

中国国际金融股份有限公司
关于
中航善达股份有限公司
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



签署日期：2019 年 8 月

目 录

目 录.....	2
释 义.....	5
声明与承诺	10
重大事项提示	12
一、本次交易方案概要	12
二、本次交易构成重大资产重组及关联交易	13
三、本次交易不构成重组上市	14
四、未来 60 个月上市公司变更控制权及调整上市公司主营业务安排、承诺、协议的情况	15
五、本次重组支付方式	15
六、交易标的评估作价情况.....	19
七、业绩承诺及补偿安排.....	19
八、本次交易对上市公司的影响	24
九、本次交易已履行及尚需履行的决策和审批程序	26
十、本次交易相关方作出的重要承诺.....	27
十一、上市公司的控股股东及其一致行动人对本次重组的原则性意见.....	36
十二、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.....	37
十三、本次交易对中小投资者权益保护的安排.....	37
十四、独立财务顾问的保荐机构资格.....	42
十五、其他需要提醒投资者重点关注的事项	42
重大风险提示	44
一、本次交易相关风险	44
二、标的公司市场风险	46
三、标的公司经营及财务风险.....	47
四、其他风险.....	48
第一章 本次交易概述	50
一、本次交易方案概要	50
二、本次交易的背景和目的	51
三、本次交易的决策过程和批准情况.....	53
四、本次交易的具体方案.....	54
五、本次交易对上市公司的影响	62
第二章 上市公司基本情况.....	72
一、基本信息.....	72
二、历史沿革.....	72
三、主营业务发展情况和主要财务指标.....	76

四、控股股东及实际控制人情况	78
五、最近六十个月控制权变动及最近三年重大资产重组情况	80
六、上市公司最近三年受到行政和刑事处罚的情况	80
七、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证券交易所公开谴责，是否存在其他重大失信行为	81
第三章 交易对方基本情况	82
一、招商蛇口	82
二、深圳招商地产	93
三、交易对方其他事项说明	101
第四章 标的资产基本情况	102
一、招商物业基本情况	102
二、招商物业历史沿革	102
三、招商物业股权结构及产权控制关系	108
四、招商物业下属企业的基本情况	109
五、持有标的公司 5%以上股份的主要股东及实际控制人基本情况	119
六、主要资产权属、对外担保及主要负债情况	119
七、最近三年主营业务发展情况	130
八、主要财务指标	163
九、拟购买资产最近三年的股权转让、增资、资产评估情况	166
十、拟购买资产为股权的说明	167
十一、拟购买资产涉及的债权债务转移	167
十二、拟购买资产涉及的职工安置	167
十三、拟购买资产的重大未决诉讼、仲裁和行政处罚情况	167
十四、拟购买资产的非经营性资金占用及对外担保情况	170
十五、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	170
十六、会计政策及相关会计处理	172
第五章 发行股份情况	178
一、本次发行股份购买资产情况	178
二、本次交易前后上市公司股权结构变化	188
三、本次交易前后的主要财务指标变化	188
四、独立财务顾问的保荐机构资格	189
第六章 标的资产评估情况	190
一、标的资产评估情况	190
二、深圳招商物业评估情况	216
三、标的资产盈利预测可实现性分析	223
四、上市公司董事会对标的资产评估合理性及定价公允性的分析	224
五、独立董事对评估机构的独立性、评估假设前提的合理性及交易定价的公允性的意见	228
第七章 本次交易的主要合同	230

一、发行股份购买资产协议及其补充协议	230
二、业绩承诺及补偿协议	233
第八章 独立财务顾问意见	238
一、主要假设	238
二、本次交易的合规性分析	238
三、本次交易定价的依据及公平合理性分析	252
四、本次交易的评估合理性分析	253
五、本次交易对上市公司盈利能力、财务状况的影响分析	256
六、本次交易对上市公司的其他影响分析	266
七、本次交易的资产交割安排	269
八、对本次交易是否构成关联交易的核查	271
九、标的公司股东及其关联方是否存在对拟购买资产非经营性资金占用问题的核查	271
十、独立财务顾问的内核程序及内核意见	272
十一、独立财务顾问对本次交易的结论性意见	273

释 义

在本独立财务顾问报告中，除非文意另有所指，下列简称具有如下含义：

一、普通术语

本独立财务顾问报告、独立财务顾问报告	指	《中国国际金融股份有限公司关于中航善达股份有限公司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	上市公司针对本次交易拟编制的《中航善达股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易报告书（草案）》
本次交易、本次重组、本次重大资产重组、本次发行股份购买资产	指	中航善达拟通过发行股份方式购买招商蛇口、深圳招商地产持有的招商物业 100%的股权
本次发行	指	中航善达向招商蛇口、深圳招商地产非公开发行股份
《发行股份购买资产协议》	指	中航善达与招商蛇口、深圳招商地产于 2019 年 4 月 26 日签订的附条件生效的《中航善达股份有限公司与招商局蛇口工业区控股股份有限公司、深圳招商房地产有限公司之发行股份购买资产协议》
《发行股份购买资产协议之补充协议》	指	中航善达与招商蛇口、深圳招商地产于 2019 年 8 月 23 日签订的附条件生效的《中航善达股份有限公司与招商局蛇口工业区控股股份有限公司、深圳招商房地产有限公司之发行股份购买资产协议之补充协议》
《补偿协议》	指	中航善达与招商蛇口、深圳招商地产于 2019 年 8 月 23 日签订的附条件生效的《中航善达股份有限公司与招商局蛇口工业区控股股份有限公司、深圳招商房地产有限公司关于发行股份购买资产的业绩承诺及补偿协议》
《股份转让协议》	指	中航国际控股与招商蛇口于 2019 年 4 月 26 日签订的《中航国际控股股份有限公司与招商局蛇口工业区控股股份有限公司关于中航善达股份有限公司之股份转让协议》
交易对方、补偿义务主体	指	招商蛇口、深圳招商地产
标的资产、交易标的	指	招商物业 100%的股权
航空工业集团	指	中国航空工业集团有限公司
中航国际	指	中国航空技术国际控股有限公司

中航国际控股	指	中航国际控股股份有限公司
深圳中航集团	指	深圳中航集团股份有限公司，系中航国际控股前身
中航技深圳	指	中国航空技术深圳有限公司
中航善达、上市公司	指	中航善达股份有限公司
中航物业	指	中航物业管理有限公司
招商局集团	指	招商局集团有限公司
招商蛇口	指	招商局蛇口工业区控股股份有限公司
招商蛇口有限	指	招商局蛇口工业区有限公司，系招商蛇口前身，于 2015 年整体变更设立为招商蛇口
招商局轮船	指	招商局轮船有限公司
深圳招商地产	指	深圳招商房地产有限公司
蛇口工业区房地产	指	招商局蛇口工业区房地产公司，系深圳招商地产前身
蛇口工业区	指	广东省深圳特区招商局蛇口工业区
大众投资公司	指	深圳市蛇口大众投资有限公司
招商物业、标的公司、目标公司	指	招商局物业管理有限公司
深圳招商物业	指	深圳招商物业管理有限公司
招商蛇口物业管理	指	招商局蛇口工业区物业管理公司，系深圳招商物业前身
祥融物业	指	深圳市招商祥融物业管理有限公司
新时代物业	指	深圳市新时代物业管理有限公司
深圳招商创业	指	深圳市招商创业有限公司
招商地产	指	招商局地产控股股份有限公司，于 2015 年被招商蛇口换股吸收合并，现已注销
招商蛇口控股	指	招商局蛇口控股股份有限公司，系招商地产的前身
招商港务	指	蛇口招商港务股份有限公司，系招商蛇口控股的前身
招商局置地	指	招商局置地有限公司（股票代码：0978.HK）
广州金地	指	广州金地房地产开发有限公司

保利地产	指	保利发展控股集团股份有限公司，股票代码 600048.SH，曾用名 为保利房地产（集团）股份有限公司
九方资管	指	深圳市中航九方资产管理有限公司
中国证监会	指	中国证券监督管理委员会
深交所	指	深圳证券交易所
证券交易所	指	深交所、上海证券交易所
国务院国资委	指	国务院国有资产监督管理委员会
中登公司、登记结算公司	指	中国证券登记结算有限公司深圳分公司
《公司法》	指	《中华人民共和国公司法》
《证券法》	指	《中华人民共和国证券法》
《重组管理办法》	指	《上市公司重大资产重组管理办法》
《信息披露管理办法》	指	《上市公司信息披露管理办法》
《128 号文》	指	《关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知》（证监公 司字[2007]128 号文）
《上市规则》	指	《深圳证券交易所股票上市规则》
《实施细则》	指	《上市公司非公开发行股票实施细则》
《发行管理办法》	指	《上市公司证券发行管理办法》
《准则第 26 号》	指	《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号——上 市公司重大资产重组》
董事会	指	中航善达股份有限公司董事会
股东大会	指	中航善达股份有限公司股东大会
《公司章程》	指	中航善达股份有限公司章程
报告期、最近两年及一期	指	2017 年度、2018 年度及 2019 年 1-3 月
最近三年及一期	指	2016 年度、2017 年度、2018 年度及 2019 年 1-3 月
最近一年及一期	指	2018 年度及 2019 年 1-3 月
交易基准日、评估基准日	指	2019 年 3 月 31 日
资产交割日、交割日	指	交易对方将标的资产转让给公司，并办理完成工商变更登记/备案 手续之日

过渡期	指	指自评估基准日（不包括评估基准日当日）至标的资产交割日（包括交割日当日）的期间
过渡期损益	指	标的资产在过渡期内产生的盈利或亏损
锁定期	指	交易对方基于本次交易而获取的股份限制在二级市场流通的时间
独立财务顾问、中金公司	指	中国国际金融股份有限公司
审计机构、致同	指	致同会计师事务所（特殊普通合伙）
评估机构、中通诚	指	中通诚资产评估有限公司
法律顾问、康达	指	北京市康达律师事务所
招商证券	指	招商证券股份有限公司
《标的资产审计报告》	指	致同出具的《招商局物业管理有限公司 2017 年度、2018 年度及 2019 年 1-3 月审计报告》（致同审字（2019）第 110ZA9192 号）
《标的资产评估报告》	指	中通诚出具的《中航善达股份有限公司非公开发行股份购买招商局蛇口工业区控股股份有限公司直接或间接持有的招商局物业管理有限公司 100%股权资产评估报告》（中通评报字〔2019〕12139 号）
《备考审阅报告》	指	致同出具的《中航善达股份有限公司备考审阅报告》（致同审字（2019）第 110ZA9198 号）
《法律意见书》	指	康达出具的《北京市康达律师事务所关于中航善达股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易的法律意见书》（康达股重字[2019]第 0024 号）
A 股	指	经中国证监会批准向投资者发行、在境内证券交易所上市、以人民币标明股票面值、以人民币认购和进行交易的普通股
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

3+N	指	“3”代表体系、客服、安全生产，“N”代表工程及其它专业
COE	指	Center of Excellence，即专家组织
IFMA协会	指	International Facility Management Association，即国际设施管理协会

SKU	指	Stock Keeping Unit，即库存量单位
EHS	指	环境管理体系（EMS）和职业健康安全管理体系（OHSMS）两体系的整合

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

声明与承诺

中金公司受中航善达的委托担任本次交易的独立财务顾问。根据《公司法》、《证券法》、《重组管理办法》、《发行管理办法》、《26号准则》、《财务顾问管理办法》等法律、法规的有关规定，按照证券行业公认的业务标准、道德规范，本着诚实信用、勤勉尽责精神，遵循客观、公正的原则，在认真审阅相关资料和充分了解本次交易行为的基础上，本独立财务顾问就本次交易的相关事项出具本独立财务顾问报告。

本独立财务顾问声明如下：

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

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

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

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

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

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

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

本独立财务顾问承诺如下：

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

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

3、本独立财务顾问有充分理由确信中航善达委托本独立财务顾问出具意见的本次交易方案符合法律、法规和中国证监会及深圳证券交易所的相关规定，所披露的信息真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；

4、本独立财务顾问专业意见已提交本独立财务顾问内核机构审查，内核机构同意出具此专业意见；

5、本独立财务顾问在与中航善达接触后到担任本次交易独立财务顾问期间，已采取严格的保密措施，严格执行风险控制和内部隔离制度，不存在内幕交易、操纵市场和证券欺诈问题。

重大事项提示

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

一、本次交易方案概要

中航善达拟以发行股份的方式购买招商蛇口、深圳招商地产合计持有的招商物业 100%股权。本次交易不涉及募集配套资金。

本次交易中，标的资产的交易价格以具有证券期货相关业务资格的资产评估机构出具的经国务院国资委备案的《标的资产评估报告》中所载评估值为基础，经交易各方协商确定。根据中通诚出具的、并经国务院国资委备案的《标的资产评估报告》，以 2019 年 3 月 31 日为评估基准日，选用收益法为最终评估结论，本次交易标的资产的评估价值为 298,972.33 万元，经交易各方协商，本次交易标的资产的交易作价为 298,972.33 万元。

本次交易的股份发行定价基准日为上市公司第八届董事会第四十一次会议决议公告日（即 2019 年 4 月 29 日），发行股份价格不低于定价基准日前 60 个交易日股票交易均价的 90%，即 7.90 元/股。上市公司于 2019 年 4 月 22 日召开 2018 年度股东大会，审议通过《公司 2018 年度利润分配预案》，同意以上市公司 2018 年末总股本 666,961,416 股为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利 3 元（含税）；鉴于上述分配方案已实施完毕，本次股份发行价格由 7.90 元/股调整为 7.60 元/股。本次发行股份购买资产的发行价格尚需经上市公司股东大会批准。在本次发行的定价基准日至股份发行完成日期间，上市公司如发生其他派息、送股、转增股本或配股等除权除息事项，本次发行价格将作相应调整。

2019 年 4 月 26 日，上市公司股东中航国际控股与招商蛇口签署了《股份转让协议》，约定由中航国际控股向招商蛇口转让所持上市公司 149,087,820 股非限售流通 A 股股票（约占上市公司现有股份总数的 22.35%）；2019 年 7 月 25

日，上市公司收到国务院国资委就同意前述股份转让出具的《关于中航善达股份有限公司国有股东所持股份非公开协议转让有关问题的批复》（国资产权[2019]343 号）。前述股份转让及本次交易完成后，上市公司的控股股东将变更为招商蛇口，实际控制人将变更为招商局集团，最终控制人为国务院国资委。

二、本次交易构成重大资产重组及关联交易

（一）本次交易构成重大资产重组

招商物业截至 2019 年 3 月 31 日经审计的资产净额（归属于母公司股东的所有者权益）为 44,095.23 万元，本次交易的交易定价为 298,972.33 万元，上市公司最近一个会计年度经审计的合并财务会计报告期末净资产额为 484,202.54 万元。本次交易标的资产的交易定价占上市公司最近一个会计年度经审计的合并财务会计报告期末净资产额的比例为 61.75%，超过 50%，且超过 5,000 万元，根据《重组管理办法》第十二条、第十四条的规定，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》第四十七条的规定，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）本次交易构成关联交易

上市公司股东中航国际控股于 2019 年 4 月 26 日与招商蛇口签署了《股份转让协议》，约定向其转让所持上市公司 149,087,820 股非限售流通 A 股（约占上市公司现有股份总数的 22.35%），前述股份转让完成过户后，招商蛇口将成为持有上市公司 5%以上股份的法人；此外，本次交易完成后，招商蛇口预计将成为上市公司的控股股东，根据《重组管理办法》《上市规则》的规定，本次重组系上市公司与潜在控股股东、持股 5%以上股东之间的交易，构成关联交易。

三、本次交易不构成重组上市

本次交易前 60 个月内，上市公司控股股东为中航技深圳，实际控制人为中航国际，最终控制人为国务院国资委。

2019 年 4 月 26 日，上市公司股东中航国际控股与招商蛇口签署了《股份转让协议》，约定由中航国际控股向招商蛇口转让所持上市公司 149,087,820 股非限售流通 A 股股票（约占上市公司现有股份总数的 22.35%）；2019 年 7 月 25 日，上市公司收到国务院国资委就同意前述股份转让出具的《关于中航善达股份有限公司国有股东所持股份非公开协议转让有关问题的批复》（国资产权[2019]343 号）。前述股份转让及本次交易完成后，上市公司控股股东将变更为招商蛇口，实际控制人变更为招商局集团，最终控制人为国务院国资委。

本次交易标的公司经审计的截至 2019 年 3 月 31 日的资产总额、资产净额（归属于母公司股东的所有者权益）及 2018 年度所产生的营业收入、净利润（归属于母公司所有者的净利润）情况与上市公司 2018 年度经审计的合并财务报表相关指标的比较如下：

单位：万元、%

项目	①上市公司	②标的公司	③交易作价	④测算依据 (②, ③孰高)	指标占比 (④/ ①)
资产总额	1,323,564.61	170,922.46	298,972.33	298,972.33	22.59
资产净额	484,202.54	44,095.23	298,972.33	298,972.33	61.75
营业收入	665,564.65	312,976.58	-	312,976.58	47.02
归属于母公司所有者的净利润	85,661.34	14,594.46	-	14,594.46	17.04

上述四项指标占上市公司最近一个会计年度经审计的相关指标的比例不超过 100%，未达到《重组管理办法》第十三条第一款第（一）至第（四）项标准；且本次发行股份数量（39,338.4644 万股）占上市公司首次向交易对方购买标的资产的董事会决议前一个交易日的股份数量（66,696.1416 万股）的比例为 58.98%，未达到《重组管理办法》第十三条第一款第（五）项标准。此外，根据《<上市公司重大资产重组管理办法>第十四条、第四十四条的适用意见——证

券期货法律适用意见第 12 号》的规定，按照预期合并原则，本次交易亦未达到《重组管理办法》第十三条第一款第（一）至第（五）项标准，且本次交易前后上市公司主营业务未发生根本变化，交易前后的主营业务均为物业资产管理业务，因此本次交易不属于《重组管理办法》第十三条规定的情形，本次交易不构成重组上市。

四、未来 60 个月上市公司变更控制权及调整上市公司主营业务安排、承诺、协议的情况

根据招商蛇口出具的说明，本次交易完成后，其在未来 60 个月内不存在变更上市公司控制权的计划，亦不存在改变上市公司主营业务的相关安排、承诺、协议。

五、本次重组支付方式

（一）交易对价及支付方式

根据中通诚出具的并经国务院国资委备案的《标的资产评估报告》，截至评估基准日，本次交易的标的资产招商物业 100%股权的评估值为 298,972.33 万元。交易各方经协商同意本次交易的交易对价最终确定为 298,972.33 万元。本次交易上市公司以向交易对方发行股份的方式支付交易对价。

（二）发行价格、定价原则及合理性分析

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

本次发行股份购买资产的定价基准日为上市公司审议本次重大资产重组的第八届董事会第四十一次会议决议公告日即 2019 年 4 月 29 日。本次发行定价基

准日前 20 个交易日、60 个交易日及 120 个交易日的上市公司股票交易均价情况如下：

单位：元/股

项目	停牌前 20 个交易日	停牌前 60 个交易日	停牌前 120 个交易日
交易均价	9.15	8.77	8.33
交易均价的 90%	8.24	7.90	7.49

注：截至定价基准日，上述数据已经除权除息处理。

经友好协商，交易各方确定本次发行股份购买资产所发行股份的定价依据为不低于定价基准日前 60 个交易日上市公司股票交易均价的 90%，即 7.90 元/股。2019 年 4 月 22 日，上市公司召开 2018 年度股东大会，审议通过《公司 2018 年度利润分配预案》，同意以上市公司 2018 年末总股本 666,961,416 股为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利 3 元（含税）；鉴于上述分配方案已实施完毕，本次发行股份购买资产的发行价格由 7.90 元/股调整为 7.60 元/股。

本次发行股份购买资产的定价由交易各方友好协商得出，定价原则符合法律法规和《重组管理办法》的规定，定价方式公平、合理。

（三）发行股份价格调整方案

在定价基准日至发行完成日期间，若上市公司发生派息、送股、资本公积金转增股本等除权除息事项，将按照中国证监会及深交所的相关规则作相应调整。发行价格的调整公式如下：

派送股票股利或资本公积转增股本： $P1=P0/(1+n)$ ；

配股： $P1=(P0+A \times k)/(1+k)$ ；

上述两项同时进行： $P1=(P0+A \times k)/(1+n+k)$ ；

派送现金股利： $P1=P0-D$ ；

上述三项同时进行： $P1=(P0-D+A \times k)/(1+n+k)$ 。

其中： $P0$ 为调整前有效的发行价格， n 为该次送股率或转增股本率， k 为配股率， A 为配股价， D 为该次每股派送现金股利， $P1$ 为调整后有效的发行价格。

（四）股票种类和面值、发行对象和发行方式

1、股票种类和面值

本次发行的股票种类为人民币普通股（A股），每股面值为人民币 1.00 元。

2、发行对象、发行方式

本次发行的发行对象为招商蛇口、深圳招商地产，发行方式为非公开发行。

（五）发行数量、占发行后总股本的比例

本次交易向交易对方发行股份的总数量根据标的资产交易价格和本次发行的发行价格计算确认，计算公式为：本次发行的总股份数量=标的资产的交易价格/本次发行的发行价格（如有调价，则按调整后确定的发行价格）。

本次交易中，标的资产交易作价金额为 298,972.33 万元，根据本次交易的交易对价，上市公司发行股份购买资产的股份发行数量为 39,338.4644 万股（向招商蛇口及深圳招商地产发行股份数量分别为 35,404.6180 万股及 3,933.8464 万股）。根据本次交易方案及《股份转让协议》的约定，本次交易完成前后本次交易对方持有上市公司股份数量情况如下：

单位：万股、%

股东名称	本次交易前 （股份转让前）		本次交易前 （股份转让后）		本次交易后 （股份转让后）	
	数量	比例	数量	比例	数量	比例
招商蛇口	-	-	14,908.7820	22.35	50,313.4000	47.45
深圳招商地产	-	-	-	-	3,933.8464	3.71
总计	-	-	14,908.7820	22.35	54,247.2464	51.16

注 1：2019 年 4 月 26 日，上市公司股东中航国际控股与招商蛇口签署了《股份转让协议》，约定由中航国际控股向招商蛇口转让所持上市公司 149,087,820 股非限售流通 A 股股票（约占上市公司现有股份总数的 22.35%），前述股份转让尚未办理交割手续。本次交易完成后的上市公司股权结构假设前述股份转让已完成。

注 2：本次交易发行股份数量计算结果出现不足 1 股的尾数舍去取整。

本次交易发行股份数最终以上市公司股东大会审议通过并经中国证监会核准的数量为准。

在定价基准日至股份发行日期间，上市公司如有其他派息、送股、转增股本或配股等除权除息事项，发行数量将根据发行价格的变化按照有关规定进行相应调整。

（六）限售期

招商蛇口、深圳招商地产因本次交易所取得的中航善达股份（包括限售期内因上市公司分配股票股利、资本公积转增等原因取得的上市公司股份），自上市之日起 36 个月内不进行任何转让。

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格，或者交易完成后 6 个月期末收盘价低于发行价格，招商蛇口、深圳招商地产持有上市公司股票的锁定期自动延长 6 个月。

若根据审计及减值测试结果需要实施股份补偿的，且标的资产盈利承诺期前三个会计年度的专项审计报告、减值测试报告出具的日期晚于招商蛇口、深圳招商地产所持上市公司股份锁定期届满之日，则在相关报告出具日之前招商蛇口、深圳招商地产所持上市公司的限售股份不得转让，待相关审计报告以及减值测试报告出具后，招商蛇口、深圳招商地产所持股份在扣减需进行股份补偿的股份后方可解除股份锁定。

招商蛇口、深圳招商地产前述限售期安排同时遵守以下原则：

1、 限售期内因上市公司分配股票股利、资本公积转增等原因取得的股份亦遵守上述限售期的承诺。

2、 若证券监管部门的监管意见或相关规定要求的限售期长于前述约定的限售期的，应根据相关证券监管部门的监管意见和相关规定调整上述限售期。

3、 上述限售期期满后，上市公司应为招商蛇口、深圳招商地产依法办理对价股份解锁手续提供协助及便利。招商蛇口、深圳招商地产减持对价股份时应遵守法律法规、深交所相关规则的规定以及《公司章程》等相关文件的规定。

六、交易标的评估作价情况

本次交易中，标的资产的交易价格以具有证券期货业务资格的资产评估机构出具的、并经国有资产监督管理部门备案的评估报告的评估结果为基础，经交易各方协商确定。

根据中通诚出具的并经国务院国资委备案的《标的资产评估报告》，截至评估基准日，本次交易标的资产招商物业 100%股权的评估情况如下：

单位：万元

标的名称	合并报表账面 净资产 (100%权益)	评估值 (100%权益)	增减值	增值率	收购 比例	标的资产 评估值
	A	B	C=B-A	D=C/A	E	F=E*B
招商物业	44,095.23	298,972.33	254,877.10	578.02%	100%	298,972.33

标的资产招商物业 100%股权的评估值为 298,972.33 万元，较合并报表账面净资产评估增值 254,877.10 万元，增值率为 578.02%。本次交易中，标的资产的交易价格以评估值为基础，经交易各方协商确定为 298,972.33 万元。

七、业绩承诺及补偿安排

上市公司已与招商蛇口、深圳招商地产于 2019 年 8 月 23 日签署了附生效条件的《补偿协议》，对本次重组业绩承诺及补偿方式进行了如下安排：

(一) 业绩承诺及补偿期间

本次交易业绩承诺期为本次交易实施完毕当年起的连续三个会计年度。如 2019 年度本次交易实施完毕，则业绩承诺期系指 2019 年度、2020 年度及 2021 年度。如本次交易实施完毕的时间延后，则业绩承诺期顺延。

根据交易各方签署的《补偿协议》，业绩补偿义务人承诺，如本次交易于 2019 年度实施完毕，则标的公司 2019 年度、2020 年度及 2021 年度净利润分别为不低于 1.59 亿元、1.89 亿元、2.15 亿元；如本次交易于 2020 年度实施完毕，则标的公司在业绩承诺期 2020 年度、2021 年度、2022 年度净利润分别为不低于

1.89 亿元、2.15 亿元、2.35 亿元。业绩承诺期各期的实际净利润以标的公司扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润为准。

（二）业绩补偿方式

中航善达应聘请具有证券期货相关业务资格的会计师事务所在业绩承诺期内每一个会计年度结束后 4 个月内，对标的公司在业绩承诺期内各期实际实现的净利润进行审计，并对业绩承诺期的实际净利润与承诺净利润之间的差异情况进行补偿测算及出具专项审核意见。

若招商物业在业绩承诺期内任一会计年度末的累积实际净利润数未达到累积承诺净利润数的，招商蛇口、深圳招商地产应按照以下方式补偿：

（1）股份补偿

如招商蛇口、深圳招商地产应向中航善达进行股份补偿，应补偿的股份数量计算公式如下：

当年应补偿股份数量=[（截至当期期末累积承诺净利润数－截至当期期末累积实现净利润数）÷补偿期限内各年的预测净利润数总和×交易价格－累积已补偿金额]÷本次发行的发行价格

依据上述公式及规定计算的股份补偿数量精确至个位数；如果计算结果存在小数，则舍去小数并向下取整数。

依据上述公式计算业绩承诺期相应年度期末的应补偿股份数时，若计算结果为负数或零，则按零取值，即已经补偿的股份不冲回。

招商蛇口、深圳招商地产按照其各自通过本次交易取得的中航善达股份数量占两者合计通过本次交易所取得中航善达股份数量的比例承担应补偿股份数，且互相之间不承担连带补偿责任：

若中航善达在业绩承诺期内实施转增、送股的，则招商蛇口、深圳招商地产当年应补偿的股份数量应相应调整，调整后的当年应补偿股份数计算公式如下：当年应补偿股份数（调整后）＝当年应补偿的股份数（调整前）×（1+转增或送股比例），招商蛇口、深圳招商地产累积补偿的股份数量亦随之进行调整。

若中航善达在业绩承诺期内实施现金分红的，对于应补偿股份数量在回购股份实施前累积所获现金分红的部分，招商蛇口、深圳招商地产应相应返还给中航善达。该等返还不应视为招商蛇口、深圳招商地产已经支付等额的补偿款，也不影响招商蛇口、深圳招商地产实际应补偿的股份数和总金额。返还金额依据下列公式计算确定：返还金额=当期应补偿股份截至补偿前每股已分配现金股利（以税后金额为准）×当期应补偿股份数。

招商蛇口、深圳招商地产累积补偿股份数额不超过本次交易其所获得的中航善达股份数（包括转增、送股所取得的股份）

（2）现金补偿

若在累积应补偿股份数额不超过招商蛇口、深圳招商地产本次交易取得的股份数（包括转增、送股所取得的股份）的情况下，因发生以下任一情况导致招商蛇口、深圳招商地产所持有的股份不足以完全履行《补偿协议》约定的补偿义务的，则招商蛇口、深圳招商地产应就股份不足以补偿的部分，以现金方式向中航善达进行足额补偿：

- A. 违反中航善达、招商蛇口、深圳招商地产关于锁定期/限售期安排的约定；
- B. 在业绩补偿义务结算完成前对其持有的中航善达股份进行处分；
- C. 持有的中航善达股份被冻结、强制执行或因其他原因被限制转让或不能转让。

应补偿现金数=[（截至当期期末累积承诺净利润数－截至当期期末累积实现净利润数）÷补偿期限内各年的预测净利润数总和×交易价格－累积已补偿现金金额]－（交易对方累积已补偿股份数×发行价格）。

发生以上应进行现金补偿情形时，招商蛇口、深圳招商地产按照其各自通过本次交易取得的中航善达股份数量占两者合计通过本次交易所取得中航善达股份数量的比例承担应补偿数额，且互相之间不承担连带补偿责任。

（三）减值测试

在业绩承诺期最后一期届满时，中航善达将聘请具有证券期货相关业务资格的会计师事务所对通过本次交易取得的招商物业 100%股权进行减值测试并出具《减值测试报告》。

如招商物业 100%股权业绩承诺期期末减值额/交易价格>补偿期限内已补偿股份总数/认购股份总数，则招商蛇口、深圳招商地产需另行补偿股份，补偿股份数量计算方式为：

补偿股份数量=期末减值额/每股发行价格—补偿期限内已补偿股份总数

前述期末减值额为交易价格减去期末标的资产的评估值并扣除补偿期限内标的公司股东增资、减资、接受赠与以及利润分配的影响。

如招商蛇口、深圳招商地产持有的中航善达股份不足以实施上述减值测试补偿，则差额部分招商蛇口、深圳招商地产应当以现金方式予以补足，另需补偿的现金数计算公式为：

应补偿金额=期末减值额—已补偿股份总数×本次发行价格—已补偿现金总额

减值补偿金额与业绩承诺补偿金额合计不应超过招商蛇口、深圳招商地产于本次交易中获得的总对价。

（四）补偿的实施

若出现招商蛇口、深圳招商地产应进行股份补偿的情形，中航善达应在对应专项审核意见出具后 45 日内就股票回购事宜召开股东大会，在股东大会审议通过该回购议案后 45 日内，以人民币 1.00 元的总价回购并注销招商蛇口、深圳招商地产应补偿的股份，并尽快履行通知债权人等法律、法规关于减少注册资本的相关程序。自招商蛇口、深圳招商地产收到中航善达关于股份回购数量的书面通知至中航善达完成回购注销手续之间，该等应补偿股份不享有表决权和股利分配权等任何股东权利。

招商蛇口、深圳招商地产保证于本次交易项下取得的上市公司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；若未来质押对价股份，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。

若出现招商蛇口、深圳招商地产应支付现金补偿的情形，则招商蛇口、深圳招商地产应在收到中航善达要求支付现金补偿的书面通知之后 30 日内将其应承担的现金补偿支付至中航善达指定的银行账户。

（五）补偿限额

1、股份补偿

补偿义务主体按照其各自通过本次交易取得的中航善达股份数量占两者合计通过本次交易所取得中航善达股份数量的比例承担应补偿股份数，且互相之间不承担连带补偿责任。

若中航善达在业绩承诺期内实施转增、送股的，则补偿义务主体当年应补偿的股份数量应相应调整，调整后的当年应补偿股份数计算公式如下：当年应补偿股份数（调整后）=当年应补偿的股份数（调整前）×（1+转增或送股比例），补偿义务主体累积补偿的股份数量亦随之进行调整。若中航善达在业绩承诺期内实施现金分红的，对于应补偿股份数量在回购股份实施前累积所获现金分红的部分，补偿义务主体应相应返还给中航善达。该等返还不应视为招商蛇口、深圳招商地产已经支付等额的补偿款，也不影响招商蛇口、深圳招商地产实际应补偿的股份数和总金额。返还金额依据下列公式计算确定：返还金额=当期应补偿股份截至补偿前每股已分配现金股利（以税后金额为准）×当期应补偿股份数。

补偿义务主体累积补偿股份数额不超过本次交易其所获得的中航善达股份数（包括转增、送股所取得的股份）。

2、现金补偿

发生现金补偿情形时，补偿义务主体按照其各自通过本次交易取得的中航善达股份数量占两者合计通过本次交易所取得中航善达股份数量的比例承担应补偿数额，且互相之间不承担连带补偿责任。

3、减值测试

标的资产减值补偿与业绩承诺补偿合计不应超过补偿义务主体于本次交易中获得的总对价。

八、本次交易对上市公司的影响

（一）本次交易对上市公司股权结构的影响

截至本独立财务顾问报告签署之日，上市公司总股本为 66,696.1416 万股，根据本次交易的具体方案及《股份转让协议》的约定，本次交易完成前后上市公司的股权结构如下：

单位：万股、%

股东名称	本次交易前 (股份转让前)		本次交易前 (股份转让后)		本次交易后 (股份转让后)	
	数量	比例	数量	比例	数量	比例
中航技深圳	13,750.5382	20.62	13,750.5382	20.62	13,750.5382	12.97
中航国际控股	14,908.7820	22.35	-	-	-	-
招商蛇口	-	-	14,908.7820	22.35	50,313.4000	47.45
深圳招商地产	-	-	-	-	3,933.8464	3.71
深圳中航城发展有限公司	4,782.7858	7.17	4,782.7858	7.17	4,782.7858	4.51
其他股东	33,254.0356	49.86	33,254.0356	49.86	33,254.0356	31.36
总计	66,696.1416	100.00	66,696.1416	100.00	106,034.6060	100.00

注 1：2019 年 4 月 26 日，上市公司股东中航国际控股与招商蛇口签署了《股份转让协议》，约定由中航国际控股向招商蛇口转让所持上市公司 149,087,820 股非限售流通 A 股股票（约占上市公司现有股份总数的 22.35%），前述股份转让尚未办理交割手续。本次交易完成后的上市公司股权结构假设前述股份转让已完成。

注 2：本次交易发行股份数量计算结果出现不足 1 股的尾数舍去取整。

上述股份转让事项及本次交易完成后，上市公司的控股股东变更为招商蛇口，招商蛇口将直接持有上市公司 50,313.4000 万股股份，并通过深圳招商地产持有上市公司 3,933.8464 万股股份，合计持有上市公司 54,247.2464 万股股份（占上市公司届时已发行股份总数的 51.16%），上市公司的实际控制人变更为招商局集团，最终控制人为国务院国资委。

