面原值：1,402,122.62 元

账面净值：914,768.18 元

车辆数量：1 辆

B. 重置价值的确定

车辆购置价：经市场询价，该型号车辆的购置价为 1,197,000.00 元；

车辆购置税：按增值税税前价的 10% 计算：

车辆购置税 = (车辆购置价 / (1+13%)) × 10%；

$$= (1,197,000.00 / (1+13%)) \times 10\%$$

$$= 105,929.04 \text{ 元}$$

牌照及杂费每辆车按 500.00 元计算。

重置价值 = 不含税车辆购置价 + 车辆购置税 + 牌照及杂费

$$= 1,197,000.00 / (1+13%) + 105,929.04 + 500.00$$

$$= 1,165,721.04 \text{ 元}$$

C. 运输设备成新率的确定

该车辆于 2016 年 9 月初次登记注册至评估基准日实际使用了 3.72 年；该型车辆的经济使用年限为 15 年。

i. 年限法成新率 = (经济使用年限 - 已使用年限) / 经济使用年限 × 100%

$$= (15 - 3.72) / 15 \times 100\%$$

$$= 75.00\% \text{ (取整)}$$

ii. 里程法成新率 = (总行驶里程数 - 已行驶里程数) / 总行驶里程数 × 100%

$$= (600000.00 - 24,746.00) / 600000.00 \times 100\%$$

$$= 96.00\% \text{ (取整)}$$

iii. 理论成新率确定

本次运输设备评估成新率运用孰低法，即在使用年限法、行驶里程法二者中

选取最低者，即取 75.00%。

iv. 现场勘查成新率

部位及项目名称		标准分值	得分
外型车身部分	车身无碰伤、脱漆、车灯齐全、前后保险杠完整	10	9
车内装饰部分	有防盗系统、仪表齐全有效、内部装饰正常磨损	10	9
发动机总成	气缸压力符合规定值，功率基本符合设计要求，油耗基本不超过国家标准，运行平稳无异响，无漏油、漏水、漏气现象	30	27
变速箱	变速杆无明显抖动，换档容易，无掉档现象，齿轮基本无非正常磨损，壳体无裂纹，无渗油现象	15	13
底盘各部分	无变形，轻微异响，制动系统、转向系统情况良好	25	23
电器系统	电源系统工作正常、空调系统有效、发动机点火器工作正常、音响系统正常工作	10	9
合计		100	90

故现场勘察成新率取 90.00%

v. 综合成新率确定

综合成新率 = 理论成新率 × 40% + 现场勘察成新率 × 60%

$$= 75.00\% \times 40\% + 90.00\% \times 60\%$$

$$= 84.00\%$$

D. 评估值的计算

评估值 = 重置价值 × 综合成新率

$$= 1,165,721.04 \times 84.00\%$$

$$= 979,200.00 \text{ 元 (取百位整数)}$$

7) 设备评估结果

单位：万元

科目名称	账面价值		评估价值		增值率%	
	原值	净值	原值	净值	原值	净值
设备类合计	349.62	114.98	158.74	125.30	-54.60	8.97
机器设备	11.64	2.65	7.85	4.15	-32.59	56.58
车辆	140.21	91.48	116.57	97.92	-16.86	7.04
电子设备	197.77	20.86	34.32	23.23	-82.65	11.36

8) 增减值原因分析

A. 机器设备

机器设备评估原值减值 32.59%，评估净值增值 56.58%。评估原值减值原因主要是机器设备更新换代速度快，且部分采用了市场法导致评估原值较低；评估净值增值原因主要为企业对购入设备的会计折旧年限低于评估采用的经济使用年限。

B. 车辆

车辆评估原值减值 16.86%，评估净值增值 7.04%。评估原值减值原因是车辆更新换代速度快，而企业车辆购置时间较早，重置原价相比购置时下降，故导致评估原值减值，评估净值增值原因主要企业折旧年限低于评估采用的经济寿命，因此评估增值。

C. 电子办公设备

电子办公设备评估原值减值 82.65%，评估净值增值 11.36%。评估原值减值原因主要是电子设备更新换代速度快，且部分采用了市场法导致评估原值较低；评估净值增值原因主要为企业对购入设备的会计折旧年限低于评估采用的经济使用年限。

(3) 其他无形资产的评估

1) 评估范围

A. 评估对象与评估范围

本次评估对象为崇德物业的 4 项无形资产的使用权。具体如下表：

单位：万元

无形资产名称	类别	开始分摊日期	账面原值	账面净值
ERP 项目-SAP	计算机软件	2014/6/30	170.00	69.42
OA 服务器	计算机软件	2016/6/30	10.00	6.08
税控服务器安装实施费	计算机软件	2018/4/23	10.00	7.83
拜特系统	计算机软件	2016/8/5	10.00	6.25
合计			200.00	89.58

B. 无形资产评估过程

根据企业提供的无形资产-其他无形资产清查申报明细表，为与关联方公司签署许可使用协议的计算机软件，账面价值为 89.58 万元，根据评估目的和上市公司提供的相关许可使用协议，核实其发生额、发生时间、受益期、账面分摊是否正确，从而确定其账面余额的准确性，以核实后的账面余额作为评估值。

故无形资产评估值为 89.58 万元。

(4) 递延所得税资产的评估

递延所得税资产为计提应收账款坏账准备和其他应收款坏账准备的应纳税暂时性差异，账面价值 156.05 万元。通过查阅会计账簿和记账凭证，再根据企业使用的企业所得税税率为 25%，就其产生的原因、形成过程进行了调查和了解，对递延所得税资产产生的影响进行了核算，以核算后的递延税款的账面价值为评估值。

故递延所得税资产评估值为 156.05 万元。

3、负债评估说明

(1) 应付账款的评估

应付账款账面值为 1,793.78 万元，购买商品及劳务应付给供应单位的货款，主要为水电气费用、保洁外包服务费、供应商物料款等。

通过审查企业的购货合同及有关凭证，企业购入并已验收入库的材料、设备等，均根据有关凭证（发票账单、随货同行发票上记载的实际价款或暂评估值）记入本科目，未发现漏记应付账款。故以核实后的账面值确认评估值。

应付账款评估值为 1,793.78 万元。

(2) 合同负债的评估

合同负债账面值 1,183.28 万元，主要核算预收的物业管理费等。

通过核实有关合同及相应条款、凭证寄发票，无虚增虚减现象，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。

合同负债评估值为 1,183.28 万元。

(3) 应付职工薪酬的评估

应付职工薪酬账面值 1,049.35 万元，主要核算企业应付的工资奖金、社保公积金、职工教育费、工会经费等。

通过查阅相关凭证以及工资表后，以核实后的账面值确认评估值。

应付职工薪酬评估值为 1,049.35 万元。

(4) 应交税费的评估

应交税金账面值 942.95 万元，主要核算公司应交纳的各种税金，如增值税、城建税和个人所得税等。

通过查验企业所交税金的税种和金额，审核纳税申报表和应交税金账户，核实基准日所应交纳的税种和金额无误。评估值以核实后的账面值确认。

应交税费评估值为 942.95 万元。

(5) 其他应付款的评估

其他应付款账面值为 54,018.62 万元，是除主营业务以外，与外单位和本单位以及职工之间业务往来款项，主要内容为应付关联方款项、代垫款项、押金及保证金、专项维修资金、应付股利等。

通过审查相关的文件、合同或相关凭证，无虚增虚减现象，在确认其真实性后，以核实后的账面值确认评估值。

其他应付款评估值为 54,018.62 万元。

(6) 其他流动负债

其他流动负债账面值为 61.22 万元，为从 2020 年预收款项中提取的待转销项税额。通过查验预收款项的相关合同和收款凭证及发票，以核实后的账面值确认评估值。

其他流动负债评估值为 61.22 万元

4、资产基础法评估结果

在评估基准日 2020 年 5 月 31 日资产总额账面值 63,738.95 万元，评估值 63,764.35 万元，评估增值 25.40 万元，增值率 0.04%；

负债总额账面值 59,049.20 万元，评估值 59,049.20 万元，评估值与账面值无

差异。

股东全部权益账面值 4,689.75 万元，评估值 4,715.15 万元，评估增值 25.40 万元，增值率 0.54%。具体情况详见下表：

单位：万元

项	目	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
		A	B	C=B-A	D=C/A×100%
1	流动资产	61,378.33	61,378.33	-	-
2	非流动资产	2,360.62	2,386.02	25.40	1.08
3	其中：可供出售金融资产	-	-	-	-
4	持有至到期投资	-	-	-	-
5	长期应收款	-	-	-	-
6	长期股权投资	2,000.00	2,015.09	15.09	0.75
7	投资性房地产	-	-	-	-
8	固定资产	114.99	125.30	10.31	8.97
9	在建工程	-	-	-	-
10	工程物资	-	-	-	-
11	固定资产清理	-	-	-	-
12	生产性生物资产	-	-	-	-
13	油气资产	-	-	-	-
14	无形资产	89.58	89.58	-	-
15	其中：土地使用权	-	-	-	-
16	开发支出	-	-	-	-
17	商誉	-	-	-	-
18	长期待摊费用	-	-	-	-
19	递延所得税资产	156.05	156.05	-	-
20	其他非流动资产	-	-	-	-
21	资产合计	63,738.95	63,764.35	25.40	0.04
22	流动负债	59,049.20	59,049.20	-	-
23	非流动负债	-	-	-	-
24	负债合计	59,049.20	59,049.20	-	-
25	股东全部权益（所有者权益）	4,689.75	4,715.15	25.40	0.54

（六）评估结果选取

1、评估结果

采用收益法评估，在评估基准日 2020 年 5 月 31 日，崇德物业全部权益价值收益法评估值为 79,517.89 万元，较合并口径股东权益账面值 4,704.88 万元增值 74,813.01 万元，增值率 1,590.12%；较母公司口径股东权益账面值 4,689.75 万元增值 74,828.14 万元，增值率为 1,595.57%。

采用资产基础法评估，在评估基准日 2020 年 5 月 31 日，崇德物业全部权益价值资产基础法评估值为 4,715.15 万元，较母公司口径股东权益账面值 4,689.75 万元评估增值 25.40 万元，增值率为 0.54%。

2、两种评估结果的差异及其原因

收益法评估值为 79,517.89 万元，资产基础法评估值为 4,715.15 万元，两种评估结论差异额为 74,802.74 万元，差异率为 1,586.43%，差异原因如下：

（1）两种方法评价企业价值的角度不同。资产基础法评估是以资产的成本重置为价值标准，反映的是资产投入（购建成本）所耗费的社会必要劳动，这种构建成本通常将随着国民经济的变化而变化；收益法评估是以资产的预期收益为价值标准，反映的是资产的经营能力（获利能力）的大小，这种获利能力通常将受到宏观经济、政府控制以及资产的有效使用等多种条件的影响。

（2）两种方法对企业价值产生要素的涵盖范围不同。资产基础法评估未能对企业的物业管理经验、物业管理品牌、专业管理人才和组织等无形资产价值进行计量，而收益法评估结论立足于判断资产获利能力的角度，体现了对企业经营产生贡献的所有资源的价值。

3、评估结论选取

崇德物业主要从事物业管理服务，经营所依赖的主要资源除了固定资产、营运资金之外，还包括品牌影响力、管理团队、客户资源、人力资源、服务能力等重要的无形资产。收益法是立足于判断资产获利能力的角度，将被评估企业预期收益资本化或折现，来评估企业价值，能全面反映企业品牌、商誉等非账面资产的价值。在理性投资者眼中的股权价值是基于未来给投资者的预期现金流回报率

估算的。

收益法中预测的主要参数与基于评估假设推断出的情形一致，对未来收益的预测有比较充分、合理的依据，对细分行业、细分市场的历史、现状及未来进行了严谨分析，预测符合市场规律。评估程序实施充分，已经合理考虑所获得的评估基准日至报告日期间全部相关信息可能产生的影响。因此收益法评估结果能够很好地反映企业的预期盈利能力，体现出企业的股东权益价值。而资产基础法是立足于资产重置的角度，通过评估各单项资产价值并考虑有关负债情况，来评估企业价值。相比较而言，资产基础法评估企业价值的角度和途径是间接的，难以全面反映企业品牌、商誉等非账面资产的价值。

鉴于本次评估的目的，投资者更看重的是崇德物业未来的经营状况和获利能力，故选用收益法评估结果更为合理。本次对崇德物业股东全部权益的价值采用收益法评估结果。即：崇德物业股东全部权益价值评估值为 79,517.89 万元。

(七)评估或估值基准日至本独立财务顾问报告签署日的重要变化事项及其对评估结果的影响

自评估基准日至本独立财务顾问报告签署日，崇德物业未发生对评估结果有影响的重要变化事项。

三、本次交易标的作价情况

(一) 拟出售资产作价情况

本次交易拟出售资产为铁西百货 99.82% 股权和商业城百货 100% 股权。根据开元评估分别出具的开元评报字[2020]543 号评估报告、开元评报字[2020]542 号评估报告，截至评估基准日 2020 年 5 月 31 日，铁西百货和商业城百货全部股东权益评估价值分别为 51,100.59 万元和 82,154.97 万元，对应铁西百货 99.82% 股权和商业城百货 100% 股权评估价值分别为 51,008.61 万元和 82,154.97 万元。本次交易拟出售资产将以评估结果为基础，其中铁西百货 99.82% 股权的挂牌价格为 51,000.00 万元、商业城百货 100% 股权的挂牌价格为 82,000.00 万元，最终交易价格将根据在产权交易所公开挂牌转让的情况确定。

本次交易拟购买资产最终交易价格以符合《证券法》规定的评估机构出具评

估报告的评估值为参考依据，并经产权交易所公开挂牌确定，交易价格合理、公允，不会损害中小投资者利益。

（二）拟购买资产作价情况

本次交易拟购买资产为崇德物业 100% 股权。根据国众联评估出具的国众联评报字（2020）第 3-0125 号评估报告，截至评估基准日 2020 年 5 月 31 日，拟购买资产评估价值为 79,517.89 万元。根据《发行股份购买资产协议》，经交易各方友好协商，本次交易中拟购买资产作价 79,500.00 万元。

本次交易拟购买资产最终交易价格以符合《证券法》规定的评估机构出具评估报告的评估值为参考依据，并经公司与交易对方协商确定，交易价格合理、公允，不会损害中小投资者利益。

四、上市公司董事会对本次交易评估的合理性及定价的公允性分析

（一）上市公司董事会对评估机构独立性、评估假设前提合理性、评估方法与评估目的的相关性以及评估定价的公允性意见

上市公司董事会对评估机构独立性、评估假设前提合理性、评估方法与评估目的的相关性以及评估定价的公允性发表意见如下：

“（一）评估机构具有独立性

公司为本次交易聘请的评估机构国众联资产评估土地房地产估价有限公司（以下简称“国众联”）、开元资产评估有限公司（以下简称“开元评估”）均具有《证券法》规定的相关业务资格，评估机构的选聘程序合法、合规。评估机构及其经办资产评估师与公司、交易对方除业务关系外，无其他关联关系，不存在除专业收费外的现实的和预期的利害关系，具有充分的独立性。

（二）评估假设前提具有合理性

国众联、开元评估对拟出售资产、拟购买资产所设定的评估假设前提和限制条件按照国家有关法规和规定执行，遵循了市场通用的惯例或准则，符合评估对象的实际情况，评估假设前提具有合理性。

（三）评估方法和评估目的的相关

本次资产评估的目的是分别确定拟出售资产与拟购买资产截至评估基准日的市场价值，作为本次交易定价的参考依据。国众联采用资产基础法和收益法对拟购买资产价值进行了评估，并最终采用收益法的评估值作为拟购买资产的评估值。开元评估采取了收益法和资产基础法对拟出售资产中的铁西百货 100% 股权的市场价值进行了评估，并最终采用基础资产法的评估值作为铁西百货 100% 股权的评估值；同时采取了资产基础法对拟出售资产中的商业城百货 100% 股权的市场价值进行了评估并据此确定了评估值。本次资产评估工作符合国家相关法律、法规、规范性文件、评估准则及行业规范的要求，遵循了独立、客观、公正、科学的原则，选用的参照数据、资料可靠，评估方法选用恰当，评估结论合理，评估方法与评估目的相关性一致。

以上评估方法能够比较合理地反映被评估企业的股权价值，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，评估方法的选取得当，评估方法与评估目的具有相关性。

（四）评估定价公允

本次交易中的拟出售资产与拟购买资产的定价均以具有《证券法》规定的相关业务资格的评估机构确认的评估值为基础，评估方法选取理由充分，具体工作中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，评估定价公允，不存在损害公司及其他股东特别是中小股东利益情形。

综上所述，公司董事会认为，公司本次交易事项中所选聘的评估机构具有独立性，评估假设前提合理，评估方法与评估目的具备相关性，出具的资产评估报告的评估结论合理，评估定价公允。”

（二）拟购买资产评估依据的合理性分析

崇德物业是一家主要从事物业管理服务的企业，经过多年的发展，公司已经积累并形成了丰富的物业管理经验、良好的品牌形象、创新人性化的管理理念、标准化管理体系和扁平化组织架构、人才储备优势、独立灵活的决策机制、专业化的物业工程服务团队等核心竞争优势。随着物业服务行业的快速发展、物业服务行业需求的持续旺盛、崇德物业品牌优势和核心竞争力的不断增强，预计崇德

物业未来经营业务和经营业绩仍将保持快速发展。评估机构根据各种业务在报告期内的历史情况，预测了营业收入、营业成本、税金及附加、销售费用、管理费用、财务费用、营业外收支、所得税、折旧及摊销、资本性支出、营运资金追加额、自由现金流量等，并选择适合崇德物业的折现率，测算得出收益法评估结果。崇德物业的财务预测与行业整体发展趋势、崇德物业所处业务阶段及发展前景是相符的，预测结果与崇德物业未来可持续盈利能力相符。

(三)拟购买资产后续经营变化趋势、上市公司董事会拟采取的应对措施及其对评估的影响

根据《2019年中国物业服务百强企业研究报告》，结合内外部宏观经济环境，预计到2025年商品住宅销售面积累计238亿平方米，按照百强企业住宅物业费（2.25元/月/平米）计算，市场规模6,426亿元；非住宅销售面积累计达到37亿平方米，按非住宅物业费均值（5.92元/月/平米）计算，市场规模2,628.48亿元；整体市场规模9,054.48亿元。物业管理停车场机动车停放服务市场亦有广阔发展空间。2018年中国社区停车场机动车停放服务市场规模约为9,220.90亿元，按照10%的增长率计算，到2025年市场容量预计达1.80万亿元。总体而言，未来物业管理行业拥有万亿级市场容量，领先物业管理企业将迎来快速发展的黄金时期。

综上所述，物业服务行业是成长空间广阔的行业，行业宏观环境、产业政策等方面的变化趋势对崇德物业的经营活动及业务发展属于利好影响，本次交易的评估中已经对上述影响因素进行了充分考虑，本次交易拟购买资产股权的估值水平合理。截至本独立财务顾问报告签署日，未有迹象表明崇德物业在后续经营过程中的政策、宏观环境、技术、行业、重大合作协议、经营许可、技术许可、税收优惠等方面会发生与评估报告中的假设和预测相违背的重大变化，预计对本次交易评估值不会产生影响。

同时，上市公司在完成本次交易后，将积极推进崇德物业核心优势的持续提升，抓住行业发展机遇，进一步强化崇德物业核心竞争力，加强崇德物业业务发展和规范经营，适应产业未来发展趋势，积极应对可能出现的经营变化带来的不利影响，提高抗风险能力。

（四）拟购买资产评估结果对关键指标的敏感性分析

综合考虑崇德物业的业务模式特点和报告期内财务指标变动的的影响程度，营业收入、毛利率、折现率变动对崇德物业估值有较大影响，上述指标变动与评估值变动的相关性分析如下：