（二）本次交易对上市公司业务的影响

为了积极响应国家关于加大推进央企战略性重组改革和专项整合的政策，推动央企提质增效，提高主业核心竞争力，集中优势做强做优，中航善达以发行股份的方式收购招商物业。本次交易将实现物业管理行业横向整合，明确中航善达未来发展的战略定位，激发公司的发展活力，进一步打开物业管理战略业务的未来发展空间，打造央企物业管理旗舰企业，在行业竞争逐渐加剧的情况下实现做优做强，提升上市公司的行业地位。

具体而言，本次交易对上市公司业务的影响主要体现在以下几点：

- 1、本次交易有利于上市公司增大管理规模，体现规模优势。
- 2、本次交易有利于提升上市公司的多业态物业服务能力，拓展专业服务广度，为客户提供更有竞争力的综合解决方案。
- 3、本次交易有利于上市公司聚集资源，提升新兴技术与增值服务效能。
- 4、本次交易可促进央企之间强强联合，充分利用资源优势。

（三）本次交易对上市公司主要财务指标的影响

根据《中航善达股份有限公司 2018 年年度报告》《中航善达股份有限公司 2019 年第一季度报告》及致同出具的《备考审阅报告》，本次交易完成前后上市公司主要财务数据比较如下：

	本次交易前	重组完成后 (备考)	本次交易前	重组完成后 (备考)
财务指标	2019 年 3 月 31 日		2018 年 12 月 31 日	
总资产（万元）	1,220,239.00	1,648,277.80	1,323,564.61	1,752,193.91
总负债（万元）	726,896.66	857,012.47	835,035.72	969,092.22

归属于母公司股东的所有者权益（万元）	489,593.53	786,695.18	484,202.54	778,043.95
资产负债率（%）	59.57	51.99	63.09	55.31
归属于母公司股东的每股净资产（元/股）	7.34	7.42	7.26	7.34
财务指标	2019 年 1-3 月		2018 年度	
营业收入（万元）	124,451.17	197,172.28	665,564.65	978,541.23
净利润（万元）	4,927.04	8,302.01	82,398.19	97,258.95
归属于母公司股东的净利润（万元）	5,504.58	8,789.60	85,661.34	100,153.38
扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润（万元）	5,340.33	8,483.06	-15,035.15	-978.03
基本每股收益（元/股）	0.0825	0.0829	1.2844	0.9445
稀释每股收益（元/股）	0.0825	0.0829	1.2844	0.9445
扣除非经常性损益后基本每股收益（元/股）	0.0801	0.0800	-0.2254	-0.0093

本次交易能够增加上市公司总资产规模及归属于母公司股东的所有者权益，提高营业收入、净利润及扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润，增厚扣除非经常性损益后基本每股收益。本次交易完成后，上市公司核心竞争力和持续盈利能力将得到进一步增强。

九、本次交易已履行及尚需履行的决策和审批程序

本次交易已履行及尚需履行的决策程序及报批程序列示如下：

（一）本次交易已获得的授权和批准

- 1、本次交易的重组预案已获得控股股东中航技深圳及一致行动人中航国际控股的原则性同意；
- 2、本次交易方案已经交易对方内部决策机构审议通过；
- 3、本次交易方案已经标的公司内部决策通过；

4、本次交易的重组预案及相关议案已经上市公司第八届董事会第四十一次会议审议通过；

5、《股份转让协议》项下股份转让已经国务院国资委批准；

6、本次交易已经国务院国资委完成对《标的资产评估报告》的备案；

7、本次交易的草案及相关议案已经上市公司第八届董事会第四十七次会议审议通过。

（二）本次交易尚需获得的批准和核准

本次交易尚需获得的批准或核准包括但不限于：

1、本次交易方案尚需获得国务院国资委的批准；

2、上市公司股东大会审议通过本次交易方案，且同意招商蛇口、深圳招商地产免于因认购上市公司本次发行的股份而发出要约；

3、国家市场监督管理总局通过对本次交易涉及的经营者集中审查；

4、中国证监会核准本次交易；

5、相关法律法规所要求的其他可能涉及的批准或核准。

上述批准或核准等程序属于本次交易的前提条件，于取得上述批准或核准前不得实施本次交易方案。本次交易能否取得相关监管机构的批准或核准存在不确定性，而最终取得批准或核准的时间也存在不确定性，提请投资者注意相关风险。

十、本次交易相关方作出的重要承诺

承诺事项	承诺方	承诺内容
关于所提供资料真实、准确、完整的声明与承诺函	上市公司	1、本公司就本次交易向相关中介机构提供的相关信息和文件（包括但不限于原始书面材料、副本材料或口头证言等）以及为本次交易所出具的说明及确认均真实、准确、完整，不存在任何虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，有关文件资料的副本或复印件与正本或原件一致，文件资料上的所有签字与印章均真实、有效。 2、在本次交易期间，本公司将依照相关法律法规、中国证监会和深交所的有关规定，及时披露有关本次交易的信息并提交有关申报文件，并保证信息披露和申请文件的真实性、准确性和

承诺事项	承诺方	承诺内容
		完整性，并承诺如因信息披露和申请文件存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，给投资者造成损失的，承诺承担个别和连带的法律责任。
	上市公司董事、监事、高级管理人员	1、本人就本次交易向中航善达及相关中介机构提供的相关信息和文件（包括但不限于原始书面材料、副本材料或口头证言等）均真实、准确、完整，不存在任何虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，有关文件资料的副本或复印件与正本或原件一致，文件资料上的所有签字与印章均真实、有效。 2、本人保证，如本次交易所提供或披露的信息涉嫌虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证监会立案调查的，在形成调查结论以前，不转让在中航善达拥有权益的股份，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中航善达董事会，由董事会代其向证券交易所和登记结算公司申请锁定；未在两个交易日内提交锁定申请的，授权董事会核实后直接向证券交易所和登记结算公司报送本人的身份信息和账户信息并申请锁定；董事会未向证券交易所和登记结算公司报送本人的身份信息和账户信息的，授权证券交易所和登记结算公司直接锁定相关股份。如调查结论发现存在违法违规情节，本人承诺锁定股份自愿用于相关投资者赔偿安排。 3、本人如因不履行或不适当履行上述承诺因此给中航善达及其相关股东造成损失的，本人将依法承担个别和连带的法律责任。
	中航技深圳、中航国际控股、中航国际	1、本公司就本次交易向中航善达及相关中介机构提供的相关信息和文件（包括但不限于原始书面材料、副本材料或口头证言等）均真实、准确、完整，不存在任何虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，有关文件资料的副本或复印件与正本或原件一致，文件资料上的所有签字与印章均真实、有效。 2、本公司保证，如本次交易所提供或披露的信息涉嫌虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证监会立案调查的，在形成调查结论以前，不转让在中航善达拥有权益的股份，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中航善达董事会，由董事会代本公司向证券交易所和登记结算公司申请锁定；未在两个交易日内提交锁定申请的，授权董事会核实后直接向证券交易所和登记结算公司报送本公司的身份信息和账户信息并申请锁定；董事会未向证券交易所和登记结算公司报送本公司的身份信息和账户信息的，授权证券交易所和登记结算公司直接锁定相关股份。如调查结论发现存在违法违规情节，本公司承诺锁定股份自愿用于相关投资者赔偿安排。 3、本公司如因不履行或不适当履行上述承诺因此给中航善达及其相关股东造成损失的，本公司将依法承担个别和连带的法律责任。
	全体交易对方	1、本公司就本次交易向中航善达及相关中介机构提供的相关信息和文件（包括但不限于原始书面材料、副本材料或口头证言等）均真实、准确、完整，不存在任何虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，有关文件资料的副本或复印件与正本或原件一致，文件资料上的所有签字与印章均真实、有效。 2、本公司保证，如本次交易所提供或披露的信息涉嫌虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证

承诺事项	承诺方	承诺内容
		监会立案调查的，在形成调查结论以前，不转让在中航善达拥有权益的股份，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中航善达董事会，由董事会代本公司向深交所和中登公司申请锁定；未在两个交易日内提交锁定申请的，授权董事会核实后直接向深交所和中登公司报送本公司的身份信息和账户信息并申请锁定；董事会未向深交所和中登公司报送本公司的身份信息和账户信息的，授权深交所和中登公司直接锁定相关股份。如调查结论发现存在违法违规情节，本公司承诺锁定股份自愿用于相关投资者赔偿安排。 3、本公司如因不履行或不适当履行上述承诺因此给中航善达及其相关股东造成损失的，本公司将依法承担个别和连带的法律责任。
	标的公司	1、本公司就本次交易向中航善达及相关中介机构提供的相关信息和文件（包括但不限于原始书面材料、副本材料或口头证言等）均真实、准确、完整，不存在任何虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，有关文件资料的副本或复印件与正本或原件一致，文件资料上的所有签字与印章均真实、有效。 2、本公司如因不履行或不适当履行上述承诺因此给中航善达及其相关股东造成损失的，本公司将依法承担个别和连带的法律责任。
	全体交易对方及标的公司的董事、监事、高级管理人员	1、本人就本次交易向中航善达及相关中介机构提供的相关信息和文件（包括但不限于原始书面材料、副本材料或口头证言等）均真实、准确、完整，不存在任何虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，有关文件资料的副本或复印件与正本或原件一致，文件资料上的所有签字与印章均真实、有效。 2、本人如因不履行或不适当履行上述承诺因此给中航善达及其相关股东造成损失的，本人将依法承担个别和连带的法律责任。
	招商局集团	1、本公司就本次交易向中航善达及相关中介机构提供的相关信息和文件（包括原始书面材料、副本材料等）均真实、准确、完整，不存在任何虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，有关文件资料的副本或复印件与正本或原件一致，文件资料上的所有签字与印章均真实、有效。 2、本公司如因不履行或不适当履行上述承诺因此给中航善达及其相关股东造成损失的，本公司将依法承担个别和连带的法律责任。
关于合法、合规及不存在不得参与重大资产重组情形的承诺函	上市公司	1、截至本承诺函签署之日，本公司及本公司董事、监事、高级管理人员最近三年未受过任何刑事处罚、证券市场相关的行政处罚，不存在与经济纠纷有关的重大民事诉讼或仲裁的情况。本公司及本公司董事、监事、高级管理人员最近三年不存在未按期偿还大额债务、未履行承诺、被中国证监会采取行政监管措施或受到证券交易所纪律处分的情况。本公司及本公司董事、监事、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。本公司及本公司控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员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。 2、本公司及本公司董事、监事、高级管理人员不存在泄露本次交易相关内幕信息及利用该内幕信息进行内幕交易的情形，不曾因涉嫌参与重大资产重组相关的内幕交易被立案调查或者立

承诺事项	承诺方	承诺内容
		案侦查且尚未结案,最近 36 个月内不曾因参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,且不存在《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》规定的不得参与任何上市公司重大资产重组的其他情形。
	中航国际控股	1、截至本承诺函签署之日,本公司及本公司董事、监事、高级管理人员最近三年未受过任何刑事处罚、证券市场相关的行政处罚,不存在与经济纠纷有关的重大民事诉讼或仲裁的情况。本公司及本公司董事、监事、高级管理人员最近三年不存在未按期偿还大额债务、未履行承诺、被中国证监会采取行政监管措施或受到证券交易所纪律处分的情况。本公司及本公司董事、监事、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。 2、本公司及本公司董事、监事、高级管理人员不存在泄露本次交易的相关内幕信息及利用该内幕信息进行内幕交易的情形,不曾因涉嫌参与重大资产重组相关的内幕交易被立案调查或者立案侦查且尚未结案,最近 36 个月内不曾因参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,且不存在《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》规定的不得参与任何上市公司重大资产重组的其他情形。
	中航技深圳、中航国际	1、截至本承诺函签署之日,本公司及本公司董事、监事、高级管理人员最近三年未受过任何刑事处罚、证券市场相关的行政处罚,不存在与经济纠纷有关的重大民事诉讼或仲裁的情况。本公司及本公司董事、监事、高级管理人员最近三年不存在未按期偿还大额债务、未履行承诺、被中国证监会采取行政监管措施或受到证券交易所纪律处分的情况。本公司及本公司董事、监事、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。本公司及本公司董事、监事、高级管理人员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。 2、本公司及本公司董事、监事、高级管理人员不存在泄露本次交易的相关内幕信息及利用该内幕信息进行内幕交易的情形,不曾因涉嫌参与重大资产重组相关的内幕交易被立案调查或者立案侦查且尚未结案,最近 36 个月内不曾因参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,且不存在《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》规定的不得参与任何上市公司重大资产重组的其他情形。
	上市公司、中航技深圳及中航国际的董事、监事、高级管理人员	1、截至本承诺函签署之日,本人最近三年未受过任何刑事处罚、证券市场相关的行政处罚,不存在与经济纠纷有关的重大民事诉讼或仲裁的情况。本人最近三年不存在未按期偿还大额债务、未履行承诺、被中国证监会采取行政监管措施或受到证券交易所纪律处分的情况。本人不存在因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查的情形。本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。 2、本人不存在泄露本次交易的相关内幕信息及利用该内幕信息进行内幕交易的情形,不曾因涉嫌参与重大资产重组相关的内

承诺事项	承诺方	承诺内容
		幕交易被立案调查或者立案侦查且尚未结案，最近 36 个月内不曾因参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，且不存在《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》规定的不得参与任何上市公司重大资产重组的其他情形。
	全体交易对方及标的公司	1、截至本承诺函签署之日，本公司及本公司董事、监事、高级管理人员在最近五年未受过任何刑事处罚、证券市场相关的行政处罚，不存在与经济纠纷有关的重大民事诉讼或仲裁的情况。本公司及本公司董事、监事、高级管理人员最近五年不存在未按期偿还大额债务、未履行承诺、被中国证监会采取行政监管措施或受到证券交易所纪律处分的情况。本公司及本公司董事、监事、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者涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查的情形。 2、本公司及本公司董事、监事、高级管理人员不存在泄露本次交易的相关内幕信息及利用该内幕信息进行内幕交易的情形，不曾因涉嫌参与重大资产重组相关的内幕交易被立案调查或者立案侦查且尚未结案，最近 36 个月内不曾因参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，且不存在《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》规定的不得参与任何上市公司重大资产重组的其他情形。
	招商局集团	1、截至本承诺函签署之日，本公司及本公司董事、监事、高级管理人员在最近五年未受过任何刑事处罚、证券市场相关的行政处罚，不存在与经济纠纷有关的重大民事诉讼或仲裁的情况。本公司及本公司董事、监事、高级管理人员最近五年不存在未按期偿还大额债务、未履行承诺、被中国证监会采取行政监管措施或受到证券交易所纪律处分的情况，亦不存在因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规被中国证监会立案调查的情形。 2、本公司及本公司董事、监事、高级管理人员不存在泄露本次交易的相关内幕信息及利用该内幕信息进行内幕交易的情形，不曾因涉嫌参与重大资产重组相关的内幕交易被立案调查或者立案侦查且尚未结案，最近 36 个月内不曾因参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，且不存在《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》规定的不得参与任何上市公司重大资产重组的其他情形。
	全体交易对方及标的公司的董事、监事、高级管理人员	1、截至本承诺函签署之日，本人在最近五年未受过任何刑事处罚、证券市场相关的行政处罚，不存在与经济纠纷有关的重大民事诉讼或仲裁的情况。本人最近五年不存在未按期偿还大额债务、未履行承诺、被中国证监会采取行政监管措施或受到证券交易所纪律处分的情况。本人不存在因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查的情形。 2、本人不存在泄露本次交易的相关内幕信息及利用该内幕信息进行内幕交易的情形，不曾因涉嫌参与重大资产重组相关的内幕交易被立案调查或者立案侦查且尚未结案，最近 36 个月内不曾因参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，且不存在《关于加强

承诺事项	承诺方	承诺内容
		与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》规定的不得参与任何上市公司重大资产重组的其他情形。
	证券服务机构：中金公司、中通诚、康达、致同	本公司/本所不存在因涉嫌与本次重组相关的内幕交易被立案调查或者立案侦查的情形，最近 36 个月内不存在因与重大资产重组相关的内幕交易被中国证监会行政处罚或者司法机关依法追究刑事责任的情形。
	其他相关机构：招商证券、北京市金杜律师事务所、广东信达律师事务所	本公司/本所不存在因涉嫌与本次重组相关的内幕交易被立案调查或者立案侦查的情形，最近 36 个月内不存在因与重大资产重组相关的内幕交易被中国证监会行政处罚或者司法机关依法追究刑事责任的情形。
关于不存在《上市公司收购管理办法》第六条规定情形以及符合《上市公司收购管理办法》第五十条规定的承诺函	全体交易对方	1、本公司不存在《上市公司收购管理办法》第六条规定的不得收购上市公司的如下情形： （1）负有数额较大债务，到期未清偿，且处于持续状态； （2）最近 3 年有重大违法行为或者涉嫌有重大违法行为； （3）最近 3 年有严重的证券市场失信行为； （4）法律、行政法规规定以及中国证监会认定的不得收购上市公司的其他情形。 2、本公司能够按照《上市公司收购管理办法》第五十条的规定提供相关文件。
关于标的资产权属不存在瑕疵的声明的承诺函	全体交易对方	1、本公司承诺：拟转让给中航善达的股权及相关资产合法有效，不存在权利质押、司法冻结等权利限制或存在受任何其他方追溯、追索之可能；招商局物业管理有限公司系依法设立合法存续的有限责任公司，资产及业务完整、真实，业绩持续计算，不存在未披露的影响本次交易的实质性障碍或瑕疵。 2、本公司承诺：本公司为拟转让给中航善达的股权最终及真实所有人，不存在通过协议、信托或任何其他方式为他人代为持有上述股权的情形，也不存在通过协议、信托或任何其他方式委托他人代为持有上述股权的情形。 3、本公司如因不履行或不适当履行上述承诺因此给中航善达及其相关股东造成损失的，本公司将依法承担赔偿责任。
关于股份减持计划的确认及承诺函	中航技深圳	1、自本函出具之日起至本次交易实施完毕期间，本公司对其所持中航善达股份不存在减持意向和计划，不会以任何方式减持。 2、本承诺函自签署之日起对本公司具有法律约束力，本公司愿意对违反上述承诺给中航善达造成的经济损失、索赔责任及额外的费用支出承担相应法律责任。
	中航国际控股	1、自本函出具之日起至本次交易实施完毕期间，本公司拟将所持 22.35%的中航善达股份全部转让给招商局蛇口工业区控股股份有限公司，除此之外，无其他减持意向或计划。 2、本承诺函自签署之日起对本公司具有法律约束力，本公司愿意对违反上述承诺给中航善达造成的经济损失、索赔责任及额外的费用支出承担相应法律责任。
	上市公司董事、监事及高级管理人员	1、自本函出具之日起至本次交易实施完毕期间，本人对其所持中航善达股份（如有）不存在减持意向和计划，不会以任何方式减持。 2、本承诺函自签署之日起对本人具有法律约束力，本人愿意对违反上述承诺给中航善达造成的经济损失、索赔责任及额外的

承诺事项	承诺方	承诺内容
		费用支出承担相应法律责任。
关于股份锁定的承诺函	全体交易对方	1、本公司因本次交易所认购的中航善达之股票，自本次发行完成之日起 36 个月内不进行任何转让，在此后按中国证券监督管理委员会及深圳证券交易所的有关规定执行。 2、本次交易完成后 6 个月内如上市公司股票连续 20 个交易日的收盘价低于本次发行股份购买资产的股票发行价，或者交易完成后 6 个月期末收盘价低于本次发行股份购买资产的股票发行价的，本公司本次交易所认购的中航善达之股票的锁定期自动延长 6 个月。 3、本次发行结束之日起至股份锁定期满之日止，本公司本次交易所认购的中航善达之股票由于中航善达分配股票股利、资本公积转增等衍生取得的中航善达股份，亦应遵守上述锁定期约定。 4、本公司如因不履行或不适当履行上述承诺因此给中航善达及其相关股东造成损失的，将依法承担相应的赔偿责任。
关于保持上市公司独立性的承诺函	中航技深圳、全体交易对方	1、本次交易完成后，本公司及本公司控制的其他企业不会利用上市公司股东的身份影响上市公司的独立性，将继续按照 A 股上市公司相关规范性文件的相关要求履行法定义务，避免同业竞争、规范关联交易、保证中航善达在资产、机构、业务、财务、人员等方面保持独立性。 2、本公司如因不履行或不适当履行上述承诺因此给中航善达及其相关股东造成损失的，本公司将依法承担赔偿责任。
	招商局集团	1、本次交易完成后，本公司及本公司控制的其他企业不会利用上市公司股东的身份影响上市公司的独立性，将继续按照 A 股上市公司相关法律法规及规范性文件的相关要求在资产、机构、业务、财务、人员等方面与中航善达保持独立性。 2、本公司如因不履行或不适当履行上述承诺因此给中航善达及其相关股东造成损失的，本公司将依法承担相应法律责任。
关于规范和减少关联交易的承诺函	上市公司、中航技深圳、全体交易对方	1、本次交易完成后，本公司及本公司控制的其他企业将尽量避免与中航善达及其控股、参股公司之间产生关联交易事项；对于不可避免发生的关联业务往来或交易，将在平等、自愿的基础上，按照公平、公允和等价有偿的原则进行，交易价格将按照市场公认的合理价格确定。 2、本公司将严格遵守中航善达公司章程等规范性文件中关于关联交易事项的回避规定，所涉及的关联交易均将按照规定的决策程序进行，并将履行合法程序、及时对关联交易事项进行信息披露；不利用关联交易转移、输送利润，损害中航善达及其他股东的合法权益。 3、本公司如因不履行或不适当履行上述承诺因此给中航善达及其相关股东造成损失的，本公司将依法承担赔偿责任。
	招商局集团	1、本次交易完成后，本公司及本公司控制的其他企业将尽量避免与中航善达及其控股公司之间产生关联交易事项；对于不可避免发生的关联业务往来或交易，将在平等、自愿的基础上，按照公平、公允和等价有偿的原则进行，交易价格将按照市场公认的合理价格确定。 2、本公司将严格遵守中航善达公司章程等规范性文件中关于关联交易事项的回避规定，所涉及的关联交易均将按照规定的决策程序进行，并将履行合法程序、及时督促对关联交易事项进行信息披露；不违法利用关联交易转移、输送利润，损害中航善达及其他股东的合法权益。

承诺事项	承诺方	承诺内容
		3、本公司如因不履行或不适当履行上述承诺因此给中航善达及其相关股东造成损失的，本公司将依法承担相应法律责任。
关于避免同业竞争的承诺函	招商蛇口	截至本函出具日，中航善达及其下属企业涉及少量存量房地产开发项目（以下简称“存量项目”）。中航善达已根据其业务发展战略，与本公司签署托管协议，就存量项目中的两个拟建项目所涉项目公司，中航善达将所持项目公司股权（分别为衡阳中航地产有限公司 60%的股权、天津格兰云天置业有限公司 100%的股权）所对应的除所有权、股权处置权、收益权、要求解散公司权、清算权以外的其他股东权利全部委托给本公司行使。 截至本函出具日，本公司及下属控股企业拥有的与“九方购物中心”类似的购物中心，除已委托给无关联第三方经营或由招商局置地有限公司（股票代码：0978.HK）直接、间接拥有权益的以外，本公司已签订协议将其委托给深圳市中航九方资产管理有限公司运营，本公司与中航善达在购物中心业务方面不存在同业竞争的情况。 截至本函出具日，本公司及下属控股企业对外从事物业管理业务的企业除了招商物业及其子公司外，仅有招商局漳州开发区南太武产业园物业服务服务有限公司，本公司正在履行转让程序，促使招商局漳州开发区南太武产业园物业服务服务有限公司股权全部转让予招商物业。前述股权转让及本次交易完成后，本公司与中航善达在物业管理业务方面不存在同业竞争的情况。 除本函提及的业务外，本公司及下属控股企业（不含招商物业及其下属控股企业）不存在与中航善达或其下属控股企业业务竞争的情况。为了避免本次交易后本公司与中航善达之间产生同业竞争，本公司确认及承诺如下： 1、本公司保证不会利用对中航善达的支配地位损害中航善达及其他股东的利益。 2、在符合相关法律、法规、规范性文件及监管规则，且不违背已签订协议或已作出承诺的前提下，除本函提及的业务外，本次交易完成后，本公司及下属控股企业不会从事与中航善达或其下属控股企业主营业务相竞争的业务或活动。如本公司或下属控股企业存在任何与中航善达或其下属控股企业主营业务构成竞争的业务或业务机会，本公司及下属控股企业将促使该等业务、业务机会或相关公司按公平合理的条件优先提供给中航善达或其控股企业；或由中航善达或其下属控股企业根据国家法律、法规及监管机构许可的方式采取委托经营、委托管理等方式加以解决；或转让给其他无关联的第三方。 3、本函于本次交易获得中国证监会核准、且自本次交易新增股票在深圳证券交易所上市之日起生效。若本公司不再拥有中航善达的控制权，则本函自动失效。
	招商局集团	截至本函出具日，本公司及下属控股企业（不含招商蛇口及其下属控股企业）不存在与中航善达或其下属控股企业同业竞争的情况。 为了避免本次交易后本公司与中航善达之间产生同业竞争，本公司确认及承诺如下： 1、本次交易完成后，在本公司作为中航善达实际控制人期间，本公司及下属控股企业（不含招商蛇口及其下属控股企业）不会从事与中航善达或其下属控股企业主营业务相竞争的业务或

承诺事项	承诺方	承诺内容
		活动。 2、本公司将促使下属控股企业招商蛇口严格履行其向中航善达出具的《关于避免同业竞争的承诺函》，并保证不会利用对中航善达的支配地位损害中航善达及其他股东的利益。 3、本函于本次交易获得中国证监会核准且本次交易新增股票在深圳证券交易所上市之日起生效。若本公司不再拥有中航善达的控制权，则本函自动失效。
关于切实履行本次发行股份购买资产摊薄即期回报填补措施的承诺	招商蛇口	本公司作为公司的控股股东期间，将严格遵守相关法律法规及《中航善达股份有限公司章程》的规定，不越权干预公司的经营管理活动，不侵占公司利益。 若违反上述承诺或拒不履行上述承诺给公司造成损失的，本公司同意依法承担相应法律责任，并同意中国证券监督管理委员会和深圳证券交易所等证券监管机构按照其制定或发布的有关规定、规则，依法对本公司作出相关处罚或采取相关监管措施。若本公司不再拥有公司的控股权，则本函自动失效。
	招商局集团	本公司作为公司实际控制人期间，将严格遵守相关法律法规及《中航善达股份有限公司章程》的规定，不越权干预公司的经营管理活动，不侵占公司利益。 若违反上述承诺或拒不履行上述承诺给公司造成损失的，本公司同意依法承担相应法律责任，并同意中国证券监督管理委员会和深圳证券交易所等证券监管机构按照其制定或发布的有关规定、规则，依法对本公司作出相关处罚或采取相关监管措施。若本公司不再拥有公司的控制权，则本函自动失效。
	上市公司董事、高级管理人员	1、承诺不以无偿或以不公平条件向其他单位或者个人输送利益，也不采用其他方式损害公司利益。 2、承诺对董事和高级管理人员的职务消费行为进行约束。 3、承诺不动用公司资产从事与其履行职责无关的投资、消费活动。 4、承诺由董事会或薪酬委员会制定的薪酬制度与公司填补回报措施的执行情况相挂钩。 5、如公司未来实施股权激励方案，承诺未来股权激励方案的行权条件将与公司填补回报措施的执行情况相挂钩。 6、自本承诺函出具之日至本次交易实施完毕前，若中国证监会作出关于填补回报措施及其承诺的明确规定，且上述承诺不能满足中国证监会该等规定时，本人承诺届时将按中国证监会规定出具补充承诺。
关于房地产开发项目涉及用地及商品房销售事项的承诺函	上市公司	如因存在未披露的土地闲置、炒地、捂盘惜售、哄抬房价等违法违规行以及因前述违法违规行为被予以行政处罚或正在被（立案）调查的情况，因此给投资者造成损失的，本公司将承担赔偿责任。
	上市公司董事、监事及高级管理人员；中航技深圳	根据国务院《关于坚决遏制部分城市房价过快上涨的通知》（国发〔2010〕10号文）、国务院办公厅《关于继续做好房地产市场调控工作的通知》（国办发〔2013〕17号文）以及中国证监会《证监会调整上市公司再融资、并购重组涉及房地产业务监管政策》关于房地产行业上市公司并购重组的相关规定，中航善达及其及其下属合并报表范围内子公司报告期内（即2017年1月1日至2019年3月31日）的房地产开发业务是否存在国发〔2010〕10号文、国办发〔2013〕17号文等规定中禁止的土地闲置、炒地、捂盘惜售、哄抬房价等违法违规行为，是否

承诺事项	承诺方	承诺内容
		存在因前述违法违规行为被予以行政处罚或正在被（立案）调查的情况进行了专项自查并披露了相关自查报告。 如因存在未披露的土地闲置、炒地、捂盘惜售、哄抬房价等违法违规行为以及因前述违法违规行为被予以行政处罚或正在被（立案）调查的情况，给中航善达和投资者造成损失的，本人/本公司将承担赔偿责任。
关于资金占用和违规担保的承诺函	招商蛇口、招商局集团	截至本函出具之日，本公司对招商物业不存在非经营性资金占用的情形。 本次交易完成后，本公司作为中航善达的控股股东/实际控制人，将维护中航善达资产的独立性，确保本次交易完成后，中航善达不会出现被本公司及下属控股企业违规占用资金的情形，也不会出现对本公司及下属控股企业违规提供担保的情形。若本公司不再拥有中航善达的控股/控制权，则本函自动失效。
关于本次重组其他有关事项的声明及承诺函	上市公司	关于非公开发行股份相关事项的承诺函： 1、截至本承诺函出具之日，不存在本公司及下属子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的情形。 2、截至本承诺函出具之日，不存在本公司及下属子公司违规对外提供担保且尚未解除的情形。 3、本公司及现任董事、高级管理人员不存在最近三年内受到中国证监会的行政处罚，或者最近十二个月内受到证券交易所公开谴责的情况。 4、本公司及现任董事、高级管理人员不存在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况。 5、本公司最近三年内不存在涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁的情况，不存在任何尚未了结的或可预见的重大诉讼、仲裁及行政处罚案件。 6、截至本承诺函出具之日，本公司不存在严重损害投资者合法权益和社会公共利益的其他情形。
	中航技深圳、中航国际控股、中航国际	关于不存在占用上市公司资金、不规范担保的声明与承诺： 截至本承诺函出具之日，本公司及本公司控制的其他企业不存在占用中航善达资金或任何其他资产的情形，亦未通过中航善达为本公司及本公司控制的其他企业提供违规担保的情形。本公司将维护上市公司资产的独立性，确保本次交易完成后，中航善达不会出现被本公司及本公司控制的其他企业资金占用的情形，也不会出现对本公司及本公司控制的其他企业提供违规担保的情形。

十一、上市公司的控股股东及其一致行动人对本次重组的原则性意见

上市公司控股股东中航技深圳及一致行动人中航国际控股就本次交易出具的原则性意见如下：

“本次交易完成后，目标公司将成为中航善达合并报表范围子公司，符合中航善达长远发展规划和全体股东利益，本公司原则性同意本次交易。”

十二、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

中航国际控股已于 2019 年 4 月 26 日与招商蛇口签署《股份转让协议》，约定中航国际控股以非公开协议转让的方式向招商蛇口转让其持有的 149,087,820 股中航善达股票，转让数量约占上市公司现有股份总数的 22.35%。除此以外，根据上市公司控股股东中航技深圳及一致行动人中航国际控股、中航善达董事、监事、高级管理人员出具的说明，中航技深圳、中航国际控股、中航善达董事、监事、高级管理人员自本次重组复牌之日起至本次重组实施完毕期间，不存在减持中航善达股份的计划。

十三、本次交易对中小投资者权益保护的安排

本次重组中，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）严格履行上市公司信息披露义务

本次交易涉及上市公司重大事件，上市公司已经切实按照《证券法》《重组管理办法》《信息披露管理办法》《128 号文》的要求履行了信息披露义务，并将继续严格履行信息披露义务，公平地向所有投资者披露可能对上市公司股票交易价格产生较大影响的重大事件。重组报告书披露后，上市公司将继续按照相关法规的要求，及时、准确的披露上市公司重组的进展情况。

（二）确保本次交易的定价公平、公允

上市公司已聘请会计师事务所对标的资产进行审计，上市公司及招商蛇口已聘请资产评估机构对标的资产进行评估，以确保本次交易的定价公平、公允。为本次交易提供审计的会计师事务所和提供评估的资产评估机构均具有证券期货

业务资格。同时，上市公司董事会及独立董事已对本次交易涉及的评估定价的公允性发表意见。

（三）严格执行关联交易等批准程序

本次交易构成关联交易，其实施将严格执行法律法规以及上市公司内部对于关联交易的审批程序。重组报告书在提交本次董事会审议时，独立董事已就该事项发表了事前认可意见及独立意见。根据《公司法》《上市规则》和《公司章程》的相关规定，上市公司董事会审议本次交易有关事项时，关联董事已回避表决，股东大会审议本次交易有关议案时，关联股东将回避表决。

（四）股份锁定安排

本次交易交易对方招商蛇口、深圳招商地产就股份锁定事项作出如下承诺：

1、招商蛇口、深圳招商地产因本次交易所认购的中航善达之股票，自本次发行完成之日起 36 个月内不进行任何转让，在此后按中国证监会及深交所的有关规定执行。

2、本次交易完成后 6 个月内如上市公司股票连续 20 个交易日的收盘价低于本次发行股份购买资产的股票发行价，或者交易完成后 6 个月期末收盘价低于本次发行股份购买资产的股票发行价的，招商蛇口、深圳招商地产本次交易所认购的中航善达之股票的锁定期自动延长 6 个月。

3、本次发行结束之日至股份锁定期满之日止，招商蛇口、深圳招商地产本次交易所认购的中航善达之股票由于中航善达分配股票股利、资本公积转增等衍生取得的中航善达股份，亦应遵守上述锁定期约定。

4、招商蛇口、深圳招商地产如因不履行或不适当履行上述承诺因此给中航善达及其相关股东造成损失的，将依法承担相应的赔偿责任。

此外，根据《发行股份购买资产协议》，若根据审计及减值测试结果需要实施股份补偿的，且标的资产盈利承诺期前三个会计年度的专项审计报告、减值测试报告出具的日期晚于招商蛇口、深圳招商地产所持上市公司股份锁定期届满之日，则在相关报告出具日之前招商蛇口、深圳招商地产所持上市公司的限售股份

不得转让，待相关审计报告以及减值测试报告出具后，招商蛇口、深圳招商地产所持股份在扣减需进行股份补偿的股份后方可解除股份锁定。

招商蛇口、深圳招商地产前述限售期安排同时遵守以下原则：

（1）限售期内因上市公司分配股票股利、资本公积转增等原因取得的股份亦遵守上述限售期的承诺。

（2）若证券监管部门的监管意见或相关规定要求的限售期长于前述约定的限售期的，应根据相关证券监管部门的监管意见和相关规定调整上述限售期。

（3）上述限售期期满后，上市公司应为招商蛇口、深圳招商地产依法办理对价股份解锁手续提供协助及便利。招商蛇口、深圳招商地产减持对价股份时应遵守法律法规、深交所相关规则的规定以及《公司章程》等相关文件的规定。

（五）本次重组过渡期间损益的归属

根据《发行股份购买资产协议》，标的资产在过渡期间所产生的收益由中航善达享有，如标的资产在过渡期间亏损的，则产生的亏损由招商蛇口、深圳招商地产按《发行股份购买资产协议》签署时各自所持标的资产股权的比例承担并以现金方式向中航善达全额补足，具体金额以相关专项审计结果为基础计算。