1、营业收入变动与评估值变动的相关性

根据收益法计算数据，考虑营业收入与成本、费用、税金等的联动作用，营业收入变动与评估值变动的相关性分析如下表：

营业收入变动	评估值（万元）	变动金额（万元）	变动率
10%	87,289.54	7,771.65	9.77%
5%	83,405.75	3,887.86	4.89%
0%	79,517.89	-	-
-5%	75,638.16	-3,879.73	-4.88%
-10%	71,754.37	-7,763.52	-9.76%

由上述分析可见，营业收入与评估值存在正相关变动关系，假设除营业收入变动以外，其他条件不变，则营业收入每波动 5%，评估值将同向变动约 5%。

2、毛利率变动与评估值变动的相关性

根据收益法计算数据，毛利率变动与评估值变动的相关性分析如下表：

毛利率变动	评估值（万元）	变动金额（万元）	变动率
10%	85,968.99	6,451.10	8.11%
5%	82,748.76	3,230.87	4.06%
0%	79,517.89	-	-
-5%	76,308.33	-3,209.56	-4.04%
-10%	73,088.09	-6,429.80	-8.09%

由上述分析可见，毛利率与评估值存在正相关变动关系，假设除毛利率变动以外，其他条件不变，则毛利率每波动 5%，评估值将同向变动约 4%。

3、折现率变动与评估值变动的相关性

根据收益法计算数据，折现率变动与评估值变动的相关性分析如下表：

折现率变动	评估值（万元）	变动金额（万元）	变动率
10%	73,782.35	-5,735.54	-7.21%
5%	76,538.64	-2,979.25	-3.75%
0%	79,517.89	-	-
-5%	82,810.85	3,292.96	4.14%
-10%	86,534.09	7,016.20	8.82%

由上述分析可见，折现率与评估值存在反相关变动关系，假设除折现率变动以外，其他条件不变，则折现率每波动 5%，评估值将反向变动约 4%。

（五）拟购买资产与上市公司现有业务协同效应及其对未来上市公司业绩影响

本次交易完成后，上市公司将原有的百货零售业务全部置出，注入崇德物业 100% 股权，即交易完成后拟购买资产业务构成上市公司的全部业务。本次交易不存在协同效应，因此本次评估对其未予以考虑。

（六）拟购买资产交易定价的公允性

1、本次交易的市盈率、市净率与同行业上市公司的比较情况

崇德物业所处行业为物业管理行业，选取与崇德物业业务相似的 A 股上市公司作为可比企业，可比企业的市盈率、市净率情况如下表所示：

序号	证券名称	证券代码	市盈率（LYR）	市净率（LF）
1	南都物业	603506.SH	31.43	4.76
2	新大正	002968.SZ	61.97	8.82
3	招商积余	001914.SZ	131.88	4.69
平均值			46.70	6.09
中位值			46.70	4.76
标的公司			14.20	16.90

注 1：数据来源于 Wind 金融资讯；

注 2：上表平均值和中位数的计算中剔除了大于 100 的异常值；

注 3：可比上市公司的市盈率=2020 年 5 月 31 日市值/2019 年年报中归属于母公司的净利润；崇德物业市盈率=崇德物业交易作价/崇德物业 2019 年度归属于母公司股东净利润；

注 4：可比上市公司的市净率=2020 年 5 月 31 日市值/最新财报中归属于母公司的所有者权益；崇德物业市净率=崇德物业交易作价/崇德物业基准日未经审计归属于母公司所有者权益。

本次交易崇德物业静态市盈率低于可比上市公司市盈率的均值和中值，本次

作价具有合理性。

本次交易崇德物业静态市净率高于同行业可比上市公司市净率的均值和中值，主要是由于本次交易前崇德物业进行了 27,150.00 万元的分红所致。

2、本次交易的市盈率、市净率与同行业可比交易案例比较情况

以崇德物业所处物业管理行业为选取标准，选取近年来中国 A 股市场中被并购方与崇德物业具有一定可比性的并购案例，对本次估值的公允性进一步分析如下：

股票名称及代码	被收购资产名称	评估基准日	市盈率 (LYR)	市净率 (LF)
深物业 A (000011.SZ)	深圳市投控物业管理 有限公司	2019-3-31	16.47	3.02
中航善达 (001914.SZ)	招商局物业管理有 限公司	2019-3-31	19.98	6.78
深赛格 (000058.SZ)	深圳市新东升物业 管理有限公司	2018-12-31	33.55	5.42
南都物业 (603506.SH)	常熟市中远物业服 务有限责任公司	2017-12-31	12.22	4.19
南都物业 (603506.SH)	江苏金枫物业服务 有限责任公司	2017-12-31	11.29	4.45
上实发展 (600748.SH)	上海城开商用物业 发展有限公司	2017-8-31	27.32	2.39
上实发展 (600748.SH)	上海申大物业有限 公司	2017-8-31	272.48	5.83
平均值			20.14	4.58
中位值			18.23	4.45
崇德物业		2020-5-31	14.20	16.90

注 1：数据来源于 Wind 金融资讯；

注 2：上表平均值和中位数的计算中剔除了大于 100 的异常值；

注 3：市盈率=崇德物业交易作价/崇德物业评估基准日前一年（以年末为基准日的，则选取当年的归属于母公司所有者净利润）归属于母公司所有者净利润；

注 4：市净率=崇德物业交易作价/崇德物业基准日归属于母公司所有者权益。

本次交易崇德物业静态市盈率低于于同行业同类型资产交易市盈率的均值和中值，本次交易作价具有合理性。

本次交易崇德物业静态市净率高于同行业同类型资产交易市净率的均值和中值，主要是由于本次交易前崇德物业进行了 27,150.00 万元的分红所致。

(七)评估或估值基准日至本独立财务顾问报告签署日拟购买资产发生的重要变化事项及其对交易作价的影响

自评估基准日至本独立财务顾问报告签署日，崇德物业未发生对交易作价有影响的重要变化事项。

(八)交易定价与评估值结果不存在较大差异

本次交易拟出售资产交易价格以符合《证券法》规定评估机构出具的资产评估报告确认的评估值为基础，最终转让价格将根据在产权交易所公开挂牌转让的情况确定，预计最终交易定价与评估值结果之间不存在较大差异。

本次交易拟购买资产交易价格以符合《证券法》规定评估机构出具的资产评估报告确认的评估值为基础，由交易各方协商确认，交易定价与评估值结果之间不存在较大差异。

五、独立董事对本次交易评估事项的意见

上市公司独立董事对评估机构独立性、评估假设前提合理性、评估方法与评估目的的相关性以及评估定价的公允性发表意见如下：

“（1）本次评估机构选聘程序合法有效

公司聘请国众联、开元评估承担本次交易的相关评估工作，并签署了相关协议，选聘程序合法有效。

（2）本次评估机构具备独立性和胜任能力

国众联、开元评估均拥有执行证券期货相关业务资格，具备胜任能力。除因本次聘请而产生的业务关系外，国众联、开元评估及其评估人员与公司无其他关联关系，具有独立性。同时国众联、开元评估及其评估人员与本次交易参与方没有现实或将来预期的利害关系。

（3）评估假设前提具有合理性

国众联、开元评估对本次评估的假设前提按照国家有关法规、规定进行，并遵循了市场惯例与准则，符合评估对象的实际情况，评估假设前提具有合理性。

（4）评估方法与评估目的的相关性

本次资产评估的目的是分别确定拟购买资产、拟出售资产截至评估基准日的市场价值，作为本次交易定价的参考依据。国众联采用资产基础法和收益法对拟购买资产价值进行了评估，并最终采用收益法的评估值作为拟购买资产的评估值。开元评估采取了收益法和资产基础法对拟出售资产中的铁西百货 100% 股权的市场价值进行了评估，并最终采用基础资产法的评估值作为铁西百货 100% 股权的评估值；同时采取了资产基础法对拟出售资产中的商业城百货 100% 股权的市场价值进行了评估并据此确定了评估值。本次资产评估工作符合国家相关法律、法规、规范性文件、评估准则及行业规范的要求，遵循了独立、客观、公正、科学的原则，选用的参照数据、资料可靠，评估方法选用恰当，评估结论合理，评估方法与评估目的的相关性一致。

以上评估方法能够比较合理地反映被评估企业的股权价值，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，评估方法的选取得当，评估方法与评估目的具有相关性。

（5）定价依据具有公允性

本次资产评估选用的评估方法、评估假设按照国家有关法规和规定执行，遵循了市场惯例与准则，符合评估对象的实际情况，评估假设前提具有合理性。评估机构实际评估的资产范围与委托评估的资产范围一致，评估机构在评估过程中实施了相应的评估程序，遵循了客观性、独立性、公正性、科学性等原则，运用了合规且符合评估对象实际情况的评估方法，选用的参照数据、资料可靠，评估价值公允、准确。本次评估的评估方法选用恰当，评估方法与评估目的具有较好的相关性，评估结论合理。

本次重大资产出售及发行股份购买资产以资产评估结果作为定价依据具有公允性、合理性，符合相关法律、法规、规范性文件的规定，符合公司和全体股东的利益；且考虑到本次交易涉及的发行股份购买资产的双方以预测盈利为基础签订了盈利预测补偿协议，我们认可本次评估定价的公允性。”

第七节 发行股份情况

一、发行股份购买资产

(一) 发行股份的种类和每股面值

本次发行的股份种类为境内上市 A 股普通股，每股面值为 1.00 元。

(二) 发行对象及发行方式

本次发行股份购买资产采用向特定对象非公开发行股份的方式，发行对象为茂业投资。

(三) 发行股份的定价基准日及发行价格

根据《重组管理办法》第四十五条规定，上市公司发行股份的价格不得低于市场参考价的 90%；市场参考价为本次发行股份购买资产的首次董事会决议公告日前 20 个交易日、60 个交易日或者 120 个交易日的公司股票交易均价之一。董事会决议公告日前若干个交易日的公司股票交易均价 = 决议公告日前若干个交易日的公司股票交易总额 / 决议公告日前若干个交易日的公司股票交易总量。

本次发行股份购买资产的定价基准日为上市公司第七届董事会第二十八次会议决议公告之日，定价基准日前 20 个交易日、前 60 个交易日、前 120 个交易日公司股票交易均价情况如下：

单位：元/股

序号	交易均价类型	交易均价	交易均价 90%
1	定价基准日前 20 交易日均价	4.33	3.90
2	定价基准日前 60 交易日均价	4.60	4.14
3	定价基准日前 120 交易日均价	4.79	4.31

经交易各方友好协商，本次股份发行价格确定为 3.90 元/股，不低于定价基准日前 20 个交易日股票交易均价的 90%，最终发行价格尚须经中国证监会核准。定价基准日至发行日期间，若公司发生派息、送红股、配股、转增股本等除息、除权行为，本次发行股份购买资产的发行价格将根据中国证监会及上交所的相关规定进行相应调整，调整方式如下：

假设调整前发行价格为 P_0 ，每股送红股或转增股本数为 N ，每股配股数为 K ，配股价为 A ，每股派息为 D ，调整后发行价格为 P_1 ，则：

$$\text{派息： } P_1 = P_0 - D$$

$$\text{送红股或转增股本： } P_1 = P_0 / (1 + N)$$

$$\text{配股： } P_1 = (P_0 + AK) / (1 + K)$$

$$\text{三项同时进行： } P_1 = (P_0 - D + AK) / (1 + K + N)$$

本次交易的定价方案将严格按照法律法规的要求履行相关程序以保护上市公司及中小股东的利益。本次重组及交易定价已经公司董事会审议通过，独立董事发表了同意意见。上市公司将股东大会审议本次交易的相关事项，程序上充分反映中小股东的意愿，切实保障上市公司及中小股东的利益。

（四）发行数量

经各方友好协商，本次交易中拟购买资产作价 79,500.00 万元，按照本次发行股票价格 3.90 元/股进行计算，本次拟向茂业投资发行股份数量为 203,846,153 股，最终发行数量以中国证监会核准的数量为准。

定价基准日至发行日期间，若公司发生派息、送红股、配股、转增股本等除息、除权行为，本次发行股份购买资产的发行价格将根据中国证监会及上交所的相关规定进行相应调整，发行股数也随之进行调整。

（五）发行股份的锁定期

根据《发行股份购买资产协议》及交易对方茂业投资的承诺，本次交易中，发行股份购买资产的交易对方茂业投资获得股份的锁定期安排如下：

茂业投资通过本次重大资产重组所认购的上市公司股份，锁定期为自认购股份上市之日起的 36 个月（在同一实际控制人控制之下不同主体之间进行转让不受该股份锁定期限制）。之后按中国证监会及上交所的有关规定执行；由于上市公司送红股、转增股本等原因而孳息的股份，亦遵照前述锁定期进行锁定。

本次重大资产重组完成后 6 个月内如上市公司股票连续 20 个交易日的收盘价低于发行价，或者本次重大资产重组完成后 6 个月期末收盘价低于发行价的，

茂业投资通过本次重大资产重组获得的上市公司股票的锁定期自动延长 6 个月。

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

如前述关于本次重大资产重组中取得的上市公司股份的锁定期安排与现行有效的法律法规及证券监管机构的最新监管意见不相符，茂业投资同意根据现行有效的法律法规及证券监管机构的监管意见进行相应调整。

茂业投资因本次重大资产重组获得的上市公司股份在解锁后减持时需遵守《公司法》、《证券法》、《股票上市规则》等法律、法规、规章的规定，以及《沈阳商业城股份有限公司章程》的相关规定。

（六）发行股份的上市地点

本次发行的股票拟在上交所上市。

二、本次交易对上市公司股权结构的影响

本次交易前上市公司总股本 178,138,918 股。根据本次交易方案，上市公司本次将向交易对方茂业投资发行 203,846,153 股 A 股股票用于购买崇德物业 100% 股权。

本次交易前后上市公司股本具体结构如下表所示：

股东	本次交易前		本次交易后	
	持股数量（股）	持股比例	持股数量（股）	持股比例
中兆投资	43,141,624	24.22%	43,141,624	11.29%
茂业投资	-	-	203,846,153	53.36%
王强及其一致行动人深旅集团	11,481,912	6.45%	11,481,912	3.01%
其他 A 股股东	123,515,382	69.34%	123,515,382	32.34%
合计	178,138,918	100.00%	381,985,071	100.00%

注：深旅集团穿透后实际控制人王立正与王强系父子关系，深旅集团为王强的一致行动人。

本次交易后，茂业投资将成为上市公司控股股东。茂业投资与中兆投资同为上市公司实际控制人控制的企业。本次交易后，茂业投资与中兆投资合计持有上

市公司股份比例为 64.66%。

本次交易前，上市公司第二大股东王强持有上市公司 10,000,000 股股份，持股比例为 5.61%；王强一致行动人深旅集团持有上市公司 1,481,912 股股份，持股比例为 0.83%，二者合计持有上市公司 11,481,912 股股份，持股比例为 6.45%。本次交易后，王强及其一致行动人持股数量不变，但持股比例被动稀释至 3.01%。

三、本次交易对上市公司主要财务指标的影响

根据大华会计师出具的大华审字[2020]007745 号审计报告、大华核字[2020]007600 号备考财务报表审阅报告和上市公司 2020 年 1-5 月/2020 年 5 月 31 日未经审计报表，本次交易完成前后上市公司主要财务数据比较如下：

项目	2020 年 5 月 31 日/2020 年 1-5 月		
	备考前	备考	变动率
资产总额（万元）	139,343.07	80,792.72	-42.02%
营业收入（万元）	19,773.42	8,946.94	-54.75%
利润总额（万元）	-4,757.01	3,037.51	163.85%
净利润（万元）	-4,920.53	2,097.04	142.62%
归属于母公司所有者的净利润（万元）	-4,921.41	2,097.05	142.61%
每股收益（元/股）	-0.28	0.05	119.51%
项目	2019 年 12 月 31 日/2019 年度		
	备考前	备考	变动率
资产总额（万元）	141,818.83	78,773.27	-44.46%
营业收入（万元）	99,584.76	22,438.40	-77.47%
利润总额（万元）	-9,572.01	6,125.31	163.99%
净利润（万元）	-10,608.54	4,127.37	138.91%
归属于母公司所有者的净利润（万元）	-10,613.86	4,127.44	138.89%
每股收益（元/股）	-0.60	0.11	118.38%

本次交易将显著提升上市公司的盈利能力。本次交易完成后，上市公司总体盈利能力将显著提高，归属于母公司股东的净利润将明显增加，每股收益显著提升，不存在因并购重组交易而导致即期每股收益被摊薄的情况。

第八节 本次交易合同的主要内容

本次交易中，上市公司拟通过发行股份及支付现金的方式收购茂业投资持有的崇德物业 100% 股权。本次交易的相关协议如下：

一、《发行股份购买资产协议》

2020 年 9 月 13 日，商业城与茂业投资签署了《发行股份购买资产协议》。其中甲方为商业城，乙方为茂业投资，标的资产为崇德物业 100% 股权。

协议主要条款如下：

（一）发行股份购买资产

本次交易经中国证监会核准后，甲方应按照中国证监会核准文件的内容，根据《上市公司重大资产重组管理办法》和《上市公司证券发行管理办法》等相关法律法规的规定及本协议的约定向乙方发行股份。甲方向乙方发行股份的具体方案如下：

1.1 发行方式

向特定对象非公开发行股票。

1.2 发行对象和认购方式

发行对象为乙方。乙方以其持有的标的资产进行认购。

1.3 发行股票的种类和面值：甲方向乙方发行的股票为人民币普通股（A 股），每股面值 1.00 元。

1.4 发行股份的价格

（1）定价基准日：甲方第七届董事会第二十八次会议决议公告日。

（2）发行价格

1) 各方根据定价基准日前二十（20）个交易日商业城股票的交易均价的 90% 确定本次发行股份购买资产的股份发行价格为 3.90 元/股。

交易均价的计算公式为：定价基准日前二十（20）个交易日股票交易均价＝

定价基准日前二十（20）个交易日商业城股票交易总额 ÷ 定价基准日前二十（20）个交易日商业城股票交易总量。

2) 在定价基准日至股票发行日期间，因甲方派息、送红股、配股、转增股本等原因导致甲方股票除权、除息的，则本次发行价格将根据《上海证券交易所交易规则》的相关规定做相应调整。如上交所对于除权、除息规则做相应调整，则本协议甲、乙方将依据上交所规则确定除权、除息后的发行价格。如相关法律或中国证监会对发行价格的确定方式进行调整，则发行价格也将随之相应调整。调整方式如下：

假设调整前发行价格为 P_0 ，每股送红股或转增股本数为 N ，每股配股数为 K ，配股价为 A ，每股派息为 D ，调整后发行价格为 P_1 ，则：

派息： $P_1 = P_0 - D$

送红股或转增股本： $P_1 = P_0 / (1 + N)$

配股： $P_1 = (P_0 + AK) / (1 + K)$

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

1.5 发行股份的数量

(1) 甲方向乙方发行股份的数量根据标的资产交易价格和本协议第 1.4 条约定的甲方向乙方发行股份的价格确定，计算公式为：甲方向乙方发行股份的数量 = 标的资产交易价格 ÷ 发行价格。

根据标的资产价格 79,500.00 万元，以 3.90 元/股的发行价格计算，本次发行的股份数量预计为 203,846,153 股（零碎股份忽略不计）。甲方将根据最终确定的标的资产交易价格计算应当向乙方发行的股份数量。

(2) 如本协议第 1.4 条确定的股份发行价格调整，则本次发行数量将依据第 1.5 第 (1) 条的约定做相应调整。股份发行数量最终以中国证监会核准的发行数量为准。

1.6 本次发行完成后，本次发行前的甲方滚存未分配利润由本次发行后甲方的新老股东按照本次发行后的持股比例共享。

1.7 上市安排：甲方向乙方发行的股份将在上交所上市交易。

（二）业绩补偿

2.1 各方同意，鉴于本次交易的评估机构采用资产基础法和收益法对标的资产价值进行了评估，并最终采用收益法的评估值作为标的资产的评估值，根据中国证监会的监管规定要求，乙方将与甲方就标的资产实际盈利数不足利润预测数的情况另行签订明确可行的业绩补偿协议（标的资产的业绩承诺期间、业绩承诺以及补偿安排等以双方另行签署的《盈利预测补偿协议》为准）。

（三）锁定期

3.1 乙方通过本次交易取得的股份自上市之日起 36 个月内不得转让。本次交易完成后 6 个月内，如甲方连续 20 个交易日的收盘价低于本次发行价，或者本次交易完成后 6 个月期末收盘价低于本次交易发行价，乙方通过本次发行持有的甲方股票的锁定期自动延长 6 个月。如本次交易因涉嫌所提供或披露的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证监会立案调查的，在案件调查结论明确以前，乙方不转让其在甲方拥有权益的股份。乙方应该按照法律和中国证监会、上交所的相关规定以及甲方的要求就认购本次发行的股份出具锁定承诺，并在结算公司办理股份锁定。

3.2 甲方因本次交易向乙方发行的股份如在锁定期内因甲方分配股票股利、资本公积转增股本等情形所衍生出的股份亦应遵守上述股份锁定安排。

3.3 乙方因本次交易而获得的股份在锁定期届满后减持还需遵守届时应遵守的法律、上交所相关规则以及商业城《公司章程》的规定。

（四）标的资产的交割

4.1 各方在此同意并确认，以下条件的实现（或被甲方豁免）作为各方履行本协议项下标的资产交割义务的前提：

（1）本协议已经生效；

（2）本次标的资产转让已经取得与相关转让的实施有关联的第三方（包括中信银行股份有限公司沈阳分行、盛京银行股份有限公司沈阳市正浩支行）的同意、授权及核准，标的资产上不存在阻碍本次交易的第三方权利；

（3）与各方有关的司法机关、审批机构或法定监督机关均没有发出或作出

任何判决、裁定、命令，致使本协议或根据本协议所进行的交易或安排成为非法或被禁止；没有新发布或修改的法律致使本协议或根据本协议所进行的交易或安排成为非法或被禁止；

(4) 截至交割日，目标公司的财务状况、业务经营均没有发生重大不利变化；

(5) 各方为完成本次交易所作出的陈述与保证均真实、准确和完整；

(6) 对本协议任何一方而言，未发生本协议项下的违约或不存在相关证据证明将发生本协议项下的违约。

4.5 自本协议生效之日起，交易各方应开始办理相关交割手续；除非本协议各方就交割启动时点另有约定，交割应于本协议生效之日后第一个工作日启动。

4.6 各方应在本协议生效后及时实施本协议项下的发行股份购买资产方案，并且最迟应在本协议生效之日起十二（12）个月内实施完毕。

4.7 本协议生效后三十（30）日内，各方应办理完成标的资产的交割手续。除非另有约定，各方应当积极履行本协议项下义务并在约定期限内在目标公司主管工商登记机关完成标的资产过户所需的股权变更登记手续。

4.8 除非各方另有约定，如在本次交易获得中国证监会核准之日起十二（12）个月届满之日仍未能完成，则本协议及与本协议项下交易相关的所有其他协议应自动终止。

4.9 在交割完成日后五（5）个工作日内，甲方应聘请具备相关资质的会计师事务所就乙方以标的资产认购甲方发行股份涉及的缴款事项进行验资并出具验资报告。在甲方聘请的具备相关资质的会计师事务所出具前述验资报告后，甲方、乙方向结算公司申请办理将向乙方发行的新增股份登记至乙方名下的手续。

4.10 各方同意，为实现标的资产的交割以及拟发行股份的相关登记手续，各方将密切合作并采取一切必要的行动。

4.11 各方同意，标的资产的权利和风险自交割完成日起转移，甲方自标的资产交割完成日起即为标的资产的唯一权利人，乙方对标的资产不再享有任何权利。

（五）过渡期安排及损益归属

5.1 除应当遵守本协议及各方其他约定外，在过渡期内乙方还应当并保证：

（1）对标的资产尽善良管理义务，保证持续拥有标的资产的合法、完整的所有权以使其权属清晰、完整，合理、谨慎地运营、管理标的资产；

（2）确保标的资产在办理交割之时不存在司法冻结、没有为任何其他第三方设定质押或其他权益，保证标的资产上不存在任何权利负担；

（3）未经甲方同意，不得出售、让与、转让或声称出售、让与、转让任何其持有的标的资产；

（4）未经甲方同意不得启动、解决任何对标的资产经营产生重大不利变化的诉讼、仲裁或其他程序；

（5）不得开展与交易基准日前标的资产开展的经营活动有重大不利变化的经营活动；

（6）不从事任何非正常的可能导致标的资产价值减损的行为，亦不从事任何可能导致标的资产的无形资产无效、失效或丧失权利保护的行为；

（7）过渡期内，乙方以及标的资产如实施新的资产处置、利润分配、借款、担保、重组、放弃债务追索权、长期股权投资、股票或基金投资、合并或收购交易等日常生产经营以外可能引发标的资产发生重大变化的决策，应事先征求甲方的书面同意。

5.2 标的资产的未分配利润安排及损益归属

（1）各方同意，截至交易基准日标的资产的账面未分配利润由甲方享有。

（2）对于标的资产在标的资产的过渡期间实现的损益，在交割完成后，将由具有相应资质的会计师事务所进行专项审计，确认标的资产在过渡期间的损益合计数额。如标的资产过渡期间损益合计金额为盈利，则归本次发行完成后甲方新老股东共享。如标的资产在过渡期间损益合计金额出现亏损的（标的资产过渡期损益的确定以本协议第 5.2 第（3）条提及的资产交割审计报告为准），则由乙方在出具本协议第 5.2 第（3）提及的资产交割审计报告后的 30 天内以现金方式向甲方补足。

(3) 各方同意并确定，如果交割完成日是日历日的 15 日以前（含 15 日），则交割专项审计的审计基准日为交割完成日所在月的前一个月最后一日；如果交割完成日是日历日的 15 日以后（不含 15 日），则交割专项审计的审计基准日为交割完成日所在当月的最后一日，交割完成日后由甲方聘请经各方认可的具备相关资质的会计师事务所，尽快就标的资产进行资产交割审计并出具资产交割审计报告。

（六）公司治理及人员安排

6.1 本次交易不涉及职工安置，与标的资产相关的人员其人事劳动关系不发生变化。

6.2 为最大限度地保证目标公司原经营团队稳定性和经营策略持续性，目标公司的日常经营管理活动仍然由原团队成员继续负责。本次交易完成后，由协议各方共同协商确定目标公司的组织架构和高级管理人员，原则上仍以目标公司现有经营管理团队自主经营为主。

6.3 本次交易完成后，甲方作为标的资产的股东，将按照《公司法》和标的资产的《公司章程》的规定行使股东权利，包括但不限于向标的资产委派董事、监事等。

（七）陈述与保证

7.1 本协议甲方作出以下陈述和保证：

(1) 甲方按中国法律合法成立并有效存续，并有所需的权利、资质及/或授权拥有、经营其所属财产，并从事其营业执照或其章程中所描述的业务；本协议生效后，将对甲方构成合法、有效、有约束力及可执行的协议。

(2) 甲方签订和履行本协议将不会违反：

1) 中国的法律和政府主管部门的有关规定；

2) 甲方章程或其他同类的组织性文件；

3) 甲方作出或订立的对甲方或其他资产有约束力的任何重要承诺、协议和合同。如有违反的情况，甲方已经在本协议签署前获得该等承诺、协议和合同之相对方或受益人的书面同意、许可或放弃。

(3) 甲方向乙方提供的与本协议有关的所有文件、资料及信息是真实、准确和有效的，保证不存在任何已知或应知而未向乙方披露的、影响本协议签署的违法事实及法律障碍。

(4) 甲方将积极签署并准备与本次交易有关的一切必要文件，与乙方共同向有关审批部门办理本次交易的审批手续，并在中国证监会批准本次交易事宜后按本协议约定实施本次交易方案。

7.2 本协议乙方作出以下陈述和保证：

(1) 乙方按香港特别行政区法律合法成立并有效存续，并有所需的权利、资质及/或授权拥有、经营其所属财产，并有权从事其所经营的业务；本协议生效后，将对乙方构成合法、有效、有约束力及可执行的协议。

(2) 签订和履行本协议将不会违反：

1) 香港特别行政区或中国的法律和政府主管部门的有关规定；

2) 乙方作出或订立的对该方或其资产有约束力的任何重要承诺、协议和合同。如有违反的情况，该方已经在本协议签署前获得该等承诺、协议和合同之相对方或受益人的书面同意、许可或放弃；

3) 乙方的章程细则或其他同类的组织性文件。

(3) 乙方有权将其持有的标的资产用于认购甲方本次发行的股份。

(4) 乙方持有的标的资产的转让，不会受到任何法律、合同、承诺或其他方式所引起的权利负担的限制（包括已获得所需的有关第三方的书面同意或放弃）。

(5) 在过渡期内，乙方保证标的资产及其管理层将尽其应尽的职责在其正常的经营活动中，根据以往惯常的方式经营、管理、使用和维护其自身的资产及相关业务，保证标的资产在过渡期间不会发生重大不利变化；且未经甲方事先书面同意，乙方不得就标的资产设置质押等任何第三方权利，且不进行与正常生产经营无关的资产处置、对外担保、利润分配或增加债务之行为。

(6) 乙方在此不可撤销的承诺，对于交割完成日前的事项导致的，无论系在交割完成日前产生抑或是交割完成日后产生的且未向甲方披露的标的资产负

债，包括但不限于标的资产应缴而未缴的税费，应付但未付的员工薪酬、社会保险及住房公积金费用，因工伤而产生的抚恤费用，因违反与第三方的合同约定而产生的违约责任，因违反行政法规而产生的行政处罚，因交割完成日前行为而引发的诉讼纠纷所产生的支出或赔偿，因交割完成日前提供担保而产生的担保责任，最终由乙方承担。

(7) 标的资产不存在任何对外担保，其资产及资金均不存在被股东非经营性占用尚未解除的情形。

(8) 如乙方违反上述任何陈述和保证而令甲方或标的资产蒙受任何损失，乙方同意承担赔偿责任。

(9) 自本协议签署之日起，乙方不会对其持有的标的资产进行再次转让、质押、托管或者设置任何形式的权利负担或第三方权利；亦不会协商或/和签订与本协议目的相冲突、或包含禁止或限制本协议目的实现的条款的合同或备忘录等各种形式的法律文件。

(10) 本次交易完成后，乙方及其控制的其他公司、企业或者其他经济组织与甲方以及标的资产不新增公开和潜在同业竞争；在本次交易完成后，乙方及其控制的其他公司、企业或者其他经济组织不经营、不投资与甲方或标的资产主业相同的业务，不与甲方或标的资产发生同业竞争。

(11) 乙方将积极签署并准备与本次交易有关的一切必要文件，与甲方共同向有关审批部门办理本次交易的审批手续，并在中国证监会批准本次交易事宜后按本协议约定实施本次交易方案。

(12) 乙方同意，上述陈述和保证的每一项均独立于上述陈述和保证中的任何其他条款，不因任何一项陈述和保证而影响其他陈述和保证条款的适用范围或履行。

(八) 税费承担

8.1 除另有约定外，因本次交易产生的税费，由各方根据有关法律、法规和规范性文件的规定各自承担。

（九）排他性

9.1 本协议为排他性协议，乙方不得就与本协议中预期进行的交易相同或相似的任何交易、或为达致与上述相同或相似效果的任何交易的事宜，直接或间接地与任何其他方或人士就标的资产购买进行洽谈、联系，或向其索取或诱使其提出要约，或与其进行其它任何性质的接触。

9.2 未经另一方书面同意，各方不得将其在本协议项下的全部或部分权利或义务转让、转移或以其它方式转让给第三方。

（十）保密

10.1 各方同意，对本次交易所涉及的事宜采取严格的保密措施，除非根据法律、法规的规定或者本次交易工作的需要，不得向任何其他方披露本次交易的任何情况。

10.2 本协议各方对因本次交易所涉及的交易文件的签署和履行而知悉的有关其他方的商业秘密，亦应采取严格的保密措施。

（十一）协议生效

11.1 各方同意，本协议经各方法定代表人或授权代表签署并分别加盖各自公章后成立，并自下述条件全部成就之日起生效：

- （1）甲方董事会通过决议同意甲方实施本次交易；
- （2）甲方股东大会通过决议同意甲方实施本次交易且同意乙方免于以要约收购方式认购商业城股份；
- （3）乙方作为外国战略投资者认购甲方股份事宜已经主管商务部门的审批/备案（如适用）；
- （4）本次交易获得中国证监会核准。

（十二）违约责任

12.1 如果任何一方（“违约方”）在本协议中所作之任何陈述或保证是虚假的或错误的，或该陈述或保证并未得适当、及时地履行，则该方应被视为违反了本协议。任何一方不履行其在本协议项下的任何承诺或义务，亦构成该方对本协议

的违反。违约方不论本协议是否最终生效，应赔偿和承担非违约方因该违约而产生的或者遭受的所有损失、损害、费用（包括但不限于合理的律师费）和责任。

12.2 若由于可归责于一方的原因导致标的资产不能按照本协议第 4.4 条约定完成过户登记手续，则每逾期一日，该违约方应当按标的资产交易价格之万分之五向守约方支付滞纳金；若逾期过户超过 180 日，则守约方有权单方终止本协议，并要求违约方支付相当于标的资产交易价格 5% 的违约金。

12.3 若由于可归责于甲方的原因导致甲方未能按照本协议第 4.6 条约定向乙方发行新增股份及完成新增股份登记，则甲方每逾期一日，应当按应标的资产交易价格之万分之五向乙方支付滞纳金；若逾期完成超过 180 日，则乙方有权单方终止本协议，并要求甲方支付相当于标的资产交易价格 5% 的违约金。

二、《盈利预测补偿协议》

2020 年 9 月 13 日，商业城与茂业投资签署了《盈利预测补偿协议》。其中甲方为商业城，乙方为茂业投资，标的资产为崇德物业 100% 股权。

协议主要条款如下：

（一）盈利预测、业绩承诺及补偿

1.1 本次交易业绩承诺期间为本次交易实施完毕当年及其后连续两个会计年度。如本次交易于 2020 年 12 月 31 日前（含当日）实施完毕，则业绩承诺期间为 2020 年度、2021 年度、2022 年度；但如本次交易未能于 2021 年 12 月 31 日前（含当日）实施完毕，则业绩承诺期间顺延为 2020 年度、2021 年度、2022 年度及 2023 年度。

1.2 乙方承诺，如本次交易于 2020 年 12 月 31 日前（含当日）实施完毕，目标公司 2020 年度、2021 年度、2022 年度对应的合并报表扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润（以下简称“承诺净利润”）应分别不低于 6,195.00 万元、6,582.00 万元、6,976.00 万元。如本次交易未能于 2021 年 12 月 31 日前（含当日）实施完毕，崇德物业 2020 年度、2021 年度、2022 年度、2023 年度对应的合并报表扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润应分别不低于 6,195.00 万元、6,582.00 万元、6,976.00 万元、7,220.00 万元。

1.3 本次交易实施完成后，在业绩承诺期间每一会计年度完结后，由甲方聘请经各方认可的符合《证券法》规定的会计师事务所就目标公司承诺净利润实现情况出具专项审核报告（与甲方的年度审计报告同日出具，以下简称“专项审核报告”），对目标公司业绩承诺期间每年度实现的实际净利润进行审计确认。如依据专项审核报告确认，目标公司在业绩承诺期间的截至任一年度期末累计的实际净利润数低于截至该年度期末累计的承诺净利润数，则乙方应依据本协议第 3 条约定的方式以本次交易取得的商业城作为支付对价的股份对甲方进行补偿。

（二）业绩补偿方式

2.1 本次交易实施完毕后，若目标公司在业绩承诺期间的截至某年度期末累计的实际净利润数低于同期累计的承诺净利润数，乙方应按照如下约定的方式对甲方进行补偿：

（1）甲方应在业绩承诺期间每一年度当年专项审核报告出具之日后十（10）日内召开董事会并发出股东大会通知，审议确定当年应回购乙方股份的数量。乙方应配合将应回购的股份划转至甲方设立的回购专用账户进行锁定，该被锁定的股份不拥有表决权且不享有股利分配的权利，该部分被锁定的股份应分配的利润归甲方所有。由甲方以 1 元的总对价回购该被锁定的股份，并在回购后的十（10）日内予以注销。

当年应回购的股份数量 = (截至当期期末累计的承诺净利润 - 截至当期期末累计的实际净利润) ÷ 业绩承诺期间内各年的承诺净利润总和 × 本次向乙方非公开发行的股份数额 - 已补偿股份数。

业绩承诺期间内应回购乙方的股份数量不得超过本次交易乙方认购的甲方向其发行的股份数量。在各年计算的补偿股份数量小于 0 股时，按 0 股取值，即已经补偿的股份不冲回。

（2）如甲方在业绩承诺期间进行转增股本或送红股的，则应回购注销的补偿股份数量应相应调整，计算公式为：应回购注销的补偿股份数量 × (1 + 每股转增股本或送红股比例)。

若甲方在业绩补偿期间内实施现金分配，乙方的现金分配的部分应随相应补偿股份返还给甲方，计算公式为：返还金额 = 每股已分配现金股利 × 应回购注销

的补偿股份数量。

2.2 在业绩承诺期间届满时，由甲方聘请经各方认可的符合《证券法》规定的会计师事务所对标的资产进行减值测试，并出具标的资产减值测试报告。

如标的资产期末减值额>业绩承诺期间内已补偿股份总数×本次发行价格，乙方应当对甲方就标的资产减值部分另行以股份进行补偿：

标的资产减值部分补偿的股份数量=标的资产期末减值额÷本次发行价格-业绩承诺期间内已补偿股份总数。

前述标的资产期末减值额为标的资产交易作价减去期末标的资产的评估值并扣除业绩承诺期间标的资产股东增资、减资、接受赠与以及利润分配的影响。

2.3 在任何情况下，因标的资产减值而发生的补偿与因累计的实际净利润数不足累计的承诺净利润数而发生的补偿合计不超过标的资产的交易价格。

（三）税费承担

3.1 除另有约定外，因业绩补偿产生的税费，由各方根据有关法律、法规和规范性文件的规定各自承担。

（四）协议生效与解除

4.1 各方同意，本协议经各方法定代表人或授权代表签署并分别加盖公章后成立，并构成《发行股份购买资产协议》不可分割的组成部分，自《发行股份购买资产协议》生效之日起生效。

4.2 如《发行股份购买资产协议》解除、终止或被认定为无效，本协议相应解除、终止或失效。

（五）违约责任

除非不可抗力，任何一方违反本协议约定的任何条款，均构成违约。违约方向守约方赔偿因其违约行为给守约方造成的一切损失。

第九节 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发表的核查意见基于以下假设条件：

（一）本次交易各方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和义务；

（二）本次交易各方所提供的文件和资料真实、准确、完整、及时并合法；

（三）有关中介机构对本次交易出具的法律、财务审计、审核和资产评估等文件真实、可靠；

（四）本次交易所涉及的权益所在地的社会经济环境无重大变化；

（五）国家现行的有关法律、法规及方针政策无重大变化，国家的宏观经济形势不会出现恶化；

（六）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；

（七）无其它不可抗力因素造成的重大不利影响。

二、本次交易符合《重组管理办法》第十一条规定

（一）符合国家相关产业政策和有关环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规的规定

1、本次交易符合国家产业政策

本次交易拟出售资产为铁西百货 99.82% 股权和商业城百货 100% 股权，铁西百货和商业城百货的主营业务均为百货零售；拟购买资产为崇德物业 100% 股权，崇德物业的主营业务为物业管理服务。

根据中华人民共和国国家发展和改革委员会发布的《产业结构调整指导目录（2019 年本）》，本次交易拟出售资产和拟购买资产所从事的主营业务均不属于国家产业政策限制类和淘汰类的产业，且拟购买资产属于《产业结构调整指导目录（2019 年本）》鼓励类产业的中“物业服务”，符合国家相关产业政策。