（六）业绩承诺及补偿安排

为了维护广大中小投资者的利益，上市公司与本次重组的交易对方签署了《补偿协议》。关于业绩承诺及利润补偿的具体安排，详见本独立财务顾问报告“第一章/四/（二）业绩承诺与补偿安排”。

（七）网络投票安排

上市公司董事会将在审议本次交易方案的股东大会召开前发布提示性公告，提醒全体股东参加审议本次交易方案的股东大会会议。上市公司将根据中国证监会《关于加强社会公众股股东权益保护的若干规定》等有关规定，为给参加股东大会的股东提供便利，就本次交易方案的表决提供网络投票平台，股东可以参加现场投票，也可以直接通过网络进行投票表决。

（八）关于防范本次交易摊薄即期回报风险的措施

1、上市公司防范及应对本次交易摊薄即期回报拟采取的具体措施

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

（1）加快物业行业整合，提升上市公司的盈利能力

本次交易将实现物业管理行业横向整合，明确中航善达未来发展的战略定位，激发上市公司的发展活力，在行业竞争逐渐加剧的情况下实现做优做强，提升上市公司的行业地位。本次交易完成后，上市公司的盈利能力和抗风险能力将得到提升，综合竞争实力和持续经营能力将进一步增强。

（2）健全内部控制体系，优化成本管控

本次交易完成后，上市公司将进一步打开物业管理战略业务的未来发展空间，打造央企物业管理旗舰企业。同时，上市公司将进一步加强成本控制，对发生在业务和管理环节中的各项经营、管理、财务费用，进行全面的事前、事中、事后管控，控制管理成本、优化财务结构、提高运营效率。

（3）完善公司治理结构，为上市公司发展提供制度保障

上市公司将严格遵循《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，不断完善上市公司治理结构，确保股东能够充分行使权利，确保董事会能够按照法律、法规和《公司章程》的规定行使职权，做出科学、迅速和谨慎的决策，确保独立董事能够认真履行职责，维护上市公司整体利益，尤其是中小股东的合法权益，为上市公司发展提供制度保障。

2、相关主体出具的承诺

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，本次交易完成后上市公司的控股股东和实际控制人以及上市公司全体董事、高级管理人员作出了相关承诺，承诺内容如下：

(1) 本次交易完成后上市公司控股股东、实际控制人关于上市公司本次交易摊薄即期回报采取填补措施的承诺

招商蛇口、招商局集团为确保本次交易填补回报措施的切实履行，维护上市公司及全体股东的合法权益，承诺如下：

招商蛇口：“本公司作为公司的控股股东期间，将严格遵守相关法律法规及《中航善达股份有限公司章程》的规定，不越权干预公司的经营管理活动，不侵占公司利益。

若违反上述承诺或拒不履行上述承诺给公司造成损失的，本公司同意依法承担相应法律责任，并同意中国证券监督管理委员会和深圳证券交易所等证券监管机构按照其制定或发布的有关规定、规则，依法对本公司作出相关处罚或采取相关监管措施。

若本公司不再拥有公司的控股权，则本函自动失效。”

招商局集团：“本公司作为公司实际控制人期间，将严格遵守相关法律法规及《中航善达股份有限公司章程》的规定，不越权干预公司的经营管理活动，不侵占公司利益。

若违反上述承诺或拒不履行上述承诺给公司造成损失的，本公司同意依法承担相应法律责任，并同意中国证券监督管理委员会和深圳证券交易所等证券监管机构按照其制定或发布的有关规定、规则，依法对本公司作出相关处罚或采取相关监管措施。

若本公司不再拥有公司的控制权，则本函自动失效。”

(2) 上市公司董事、高级管理人员关于上市公司本次交易摊薄即期回报采取填补措施的承诺

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

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

2、承诺将对职务消费行为进行约束；

3、承诺不动用公司资产从事与其履行职责无关的投资、消费活动；

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

5、如公司未来实施股权激励方案，承诺未来股权激励方案的行权条件将与公司填补回报措施的执行情况相挂钩。

6、自本承诺函出具之日至本次交易实施完毕前，如中国证监会作出关于填补回报措施及其承诺的明确规定，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规定出具补充承诺。

本函自出具日始生效，为不可撤销的法律文件。”

（九）其他保护投资者权益的措施

本次重组交易对方已承诺保证其所提供信息的真实性、准确性和完整性，保证不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并声明承担由此产生的法律责任。在本次交易完成后上市公司将继续保持的独立性，在资产、人员、财务、机构、业务上遵循“五独立”原则，遵守中国证监会有关规定，保证规范运作。

十四、独立财务顾问的保荐机构资格

上市公司聘请中金公司担任本次交易的独立财务顾问，中金公司经中国证监会批准依法设立，具备保荐机构资格。

十五、其他需要提醒投资者重点关注的事项

本独立财务顾问报告根据目前进展情况以及可能面临的不确定性，就本次交易的有关风险因素作出了特别说明。提醒投资者认真阅读本独立财务顾问报告所披露风险提示内容，注意投资风险。

投资者应至公司指定信息披露媒体《证券时报》及巨潮资讯网
(<http://www.cninfo.com.cn>) 浏览本独立财务顾问报告全文及本次交易相关的其
他信息披露文件。

重大风险提示

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

一、本次交易相关风险

（一）本次交易可能被暂停、中止或取消的风险

本次重组存在如下被暂停、中止或取消的风险：

1、本次重组存在因上市公司股价的异常波动或异常交易可能涉嫌内幕交易，而被暂停、中止或取消的风险；

2、本次拟注入标的资产存在出现无法预见的业绩大幅下滑而被暂停、中止或取消的风险；

3、本次交易存在因交易各方在后续的商务谈判中产生重大分歧，而被暂停、中止或取消的风险。

4、其他可能导致交易被取消的风险。

若本次重组因上述某种原因或其他原因被暂停、中止或取消，而上市公司又计划重新启动重组，则交易定价及其他交易条件存在发生重大变化的可能性，提请广大投资者注意风险。

（二）本次交易的审批风险

本次交易方案尚需获得的批准或核准包括但不限于：

1、本次交易方案尚需获得国务院国资委的批准；

2、上市公司股东大会审议通过本次交易方案，且同意招商蛇口、深圳招商地产免于因认购上市公司本次发行的股份而发出要约；

3、国家市场监督管理总局通过对本次交易涉及的经营者集中审查；

4、中国证监会核准本次交易；

5、相关法律法规所要求的其他可能涉及的批准或核准。

截至本独立财务顾问报告签署之日，本次交易能否取得上述批准或核准、以及获得相关批准或核准的时间均存在不确定性，因此，本次交易能否最终成功实施存在不确定性，提请投资者注意本次交易的审批风险。

（三）业绩承诺无法实现的风险

由于招商物业的实际盈利情况受宏观经济、行业相关政策、市场波动、管理层经营能力等方面的影响，且上述因素存在不确定性，因此在业绩承诺期内存在标的公司的实际盈利与交易对方承诺的盈利存在一定差异的可能。特提请投资者注意业绩承诺无法实现的风险。

（四）标的公司评估增值率较高的风险

本次交易以 2019 年 3 月 31 日作为评估基准日，中通诚对招商物业经审计的净资产分别采用资产基础法、收益法两种评估方法进行评估，并最终选定收益法评估结果作为评估结论。根据中通诚出具的《标的资产评估报告》，招商物业合并口径账面净资产为 44,095.23 万元。经收益法评估，招商物业净资产评估价值为 298,972.33 万元，评估增值 254,877.10 万元，增值率 578.02%。本次交易标的公司的评估增值率较高，评估增值的主要原因是标的公司属于轻资产类的物业服务公司，未来收益较高，并未体现在报告期末的账面净资产中。

虽然评估机构在评估过程中严格按照评估的相关规定，并履行勤勉、尽职的义务，但仍存在因未来实际情况与评估假设不一致，特别是宏观经济的波动、国家法规及行业政策的变化、市场竞争环境等情况变化，使未来盈利达不到预期，导致出现标的资产的估值与实际情况不符的情形，进而可能对上市公司的股东利益造成不利影响。

（五）公司治理与整合风险

本次交易完成后，上市公司将持有招商物业 100%股权。标的公司资产质量良好，业务发展成熟，公司管理有效，可以提高上市公司资产质量、财务状况、盈利能力、抗

风险能力和综合竞争实力。但是在短期内，标的公司与上市公司在经营模式和内部运营管理体系等方面存在的差异将为上市公司日后整合带来一定难度。上市公司与标的公司之间能否顺利实现整合以及整合后是否能达到预期效果，仍存在一定的不确定性。

（六）本次交易形成的商誉减值风险

本次交易完成后，在上市公司合并资产负债表中将会形成较大金额的商誉。根据《企业会计准则》规定，本次交易形成的商誉不作摊销处理，但需在未来每年年度终了进行减值测试。若标的公司未来经营情况出现不利变化，则本次交易形成的商誉存在减值风险，从而对上市公司业绩产生不利影响。

二、标的公司市场风险

（一）劳务成本上升的风险

标的公司的主营业务成本以人工成本为主，随着标的公司经营规模扩大，员工数量在不断增长，同时员工的平均工资亦有所上涨。虽然标的公司可采取措施提升物业类服务产品的附加值以提升标的公司的盈利水平，如提升物业服务水平，加强管理，开展社区多种经营服务等，但未来依然存在人力成本上升对标的公司的盈利水平造成不利影响的可能。

（二）人力资源不足风险

物业管理行业是劳动密集型行业。随着我国人口结构变化和产业升级，近年来物业公司出现了招工难的情况。虽然标的公司大力推进信息化、智能化等技术的应用以降低人力资源不足的风险，但若上市公司不能保证员工稳定性，招聘员工数量跟不上业务扩张的需要，上市公司未来经营业绩会遭受不利影响。

（三）区域差异风险

我国物业管理行业的区域特征明显，不同区域的政府相关政策、消费习惯、地域文化等方面存在差异，业主的服务需求、解决纠纷的方式亦有较大差异。标的公司随着业务规模的扩张，将进入更多新的地区拓展物业管理项目，届时会面对更多的区域差异挑

战。若公司不能很好地应对这类挑战，业务开展、财务状况和盈利能力将会受到不利影响。

三、标的公司经营及财务风险

（一）业务外包风险

为降低人工成本、提高经营灵活性，标的公司将部分保安、保洁等业务委托给该领域的专业外包公司。标的公司在与业务外包第三方公司签署合同时，对质量标准、管理规范等相关条款进行了明确的规定，在后续的业务实际执行中也会加强对第三方公司的监管。但如果该等外包公司的经营出现异常，不能按约定服务内容和质量标准为物业项目提供外包服务，可能会对标的公司的业务产生不利影响。

（二）服务合同被终止或未能续期风险

标的公司提供的物业管理服务基于签署的物业服务合同。虽然标的公司的品牌影响力、高水平服务能力、质量控制能力能较好地保障标的公司被选聘的持续性，但仍可能存在服务合同被终止或未能续期的风险，从而对标的公司的业务发展、经营业绩及财务状况造成不利影响。

（三）安全生产及意外事件风险

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，造成财产损失，甚至人身损害。若出现上述情况，标的公司可能会被相关方提起诉讼，亦可能因为监管部门调查或推行安全措施而影响业务的开展。标的公司的业务开展、经营业绩及财务状况也将相应受到不利影响。

（四）业务拓展风险

标的公司在成立之初的定位是为招商蛇口房地产开发业务提供配套服务及物业管理，借力招商蛇口开发的项目实现了稳健扩张。2016年招商物业启动市场化改革，报告期内，标的公司基础物业管理在继续落实与招商蛇口市场化业务协同的同时，积极拓

展第三方业务。但若未来市场竞争激烈程度进一步加剧、行业发生巨大变化，可能会对标的公司拓展优质项目的能力产生一定的影响。

此外，标的公司目前拥有包括建筑科技、设施运营等专业服务。目前标的公司专业服务增长速度良好，利润空间较高。但专业服务业务体系尚在建立，业务模式尚未完全定型。若未来专业服务发展方式发生变化，标的公司的经营业绩及财务状况将受到不利影响。

（五）市场竞争风险

目前，国内物业管理公司数量众多，市场呈现完全竞争状态，尚未形成市场占有率较大的物业管理公司。相对于我国物业管理市场总规模而言，物业管理企业普遍经营规模较小，竞争较为分散。随着市场的竞争越发激烈，物业业主对于物业服务的要求将日趋专业化、标准化。若标的公司未能进一步提升经营规模自身服务与管理能力、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。

（六）应收账款不断增长风险

截至 2017 年 12 月 31 日、2018 年 12 月 31 日及 2019 年 3 月 31 日，标的公司应收账款余额分别为 20,713.71 万元、33,979.24 万元和 41,733.58 万元，应收账款余额增长较快。虽然绝大部分应收账款账龄在 1 年之内，但随着业务量的增加，应收账款期末余额增幅较大，如果未能及时收回，则对标的公司经营产生不利影响。

四、其他风险

（一）资本市场波动风险

上市公司股票价格不仅取决于公司的盈利水平及发展前景，也受到市场供求关系、国内外资本市场走势、国家宏观经济政策、利率和汇率的变化以及投资者心理预期等各种不可预测因素的影响，从而使上市公司股票的价格偏离其价值。本次交易的实施完成需要较长的时间，在此期间上市公司的股票价格可能会出现较大波动。本次交易完成后，上市公司将一如既往地严格按照《公司法》《证券法》《信息披露管理办法》和《上市规则》等有关法律、法规的要求，真实、准确、及时、完整、公平地向投资者披露有可

能影响上市公司股票价格的重大信息，以利于投资者做出正确的投资决策。提醒投资者注意股票波动的风险。

（二）其他不可抗力风险

政治、经济、自然灾害等其他不可控因素也可能给上市公司及投资者带来不利影响。提醒投资者注意相关风险。

第一章 本次交易概述

一、本次交易方案概要

中航善达拟以发行股份的方式购买招商蛇口、深圳招商地产合计持有的招商物业100%股权，本次交易不涉及募集配套资金。

本次交易中，标的资产的交易价格以具有证券期货相关业务资格的资产评估机构出具的经国务院国资委备案的《标的资产评估报告》中所载评估值为基础，经交易各方协商确定。根据中通诚出具的并经国务院国资委备案的《标的资产评估报告》，以2019年3月31日为评估基准日，选用收益法为最终评估结论，本次交易标的资产的评估价值为298,972.33万元。据此，经交易各方协商，本次交易标的资产的交易作价为298,972.33万元。

本次交易的股份发行定价基准日为上市公司第八届董事会第四十一会议决议公告日（即2019年4月29日），发行股份价格不低于定价基准日前60个交易日股票交易均价的90%，即7.90元/股。上市公司于2019年4月22日召开2018年度股东大会，审议通过《公司2018年度利润分配预案》，同意以上市公司2018年末总股本666,961,416股为基数，向全体股东每10股派发现金红利3元（含税）；鉴于上述分配方案已实施完毕，本次发行股份购买资产的发行价格由7.90元/股调整为7.60元/股。本次发行股份的发行价格尚需经上市公司股东大会批准。在本次发行的定价基准日至股份发行完成日期间，上市公司如发生其他派息、送股、转增股本或配股等除权除息事项，本次发行价格将作相应调整。

2019年4月26日，上市公司股东中航国际控股与招商蛇口签署了《股份转让协议》，约定由中航国际控股向招商蛇口转让所持上市公司149,087,820股非限售流通A股股票（约占上市公司现有股份总数的22.35%）；2019年7月25日，上市公司收到国务院国资委就同意前述股份转让出具的《关于中航善达股份有限公司国有股东所持股份非公开协议转让有关问题的批复》（国资产权[2019]343号）。前述股份转让及本次交易完成后，上市公司的控股股东将变更为招商蛇口，实际控制人将变更为招商局集团，最终控制人为国务院国资委。

二、本次交易的背景和目的

（一）本次交易的背景

1、本次交易响应深化国企改革号召，促进国有资产保值增值

近年来，中央企业积极推进结构调整与重组，布局结构不断优化，规模实力显著增强，发展质量明显提升。2016年7月国务院办公厅发布《关于推动中央企业结构调整与重组的指导意见》（国办发[2016]56号），对优化产业结构、提高资源配置效率、增强企业创新能力进行战略部署。为进一步深化央企改革，国务院国资委将“加大专项整合，集中优势做强做优；同时要进一步推进央企战略性重组，以及加强重组整合后的融合，更好地配置国有资源，优化产业发展”作为2019年央企重组重点工作。

为了积极响应国务院国资委“瘦身健体、聚焦主业、提质增效”的要求，贯彻落实中央推进央企战略性重组和专项整合的决策部署以及《关于推动中央企业结构调整与重组的指导意见》（国办发[2016]56号），中航善达拟以发行股份的方式购买招商物业100%股权。本次交易有助于实现招商局集团主业的做强及航空工业集团主业的聚焦，提高国有资本效率，不断增强国有经济活力、控制力、影响力和抗风险能力，在主动适应经济发展新常态下，实现国有资产的保值增值。

2、本次交易符合国家支持并购重组的相关政策

2010年9月，国务院颁布《国务院关于促进企业兼并重组的意见》（国发[2010]27号），提出要进一步推进资本市场企业并购重组的市场化改革，健全市场化定价机制，完善相关规章及配套政策，支持企业利用资本市场开展兼并重组，促进行业整合和产业升级。支持符合条件的企业通过发行股票、债券、可转换债等方式为兼并重组融资。鼓励上市公司以股权、现金及其他金融创新方式作为兼并重组的支付手段，拓宽兼并重组融资渠道，提高资本市场兼并重组效率。

2014年3月，国务院印发《关于进一步优化企业兼并重组市场环境的意见》（国发[2014]14号），强调兼并重组是企业加强资源整合、实现快速发展、提高竞争力的有效措施，是化解产能严重过剩矛盾、调整优化产业结构、提高发展质量效益的重要途径。同时明确提出将取消下放部分审批事项、简化审批程序、优化信贷融资服务，完善有利

于并购重组的财税、土地、职工安置政策等多项有力措施，大力支持企业通过并购迅速做大做强。

2016年9月，中国证监会修订并发布了《重组管理办法》，旨在促进市场估值体系的理性修复，引导更多资金投向实体经济，促进资本市场并购重组能更好地提升上市公司质量、服务实体经济发展。

2018年11月，中国证监会修订并发布《准则第26号》，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，落实股票停复牌制度改革，减少简化上市公司并购重组预案披露要求。

2019年5月，深交所发布《深圳证券交易所上市公司信息披露指引第3号——重大资产重组》，进一步落实并购重组市场化改革，整合重组信息披露监管安排，删减原重组停复牌相关规定，简化重组方案报送材料及披露要求，对中介机构核查要求给予适当弹性，提高信息披露有效性和透明度。

上述一系列文件鼓励企业通过资产注入方式做优做强上市公司，鼓励企业通过兼并重组方式进行资源整合。

（二）本次交易的目的

1、打造央企物业管理旗舰企业，全面提升上市公司物业管理业务竞争力

本次交易完成后，标的公司将成为中航善达的全资子公司，招商蛇口将成为中航善达的控股股东、招商局集团将成为中航善达的实际控制人，航空工业集团下属的中航技深圳为中航善达有重要影响力的重要股东，中航善达成为央企体系内具有重要市场影响力的物业管理公司。

本次交易可以实现两大集团优质物业管理业务的整合及协同发展，激发中航善达的发展活力，进一步打开物业管理战略业务的未来发展空间，在央企体系内打造专业化物业管理平台，在行业集中度不断提升的情况下，全面提升上市公司在物业管理领域的影响力和竞争力。

2、收购优质资产，提升上市公司盈利能力，有利于中小股东利益

高品质的物业管理服务对于物业资产保值增值具有重要作用，消费需求的升级进一步推升了物业管理服务的需求升级，物业管理行业市场空间广阔。标的公司已在物业管理领域耕耘多年，在行业中具备较强的竞争力和较高市场地位。最近两年标的公司盈利水平逐年提升，主要财务指标处于良好水平。本次交易完成后，上市公司物业管理面积进一步增加，将为上市公司带来稳定的营业收入和利润，上市公司的盈利能力和可持续发展能力将得到进一步提升，有助于保障上市公司及中小股东的利益，提高投资者的回报水平。

三、本次交易的决策过程和批准情况

本次交易已履行及尚需履行的决策程序及报批程序列示如下：

（一）本次交易已获得的授权和批准

1. 本次交易的重组预案已获得控股股东中航技深圳及一致行动人中航国际控股的原则性同意；
2. 本次交易方案已经交易对方内部决策机构审议通过；
3. 本次交易方案已经标的公司内部决策通过；
4. 本次交易的重组预案及相关议案已经上市公司第八届董事会第四十一次会议审议通过；
5. 《股份转让协议》项下股份转让已经国务院国资委批准；
6. 本次交易已经国务院国资委完成对《标的资产评估报告》的备案；
7. 本次交易的草案及相关议案已经上市公司第八届董事会第四十七次会议审议通过。

（二）本次交易尚需获得的批准和核准

本次交易尚需获得的批准或核准包括但不限于：

- 1、 本次交易方案尚需获得国务院国资委的批准；

2、上市公司股东大会审议通过本次交易方案，且同意招商蛇口、深圳招商地产免于因认购上市公司本次发行的股份而发出要约；

3、国家市场监督管理总局通过对本次交易涉及的经营者集中审查；

4、中国证监会核准本次交易；

5、相关法律法规所要求的其他可能涉及的批准或核准。

上述批准或核准等程序属于本次交易的前提条件，于取得上述批准或核准前不得实施本次交易方案。本次交易能否取得相关监管机构的批准或核准存在不确定性，而最终取得批准或核准的时间也存在不确定性，提请投资者注意相关风险。

四、本次交易的具体方案

（一）发行股份购买资产

1、交易对方与标的资产

本次交易对象为招商蛇口、深圳招商地产，标的资产为招商蛇口、深圳招商地产合计持有的招商物业 100%的股权。

2、交易对价及支付方式

根据中通诚出具的并经国务院国资委备案的《标的资产评估报告》，截至评估基准日，本次交易标的资产招商物业 100%股权的评估值为 298,972.33 万元。交易各方经协商同意本次交易的交易对价最终确定为 298,972.33 万元。

本次交易的交易对价全部以发行股份方式支付，具体情况如下：

交易对方	本次转让交易标的股权比例（%）	交易对价（万元）	发行股份数量（万股）
招商蛇口	90	269,075.10	35,404.6180
深圳招商地产	10	29,897.23	3,933.8464
合计	100	298,972.33	39,338.4644

注：本次交易发行股份数量计算结果出现不足 1 股的尾数舍去取整。

3、股票种类和面值、发行对象和发行方式

（1）股票种类和面值

本次发行的股票种类为人民币普通股（A股），每股面值为人民币 1.00 元。

（2）发行对象、方式

本次发行的发行对象为招商蛇口、深圳招商地产，发行方式为非公开发行。

4、发行价格

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

本次发行股份的定价基准日为上市公司第八届董事会第四十一次会议决议公告日（即 2019 年 4 月 29 日）。本次发行定价基准日前 20 个交易日、60 个交易日及 120 个交易日的上市公司股票交易均价情况如下：

单位：元/股

项目	停牌前 20 个交易日	停牌前 60 个交易日	停牌前 120 个交易日
交易均价	9.15	8.77	8.33
交易均价的 90%	8.24	7.90	7.49

注：截至定价基准日，上述数据已经除权除息处理。

经友好协商，交易各方确定本次发行股份购买资产所发行股份的定价依据为不低于定价基准日前 60 个交易日上市公司股票交易均价的 90%，即 7.90 元/股。最终发行价格尚需上市公司股东大会审议批准。

在定价基准日至发行完成日期间，若上市公司发生派息、送股、资本公积金转增股本等除权除息事项，将按照中国证监会及深交所的相关规则按相应比例调整发行价格。

上市公司于 2019 年 4 月 22 日召开 2018 年度股东大会，审议通过《公司 2018 年度利润分配预案》，同意以上市公司 2018 年末总股本 666,961,416 股为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利 3 元（含税）；鉴于上述分配方案已实施完毕，本次股份发行价格由 7.90 元/股调整为 7.60 元/股。

5、发行数量

本次交易向交易对方发行股份的总数量根据标的资产交易价格和本次发行的发行价格计算确认，计算公式为：本次发行的总股份数量=标的资产的交易价格/本次发行的发行价格（如有调价，则按调整后确定的发行价格）。

本次交易中，标的资产交易作价金额为 298,972.33 万元，根据本次交易的交易对价，上市公司发行股份购买资产的股份发行数量为 39,338.4644 万股（向招商蛇口及深圳招商地产发行股份数量分别为 35,404.6180 万股及 3,933.8464 万股）。根据本次交易方案及《股份转让协议》的约定，本次交易完成前后本次交易对方持有上市公司股份数量情况如下：

股东名称	本次交易前（股份转让前）		本次交易前（股份转让后）		本次交易后（股份转让后）	
	数量（万股）	比例（%）	数量（万股）	比例（%）	数量（万股）	比例（%）
招商蛇口	-	-	14,908.7820	22.35	50,313.4000	47.45
深圳招商地产	-	-	-	-	3,933.8464	3.71
总计	-	-	14,908.7820	22.35	54,247.2464	51.16

注 1：2019 年 4 月 26 日，上市公司股东中航国际控股与招商蛇口签署了《股份转让协议》，约定由中航国际控股向招商蛇口转让所持上市公司 149,087,820 股非限售流通 A 股股票（约占上市公司现有股份总数的 22.35%），前述股份转让尚未办理交割手续。本次交易完成后的上市公司股权结构假设前述股份转让已完成。

注 2：本次交易发行股份数量计算结果出现不足 1 股的尾数舍去取整。

以上发行股份数最终以上市公司股东大会审议通过并经中国证监会核准的数量为准。

在定价基准日至股份发行日期间，上市公司如有其他派息、送股、转增股本或配股等除权除息事项，发行数量将根据发行价格的变化按照有关规定进行相应调整。

6、限售期

招商蛇口、深圳招商地产因本次交易所取得的中航善达股份（包括限售期内因上市公司分配股票股利、资本公积转增等原因取得的上市公司股份），自上市之日起 36 个月内不进行任何转让。

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格，或者交易完成后 6 个月期末收盘价低于发行价格，招商蛇口、深圳招商地产持有上市公司股票的锁定期自动延长 6 个月。

若根据审计及减值测试结果需要实施股份补偿的，且标的资产盈利承诺期前三个会计年度的专项审计报告、减值测试报告出具的日期晚于招商蛇口、深圳招商地产所持上市公司股份锁定期届满之日，则在相关报告出具日之前招商蛇口、深圳招商地产所持上市公司的限售股份不得转让，待相关审计报告以及减值测试报告出具后，招商蛇口、深圳招商地产所持股份在扣减需进行股份补偿的股份后方可解除股份锁定。

招商蛇口、深圳招商地产前述限售期安排同时遵守以下原则：

（1）限售期内因上市公司分配股票股利、资本公积转增等原因取得的股份亦遵守上述限售期的承诺。

（2）若证券监管部门的监管意见或相关规定要求的限售期长于前述约定的限售期的，应根据相关证券监管部门的监管意见和相关规定调整上述限售期。

（3）上述限售期期满后，上市公司应为招商蛇口、深圳招商地产依法办理对价股份解锁手续提供协助及便利。招商蛇口、深圳招商地产减持对价股份时应遵守法律法规、深交所相关规则的规定以及《公司章程》等相关文件的规定。

（二）业绩承诺与补偿安排

根据《重组管理办法》等相关法律法规规定，本次交易由招商蛇口、深圳招商地产作为业绩补偿义务人就标的资产未来盈利进行承诺和补偿安排。

上市公司已与招商蛇口、深圳招商地产签署了附生效条件的《发行股份购买资产协议》及其补充协议和《补偿协议》，对本次交易业绩承诺及补偿方式进行了如下安排：

1、业绩补偿期间

业绩承诺期为本次交易实施完毕当年起的连续三个会计年度。如 2019 年度本次交易实施完毕，则业绩承诺期系指 2019 年度、2020 年度及 2021 年度。如本次交易实施完毕的时间延后，则业绩承诺期顺延。

2、业绩承诺金额

业绩补偿义务人承诺，如本次交易于 2019 年度实施完毕，则标的公司 2019 年度、2020 年度及 2021 年度净利润分别为不低于 1.59 亿元、1.89 亿元、2.15 亿元；如本次交易于 2020 年度实施完毕，则标的公司在业绩承诺期 2020 年度、2021 年度、2022 年度

净利润分别为不低于 1.89 亿元、2.15 亿元、2.35 亿元。业绩承诺期各期的实际净利润以标的公司扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润为准。

3、业绩补偿方式

中航善达应聘请具有证券期货相关业务资格的会计师事务所业绩承诺期内每一个会计年度结束后 4 个月内，对标的公司在业绩承诺期内各期实际实现的净利润进行审计，并对业绩承诺期的实际净利润与承诺净利润之间的差异情况进行补偿测算及出具专项审核意见。

若招商物业在业绩承诺期内任一会计年度末的累积实际净利润数未达到累积承诺净利润数的，招商蛇口、深圳招商地产应按照以下方式补偿：

（1）股份补偿

如招商蛇口、深圳招商地产应向中航善达进行股份补偿，应补偿的股份数量计算公式如下：

当年应补偿股份数量=[（截至当期期末累积承诺净利润数－截至当期期末累积实现净利润数）÷补偿期限内各年的预测净利润数总和×交易价格－累积已补偿金额]÷本次发行的发行价格

依据上述公式及规定计算的股份补偿数量精确至个位数；如果计算结果存在小数，则舍去小数并向下取整数。

招商蛇口、深圳招商地产按照其各自通过本次交易取得的中航善达股份数量占两者合计通过本次交易所取得中航善达股份数量的比例承担应补偿股份数，且互相之间不承担连带补偿责任：

若中航善达在业绩承诺期内实施转增、送股的，则招商蛇口、深圳招商地产当年应补偿的股份数量应相应调整，调整后的当年应补偿股份数计算公式如下：当年应补偿股份数（调整后）=当年应补偿的股份数（调整前）×（1+转增或送股比例），招商蛇口、深圳招商地产累积补偿的股份数量亦随之进行调整。

若中航善达在业绩承诺期内实施现金分红的，对于应补偿股份数量在回购股份实施前累积所获现金分红的部分，招商蛇口、深圳招商地产应相应返还给中航善达。该等返

还不应视为招商蛇口、深圳招商地产已经支付等额的补偿款，也不影响招商蛇口、深圳招商地产实际应补偿的股份数和总金额。返还金额依据下列公式计算确定：

返还金额=当期应补偿股份截至补偿前每股已分配现金股利（以税后金额为准）×当期应补偿股份数。

（2）现金补偿

若在累积应补偿股份数额不超过招商蛇口、深圳招商地产本次交易取得的股份数（包括转增、送股所取得的股份）的情况下，因发生以下任一情况导致招商蛇口、深圳招商地产所持有的股份不足以完全履行《补偿协议》约定的补偿义务的，则招商蛇口、深圳招商地产应就股份不足以补偿的部分，以现金方式向中航善达进行足额补偿：

- A. 违反中航善达、招商蛇口、深圳招商地产关于锁定期/限售期安排的约定；
- B. 在业绩补偿义务结算完成前对其持有的中航善达股份进行处分；
- C. 持有的中航善达股份被冻结、强制执行或因其他原因被限制转让或不能转让。

应补偿现金数=[（截至当期期末累积承诺净利润数－截至当期期末累积实现净利润数）÷补偿期限内各年的预测净利润数总和×交易价格－累积已补偿现金金额]－（交易对方累积已补偿股份数×发行价格）。

发生以上应进行现金补偿情形时，招商蛇口、深圳招商地产按照其各自通过本次交易取得的中航善达股份数量占两者合计通过本次交易所取得中航善达股份数量的比例承担应补偿数额，且互相之间不承担连带补偿责任。

4、减值测试

在业绩承诺期最后一期届满时，中航善达将聘请具有证券期货相关业务资格的会计师事务所对通过本次交易取得的招商物业 100%股权进行减值测试并出具《减值测试报告》。

如招商物业 100%股权业绩承诺期期末减值额/交易价格>补偿期限内已补偿股份总数/认购股份总数，则招商蛇口、深圳招商地产需另行补偿股份，补偿股份数量计算方式为：

补偿股份数量=期末减值额/每股发行价格－补偿期限内已补偿股份总数

前述期末减值额为交易价格减去期末标的资产的评估值并扣除补偿期限内标的资产股东增资、减资、接受赠与以及利润分配的影响。

如招商蛇口、深圳招商地产持有的中航善达股份不足以实施上述减值测试补偿，则差额部分招商蛇口、深圳招商地产应当以现金方式予以补足，另需补偿的现金数计算公式为：

应补偿金额=期末减值额—已补偿股份总数×本次发行价格—已补偿现金总额

减值补偿金额与业绩承诺补偿金额合计不应超过招商蛇口、深圳招商地产于本次交易中获得的总对价。

5、补偿的实施

若出现招商蛇口、深圳招商地产应进行股份补偿的情形，中航善达应在对应专项审核意见出具后 45 日内就股票回购事宜召开股东大会，在股东大会审议通过该回购议案后 45 日内，以人民币 1.00 元的总价回购并注销招商蛇口、深圳招商地产应补偿的股份，并尽快履行通知债权人等法律、法规关于减少注册资本的相关程序。自招商蛇口、深圳招商地产收到中航善达关于股份回购数量的书面通知至中航善达完成回购注销手续之间，该等应补偿股份不享有表决权和股利分配权等任何股东权利。

招商蛇口、深圳招商地产保证于本次交易项下取得的上市公司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；若未来质押对价股份，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。

若出现招商蛇口、深圳招商地产应支付现金补偿的情形，则招商蛇口、深圳招商地产应在收到中航善达要求支付现金补偿的书面通知之后 30 日内将其应承担的现金补偿支付至中航善达指定的银行账户。

6、补偿限额

（1）股份补偿

补偿义务主体按照其各自通过本次交易取得的中航善达股份数量占两者合计通过本次交易所取得中航善达股份数量的比例承担应补偿股份数，且互相之间不承担连带补偿责任。

若中航善达在业绩承诺期内实施转增、送股的，则补偿义务主体当年应补偿的股份数量应相应调整，调整后的当年应补偿股份数计算公式如下：当年应补偿股份数（调整后）=当年应补偿的股份数（调整前）×（1+转增或送股比例），补偿义务主体累积补偿的股份数量亦随之进行调整。若中航善达在业绩承诺期内实施现金分红的，对于应补偿股份数量在回购股份实施前累积所获现金分红的部分，补偿义务主体应相应返还给中航善达。该等返还不应视为招商蛇口、深圳招商地产已经支付等额的补偿款，也不影响招商蛇口、深圳招商地产实际应补偿的股份数和总金额。返还金额依据下列公式计算确定：返还金额=当期应补偿股份截至补偿前每股已分配现金股利（以税后金额为准）×当期应补偿股份数。

补偿义务主体累积补偿股份数额不超过本次交易其所获得的中航善达股份数（包括转增、送股所取得的股份）。

（2）现金补偿

发生现金补偿情形时，补偿义务主体按照其各自通过本次交易取得的中航善达股份数量占两者合计通过本次交易所取得中航善达股份数量的比例承担应补偿数额，且互相之间不承担连带补偿责任。