因此，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

本次交易拟出售资产、拟购买资产主营业务分别为百货零售、物业管理服务，日常经营活动均不涉及产品生产环节，不属于高能耗、高污染行业。

拟出售资产和拟购买资产在经营过程中均严格遵守国家有关环境保护法律法规的要求，报告期内均不存在因违反国家环境保护相关法规而受到重大行政处罚的情形。此外，本次交易亦不涉及环境保护报批事项。

因此，本次交易符合有关环境保护的法律和行政法规的规定。

3、本次交易符合有关土地管理方面的有关法律和行政法规的规定

本次交易拟出售资产铁西百货和商业城百货分别存在 1 项和 8 项土地使用权，具体情况详见本独立财务顾问报告“第四节 拟出售资产基本情况/一、铁西百货 99.82% 股权/(六) 资产、负债、资产受限情况及重大争议事项”和“第四节 拟出售资产基本情况/二、商业城百货 100% 股权/(六) 资产、负债、资产受限情况及重大争议事项”。本次交易拟购买资产不拥有土地使用权。

拟出售资产和拟购买资产在经营过程中均严格遵守国家有关土地管理相关法律法规的要求，报告期内经营过程中不存在因违反国家土地管理相关法律法规而受到重大行政处罚且情节严重的情形。此外，本次交易拟出售标的为铁西百货 99.82% 股权和商业城百货 100% 股权，拟购买标的为崇德物业 100% 股权，均不直接涉及土地使用权交易。

因此，本次交易符合有关土地管理方面的有关法律和行政法规的规定。

4、本次交易不存在违反有关反垄断法律和行政法规的规定

《中华人民共和国反垄断法》第二十条规定，经营者集中是指下列情形：（一）经营者合并；（二）经营者通过取得股权或者资产的方式取得对其他经营者的控制权；（三）经营者通过合同等方式取得对其他经营者的控制权或者能够对其他经营者施加决定性影响。《关于经营者集中申报的指导意见（2018 修订）》第二十五条规定，经营者集中有下列情形之一的，可以不向国家市场监督管理总局申报：（一）参与集中的一个经营者拥有其他每个经营者百分之五十以上有表决权

的股份或者资产的；（二）参与集中的每个经营者百分之五十以上有表决权的股份或者资产被同一个未参与集中的经营者拥有的。

根据茂业投资向国家市场监督管理总局反垄断局就本次交易是否需申请反垄断审查的商谈结果，国家市场监督管理总局反垄断局回复鉴于本次交易的相关参与方茂业投资、商业城均属于受同一实际控制人黄茂如控制的企业，本次交易不影响黄茂如对茂业投资、商业城的控制权，实质符合《关于经营者集中申报的指导意见（2018 修订）》第二十五条第（二）项规定的豁免申请反垄断申报条件，因此，本次交易无需申请经营者集中的反垄断审查。

因此，本次交易不违反反垄断等法律和行政法规的规定。

经核查，独立财务顾问认为：本次交易符合《重组管理办法》第十一条第（一）项之规定。

（二）本次交易不会导致上市公司不符合股票上市条件

根据《证券法》、《股票上市规则》等相关规定，上市公司股权分布发生变化导致不再具备上市条件是指，社会公众股东持有的股份连续 20 个交易日低于公司总股本的 25%，公司股本总额超过人民币 4 亿元的，低于公司总股本的 10%。社会公众不包括：1、持有上市公司 10%以上股份的股东及其一致行动人；2、上市公司的董事、监事、高级管理人员及其关联人。

根据本次交易方案，本次交易将发行股票的数量为 203,846,153 股，本次交易完成后上市公司的股本总额将达到 381,985,071 股，社会公众股不低于本次交易完成后上市公司总股本的 25%，上市公司仍满足《证券法》、《股票上市规则》等法律法规规定的股票上市条件。

经核查，独立财务顾问认为：本次交易符合《重组管理办法》第十一条第（二）项之规定。

（三）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

1、标的资产的定价

本次交易按照相关法律法规的规定依法进行，由上市公司董事会提出方案，

并聘请符合规定的中介机构依据有关规定出具审计、评估、法律等相关报告。其中，本次交易拟出售资产的定价原则为：以符合《证券法》规定的评估机构开元评估出具评估结果为基础，通过在产权交易所公开挂牌转让，并根据挂牌转让结果确定本次交易价格；本次交易拟购买资产的定价原则为：以符合《证券法》规定的评估机构国众联出具评估结果为基础，由交易各方协商确定。评估机构及其经办评估师与本次交易相关方均未存在现实或潜在的利益或冲突，具有充分的独立性，其出具的评估报告符合客观、公正、独立、科学的原则。

本次交易拟出售资产为铁西百货 99.82% 股权和商业城百货 100% 股权。开元评估采用收益法和资产基础法对拟出售资产铁西百货进行评估，并选用资产基础法评估结果作为最终结论；对拟出售资产商业城百货采用资产基础法进行评估。根据开元评估分别出具的开元评报字[2020]543 号评估报告、开元评报字[2020]542 号评估报告，截至评估基准日 2020 年 5 月 31 日，铁西百货和商业城百货经审计净资产账面价值分别为 34,478.86 万元、80,787.17 万元，全部股东权益评估价值分别为 51,100.59 万元、82,154.97 万元，较审计后账面净资产分别增值 16,621.73 万元、1,367.80 万元，增值率分别为 48.21%、1.69%。

其中铁西百货 99.82% 股权的挂牌价格为 51,000.00 万元、商业城百货 100% 股权的挂牌价格为 82,000.00 万元，最终交易价格将根据在产权交易所公开挂牌转让的情况确定。

本次交易拟购买资产最终交易价格以符合《证券法》规定的评估机构出具评估报告的评估值为参考依据，并经产权交易所公开挂牌确定，交易价格合理、公允，不会损害中小投资者利益。

本次交易拟购买资产为崇德物业 100% 股权。国众联评估采用收益法和资产基础法对拟购买资产进行评估，并选用收益法评估结果作为最终结论。根据国众联评估出具的国众联评报字(2020)第 3-0125 号评估报告，截至评估基准日 2020 年 5 月 31 日，拟购买资产合并口径经审计净资产账面价值为 4,704.88 万元，拟购买资产评估价值为 79,517.89 万元，较合并口径审计后账面净资产增值 74,813.01 万元，增值率为 1,590.12%；截至评估基准日 2020 年 5 月 31 日，拟购买资产母公司口径经审计净资产账面价值为 4,689.75 万元，拟购买资产评估价值为 79,517.89 万元，较审计后账面净资产增值 74,828.14 万元，增值率为 1,595.57%。

根据《发行股份购买资产协议》，经交易各方友好协商，本次交易中拟购买资产作价 79,500.00 万元。本次交易拟购买资产最终交易价格以符合《证券法》规定的评估机构出具评估报告的评估值为参考依据，并经公司与交易对方协商确定，交易价格合理、公允，不会损害中小投资者利益。

2、发行股份的定价

本次发行股份购买资产的定价基准日为上市公司第七届董事会第二十八次会议决议公告之日。根据《重组管理办法》规定，并经交易各方友好协商，本次股份发行价格确定为 3.90 元/股，不低于定价基准日前 20 个交易日股票交易均价的 90%。前述交易均价的计算公式为：定价基准日前 20 个交易日上市公司股票交易均价=定价基准日前 20 个交易日上市公司股票交易总额/定价基准日前 20 个交易日上市公司股票交易总量。

定价基准日至发行日期间，若公司发生派息、送红股、配股、转增股本等除息、除权行为，本次发行股份购买资产的发行价格将根据中国证监会及上交所的相关规定进行相应调整，发行股数也随之进行调整。

因此，本次股份发行的定价符合相关规定的要求，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形。

3、本次交易程序合法合规

上市公司自本次交易停牌以来按时公布本次交易进程，及时、全面地履行了法定的公开信息披露程序。本独立财务顾问报告在提交上市公司董事会审议时，上市公司独立董事就该事项发表了独立意见。上市公司在召集公司董事会审议相关议案时，已提请关联董事回避表决相关议案，并将在召集公司股东大会审议相关议案时，提请关联股东回避表决相关议案。

因此，本次交易依据《公司法》、《股票上市规则》、《公司章程》等规定遵循公开、公平、公正的原则并履行合法程序，不存在损害公司及其股东利益的情形。

4、独立董事意见

上市公司独立董事关注了本次交易的背景、交易定价以及交易完成后上市公司的发展前景，对本次交易方案提交董事会表决前予以事前认可，同时就评估机

构独立性、评估假设前提的合理性、评估方法与评估目的的相关性以及评估定价的公允性发表了独立意见。

经核查，独立财务顾问认为：本次交易符合《重组管理办法》第十一条第（三）项之规定。

（四）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

1、拟出售资产权属情况

本次交易拟出售的铁西百货 99.82% 股权和商业城百货 100% 股权。截至本独立财务顾问报告签署日，铁西百货 99.82% 股权已质押给盛京银行正浩支行用于担保商业城在该行的 8 亿元贷款，但盛京银行正浩支行已出具同意函，同意在交割前由上市公司收到交易价款后提前偿清 8 亿元银行借款以解除该等质押手续；本次重大资产重组出售资产之铁西百货 99.82% 股权存在被司法冻结的情形，但商业城已出具《关于解除沈阳铁西百货大楼有限公司 99.82% 股权冻结的承诺函》，承诺在 2020 年第五次临时股东大会召开前，向执行法院沈阳市沈河区人民法院申请通过提供其他等值担保财产等可行的方式变更保全标的物（即已被冻结的铁西百货 99.82% 股权），以解除铁西百货 99.82% 股权的冻结。

除此之外，本次交易拟出售资产不存在设置其他第三方权利限制等限制或禁止转让的情形，亦不存在针对拟出售资产的未决诉讼、仲裁或其他形式的法律纠纷，在满足前述贷款银行要求并履行解除铁西百货 99.82% 股权冻结承诺的条件下，出售资产过户不存在法律障碍。

此外，除上市公司应付铁西百货、商业城百货的往来款由本次拟出售资产受让方在受让拟出售资产的同时代为清偿，该笔金额可直接与受让方应支付上市公司的交易对价进行抵扣外，因铁西百货、商业城百货仍为独立存续的法人主体，其他债权债务仍由其继续享有或承担。

2、拟购买资产权属情况

本次交易拟购买资产为崇德物业 100% 股权，截至本独立财务顾问报告签署日，崇德物业权属清晰上市公司本次拟购买资产权属清晰，不存在被质押或设置

其他第三方权利限制等限制或禁止转让的情形，亦不存在针对拟购买资产的未决诉讼、仲裁或其他形式的法律纠纷，在满足《发行股份购买资产协议》约定的条件下，资产过户不存在实质障碍。

此外，本次交易完成后，崇德物业仍为独立存续的法人主体，其全部债权债务仍由其继续享有或承担，不涉及债权债务的处理。

经核查，独立财务顾问认为：本次交易符合《重组管理办法》第十一条第（四）项之规定。

（五）本次交易有利于上市公司增强持续经营能力，不存在可能导致上市公司重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形

1、本次交易前，上市公司主营业务为百货商场、超市的商品零售业务。受当前市场环境影响，上市公司业务发展面临挑战，体现为主营业务盈利能力较弱，2018年度和2019年度实现的净利润分别为-12,763.40万元和-10,608.54万元，上市公司面临一定的经营风险，急需通过转型扭转当前较为严峻的经营形势。本次交易上市公司拟发行股份购买的崇德物业主营业务为市场前景广阔的物业管理服务，其2018年度、2019年度和2020年1-5月的经审计的净利润分别为4,641.66万元、5,598.72万元和2,736.20万元，且崇德物业持续运营能力不存在重大不确定性，具体参见本独立财务顾问报告“第五节 拟购买资产基本情况/七、崇德物业报告期主营业务/（四）公司业务发展状况/5、崇德物业持续运营能力不存在重大不确定性”。

通过本次交易，上市公司将出售盈利能力较差的百货零售类业务相关资产，购买市场前景广阔的物业管理类业务相关资产，实现上市公司主营业务的转型，有利于增强上市公司的持续经营能力。

2、本次重大资产出售与发行股份购买资产的成功实施互为前提和实施条件，但为了保证上市公司主营业务不出现间断，在本次交易取得全部批准、核准或同意后，上市公司将先行完成发行股份购买的崇德物业100%股权的交割后，再完成重大资产出售涉及的铁西百货99.82%股权和商业城百货100%股权的交割。本次交易不存在可能导致上市公司重组过程中及重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形。

经核查，独立财务顾问认为：本次交易符合《重组管理办法》第十一条第（五）项之规定。

（六）本次交易有利于上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及其关联方保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定

本次交易前，上市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。本次发行股份购买资产的交易对方茂业投资与上市公司受同一实际控制人控制，上市公司的控制权和实际控制人不会发生变化，不会对现有的公司治理结构产生不利影响。

本次交易完成后，上市公司将在业务、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相关规定。此外，为了维护上市公司的独立性，保护广大投资者、特别是中小投资者的合法权益，上市公司实际控制人黄茂如、控股股东中兆投资和交易对方茂业投资已就保障上市公司独立性分别作出承诺，保证上市公司在人员、资产、财务、机构、业务等方面的独立性。

经核查，独立财务顾问认为：本次交易符合《重组管理办法》第十一条第（六）项之规定。

（七）本次交易有利于上市公司保持健全有效的法人治理结构

本次交易前，上市公司已设立股东大会、董事会、监事会等组织机构并制定相应的议事规则，从制度上保证股东大会、董事会和监事会的规范运作和依法履行职责。上市公司已建立了较为完善的法人治理结构，本次交易不会导致上市公司的法人治理结构发生重大变化。

本次交易完成后，上市公司将依据《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》、《股票上市规则》、《规范运作指引》等法律法规的要求，根据实际情况对上市公司章程进行修订，以适应本次交易后的业务运作及法人治理要求，进一步完善公司各项制度的建设和执行，保持健全有效的法人治理结构。

因此，本次交易符合《重组管理办法》第十一条第（七）项之规定。

经核查，独立财务顾问认为：本次交易符合《重组管理办法》第十一条规定。

三、本次交易不适用《重组管理办法》第十三条规定

本次交易前黄茂如间接持有 43,141,624 股上市公司股份，占总股本的 24.22%，为上市公司实际控制人。本次交易前的 36 个月内，黄茂如一直为上市公司实际控制人。本次交易完成后，黄茂如仍将为上市公司的实际控制人，本次交易不会导致上市公司实际控制人的变更。

经核查，独立财务顾问认为：本次交易不会导致上市公司控制权变化，不构成《重组管理办法》第十三条规定的重组上市的情形。

四、本次交易符合《重组管理办法》第四十三条规定

（一）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，有利于上市公司减少关联交易、避免同业竞争、增强独立性

1、本次交易有利于提高上市公司资产质量、改善公司财务状况和增强持续盈利能力

本次交易前，上市公司主营业务为百货商场、超市的商品零售业务。受当前市场环境的影响，上市公司业务发展面临挑战，体现为主营业务盈利能力较弱，2018 年度和 2019 年度实现的净利润分别为-12,763.40 万元和-10,608.54 万元，上市公司面临一定的经营风险，急需通过转型扭转当前较为严峻的经营形势。本次交易上市公司拟发行股份购买的崇德物业主营业务为市场前景广阔的物业管理服务，其 2018 年度、2019 年度和 2020 年 1-5 月的经审计的净利润分别为 4,641.66 万元、5,598.72 万元和 2,736.20 万元，且崇德物业持续运营能力不存在重大不确定性。

通过本次交易，上市公司将出售盈利能力较差的百货零售类业务相关资产，购买市场前景广阔物业管理类业务相关资产，实现上市公司主营业务的转型，有利于提高上市公司资产质量、改善公司财务状况和增强持续盈利能力。

2、本次交易有利于上市公司减少关联交易、避免同业竞争、增强独立性

(1) 本次交易对上市公司关联交易的影响

本次交易完成后，因上市公司的实际控制人未发生变更，本次交易前后上市公司的关联方不会发生变化。本次交易完成后，崇德物业与茂业投资、黄茂如及其控制的企业之间的交易成为上市公司的关联交易。本次交易不会损害上市公司及其全体股东的利益。

1) 本次交易前的关联交易、本次交易后关联交易

①根据大华会计师事务所出具的大华审字[2020]007745 号审计报告、大华核字[2020]007600 号备考财务报表审阅报告以及安永会计师事务所出具的安永华明（2020）审字第 61601752_H01 号审计报告，本次交易前后上市公司日常关联交易如下：

单位：万元

2019 年度						
关联交易类型 -采购相关	本次交易前				本次交易后	
	上市公司		崇德物业		备考	
	金额	占当期营业成本比重	金额	占当期营业成本比重	金额	占当期营业成本比重
采购商品、接受劳务	61.75	0.08%	147.09	1.06%	180.26	1.30%
上市公司发行预付卡在关联方消费	237.95	0.29%	-	-	-	-
承租关联方物业	47.47	0.06%	523.85	3.76%	571.32	4.11%
合计	347.17	0.42%	670.94	4.82%	751.59	5.40%
关联交易类型 -销售相关	本次交易前				本次交易后	
	上市公司		崇德物业		备考	
	金额	占当期营业收入比重	金额	占当期营业收入比重	金额	占当期营业收入比重
销售商品、提供劳务	621.89	0.65%	1,070.82	4.78%	1,106.21	4.93%
关联方发行预付卡在上市公司消费	3.71	0.00%	-	-	-	-
关联托管情况	42.28	0.04%	-	-	42.28	0.19%
合计	667.88	0.69%	1,070.82	4.78%	1,148.50	5.12%

如上表所述，本次交易前，上市公司日常经营与关联方存在接受劳务及采购

商品、销售商品及提供劳务、预付卡消费、托管经营、租赁房屋等类型的关联交易。本次交易完成后，虽然关联交易金额存在一定比例的增加，但日常关联交易类型有所减少且整体金额较小，占对应营业收入和营业成本比例较小，不会对上市公司持续经营造成重大影响；且除按照行业惯例给予关联方空置物业适用一定的减免、折扣收费外，崇德物业向关联方收取物业管理费的收费标准与向其他非关联方收取物业管理费的收费标准一致，关联交易价格整体公允，不存在损害上市公司利益的情形。

此外，因上市公司主营业务经营状况不佳，近年来主要依赖于实际控制人及其关联方通过大额的资金拆借以维持日常经营，截至 2020 年 5 月 31 日，上市公司向关联方茂业商厦和茂业集团借款本金余额分别为 11,472.38 万元和 6,800 万元。因此，本次交易将置出上市公司原经营不善的百货零售业务，同时将置入盈利能力强的物业管理业务，崇德物业可通过日常经营获得充足的运营资金，无需依赖实际控制人资金拆借支持。

②本次交易完成后，上市公司经营主体变更为崇德物业。崇德物业报告期内关联交易收入占营业收入的比例不足 5%，关联交易占比较低。未来崇德物业将新增承接部分关联方物业的管理服务，不排除一定程度增加关联交易金额，但随着关联方物业的出售或出租，崇德物业与其关联方的关联交易占比将不断降低。此外，如本节“十四、本次交易对上市公司未来经营的影响/（三）本次交易对上市公司未来发展前景的影响”所述，崇德物业已制定详细的未来业务拓展计划，本次交易完成后，崇德物业将借助 A 股资本市场的优势，搭建更为专业的拓展团队，加大市场拓展力度，加快规模扩张，不断增强市场化获取项目的的能力，同时采取对外收购无关联物业公司等方式，进一步拓展新的市场化物业管理项目，进一步降低关联交易占比。

2) 本次交易前，上市公司已依照《公司法》、《证券法》及中国证监会的相关要求，制定了关联交易的相关规定，对公司关联交易的原则、关联人和关联关系、关联交易的决策程序、关联交易的披露等均制定了相关规定并严格执行，日常关联交易按照市场原则进行。与此同时，公司监事会、独立董事能够依据法律法规及《公司章程》的规定，勤勉尽责，切实履行监督职责，对关联交易及时、充分发表意见。