（3）减值测试

标的资产减值补偿与业绩承诺补偿合计不应超过补偿义务主体于本次交易中获得的总对价。

（三）过渡期损益的安排

标的公司在交易基准日之前的滚存未分配利润由标的资产交割日后的标的公司股东按持股比例共同享有。标的资产在过渡期间所产生的收益由中航善达享有，如标的资产在过渡期间亏损的，则产生的亏损由招商蛇口、深圳招商地产按发行股份购买资产协议签署时各自所持标的公司的股权比例承担并以现金方式向中航善达全额补足，具体金额以相关专项审计结果为基础计算。

过渡期间，若标的公司有向股东分派现金红利的事项，则交易对方应在标的资产交割日，以所获派现金红利同等金额的现金，向中航善达进行补偿。

五、本次交易对上市公司的影响

（一）本次交易对上市公司股权结构的影响

截至本独立财务顾问报告签署之日，上市公司总股本为 66,696.1416 万股，根据本次交易的具体方案及《股份转让协议》的约定，本次交易完成前后上市公司的股权结构如下：

股东名称	本次交易前（股份转让前）		本次交易前（股份转让后）		本次交易后（股份转让后）	
	数量（万股）	比例（%）	数量（万股）	比例（%）	数量（万股）	比例（%）
中航技深圳	13,750.5382	20.62	13,750.5382	20.62	13,750.5382	12.97
中航国际控股	14,908.7820	22.35	-	-	-	-
招商蛇口	-	-	14,908.7820	22.35	50,313.4000	47.45
深圳招商地产	-	-	-	-	3,933.8464	3.71
深圳中航城发展有限公司	4,782.7858	7.17	4,782.7858	7.17	4,782.7858	4.51
其他股东	33,254.0356	49.86	33,254.0356	49.86	33,254.0356	31.36
总计	66,696.1416	100.00	66,696.1416	100.00	106,034.6060	100.00

注 1：2019 年 4 月 26 日，上市公司股东中航国际控股与招商蛇口签署了《股份转让协议》，约定由中航国际控股向招商蛇口转让所持上市公司 149,087,820 股非限售流通 A 股股票（约占上市公司现有股份总数的 22.35%），前述股份转让尚未办理交割手续。本次交易完成后的上市公司股权结构假设前述股份转让已完成。

注 2：本次交易发行股份数量计算结果出现不足 1 股的尾数舍去取整。

本次交易完成后，上市公司社会公众股持股比例不低于本次交易完成后上市公司股本总额的 10%，上市公司股权分布仍符合《公司法》《证券法》《上市规则》等法律法规所规定的股票上市条件。

上述股份转让事项及本次交易完成后，招商蛇口将直接持有上市公司 50,313.4000 万股股份，并通过深圳招商地产持有上市公司 3,933.8464 万股股份，合计持有上市公司 54,247.2464 万股股份（占上市公司届时已发行股份总数的 51.16%）。上市公司的控股股东变更为招商蛇口，实际控制人变更为招商局集团，最终控制人为国务院国资委。

（二）本次交易对上市公司业务的影响

为了积极响应国家关于加大推进央企战略性重组改革和专项整合的政策，推动央企提质增效，提高主业核心竞争力，集中优势做强做优，中航善达以发行股份的方式收购招商物业。本次交易将实现物业管理行业横向整合，明确中航善达未来发展的战略定位，激发公司的发展活力，进一步打开物业管理战略业务的未来发展空间，打造央企物业管理旗舰企业，在行业竞争逐渐加剧的情况下实现做优做强，提升上市公司的行业地位。

具体而言，本次交易对上市公司业务的影响主要体现在以下几点：

- 1、本次交易有利于上市公司增大管理规模，体现规模优势。
- 2、本次交易有利于提升上市公司的多业态物业服务能力，拓展专业服务广度，为客户提供更有竞争力的综合解决方案。
- 3、本次交易有利于上市公司聚集资源，提升新兴技术与增值服务效能。
- 4、本次交易可促进央企之间强强联合，充分利用资源优势。

（三）本次交易对上市公司主要财务指标的影响

根据《中航善达股份有限公司 2018 年年度报告》《中航善达股份有限公司 2019 年第一季度报告》及致同出具的《备考审阅报告》，本次交易完成前后上市公司主要财务数据比较如下：

	本次交易前	重组完成后 (备考)	本次交易前	重组完成后 (备考)
财务指标	2019 年 3 月 31 日		2018 年 12 月 31 日	
总资产（万元）	1,220,239.00	1,648,277.80	1,323,564.61	1,752,193.91
总负债（万元）	726,896.66	857,012.47	835,035.72	969,092.22
归属于母公司股东的所有者权益（万元）	489,593.53	786,695.18	484,202.54	778,043.95
资产负债率（%）	59.57	51.99	63.09	55.31
归属于母公司股东的每股净资产（元/股）	7.34	7.42	7.26	7.34
财务指标	2019 年 1-3 月		2018 年度	
营业收入（万元）	124,451.17	197,172.28	665,564.65	978,541.23
净利润（万元）	4,927.04	8,302.01	82,398.19	97,258.95

归属于母公司股东的净利润（万元）	5,504.58	8,789.60	85,661.34	100,153.38
扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润（万元）	5,340.33	8,483.06	-15,035.15	-978.03
基本每股收益（元/股）	0.0825	0.0829	1.2844	0.9445
稀释每股收益（元/股）	0.0825	0.0829	1.2844	0.9445
扣除非经常性损益后基本每股收益（元/股）	0.0801	0.0800	-0.2254	-0.0093

（四）对上市公司同业竞争的影响

本次交易完成后，招商物业成为公司全资子公司，上市公司的主营业务仍为物业资产管理业务。招商蛇口将成为上市公司的控股股东，招商局集团将成为上市公司的实际控制人。

本次交易完成后，控股股东、实际控制人及其控制的其他企业与上市公司从事相同、相似业务的情况如下：

1、物业管理业务

招商蛇口、招商局集团下属企业中，部分企业的经营范围包含物业管理，但并未实际从事物业管理业务；部分企业存在物业管理业务，但服务对象仅限于关联方持有的自有物业，不存在对外从事物业管理业务的情况。该企业与上市公司不构成实质性同业竞争。

招商蛇口、招商局集团下属的招商局漳州开发区南太武产业园物业服务有限公司（以下简称“南太武物业”）存在对外开展物业管理业务的情况。根据招商局集团于2019年1月19日出具的《关于推进集团内部物业管理资源与招商物业整合的批复》，招商局集团同意招商局漳州开发区有限公司将其所持南太武物业51%股权转让给招商物业。截至本独立财务顾问报告签署之日，招商蛇口正在履行转让程序，促使招商局漳州开发区有限公司将其持有的南太武物业股权全部转让予招商物业。

2、商业资产运营业务

上市公司业务范围还包括购物中心等商业物业资产的投资与运营，该项业务统一由上市公司全资子公司九方资管作为商业运营平台进行管理，上市公司自2011年至今在赣州、成都、九江、昆山等地相继开业购物中心，已形成“九方”购物中心产品品牌。

招商蛇口、招商局集团控制的其他企业在商业资产运营方面从事相同、相似业务的情况如下：

序号	项目公司	控制权益比例 (%)	购物中心名称	购物中心定位	备注
1	佛山市凯达城投资发展有限公司	51	佛山IPARK	集超市、品牌旗舰店、餐饮等于一体的一站式购物中心	已托管至天虹商场股份有限公司
2	招商局地产(南京)栖霞分公司	100	南京马群花园城	一站式家庭生活优悦中心	招商局置地下属项目
3	南京招商启盛房地产有限公司	100	南京燕子矶花园城	一站式家庭生活优悦中心	招商局置地下属项目
4	重庆招商置地开发有限公司	100	长嘉汇弹子石购物中心	都市文化旅游综合体	招商局置地下属项目
5	深圳市花园城置业管理有限公司	100	蛇口花园城	社区型购物中心，以满足社区居民需求为出发点，南山区首个集购物、餐饮、休闲、娱乐为一体的大型综合类商业项目	—
6	招商商置(贵州毕节)投资有限公司	100	毕节花园城	以快时尚为中心的一站式购物中心	—
7	沈阳金道汇通房地产开发有限公司	51	沈阳花园城	大浑南时尚小资第一站	—
8	成都招商博时房地产开发有限公司	100	成都花园城	成都首席阅美优乐生活中心	-

就上表列示的购物中心：

(1) 佛山IPARK购物中心已托管至天虹商场股份有限公司，由其具体负责运营及管理，天虹商场股份有限公司与招商蛇口、招商局集团互相均不存在股权控制关系。

(2) “南京马群花园城”、“南京燕子矶花园城”、“长嘉汇弹子石购物中心”均为招商蛇口控股子公司、香港上市公司招商局置地所运营的购物中心项目。招商蛇口受限于其与招商局置地在先达成的不竞争约定，现阶段无法将上述3家购物中心纳入上市公司范围内，也无法通过委托管理等方式将其交由中航善达实际运营。

上述不竞争约定的具体情况如下：招商局置地于香港联交所上市时与招商蛇口就南京、广州等地涉房地产业务（包括房地产开发、销售、租赁管理及投资等）达成了不竞争协议，根据双方目前执行的于2018年12月17日签署的《经修订及重列不竞争契据》（以下简称“《不竞争协议》”），招商蛇口不得以任何形式在广州、佛山、南京及句容从事、参与或涉及该四个城市的房地产业务；在招商局置地退出重庆、西安两地房地产业务前，招商蛇口也不不得以任何形式从事、参与或涉及该两个城市的房地产业务；招商局置地有权在北京、上海排他性地开展办公楼资产管理业务。

鉴于：① 中航善达及九方资管目前尚未在广州、佛山、南京、句容、重庆、西安建设或管理购物中心，而招商局置地的单个购物中心辐射范围及影响力有限，招商局置地与上市公司开展相关业务不存在区域上的重合；②招商局置地及其下属项目公司仅对其自有物业进行经营管理，并未对自有物业之外的购物中心项目进行运营管理。因此，招商局置地下属的3家购物中心与中航善达不存在直接竞争关系。

（3）就“蛇口花园城”、“毕节花园城”、“沈阳花园城”、“成都花园城”，招商蛇口各项目公司分别与九方资管于2019年8月23日签订了购物中心委托管理协议，约定招商蛇口各项目公司将其拥有的已运营的上述购物中心委托给九方资管进行管理和经营。该项委托安排于本次交易新增股份上市之日起实施。

根据招商蛇口出具的说明，除上述情况外，其下属无其他从事购物中心管理运营业务的企业。

3、房地产开发业务

招商蛇口业务涵盖园区开发与运营、社区开发与运营和邮轮产业建设与运营三大板块，与上市公司存量房地产开发业务存在同业的情况。

上市公司基于业务发展战略调整，已于2016年将其控制的部分具有房地产开发业务相关的资产与负债出售，自该次重大资产出售后，上市公司不再从事新的房地产开发项目。截至本独立财务顾问报告签署之日，上市公司存量房地产开发项目中，昆山九方城（A6地块）项目、龙岩中航紫金云熙项目、衡阳中航城市花园项目（一期）均已建设完毕，仅存尚未销售完毕的部分尾盘；在建、拟建的项目仅有坪地酒店项目、衡阳城市花园项目、天津九方城项目。就坪地酒店项目，中航善达已与第三方签订协议，待该项目建设完成后整体转让给第三方；就衡阳中航城市花园项目、天津九方城市广场项目，

中航善达与招商蛇口于2019年8月23日签署《股权托管协议》，约定中航善达将其分别持有的衡阳、天津项目所涉项目公司的全部股权委托给招商蛇口进行管理，该项委托安排于本次交易新增股份上市之日起实施。

鉴于中航善达已决定退出房地产业务、仅在处置和消化少量存量项目和项目尾盘，其存量房地产项目在开发完成、销售完毕或对外转让后，与招商蛇口在房地产业务方面的潜在竞争关系将自然消除。

为避免同业竞争，招商蛇口及招商局集团签署了《关于避免同业竞争的承诺函》，明确了解决同业竞争的措施和安排：

1、招商蛇口

招商蛇口于2019年8月23日出具《关于避免同业竞争的承诺》，承诺如下：

“截至本函出具日，中航善达及其下属企业涉及少量存量房地产开发项目（以下简称“存量项目”）。中航善达已根据其业务发展战略，与本公司签署托管协议，就存量项目中的两个拟建项目所涉项目公司，中航善达将所持项目公司股权（分别为衡阳中航地产有限公司60%的股权、天津格兰云天置业有限公司100%的股权）所对应的除所有权、股权处置权、收益权、要求解散公司权、清算权以外的其他股东权利全部委托给本公司行使。

截至本函出具日，本公司及下属控股企业拥有的与“九方购物中心”类似的购物中心，除已委托给无关联第三方经营或由招商局置地有限公司（股票代码：0978.HK）直接、间接拥有权益的以外，本公司已签订协议将其委托给深圳市中航九方资产管理有限公司运营，本公司与中航善达在购物中心业务方面不存在同业竞争的情况。

截至本函出具日，本公司及下属控股企业对外从事物业管理业务的企业除了招商物业及其子公司外，仅有招商局漳州开发区南太武产业园物业服务有限公司，本公司正在履行转让程序，促使招商局漳州开发区南太武产业园物业服务有限公司股权全部转让予招商物业。前述股权转让及本次交易完成后，本公司与中航善达在物业管理业务方面不存在同业竞争的情况。

除本函提及的业务外，本公司及下属控股企业（不含招商物业及其下属控股企业）不存在与中航善达或其下属控股企业业务竞争的情况。为了避免本次交易后本公司与中航善达之间产生同业竞争，本公司确认及承诺如下：

1、本公司保证不会利用对中航善达的支配地位损害中航善达及其他股东的利益。

2、在符合相关法律、法规、规范性文件及监管规则，且不违背已签订协议或已作出承诺的前提下，除本函提及的业务外，本次交易完成后，本公司及下属控股企业不会从事与中航善达或其下属控股企业主营业务相竞争的业务或活动。如本公司或下属控股企业存在任何与中航善达或其下属控股企业主营业务构成竞争的业务或业务机会，本公司及下属控股企业将促使该等业务、业务机会或相关公司按公平合理的条件优先提供给中航善达或其控股企业；或由中航善达或其下属控股企业根据国家法律、法规及监管机构许可的方式采取委托经营、委托管理等方式加以解决；或转让给其他无关联的第三方。

3、本函于本次交易获得中国证监会核准、且自本次交易新增股票在深圳证券交易所上市之日起生效。若本公司不再拥有中航善达的控制权，则本函自动失效。”

2、招商局集团

招商局集团于2019年8月23日出具《关于避免同业竞争的承诺》，承诺如下：

“1、本次交易完成后，在本公司作为中航善达实际控制人期间，本公司及下属控股企业（不含招商蛇口及其下属控股企业）不会从事与中航善达或其下属控股企业主营业务相竞争的业务或活动。

2、本公司将促使下属控股企业招商蛇口严格履行其向中航善达出具的《关于避免同业竞争的承诺函》，并保证不会利用对中航善达的支配地位损害中航善达及其他股东的利益。

3、本函于本次交易获得中国证监会核准、且自本次交易新增股票在深圳证券交易所上市之日起生效。若本公司不再拥有中航善达的控制权，则本函自动失效。”

综上所述，截至本独立财务顾问报告签署日，招商蛇口和招商局集团已就与上市公司从事相同或相似业务的情况已经履行了或明确了相应的解决措施，并就进一步避免同业竞争作出了相应的公开承诺。本次交易避免同业竞争的相关安排有利于保护上市公司及广大中小股东的利益。本次重组符合《重组管理办法》第四十三条的有关规定。

（五）对上市公司关联交易的影响

1、本次交易完成后，招商物业与招商蛇口、招商局集团及其控制的企业之间的交易成为上市公司关联交易。本次交易完成前后上市公司关联交易占比情况变化如下：

（1）关联采购和关联销售

本次交易完成后，最近一年及一期的关联采购金额分别为 8,003.37 万元和 686.16 万元，占当期营业成本比例分别为 0.97%和 0.41%，占比较小。关联销售¹金额分别为 104,087.53 万元和 26,390.49 万元，占营业收入比例分别为 10.64%和 13.38%。

（2）关联担保、经营管理托管、资产转让等

由于标的公司招商物业无此类业务，所以上市公司关联交易前后该类业务无变化。

（3）商标、商号的许可使用

2019 年 7 月 1 日，招商局集团与招商物业签署《商标、字号使用许可合同》，约定招商局集团将“招商局”系的商标、字号无偿授权许可招商物业及其下属子公司使用，期限为 5 年（自 2019 年 7 月 1 日至 2024 年 6 月 30 日），使用范围为许可商标登记注册的地域及类别，招商物业及已设立的子公司可在其中英文名称中使用许可字号。

本次交易完成后，上述商标、商号许可事项将成为上市公司的新增关联交易。

2、本次交易对上市公司关联交易的影响：

（1）本次交易完成后，招商物业与招商蛇口、招商局集团及其控制的企业之间的交易成为上市公司关联交易。

（2）本次交易完成后，上市公司原有业务的关联交易类型、种类未增加。本次交易完成前，上市公司的关联交易主要为与中航国际及其下属企业在房屋租赁、工程维保、物业管理、房地产项目及项目公司托管等方面的交易。根据《备考审阅报告》，本次交易完成后，上市公司与其关联方仍主要在物业管理服务、工程维保、房屋租赁、房地产项目及项目公司托管等方面存在关联交易，关联交易类型、种类未增加。

（3）本次交易完成后，标的公司与关联方的关联交易类型、种类及规模未增加，该等关联交易的内容主要为物业管理服务、智能化工程、推广营销服务等，该等关联交

¹ 不含利息收入

易于本次交易前即存在，系双方市场化双向选择的结果，不会对上市公司的持续经营造成重大影响，不存在损害上市公司利益的情况。

(4) 本次交易完成后，上市公司业务模式、规模及发展战略均有利于降低未来上市公司关联交易占比：

1) 本次交易将显著提高上市公司的物业管理规模、拓宽业务广度，提高上市公司的综合业务能力。在行业竞争逐渐加剧的情况下，本次交易有助于上市公司做优做强，随着标的公司注入上市公司体内，上市公司物业管理业务的实力将得到进一步提升，有利于提升上市公司的行业地位及市场竞争力，增强上市公司获取市场化业务能力。

2) 本次交易完成后，上市公司及标的资产主要关联交易类型为向关联方提供物业管理服务（主要为商办类物业）、开发商服务、建筑科技（智能化工程）等，除未来新增的物业管理项目外，预计上述各类关联交易金额不会出现大幅波动。本次交易完成后，上市公司收入规模将较大幅增长，同时上市公司将继续坚持聚焦战略市场，加大市场拓展力度，加快规模扩张和聚集资源，鼓励开展市场化业务，积极扩展新客户。通过战略布局和市场开拓，提高市场化业务占比，有利于进一步降低关联交易占比。

3) 本次交易完成后，未来招商蛇口、招商局集团及其他关联方与上市公司发生的关联交易，将在符合《上市规则》《上市公司治理准则》等相关规定的前提下进行，上市公司将及时履行相关决策程序和信息披露义务。此外，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，中航技深圳、招商局集团、招商蛇口、深圳招商地产出具了《关于规范和减少关联交易的承诺函》，保证其及其控制的其他企业尽量避免与上市公司及上市公司控股或参股公司之间产生关联交易事项，承诺如下：

“一、本次交易完成后，本公司及本公司控制的其他企业将尽量避免与中航善达及其控股、参股公司之间产生关联交易事项；对于不可避免发生的关联业务往来或交易，将在平等、自愿的基础上，按照公平、公允和等价有偿的原则进行，交易价格将按照市场公认的合理价格确定。

二、本公司将严格遵守中航善达公司章程等规范性文件中关于关联交易事项的回避规定，所涉及的关联交易均将按照规定的决策程序进行，并将履行合法程序、及时对关

联交易事项进行信息披露；不利用关联交易转移、输送利润，损害中航善达及其他股东的合法权益。

三、本公司如因不履行或不适当履行上述承诺因此给中航善达及其相关股东造成损失的，本公司将依法承担赔偿责任。”

综上所述，本次交易完成后，上市公司的关联交易将是公允、合理的，不会损害上市公司及其全体股东的利益。

第二章 上市公司基本情况

一、基本信息

中文名称	中航善达股份有限公司
英文名称	AVIC SUNDA HOLDING COMPANY LIMITED
上市交易所	深圳证券交易所
股票代码	000043
股票简称	中航善达
股票上市时间	1994 年 9 月 28 日
注册资本	666,961,416 元
法定代表人	石正林
统一社会信用代码	91440300192181247M
注册地址	广东省深圳市福田区振华路 163 号飞亚达大厦六楼
经营范围	房地产开发、经营；从事各类投资，开办商场、宾馆服务配套设施（具体项目另发执照）；国内商业、物资供销业（不含专营、专控、专卖商品）；自有物业管理、经营、举办各种产品展销、开展科技交流活动、举办科技学术交流会议；劳务派遣；房产租赁服务；鉴证咨询服务；商务辅助服务。（以上法律、行政法规、国务院决定禁止的项目除外，限制的项目须取得许可后方可经营）

二、历史沿革

（一）设立及上市情况

中航善达的最早前身为“深圳航空大厦实业有限公司”，成立于 1985 年，是由中航技深圳工贸中心、市进出口贸易（集团）公司等二十四四个单位共同集资筹建的全民所有制（内联）企业。

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

1994 年 3 月深圳市人民政府“深府函[1994]13 号”文批复同意以深圳南光联合发展公司为核心企业，联合深圳格兰云天大酒店、深圳南光物业管理公司、深圳南光旅游发展公司等 15 家企业成立深圳市南光（集团）股份有限公司。

1994年5月27日，深圳市证券管理办公室以“深证办复[1994]142号”文批复同意深圳市南光（集团）股份有限公司发行股票 91,000,000 股；其中，发起人存量净资产折股 70,720,000 股，向境内社会公众公开发行 16,700,000 股，向公司内部职工发行 3,580,000 股。

经深交所“深证市字[1994]第 23 号”文同意，深圳市南光（集团）股份有限公司股票于 9 月 28 日在深交所挂牌上市交易，股票简称为：深南光 A，股票代码为：0043（后升位为 000043）。

深南光 A 首次公开发行股票后的股本总额为 91,000,000 股，股本结构如下：

序号	股东名称	股份性质	持股数量 (股)	持股比例 (%)
1	中国航空技术深圳有限公司	发起人国有法人股	23,230,000	25.53
2	上海新亚（集团）联营公司	发起人国有法人股	10,370,000	11.40
3	中国新时代科技发展公司	发起人国有法人股	10,000,000	10.99
4	中国人民建设银行深圳市分行	发起人国有法人股	7,000,000	7.69
5	中国石油天然气管道局	发起人国有法人股	3,000,000	3.30
6	西安飞机工业公司	发起人国有法人股	2,000,000	2.20
7	深圳乌鲁木齐红山工贸公司	发起人国有法人股	2,000,000	2.20
8	浙江省建筑工程总公司	发起人国有法人股	2,000,000	2.20
9	深圳黄石经济协作公司	发起人国有法人股	1,420,000	1.56
10	四川什邡汇恒企业集团公司	发起人国有法人股	1,000,000	1.10
11	深圳湘江金属制品公司	发起人国有法人股	1,000,000	1.10
12	贵州航空工业总公司红湖机械厂	发起人国有法人股	1,000,000	1.10
13	浙江国防科技工业公司	发起人国有法人股	1,000,000	1.10
14	山西阳泉市郊区对外经济贸易总公司	发起人国有法人股	1,000,000	1.10
15	北京市城市建设开发总公司	发起人国有法人股	1,000,000	1.10
16	北京展览馆	发起人国有法人股	600,000	0.66
17	江汉航空救生装备工业公司	发起人国有法人股	500,000	0.55
18	南昌飞机制造公司	发起人国有法人股	500,000	0.55
19	内蒙古北方工业贸易公司	发起人国有法人股	500,000	0.55
20	新疆生产建设兵团农十师	发起人国有法人股	500,000	0.55
21	北京曙光机电厂	发起人国有法人股	350,000	0.38
22	庆安宇航设备公司	发起人国有法人股	250,000	0.27

序号	股东名称	股份性质	持股数量 (股)	持股比例 (%)
23	中国贵航集团贵阳电机厂	发起人国有法人股	250,000	0.27
24	沈阳空气动力研究所	发起人国有法人股	250,000	0.27
25	公司内部职工	公司职工股	3,580,000	3.93
26	社会公众	社会公众股	16,700,000	18.35
合计			91,000,000	100

(二) 设立后历次股本变动及名称变更情况

1、1995 年，送股

经 1994 年年度股东大会审议通过，深南光 A 向全体股东每 10 股送 3 股红股，合计送股 2,730 万股。深圳市证券管理办公室出具《关于深圳南光（集团）股份有限公司一九九四年度分红派息的批复》（深证办复[1995]27 号），同意上述分红派息事项。

本次送股后，深南光 A 的总股本由原 91,000,000 股增至 118,300,000 股。

2、1997 年，送股、配股

1997 年 2 月 25 日，深南光 A 召开临时股东大会，审议通过了关于 1997 年度配股的议案。根据该议案，深南光 A 以 1996 年末总股本 11,830 万股为基数，按每 10 股配售 3 股的比例向全体股东配股；1997 年 8 月 1 日，中国证监会出具“证监上字[1997]64 号文”，同意深南光 A 进行配股，实际配股 9,195,472 股。

1997 年 5 月 15 日，深南光 A 召开 1996 年度股东大会并作出决议，同意深南光 A 以 1996 年 12 月 31 日总股本 11,830 万股为基础，向全体股东每 10 股送 1 股红股，合计送股 1,183 万股，分红派息后，深南光 A 股本总额增至 13,013 万股。深圳市证券管理办公室出具“深证办复[1997]81 号文”，批准上述分红派息事项。1997 年的送股及配股共计增加深南光 A 股本 21,025,472.00 元。该次送股及配股后深南光 A 的股本总额由原 118,300,000.00 元增至 139,325,472.00 元。

3、2006 年，股权分置改革

2006 年 3 月 10 日，深南光 A 召开相关股东会议，审议通过了股权分置改革方案。根据股权分置改革方案，非流通股股东以其持有深南光 A 的部分股份作为对价支付给

流通股股东，以换取非流通股份的上市流通权。根据上述方案，深南光 A 流通股股东每 10 股获得 3 股对价安排。2006 年 3 月 9 日，深南光 A 股权分置改革获得国务院国资委《关于深圳市南光（集团）股份有限公司股权分置改革有关问题的批复》（国资产权[2006]209 号），同意深南光 A 股权分置改革方案。该方案于 2006 年 4 月 10 日实施。

股权分置改革方案实施后，所有股份均为流通股，深南光 A 总股本 13,932.5472 万股。其中，有限售条件的流通股股份为 8,969.8659 万股，占深南光 A 总股本的 64.38%；无限售条件的流通股股份增加到 4,962.6813 万股，占总股本的 35.62%。股权分置改革完成后，中航技深圳直接、间接持有深南光 A 股份为 39.82%，为上市公司第一大股东。

4、2007 年，非公开发行股份、变更公司名称

2007 年 8 月 24 日至 2007 年 9 月 11 日，深南光 A 非公开发行股份 8,299.5 万股，其中深南光 A 向大股东及其关联方实际定向增发 5,600 万股，向机构投资者实际定向增发 2,699.5 万股。深南光 A 2007 年第二次临时股东大会同意深南光 A 股本总额由 139,325,472.00 元增至 222,320,472.00 元。该次临时股东大会还决定深南光 A 将原用名“深圳市南光（集团）股份有限公司”变更为“深圳中航地产股份有限公司”。

深南光 A 2007 年 11 月完成定向增发后，中航技深圳直接、间接持有深南光 A 股份由 39.82%（持股数为 55,473,686 股）增至 50.14%（持股数为 111,473,686 股）。

2007 年 11 月 23 日，深南光 A 原用名“深圳市南光（集团）股份有限公司”变更为“深圳中航地产股份有限公司”。2007 年 11 月 30 日起，经深交所批准，公司证券简称由“深南光 A”变更为“中航地产”，证券代码仍为 000043。

5、2010 年，变更公司名称

中航地产 2010 年第一次临时股东大会决定公司将原用名“深圳中航地产股份有限公司”变更为“中航地产股份有限公司”。

6、2011 年，资本公积转增股本

2011 年 4 月，中航地产 2010 年度股东大会审议通过以总股本 222,320,472 股为基数，以资本公积向全体股东每 10 股转增 5 股，合计送股 111,160,236 股。该次送股后中航地产的股本总额由原 222,320,472.00 元增至 333,480,708.00 元。

7、2012 年，资本公积转增股本

2012 年 3 月 30 日，中航地产 2011 年度股东大会审议通过《公司 2011 年度利润分配预案》，同意以总股本 333,480,708 股为基数，以资本公积向全体股东每 10 股转增 10 股，合计送股 333,480,708 股。中登公司于 2012 年 5 月 17 日完成以上送股的股权登记手续。

2012 年 5 月 18 日，大华会计师事务所有限公司以“大华验字[2012]042 号”验资报告对以上资本公积转增的注册资本 333,480,708.00 元予以验证。2012 年 6 月 27 日取得深圳市市场监督管理局颁发的增资后的注册号为 440301103009475 的企业法人营业执照。该次送股后中航地产的股本总额由原 333,480,708.00 元增至 666,961,416.00 元。

8、2018 年，变更公司名称

2018 年 5 月 29 日，中航地产 2018 年第一次临时股东大会决定公司将原用名“中航地产股份有限公司”变更为“中航善达股份有限公司”。

三、主营业务发展情况和主要财务指标

（一）主营业务发展情况

中航善达上市之初为多元化经营企业，后上市公司按照“以房地产开发为主体，物业管理和酒店经营管理业务为两翼”的发展战略，持续推进资源和业务整合，逐步转型为综合性房地产开发企业。2011 年 8 月起，上市公司剥离酒店经营业务，集中优势资源发展地产开发业务。2016 年 12 月，上市公司向保利地产两家全资子公司转让房地产开发业务相关的资产与负债，上市公司战略聚焦于物业资产管理业务。

近三年一期，中航善达营业收入按产品分类构成比较稳定，具体情况如下：

单位：万元，%

产品	2019年1-3月		2018年度		2017年度		2016年度	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
房地产业务	22,921.11	18.42	270,297.77	40.61	280,806.08	47.65	379,563.30	59.97
物业管理服务业务	97,922.44	78.68	381,941.96	57.39	297,587.40	50.50	246,565.29	38.96
-物业管理	96,266.34	77.35	371,825.69	55.87	286,724.92	48.65	229,824.00	36.31

产品	2019年1-3月		2018年度		2017年度		2016年度	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
-楼宇工程	1,656.10	1.33	10,116.28	1.52	10,862.48	1.84	16,741.29	2.65
其他业务	3,607.61	2.90	13,324.91	2.00	10,933.61	1.86	6,775.12	1.07
合计	124,451.17	100.00	665,564.65	100.00	589,327.10	100.00	632,903.70	100.00

（二）最近三年及一期的主要财务指标

上市公司最近三年及一期的主要财务数据（合并报表）及财务指标如下：

单位：万元

资产负债项目	2019年3月31日	2018年12月31日	2017年12月31日	2016年12月31日
资产总额	1,220,239.00	1,323,564.61	1,911,409.77	2,173,558.50
负债总额	726,896.66	835,035.72	1,451,553.33	1,700,777.31
所有者权益	493,342.34	488,528.89	459,856.44	472,781.19
归属于母公司所有者权益	489,593.53	484,202.54	417,844.25	408,258.06
收入利润项目	2019年1-3月	2018年度	2017年度	2016年度
营业收入	124,451.17	665,564.65	589,327.10	632,903.70
营业成本	98,086.46	534,844.23	464,237.02	504,664.35
利润总额	6,985.67	122,531.53	25,987.19	29,631.28
归属于母公司所有者净利润	5,504.58	85,661.34	15,058.78	16,147.68
现金流量项目	2019年1-3月	2018年度	2017年度	2016年度
经营活动产生的现金流量净额	-68,666.47	128,106.16	256,251.83	233,761.50
投资活动产生的现金流量净额	-535.55	137,849.51	104,285.16	11,963.21
筹资活动产生的现金流量净额	-59,976.74	-247,376.64	-348,501.13	-191,216.42
现金及现金等价物净增加	-129,178.76	18,579.02	12,035.86	54,508.30
主要财务指标	2019年3月31日 /2019年1-3月	2018年12月31日 /2018年度	2017年12月31日 /2017年度	2016年12月31日 /2016年度
资产负债率（%）	59.57	63.09	75.94	78.25
毛利率（%）	21.18	19.64	21.23	20.26
基本每股收益（元/股）	0.0825	1.2844	0.2258	0.2421
加权平均净资产收益率	1.13	18.77	3.64	3.96

资产负债项目		2019年3月31日	2018年12月31日	2017年12月31日	2016年12月31日
产收益 率（%）	股东的净利润				
	扣除非经常性损益后归属于公司普通股股东的净利润	1.10	-3.29	-9.29	-9.15

四、控股股东及实际控制人情况

（一）控股股东基本情况

截至本独立财务顾问报告签署之日，上市公司控股股东为中航技深圳，其基本情况如下：

中文名称	中国航空技术深圳有限公司
企业类型	有限责任公司
成立时间	1982年12月1日
注册资本	100,000万元
法定代表人	由镭
统一社会信用代码	91440300190340363K
注册地址	深圳市福田区华强北街道华航社区华富路1018号中航中心3908
经营范围	经营或代理除国家统一联合经营的出口商品和国家实行核定公司经营的进口商品以外的其它商品及技术的进出口业务；投资兴办实业（具体项目另行申报）；国内商业、物资供销业（不含专营、专控、专卖商品）；房地产开发；自有物业租赁。（以上法律、行政法规、国务院决定禁止的项目除外，限制的项目须取得许可后方可经营）