本次交易完成后，上市公司将继续按照《公司章程》及相关法律、法规的规定，本着平等互利的原则，规范本次交易完成后的关联交易，并按照有关法律、法规和监管规则等规定进行信息披露，以确保相关关联交易定价的合理性、公允性和合法性，维护上市公司及广大中小股东的合法权益。

3) 为进一步减少和规范本次交易完成后上市公司可能产生的关联交易，维护上市公司及其中小股东的合法权益，上市公司实际控制人黄茂如、控股股东中兆投资和交易对方茂业投资分别出具了《关于减少和规范关联交易的承诺函》，承诺将尽可能避免或减少与上市公司及其控制企业之间发生关联交易；对无法避免或者有合理原因发生的关联交易，将遵循市场公正、公平、公开的原则，按照公允、合理的市场价格进行交易，并按相关法律、法规、规章及规范性文件、《公司章程》的规定等履行关联交易决策程序及信息披露义务；保证不通过与上市公司及其控制企业的关联交易损害上市公司及其他股东的合法权益。如该等承诺得到切实履行，将能够保证关联方与上市公司相关关联交易公允，有利于保护上市公司及其他股东的合法权益。

(2) 本次交易对上市公司同业竞争的影响

在本次交易前，上市公司实际控制人实际控制的其他企业存在在沈阳区域内经营商品零售业务的情况，与上市公司经营的业务存在竞争关系。本次交易完成后，上市公司的主营业务将由商品零售业务变更为物业管理服务，上市公司与实际控制人在前述商品零售业务方面存在的竞争关系将解决。

截至本独立财务顾问报告签署日，除秦皇岛茂业物业服务有限公司在秦皇岛市管理金原广场项目、呼和浩特市维多利物业服务有限责任公司在呼和浩特市管理尚品名宅项目、帝豪名都项目与维多利摩尔城项目外，黄茂如、中兆投资、茂业投资及其控制的其他企业不存在与本次交易完成后的上市公司从事相同、相似业务的情况。依据秦皇岛茂业物业服务有限公司、呼和浩特市维多利物业服务有限责任公司 2018 年度、2019 年度以及截至 2020 年 5 月 31 日的未经审计的财务报表及其说明，因该两家公司经营状况较差甚至存在亏损的情形，不适宜纳入上市公司体系而未作收购处理；后续将视该等公司的经营情况，在本次重大资产重组完成后 36 个月内，以注入上市公司、转让给第三方、注销等方式解决存在的竞争问题。

为解决前述同业竞争问题以及避免未来产生同业竞争，黄茂如、中兆投资、茂业投资出具了《关于避免同业竞争的承诺函》，其保证并承诺：1）本次重大资产重组完成后，秦皇岛茂业物业服务有限公司、呼和浩特市维多利物业服务有限责任公司仅管理上述现有的物业项目，且在本次重大资产重组完成后 36 个月内，根据该等公司的经营情况以注入上市公司、转让给第三方、注销等方式解决同业竞争问题。2）其控制的除上市公司及其子公司之外的其他企业（以下简称“相关企业”），不会以任何形式新增从事或参与上市公司及其子公司目前或今后从事的主营业务构成或可能构成直接或间接竞争关系的业务或活动或给予该等业务或活动任何支持。3）本次交易完成后，其在作为上市公司控股股东/实际控制人或其一致行动人期间：① 将根据有关法律法规的规定确保上市公司及其子公司在资产、业务、人员、财务、机构方面的独立性。② 将不利用上市公司控股股东/实际控制人或其一致行动人的身份，进行其他任何损害上市公司及其子公司权益的活动。③ 如本承诺人及相关企业从任何第三者获得的任何商业机会与上市公司及其子公司目前或今后从事的主营业务可能构成同业竞争的，本承诺人及相关企业将立即通知上市公司，并尽力将该等商业机会让与上市公司及其子公司。④ 如上市公司认定本承诺人或本承诺人控制的相关企业正在或将要从事的业务与上市公司及其子公司存在同业竞争，本承诺人保证在自本承诺出具之日起 36 个月内采取包括但不限于注入上市公司或者对外转让股权给无关联第三方等方式最终解决上述同业竞争问题。如本承诺人及本承诺人控制的相关企业与上市公司及其子公司因同业竞争产生利益冲突，则优先考虑上市公司及其子公司的利益。承诺人因违反上述承诺而导致上市公司遭受的损失、损害和开支，承诺人将予以赔偿。

基于上述，如该等承诺函得到切实履行，在本次交易完成后，可有效避免茂业投资、实际控制人、中兆投资及其控制的其他企业与上市公司产生同业竞争。

（3）本次交易对上市公司独立性的影响

1、本次交易前，上市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。本次发行股份购买资产的交易对方茂业投资与上市公司受同一实际控制人控制，上市公司的控制权和实际控制人不会发生变化，不会对现有的公司

治理结构产生不利影响。

2、本次交易前，上市公司主要业务为百货、超市的商品零售业务。受当前市场环境影响，上市公司业务发展面临挑战，体现为主营业务盈利能力较弱，2018年和2019年持续亏损，面临一定的经营风险。为缓解上市公司日常经营周转资金需求，自2017年以来上市公司陆续向关联方拆借资金。截至2020年5月31日，上市公司向关联方茂业商厦和茂业集团借款本金余额分别为11,472.38万元和6,800万元。通过本次交易，上市公司将置出经营状况较差的百货、超市零售资产，降低上市公司对关联方的依赖，有利于增强上市公司的独立性；前述借款及其相应利息已纳入本次拟出售资产范围，有利于保护上市公司及广大投资者、特别是中小投资者的合法权益。

3、如本节“一、本次交易符合《重组管理办法》第十一条/（五）本次交易有利于上市公司增强持续经营能力，不存在可能导致上市公司重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形”所述，虽然崇德物业目前管理的项目均来自茂业集团体系开发或收购的项目，但是历史期间其业务的获取存在对控股股东及其关联方的依赖的情形符合行业惯例；其次，崇德物业客户多数为非关联方，本次发行股份拟购买崇德物业报告期内关联交易收入占比不足5%，公司业绩受关联交易影响不大，崇德物业具有良好的持续运营能力基础，持续经营方面不存在对控股股东及其关联方的重大依赖，关联交易不会对交易完成后上市公司独立性产生重大影响；此外，崇德物业制定了详细的业务拓展计划，积极采取措施，不断增强独立面向市场的能力。崇德物业将建立独立的业务拓展部门，利用在基础物业服务 and 增值服务多年积累的口碑和项目经验，制定并逐步实施多维度、全方位的业务拓展计划，包括：现有地域渗透计划、重点区域突破计划、全国营销网络计划、客户线上共享计划和业务拓展人才计划，具体参见本节“十四、本次交易对上市公司未来经营的影响/（三）本次交易对上市公司未来发展前景的影响”；同时，通过本次交易实现与A股资本市场的对接，崇德物业未来市场化获取项目的能力将进一步增强，项目的获取及经营对控股股东及其关联方的依赖将进一步降低。

4、崇德物业根据茂业集团体系内部资金管理要求与关联方之间调拨资金，导致存在被关联方非经营性资金占用的情形。就关联方对崇德物业的非经营性资

金占用，已于本独立财务顾问报告签署日前完成清理，且上市公司实际控制人黄茂如、控股股东中兆投资和交易对方茂业投资已分别承诺保证其自身及其所控制的其他企业不违规占用上市公司的资金、资产及其他资源，不干预上市公司的资金使用、调度。

5、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，符合中国证监会关于上市公司独立性相关规定。此外，为了维护上市公司的独立性，保护广大投资者、特别是中小投资者的合法权益，上市公司实际控制人黄茂如、控股股东中兆投资和交易对方茂业投资已就保障上市公司独立性分别作出承诺，保证上市公司在人员、资产、财务、机构、业务等方面的独立性。

因此，本次交易有利于提高上市公司资产质量、改善公司财务状况和增强持续经营能力；在前述相关措施得到切实履行的情况下，本次交易有利于减少关联交易，有利于避免同业竞争，有利于上市公司继续保持独立性，符合《重组管理办法》第四十三条第（一）项之规定。

经核查，独立财务顾问认为：本次交易有利于提高上市公司资产质量、改善公司财务状况和增强持续经营能力；在前述相关措施得到切实履行的情况下，本次交易有利于减少关联交易，有利于避免同业竞争，有利于上市公司继续保持独立性，符合《重组管理办法》第四十三条第（一）项之规定。

（二）上市公司最近一年及一期财务会计报告被注册会计师出具无保留意见审计报告；被出具保留意见、否定意见或者无法表示意见的审计报告的，须经注册会计师专项核查确认，该保留意见、否定意见或者无法表示意见所涉及事项的重大影响已经消除或者将通过本次交易予以消除

因 2018 年度和 2019 年度经审计的净利润为负值、2019 年度期末净资产为负值，上市公司 2019 年财务会计报告经大华会计师审计并出具了包含与持续经营相关的重大不确定性强调事项段的无保留意见的大华审字[2020]007745 号审计报告。

上市公司最近一年财务会计报告已被注册会计师出具无保留意见审计报告，且本次交易有利于提升上市公司的持续经营能力，有利于消除最近一年审计报告中与持续经营相关的重大不确定性强调事项段涉及的相关事项。

经核查，独立财务顾问认为：本次交易符合《重组管理办法》第四十三条第（二）项之规定。

（三）上市公司及其现任董事、高级管理人员不存在因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查的情形，但是，涉嫌犯罪或违法违规的行为已经终止满3年，交易方案有助于消除该行为可能造成的不良后果，且不影响对相关行为人追究责任的除外

根据上市公司及其董事、高级管理人员出具的声明，截至本独立财务顾问报告签署日，上市公司及其现任董事、高级管理人员不存在因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查的情形。

经核查，独立财务顾问认为：本次交易符合《重组管理办法》第四十三条第（三）项之规定。

（四）上市公司发行股份所购买的资产为权属清晰的经营性资产，并能在约定期限内办理完毕权属转移手续

本次交易上市公司拟发行股份购买的资产为崇德物业100%股权，根据崇德物业唯一股东茂业投资出具的《关于主体资格、所持有标的公司股权清晰、不存在权利瑕疵的承诺函》及崇德物业工商登记备案资料，截至本独立财务顾问报告签署日，崇德物业为合法设立、有效存续的公司。茂业投资持有崇德物业100%股权，该等股权不存在权属纠纷或潜在权属纠纷，不存在信托、委托持股或者类似安排，不存在禁止转让、限制转让的承诺或安排，亦不存在质押、冻结、查封、财产保全或其他权利限制，亦不存在诉讼、仲裁或其它形式的纠纷等影响本次交易的情形。因此，上市公司本次发行股份所购买的资产为权属清晰的经营性资产，资产过户或者转移不存在实质障碍。

因此，本次交易符合《重组管理办法》第四十三条第（四）条之规定。

经核查，独立财务顾问认为：本次交易符合《重组管理办法》第四十三条规定。

五、本次交易符合《重组管理办法》第四十四条规定

《重组管理办法》第四十四条规定：“上市公司发行股份购买资产的，可以同时募集部分配套资金，其定价方式按照现行相关规定办理。上市公司发行股份购买资产应当遵守本办法关于重大资产重组的规定，编制发行股份购买资产预案、发行股份购买资产报告书，并向中国证监会提出申请。”

本次交易涉及上市公司发行股份购买资产，上市公司已按照《重组管理办法》关于重大资产重组的规定，编制发行股份购买资产预案、发行股份购买资产报告书，并将向中国证监会提出申请。此外，本次交易不涉及募集配套资金的情形，不适用《重组管理办法》第四十四条适用意见的规定。

经核查，独立财务顾问认为：本次交易符合《重组管理办法》第四十四规定。

六、本次交易符合《重组管理办法》第四十六条规定

本次发行股份购买资产的交易对方认购的上市公司股份自股份发行结束并上市之日起按照相关法律、法规的规定予以锁定。

本次交易对方茂业投资为上市公司实际控制人为黄茂如控制的关联人，茂业投资已经承诺其通过本次交易所认购的上市公司股份，锁定期为自认购股份上市之日起的 36 个月（在同一实际控制人控制之下不同主体之间进行转让不受该股份锁定期限制），之后按中国证监会及上交所的有关规定执行。

经核查，独立财务顾问认为：本次交易符合《重组管理办法》第四十六条规定。

七、本次交易符合《重组管理办法》第四十八条规定

本次交易完成后，茂业投资将直接持有上市公司 203,846,153 股股份，占上市公司总股本的 53.36%。茂业投资持有的上市公司股份达到法定比例，将按照《上市公司收购管理办法》的规定履行相关义务。

本次交易对方茂业投资与上市公司实际控制人均为黄茂如，本次交易涉及上市公司向实际控制人控制的关联人发行股份购买资产，交易对方茂业投资已承诺本次交易完成后6个月内如上市公司股票连续20个交易日的收盘价低于发行价，或者交易完成后6个月期末收盘价低于发行价的，其持有公司股票的锁定期自动延长至少6个月；如本次交易因涉嫌所提供或披露的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证监会立案调查的，在案件调查结论明确以前，不转让其在该上市公司拥有权益的股份。

经核查，独立财务顾问认为：本次交易符合《重组管理办法》第四十八条规定。

八、本次交易符合《发行管理办法》第三十九条规定

上市公司不存在《发行管理办法》第三十九条规定的情形：

- （一）本次发行申请文件有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；
- （二）上市公司的权益被控股股东或实际控制人严重损害且尚未消除；
- （三）上市公司及其附属公司违规对外提供担保且尚未解除；
- （四）现任董事、高级管理人员最近三十六个月内受到过中国证监会的行政处罚，或者最近十二个月内受到过证券交易所公开谴责；
- （五）上市公司或其现任董事、高级管理人员因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查；
- （六）最近一年及一期财务报表被注册会计师出具保留意见、否定意见或无法表示意见的审计报告。保留意见、否定意见或无法表示意见所涉及事项的重大影响已经消除或者本次发行涉及重大重组的除外；
- （七）严重损害投资者合法权益和社会公共利益的其他情形。

经核查，独立财务顾问认为：本次交易不存在《发行管理办法》第三十九条规定的不得非公开发行股票的情形。

九、本次重组各方不存在依据《关于加强上市公司重大资产重组相关股票异常交易监管的暂行规定》第十三条不得参与任何上市公司重大资产重组的情形

根据中国证监会《关于加强上市公司重大资产重组相关股票异常交易监管的暂行规定》第七条，本次重组相关主体包括上市公司及其董事、监事、高级管理人员；上市公司控股股东、实际控制人；交易对方及其董事、监事、高级管理人员；交易对方控股股东、实际控制人；为本次重组提供服务的证券公司、证券服务机构及其经办人员等。

根据本次重组相关主体出具的承诺函以及中国证监会网站所披露的公开信息，截至本独立财务顾问报告签署日，本次重组涉及的上市公司及其董事、监事、高级管理人员，上市公司的控股股东、实际控制人，上市公司控股股东的董事、监事、高级管理人员，本次交易的交易对方以及为本次重组提供服务的机构及其经办人员，参与本次重组的其他主体不存在因涉嫌与本次重组相关的内幕交易被立案调查或立案侦查的情形，最近 36 个月内不存在因涉嫌与重大资产重组相关的内幕交易被中国证监会作出行政处罚或者司法机关依法追究刑事责任的情形。

经核查，独立财务顾问认为：本次重组相关主体不存在依据《关于加强上市公司重大资产重组相关股票异常交易监管的暂行规定》第十三条不得参与重大资产重组的情形。

十、本次交易可能摊薄上市公司每股收益的核查

（一）本次重大资产重组对公司当期每股收益摊薄的影响

本次重大资产重组完成后，上市公司总股本将有所增加。尽管公司聘请了符合《证券法》规定的评估机构对崇德物业未来业绩进行了客观谨慎的预测，但仍不能完全排除崇德物业未来盈利能力不及预期的可能。在上市公司总股本增加的情况下，如果上市公司业务未能获得相应幅度的增长，上市公司每股收益指标将出现下降的风险。

基于上述情况，根据中国证券监督管理委员会《关于首发及再融资、重大资产重组摊薄即期回报有关事项的指导意见》（证监会公告[2015]31 号）的要求，

上市公司测算了本次重大资产重组摊薄即期回报对主要财务指标的影响。测算假设仅为测算本次重大资产重组摊薄即期回报对上市公司主要财务指标的影响，不代表上市公司未来经营情况及趋势的判断，亦不构成盈利预测。投资者不应据此进行投资决策，投资者据此进行投资决策造成损失的，上市公司不承担赔偿责任。具体假设如下：

1、假设上市公司于 2020 年 12 月 31 日完成本次重大资产重组（此假设仅用于分析本次重组摊薄即期回报对公司主要财务指标的影响，不代表上市公司对于业绩的预测，亦不构成对本次重组实际完成时间的判断），最终完成时间以经全部核准程序后实际完成时间为准；

2、假设宏观经济环境、上市公司及崇德物业所处市场情况没有发生重大不利变化；

3、假设本次交易中，拟购买资产的作价为 79,500.00 万元，上市公司向交易对方发行股份的数量为 203,846,153 股；

4、假设本次交易中，拟出售资产铁西百货 99.82% 股权的最终作价为其挂牌成交价格 51,000.00 万元、商业城百货 100% 股权的最终作价为其挂牌成交价格 82,000.00 万元；

5、假设上市公司 2020 年度扣除非经常性损益前/后归属于母公司所有者的净利润与 2019 年度金额一致；假设崇德物业 2020 年度扣除非经常性损益前/后归属于母公司所有者的净利润为其收益法评估预测数；

6、假设自重组报告书签署日起至 2020 年末，上市公司不存在送股、配股、资本公积金转增股本等其他对股份数有影响的事项。

项目	2020 年度 (不考虑本次重大资产重组)	2020 年度 (考虑本次重大资产重组)
期末总股本 (股)	178,138,918	381,985,071
加权平均总股本 (股)	178,138,918	381,985,071
归属于母公司所有者的净利润 (万元)	-10,613.86	36,539.96
扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润 (万元)	-9,720.07	-9,720.07
基本每股收益 (元/股)	-0.5958	0.9566

扣除非经常性损益后 基本每股收益（元/股）	-0.5456	-0.2545
--------------------------	---------	---------

（二）公司防范本次重大资产重组摊薄即期回报及提高未来回报能力采取的措施

虽然根据测算，本次交易完成当年不会出现即期回报被摊薄的情况，但为维护公司和全体股东的合法权益，上市公司若出现即期回报被摊薄的情况，公司拟采取以下填补措施，增强公司持续盈利能力：

1、加强经营管理和内部控制

公司将进一步加强企业经营管理和内部控制，提高公司日常运营效率，降低公司运营成本，全面有效地控制公司经营和管理风险，提升经营效率。

2、完善利润分配政策

本次交易完成后，公司将按照《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》、《上市公司监管指引第3号——上市公司现金分红》及《公司章程》的相关规定，继续实行可持续、稳定、积极的利润分配政策，并结合公司实际情况，广泛听取投资者尤其是独立董事、中小股东的意见和建议，强化对投资者的回报，完善利润分配政策，增加分配政策执行的透明度，维护全体股东利益。

3、完善公司治理结构

公司将严格遵循《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》等法律、法规和规范性文件的要求，不断完善公司治理，确保股东能够充分行使权利，确保股东大会、董事会和监事会规范运作，确保上市公司决策科学、执行有力、监督到位、运转高效，维护公司整体利益，尤其是中小股东的合法权益，为公司发展提供制度保障。