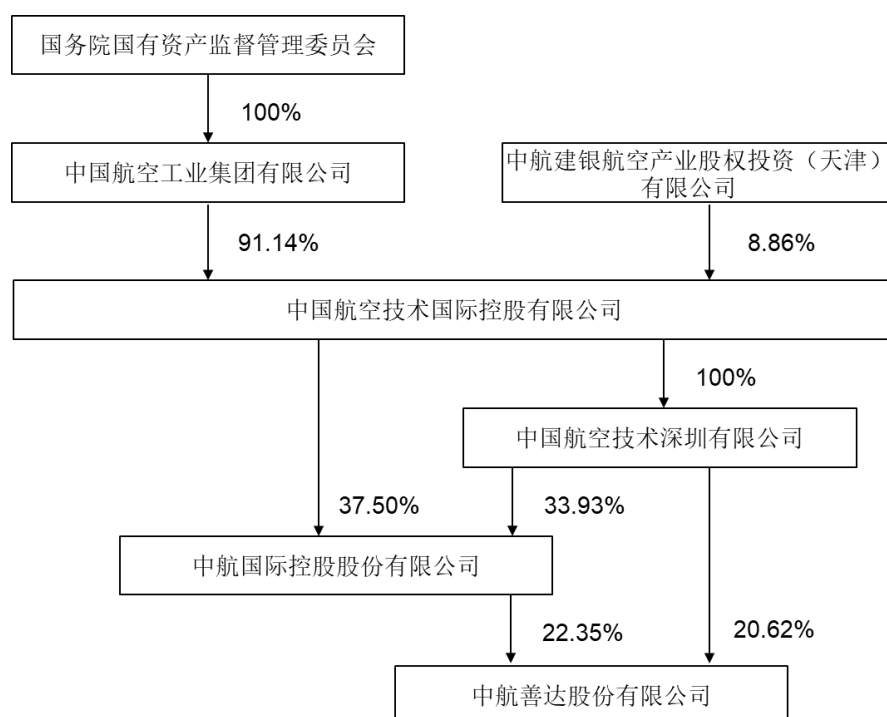
（二）实际控制人基本情况

截至本独立财务顾问报告签署之日，上市公司实际控制人为中航国际，其基本情况如下：

中文名称	中国航空技术国际控股有限公司
企业类型	有限责任公司
成立时间	1983年4月12日
注册资本	957,864.1714万元

法定代表人	刘洪德
统一社会信用代码	911100001000009992
注册地址	北京市朝阳区北辰东路18号
经营范围	进出口业务；仓储；工业、酒店、物业、房地产业的投资与管理；新能源设备地开发、销售维修；展览；与上述业务有关的技术转让、技术服务；对外派遣实施境外工程所需的劳务人员；销售易制毒化学品：乙酸酐，三氯甲烷，硫酸，丙酮，甲苯，哌啶，乙醚，盐酸，高锰酸钾，2-丁酮；其他危险化学品：2,4,6-三硝基二甲苯，2,3-二甲苯酚，1,4-二甲苯，1,3-二甲苯，1,2-二甲苯，含易燃溶剂的合成树脂、油漆、辅助材料、涂料等制品[闭杯闪点≤60℃]，二甲苯异构体混合物，5-硝基-1,3-二甲苯，5-叔丁基-2,4,6-三硝基间二甲苯，4-乙烯基间二甲苯，4-硝基-1,3-二甲苯，4-硝基-1,2-二甲苯，3-硝基-1,2-二甲苯，3,5-二甲苯酚，3,4-二甲苯酚，2-硝基-1,3-二甲苯，2,6-二甲苯酚，2,5-二甲苯酚，2,4-二甲苯酚。（化学危险品经营许可证有效期至 2021年08月16日）。（企业依法自主选择经营项目，开展经营活动；依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动；不得从事本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。

上市公司与控股股东、实际控制人之间的产权及控制关系如下：



五、最近六十个月控制权变动及最近三年重大资产重组情况

（一）上市公司最近六十个月控制权变动情况

最近 60 个月内，上市公司控制权未发生变化，控股股东为中航技深圳，实际控制人为中航国际。

（二）上市公司最近三年重大资产重组情况

上市公司最近三年完成过一次重大资产出售，具体情况如下：

2016 年 12 月 22 日，上市公司召开 2016 年第五次临时股东大会，审议通过《关于公司本次重大资产出售方案的议案》，同意上市公司以 202,963.07 万元的价格向保利地产的全资子公司广州金地、保利（江西）房地产开发有限公司出售房地产开发业务相关的资产与负债，具体包括：（1）上市公司直接持有的成都航逸科技有限公司 100.00% 股权、成都航逸置业有限公司 100.00% 股权、江苏中航地产有限公司 100.00% 股权、九江中航城地产开发有限公司 100.00% 股权、新疆中航投资有限公司 100.00% 股权、岳阳建桥投资置业有限公司 100.00% 股权、赣州中航置业有限公司 79.17% 股权；（2）上市公司全资子公司深圳市中航城投资有限公司直接持有的赣州中航房地产发展有限公司 100.00% 股权；（3）上市公司全资子公司江西中航地产有限责任公司持有的南昌中航国际广场二期项目。

截至本独立财务顾问报告签署之日，上述重大资产重组事项已实施完毕。除此之外，上市公司最近三年不存在其他重大资产重组情况。

六、上市公司最近三年受到行政和刑事处罚的情况

截至本独立财务顾问报告签署之日，上市公司不存在因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规被中国证监会立案调查的情形，上市公司最近三年内未受到行政处罚（与证券市场明显无关的除外）或者刑事处罚。

七、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证券交易所公开谴责，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之日，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证券交易所公开谴责，且不存在其他重大失信行为。

第三章 交易对方基本情况

一、招商蛇口

（一）基本情况

企业名称	招商局蛇口工业区控股股份有限公司
企业类型	其他股份有限公司（上市）
成立日期	1992年2月19日
注册资本	7,904,092,722元
法定代表人	许永军
统一社会信用代码	914400001000114606
注册地点	广东省深圳市南山区蛇口太子路1号新时代广场
主要办公地点	广东深圳市南山区蛇口兴华路6号南海意库3号楼
经营范围	城区、园区、社区的投资、开发和建设和运营；交通运输、工业制造、金融保险、对外贸易、旅游、酒店和其他各类企业的投资和管理；邮轮母港及配套设施的建设和运营；房地产开发经营；水陆建筑工程；所属企业产品的销售和所需设备、原材料、零配件的供应和销售；举办体育比赛；物业管理；水上运输，码头、仓储服务；科研技术服务；提供与上述业务有关的技术、经营咨询和技术、信息服务。（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）

（二）历史沿革

1、1992 年，设立

1992 年 2 月 19 日，国家工商局颁发《企业法人营业执照》（注册号：10001146-0），核准招商蛇口有限注册成立。设立时，招商蛇口注册资本为 20,000 万元，全部由招商局集团出资，股东及其持股情况如下：

序号	股东名称	认缴出资金额 （万元）	实际出资金额 （万元）	持股比例 （%）	出资方式
1	招商局集团	20,000	20,000	100	货币
合计	—	20,000	20,000	100	—

2、1998 年，增资并改制为有限责任公司

1998年3月18日，交通部下发《关于改组招商局蛇口工业区有限公司的决定》，同意采取增股方式对招商蛇口有限进行规范改组，将招商蛇口有限改组规范为有限责任公司；同意增加招商局轮船有限公司为股东；认可由通诚资产评估事务所所作的关于公司规范改组项目资产评估报告；同意招商蛇口有限增资。

1998年7月1日，财政部下发《对蛇口工业区有限公司增资扩股项目资产评估立项的批复》（财国字[1998]495号），准予招商蛇口有限资产评估立项事宜。招商局集团和招商局轮船于1998年5月10日签署新章程，并于1998年5月20日作出股东会决议。

1998年7月14日，国家工商局向招商蛇口换发了《企业法人营业执照》（注册号：1000001001146），企业类型变更为有限责任公司，招商蛇口有限的注册资本增加至3亿元。

本次变更完成后，招商蛇口有限的股东及其持股情况如下：

序号	股东名称	认缴出资额 (万元)	实际出资金额 (万元)	持股比例 (%)	出资方式
1	招商局集团	28,500	28,500	95	货币
2	招商局轮船	1,500	1,500	5	货币
合计	—	30,000	30,000	100	—

3、2002年，增资

2002年6月20日，招商局集团和招商局轮船作出股东会决议，同意招商蛇口有限注册资本由3亿元增加至22.36亿元，股东按出资比例以货币方式增资，并同意对公司章程作出相应修改。同日，招商局集团及招商局轮船签署章程修正案。

2002年8月20日，国家工商局向招商蛇口有限换发了《企业法人营业执照》（注册号：1000001001146），招商蛇口有限的注册资本增加至22.36亿元。本次变更完成后，招商蛇口有限的股东及其持股情况如下：

序号	股东名称	认缴出资额 (万元)	实际出资金额 (万元)	持股比例 (%)	出资方式
1	招商局集团	212,420	212,420	95	货币
2	招商局轮船	11,180	11,180	5	货币
合计	—	223,600	223,600	100	—

4、2015 年，股权无偿划转

2015 年 4 月 28 日，招商局集团下发《关于对招商局蛇口改制所涉资产剥离及有关事项的批复》（招发财务字[2015]227 号）同意招商局轮船所持招商蛇口有限 5%股权划转招商局集团持有。2015 年 4 月 30 日，招商局集团和招商局轮船就上述事宜签署《无偿划转协议》，同日，招商局集团就上述事宜签署股东决议，并签署新章程。

2015 年 5 月 11 日，广东省工商局向招商局蛇口换发了《企业法人营业执照》（注册号：100000000011463）。本次变更完成后，招商蛇口有限的股东及其持股情况如下：

序号	股东名称	认缴出资金额 (万元)	实际出资金额 (万元)	持股比例 (%)	出资方式
1	招商局集团	223,600	223,600	100	货币
合计	—	223,600	223,600	100	—

5、2015 年，股权无偿划转

2015 年 5 月 27 日，招商局集团签署股东决议，同意将其持有的招商蛇口有限 5%的股权无偿转让至招商局轮船，并同意修改章程。同日，招商局集团和招商局轮船就上述事宜签署新章程，并签署《无偿划转协议》。

2015 年 5 月 28 日，广东省工商局向招商局蛇口换发了《企业法人营业执照》（注册号：100000000011463）。本次变更完成后，招商蛇口有限的股东及其持股情况如下：

序号	股东名称	认缴出资金额 (万元)	实际出资金额 (万元)	持股比例 (%)	出资方式
1	招商局集团	212,420	212,420	95	货币
2	招商局轮船	11,180	11,180	5	货币
合计	—	223,600	223,600	100	—

6、2015 年，整体变更并设立股份有限公司

根据招商局集团招发财务字（2015）320 号《关于对招商局蛇口工业区有限公司改制方案的批复》，招商蛇口有限以 2015 年 4 月 30 日为基准日进行改制，以招商局集团

和招商局轮船为发起人整体变更设立招商蛇口，总股本 550,000 万股，其中，招商局集团持股 522,500 万股，占总股本的 95%，招商局轮船持股 27,500 万股，占总股本的 5%。

2015 年 6 月 23 日，招商蛇口有限召开股东会，同意整体变更设立股份有限公司事宜。

2015 年 6 月 23 日，招商局集团和招商局轮船签署《关于发起设立招商局蛇口工业区控股股份有限公司的发起人协议》。同日，招商蛇口召开创立大会暨第一次股东大会。

2015 年 6 月 26 日，招商蛇口取得了广东省工商局核发的《企业法人营业执照》(注册号：100000000011463)。

股份有限公司设立后，招商蛇口的股东及其持股情况如下：

序号	股东名称	持有股份数（万股）	持股比例（%）
1	招商局集团	522,500	95
2	招商局轮船	27,500	5
合计	—	550,000	100

7、2015 年，发行 A 股股份换股吸收合并招商地产、非公开发行 A 股股票

2015 年 9 月 16 日，招商蛇口第一届董事会第四次会议审议通过了招商蛇口发行 A 股股份换股吸收合并招商地产并向特定对象发行 A 股股份募集配套资金的相关议案。

2015 年 9 月 18 日，国务院国资委出具《关于招商局蛇口工业区控股股份有限公司吸收合并招商局地产控股股份有限公司及募集配套资金有关问题的批复》（国资产权[2015] 914 号），原则同意招商蛇口吸收合并招商地产并募集配套资金的总体方案。

2015 年 10 月 9 日，招商蛇口 2015 年第四次临时股东大会审议通过了本次换股吸收合并并募集配套资金相关的议案。

2015 年 11 月 5 日，商务部下发《商务部关于原则同意招商局蛇口工业区控股股份有限公司吸收合并招商局地产控股股份有限公司的批复》（商资批[2015]857 号），原则同意招商蛇口吸收合并招商地产。

2015 年 11 月 11 日，招商蛇口第一届董事会第五次会议决议同意调整本次配套发行方案。

2015 年 11 月 27 日，中国证监会以证监许可[2015]2766 号《关于核准招商局蛇口工业区控股股份有限公司吸收合并招商地产并募集配套资金申请的批复》，核准招商蛇口发行 1,901,797,599 股股份吸收合并招商地产；核准招商蛇口非公开发行不超过 529,661,016 股新股募集配套资金。

为吸收合并招商地产，招商蛇口共发行 1,901,797,599 股股份，以换取招商地产社会公众股股东持有的招商地产 A 股股票 1,026,806,844 股和 B 股股票 212,450,776 股。换股后招商地产 B 股股票于 2015 年 12 月 11 日终止上市并摘牌，招商地产 A 股股票于 2015 年 12 月 30 日终止上市并摘牌。

经深交所深证上[2015]539 号文核准，招商蛇口 A 股股票于 2015 年 12 月 30 日在深交所主板上市，股票简称“招商蛇口”，股票代码 001979。

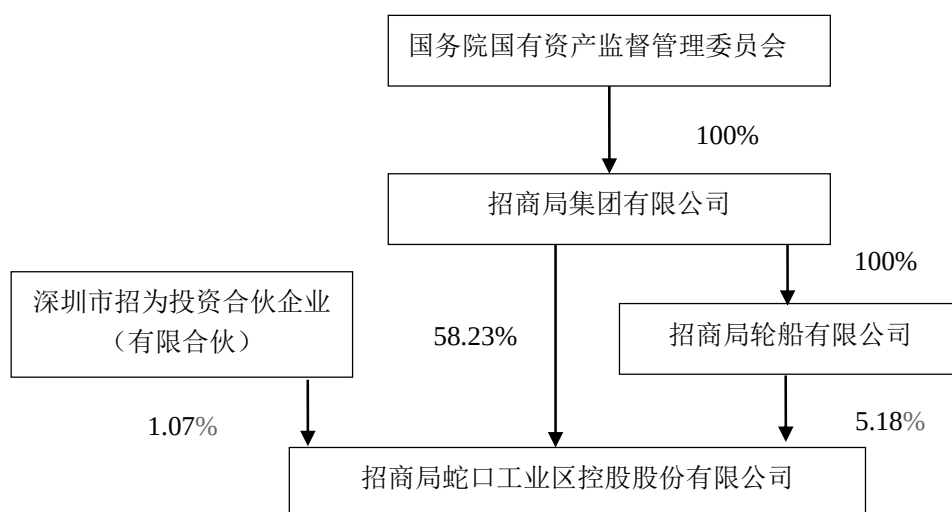
为募集配套资金，招商蛇口实际向 8 名特定对象非公开发行 502,295,123 股新股，并于 2016 年 1 月 13 日在中登公司办理完成股份登记手续。至此，招商蛇口在中登公司登记的股份总数为 7,904,092,722 股，其中，限售流通股 6,004,646,708 股，无限售流通股 1,899,446,014 股。

（三）最近三年注册资本变化情况

招商蛇口最近三年注册资本未发生变化。

（四）招商蛇口的产权控制关系

截至 2019 年 3 月 31 日，招商蛇口的股权结构图如下所示：



注：招商局集团通过下属企业深圳市招为投资合伙企业（有限合伙）间接持有招商蛇口 84,745,762 股股份，占招商蛇口总股本的 1.07%。招商局集团未通过信托或其他资产管理方式控制招商蛇口。

招商局集团为招商蛇口的控股股东，其基本情况如下：

企业名称	招商局集团有限公司
企业类型	有限责任公司（国有独资）
成立日期	1986年10月14日
注册资本	1,670,000万元
法定代表人	李建红
统一社会信用代码	91110000100005220B
注册地点	北京市朝阳区建国路118号招商局中心招商局大厦五层A区
经营范围	水陆客货运输及代理、水陆运输工具、设备的租赁及代理、港口及仓储业务的投资和管理；海上救助、打捞、拖航；工业制造；船舶、海上石油钻探设备的建造、修理、检验和销售；钻井平台、集装箱的修理、检验；水陆建筑工程及海上石油开发工程的承包、施工及后勤服务；水陆交通运输设备及相关物资的采购、供应和销售；交通进出口业务；金融、保险、信托、证券、期货行业的投资和管理；投资管理旅游、酒店、餐饮业及相关的服务业；房地产开发及物业管理、咨询业务；石油化工业务投资管理；交通基础设施投资及经营；境外资产经营；开发和经营管理深圳蛇口工业区、福建漳州开发区。（企业依法自主选择经营项目，开展经营活动；依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动；不得从事本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。）

招商局轮船有限公司为持有招商蛇口 5%以上的股东，其基本情况如下：

企业名称	招商局轮船有限公司
企业类型	有限责任公司（法人独资）
成立日期	1992年2月22日
注册资本	700,000万元
法定代表人	李建红
统一社会信用代码	91110000100011452T
注册地点	北京市朝阳区建国路118号招商局中心招商局大厦五层A区
经营范围	国内、外水上旅客和货物运输、国内、外码头、仓库及其车辆运输、国内、外拖船和驳船运输业务的投资和管理；船舶和海上石油钻探设备的修理、建造和买卖业务；交通运输各类设备、零配件、物料的销售和采购供应业务及其它贸易业务；国内、外船舶的客货各项代理业务的投资和管理；水上及陆上建筑工程的建造业务；金融、保险、信托、证券、期货行业的投资和管理；为旅客服务的有关业务；其它投资业务；同石油开发有关的各项工程业务及后勤服务业务；海上救助、打捞和拖船业务；各类船舶、钻井平台和集装箱的检验业务；在内地拓展国家有专项规定的业务按国家有关规定办。（企业依法自主选择经营项目,开展经营活动；依法须经批准的项目,经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动；不得从事本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。）

（五）下属企业情况

截至报告期末，除招商物业外，招商蛇口其他主要下属一级子公司的基本情况如下：

序号	企业名称	注册地	直接持股比例	主营业务
1	北京招商台湖投资发展有限公司	北京市	70.00%	项目投资、项目管理
2	云南招昆产城投资有限公司	昆明市	65.00%	房地产开发
3	深圳招商网络有限公司	深圳市	100.00%	数字网络软件开发
4	招商局地产（常州）有限公司	常州市	100.00%	房地产开发
5	深圳招商新安置业有限公司	深圳市	60.00%	房地产开发
6	深圳招商水务有限公司	深圳市	100.00%	资产管理
7	深圳市招商公寓发展有限公司	深圳市	40.00%	租赁业务
8	天津招胜房地产有限公司	天津市	60.00%	房地产开发
9	深圳招商美伦酒店管理有限公司	深圳市	100.00%	酒店经营
10	深圳招商投资开发有限公司	深圳市	100.00%	投资
11	深圳招商蛇口国际邮轮母港有限公司	深圳市	95.00%	客运、货运代理及海空联运手续等代理服务

序号	企业名称	注册地	直接持股比例	主营业务
12	招商局地产（北京）有限公司	北京市	90.00%	房地产开发
13	深圳美伦酒店管理有限公司	深圳市	10.00%	酒店管理
14	上海招商置业有限公司	上海市	10.00%	房地产开发
15	深圳市蛇口工业区招待所有限公司	深圳市	100.00%	自有物业租赁
16	成都招商房地产有限公司	成都市	100.00%	房地产开发
17	招商局地产（武汉）有限公司	武汉市	100.00%	房地产开发
18	深圳招商商置投资有限公司	深圳市	100.00%	房地产开发、物业出租
19	漳州招商房地产有限公司	漳州市	51.00%	房地产开发
20	深圳南油控股有限公司	深圳市	100.00%	投资控股
21	深圳招商房地产有限公司	深圳市	100.00%	房地产开发
22	招商局光明科技园有限公司	深圳市	100.00%	房地产开发、物业出租
23	深圳招商理财服务有限公司	深圳市	100.00%	投资
24	深圳市招商创业有限公司	深圳市	100.00%	房地产开发、物业出租
25	海南招商远洋发展有限公司	琼海市	60.00%	房地产开发
26	深圳市蛇口海滨置业有限公司	深圳市	40.00%	园区综合开发
27	招商局漳州开发区有限公司	漳州市	78.00%	房地产开发
28	招商局地产（南京）有限公司	南京市	49.00%	房地产开发
29	深圳市蛇口新泰置业有限公司	深圳市	100.00%	园区综合开发
30	招商局地产（苏州）有限公司	苏州市	95.00%	房地产开发
31	镇江盈盛房地产开发有限公司	镇江市	1.00%	房地产开发
32	成都招商北湖置地有限公司	成都市	100.00%	房地产开发
33	深圳市前海平方园区开发有限公司	深圳市	65.00%	汽车园区开发及管理
34	深圳迅隆船务有限公司	深圳市	75.00%	交通运输
35	招商局漳州开发区供电有限公司	漳州市	25.00%	电力供应
36	深圳招商启航互联网投资管理有限公司	深圳市	50.00%	物业出租
37	招商局地产（重庆）花园城有限公司	重庆市	100.00%	房地产开发
38	深圳招商文化产业有限公司	深圳市	100.00%	文化活动策划
39	深圳坪山招商房地产有限公司	深圳市	70.00%	房地产开发
40	宁波江湾房地产开发有限公司	宁波市	51.00%	房地产开发
41	南宁招商浩田房地产有限公司	南宁市	70.00%	房地产开发
42	哈尔滨银开房地产开发有限公司	哈尔滨市	85.00%	房地产开发
43	深圳市招商产业发展有限公司	深圳市	100.00%	产业园物业产品租售、信息

序号	企业名称	注册地	直接持股比例	主营业务
				咨询
44	招商局地产（日照）有限公司	日照市	100.00%	房地产开发
45	招商局地产（杭州）有限公司	杭州市	100.00%	房地产开发
46	烟台招商局置业有限公司	烟台市	100.00%	房地产开发
47	深圳市招盛阁置业管理有限公司	深圳市	100.00%	商业物业经营管理
48	深圳市招雅阁置业管理有限公司	深圳市	100.00%	商业物业经营管理
49	沈阳金道汇通房地产开发有限公司	沈阳市	51.00%	房地产开发
50	深圳招平瑞盛投资控股有限公司	深圳市	51.00%	投资控股
51	深圳招商远航投资有限公司	深圳市	100.00%	房地产开发
52	深圳市太子湾乐湾置业有限公司	深圳市	51.00%	房地产开发
53	深圳市太子湾商储置业有限公司	深圳市	100.00%	房地产开发
54	深圳市太子湾乐居置业有限公司	深圳市	100.00%	房地产开发
55	深圳市太子湾商隆置业有限公司	深圳市	100.00%	房地产开发
56	深圳市太子湾商鼎置业有限公司	深圳市	51.00%	房地产开发
57	深圳市太子湾商泰置业有限公司	深圳市	51.00%	房地产开发
58	深圳市太子湾商融置业有限公司	深圳市	51.00%	房地产开发
59	招商局地产（太仓）有限公司	苏州市	51.00%	房地产开发
60	河南天地新居置业有限公司	郑州市	50.00%	房地产开发
61	南宁招商汇天房地产有限公司	南宁市	100.00%	房地产开发
62	深圳市招商前海实业发展有限公司	深圳市	16.04%	投资咨询、产业园管理、企业管理咨询
63	深圳市招华国际会展发展有限公司	深圳市	50.00%	房地产开发
64	深圳市招广置业管理有限公司	深圳市	100.00%	自有物业租赁
65	上海宝琛置业有限公司	上海市	100.00%	房地产开发
66	深圳市登峰置业有限公司	深圳市	100.00%	房地产开发
67	深圳市乐活置业有限公司	深圳市	100.00%	房地产开发
68	深圳市听海置业有限公司	深圳市	100.00%	房地产开发
69	深圳市招华会展置地有限公司	深圳市	50.00%	房地产开发
70	武汉钢铁集团资产经营有限责任公司	武汉市	50.00%	租赁和商务服务业
71	东风汽车房地产有限公司	十堰市	80.00%	房地产开发
72	深圳市商通置业有限公司	深圳市	100.00%	房地产开发
73	深圳市乐享置业有限公司	深圳市	100.00%	房地产开发

序号	企业名称	注册地	直接持股比例	主营业务
74	深圳市商航置业有限公司	深圳市	100.00%	房地产开发
75	深圳市商安置业有限公司	深圳市	100.00%	房地产开发
76	深圳市湾景置业有限公司	深圳市	100.00%	房地产开发
77	湛江招商港城投资有限公司	湛江市	51.00%	房地产开发
78	深圳市商运置业有限公司	深圳市	100.00%	房地产开发
79	上海虹润置业有限公司	上海市	100.00%	房地产开发
80	招商蛇口海口发展有限公司	海口市	100.00%	商务服务业
81	招商蛇口（山东）投资开发有限公司	烟台市	100.00%	房地产开发
82	招商蛇口（温州）置业有限公司	温州市	100.00%	房地产开发
83	太仓招新置业有限公司	苏州市	100.00%	房地产开发
84	达峰国际股份有限公司	香港特别行政区	100.00%	投资控股及提供代理服务
85	瑞嘉投资实业有限公司	香港特别行政区	100.00%	投资控股

（六）最近三年主要业务发展情况

招商蛇口作为招商局集团旗下城市及园区综合运营板块的旗舰公司，是集团内唯一的地产资产整合平台及重要的业务协同平台。招商蛇口聚合了原招商地产和蛇口工业区两大平台的独特优势，以“中国领先的城市和园区综合开发运营服务商”为战略定位，聚焦园区开发与运营、社区开发与运营和邮轮产业建设与运营三大业务板块，以“前港-中区-后城”综合发展模式，参与中国以及“一带一路”重要节点的城市化建设。

招商蛇口为家庭客户提供精品住宅，截至 2018 年底已布局近 60 个城市及地区。住宅产品类型涉及别墅、高端住宅、高层公寓、花园洋房等产品。根据招商蛇口多年来对市场的探索与总结，形成了依、雍、臻、玺四大产品系列，充分满足不同客户对产品和档次的需求。招商蛇口商办持有类业务也进入蓬勃发展期。集中商业产品覆盖海上世界、花园城等产品线；长租公寓壹间品牌已全面覆盖国内一线及核心二线城市；在深圳、广州、杭州等城市试点养老公寓、颐养中心等健康地产产品。

招商蛇口深耕园区开发与运营，聚焦空间规划、产业聚集、生态圈服务，为产业创新赋能。招商蛇口于 1979 年起对我国第一个外向型经济开发区——蛇口工业区进行开

发建设。在 40 年的历程中，招商蛇口积累了丰富的城市开发与运营经验，形成了招商蛇口特有的土地开发和运营模式。立足蛇口样板园区的升级改造，招商蛇口目前在全国范围内布局意库类、网谷类以及各类科技园等特色产业园；招商蛇口积极将蛇口模式对外复制，在国内多个城市打造特色产业新城；在国家和招商局集团“一带一路”的倡议下，招商蛇口也在积极参与“一带一路”沿线国家的特色园区的开发建设。

招商蛇口在全国邮轮港口进行网络化布局及商业模式复制，实现“船、港、城、游、购、娱”一体化联动管理，构建集旅游地产、母港经济、邮轮产业于一身的高端旅游服务生态圈。招商蛇口已初步完成在深圳、厦门、上海、湛江等沿海城市的邮轮母港布局，并力争建立中国本土邮轮品牌，建设具有全球影响力的邮轮产业标杆。

（七）最近两年主要财务会计数据

单位：万元，%

项目	2018年12月31日	2017年12月31日
资产总计	42,322,144.69	33,915,553.96
负债总计	31,435,876.58	24,352,043.04
所有者权益合计	10,886,268.11	9,563,510.91
归属于母公司所有者权益合计	7,590,870.48	7,110,689.63
资产负债率	74.28	71.80
项目	2018 年度	2017 年度
营业收入	8,827,785.47	7,593,793.88
营业成本	5,341,472.84	4,724,000.09
利润总额	2,660,095.13	2,090,185.34
净利润	1,946,078.06	1,544,083.67
归属母公司所有者的净利润	1,524,005.32	1,265,552.15
经营活动产生的现金流量净额	1,047,813.76	-506,261.62
投资活动产生的现金流量净额	295,523.40	-3,159,690.30
筹资活动产生的现金流量净额	85,094.70	3,286,328.84
毛利率	39.49	37.79

注：财务数据已经审计，其中 2017 年财务数据已重述。

（八）招商蛇口及其主要管理人员最近五年受到行政和刑事处罚、涉及诉讼或者仲裁情况

截至本独立财务顾问报告签署之日，招商蛇口及其现任主要管理人员最近5年内未受到过行政处罚（与证券市场明显无关的除外）、刑事处罚，也未涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁的情形。

（九）招商蛇口及其主要管理人员最近五年的诚信情况

截至本独立财务顾问报告签署之日，招商蛇口及其现任主要管理人员最近5年内不存在未按期偿还大额债务、未履行承诺、被中国证监会采取行政监管措施或受到证券交易所纪律处分等情况。

二、深圳招商地产

（一）基本情况

企业名称	深圳招商房地产有限公司
企业类型	有限责任公司（自然人投资或控股的法人独资）
成立日期	1984年5月5日
注册资本	300,000万元
法定代表人	许永军
统一社会信用代码	91440300192441811T
注册地点	深圳市南山区招商街道太子路1号新时代广场29楼
主要办公地点	深圳市南山区招商街道太子路1号新时代广场29楼
经营范围	一般经营项目：集中装饰维修，租赁家具，家用电器，办理国外客户在国内产业的代管、代置、代售业务。维修工业区内的电梯、空调设备；房屋中介代理；兴办实业（具体项目另行申报）；房屋租赁；提供与上述业务有关的技术、经营咨询和技术、信息服务；企业形象策划；文化活动策划；礼仪策划；会务策划；市场营销策划；展览展示的组织及策划；票务代理；教育咨询；服装、纺织品、针织品、日用百货、文化用品、体育用品、电子产品、首饰、工艺品（象牙制品除外）、瓷器、钟表、乐器、珠宝首饰、灯具、布艺、家居饰品、文化用品、艺术品的销售；信息咨询（不含限制项目）；从事广告业务；美术培训；自有场地租赁；为企业提供餐饮管理服务；文化艺术交流活动策划；企业形象设计及策划；文化艺术信息咨询；会务服务；乐器、舞蹈、音乐、戏剧培训；蔬菜种植；水果种植；花卉种植；林木育种。 许可经营项目：图书报刊零售；音像制品零售；房地产开发及商品房销售；中西式糕点制售；预包装食品销售；小吃饮品及热食制售；为演出

	场馆提供管理服务；电影放映；房屋建筑工程设计服务；建筑工程装修、装饰、工程设计与施工；建筑物空调设备、通风设备系统安装服务。
--	--

（二）历史沿革

1、1984 年，设立

1984 年 12 月 31 日，深圳市人民政府出具了深府口[1984]095 号《关于建立蛇口工业区房地产公司申报的批复》，准予蛇口工业区房地产开业，该公司系全民所有制企业，其投资总额与注册资本均为 200 万元，经营期限为 30 年，经营范围为“开发投资房地产，出售、租赁自建厂房、写字楼、仓库、堆场、宾馆、酒家商场、公寓、别墅、住宅、宿舍、文化娱乐场所等建筑物；另售、租赁家私、家用电器、建材；有关房地产的设计、咨询、工程建造，并办理国外客户在国内产业代管、代置、代售业务。在经营中须严格按照国家的有关规定办理以上业务，严格遵守国家的法律、法令”。

2、1992 年 3 月，增资

1992 年 3 月 17 日，深圳市人民政府作出深府内口复[1992]016 号《关于招商局蛇口工业区房地产公司增加注册资本申请的批复》，同意注册资本增加到 2,800 万元。

3、1992 年 12 月，增资

1992 年 12 月 4 日，深圳市人民政府作出深府内口复[1992]059 号《关于招商局蛇口工业区房地产公司增加注册资金申请的批复》，同意注册资本增加到 10,000 万元。

4、1997 年，改组规范及增资

1997 年 11 月 28 日，蛇口工业区作出《关于改组招商局蛇口工业区房地产公司的决定》，决定改组为有限责任公司，名称变更为“深圳招商地产房地产有限公司”，增加大众投资公司为股东，注册资本由 10,000 万元增至 10,600 万元，新增资本中 70 万元由蛇口工业区以资本公积金认缴的方式缴纳，剩余的 530 万元由大众投资公司认缴。

1997 年 12 月 1 日，招商局集团作出招企字[1997]428 号《关于改组招商局蛇口工业区房地产公司的批复》，同意《关于改组招商局蛇口工业区房地产公司的决定》的改组方案。

改组完成后，深圳招商地产的股权结构为：蛇口工业区持股 95%，大众投资公司持股 5%。

5、1999 年，资产置换及股权转让

1998 年 4 月 30 日、1998 年 8 月 31 日，蛇口工业区与招商港务分别签署了《资产重组协议》及《资产重组补充协议》，协议约定蛇口工业区将包括深圳招商地产 30% 股权在内的重组资产与招商港务的资产进行置换。

1998 年 12 月 1 日，深圳招商地产召开股东会并通过决议，同意招商港务收购蛇口工业区持有的深圳招商地产 30% 的股权。

1999 年 1 月 15 日，财政部作出财评字[1999]11 号《对蛇口招商港务股份有限公司部分资产评估项目审查确认的批复》，招商港务将其部分资产置换给蛇口工业区的资产评估立项已经批准，承担本项目评估的蛇口中华会计师事务所具有国家有关部门正式颁布的从事证券业务资产评估资格证书，在资产评估报告书中签字的有关评估人员具有资产评估执业资格，评估操作中所选用的评估方法适当。该评估报告结论对被评估资产及招商港务与蛇口工业区的置换资产有效，有效期至 1999 年 1 月 31 日。

资产置换完成后，深圳招商地产的股权结构为：蛇口工业区持股 65%、招商港务持股 30%、大众投资公司持股 5%。

6、1999 年，资产置换及股权转让

1999 年 6 月 7 日，蛇口工业区与招商港务签署了《资产重组协议》，协议约定蛇口工业区将包括深圳招商地产 40% 股权在内的重组资产与招商港务的资产进行置换。

1999 年 12 月 28 日，深圳招商地产召开股东会并通过决议，同意招商港务收购蛇口工业区持有的 40% 股权。

1999 年 11 月 2 日，财政部作出财评字[1999]234 号《关于招商局蛇口工业区有限公司与蛇口招商港务股份有限公司置换资产评估项目审核意见的函》，蛇口工业区与招商港务资产置换资产评估项目的立项已经批准，承担本项目评估的兴业会计师事务所具有国家有关部门正式颁布的从事证券业务资产评估资格证书，在资产评估报告书中签字的有关评估人员具有资产评估执业资格，评估操作中所选用的评估方法适当。该评估报

告结论对被评估资产及招商港务与蛇口工业区的置换资产有效，有效期至 1999 年 12 月 31 日。

资产置换完成后，深圳招商地产的股权结构为：蛇口工业区持股 25%、招商港务持股 70%、大众投资公司持股 5%。

2000 年 7 月 21 日，招商港务更名为招商蛇口控股。

7、2001 年，股权转让

2001 年 7 月 23 日，深圳招商地产召开股东会并通过如下决议：决定将蛇口工业区持有的 25%股权转让给招商蛇口控股，上述股权以深圳招商地产 2000 年度的盈利为基准，按 8 倍市盈率计算，作价 35,812.60 万元。

2001 年 7 月 31 日，蛇口工业区与招商蛇口控股签订了股权转让协议。

2001 年 7 月 27 日，财政部作出财评字[2001]458 号《关于招商局蛇口工业区有限公司拟与招商蛇口控股置换资产评估项目审核意见的函》，蛇口工业区与招商蛇口控股资产置换资产评估项目的立项已经双方董事会决议通过，承担本项目评估的宁夏瑞衡资产评估有限公司具有证券业务资产评估资格，在资产评估报告书中签字的有关评估人员具有资产评估执业资格，评估操作中所选用的评估方法是重置成本法。该评估报告结论对此次资产置换有效，有效期至 2001 年 12 月 31 日。

此次股权转让完成后，深圳招商地产的股权结构为：招商蛇口控股持股 95%、大众投资公司持股 5%。

2004 年 6 月 24 日，招商蛇口控股更名为招商地产。

8、2007 年，股权转让

2007 年 10 月 10 日，深圳招商地产召开股东会并通过决议，同意大众投资公司将其持有的 5%股权以 40,333.56 万元转让给招商地产。

2007 年 10 月 16 日大众投资公司与招商地产签订了《产权交易合同》。

2007 年 8 月 27 日，招商局集团出具了招企划字[2007]149 号《关于转让招商房地产公司 5%股权的批复》，同意大众投资公司将其持有的 5%股权按经确认的资产评估价格在国资委指定的产权交易机构进场交易。

此次股权转让完成后，深圳招商地产的股权结构为：招商地产持股 100%。

9、2009 年，增资

2009 年 12 月 17 日，深圳招商地产股东作出决定，同意公司增加注册资本 39,400 万元。

2009 年 9 月 15 日，招商局集团出具了招企划字[2009]560 号《关于深圳招商地产有限公司增资的批复》，同意招商地产对深圳招商地产增资 20.42 亿元，其中 3.94 亿元用于增加注册资本。

此次增资完成后，深圳招商地产的注册资本为 50,000 万元，招商地产持股 100%。

10、2011 年，分立及减资

2011 年 3 月 11 日，深圳招商地产股东作出决定，以 2010 年 12 月 31 日为分立基准日，将深圳招商地产分立为深圳招商地产和深圳招商商置投资有限公司，分立后存续公司注册资本减为 30,000 万元。

此次变更完成后，深圳招商地产的注册资本为 30,000 万元，招商地产持股 100%。

11、2013 年，增资

2012 年 12 月 29 日，招商地产召开第七届董事会 2012 年第六次临时会议，同意以现金增资的方式向深圳招商地产增资 27 亿元，增资后深圳招商地产的注册资本为 30 亿元。

2013 年 5 月 15 日，深圳招商地产增资至 300,000 万元，招商地产持股 100%。

12、2016 年，股东变更

2015 年 9 月 16 日，招商蛇口和招商地产签署《招商局蛇口工业区控股股份有限公司与招商地产控股股份有限公司换股吸收合并协议》，约定由招商蛇口以发行 A 股股份的方式与招商地产进行换股，招商地产终止上市并注销法人资格，以招商蛇口为合并后的存续公司承继及承接招商地产的全部资产、负债、人员、合同及其他一切权利与义务。

2016年9月27日，深圳市市场监督管理局出具《企业注销通知书》，招商地产已于2016年9月26日在该局办理注销登记手续。

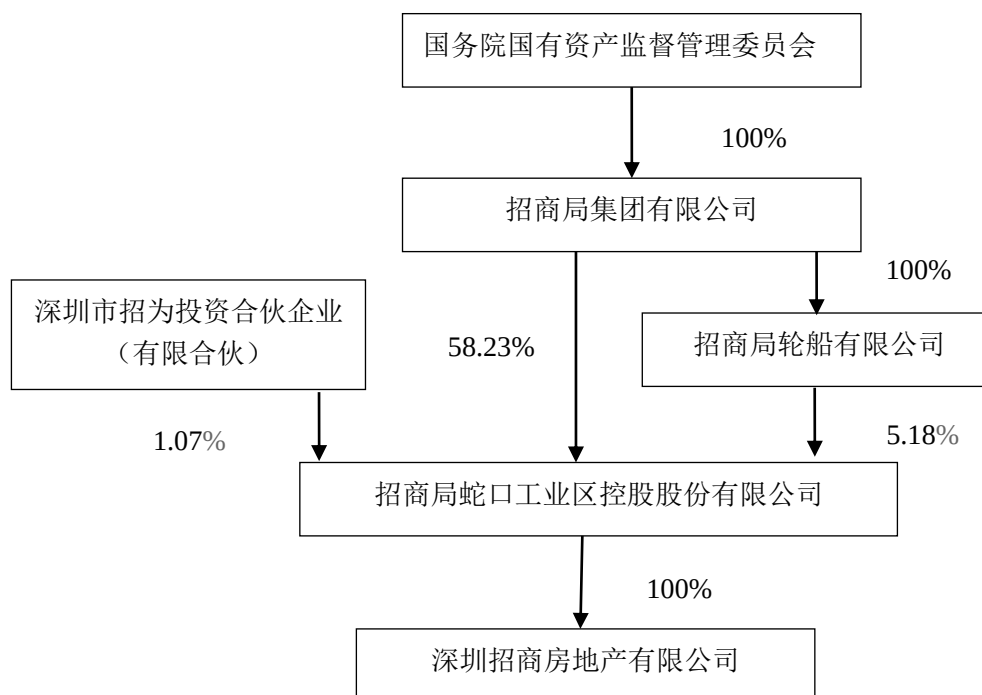
2016年10月20日，深圳招商地产作出股东决议，将深圳招商地产的股东情况变更为招商蛇口持股100%，并相应修改公司章程。

（三）最近三年注册资本变化情况

深圳招商地产最近三年注册资本未发生变化。

（四）深圳招商地产的产权控制关系

截至2019年3月31日，深圳招商地产的股权结构图如下所示：



注：招商局集团通过下属企业深圳市招为投资合伙企业（有限合伙）间接持有招商蛇口 84,745,762 股股份，占招商蛇口总股本的 1.07%。招商局集团未通过信托或其他资产管理方式控制招商蛇口。

（五）下属企业情况

截至报告期末，深圳招商地产控制的主要下属一级子公司的基本情况如下：

序号	企业名称	注册地	直接持股比例	主营业务
1	深圳招商嘉城置地有限公司	深圳市	51.00%	房地产开发
2	深圳招商西丽新城投资发展有限公司	深圳市	51.00%	房地产开发
3	深圳招商蛇口建设有限公司	深圳市	51.00%	房地产开发
4	深圳市德瀚投资发展有限公司	深圳市	70.00%	房地产开发
5	天津招商泰达房地产开发有限公司	天津市	60.00%	房地产开发
6	天津招胜房地产有限公司	天津市	40.00%	房地产开发
7	招商局地产（北京）有限公司	北京市	10.00%	房地产开发
8	上海招商置业有限公司	上海市	90.00%	房地产开发
9	云南招商城投房地产有限公司	昆明市	60.00%	房地产开发
10	深圳招商安业投资发展有限公司	深圳市	51.00%	房地产开发
11	深圳招商润德房地产有限公司	深圳市	51.00%	房地产开发
12	珠海致胜房地产有限公司	珠海市	100.00%	房地产开发
13	佛山招商新城高新技术有限公司	佛山市	60.00%	房地产开发
14	深圳市美越房地产顾问有限公司	深圳市	100.00%	房地产开发
15	深圳市万科滨海房地产有限公司	深圳市	50.00%	房地产开发
16	招商局嘉铭（北京）房地产开发有限公司	北京市	50.00%	房地产开发
17	珠海源丰房地产有限公司	珠海市	51.00%	房地产开发
18	招商局地产（苏州）有限公司	苏州市	5.00%	房地产开发
19	上海丰扬房地产开发有限公司	上海市	60.00%	房地产开发
20	杭州筑家房地产开发有限公司	杭州市	50.00%	房地产开发
21	招商蛇口三亚发展有限公司	三亚市	100.00%	房地产开发
22	珠海依云房地产有限公司	珠海市	100.00%	房地产开发
23	昆明招金房地产有限公司	昆明市	100.00%	房地产开发
24	成都招商博时房地产开发有限公司	成都市	49.00%	房地产开发
25	深圳市招商文发房地产开发有限公司	深圳市	70.00%	房地产开发
26	招商蛇口（赣州）房地产有限公司	赣州市	100.00%	房地产开发
27	深圳招商骏丰发展有限公司	深圳市	51.00%	房地产开发
28	蛇口兴华实业股份有限公司	深圳市	39.51%	房地产开发
29	上海招商奉瑞置业有限公司	上海市	51.00%	房地产开发

（六）最近三年主要业务发展情况

深圳招商地产主要业务为房地产开发及商品房销售。

深圳招商地产已落地布局深圳市、东莞市，正积极拓展惠州及粤东地区城市。截至报告期末，深圳招商地产共 140 余个项目、总建筑面积约 1,300 万平方米。销售方面，2017 年实现销售额 282 亿元，2018 年实现销售额 237 亿元。

（七）最近两年主要财务会计数据

单位：万元，%

项目	2018 年 12 月 31 日	2017 年 12 月 31 日
资产总计	9,721,830.16	8,603,704.43
负债总计	7,850,739.77	6,962,707.27
所有者权益合计	1,871,090.39	1,640,997.16
归属于母公司所有者权益合计	1,421,775.61	1,349,407.01
资产负债率	80.75	80.93
项目	2018 年度	2017 年度
营业收入	2,143,578.23	2,102,447.86
营业成本	1,101,366.52	1,349,483.24
利润总额	726,912.24	444,204.24
净利润	539,995.00	324,833.36
归属母公司所有者的净利润	460,131.79	261,190.88
经营活动产生的现金流量净额	1,066,917.54	-1,134,528.68
投资活动产生的现金流量净额	207,212.18	-77,069.16
筹资活动产生的现金流量净额	-1,089,244.94	910,651.71
毛利率	48.62	35.81

注：财务数据已经审计，其中 2017 年财务数据已重述。

（八）深圳招商地产及其主要管理人员最近五年受到行政和刑事处罚、涉及诉讼或者仲裁情况

截至本独立财务顾问报告签署之日，深圳招商地产及其现任主要管理人员最近 5 年内未受到过行政处罚（与证券市场明显无关的除外）、刑事处罚，也未涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁的情形。

（九）深圳招商地产及其主要管理人员最近五年的诚信情况

截至本独立财务顾问报告签署之日，深圳招商地产及其现任主要管理人员最近 5 年内不存在未按期偿还大额债务、未履行承诺、被中国证监会采取行政监管措施或受到证券交易所纪律处分等情况。

三、交易对方其他事项说明

（一）交易对方之间的关联关系

截至本独立财务顾问报告签署之日，深圳招商地产为招商蛇口的全资子公司。

（二）交易对方与上市公司之间的关联关系

1、招商蛇口与上市公司

2019 年 4 月 26 日，招商蛇口与中航国际控股签署《股份转让协议》，约定中航国际控股以非公开协议转让的方式向招商蛇口转让其持有的 149,087,820 股中航善达股票，转让数量约占上市公司现有股份总数 22.35%；前述股份转让完成过户后，招商蛇口将成为持有上市公司 5%以上股份的法人。此外，本次交易完成后，招商蛇口预计将成为上市公司的控股股东，根据《上市规则》等规定，招商蛇口为上市公司的关联方。

2、深圳招商地产与上市公司

深圳招商地产为招商蛇口的全资子公司，根据《上市规则》等规定，为上市公司的关联方。

（三）交易对方向上市公司推荐董事或者高级管理人员的情况

截至本独立财务顾问报告签署之日，招商蛇口、深圳招商地产不存在向上市公司推荐董事及高级管理人员的情况。

第四章 标的资产基本情况

本次交易的标的资产为招商物业 100%股权。

一、招商物业基本情况

公司名称	招商局物业管理有限公司
企业类型	有限责任公司
注册资本	2,500 万元
法定代表人	刘伟
有限公司成立日期	1998 年 5 月 13 日
注册地址	深圳市南山区招商路招商大厦 718-720
主要办公地点	深圳市南山区招商路招商大厦 718-720
统一社会信用代码	91440300710921365L
经营范围	物业设备的销售、上门维修；物业投资的策划与咨询（具体项目另行申报）；房地产销售；房地产经纪（以上均不含限制项目）；从事广告业务；花卉、苗木的销售与租赁；会务策划；礼仪策划；家政服务；为酒店提供管理服务；物业设施设备上门安装及改造；票务代理；蔬菜、水果种植与销售；日用百货的销售；水产、肉类销售；电子商务（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）；国内贸易（不含专营、专控、专卖商品）；自有场地租赁；仓储服务。酒店经营；快递服务；水产、家禽养殖食品的销售（不含保健食品）；餐饮服务；物业管理；物业装饰装修；游泳池体育场馆、停车场（具体项目由分公司经营）；建筑智能化工程、园林绿化工程的设计与施工；劳务派遣。

二、招商物业历史沿革

（一）招商物业的设立及股本演变

1、1998年5月，设立

1998年1月24日，招商局集团作出批复，同意注册招商物业，股权结构为招商局集团持股70%，招商局（北京）企业公司持股30%。

1998年3月16日，国家工商行政管理局企业注册局出具《企业名称预先核准通知书》（（国）名称预核内字[1998]第149号），核准公司名称为“招商局物业管理有限公司”。

招商局集团、招商局（北京）企业公司签署《招商局物业管理有限公司章程》。

1998年4月20日，华通会计师事务所出具《验资报告》（华通验字（1998）第44号），经审验，截至1998年4月10日止，招商局物业管理有限公司（筹）已收到其股东投入资本人民币500万元整，其中实收资本500万元，资本公积0元。其中招商局集团以货币形式出资350万元，招商局（北京）企业公司以货币形式出资150万元。

1998年5月13日，国家工商行政管理局核发《企业法人营业执照》（注册号：10000001002950）。根据该《企业法人营业执照》，其企业类型为有限责任公司，住所为北京市朝阳区朝外延静西里2号北京华商大厦，法定代表人为马荣，注册资本为人民币500万元，经营范围为“写字楼、公寓、大型住宅小区的管理；物业管理从业人员的培训；物业装饰设计、装饰装修；物业设备的销售、维修；物业投资的策划与咨询；物业的出租、出售代理”。

招商物业设立时的股东及其出资情况如下表：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）
1	招商局集团	350.00	70.00
2	招商局（北京）企业公司	150.00	30.00
合 计		500.00	100.00

2、2002年9月，股权转让

2002年2月26日，招商物业召开股东会并作出决议，同意招商局集团将持有的招商物业70%股权以人民币7,766,576.31元的价格转让给招商蛇口有限；同意招商局（北京）企业公司将持有的招商物业20%股权以人民币2,219,021.80元转让给招商蛇口有限；同意招商局（北京）企业公司将持有的招商物业10%股权以人民币1,109,510.90元的价格转让给深圳招商创业；并修改公司章程。

2002年3月6日，招商局集团、招商局（北京）企业公司、招商蛇口有限和深圳招商创业共同签署《股权转让协议》。

2002 年 3 月 8 日，招商物业全体新股东签署了章程修正案。

2002年9月10日，国家工商行政管理局核发了《企业法人营业执照》，核准了本次变更事项。

本次变更完成后，招商物业的股东及其出资情况如下表：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）
1	招商蛇口有限	450.00	90.00
2	深圳招商创业	50.00	10.00
合 计		500.00	100.00

3、2005年2月，增资

2004 年 5 月 31 日，招商蛇口有限出具《关于招商局物业管理有限公司及其部分下属公司增加注册资本的批复》（蛇企管字[2004]296 号），同意招商物业的注册资本由 500 万元增加至 2,500 万元。

2004 年 6 月 18 日，招商物业召开股东会并作出决议，同意将招商物业注册资本由 500 万元增加至 2,500 万元，增资后招商蛇口有限出资 2,250 万元，占总投资额 90%，深圳招商创业出资 250 万元，占总投资额 10%；同意公司住所变更至深圳市蛇口太子路 1 号新时代广场 28 层 E 单位；并修改公司章程。

同日，招商物业全体股东签署《招商局物业管理有限公司章程修正案》。

2005 年 2 月 24 日，深圳正风利富会计师事务所出具《验资报告》（深正验字（2005）第 B128 号），经审验，截至 2005 年 2 月 24 日，招商物业已收到股东招商蛇口有限、深圳招商创业缴纳的新增注册资本合计人民币 2,000 万元，其中招商蛇口有限以货币形式出资 1,800 万元，深圳招商创业以货币形式出资 200 万元。

2005 年 2 月 25 日，深圳市工商行政管理局核发了《企业法人营业执照》，核准了本次变更事项。

本次变更完成后，招商物业的股东及其出资情况如下表：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）
1	招商蛇口有限	2,250.00	90.00

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）
2	深圳招商创业	250.00	10.00
合 计		2,500.00	100.00

4、2006年6月，股权转让

2005年4月28日，招商蛇口有限召开总经理办公扩大会议，同意将招商物业注入招商地产，同意以2005年6月30日为评估基准日，采用收益折现法对招商物业进行价值评估。

2005年11月3日，中通诚出具《招商局物业管理有限公司股权转让项目资产评估报告书》（中通评报字[2005]第67号），经评估，招商物业在评估基准日2005年6月30日的企业整体权益评估价值为17,981.34万元。

2005年12月2日，招商蛇口有限召开2015年临时股东会并作出决议，同意将其持有的招商物业90%股权按照国家相关规定，在国资委指定的产权交易机构公开挂牌转让。

2005年12月5日，深圳招商创业召开2005年临时股东会并作出决议，同意将其持有的招商物业10%股权按《企业国有产权转让管理暂行办法》的规定，以不低于1,692万元为底价，在国资委指定的产权交易所进场交易。

2005年12月5日，招商物业召开2005年临时股东会并作出决议，同意以中通诚出具的《招商局物业管理有限公司股权转让项目资产评估报告书（中通评报字[2005]第67号）》为依据，将招商蛇口有限和深圳招商创业所持有的招商物业90%和10%股权一并转让，按《企业国有产权转让管理暂行办法》的规定，分别以不低于15,228万元和1,692万元为底价，在国资委指定的产权交易所进场交易。

2005年12月6日，招商局集团出具《关于招商局物业管理有限公司股权转让的批复》（招企划字[2005]716号），同意招商蛇口有限及其所属深圳招商创业将所持有的招商物业90%和10%股权一并对外转让。按照《企业国有产权转让管理暂行办法》的规定，上述转让股权分别以不低于15,228万元和1,692万元为底价，在国资委指定的产权交易所交易。

2005 年 12 月 8 日，招商地产召开第五届董事会第五次会议并作出决议，审议通过了《关于收购招商局物业管理有限公司的议案》，同意招商地产及其控股子公司深圳招商地产分别以价格 15,228 万元和 1,692 万元收购招商物业 90%和 10%的股权，同时，董事会授权公司办理与本次交易相关事宜，包括但不限于签署相关合同及文件。

2006 年，招商蛇口有限和招商地产签署产权交易合同，招商蛇口有限将所持有的招商物业 90%股权以 15,228 万元转让给招商地产。

2006 年 1 月 24 日，深圳国际高新技术产权交易所对前述 90%股权转让的交易出具了《产权交易鉴证书》（深高交所鉴字[2006]第 15 号），确认该次交易符合法定程序。

2006 年，深圳招商创业和深圳招商地产签署产权交易合同，深圳招商创业将所持有的招商物业 10%股权以人民币 1,692 万元转让给深圳招商地产。

2006 年 1 月 24 日，深圳国际高新技术产权交易所对前述 10%股权转让的交易出具了《产权交易鉴证书》（深高交所鉴字[2006]第 16 号），确认该次交易符合法定程序。

2006 年 6 月 1 日，深圳市市监局核发了《企业法人营业执照》，核准了本次变更事项。

本次变更完成后，招商物业的股东及其出资情况如下表：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）
1	招商地产	2,250.00	90.00
2	深圳招商地产	250.00	10.00
合 计		2,500.00	100.00

5、2016年12月，股东变更

2015 年 9 月 16 日，招商蛇口和招商地产签署《招商局蛇口工业区控股股份有限公司与招商局地产控股股份有限公司换股吸收合并协议》，约定由招商蛇口以发行 A 股股份的方式与招商地产进行换股，招商地产终止上市并注销法人资格，同时招商蛇口发行的前述股份将申请在深交所主板上市流通，实现招商蛇口吸收合并招商地产，并以招商蛇口为合并后的存续公司承继及承接招商地产的全部资产、负债、人员、合同及其他一切权利与义务。

2016年9月20日，招商物业全体股东签署《招商局物业管理有限公司章程》。

2016年9月27日，深圳市市场监督管理局出具《企业注销通知书》，招商地产已于2016年9月26日在该局办理注销登记手续。

2016年10月10日，招商物业召开股东会并作出决议，因原公司股东招商地产被招商蛇口吸收合并，将原股东名称变更为招商蛇口。

2016年10月25日，广东省工商行政管理局出具《吸收合并登记证明》，证明招商局蛇口工业区控股股份有限公司（统一社会信用代码：914400001000114606）在该局登记注册，于2016年10月20日经该局核准吸收合并招商地产（注册号：440301503287841），存续公司名称为：招商局蛇口工业区控股股份有限公司。

2016年12月26日，招商物业就本次变更办理完毕相关工商变更登记/备案手续。

本次变更完成后，招商物业的股东及其出资情况如下表：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）
1	招商蛇口	2,250.00	90.00
2	深圳招商地产	250.00	10.00
合 计		2,500.00	100.00

（二）是否存在出资瑕疵或影响其合法存续的情况说明

截至本独立财务顾问报告签署之日，招商物业股东已全部缴足注册资本，实际出资与工商登记资料相符。招商物业自成立之日起至本独立财务顾问报告签署之日合法有效存续，不存在法律、法规、其他规范性文件及其章程规定的需要终止的情形。

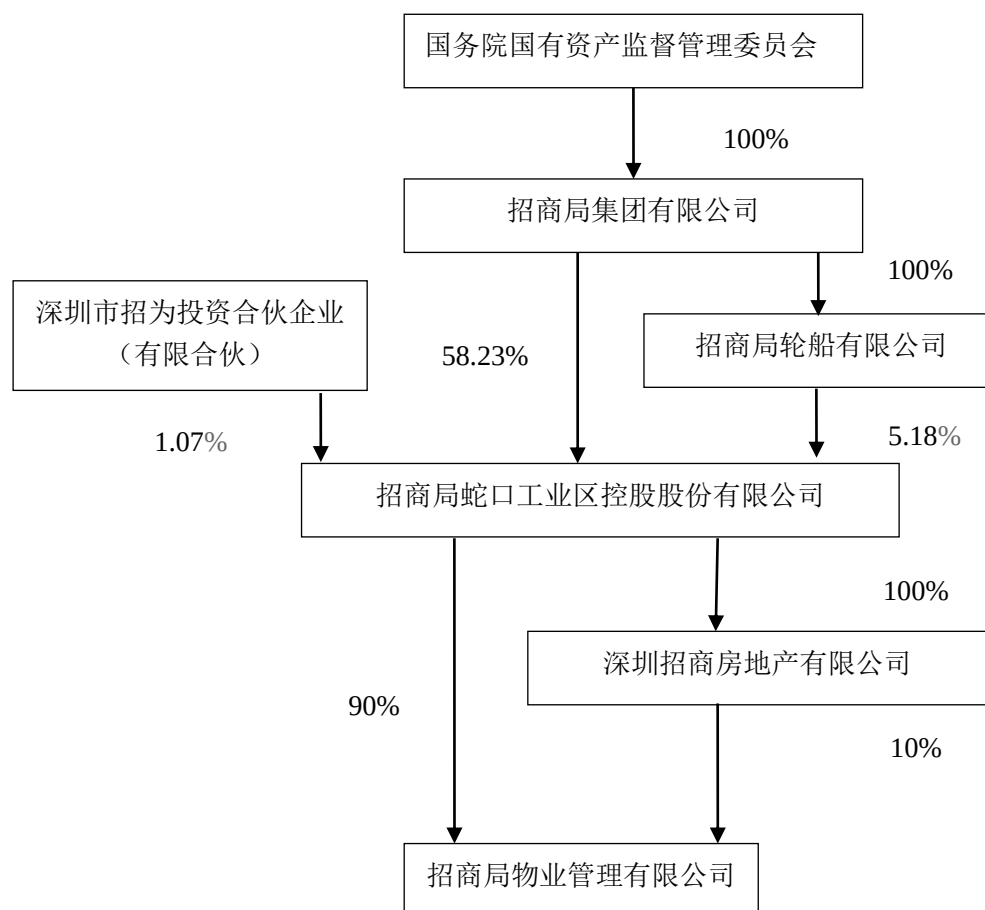
（三）最近三年增减资及股权转让的原因、作价依据及其合理性

如本独立财务顾问报告“第四章/二/（一）招商物业的设立及股本演变”所述，招商物业在最近三年不存在增减资及股权转让的情形。

三、招商物业股权结构及产权控制关系

（一）股权结构

截至 2019 年 3 月 31 日，招商物业的股权结构图如下所示：



注：招商局集团通过下属企业深圳市招为投资合伙企业（有限合伙）间接持有招商蛇口 84,745,762 股股份，占招商蛇口总股本的 1.07%。招商局集团未通过信托或其他资产管理方式控制招商蛇口。

（二）控股股东及实际控制人

截至本独立财务顾问报告签署之日，招商蛇口直接持有招商物业 90% 股权，通过深圳招商地产间接持有招商物业 10% 股权，招商蛇口为招商物业的控股股东。招商蛇口由招商局集团直接控股，招商物业的实际控制人为招商局集团。

截至本独立财务顾问报告签署之日，招商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、招商物业下属企业的基本情况

截至本独立财务顾问报告签署之日，招商物业控制的下属一级子公司的基本情况如下：

序号	子公司名称	注册地	权益比例 (%)	主营业务
1	广东招商综合设施营运服务有限公司	东莞	100	设施服务
2	深圳招商建筑科技有限公司	深圳	100	建筑智能化
3	深圳市招商置业顾问有限公司	深圳	100	房屋中介
4	浙江润和物业有限公司	绍兴	100	物业管理
5	南京招商局物业管理有限公司	南京	100	物业管理
6	北京招商局物业管理有限公司	北京	80	物业管理
7	上海招商局物业管理有限公司	上海	100	物业管理
8	深圳招商物业管理有限公司	深圳	100	物业管理
9	武汉招商局物业管理有限公司	武汉	100	物业管理
10	招商局物业管理（香港）有限公司	香港	100	物业管理
11	招商局物业管理（海外）有限公司	香港	100	物业管理

上述一级子公司中最近一期经审计的资产总额、营业收入、净资产额或净利润占招商物业 20%以上且有重大影响的子公司为深圳招商物业，截至本独立财务顾问报告签署之日，其基本情况如下：

（一）深圳招商物业基本情况

企业名称	深圳招商物业管理有限公司
企业性质	有限责任公司
注册地址	深圳市南山区招商路招商大厦 730-736
主要办公地点	深圳市南山区招商路招商大厦 730-736
统一社会信用代码	91440300192443673A

成立日期	1992 年 10 月 22 日
注册资本	1,120 万元
法定代表人	谢水清
股东情况	招商物业持有 100%股权
经营范围	一般经营项目：物业装饰维修材料的销售；家政服务（不含限制项目）；兴办实业（具体项目另行申请）；房地产经纪；清洁、消杀及园林绿化工程业务；机电设备上门安装及维修、从事自动控制设备、计算机领域内的技术开发、技术咨询、技术转让、技术服务；消防设施检测、电气检测；计算机软硬件技术开发、销售、咨询、维护；多媒体技术开发、经营；装卸、搬运服务；经营电子商务；经营进出口业务；国内贸易（法律、行政法规、国务院决定规定在登记前须经批准的项目除外）；日用百货；图书、音像制品、家电的零售；初级农产品批发、销售；家用电器上门维修保养；代收干洗衣物；代售机票、车船票；预订酒店；接受合法委托代售景点门票；健康养生管理咨询（不含医疗行为）；教育信息咨询；从事广告业务；企业形象策划、管理咨询、市场营销策划；文化活动策划；展览展示策划。许可经营项目：物业管理；物业装饰维修；物业工程顾问；餐饮服务；预包装食品（含婴幼儿配方奶粉）的销售；酒类批发；汽车美容；旅游信息咨询；电梯销售、电梯维修；电梯安装、消防工程施工、仓储服务；普通货运；承接建筑智能化工程的设计、集成、施工、维护、技术咨询；机动车停放服务

（二）深圳招商物业的历史沿革

1、历史沿革

（1）1992年10月，设立

深圳招商物业设立时的前身为招商蛇口物业管理。

1992年9月18日，深圳市人民政府作出《关于成立招商局蛇口工业区物业管理公司申请的批复》（深府内口复[1992]042号），招商蛇口物业管理投资总额及注册资金均为100万元。该公司为独立核算的全民所有制企业，经营年限为20年。

1992年10月22日，蛇口工商行政管理局核发《企业法人营业执照》（注册号：19244367-3号）。根据该《企业法人营业执照》，其企业经济性质为全民所有制，住所为深圳蛇口招商大厦四楼，法定代表人为张万和，注册资本为100万元，经营范围为“物业管理服务、物业代理（物业的租赁业务）、物业工程顾问、物业装饰维修。空调维修保养”。

1992年11月20日，深圳市蛇口审计师事务所出具《验资报告》（蛇验字[1992]第50号），经审验，截至1992年11月20日止，招商蛇口物业管理已收到招商蛇口有限投入资本100万元整。

（2）1996年1月，增资

1995年12月21日，广东省深圳特区招商局蛇口工业区企业管理室出具《关于物业管理公司要求增加注册资本报告的批复》（蛇企管发字[1995]135号），同意招商蛇口物业管理将注册资本增加至600万元，所需增资自筹。

1996年1月12日，深圳深华会计师事务所出具《验资报告》（深华验字（96）第013号），经审验，截至1996年1月10日，招商蛇口物业管理已收到股东招商蛇口有限以货币形式缴纳的新增注册资本500万元。

1996年1月19日，蛇口工商行政管理局核发了《企业法人营业执照》，核准了本次变更事项。

本次变更完成后，招商蛇口物业管理的股东及其出资情况如下表：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）
1	招商蛇口有限	600.00	100.00
合 计		600.00	100.00

（3）1997年12月，改制为有限责任公司及增资

1997年2月2日，蛇口中华会计师事务所出具《审计报告》（蛇中财审报字（1997）第50号），经审计，公司截至1996年12月31日的净资产为8,373,261.89元。

1997年11月11日，招商蛇口有限作出《关于改组招商局蛇口工业区物业管理公司的决定》，决定将招商蛇口物业管理改组规范为有限责任公司，公司名称改为“深圳招商物业管理有限公司”，增加蛇口工业区房地产为股东，注册资本由600万元增加至700万元，新增资本100万元，由招商蛇口有限认缴65万元，由蛇口工业区房地产认缴35万元。

1997 年 12 月 1 日，招商局集团出具《关于改组招商局蛇口工业区物业管理公司的批复》（招企字[1997]429 号），同意《关于改组招商局蛇口工业区物业管理公司的决定》。

1997 年 12 月 5 日，深圳招商物业全体股东签署《深圳招商物业管理有限公司章程》。

1997 年 12 月 5 日，深圳招商物业召开股东会并作出决议，同意修改后的公司章程，增加蛇口工业区房地产为股东，注册资本由 600 万元变更为 700 万元；新增资本由招商蛇口有限认缴 65 万元，由蛇口工业区房地产认缴 35 万元；公司名称变更为“深圳招商物业管理有限公司”；股东各方认可由蛇口中华会计师事务所作出的关于公司的审计报告，共同确认公司的净资产为 837.33 万元。

1997 年 12 月 3 日，深圳中法会计师事务所出具《验资报告》（深中法验字[1997]第 A069 号），经审验，截至 1997 年 12 月 3 日，深圳招商物业已收到股东的新增注册资本合计 100 万元，其中招商蛇口有限以货币形式出资 65 万元，蛇口工业区房地产以货币形式出资 35 万元。

1997 年 12 月 30 日，深圳市工商行政管理局核发了《企业法人营业执照》，核准了本次变更事项。

本次变更完成后，深圳招商物业的股东及其出资情况如下表：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）
1	招商蛇口有限	665.00	95.00
2	蛇口工业区房地产	35.00	5.00
合 计		700.00	100.00

1997年年末，蛇口工业区房地产变更名称为深圳招商地产。

（4）2002年12月，吸收合并

2002 年 7 月 31 日，深圳招商物业召开股东会并作出决议，同意深圳招商物业以吸收合并的方式合并祥融物业和新时代物业。其中，深圳招商物业为存续公司，祥融物业和新时代物业被深圳招商物业吸收合并后注销，其现有的资产、业务和人员全部并入深圳招商物业。合并后招商蛇口有限出资 655.2 万元，占注册资本 58.50%；深圳招商地产

出资 464.8 万元，占注册资本 41.50%。深圳招商物业的注册资本由 700 万元变更为 1,120 万元。

2002 年 7 月 23 日、2002 年 8 月 3 日、2002 年 8 月 10 日，深圳招商物业、祥融物业和新时代物业于《深圳商报》作出《公司合并及通知债权人公告》。

2002 年 7 月 31 日，深圳招商物业、祥融物业和新时代物业签署《公司合并协议》；同日，深圳招商物业全体股东签署《深圳招商物业管理有限公司章程》。

2002 年 8 月 22 日，深圳正风利富会计师事务所分别向祥融物业、新时代物业及深圳招商物业截至 2002 年 7 月 31 日的会计报表进行了审计并出具《专项审计报告》（深正专审字[2002]第 C010 号）、《专项审计报告》（深正专审字[2002]第 C009 号）及《专项审计报告》（深正专审字[2002]第 C011 号）。

2002 年 8 月 28 日，深圳正风利富会计师事务所对深圳招商物业、祥融物业、新时代物业 2002 年 7 月 31 日吸收合并后的会计报表进行了审计并向深圳招商物业出具《专项审计报告》（深正专审字[2002]第 C014 号）。

2002 年 11 月 8 日，招商局集团作出《关于同意深圳招商物业管理有限公司吸收合并深圳市招商祥融物业管理有限公司和深圳市新时代物业管理有限公司的通知》，同意深圳招商物业以吸收合并方式合并祥融物业和新时代物业。

2002 年 11 月 27 日，深圳正风利富会计师事务所出具《验资报告》（深正验字[2002]第 592 号），经审验，截至 2002 年 7 月 31 日，深圳招商地产以对吸收合并公司祥融物业和新时代物业的原始出资额 4,200,000 元作为出资，增加对深圳招商物业的投入资本，变更后的投入资本总计 11,200,000 元。合并调整后，招商蛇口有限占合并后的深圳招商物业的股权比例为 58.5%，出资额为 655.2 万元；深圳招商地产占合并后的深圳招商物业的股权比例为 41.5%，出资额为 464.8 万元。

2002 年 12 月 16 日，深圳市工商行政管理局核发了《企业法人营业执照》，核准了本次变更事项。

本次变更完成后，深圳招商物业的股东及其出资情况如下表：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）
1	招商蛇口有限	655.20	58.50

2	深圳招商地产	464.80	41.50
合 计		1,120.00	100.00

（5）2003年10月，股权转让

2003年8月28日，深圳招商物业召开股东会并作出决议，招商蛇口有限将其持有的深圳招商物业 58.50%的股权转让给招商物业。转让完成后，深圳招商物业股东由招商物业（持股 58.50%）与深圳招商地产（持股 41.50%）组成。

同日，深圳招商物业全体股东签署《<深圳招商物业管理有限公司章程>修正案》。

2003年10月，深圳招商物业就本次股权转让办理完毕相关工商变更登记/备案手续。

本次变更完成后，深圳招商物业的股东及其出资情况如下表：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）
1	招商物业	655.20	58.50
2	深圳招商地产	464.80	41.50
合 计		1,120.00	100.00

（6）2013年5月，股权转让

2013年3月20日，深圳招商地产和招商物业签署《股权转让协议》，约定深圳招商地产将其持有的深圳招商物业 41.50%股权，以应占审计评估账面净资产作价 12,778,693.79 元转让给招商物业。