（三）上市公司董事、高级管理人员关于本次重组摊薄即期回报填补措施的承诺

为切实保护中小投资者合法权益，确保上市公司本次交易摊薄即期回报事项的填补回报措施能够得到切实履行，上市公司全体董事、高级管理人员承诺：

“1、本人承诺不无偿或以不公平条件向其他单位或者个人输送利益，也不采

用其他方式损害上市公司利益。

2、本人承诺对本人的职务消费行为进行约束。

3、本人承诺不动用上市公司资产从事与其履行职责无关的投资、消费活动。

4、本人承诺在自身职责和权限范围内，全力促使由董事会或薪酬委员会制定的薪酬制度与上市公司填补回报措施的执行情况相挂钩。

5、如果上市公司未来筹划实施股权激励，本人承诺在自身职责和权限范围内，全力促使上市公司筹划的股权激励行权条件与填补回报措施的执行情况相挂钩。

6、本承诺出具日后至本次重组实施完毕前，若中国证监会作出关于填补回报措施及其承诺的其他新的监管规定的，且上述承诺不能满足中国证监会该等规定时，本人承诺届时将按照中国证监会的最新规定出具补充承诺。

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

(四)本次交易完成后上市公司控股股东及实际控制人关于本次重组摊薄即期回报填补措施的承诺

为保障公司填补被摊薄即期回报措施能够得到切实履行，维护中小投资者利益，本次交易完成后上市公司控股股东茂业投资及实际控制人黄茂如作出以下承诺：

“自本次重大资产重组后至作为上市公司股东/实际控制人期间，不越权干预上市公司经营管理活动，不侵占上市公司利益。

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

本承诺人承诺严格履行所作出的上述承诺事项，确保填补回报措施能够得到切实履行。”

经核查，独立财务顾问认为：若上市公司及崇德物业经营保持稳定，本次交易预计不会摊薄上市公司的每股收益。若经营不及预期，上市公司的每股收益有可能会被摊薄，上市公司填补被摊薄即期回报的措施及安排具有合理性和可行性。

十一、关于本次交易所涉及的资产定价和股份定价合理性的意见

（一）本次交易所涉及资产的定价依据

1、拟出售资产定价依据

本次交易拟出售资产为铁西百货 99.82% 股权和商业城百货 100% 股权。开元评估采用收益法和资产基础法对拟出售资产铁西百货进行评估，并选用资产基础法评估结果作为最终结论；对拟出售资产商业城百货采用资产基础法进行评估。根据开元评估分别出具的开元评报字[2020]543 号评估报告、开元评报字[2020]542 号评估报告，截至评估基准日 2020 年 5 月 31 日，铁西百货和商业城百货经审计净资产账面价值分别为 34,478.86 万元、80,787.17 万元，全部股东权益评估价值分别为 51,100.59 万元、82,154.97 万元，较审计后账面净资产分别增值 16,621.73 万元、1,367.80 万元，增值率分别为 48.21%、1.69%。

2、拟购买资产定价依据

本次交易拟购买资产为崇德物业 100% 股权。国众联评估采用收益法和资产基础法对拟购买资产进行评估，并选用收益法评估结果作为最终结论。根据国众联评估出具的国众联评报字（2020）第 3-0125 号评估报告，截至评估基准日 2020 年 5 月 31 日，拟购买资产合并口径经审计净资产账面价值为 4,704.88 万元，拟购买资产评估价值为 79,517.89 万元，较合并口径审计后账面净资产增值 74,813.01 万元，增值率为 1,590.12%；截至评估基准日 2020 年 5 月 31 日，拟购买资产母公司口径经审计净资产账面价值为 4,689.75 万元，拟购买资产评估价值为 79,517.89 万元，较审计后账面净资产增值 74,828.14 万元，增值率为 1,595.57%。

（二）本次交易所涉及资产的定价合理性

1、拟出售资产的定价合理性

本次交易拟出售资产将以评估结果为基础，其中铁西百货 99.82% 股权的挂牌价格为 51,000.00 万元、商业城百货 100% 股权的挂牌价格为 82,000.00 万元，最终交易价格将根据在产权交易所公开挂牌转让的情况确定。本次交易拟购买资产最终交易价格以符合《证券法》规定的评估机构出具评估报告的评估值为参考依据，并经产权交易所公开挂牌确定，交易价格合理、公允，不会损害中小投资者利益。

2、拟购买资产的定价合理性

(1) 拟购买资产的市盈率、市净率与同行业上市公司的比较情况

崇德物业所处行业为物业管理行业，选取与崇德物业业务相似的 A 股上市公司作为可比企业，可比企业的市盈率、市净率情况如下表所示：

序号	证券名称	证券代码	市盈率 (LYR)	市净率 (LF)
1	南都物业	603506.SH	31.43	4.76
2	新大正	002968.SZ	61.97	8.82
3	招商积余	001914.SZ	131.88	4.69
平均值			46.70	6.09
中位值			46.70	4.76
标的公司			14.20	16.90

注 1：数据来源于 Wind 金融资讯；

注 2：上表平均值和中位数的计算中剔除了大于 100 的异常值；

注 3：可比上市公司的市盈率=2020 年 5 月 31 日市值/2019 年年报中归属于母公司的净利润；崇德物业市盈率=崇德物业交易作价/崇德物业 2019 年度归属于母公司股东净利润；

注 4：可比上市公司的市净率=2020 年 5 月 31 日市值/最新财报中归属于母公司的所有者权益；崇德物业市净率=崇德物业交易作价/崇德物业基准日未经审计归属于母公司所有者权益。

本次交易崇德物业静态市盈率低于可比上市公司市盈率的均值和中值，本次作价具有合理性。

本次交易崇德物业静态市净率高于同行业可比上市公司市净率的均值和中值，主要是由于本次交易前崇德物业进行了 27,150.00 万元的分红所致。

(2) 拟购买资产的市盈率、市净率与同行业可比交易案例比较情况

以崇德物业所处物业管理行业为选取标准，选取近年来中国 A 股市场中被并购方与崇德物业具有一定可比性的并购案例，对本次估值的公允性进一步分析如下：

股票名称及代码	被收购资产名称	评估基准日	市盈率 (LYR)	市净率 (LF)
深物业 A (000011.SZ)	深圳市投控物业管理有限公司	2019-3-31	16.47	3.02
中航善达 (001914.SZ)	招商局物业管理有限公司	2019-3-31	19.98	6.78
深赛格 (000058.SZ)	深圳市新东升物业管理有限公司	2018-12-31	33.55	5.42
南都物业 (603506.SH)	常熟市中远物业服务有限责任公司	2017-12-31	12.22	4.19
南都物业 (603506.SH)	江苏金枫物业服务有限责任公司	2017-12-31	11.29	4.45
上实发展 (600748.SH)	上海城开商用物业发展有限公司	2017-8-31	27.32	2.39
上实发展 (600748.SH)	上海申大物业有限公司	2017-8-31	272.48	5.83
平均值			20.14	4.58
中位值			18.23	4.45
崇德物业		2020-5-31	14.20	16.90

注 1：数据来源于 Wind 金融资讯；

注 2：上表平均值和中位数的计算中剔除了大于 100 的异常值；

注 3：市盈率=崇德物业交易作价/崇德物业评估基准日前一年（以年末为基准日的，则选取当年的归属于母公司所有者净利润）归属于母公司所有者净利润；

注 4：市净率=崇德物业交易作价/崇德物业基准日归属于母公司所有者权益。

本次交易崇德物业静态市盈率低于于同行业同类型资产交易市盈率的均值和中值，本次交易作价具有合理性。

本次交易崇德物业静态市净率高于同行业同类型资产交易市盈率的均值和中值，主要是由于本次交易前崇德物业进行了 27,150.00 万元的分红所致。

经核查，独立财务顾问认为：（1）本次交易拟购买资产最终交易价格以符合《证券法》规定的评估机构出具评估报告的评估值为参考依据，并经公司与交易对方协商确定，交易价格合理、公允；（2）本次交易依据《公司法》、《股票上市规则》、《公司章程》等规定遵循公开、公平、公正的原则并履行合法程序。综上所述，本次交易本次交易所涉及的资产定价具有合理性。

（三）本次发行股份购买资产定价合理性分析

根据《重组管理办法》第四十五条规定，上市公司发行股份的价格不得低于市场参考价的 90%；市场参考价为本次发行股份购买资产的董事会决议公告日前 20 个交易日、60 个交易日或者 120 个交易日的公司股票交易均价之一。董事会

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

本次发行股份购买资产的定价基准日为上市公司第七届董事会第二十八次会议决议公告之日，定价基准日前 20 个交易日、前 60 个交易日、前 120 个交易日公司股票交易均价情况如下：

单位：元/股

序号	交易均价类型	交易均价	交易均价 90%
1	定价基准日前 20 交易日均价	4.33	3.90
2	定价基准日前 60 交易日均价	4.60	4.14
3	定价基准日前 120 交易日均价	4.79	4.31

本次发行股份购买资产的定价基准日为上市公司第七届董事会第二十八次会议决议公告之日。根据《重组管理办法》规定，并经交易各方友好协商，本次股份发行价格确定为 3.90 元/股，不低于定价基准日前 20 个交易日股票交易均价的 90%。前述交易均价的计算公式为：定价基准日前 20 个交易日上市公司股票交易均价=定价基准日前 20 个交易日上市公司股票交易总额/定价基准日前 20 个交易日上市公司股票交易总量。

定价基准日至发行日期间，若公司发生派息、送红股、配股、转增股本等除息、除权行为，本次发行股份购买资产的发行价格将根据中国证监会及上交所的相关规定进行相应调整，发行股数也随之进行调整。

经核查，独立财务顾问认为，本次股份发行的定价符合相关规定的要求，具有合理性，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形。

十二、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发表明确意见

（一）评估方法的适当性

资产评估基本方法包括市场法、收益法和资产基础法。

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。常

用的具体方法包括股利折现法和现金流量折现法；股利折现法是将预期股利进行折现以确定评估对象价值的具体方法，该方法通常适用于缺乏控制权的股东部分权益价值的评估；现金流量折现法是将预期现金净流量进行折现以确定评估对象价值的具体方法，包括企业自由现金流折现模型和股权自由现金流折现模型两种。

市场法是指将评估对象与可比上市公司或者可比交易案例进行比较，确定评估对象价值的评估方法。市场法常用的两种具体方法是上市公司比较法和交易案例比较法。

资产基础法，是指以被评估单位评估基准日的资产负债表为基础，逐项评估表内及可识别的表外各项资产、负债价值，确定评估对象价值的评估方法。

1、拟出售资产

（1）铁西百货

铁西百货近三年的经营情况表明：收益指标趋好，未来收益从其历史实际运行情况来看可以合理预测。即：铁西百货的营业收入能够以货币计量的方式流入，相匹配的成本费用能够以货币计量方式流出，其他经济利益的流入也能够以货币计量，因此，铁西百货的整体获利能力所带来的预期收益能够用货币计量并可以合理预测。

铁西百货的风险主要有行业风险、经营风险、财务风险、政策风险及其他风险。上述风险能够进行定性判断或能粗略量化，进而为价值估算提供基础。

铁西百货截止评估基准日已成立超过十年时间，从近几年的营运情况来看，企业运营正常，其资产规模和盈利水平不断扩大和提高。从整体上看，铁西百货的资产绝大部分系经营性资产，其产权基本明晰，资产状态较好。其营运过程中能产生足够的现金流量保障各项资产的不断更新、补偿，并保持其整体获利能力，因此铁西百货具备持续经营的条件，且企业经营期限届满前可申请延期，故铁西百货的经营期限可假设为在每次届满前均依法延期而推证为尽可能长。因此，铁西百货不存在必然终止的条件，故其未来收益期限可以设定为无限年期。

因此铁西百货可通过收益法进行评估。

铁西百货各项资产及负债权属清晰，相关资料较为齐全，能够通过采用各种方法评定估算各项资产、负债的价值，因此适宜采用资产基础法进行评估。

铁西百货固定资产投资占比较大，企业主要产生收益的房地产在资产基础法中的单项资产价值中体现更为恰当。当铁西百货的获利能力较强时，采用收益法评估结果更合理，但当企业的获利能力并不显著高于同行业的一般水平时，且固定资产占比较大时，采用资产基础法结果更能体现其价值。同时，收益法较资产基础法评估时，各项参数未来不确定性较大，结合本次评估目的，最终选取资产基础法的结果作为最终的评估结论。

（2）商业城百货

从模拟历史经营数据来看，商业城百货近两年的经营利润均为亏损状态，且亏损金额较大，固定成本费用较高，经过开元评估专业人员现场调查及对商业城百货相关负责人的访谈了解，综合判断这一趋势在未来几年难以改善。故不适宜采用收益法进行评估。

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，它具有评估角度和评估途径直接、评估过程直观、评估数据直接取材于市场、评估结果说服力强的特点。但是目前国内资本市场中与商业城百货业务结构、经营模式、企业规模、资产配置和使用情况、企业所处经营阶段、成长性、经营风险、财务风险等类似的交易案例较少，缺少与评估对象相似的三个以上的参考企业，故不采用市场法。

商业城百货各项资产及负债权属清晰，相关资料较为齐全，能够通过采用各种方法评定估算各项资产、负债的价值，因此最终采用资产基础法进行评估。

2、拟购买资产

资产基础法是在持续经营基础上，以重置各项生产要素为假设前提，根据要素资产的具体情况采用适宜的方法分别评定估算企业各项要素资产的价值并累加求和，再扣减相关负债评估价值，得出资产基础法下股东全部权益的评估价值，资产基础法反映的是企业基于现有资产的重置价值；收益法是在对企业未来收益合理预测基础上计算企业价值的评估方法，不仅考虑了各类可确指资产是否在企业中得到合理和充分利用，组合在一起时是否发挥了其应有的贡献等因素对企业

股东全部权益价值的影响，也考虑了企业所享受的各项优惠政策、运营资质、行业竞争力、企业的管理水平、人力资源、要素协同作用等资产基础法无法考虑的因素对股东全部权益价值的影响，能够更全面体现评估基准日的股东全部权益价值。

本次交易拟购买资产崇德物业主要从事物业管理服务，经营所依赖的主要资源除了固定资产、营运资金之外，还包括品牌影响力、管理团队、客户资源、人力资源、服务能力等重要的无形资产。收益法是立足于判断资产获利能力的角度，将被评估企业预期收益资本化或折现，来评估企业价值，能全面反映企业品牌、商誉等非账面资产的价值。在理性投资者眼中的股权价值是基于未来给投资者的预期现金流回报来估算的。

综上所述，本次交易拟购买资产评估采用收益法的评估结果。

本独立财务顾问认为：本次交易拟出售资产铁西百货评估采用收益法和资产基础法两种方法进行评估，本次交易拟出售资产商业城百货采用资产基础法进行评估，本次交易拟购买资产采用资产基础法及收益法进行评估，上述评估方法具备适用性。

（二）评估假设前提的合理性

本次交易拟出售资产铁西百货和商业城百货的评估机构开元评估对拟出售资产所设定的评估假设前提和限制条件按照国家有关法规和规定执行，遵循了市场通用的惯例或准则，符合评估对象的实际情况，评估假设前提具有合理性。

本次交易拟购买资产国众联对拟购买资产所设定的评估假设前提和限制条件按照国家有关法规和规定执行，遵循了市场通用的惯例或准则，符合评估对象的实际情况，评估假设前提具有合理性。

经核查，独立财务顾问认为：本次交易评估的假设前提合理。

（三）重要评估参数取值的合理性、预期收益的可实现性

本次交易对拟出售资产重要评估参数取值的合理性分析请参见本独立财务顾问报告“第六节 标的资产评估值情况/一、拟出售资产评估值情况”。

本次交易对拟购买资产重要评估参数取值的合理性分析请参见本独立财务

顾问报告“第六节 标的资产评估值情况/二、拟购买资产评估值情况”。

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。

综上，独立财务顾问认为，本次交易的评估假设前提合理，评估方法与评估目的相关一致，评估方法选取适当合理，重要评估参数选取合理，预期收益可实现，本次交易评估定价公允，不存在损害上市公司及其股东、特别是中小股东利益的情形。

十三、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）本次交易完成后对上市公司盈利能力和财务状况的影响

1、本次交易前后营业收入、净利润分析

单位：万元

项目	2020年1-5月			2019年度		
	备考前	备考	变动率	备考前	备考	变动率
营业收入	19,773.42	8,946.94	-54.75%	99,584.76	22,438.40	-77.47%
营业成本	15,620.41	5,079.94	-67.48%	82,318.51	13,917.66	-83.09%
营业利润	-4,757.82	3,056.15	164.23%	-9,590.42	6,090.55	163.51%
利润总额	-4,757.01	3,037.51	163.85%	-9,572.01	6,125.31	163.99%
净利润	-4,920.53	2,097.04	142.62%	-10,608.54	4,127.37	138.91%
归属于母公司所有者的净利润	-4,921.41	2,097.05	142.61%	-10,613.86	4,127.44	138.89%

本次交易有效提高了上市公司的盈利水平以及持续盈利能力。本次交易完成后，上市公司2019年和2020年1-5月的备考营业利润、利润总额和归属于母公司所有者的净利润均扭亏为盈，实现了大幅的增长。

2、本次交易前后盈利能力指标及比较分析

项目	2020年1-5月		2019年度	
	备考前	备考	备考前	备考
销售毛利率	21.00%	43.22%	17.34%	37.97%
销售净利率	-24.88%	23.44%	-10.65%	18.39%
期间费用率	41.32%	9.37%	22.82%	10.33%
基本每股收益 (元/股)	-0.28	0.05	-0.60	0.11

注1：销售毛利率=（销售收入-营业成本）/销售收入

注2：销售净利率=净利润/销售收入

注3：期间费用率=（管理费用+销售费用+财务费用）/营业收入

注4：基本每股收益=属于普通股股东的当期净利润/发行在外普通股的加权平均数，未年化

本次交易后，上市公司的销售毛利率及销售净利率大幅增长，盈利能力显著提升。期间费用率较交易前有大幅度降低，主要系置入资产经营模式与上市公司存在差异所致。

本次交易完成后，上市公司2019年和2020年1-5月每股收益显著提升，不存在因并购重组交易而导致即期每股收益被摊薄的情况。

（二）本次交易对上市公司的持续经营能力影响的分析

本次交易前，上市公司主要业务为百货商场、超市的商品零售业务。受当前市场环境的影响，上市公司业务发展面临挑战，体现为主营业务盈利能力较弱，企业面临一定的经营风险，上市公司急需通过转型扭转当前较为严峻的经营形势。

通过本次交易，上市公司的主营业务将变更为物业管理服务，主要向住宅物业、商业物业、专业市场园区物业等业态的业主及使用人提供物业管理区域内的保洁、绿化、秩序维护、房屋建筑及设备维修保养等综合性物业管理服务及其他相关服务。本次交易完成后，上市公司盈利能力和抗风险能力将得以提升，有利于增强上市公司的核心竞争力，进而提升上市公司价值，有利于从根本上保护公司及股东特别是中小股东利益。

经核查，独立财务顾问认为：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。

十四、本次交易对上市公司未来经营的影响

（一）本次交易对上市公司未来资本性支出的影响

本次交易完成后，上市公司未来预见存在少量资本性支出，主要为存量和增量固定资产的正常更新支出。

（二）本次交易完成后上市公司在未来经营中的优劣势

1、竞争优势

（1）丰富的物业管理经验

崇德物业自 1994 年成立以来一直从事物业管理服务行业，是深圳市较早成立的专业物业管理公司之一，拥有国家一级物业管理资质，曾作为深圳市物业管理协会常务理事单位、中国物业管理协会理事，目前管理包括深圳世界金融中心、天津茂业大厦、太原茂业天地、沈阳东方时代广场、重庆东方时代广场、成都茂业豪园、淮南长江商贸新区等多个物业，辐射华南、华东、华北、东北、西南等区域，业态涉及住宅物业、商业物业、专业市场园区物业，具备丰富的物业管理经验。

（2）良好的品牌形象

崇德物业用“真诚服务每一天，用服务美好生活”的理念，在熟练掌握物业管理模式的基础上，采用创新服务形式，持续提升工作效率和服务质量。崇德物业致力于管理技术创新、不断拓展服务领域、营造积极的文化氛围，为业主及物业使用人创造安全宜居的生活环境，曾荣获 2008 年、2010 年深圳市物业服务企业综合实力三十强，并通过国际 ISO2008 认证。

自成立以来，崇德物业一直树立“提升物业的使用和人文价值，锻造物业管理品牌”的企业使命感和社会责任感。从管理、环境、空间等各个层次，营造相互信任、相互尊敬，又有明确行为规则约束的和谐、有序、舒适的社区环境，实现崇德物业与业主及物业使用人真诚的沟通，建立了良好的品牌形象及信誉。

（3）创新人性化的管理理念

崇德物业强调以“创新人性化”为原则，在提升管理水平和服务质量上精益求精，并根据实际情况，突破传统物业管理模式，在物业管理中不断推行创新服务和停车场机动车停放服务，以业主及物业使用人需求为延伸，打造形成多元化的综合服务体系，可快速响应业主及物业使用人差异化的服务需求，从多个切入点

进行市场拓展，使物业不断升值，将“业主满意”作为公司孜孜不倦的追求和物业管理的第一原则。

(4) 标准化管理体系和扁平化组织架构

崇德物业制定了标准化质量管理体系、环境管理体系和职业健康安全管理体系，实施专业化、标准化管理，确保服务质量的一致性。崇德物业将公司的业务职能部门按区域进行划分，构建了扁平化的组织管理架构，确保了公司管理决策的执行效率。凭借标准化管理体系和扁平化的组织架构，崇德物业持续为业主及物业使用人提供优质的物业管理服务。

(5) 人才储备优势

伴随着物业管理市场的逐渐成熟与规范，以及业主及物业使用人需求的不断提高与扩展，具备较强综合能力和经验的物业管理人才成为行业的核心竞争力。崇德物业拥有完整的梯队化管理团队，高级管理人员主要集中在 60-70 后年龄段，项目与行业经验较为丰富，中级管理人员主要集中在 80 后，具有充足的活力与动力，具备良好的创新精神与奋斗精神。崇德物业中高层管理团队具有丰富的经验知识、多年的物业管理经验，力求打造高端物业管理服务平台。

此外，崇德物业十分重视人才培养，形成了共赢共进的人才机制，制订了各项员工关怀制度来增强员工的归属感。同时，崇德物业本着“知才善用、人尽其才、德才兼备、以德为先”的思路，吸引和聚集了一大批物业管理的优秀人才，同时实施员工全程培训，强化考核制度，建立起一支朝气蓬勃、精干团结的高素质员工队伍。

(6) 独立灵活的决策机制

崇德物业是一家运行机制灵活的民营企业，自创立以来即坚持独立的市场化运作，独立决策，提升对客户需求的关注度和迅速响应能力。崇德物业的机制优势使其保持极强的市场敏感度，能迅速抓住市场需求，竞争能力较强，相比同行业竞争对手能提供更高性价比的服务。

(7) 专业化的物业工程服务团队

崇德物业拥有一支专业化的物业工程服务团队，形成了安全护卫、工程维修、

客户服务等专业化体系，为业主及物业使用人提供从一般机电到特种设备（电梯和智能化系统）的一站式专业化物业工程服务。从热情周到的上门服务到“外视型”业户关系管理系统，全部做到标准化、制度化、程序化，为业主及物业使用人提供最优质的服务，确保业主及物业使用人资产的保值。

2、竞争劣势

（1）随着物业管理行业和崇德物业的不断发展，内外部环境对崇德物业经营管理、资本运营方面的要求将不断提高，相比竞争对手，崇德物业目前在管物业规模小、且目前全部物业来自控股股东，需要进一步加强独立面向市场的能力，快速拓展独立第三方物业管理项目，以适应快速发展的需要，提高抗风险能力；

（2）崇德物业现有的人才数量和结构难以完全满足管理要求，虽然崇德物业已在积极培养和引进人才，但数量和质量与同行业大型物业管理公司相比较弱，还无法满足以后快速发展的需要，崇德物业需进一步拓宽人才的招聘、培养渠道和提升待遇水平以缓解人才的劣势；

（3）崇德物业未来发展计划的实施需要大量的资金投入作为保障，与同行业已上市物业管理公司可通过直接融资渠道解决资金需求问题相比，当前崇德物业的融资渠道主要为银行借款等间接融资方式，单一的融资渠道限制了崇德物业的快速发展，崇德物业需要尽快拓展直接融资渠道，增强公司的资金实力，优化财务结构；

（4）随着业务规模的发展，崇德物业在机制建立、战略规划、组织设计、运营管理、资金管理和内部控制等方面的管理水平将面临较大的挑战，与同行业较为成熟的物业管理公司相比具有一定竞争劣势。

（三）本次交易对上市公司未来发展前景的影响

本次交易前，上市公司主要业务为百货商场、超市的商品零售业务。受当前市场环境影响，上市公司业务发展面临挑战，体现为主营业务盈利能力较弱，面临一定的经营风险，上市公司急需通过转型扭转当前较为严峻的经营形势。

通过本次交易，上市公司将出售盈利能力较差的百货零售类业务相关资产，购买市场前景广阔的物业管理类业务相关资产，实现上市公司主营业务的转型，有利于增强上市公司的持续经营能力。

此外，崇德物业制定了详细的业务拓展计划，积极采取措施，不断增强独立面向市场的能力。崇德物业将建立独立的业务拓展部门，利用在基础物业服务 and 增值服务多年积累的口碑和项目经验，制定并逐步实施多维度、全方位的业务拓展计划，包括：现有地域渗透计划、重点区域突破计划、全国营销网络计划、客户线上共享计划和业务拓展人才计划，具体如下：

1、建立业务拓展部门，实施多维度、全方位业务拓展

(1) 现有地域渗透计划

截至 2020 年 5 月 31 日，崇德物业在管物业项目 36 个，在管面积 381.53 万平方米，在管项目覆盖广东省、四川省、江苏省、河北省、安徽省、辽宁省、山西省、天津市、重庆市和内蒙古自治区等 10 个省、直辖市和自治区的 18 个城市。崇德物业计划通过现有物业项目的影响力以及物业工程服务提高物业项目渗透率的方式增加现有地域管理项目数量及面积，进一步提高市场渗透率。并通过形成现有地域项目规模优势，在增加项目的同时亦进一步降低管理成本。

(2) 重点区域突破计划

崇德物业通过持续深入调研，计划将内蒙古自治区、山东省等区域设为重点突破区域，集中资源拓展市场，目前在上述区域已取得较好成效，包括内蒙古自治区已经落地 4 个新项目移交的框架协议。未来这种模式将持续应用，以期在新进入区域内获得突破，建立可自主运营的分支机构。

(3) 全国营销网络计划

崇德物业将积极开拓现有项目周边、重点区域乃至全国市场，深入调研新市场进入机会，分步骤建立全国一张网式的业务拓展网点，根据不同区域特点设置针对性的拓展团队，并在发挥优势项目、扬长避短的同时，定期交流分享市场开拓经验。

在开拓新市场版图的同时，崇德物业计划通过合作运营、模式创新、试点业务等各种方式，努力提高业务规模，将公司品牌传递至更多领域，使崇德物业由一个区域性的传统物业管理企业快速演变为全国性的综合物业管理企业。

(4) 客户线上共享计划

崇德物业计划通过物业项目信息系统实现自有客户信息、各大招标平台的物业管理类招标信息和过往投标资料的共享，方便业务拓展人员调用相关资料，提高业务拓展的质量和效率。

(5) 业务拓展人才计划

为支持业务拓展，崇德物业计划招募具有丰富物业管理、项目拓展的员工。为使业务拓展员工的长远利益与公司的长远利益保持一致，崇德物业计划通过提供具竞争力的薪酬待遇及加强内部晋升机会，不断招募、培养及挽留人才。此外，崇德物业将培养创业工作氛围，以加强业务拓展员工的责任及提升企业文化，提升业务拓展员工的工作积极性和忠诚度。

2、夯实主业优势，提升停车场机动车停放服务，加速服务线上化

(1) 基础物业服务发展计划：夯实主业优势，聚焦商业物业、住宅物业管理领域，做大做强优势业态

经过多年的积累，崇德物业已经形成了商业物业、住宅物业和专业市场园区物业三大物业业态服务体系，基于公司战略，崇德物业未来将进一步调整发展方向与资源配置，更多的聚焦于商业物业、高端住宅物业等发展空间大、利润空间高的业态，发挥公司经验足、口碑好、标准化优势，进一步做大做强优势业态。

1) 提高客户满意度

崇德物业将透过强化质量检查及内部政策提高业主满意度。通过开展第三方满意度调查、组织新型社区活动（如家居装修及家私采购活动、社区团购活动、重大节日活动）、改善社区环境及通过多媒体广告宣传提升企业形象。

崇德物业预期上述措施可有效提高客户满意度、增强公司的竞争力、并能够于日后增加管理费，且将提高公司的效率及盈利能力。

2) 提高物业管理服务收费率

崇德物业将通过严格实施物业管理服务收费规程及政策、提高对管理团队有效催收服务费的激励，从而提高物业管理服务收费率。

(2) 停车场机动车停放服务发展计划：打造专业服务供应商平台，提高物业工程停车场机动车停放服务渗透率

1) 打造专业服务供应商平台，增加多元化的停车场机动车停放服务选择

崇德物业计划与专业服务供应商合作，为业主提供更多元化的停车场机动车停放服务选择。通过与物业管理项目当地及全国性服务供应商合作，直接向客户提供产品及服务（包括但不限于装修、家私采购、闲置房屋管理、家政、无人零售、社区电商等），打造专业服务供应商平台。

具体而言，崇德物业将在夯实主业的同时加强商业运营能力的培育和建设，从提供基础物业服务向停车场机动车停放服务转变，通过与专业服务公司合作，提前介入商业运营管理，增加为业主方提供的服务范畴，通过围绕业主群体挖掘装修、家私采购、闲置房屋管理、家政、无人零售、社区电商等进一步提升盈利能力。

2) 发展壮大物业工程停车场机动车停放服务，提高物业管理项目渗透率

随着城市化的不断推进，既有和新增物业项目公共设施存在巨大的设施设备维修养护及保值需求，老旧物业项目的改造、物业管理行业的智能化趋势对物业管理公司的物业工程服务专业能力提出挑战。崇德物业在发展过程中，除了提供专业化的基础物业服务以外，还基于市场专业细分的需要形成了物业工程停车场机动车停放服务，对在管的物业项目公共设施设备进行专业化的维修、养护和保值工作，成为公司基础物业服务的重要补充。未来崇德物业将继续发展壮大物业工程停车场机动车停放服务，提高物业管理项目渗透率。

房地产行业的大部分建设项目均使用设计—投标—建造模式作为项目交付方法，据此，项目的设计、投标及施工阶段乃按次序进行，故一个阶段仅于上个阶段完成后方会开始。业主通常于项目建设阶段完成前聘请物业管理服务商。提升物业工程服务不仅可以提高公司在快速增长的物业工程服务行业的竞争力，而且将有助于公司通过提供物业工程服务于早期阶段参与物业开发项目，在物业开发的不同阶段与第三方房地产开发商及业主建立业务关系而扩大公司的客户基础，提高物业管理项目渗透率。

具体而言，崇德物业计划通过为物业开发前期、期间和之后提供物业工程管理咨询服务（如安全、消防、电梯、供暖、通风、空调及通信）有关的设计、成本控制及采购服务），从而更加熟悉物业情况、了解相关人士（特别是第三方房

地产开发商或业主)的要求并与之建立融洽关系,提升公司参与第三方房地产开发商的物业管理协议竞标的中标率。

(3) 物业管理服务线上化计划

近年来,信息技术在物业管理行业得到广泛的应用,传统的物业管理行业与现代的互联网深度融合,崇德物业未来将继续坚持科技引领,进一步加大基础物业服务 and 停车场机动车停放服务等方面的线上投入,加快推进物业管理服务的信息化、智能化,以科技手段提升经营管理效率与服务品质,具体而言:

1) 升级物业项目信息系统,提高综合管理系统效率,开源节流

崇德物业计划通过升级在管物业项目信息系统为客户提供更为便捷的服务,优化传统物业服务,缩短响应时间,使单纯依靠人工的保安、保洁、维修、绿化等基础服务工作自动化、智能化、智慧化,提升服务效率,使服务更精准、更到位,以优化业主及住户的工作和居住体验,降低物业管理的成本。

另一方面,崇德物业将通过升级在管物业项目信息系统将专业服务供应商提供的产品与服务线上化,提高宣传力度和渗透率,通过销售收入分成、宣传推广费等方式增加收入来源。

通过升级管理信息系统,公司预期将加强监督及监控所有物业管理项目的的能力,实时更新营运状态,及时提供后续管理指引,降低物业管理成本、增加收入来源,达到进一步开源节流的目的。

2) 持续建立业主及住户个人信息库,提高管理费的收缴率

崇德物业持续建立物业管理项目的业主及住户个人信息数据库及构建完善收取逾期物业管理费流程的操作系统,同时计划通过搭建线上平台用以完善受理客户投诉的程序,通过提高业主缴纳物业费的便利性、深挖业主需求、增加业主对物业服务的满意度提高管理费的收缴率。

3、兼并收购计划

中国物业管理行业高度分散而竞争激烈,大型物业管理公司通过内生增长及并购中小规模的物业管理公司积极加速扩张,以扩充物业管理项目规模,从而实现规模经济效益及加强资源有效配置。

崇德物业将根据物业管理行业的发展趋势，结合自身的战略规划部署，选择适当的时机，适量并购一些符合公司发展战略、具有较好发展潜质的物业管理相关企业。通过收购以上企业，有助于壮大公司在管项目规模，优化可用资源，实现规模经济。同时，收购新市场的物业管理企业，能够有效降低市场进入门槛，规避跨区域风险，是公司实现低成本高效率地提高市场占有率、打开新市场的最佳途径。最后，通过收购优质公司，使得公司有机会快速获得高端物业项目管理经验，加强核心竞争力。

经核查，独立财务顾问认为：本次交易将直接提升上市公司整体盈利能力和可持续发展能力，进而提升上市公司价值，有助于保障上市公司及中小股东的利益。

十五、关于交易合同约定的资产交付安排是否可能导致商业城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之核查意见

（一）拟出售资产交付安排

本次交易拟出售资产的交易对方尚需根据产权交易所公开挂牌结果确定，因此截至本独立财务顾问报告签署日，本次交易拟出售资产尚未签署协议。就本次公开挂牌出售拟出售资产，最终确认的交易对方需以现金方式支付交易对价，上市公司拟设置的与价款支付相关的主要挂牌条件如下：

1、意向受让方应在规定时间内以转账方式向产权交易所缴纳相当于挂牌价格 20%的现金作为交易保证金，在被确认为最终受让方后，已向产权交易所缴纳的保证金将作为交易价款的一部分；

2、意向受让方需代上市公司清偿与铁西百货、商业城百货之间截至 2020 年 5 月 31 日的往来款余额，该笔金额可直接与其应付上市公司的交易对价进行抵扣；其中在铁西百货交割前，意向受让方需向铁西百货清偿前述不少于 9,700 万元的往来款余额，用于偿还铁西百货对中信银行沈阳分行的银行贷款，以解除上市公司对铁西百货提供的连带责任担保；

3、在意向受让方被确定为最终受让方时，需与上市公司签署附生效条件的

产权交易合同，合同的生效条件为本次交易取得中国证监会等监管机构的全部批准、核准或同意；

4、产权交易合同生效后，受让方需在铁西百货 99.82%股权和商业城百货 100%股权交割前按照产权交易合同的约定向产权交易所的结算账户一次性支付交易对价扣减代清偿往来款余额以及保证金后的剩余全部交易价款。

根据前述挂牌条件，上市公司在拟出售资产交割前先完成全部交易价款的收取，因此不存在上市公司交付资产后不能及时获得对价的风险。

（二）拟购买资产交付安排

上市公司拟采取以发行股份的方式向茂业投资购买崇德物业 100%股权，根据上市公司与茂业投资签署的《发行股份购买资产协议》，就资产的交割及股份发行安排如下：

“4.5 自本协议生效之日起，交易各方应开始办理相关交割手续；除非本协议各方就交割启动时点另有约定，交割应于本协议生效之日后第一个工作日启动。

4.6 各方应在本协议生效后及时实施本协议项下的发行股份购买资产方案，并且最迟应在本协议生效之日起十二（12）个月内实施完毕。

4.7 本协议生效后三十（30）日内，各方应办理完成标的资产的交割手续。除非另有约定，各方应当积极履行本协议项下义务并在约定期限内在目标公司主管工商登记机关完成标的资产过户所需的股权变更登记手续。

4.8 除非各方另有约定，如在本次交易获得中国证监会核准之日起十二（12）个月届满之日仍未能完成，则本协议及与本协议项下交易相关的所有其他协议应自动终止。

4.9 在交割完成日后五（5）个工作日内，甲方应聘请具备相关资质的会计师事务所就乙方以标的资产认购甲方发行股份涉及的缴款事项进行验资并出具验资报告。在甲方聘请的具备相关资质的会计师事务所出具前述验资报告后，甲方、乙方向结算公司申请办理将向乙方发行的新增股份登记至乙方名下的手续。”

根据《发行股份购买资产协议》，本次交易拟购买资产不涉及上市公司现金支付，在完成拟购买资产交割至上市公司后，再行办理上市公司向茂业发行的新

增股份登记至茂业投资名下的手续，因此不存在上市公司交付现金后不能及时获得对价的风险。

此外，《发行股份购买资产协议》明确约定了违约责任，具体如下：

“12.1 如果任何一方（“违约方”）在本协议中所作之任何陈述或保证是虚假的或错误的，或该陈述或保证并未得适当、及时地履行，则该方应被视为违反了本协议。任何一方不履行其在本协议项下的任何承诺或义务，亦构成该方对本协议的违反。违约方不论本协议是否最终生效，应赔偿和承担非违约方因该违约而产生的或者遭受的所有损失、损害、费用（包括但不限于合理的律师费）和责任。

12.2 若由于可归责于一方的原因导致标的资产不能按照本协议第 4.4 条约定完成过户登记手续，则每逾期一日，该违约方应当按标的资产交易价格之万分之五向守约方支付滞纳金；若逾期过户超过 180 日，则守约方有权单方终止本协议，并要求违约方支付相当于标的资产交易价格 5% 的违约金。

12.3 若由于可归责于甲方的原因导致甲方未能按照本协议第 4.6 条约定向乙方发行新增股份及完成新增股份登记，则甲方每逾期一日，应当按应标的资产交易价格之万分之五向乙方支付滞纳金；若逾期完成超过 180 日，则乙方有权单方终止本协议，并要求甲方支付相当于标的资产交易价格 5% 的违约金。”

经核查，《发行股份购买资产协议》已经约定了明确的违约责任，相关的违约责任切实有效。

综上，独立财务顾问认为：本次交易涉及的拟出售资产在交割前由上市公司先完成全部交易价款的收取；本次交易涉及的拟购买资产不涉及上市公司现金支付，且在完成拟购买资产交割后再行完成上市公司新增股份的发行。因此，本次交易的资产交付安排不存在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，且《发行股份购买资产协议》约定的相关违约责任切实有效。

十六、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

本次交易对方茂业投资与上市公司实际控制人均为黄茂如，根据《股票上市规则》，本次交易构成关联交易。

本次交易前，上市公司主营业务为百货商场、超市的商品零售业务。受当前市场环境影响，上市公司业务发展面临挑战，体现为主营业务盈利能力较弱，2018年度和2019年度实现的净利润分别为-12,763.40万元和-10,608.54万元，上市公司面临一定的经营风险，急需通过转型扭转当前较为严峻的经营形势。本次交易上市公司拟发行股份购买的崇德物业主营业务为市场前景广阔的物业管理服务，其2018年度、2019年度和2020年1-5月的经审计的净利润分别为4,641.66万元、5,598.72万元和2,736.20万元，且崇德物业持续运营能力不存在重大不确定性

通过本次交易，上市公司将出售盈利能力较差的百货零售类业务相关资产，购买市场前景广阔物业管理类业务相关资产，实现上市公司主营业务的转型，有利于提高上市公司资产质量、改善公司财务状况和增强持续盈利能力。