2013年4月1日，招商物业签署《深圳招商物业管理有限公司章程》。

2013年4月28日，深圳招商物业作出《深圳招商物业管理有限公司变更事项的决定》，原股东深圳招商地产将其持有的深圳招商物业 41.50%股权作价 12,778,693.79 元转让给招商物业，转让后招商物业持有深圳招商物业 100%股权。

2013年5月8日，深圳市市场监督管理局核准了本次变更事项。

本次变更完成后，深圳招商物业的股东及其出资情况如下表：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）
1	招商物业	1,120.00	100.00
合 计		1,120.00	100.00

2、是否存在出资瑕疵或影响其合法存续的情况说明

截至本独立财务顾问报告签署之日，深圳招商物业股东已全部缴足注册资本，实际出资与工商登记资料相符。深圳招商物业自成立之日起至本独立财务顾问报告签署之日合法有效存续，不存在法律、法规、其他规范性文件及其章程规定的需要终止的情形。

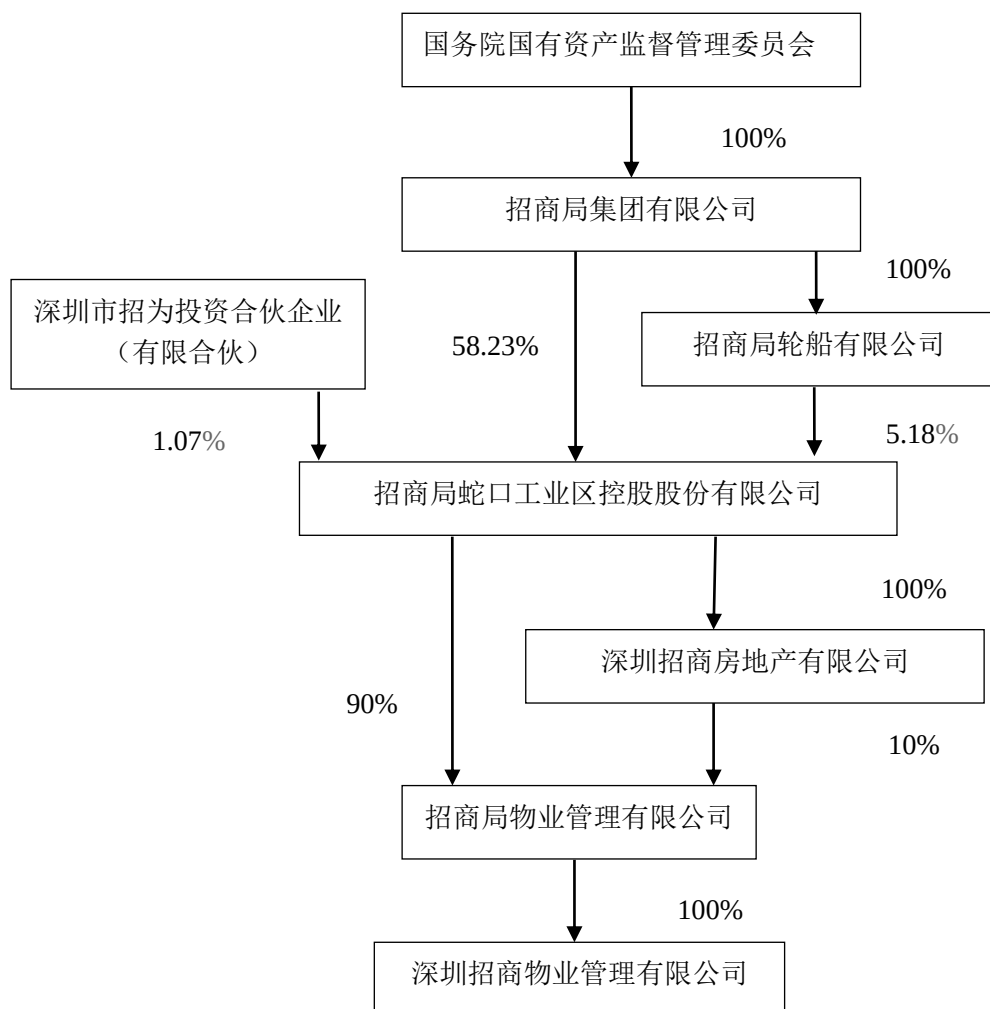
3、最近三年增减资及股权转让的原因、作价依据及其合理性

深圳招商物业最近三年不存在增减资及股权转让情况。

（三）深圳招商物业的产权或控制关系

1、股权结构

截至 2019 年 3 月 31 日，深圳招商物业的股权结构如下图：



注：招商局集团通过下属企业深圳市招为投资合伙企业（有限合伙）间接持有招商蛇口 84,745,762 股股份，占招商蛇口总股本的 1.07%。招商局集团未通过信托或其他资产管理方式控制招商蛇口。

2、控股股东及实际控制人

截至本独立财务顾问报告签署之日，招商物业直接持有深圳招商物业 100% 股权，为深圳招商物业的控股股东。招商物业由招商局集团实际控制，深圳招商物业的实际控制人为招商局集团。

截至本独立财务顾问报告签署之日，深圳招商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）深圳招商物业的主要资产权属、对外担保及主要负债情况

1、主要资产的权属状况

（1）不动产

截至本独立财务顾问报告签署之日，深圳招商物业及其下属公司持有一处物业，详见本独立财务顾问报告“第四章/六/（一）主要资产的权属状况”。

（2）无形资产

截至本独立财务顾问报告签署之日，深圳招商物业不持有无形资产。

2、抵押、质押情况

截至本独立财务顾问报告签署之日，深圳招商物业不存在抵押或质押情形。

3、对外担保情况

截至本独立财务顾问报告签署之日，深圳招商物业不存在对外担保情形。

4、主要负债情况

截至2019年3月31日，深圳招商物业负债构成情况如下：

单位：万元，%

项目	金额	占比
应付账款	5,429.72	15.71
预收款项	4,901.18	14.18
应付职工薪酬	6,393.74	18.50
应交税费	843.63	2.44
其他应付款	14,157.34	40.97
流动负债合计	31,725.60	91.82
长期应付款	2,650.45	7.67
递延所得税负债	177.06	0.51
非流动负债合计	2,827.51	8.18
负债合计	34,553.12	100.00

（五）最近三年主营业务发展情况

深圳招商物业主要从事物业管理、建筑科技与社区商业业务。其物业管理、建筑科技与社区商业的业务模式与招商物业相同，招商物业业务发展情况详见本独立财务顾问报告“第四章/七、最近三年主营业务发展情况”。

截至 2019 年 3 月末，深圳招商物业的管理面积明细如下：

单位：万平方米

类型	住宅	商业办公	其他	合计
管理面积	742.28	234.34	157.23	1,133.85

（六）深圳招商物业的主要财务指标

最近两年及一期，深圳招商物业经审计的主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2019 年 3 月 31 日	2018 年 12 月 31 日	2017 年 12 月 31 日
资产总计	44,845.62	44,659.22	41,685.18
负债合计	34,553.12	35,760.86	36,089.30
所有者权益合计	10,292.50	8,898.37	5,595.88
项目	2019 年 1-3 月	2018 年度	2017 年度
营业收入	19,050.34	93,840.73	79,600.17
营业成本	18,053.33	84,506.20	74,446.52
净利润	1,394.13	6,482.84	3,225.53
扣除非经常性损益后的净利润	1,395.22	6,460.02	3,193.25

（七）深圳招商物业最近三年与交易、增资或改制相关的评估情况

截至本独立财务顾问报告签署之日，深圳招商物业最近三年不存在与交易、增资、改制相关的评估情况。

五、持有标的公司 5%以上股份的主要股东及实际控制人基本情况

截至本独立财务顾问报告签署之日，招商蛇口直接持有招商物业 90%股权，通过深圳招商地产间接持有招商物业 10%股权，招商蛇口为招商物业的控股股东。招商蛇口由招商局集团直接控股，招商物业的实际控制人为招商局集团。

关于招商蛇口的基本情况详见本独立财务顾问报告“第三章/一、招商蛇口”；关于深圳招商地产的基本情况详见本独立财务顾问报告“第三章/二、深圳招商地产”。

六、主要资产权属、对外担保及主要负债情况

（一）主要资产的权属状况

1、资产概况

根据致同出具的《标的资产审计报告》，截至 2019 年 3 月 31 日，招商物业资产构成情况如下：

单位：万元，%		
项目	金额	占比
货币资金	8,892.31	5.20
应收账款	41,733.58	24.42
预付款项	3,652.30	2.14
其他应收款	104,083.53	60.90
存货	7,861.23	4.60
其他流动资产	478.33	0.28
流动资产合计	166,701.27	97.53
长期股权投资	1,685.94	0.99
投资性房地产	1,072.11	0.63
其他非流动金融资产	160.00	0.09
固定资产	1,152.54	0.67
长期待摊费用	103.04	0.06
递延所得税资产	47.56	0.03
其他非流动资产	-	-
非流动资产合计	4,221.20	2.47

项目	金额	占比
资产总计	170,922.46	100.00

2、不动产

（1）自有不动产

截至本独立财务顾问报告签署之日，招商物业及其下属公司所拥有的自有不动产情况如下：

根据绍兴市建设局核发的《房屋所有权证》（绍房权证城南字第 B0000006100 号），浙江润和物业有限公司拥有位于润和庄园中心会馆的房屋，建筑面积为 1,280.48 平方米，登记时间 2007 年 5 月 17 日。该房屋所对应土地证为绍兴市人民政府于 2007 年 5 月 18 日核发《国有土地使用证》（绍市国用[2007]第 7442 号），使用权面积为 637.53 平方米，使用权类型为出让，土地用途为住宅用地。

根据上海房屋土地管理局颁发的《房地产权证》（沪房地普字[2000]第 14554 号），上海招商局物业管理有限公司拥有位于武宁路 300 弄 21 号的房屋，建筑面积为 98.02 平方米，登记时间为 2000 年 5 月 31 日。

根据深圳市人民政府颁发的《房地产证》（深房地字 6015222 号），深圳招商物业拥有位于华采花园南山阁 27D 的房屋，建筑面积为 154.8 平方米，登记时间为 1997 年 10 月 8 日。

“苏州依云华苑”项目地下储藏室系招商物业于 2017 年 9 月 27 日自“苏州依云华苑”项目的建设方苏州招商南山地产有限公司购买取得，建筑面积为 1,947.92 平方米，现用于对外出租。因苏州当地政策原因²，该等储藏室无法办理权属登记。鉴于：（1）根据《物权法》第三十条，因合法建造房屋等事实行为设立物权的，自事实行为成就时发生效力；根据《城市地下空间开发利用管理规定》，地下工程应本着“谁投资、谁所有、谁受益、谁维护”的原则，允许建设单位对其投资开发建设的地下工程自营或依法进行转让、租赁；（2）“苏州依云华苑”项目储藏室系由苏州招商南山地产有限公司在其依法取得的土地使用权范围内投资建设而成，该等储藏室不属于公共区域，其建筑面积没

²根据《苏州市城市房屋权属登记条例》第三十一条规定：“有下列情形之一的，登记机构不予登记：……（三）对不符合房屋基本特征的停车位、商业铺位等申请权属登记的……”。

有计入项目公摊面积并分摊建设费用，也未计入房屋销售成本及价格，且苏州招商南山地产有限公司已就“苏州依云华苑”项目办理竣工验收备案，故苏州招商南山地产有限公司依法对该等储藏室享有占有、使用、收益和处分的权利，招商物业可依法自苏州招商南山地产有限公司受让该等储藏室的物权。因此，前述储藏室未办理权属证明的情形不会对招商物业的资产完整性构成重大不利影响。

（2）租赁房产

招商物业及其下属子公司租赁的房屋主要用于员工宿舍、办公及商业。截至 2019 年 3 月 31 日，招商物业及其下属子公司租赁面积在 500 平方米以上的房产共 8 处，其中 4 处房屋存在出租方未能提供产权证或未办理产权证的情形、8 处未办理房屋租赁备案登记。

上述未取得产权证书的租赁物业，招商物业及其下属子公司存在无法继续使用的潜在风险。此外，根据《商品房屋租赁管理办法》，未办理租赁登记备案手续的，房地产管理部门有权责令当事人补办租赁登记备案手续，单位逾期不办理的，将被处以 1,000 元以上 10,000 元以下罚款。由于招商物业及其下属子公司承租的上述物业主要用于员工宿舍以及办公，对场地无特殊要求且具有较强的可替代性，如果因权属瑕疵或未办理租赁登记备案手续而导致无法继续租赁关系，需要相关公司搬迁时，相关公司可以于较短时间内较为容易地找到替代性的能够合法租赁的场所；如上述房屋的使用受到任何影响，招商物业及其下属子公司将另行租赁，其正常经营活动不会受到不利影响。同时，招商物业及其下属子公司在租赁期间内一直正常使用上述租赁物业，未曾接到任何第三方关于上述物业书面或口头的主张，亦未收到主管部门要求其限期补办租赁登记备案手续的通知；且根据《最高人民法院关于审理城镇房屋租赁合同纠纷案件适用法律若干问题的解释》，未办理租赁登记备案手续不影响租赁合同的有效性。因此，该等租赁瑕疵情形不会构成本次重组的实质性法律障碍。

3、专利权

截至本独立财务顾问报告签署之日，招商物业及其下属子公司共有 4 项专利，具体情况如下：

序号	专利名称	权利人	专利号	类别	申请日	授权公告日	法律状态
1	排污泵控制方法及系统	深圳招商建筑科技有限公司	ZL201710210028.1	发明专利	2017.03.31	2019.08.13	专利权维持 ³
2	排污泵控制系统	招商局物业管理有限公司	ZL201720334365.7	实用新型	2017.03.31	2018.01.16	专利权维持
3	一种智能化景观别墅及景观控制方法	深圳招商建筑科技有限公司	ZL201510399059.7	发明专利	2015.07.08	2018.01.23	专利权维持
4	机器人门岗设备	深圳招商建筑科技有限公司	ZL201820093135.0	实用新型	2018.01.19	2018.11.13	专利权维持

4、商标权

截至本独立财务顾问报告签署之日，招商物业及其下属子公司共有 8 项注册商标，具体情况如下：

序号	注册号	注册人	商标	分类号	专用权期限至
1	31776842	招商物业		39	2029.03.27
2	31769950	招商物业		45	2029.03.27
3	31765494	招商物业		44	2029.03.27
4	19836092	招商物业	到家宜居	45	2028.01.06
5	15852282 ⁴	招商物业	到家宜居	36	2026.01.27
6	31780897 ⁵	招商物业		37	2029.06.06
7	31772604 ⁶	招商物业		42	2029.06.06
8	31769934	招商物业		43	2029.05.27

除上述注册商标外，招商物业及其下属子公司另有被授权使用商标及字号，详见本独立财务顾问报告“第四章/六/（二）许可他人使用资产及被许可使用他人资产情况”。

³ 该项发明专利已于 2019 年 8 月 13 日公告授权，截至本报告签署之日，深圳招商建筑科技有限公司尚未收到专利证书。

⁴ 截至本报告签署之日，该项商标已公告核准注册，但注册证书遗失。

⁵ 截至本报告签署之日，该项商标已公告核准注册，但尚未取得注册证书。

⁶ 截至本报告签署之日，该项商标已公告核准注册，但尚未取得注册证书。

5、软件著作权

截至本独立财务顾问报告签署之日，招商物业及其下属子公司共有 13 项软件著作权，具体情况如下：

序号	登记号	软件名称	版本号	权利人	登记批准日期
1	2018SR934083	招商通慧到家管理系统（iOS 版）	V1.1.0	招商物业	2018.11.22
2	2018SR935699	招商通到家汇管理系统（iOS 版）	V1.6.0	招商物业	2018.11.22
3	2018SR933721	招商通智慧一卡通系统	V1.0	招商物业	2018.11.22
4	2018SR936783	招商通设备设施物联系统	V1.0	招商物业	2018.11.22
5	2018SR934073	招商通慧到家管理系统（Android 版）	V1.1.0	招商物业	2018.11.22
6	2018SR934095	招商通智慧设施管理系统	V3.0	招商物业	2018.11.22
7	2018SR936780	招商通房网业务系统	V1.0	招商物业	2018.11.22
8	2018SR937003	招商通设备设施移动 APP 软件（Android 版）	V3.0	招商物业	2018.11.22
9	2018SR932355	招商通到家汇管理系统（Android 版）	V1.6.0	招商物业	2018.11.22
10	2018SR932352	招商通设备设施移动 APP 软件（iOS 版）	V3.0	招商物业	2018.11.22
11	2019SR0068021	招商通智慧设施管理系统	V4.0	招商物业	2019.01.21
12	2018SR753117	招宝仓移动端管理系统	V1.0	深圳招商建筑科技有限公司	2018.09.17
13	2018SR753240	招宝仓后台管理平台	V1.0	深圳招商建筑科技有限公司	2018.09.17

6、作品著作权

序号	登记号	作品名称	作品类别	著作权人	创作完成日	登记日期
1	粤作登字-2018-F-00032321	招商到家汇品牌标志-1	美术	招商物业	2017.8.30	2018.12.11
2	粤作登字-2019-F-00002737	招商到家汇品牌标志-2	美术	招商物业	2017.8.30	2019.2.19

（二）许可他人使用资产及被许可使用他人资产情况

2019年7月1日，招商局集团与招商物业签署《商标、字号使用许可合同》，约定招商局集团将“招商局”系的商标、字号无偿授权许可招商物业及其下属子公司使用，期限为5年（自2019年7月1日至2024年6月30日），使用范围为许可商标登记注册的地域及类别，招商物业及已设立的子公司可在其中英文名称中使用许可字号。

具体授权、许可的注册商标及字号如下：

1、授权使用商标

序号	商标图样	商标注册号	商品服务类别	商标注册有效截止日期	许可范围
1		15558488	1	2025.12.27	公司名称、商品、服务、商业宣传及活动、办公用品等
2		15558487	2	2025.12.27	公司名称、商品、服务、商业宣传及活动、办公用品等
3		15558486	3	2025.12.27	公司名称、商品、服务、商业宣传及活动、办公用品等
4		15558485	4	2025.12.27	公司名称、商品、服务、商业宣传及活动、办公用品等
5		15558484	5	2025.12.27	公司名称、商品、服务、商业宣传及活动、办公用品等
6		15558483	6	2025.12.27	公司名称、商品、服务、商业宣传及活动、办公用品等
7		15558482	7	2025.12.27	公司名称、商品、服务、商业宣传及活动、办公用品等
8		15558481	8	2025.12.27	公司名称、商品、服务、商业宣传及活动、办公用品等
9		15558480	9	2025.12.27	公司名称、商品、服务、商业宣传及活动、办公用品等
10		15558479	10	2025.12.27	公司名称、商品、服务、商业宣传及活动、办公用品等
11		15558478	11	2025.12.27	公司名称、商品、服务、商业宣传及活动、办公用品等
12		15558477	12	2025.12.27	公司名称、商品、服务、商业宣传及活动、办公用品等
13		15558476	13	2025.12.27	公司名称、商品、服务、商业宣传及活动、办公用品等
14		15558475	14	2025.12.27	公司名称、商品、服务、商业宣传及活动、办公用品等
15		15558474	15	2025.12.27	公司名称、商品、服务、商业宣传及活动、办公用品等
16		15558473	16	2025.12.27	公司名称、商品、服务、商业宣传及活动、办公用品等
17		15558472	17	2025.12.27	公司名称、商品、服务、商业宣传及活动、办公用品等

序号	商标图样	商标注册号	商品服务类别	商标注册有效截止日期	许可范围
18		15558471	18	2025.12.27	公司名称、商品、服务、商业宣传及活动、办公用品等
19		15558470	19	2025.12.27	公司名称、商品、服务、商业宣传及活动、办公用品等
20		15558469	20	2025.12.27	公司名称、商品、服务、商业宣传及活动、办公用品等
21		15558468	21	2025.12.27	公司名称、商品、服务、商业宣传及活动、办公用品等
22		15558467	22	2025.12.27	公司名称、商品、服务、商业宣传及活动、办公用品等
23		15558466	23	2025.12.27	公司名称、商品、服务、商业宣传及活动、办公用品等
24		15558465	24	2025.12.27	公司名称、商品、服务、商业宣传及活动、办公用品等
25		15558464	25	2025.12.27	公司名称、商品、服务、商业宣传及活动、办公用品等
26	招商局	15558463	26	2025.12.27	公司名称、商品、服务、商业宣传及活动、办公用品等
27		15558462	27	2025.12.27	公司名称、商品、服务、商业宣传及活动、办公用品等
28		15558461	28	2025.12.27	公司名称、商品、服务、商业宣传及活动、办公用品等
29		15558460	29	2025.12.27	公司名称、商品、服务、商业宣传及活动、办公用品等
30		15558459	30	2025.12.27	公司名称、商品、服务、商业宣传及活动、办公用品等
31		15558458	31	2025.12.27	公司名称、商品、服务、商业宣传及活动、办公用品等
32		15558457	32	2025.12.27	公司名称、商品、服务、商业宣传及活动、办公用品等
33		15558456	33	2025.12.27	公司名称、商品、服务、商业宣传及活动、办公用品等
34		15558455	34	2025.12.27	公司名称、商品、服务、商业宣传及活动、办公用品等
35		15558454	37	2025.12.27	公司名称、商品、服务、商业宣传及活动、办公用品等
36		15558453	38	2025.12.27	公司名称、商品、服务、商业宣传及活动、办公用品等
37		15558452	40	2025.12.27	公司名称、商品、服务、商业宣传及活动、办公用品等
38		15558451	43	2025.12.27	公司名称、商品、服务、商业宣传及活动、办公用品等
39		15558450	44	2025.12.27	公司名称、商品、服务、商业宣传及活动、办公用品等
40	招商局	15558449	45	2025.12.27	公司名称、商品、服务、商业宣传及活动、办公用品等
41	CHINA MERCHANTS GROUP	15758098	1	2026.01.13	公司名称、商品、服务、商业宣传及活动、办公用品等

序号	商标图样	商标注册号	商品服务类别	商标注册有效截止日期	许可范围
42		15758097	2	2026.01.13	公司名称、商品、服务、商业宣传及活动、办公用品等
43		15758096	3	2026.01.13	公司名称、商品、服务、商业宣传及活动、办公用品等
44		15758095	4	2026.01.13	公司名称、商品、服务、商业宣传及活动、办公用品等
45		15758094	5	2026.01.13	公司名称、商品、服务、商业宣传及活动、办公用品等
46		15758093	6	2026.01.13	公司名称、商品、服务、商业宣传及活动、办公用品等
47		15758092	7	2026.01.13	公司名称、商品、服务、商业宣传及活动、办公用品等
48		15758091	8	2026.01.13	公司名称、商品、服务、商业宣传及活动、办公用品等
49		15758090	9	2026.01.13	公司名称、商品、服务、商业宣传及活动、办公用品等
50		15758089	10	2026.01.13	公司名称、商品、服务、商业宣传及活动、办公用品等
51		15758088	11	2026.01.13	公司名称、商品、服务、商业宣传及活动、办公用品等
52		15758087	12	2026.01.13	公司名称、商品、服务、商业宣传及活动、办公用品等
53		15758086	13	2026.01.13	公司名称、商品、服务、商业宣传及活动、办公用品等
54	CHINA MERCHANTS GROUP	15758085	14	2026.01.13	公司名称、商品、服务、商业宣传及活动、办公用品等
55		15758084	15	2026.01.13	公司名称、商品、服务、商业宣传及活动、办公用品等
56		15758083	16	2026.01.13	公司名称、商品、服务、商业宣传及活动、办公用品等
57		15758082	17	2026.01.13	公司名称、商品、服务、商业宣传及活动、办公用品等
58		15758081	18	2026.01.13	公司名称、商品、服务、商业宣传及活动、办公用品等
59		15758080	19	2026.01.13	公司名称、商品、服务、商业宣传及活动、办公用品等
60		15758079	20	2026.01.13	公司名称、商品、服务、商业宣传及活动、办公用品等
61		15758078	21	2026.01.13	公司名称、商品、服务、商业宣传及活动、办公用品等
62		15758077	22	2026.01.13	公司名称、商品、服务、商业宣传及活动、办公用品等
63		15758076	23	2026.01.13	公司名称、商品、服务、商业宣传及活动、办公用品等
64		15758075	24	2026.01.13	公司名称、商品、服务、商业宣传及活动、办公用品等
65		15758074	25	2026.01.13	公司名称、商品、服务、商业宣传及活动、办公用品等

序号	商标图样	商标注册号	商品服务类别	商标注册有效截止日期	许可范围
66		15758073	26	2026.01.13	公司名称、商品、服务、商业宣传及活动、办公用品等
67		15758072	27	2026.01.13	公司名称、商品、服务、商业宣传及活动、办公用品等
68	CHINA MERCHANTS GROUP	15758071	28	2026.01.13	公司名称、商品、服务、商业宣传及活动、办公用品等
69		15758070	29	2026.01.13	公司名称、商品、服务、商业宣传及活动、办公用品等
70		15758069	30	2026.01.13	公司名称、商品、服务、商业宣传及活动、办公用品等
71		15758068	31	2026.01.13	公司名称、商品、服务、商业宣传及活动、办公用品等
72		15758067	32	2026.01.13	公司名称、商品、服务、商业宣传及活动、办公用品等
73		15758066	33	2026.01.13	公司名称、商品、服务、商业宣传及活动、办公用品等
74		15758065	34	2026.01.13	公司名称、商品、服务、商业宣传及活动、办公用品等
75		15758064	37	2026.01.13	公司名称、商品、服务、商业宣传及活动、办公用品等
76		15758063	38	2026.01.13	公司名称、商品、服务、商业宣传及活动、办公用品等
77		15758062	40	2026.01.13	公司名称、商品、服务、商业宣传及活动、办公用品等
78		15758061	43	2026.01.13	公司名称、商品、服务、商业宣传及活动、办公用品等
79		15758060	44	2026.09.06	公司名称、商品、服务、商业宣传及活动、办公用品等
80		15758059	45	2026.01.13	公司名称、商品、服务、商业宣传及活动、办公用品等
81		15558645	1	2026.02.06	公司名称、商品、服务、商业宣传及活动、办公用品等
82		15558644	2	2025.12.06	公司名称、商品、服务、商业宣传及活动、办公用品等
83		15558643	3	2025.12.13	公司名称、商品、服务、商业宣传及活动、办公用品等
84		15558642	4	2025.12.13	公司名称、商品、服务、商业宣传及活动、办公用品等
85		15558641	5	2025.12.13	公司名称、商品、服务、商业宣传及活动、办公用品等
86		15558640	6	2026.02.06	公司名称、商品、服务、商业宣传及活动、办公用品等
87		15558639	7	2025.12.13	公司名称、商品、服务、商业宣传及活动、办公用品等
88		15558638	8	2025.12.13	公司名称、商品、服务、商业宣传及活动、办公用品等
89		15558637	9	2025.12.13	公司名称、商品、服务、商

序号	商标图样	商标注册号	商品服务类别	商标注册有效截止日期	许可范围
					业宣传及活动、办公用品等
90		15558636	10	2026.02.06	公司名称、商品、服务、商业宣传及活动、办公用品等
91		15558635	11	2026.02.06	公司名称、商品、服务、商业宣传及活动、办公用品等
92		15558634	12	2026.02.27	公司名称、商品、服务、商业宣传及活动、办公用品等
93		15558633	13	2025.12.27	公司名称、商品、服务、商业宣传及活动、办公用品等
94		15558632	14	2026.02.27	公司名称、商品、服务、商业宣传及活动、办公用品等
95		15558631	15	2025.12.27	公司名称、商品、服务、商业宣传及活动、办公用品等
96		15558630	16	2026.02.27	公司名称、商品、服务、商业宣传及活动、办公用品等
97		15558629	17	2025.12.27	公司名称、商品、服务、商业宣传及活动、办公用品等
98		15558628	18	2026.02.27	公司名称、商品、服务、商业宣传及活动、办公用品等
99		15558627	19	2025.12.27	公司名称、商品、服务、商业宣传及活动、办公用品等
100		15558626	20	2025.12.27	公司名称、商品、服务、商业宣传及活动、办公用品等
101		15558625	21	2025.12.27	公司名称、商品、服务、商业宣传及活动、办公用品等
102		15558624	22	2025.12.27	公司名称、商品、服务、商业宣传及活动、办公用品等
103		15558623	23	2025.12.27	公司名称、商品、服务、商业宣传及活动、办公用品等
104		15558622	24	2026.02.27	公司名称、商品、服务、商业宣传及活动、办公用品等
105		15558621	25	2025.12.27	公司名称、商品、服务、商业宣传及活动、办公用品等
106		15558620	26	2026.02.20	公司名称、商品、服务、商业宣传及活动、办公用品等
107		15558619	27	2025.12.27	公司名称、商品、服务、商业宣传及活动、办公用品等
108		15558618	28	2025.12.27	公司名称、商品、服务、商业宣传及活动、办公用品等
109		15558617	29	2025.12.27	公司名称、商品、服务、商业宣传及活动、办公用品等
110		15558616	30	2025.12.27	公司名称、商品、服务、商业宣传及活动、办公用品等
111		15558615	31	2025.12.27	公司名称、商品、服务、商业宣传及活动、办公用品等
112		15558614	32	2025.12.27	公司名称、商品、服务、商业宣传及活动、办公用品等

序号	商标图样	商标注册号	商品服务类别	商标注册有效截止日期	许可范围
113		15558613	33	2025.12.27	公司名称、商品、服务、商业宣传及活动、办公用品等
114		15558612	34	2025.12.27	公司名称、商品、服务、商业宣传及活动、办公用品等
115		15558611	37	2025.12.27	公司名称、商品、服务、商业宣传及活动、办公用品等
116		15558610	38	2025.12.27	公司名称、商品、服务、商业宣传及活动、办公用品等
117		15558609	40	2025.12.27	公司名称、商品、服务、商业宣传及活动、办公用品等
118		15558608	43	2025.12.27	公司名称、商品、服务、商业宣传及活动、办公用品等
119		15558607	44	2025.12.27	公司名称、商品、服务、商业宣传及活动、办公用品等
120		15558606	45	2025.12.27	公司名称、商品、服务、商业宣传及活动、办公用品等

2、授权使用字号

序号	字号	许可范围
1	招商局集团	公司名称、商品、服务、商业宣传及活动、办公用品等
2	招商局	公司名称、商品、服务、商业宣传及活动、办公用品等
3	招商局物业管理有限公司	公司名称、商品、服务、商业宣传及活动、办公用品等

上述“招商局”系商标、字号均为招商局集团所有，由招商局集团统一管理并授权下属企业的使用，本次重组前招商物业已根据招商局集团相关规定使用了该等商标、字号，招商局集团、招商物业本次签署《商标、字号使用许可合同》系为进一步明确及规范该等商标、字号的范围、期限、费用等具体事项，该合同已于双方签署后生效，其履行及有效性未约定与本次重组相关联。本次重组完成后，招商物业仍为由招商局集团控制的下属企业，仍符合《商标、字号使用许可合同》约定以及招商局集团相关制度规定，招商物业可以继续使用该等商标、字号。因此，上述商标、字号授权不会给招商物业的持续经营造成重大不利影响。

除此之外，截至本独立财务顾问报告签署之日，招商物业不存在作为被许可方使用他人资产的情况；也不存在许可他人使用自己所有资产的情形。

（三）抵押、质押情况

截至本独立财务顾问报告签署之日，招商物业不存在抵押或质押情形。

（四）对外担保情况

截至本独立财务顾问报告签署之日，招商物业不存在对外担保情形。

（五）主要负债情况

根据致同出具的《标的资产审计报告》，截至 2019 年 3 月 31 日，招商物业负债构成情况如下：

单位：万元，%

项目	金额	占比
应付账款	13,553.42	10.76
预收款项	27,611.79	21.91
应付职工薪酬	16,857.72	13.38
应交税费	2,626.93	2.08
其他应付款	58,981.30	46.81
流动负债合计	119,631.15	94.94
长期应付款	6,174.46	4.90
递延所得税负债	208.12	0.17
非流动负债合计	6,382.58	5.06
负债合计	126,013.74	100.00

七、最近三年主营业务发展情况

（一）主营业务概述

标的公司主要为客户社区居家、商业办公以及城市公共空间等提供综合配套服务，物业服务业态丰富，包括住宅、写字楼、园区、购物中心、城市综合体、学校、医疗机构、体育场馆、政府机构、邮轮母港、会展中心项目等。

标的公司按业务类型分为物业基础服务与相关专业服务。

各业务具体情况如下：

1、物业基础服务

为客户提供清洁、绿化养护、设施设备维保和秩序维护等服务；为地产开发商提供协销服务、礼宾接待、展示单位物业管理服务解决方案；为中小型物业服务公司提供公司业务诊断、项目服务品质专业化培训、标准化体系建设等咨询顾问服务。

2、相关专业服务

(1) 建筑科技业务：为智慧社区、园区提供智能化解决方案；楼宇智能化工程设计与施工；智能化系统及产品研发应用；绿色节能改造及新能源应用；工程建设咨询顾问服务等。

(2) 设施运营业务：为产业园区、公共建筑、高端商业楼宇、高端住宅社区、校园物业、医疗机构等项目提供专业设施管理运营、空间管理、EHS 管理、工程项目管理、能源评估、安全咨询评估等服务。

(3) 经纪顾问业务：为客户提供土地前期顾问、可行性研究、营销策划、销售代理、二手房租赁及买卖等综合资产管理服务。

(4) 社区商业业务：以“到家汇”互联网平台为依托，整合服务商资源，提供社区商城、企业集采、资源运营等服务。

最近三年一期，招商物业的主要经营数据如下：

类别	2016 年末	2017 年末	2018 年末	2019 年 3 月末
管理面积（万平方米）	4,345	5,495	6,913	7,082
进驻城市个数（个）	38	39	44	48
项目个数（个）	341	376	486	528

标的公司发展较为迅速，项目个数、管理面积等指标持续上升。截至 2019 年 3 月末，招商物业已进军 48 座城市，运营 528 个项目，管理面积 7,082 万平方米，签约合同面积 8,517 万平方米。

截至报告期末，招商物业管理的物业类型及面积情况如下：

单位：万平方米

类型	住宅	商业办公	其他	合计
----	----	------	----	----

管理面积	4,608.46	1,031.99	1,441.27	7,081.72
------	----------	----------	----------	----------

截至 2019 年 3 月末，招商物业总管理面积为 7,082 万平方米，其中住宅总管理面积为 4,608.46 万平方米，占比 65.08%；非住宅业态总管理面积为 2,473.26 万平方米，占比 34.92%。

（二）所处行业概况

标的公司所处行业为物业管理行业。根据《国民经济行业分类》（GB/T4754-2017），标的公司属于“K70 房地产业”之“K7020 物业管理”；根据中国证监会颁布的《上市公司行业分类指引》（2012 年修订），标的公司属于“K70 房地产业”。标的公司所处行业不属于国家环境保护监管部门认定的重污染行业。

根据《国民经济行业分类》（GB/T4754-2017），物业管理，指物业服务企业按照合同约定，对房屋及配套的设施设备和相关场地进行维修、养护、管理，维护环境卫生和相关秩序的活动。

1、行业性质与特点

（1）周期性

由于物业管理行业的业务增量主要来自于当年房地产企业开发销售的新增房地产业务，所以物业管理行业的增量规模与增长速度和房地产行业的周期性特点紧密相关。但是具体到物业服务企业，由于已有大量的存量在管物业和签约物业，所以整体波动性和周期性相对较弱。