经核查，独立财务顾问认为：本次交易构成关联交易，关联交易具有必要性，有助于保障上市公司及非关联股东的利益。

十七、交易对方与上市公司根据《重组管理办法》第三十五条的规定，就相关资产实际盈利数不足利润预测数的情况签订补偿协议的，独立财务顾问应当对补偿安排的可行性、合理性发表意见

为切实保护上市公司中小股东利益，针对拟购买资产崇德物业，本次交易设计了业绩承诺条款。根据上市公司与业绩承诺人签署的《盈利预测补偿协议》，茂业投资承诺如下：

“（一）业绩承诺及补偿

1.1 本次交易业绩承诺期间为本次交易实施完毕当年及其后连续两个会计年

度。如本次交易于 2020 年 12 月 31 日前（含当日）实施完毕，则业绩承诺期间为 2020 年度、2021 年度、2022 年度；但如本次交易未能于 2021 年 12 月 31 日前（含当日）实施完毕，则业绩承诺期间顺延为 2020 年度、2021 年度、2022 年度及 2023 年度。

1.2 乙方承诺，如本次交易于 2020 年 12 月 31 日前（含当日）实施完毕，目标公司 2020 年度、2021 年度、2022 年度对应的合并报表扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润（以下简称“承诺净利润”）应分别不低于 6,195.00 万元、6,582.00 万元、6,976.00 万元。如本次交易未能于 2021 年 12 月 31 日前（含当日）实施完毕，崇德物业 2020 年度、2021 年度、2022 年度、2023 年度对应的合并报表扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润应分别不低于 6,195.00 万元、6,582.00 万元、6,976.00 万元、7,220.00 万元。

1.3 本次交易实施完成后，在业绩承诺期间每一会计年度完结后，由甲方聘请经各方认可的符合《证券法》规定的会计师事务所就目标公司承诺净利润实现情况出具专项审核报告（与甲方的年度审计报告同日出具，以下简称“专项审核报告”），对目标公司业绩承诺期间每年度实现的实际净利润进行审计确认。如依据专项审核报告确认，目标公司在业绩承诺期间的截至任一年度期末累计的实际净利润数低于截至该年度期末累计的承诺净利润数，则乙方应依据本协议第 3 条约定的方式以本次交易取得的商业城作为支付对价的股份对甲方进行补偿。

（二）业绩补偿方式

2.1 本次交易实施完毕后，若目标公司在业绩承诺期间的截至某年度期末累计的实际净利润数低于同期累计的承诺净利润数，乙方应按照如下约定的方式对甲方进行补偿：

（1）甲方应在业绩承诺期间每一年度当年专项审核报告出具之日后十（10）日内召开董事会并发出股东大会通知，审议确定当年应回购乙方股份的数量。乙方应配合将应回购的股份划转至甲方设立的回购专用账户进行锁定，该被锁定的股份不拥有表决权且不享有股利分配的权利，该部分被锁定的股份应分配的利润归甲方所有。由甲方以 1 元的总对价回购该被锁定的股份，并在回购后的十（10）日内予以注销。

当年应回购的股份数量 = (截至当期期末累计的承诺净利润 - 截至当期期末累计的实际净利润) ÷ 业绩承诺期间内各年的承诺净利润总和 × 本次向乙方非公开发行的股份数额 - 已补偿股份数。

业绩承诺期间内应回购乙方的股份数量不得超过本次交易乙方认购的甲方向其发行的股份数量。在各年计算的补偿股份数量小于 0 股时,按 0 股取值,即已经补偿的股份不冲回。

(2) 如甲方在业绩承诺期间进行转增股本或送红股的,则应回购注销的补偿股份数量应相应调整,计算公式为:应回购注销的补偿股份数量 × (1 + 每股转增股本或送红股比例)。

若甲方在业绩补偿期间内实施现金分配,乙方的现金分配的部分应随相应补偿股份返还给甲方,计算公式为:返还金额 = 每股已分配现金股利 × 应回购注销的补偿股份数量。

2.2 在业绩承诺期间届满时,由甲方聘请经各方认可的符合《证券法》规定的会计师事务所对标的资产进行减值测试,并出具标的资产减值测试报告。

如标的资产期末减值额 > 业绩承诺期间内已补偿股份总数 × 本次发行价格,乙方应当对甲方就标的资产减值部分另行以股份进行补偿:

标的资产减值部分补偿的股份数量 = 标的资产期末减值额 ÷ 本次发行价格 - 业绩承诺期间内已补偿股份总数。

前述标的资产期末减值额为标的资产交易作价减去期末标的资产的评估值并扣除业绩承诺期间标的资产股东增资、减资、接受赠与以及利润分配的影响。

2.3 在任何情况下,因标的资产减值而发生的补偿与因累计的实际净利润数不足累计的承诺净利润数而发生的补偿合计不超过标的资产的交易价格。

经核查,独立财务顾问认为:本次交易的业绩补偿安排具有可行性、合理性。

十八、根据《〈上市公司重大资产重组管理办法〉第三条有关拟购买资产存在资金占用问题的适用意见——证券期货法律适用意见第10号》，财务顾问对拟购买资产的股东及其关联方、资产所有人及其关联方是否存在对拟购买资产非经营性资金占用问题进行核查并发表意见

崇德物业 2018 年 12 月 31 日、2019 年 12 月 31 日和 2020 年 5 月 31 日与其关联方之间经审计的经营性往来及非经营性往来余额情况如下：

单位：万元

关联方	2020 年 5 月 31 日	2019 年 12 月 31 日	2018 年 12 月 31 日
经营性资金往来			
应收账款	2,112.36	1,808.77	875.71
应付账款	599.56	376.30	59.47
非经营性资金往来			
其他应收款	57,680.56	55,033.97	52,757.85
其他应付款	40,157.11	14,005.90	15,019.97

崇德物业为茂业集团体系内的物业管理服务业务板块，在报告期内遵守茂业集团体系的内控制度。为加强资金管理，提高整体现金周转效率，茂业集团体系制定了资金管理制度，实行“定时归集，按申请调拨”的收支两条线资金结算集中管理模式。茂业集团体系内分子公司的银行存款每日归集至茂业集团体系总部银行账户并接受统筹调配，当有资金需求时在资金系统内提交资金调拨申请，经总部资金管理中心审批后调拨，从而实现茂业集团体系的资金统一管理。崇德物业参考前述茂业集团体系内部资金管理要求，制定了自身资金管理制度，要求崇德物业及下属公司每日通过资金管理系统直接将资金归集至茂业集团体系中心的总账户进行统收统支，从而导致存在被关联方非经营性资金占用的情形。

截至本独立财务顾问报告签署日，前述关联方对崇德物业的非经营性资金占用已经完成清理。

经核查，独立财务顾问认为：截至本独立财务顾问报告签署日，拟购买资产的股东及其关联方、资产所有人及其关联方不存在对拟购买资产非经营性资金占用。

十九、上市公司内幕信息知情人登记制度的制定及执行情况

（一）内幕信息知情人登记制度的制定情况

根据上市公司提供的资料及其公开披露信息，2011年12月28日，经上市公司四届十五次董事会审议通过，为进一步贯彻落实《证券法》，根据中国证监会制定的《关于上市公司建立内幕信息知情人登记管理制度的规定》，结合公司实际情况，上市公司修订了《内幕信息及知情人登记管理制度》，明确内幕信息及内幕信息知情人的范围、内幕信息知情人的登记备案、内幕信息的保密管理及责任追究等内容。

上市公司内幕信息知情人的登记备案明确要求公司要建立内幕信息知情人档案，如实、完整记录在内幕信息公开前的报告、传递、编制、审核、披露等各环节所有内幕信息知情人名单，以及知情人知悉内幕信息的时间、地点、依据、方式、内容等相关信息。特别针对公司进行收购、重大资产重组、发行证券、合并、分立、回购股份等重大事项，除填写公司内幕信息知情人档案外，还应当制作重大事项进行备忘录，内容包括但不限于筹划决策过程中各个关键时点的时间、参与筹划决策人员名单、筹划决策方式等。

（二）内幕信息知情人登记制度的执行情况

1、上市公司严格控制参与本次重大资产重组的人员范围。上市公司郑重提醒和督促相关内幕信息知情人不得将交易信息透露或者泄露给包括其亲属、同事在内的其他人员，不得利用有关信息买卖公司股票或者委托、建议他人买卖公司股票。

2、为保证本次重大资产重组的相关事宜不被泄露，上市公司与交易对方根据相关规定签署了保密协议，采取了必要且充分的保密措施，限定了公司本次重大资产重组相关信息的知悉范围。为实施本次重大资产重组，上市公司根据《上市公司重大资产重组管理办法》等相关规定，聘请了独立财务顾问、法律顾问、审计机构、评估机构等中介机构，并分别签署了保密协议。

3、为避免因本次交易信息泄露导致股票价格异动，上市公司于2020年5月25日市起停牌。

4、上市公司对本次交易涉及的内幕信息知情人进行了登记，对其买卖公司股票的情况进行了自查，并对本次交易编制了交易进程备忘录。同时，上市公司按照上交所的相关要求，向上交所递交了内幕信息知情人档案、自查情况和交易进程备忘录等相关材料。

经核查，独立财务顾问认为：上市公司已依据法律、法规、规范性文件制定了《内幕信息及知情人登记管理制度》，并已按照该制度对本次交易的内幕信息采取必要的保密措施，对内幕信息知情人进行了登记备案。

二十、关于本次交易涉及的相关主体买卖上市公司股票的情况核查

根据《格式准则 26 号》、《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 号文）的相关要求，上市公司及其董事、监事、高级管理人员，交易对方及其主要负责人，交易标的及其主要负责人，相关专业机构及其经办人员以及上述相关人员的直系亲属（指配偶、父母、年满 18 周岁的成年子女；上述人员以下合称“自查范围内人员”）就上市公司筹划本次重组停牌前 6 个月至《沈阳商业城股份有限公司重大资产出售及发行股份购买资产暨关联交易报告书（草案）》披露之前一日止（即 2019 年 11 月 23 日至 2020 年 8 月 24 日，以下简称“自查期间”）是否存在买卖公司股票行为进行了自查并出具了自查报告。

根据截至本独立财务顾问报告签署日取得的自查范围内人员出具的《自查报告》及登记结算公司出具的相关人员在自查期间买卖上市公司股票的查询结果，上述自查期间内，本次交易相关各方及相关人员及其直系亲属存在以下买卖上市公司股票的情形如下：

买卖人姓名	职务关系	买卖情况		
		交易日期	买入（股）	卖出（股）
段红	铁西百货监事会主席张京配偶	2020.02.18	-	200
		2020.02.18	-	100
		2020.02.18	-	100
		2020.02.18	-	100

		2020.02.18	-	100
		2020.02.18	-	1,200
		2020.02.18	-	200
		2020.02.19	-	1,400
		2020.02.19	-	1,000

段红针对上述买卖情况出具情况说明和承诺如下：

“本人未参与在*ST 商城本次重大资产重组方案的制定及决策，在*ST 商城本次重大资产重组停牌前并不知悉该事项。本人于核查期间买卖*ST 商城股票的行为系本人依据对证券市场、行业的判断和对*ST 商城股票投资价值的判断而为，纯属个人投资行为，与本次重大资产重组不存在关联关系，本人不存在利用内幕信息进行股票交易的情形。在*ST 商城复牌直至*ST 商城重大资产重组事项实施完毕或*ST 商城宣布终止该事项实施期间，本人及本人近亲属将严格遵守相关法律法规及证券主管机关颁布的规范性文件规范交易行为，不会再以直接或间接方式通过股票交易市场或其他途径买卖*ST 商城的股票。”

除上述情况外，根据自查范围内人员出具的《自查报告》及登记结算公司出具的相关人员在自查期间买卖上市公司股票的查询结果，自查期间内本次交易相关各方及相关人员及其直系亲属没有通过证券交易所的证券交易买卖上市公司股票的行为。

经核查，独立财务顾问认为：根据内幕信息知情人出具的《自查报告》、登记结算公司出具的相关人员在自查期间买卖上市公司股票的查询结果以及自查期间相关股票买卖人员出具的说明，不存在相关内幕信息知情人利用本次交易的内幕信息进行交易的行为。

二十一、本次交易中直接或间接有偿聘请其他第三方的核查意见

（一）关于按照《关于加强证券公司在投资银行类业务中聘请第三方等廉洁从业风险防控的意见》的要求对证券公司在投资银行类业务中是否存在直接或间接有偿聘请第三方的行为的核查

本次交易中，本独立财务顾问不存在直接或间接有偿聘请第三方的行为。

（二）关于按照《关于加强证券公司在投资银行类业务中聘请第三方等廉洁从业风险防控的意见》的要求对证券公司在投资银行类项目的服务对象直接或间接有偿聘请其他第三方的行为的核查

上市公司在本次交易中聘请的中介机构情况如下：

- 1、上市公司聘请华泰联合证券有限责任公司作为本次交易的独立财务顾问；
- 2、上市公司聘请北京市中伦律师事务所作为本次交易的法律顾问；
- 3、上市公司聘请安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）作为本次交易拟购买资产的审计机构；
- 4、上市公司聘请大华会计师事务所（特殊普通合伙）作为本次交易的拟出售资产审计及备考审阅报告机构；
- 5、上市公司聘请国众联资产评估土地房地产估价有限公司作为本次交易拟购买资产评估机构；
- 6、上市公司聘请开元资产评估有限公司作为本次交易拟出售资产评估机构。

上述中介机构均为本次交易依法需聘请的证券服务机构，聘请行为合法合规。除上述聘请行为外，上市公司本次交易不存在直接或间接有偿聘请其他第三方的行为。

经核查，独立财务顾问认为：本次交易中，本独立财务顾问不存在直接或间接有偿聘请第三方的行为；上市公司在本次交易中除依法聘请独立财务顾问、法律顾问、审计机构、评估机构外，不存在直接或者间接有偿聘请其他第三方的行为，符合中国证监会《关于加强证券公司在投资银行类业务中聘请第三方等廉洁从业风险防控的意见》的相关规定。

二十二、本次交易涉及的需备案的私募投资基金已经办理备案手续

本次交易拟购买资产的交易对方为茂业投资，系注册在香港的公司，非私募投资基金。本次交易拟出售资产最终交易对方的确认以产权交易所公开挂牌结果为准，尚不确定。

经核查，独立财务顾问认为：本次交易暂不涉及需备案的私募投资基金。

第十节 独立财务顾问内部审核意见

一、独立财务顾问内核程序

华泰联合证券已根据相关监管制度和配套法规的要求建立健全了规范、有效的投行业务项目申请文件质量控制体系和投资银行业务内控制度，制定并严格遵循《华泰联合证券有限责任公司并购重组项目管理办法》、《华泰联合证券有限责任公司并购重组业务立项、内核管理办法》，具体的内部审核程序如下：

（1）项目小组根据项目具体情况，按照规定将申报文件准备完毕，并经所在业务部门初步审核后，向质量控制部提出内核申请；

（2）提交的申请文件经受理后，质量控制部根据监管机构的相关规定，对申请材料的完整性、合规性及文字格式等内容做审查，并通过现场检查程序对项目小组是否勤勉尽责进行核查，并向项目小组提出预审意见，项目小组对预审意见做出专项回复及说明；

（3）合规与风险管理部组织项目问核，由财务顾问主办人、质量控制部的审核人员参与问核工作；

（4）质量控制部审核人员对项目小组预审意见回复进行审阅，并对工作底稿进行验收，通过后，由质量控制部审核人员出具质量控制报告，后续由合规与风险管理部组织并购重组业务内核评审会议，内核评审小组委员以书面表决方式对项目进行投票。根据投票结果，本项目通过内核会议评审。根据内核会议对项目小组提出的反馈问题，项目小组做出专项回复及说明；经质量控制部、合规与风险管理部审阅并认可后，经公司领导审批通过完成内核程序。

二、独立财务顾问内核意见

华泰联合证券并购重组业务 2020 年第 35 次内核评审会议于 2020 年 8 月 21 日召开，项目组提交的沈阳商业城股份有限公司重大资产出售及发行股份购买资产暨关联交易项目内核申请，经过本次会议讨论、表决，获通过。参加评审的小组成员共 7 名，符合公司并购重组业务内核制度的规定。

综上所述,本独立财务顾问同意为沈阳商业城股份有限公司重大资产出售及发行股份购买资产暨关联交易出具独立财务顾问报告。

第十一节 独立财务顾问结论性意见

受上市公司委托，华泰联合证券担任本次交易的独立财务顾问。

根据《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《上市公司重大资产重组管理办法》、《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》、《公开发行证券的公司信息披露准则第26号——上市公司重大资产重组申请文件》、《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）》等法律法规之规定，本独立财务顾问对上市公司董事会编制的《沈阳商业城股份有限公司重大资产出售及发行股份购买资产暨关联交易报告书（草案）》以及相关材料进行了审慎核查后，发表独立财务顾问结论性意见如下：

1、本次交易遵守了国家相关法律、法规的要求，履行了必要的信息披露程序，符合《公司法》、《证券法》、《重组管理办法》等有关法律、法规的规定；

2、本次交易前后上市公司实际控制人未发生变更，不构成《重组管理办法》第十三条所规定的重组上市；

3、本次交易构成关联交易，关联交易决策过程合规，具备合理性和必要性，本次交易安排不会损害上市公司及非关联股东利益的情况；

4、本次交易不会导致上市公司不符合股票上市条件；

5、本次交易拟出售资产价格以符合《证券法》规定的评估机构的评估结果为基础通过产权交易所公开挂牌结果确定，拟购买资产价格根据符合《证券法》规定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。本次发行股份购买资产的股份发行定价符合《重组管理办法》的相关规定。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，结论具备公允性；

6、本次交易完成后有利于提高上市公司资产质量、增强盈利能力和持续经营能力、有利于保护上市公司全体股东的利益；

7、本次交易后，上市公司将保持健全有效的法人治理结构，在业务、资产、财务、人员、机构等方面与控股股东及关联方保持独立，符合中国证监会关于上

市公司独立性的相关规定；

8、本次交易拟出售资产铁西百货 99.82% 股权存在质押、被冻结，但质押权人已同意在交割前由上市公司收到交易价款后提前偿清借款以解除该等质押手续，且上市公司承诺在召开相应股东大会前申请解除铁西百货 99.82% 股权的冻结，在满足质押权人要求并履行解除铁西百货 99.82% 股权冻结承诺的条件下，办理权属转移不存在法律障碍；本次交易拟出售资产商业城百货 100% 股权以及拟购买资产崇德物业 100% 股权不存在其他质押、担保或其他权利受到限制的情况，依法办理权属转移不存在法律障碍；

9、除拟出售资产的受让方需在受让拟出售资产的同时代上市公司清偿对铁西百货、商业城百货的往来款外，本次交易不涉及其他债权债务的转移，不涉及人员安置；

10、本次交易中业绩补偿义务人与上市公司就相关资产实际盈利数不足利润预测数的情况签订补偿协议，该补偿安排措施合理，在业绩承诺人遵守并履行相关协议约定的情形下，补偿安排具有可行性；

11、截至本独立财务顾问报告签署日，本次交易上市公司及拟购买资产不存在非经营性资金被控股股东及其关联方占用情况；

12、本次交易将有利于增厚上市公司的每股收益，不存在摊薄当期每股收益的情况，符合《关于首发及再融资、重大资产重组摊薄即期回报有关事项的指导意见》及《国务院办公厅关于进一步加强资本市场中小投资者合法权益保护工作的意见》的相关规定。

（本页无正文，为《华泰联合证券有限责任公司关于沈阳商业城股份有限公司重大资产出售及发行股份购买资产暨关联交易之独立财务顾问报告》之签字盖章页）

项目协办人：

罗步景

聂淳

朱亚莉

王翰池

王骋道

财务顾问主办人：

崔 力

薛 婷

投行业务负责人：

唐松华

内核负责人：

邵 年

法定代表人：

江 禹

华泰联合证券有限责任公司

2020 年 9 月 13 日