（2）区域性

物业服务具有即时性和结合性的特点，需要接近业主，才能提高服务质量，创新业务品类，因此物业管理行业天然具备一定的区域性属性。另外，在经济发展水平以及城镇化率等诸多差异因素作用下，中国物业管理行业的区域差异显著。目前，东部地区的发展情况高于其他地区，但近三年中部、西部和东北部地区各项指标均有显著提升，区域差异逐渐缩小，并且一些领先的物业管理企业已经逐渐建立起品牌优势，开始跨区域拓展项目，扩展覆盖地区范围。

2、行业管理体制

物业管理的行业主管部门主要为住房和城乡建设部、国家发展和改革委员会、财政部、国家税务总局与中国物业管理协会。

（1）住房和城乡建设部

根据国务院《物业管理条例》，国务院建设行政主管部门，即住房和城乡建设部，负责全国物业管理活动的监督管理工作。县级以上地方人民政府房地产行政主管部门负责本行政区域内物业管理活动的监督管理工作。

住房和城乡建设部是物业管理行业的主要国家监管部门，主要负责制定产业政策、部门规章及规范性文件等工作，如颁布《住宅专项维修资金管理办法》《业主大会和业主委员会指导规则》《物业承接查验办法》等。

（2）国家发展和改革委员会

根据《物业服务收费管理办法》，国务院价格主管部门，即国家发展和改革委员会，会同国务院建设行政主管部门负责全国物业服务收费的监督管理工作。

国家发展和改革委员会主要制定和颁布行业收入规范的相关规定，例如《关于印发物业服务收费管理办法的通知》《物业服务收费明码标价规定》《物业服务定价成本监审办法（试行）》等。

（3）财政部

根据国务院《物业管理条例》，专项维修资金收取、使用、管理的办法由国务院建设行政主管部门会同国务院财政部门，即财政部制定。

（4）国家税务总局

根据《国家税务总局主要职责内设机构和人员编制规定》，国家税务总局具体起草税收法律法规草案及实施细则并提出税收政策建议，制订贯彻落实的措施，负责对税收法律法规执行过程中的征管和一般性税政问题进行解释。

国家税务总局主要制定行业税收规范的相关规定，如《国家税务总局关于住房专项维修基金征免营业税问题的通知》。

(5) 中国物业管理协会

中国物业管理协会是以物业管理企业为主体，相关企业参加，按照有关法律、法规自愿组成的全国行业性的自律组织，具有国家一级社团法人资格。主要负责协助政府贯彻执行国家的有关法律、法规和政策；协助政府开展行业调研和行业统计工作，为政府制定行业改革方案、发展规划、产业政策等提供建议；协助政府组织、指导物业管理科研成果的转化和新技术、新产品的推广应用工作，促进行业科技进步等。

3、行业主要法律、法规和政策

(1) 主要法律法规

我国物业管理行业起步较晚，相关法律法规基础相对薄弱，但经过十余年的不断发展和完善，体系已经日趋完善。

我国物业管理主要相关法律法规如下：

序号	法律法规名称	发布机关	主要内容	发布年份
1	《中华人民共和国物权法》	全国人民代表大会	第六章业主的建筑物区分所有权、第七章相邻关系规范物业服务企业与业主行为	2007
2	《物业管理条例》中华人民共和国国务院第 379 号令	国务院	规范物业管理活动，维护业主和物业管理企业的合法权益	2003
3	《国务院关于修改〈物业管理条例〉的决定》	国务院	规范物业管理活动，维护业主和物业服务企业的合法权益，改善人民群众的生活和工作环境	2007
4	《最高人民法院关于审理建筑物区分所有权纠纷案件具体应用法律若干问题的解释》	最高人民法院	规定了专有、共有的范围，车位处分、业主大会、业主知情权等事项	2009
5	《最高人民法院关于审理物业服务纠纷案件具体应用法律若干问题的解释》	最高人民法院	规定了物业费、物业服务合同、物业交接等事项	2009
6	《最高人民法院关于审理商品房买卖合同纠纷案件适用法律若干问题的解释》	最高人民法院	对于人民法院予以支持和不予支持的相关情况及适用法律进行了说明	2003
7	《前期物业管理招标投标管理暂行办法》	建设部	规范前期物业管理招标投标活动，保护招标投标当事人的合法权益	2003
8	《物业服务收费管理办法》	国家发改委、建设部	规范物业服务收费行为，保障业主和物业管理企业的合法权益	2003
9	《国家税务总局关于住房专项维修基金征免营业税问题的通知》	国家税务总局	鉴于住房专项维修基金资金所有权及使用的特殊性，对房地产主管部门或其指定机构、	2004

序号	法律法规名称	发布机关	主要内容	发布年份
			公积金管理中心、开发企业以及物业管理单位代收的住房专项维修基金, 不计征营业税	
10	《物业服务收费明码标价规定》	国家发改委、建设部	物业管理企业向业主提供服务, 应当按照本规定实行明码标价, 标明服务项目、收费标准等有关情况	2004
11	《建设部关于印发<业主临时公约(示范文本)>的通知》《前期物业服务合同(示范文本)》	建设部	推动建立业主自我管理自我约束的机制, 维护全体业主的共同利益; 引导前期物业管理活动当事人通过合同明确各自的权利与义务, 减少物业管理纠纷	2004
12	《物业管理师制度暂行规定》《物业管理师资格考试实施办法》和《物业管理师资格认定考试办法》	人事部、建设部	国家对从事物业管理工作的专业管理人员, 实行职业准入制度, 纳入全国专业技术人员职业资格证书制度统一规划	2005
13	《物业服务定价成本监审办法(试行)》	国家发改委、建设部	政府价格主管部门制定或者调整实施政府指导价的物业服务收费标准, 对相关物业服务企业实施定价成本监审	2007
14	《住宅专项维修资金管理办法》	建设部、财政部	加强对住宅专项维修资金的管理, 保障住宅共享部位、共享设施设备的维修和正常使用, 维护住宅专项维修资金所有者的合法权益	2007
15	《国务院办公厅关于加快发展服务业若干政策措施的实施意见》	国务院办公厅	加强规划和产业政策引导, 深化服务领域改革, 提高服务领域对外开放水平, 大力培育服务领域领军企业和知名品牌	2008
16	《业主大会和业主委员会指导规则》	住房和城乡建设部	规范业主大会和业主委员会的活动, 维护业主的合法权益	2009
17	《物业承接查验办法》	住房和城乡建设部	规范物业承接查验行为, 加强前期物业管理活动的指导和监督	2010
18	《国家发展改革委关于放开部分服务价格意见的通知》	国家发改委	加强对有关服务市场价格行为的监管, 坚决依法查处串通涨价、价格欺诈等不正当价格行为, 维护正常市场价格秩序, 保持价格水平基本稳定, 保障市场主体合法权益	2014
19	《国务院关于修改部分行政法规的决定》中华人民共和国国务院第666号令	国务院	删去《物业管理条例》中关于物业管理职业资质的第三十三条、第六十一条	2016
20	《城乡社区服务体系建设的规划(2016-2020年)》	民政部、中央组织部, 中央综治办、国家发展改革委、教育部、工业和信息化部	为增强城乡社区服务功能, 提高城乡居民生活水平, 促进城乡发展一体化, 维护城乡基层和谐稳定, 制定本规划	2016

序号	法律法规名称	发布机关	主要内容	发布年份
		部、公安部、司法部、财政部、人力资源社会保障部、住房城乡建设部、农业部、文化部、国家卫生计生委、体育总局		
21	国务院关于第三批取消中央指定地方实施行政许可事项的决定（国发〔2017〕7号）	国务院	取消审批后，住房城乡建设部要研究制定物业服务标准规范，通过建立黑名单制度、信息公开、推动行业自律等方式，加强事中事后监管	2017
22	《国务院关于修改和废止部分行政法规的决定》（中华人民共和国国务院令 第 698 号）	国务院	删去《物业管理条例》第二十四条中的“具有相应资质的”等	2018

（2）主要政策

物业管理行业的发展水平与居民的工作与生活环境密切相关，同时物业管理行业吸纳了大量的劳动力，提供了大量就业岗位，为保持经济持续增长发挥了积极作用。根据我国《产业结构调整指导目录》，物业服务属于鼓励类第三十七项“其他服务业”。近年来我国政府持续推出鼓励物业管理行业发展的积极政策。

1) 《关于放开部分服务价格意见的通知》（发改价格[2014]2755 号）

2014 年 12 月 17 日，国家发改委发布《关于放开部分服务价格意见的通知》（发改价格[2014]2755 号），提出放开部分地方实行定价管理的服务价格，包括：①房地产经纪服务。房地产经纪人接受委托，进行居间代理服务收取的佣金。②非保障性住房物业服务。物业服务企业接受业主的委托，按照物业服务合同约定，对非保障性住房及配套的设施设备和相关场地进行维修、养护和管理，维护物业管理区域内的环境卫生和相关秩序的活动等向业主收取的费用。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。放开保障性住房物业服务收费实行市场调节价的，应考虑保障对象的经济承受能力，同时建立补贴机制。③住宅小区停车服务。物业服务企业或停车服务企业接受业主的委托，按照停车服务合同约定，向住宅小区业主或使用人提供停车场地、设施以及停车秩序管理服务所收取的费用。

2) 《国务院办公厅关于加快发展生活性服务业促进消费结构升级的指导意见》(国办发[2015]85号)

2015年11月19日,国务院办公厅发布《国务院办公厅关于加快发展生活性服务业促进消费结构升级的指导意见》(国办发[2015]85号)。

《指导意见》明确,要以增进人民福祉、满足人民群众日益增长的生活性服务需要为主线,大力倡导崇尚绿色环保、讲求质量品质、注重文化内涵的生活消费理念,创新政策支持,积极培育生活性服务新业态、新模式,全面提升生活性服务业质量和效益,为经济发展新常态下扩大消费需求、拉动经济增长、转变发展方式、促进社会和谐提供有力支撑和持续动力。

《指导意见》指出,要围绕人民群众对生活性服务的普遍关注和迫切期待,着力解决供给、需求、质量方面存在的突出矛盾和问题,增加服务有效供给,扩大服务消费需求,提升服务质量水平,推动生活性服务业便利化、精细化、品质化发展。今后一个时期,重点发展居民和家庭、健康、养老、旅游、体育、文化、法律、批发零售、住宿餐饮、教育培训等贴近服务人民群众生活、需求潜力大、带动作用强的生活性服务领域,推动生活消费方式由生存型、传统型、物质型向发展型、现代型、服务型转变。

3) 《关于进一步加强城市规划建设管理工作的若干意见》

2016年2月6日,中共中央、国务院印发《关于进一步加强城市规划建设管理工作的若干意见》,明确提出建筑八字方针“适用、经济、绿色、美观”,防止片面追求建筑外观形象,强化公共建筑和超限高层建筑设计管理。加强街区的规划和建设,分梯级明确新建街区面积,推动发展开放便捷、尺度适宜、配套完善、邻里和谐的生活街区。新建住宅要推广街区制,原则上不再建设封闭住宅小区。已建成的住宅小区和单位大院要逐步打开,实现内部道路公共化,解决交通路网布局问题,促进土地节约利用。健全公共服务设施。坚持共享发展理念,使人民群众在共建共享中有更多获得感。合理确定公共服务设施建设标准,加强社区服务场所建设,形成以社区级设施为基础,市、区级设施衔接配套的公共服务设施网络体系。

4、行业发展情况分析

(1) 行业规模增长迅速

物业管理行业的增量主要来自于新售出的商品房及新增商办业态，据国家统计局数据显示，从 2008 年到 2018 年，全国房屋竣工面积累计达 101.15 亿平方米，年均竣工面积达 9.20 亿平方米；全国商品房销售面积累计 136.33 亿平方米，年均销售 12.39 亿平方米。2018 年，全国房地产开发企业商业营业用房新开工房屋面积达到 20,065.69 万平方米。增量可观的同时，也有一大批存量商品房亟需引入现代化物业管理服务。我国一些地区政府推动老旧住宅区引入物业管理。增量房、存量房以及老旧住宅区为物业管理行业提供了巨大的市场空间。

根据中国物业管理协会发布的《2018 全国物业管理行业发展报告》，全国物业管理面积 2017 年末达到约 246.65 亿平方米，物业服务企业数量 2017 年底达到 11.8 万家；2017 年全国物业管理从业人员约 904.7 万人。与此同时，中国物业管理行业总收入持续快速增长，2017 年总收入约 6,007 亿元人民币。

基础物业服务市场未来潜力巨大。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。

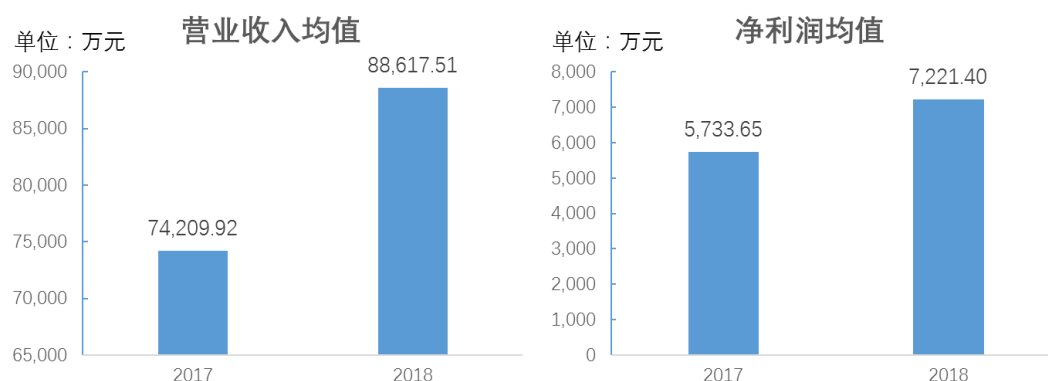
增值服务市场亦有广阔发展空间。2018 年中国社区增值服务市场规模约为 9,220.90 亿元，按照 10% 的增长率计算，到 2025 年市场容量预计达 1.80 万亿元。

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。

（2）经营绩效提升明显

近年来领先的物业管理企业通过引入新科技、新模式、新管理技术，不断提高经营效率，经营绩效明显改善。根据中国指数研究院与中国房地产 TOP10 研究组发布的《2019 中国物业服务百强企业研究报告》，2018 年，百强企业营业收入均值达 88,617.51 万元，同比增幅 19.41%，净利润均值为 7,221.40 万元，同比增长 25.95%，净利率为 8.15%，同比增加 0.42 个百分点，经营绩效明显提升。

2017-2018 年百强企业营业收入均值及净利润均值变化情况



数据来源：《2019 中国物业服务百强企业研究报告》

(3) 市场高度分散，行业集中度逐渐提升

中国物业管理行业规模巨大，参与者众多，市场高度分散。根据《2018 全国物业管理行业发展报告》，2017 年中国物业管理行业总收入约 6,007 亿元人民币，全国物业服务企业共 11.8 万家；根据《2019 中国物业服务百强企业研究报告》，2018 年物业管理百强企业市场份额为 38.85%。

尽管市场总体呈现高度分散特征，但近年来行业集中度在不断提升。根据《2019 中国物业服务百强企业研究报告》，2018 年，百强企业管理面积均值达 3,718.13 万平方米，同比增长 17.52%，在管项目数量均值为 192 个，比 2017 年增加 14 个；2018 年百强企业市场占有率较 2017 年提高 6.43 个百分点；百强企业管理规模呈现加速扩张态势，行业正在逐步走向集中。

(4) 专业化管理程度提高

在物业管理行业整体保持快速发展的同时，一些有独特竞争优势的物业管理企业在细分领域着力打造核心竞争优势，坚持专业发展道路，提高核心业务能力，以专业的水平和优质的服务，确立了在细分物业管理市场的优势地位，行业整体专业化管理程度提高。

商业物业服务优秀企业以顾客与商户需求为核心，通过完善的管理体系，提高购物环境管控和服务水平，为客户提供优质、高端的商业服务体验；办公物业服务优秀企业通过建立严格、周全的管理机制，推行高智能化管理，强化服务品质，创造良好商务氛

围,助力提高办公效率和物业的出租率;产业园区物业服务优秀企业以产业集聚为重点,延伸服务链条,在保障园区平稳良性运营的基础上,提升服务品质,致力于打造多元化产业生态圈,推动区域经济发展;公众物业服务优秀企业从客流量大、安全标准高、开放性等特性出发,完善规章制度、制定详细的应急策略、积累专业技术和安全管控经验,建立标准化、规范化、全面化的运营模式,有效提升公众物业管理和服务水平;医院物业服务优秀企业应用现代科学管理、制度创新等手段,对医疗机构的后勤系统实施全方位、多功能的统一管理,为医疗机构保持良好的运转状态提供有力保障;教育物业服务优秀企业通过规范化、标准化、专业化的服务品质,树立教育物业管理标杆,满足学校师生多元化需求,助力打造智慧和谐校园环境。

(5) 区域化明显但差距逐渐缩小

物业服务行业由于本身需要接近业主以及即时提供服务的特性,具有天然的地域属性。另外,在经济发展水平以及城镇化率等诸多差异因素作用下,中国物业管理行业的区域差异显著。

根据《2018 全国物业管理行业发展报告》,东部地区的企业数量、在管面积、营业收入等指标均高于中部、西部和东北部地区,但近三年中部、西部和东北部地区各项指标均有显著提升,区域差异逐渐缩小,并且一些领先的物业管理企业已经逐渐建立起品牌优势,开始跨区域拓展项目,扩展覆盖地区范围。

综合来看,我国物业管理行业区域化明显,但近年来差距逐渐缩小。

5、行业竞争分析

(1) 行业竞争状况

我国物业管理行业管理规模巨大,物业管理企业众多,行业正处在快速整合、由分散逐步集中的阶段。

同时物业管理行业服务规模前十名企业持续扩大业务规模,2018 年管理面积均值达 2.2 亿平方米,为百强企业管理面积均值的 5.93 倍,规模优势明显。在城镇化水平不断提高、居民收入及人均住房建筑面积快速增长、物业服务需求持续旺盛的背景下,龙头企业顺应市场发展,坚持规模化扩张,巩固区域内优势地位,实现管理规模新一轮增长。

伴随着行业集中度提升，不同层级的物业管理企业表现出不同的竞争特点，短期来看由于发展空间巨大，竞争形势较为缓和，但随着部分已经建立起品牌优势，并且有着强大资源的企业加速扩张渗透，未来竞争情况将会趋于激烈。

（2）行业内主要企业情况

1) 万科物业

万科物业是万科企业股份有限公司下属控股子公司，成立于 1990 年。万科物业以“让更多用户体验物业服务之美好”为使命，贯彻“住宅商企两翼齐飞”的发展战略。

根据《万科企业股份有限公司 2018 年度报告》，2018 年万科物业实现外部营业收入 97.96 亿元，同比增长 33.0%；在职员工人数 80,116 人。

2) 中海物业

中海物业集团隶属于中国建筑集团有限公司旗下中国海外集团,是中国首批一级资质物业管理企业，自 1991 年在中国内地开展物业管理服务，2015 年 10 月在香港联交所主板上市。

根据中海物业 2018 年报，其 2018 年度营业收入 41.5 亿港元，其中物业管理服务收入 37.5 亿港元；在管物业类型包括住宅社区、商用物业和政府物业等多种形式，服务面积超过 1.4 亿平方米。

3) 雅生活服务

雅生活服务成立于 1997 年成立，2018 年 2 月在香港联交所主板上市，是雅居乐集团旗下物业服务板块。雅生活服务囊括了物业服务、资产管理、公共服务和社区商业四大板块，着力从主流住宅、高端豪宅、旅游地产的物业品质服务，社区商业经营以及专业、高端的商业管理和公建类物业服务四方面，为大小业主打造美好幸福生活。

截至 2018 年 12 月 31 日，雅生活服务物业管理范围覆盖全国 24 个省市自治区，服务类型涵盖主流住宅、高端豪宅、旅游地产、商业、写字楼等多种业态，管理面积 1.38 亿平方米，拥有逾 500 个项目，服务业主逾 100 万人，员工数量 18,859 人。2018 年雅生活服务实现营业收入 33.77 亿元人民币，其中物业管理服务收入 16.25 亿元人民币。

4) 绿城服务

绿城物业服务集团有限公司于 1998 年 10 月成立，是一家以物业服务为根基，以服务平台为介质，以智慧科技为手段的大型综合服务企业。2016 年 7 月 12 日，绿城服务集团有限公司在香港交易所主板正式挂牌上市。

截至 2018 年末，绿城服务业务已覆盖全国 29 个省、直辖市和自治区，以及 137 个城市，服务的物业类型涵盖市政公建项目、城市综合体、商务写字楼、别墅、公寓、学校、足球基地和高科技产业园等，接管、咨询及代管的在管项目 1,236 个，管理面积 1.7 亿平方米。2018 年度绿城服务营业收入 67.1 亿元人民币，其中物业管理服务收入 44.6 亿元人民币。

5) 碧桂园服务

碧桂园服务控股有限公司创立于 1992 年。经过 27 年的稳健发展,业务涵盖住宅、商业物业、写字楼、多功能综合楼、政府及其他公共设施、产业园、高速公路服务站、公园及学校等多种业态。

截至 2018 年末，碧桂园服务控股有限公司业务覆盖中国 31 个省或自治区直辖市，共 280 多个城市，在管物业项目 840 个，管理面积 1.82 亿平方米，服务超 140 万户业主。2018 年度碧桂园服务营业收入 46.8 亿元人民币，其中物业管理服务收入 34.5 亿元人民币。

6、行业发展趋势

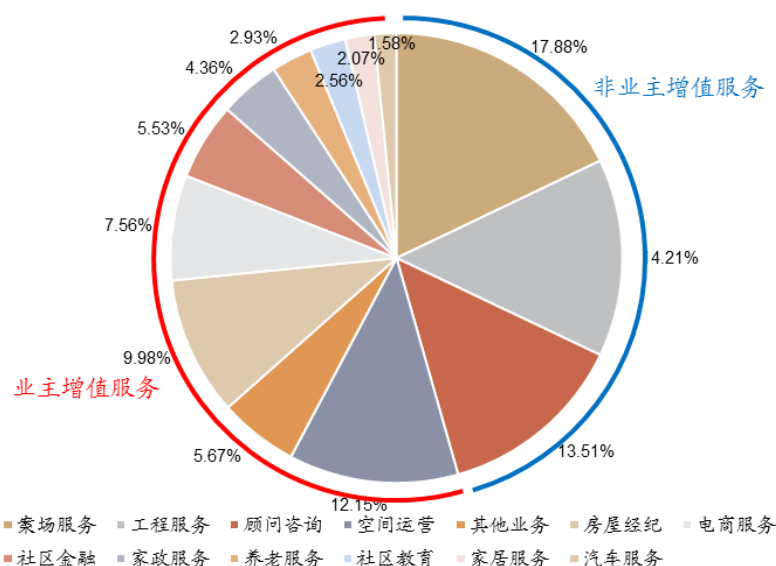
(1) 技术创新与模式创新推动增值服务多样化，收入结构更加完善，业务规模持续发展

领先的物业管理企业突破传统框架，借力新技术、新模式，实现规模业绩提升。头部物业管理企业嫁接移动互联网、大数据、云计算等新技术，持续创新服务模式，延伸服务链条，打磨个性化、差异化和定制化产品，优化服务供给，拓宽收入来源，完善收入结构，不断挖掘物业服务的附加值和边际效益。

根据《2019 中国物业服务百强企业研究报告》，2018 年，我国百强物业管理企业多种经营收入均值达 17,290.65 万元，同比增长 28.02%。一方面，物业管理企业积极满足业主美好生活需求，不断丰富业主增值服务种类，提升业主及住户生活体验；2018 年，业主增值服务收入占比达 54.40%，其中，空间运营收入占比达 22.33%，房屋经纪、

电商服务及社区金融占比分别为 18.35%、13.90%及 10.17%，家政服务及养老服务占比分别达 8.01%和 5.39%。另一方面，物业管理企业开展针对地产开发商等的非业主增值服务，在多种经营服务收入中的占比达 45.60%。

2018 年中国百强物业管理企业多种经营收入构成情况



数据来源：《2019 中国物业服务百强企业研究报告》

随着商业模式的升级和优化，增值服务生态布局的逐步完善，我国百强物业管理企业多种经营收入均值及净利润均值持续攀升。2018 年，我国百强物业管理企业多种经营收入的业绩贡献度为 19.51%，较 2017 年增加 1.31 个百分点，多种经营净利润均值占比达 44.30%，同比上升 2.62 个百分点，成为企业盈利的关键增长点，持续释放更多盈利潜力。

（2）专业化分工和服务质量持续提升

我国百强物业管理企业持续增加外包项目比例，优化服务提效能，有效管控成本，保障盈利空间。根据《2019 中国物业服务百强企业研究报告》，2018 年，从基础业务外包项目数量占比来看，清洁业务外包项目数量占总项目数量的 60.38%，绿化业务外包项目数量占比为 43.34%，分别同比增加 0.13 和 0.20 个百分点；设备维护养护和秩序维护业务外包项目数量占比分别为 37.01%和 24.90%，较 2017 年分别增长 0.17 和 0.22 个百分点。

领先物业管理企业集中精力打磨核心业务，将技术门槛较低的业务外包，实现了服务实施和监督的分离，物业服务企业基于自身专业判断，对外包公司的服务质量作出客观评价，以良性互动和评价机制促进服务质量水平持续提升。

同时，领先物业管理企业通过持续提高所在城市的项目密度，提升单一城市业务规模，形成规模效应，推动集约化管理，最大限度实现资源共享，提升人均管理效能，有效管控成本，提升盈利空间。

（3）理性并购渐成拓展业务规模、提速发展的重要手段

龙头物业管理企业在兼并收购的浪潮中趋于理性，用更加高质量、高效的方式对潜在标的进行优选投资，主要从完善产品和区域布局等角度开展并购，促进规模稳中有升。2017 年万科物业以并购、参股合作等方式，收购耀江物业、德润物业等物业服务企业，合理扩张企业服务规模。雅生活服务的收购策略是收购行业内领先、资产优质的物业服务企业，短期内有效扩大业务规模及地区覆盖范围。2018 年 4 月，雅生活服务以 2.05 亿元收购紫竹物业 51% 的股权，通过收购拓展业务规模及覆盖范围，提升企业在长三角的影响力和市场竞争力。

（4）以客户需求为导向的优质服务深入人心，以“优价”换“优质”渐成共识

服务质量领先的物业管理企业以客户需求为核心，通过不断丰富多元化服务链条，全面提高服务品质，进一步促进企业品牌和形象的快速提升。

随着人们对美好生活的向往，人们越来越愿意以“优价”换“优质”来满足更高的服务需求，物业服务质量领先企业正是凭借日常服务的高质量和高满意度，全面提升物业服务费收缴率及续约率。龙头物业管理企业大多以服务为本源，铸就高品质物业服务，用更好的品质为客户带去舒适的生活。

（5）有品牌与资源优势的企业将会进一步扩大市场份额，行业进一步集中

2018 年服务规模前十名的物业管理企业或借助开发企业资源，或强化市场拓展，或凭借智能化平台、创新商业模式等，不断扩大管理规模，进一步巩固和提升行业领先地位。

根据《2019 中国物业服务百强企业研究报告》，服务规模前十名企业 2018 年管理面积均值为 22,034.58 万平方米，是百强企业均值的 5.93 倍；进入城市均值 146 个，是

百强企业均值 5.03 倍；管理项目数量均值 1,127 个，是百强企业均值 5.87 倍，强者愈强的趋势显著。

(6) 商业物业、办公物业、产业园物业、公众服务物业等住宅物业以外的细分市场进一步发展，专业化程度持续提升，服务逐渐精细化

目前我国物业管理行业仍然以住宅物业管理服务为主，根据《2019 中国物业服务百强企业研究报告》，2018 年，百强企业住宅物业服务费收入占基础物业服务总收入的比重最大，达到 45.79%。于此同时，商业物业、办公物业、产业园物业、公众服务物业等住宅物业以外的细分市场也在进一步发展，一些有独特竞争优势的物业管理企业在细分领域着力打造核心竞争优势，坚持专业发展道路，根据细分市场客户的需求，运用新技术、新模式提供精细化的物业管理服务产品，提高业主满意度。细分市场物业管理服务专业化程度逐渐提升，服务趋于精细化。

7、影响发展的因素

(1) 有利因素

1) 市场规模高速增长

中国物业管理行业的诞生和发展依托于房地产行业的整体发展。改革开放以来，特别是 1998 年进一步深化城镇住房制度改革以来，伴随着城镇化的快速发展，我国的房地产业发展迅速，为物业管理行业创造了可观的新增需求。同时，部分地区的政府推动老旧住宅区引入物业管理，增量房、存量房以及老旧住宅区为物业管理行业提供了巨大的市场空间。

城乡居民收入快速增长也驱动了物业服务行业的增长。国家统计局网站数据显示，2018 年我国城镇居民人均可支配收入 39,251 元，比上年名义增长 7.8%。居民可支配收入不断提高，物业服务消费意识也不断增强，越来越看重物业服务，也进一步促进了物业管理行业的繁荣。

2) 市场竞争机制的引入

2014 年底，国家发改委放开非保障性住宅物业服务价格，业主自主选择物业公司的情况下，双方协商定价。制度优化为行业引入了市场机制，能提供高质量、差异化服

务且具有品牌溢价的物业服务企业能够获得与其服务质量匹配的物业费收入，有助于行业的良性竞争和持续健康发展。

3) “互联网+物业管理”为企业提供开源节流新途径

移动互联网技术带来的技术与模式变革为物业管理企业进行开源节流提供了新的途径。以彩生活和万科物业为代表的物业巨头率先对传统物业管理进行技术升级，降低了用工数量，提升了传统物业服务的盈利空间。彩生活通过互联网、自动化、智能化技术大幅降低了用工数量。万科物业研发的“睿服务”系统，实现了所有项目、设备、员工、业主的互联互通。从无人值守的大门，到对所有物业设备的实时监控、报警、自动派单，再到对业主问题的 O2O 快速处理，万科物业已经构建了一套高效的基础物业服务系统。对于大部分中小物业公司来说，他们缺乏足够的财力、技术，购买成熟的解决方案或者与解决方案的提供者联盟，成为最佳的选择。

节流的同时，物业管理行业也可以借助移动互联网拓宽服务界面，进行开源。传统的物业管理定位于物业的日常维护与管理，收入来源单一。物业公司可以通过深入挖掘社区住户的需求，以 APP 为入口，在信息公告、电器修理、家政卫生、养老托幼、房屋租赁、汽车售后服务、社区厨房、缴费理财等诸多方面发力，让业主不仅可以随时报修、提建议、投诉，随时购买桶装水和粮油米面等生活品，获得上门配送服务，还可以找到家政、洗衣、外卖、购物、旅游、小孩托管等其他日常服务内容，甚至在小区车库享受汽车售后、洗车、保险、维修、保养等服务，并能实现线上下单甚至支付，在方便业主的同时，物业公司也可以新增收入来源。

(2) 不利因素

1) 受上游房地产行业宏观政策影响较大

房地产业是物业管理的上游行业，物业管理行业的发展与上游行业联系紧密。房地产业在国民经济中起重要作用，是增强国民经济和改善人民生活的重要产业，同时由于房地产业在国民经济链中处于中间环节，具有很强的关联效应。能通过前向效应影响建材、冶金、机械制造、金融等行业，通过后向效应影响装修、家电、金融保险、物业管理等相关行业，房地产业的兴旺繁荣能够有力地带动很多相关产业的兴旺繁荣。

我国政府历来十分重视房地产业的监管和调控,通过相应政策法规应对房地产市场的价格波动,稳定市场,因此虽然房地产行业法律框架已经逐渐完善,但政策推出的节奏仍然较为频繁。上游行业过于频繁的政策变动将会给物业管理行业带来一定的经营风险。

2) 企业服务成本上升

物业管理产业为劳动密集型行业,人力成本在主营业务成本中的占比较大。近年来,随着职工工资标准和社保福利的政策性刚性调升,用工成本持续上涨,物业服务企业经营风险日益加剧,成本上涨成为影响物业服务企业发展的重要因素之一。

3) 人才需求难以满足

物业管理行业是劳动密集型行业,目前我国物业管理行业人才匮乏,企业招工难。在我国物业管理行业的高速发展阶段,现有的物业管理行业存在几个特点:传统管理型人才多,服务创新型人才少;能胜任单一岗位的人才多,能胜任多个岗位的复合型人才少;初级管理人才多,高级管理人才少。物业企业人才匮乏的局面已严重影响企业的发展。

8、与上下游的关系

对于物业管理服务行业而言,其上游行业主要分为两类,第一类为相关的材料供应商和服务供应商,另一类为房地产开发企业。

物业服务企业向材料供应商采购物业管理所需的保安用品、清洁用品、绿化用品和维修配件等材料。另外,物业服务企业将所管理的物业管理区域中的部分服务外包给服务供应商,由服务供应商提供相关服务,物业服务企业对服务情况进行监督。该等上游行业厂商众多,竞争充分,单一厂商难以对产品或服务形成垄断,价格也以随行就市为主。

物业管理行业的增量物业管理规模主要由房地产开发企业每年新建和销售的物业组成,因此房地产开发行业是物业管理行业的重要上游行业。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。

下游客户为持有物业或使用物业的业主和住户。一方面,物业服务企业负责所管理的物业管理区域中房屋及配套的设施设备和相关场地进行维修、养护、管理,维护卫生

环境和相关秩序等工作；另一方面，随着居民可支配收入和生活水平的不断提高，物业服务企业需不断提升服务品质以迎合业主和住户不断提升的服务要求。此外，越来越多业主和住户选择物业服务企业为其提供一些家政清洁、绿化养护、家居维修以及代理代办、团购配送、房屋租售服务等增值服务。

9、进入壁垒

（1）品牌壁垒

物业管理服务与业主的生活与工作体验密切相关，因此业主倾向于选择具有良好品牌背书的物业服务企业。良好的品牌美誉度是公司服务水平，产品结构，管理能力的综合体现。

品牌知名度和美誉度的建立需要时间积累以及大量的营销投入，因此新进的物业管理企业难以在短时间内建立起良好的品牌形象，所以物业管理行业具有一定的品牌壁垒。

（2）管理壁垒

优质的物业管理服务是企业综合管理能力的体现。领先的物业管理企业往往需要在物业管理内容、信息系统运用、财务管理、人力管理等方面投入较多的资金，并且随着业务发展不断完善管理水平。一支能力全面、结构稳定、经验丰富的管理团队是领先物业管理企业的核心资源。随着行业竞争的加剧，行业管理壁垒愈发明显。

（3）资金壁垒

传统的物业管理服务一般是轻资产运营模式，对资金的需求不高，但随着业主对物业管理服务质量和体验的要求进一步提升，物业管理企业需要注入大量资金开展信息化建设，拓展增值服务品类，聘请高质量管理人才，进一步提升服务质量。

同时物业管理企业为了提高品牌知名度，也需要投入大量资金进行营销宣传。领先的物业管理公司为了快速拓展管理规模，也会采取并购的形式进行扩张。因此物业管理行业存在一定的资金壁垒。

（三）主要经营模式

1、经营模式

标的公司按照市场化发展思路，积极践行物业基础服务和专业服务协同发展商业模式，即以“双文明”（“家在情在”的人本文明和“健康低碳”的绿色文明）为特色，打造卓越的物业基础服务能力，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、业主及用户需求，培育和发展相关专业服务，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、商业办公以及城市公共空间等提供综合配套服务。

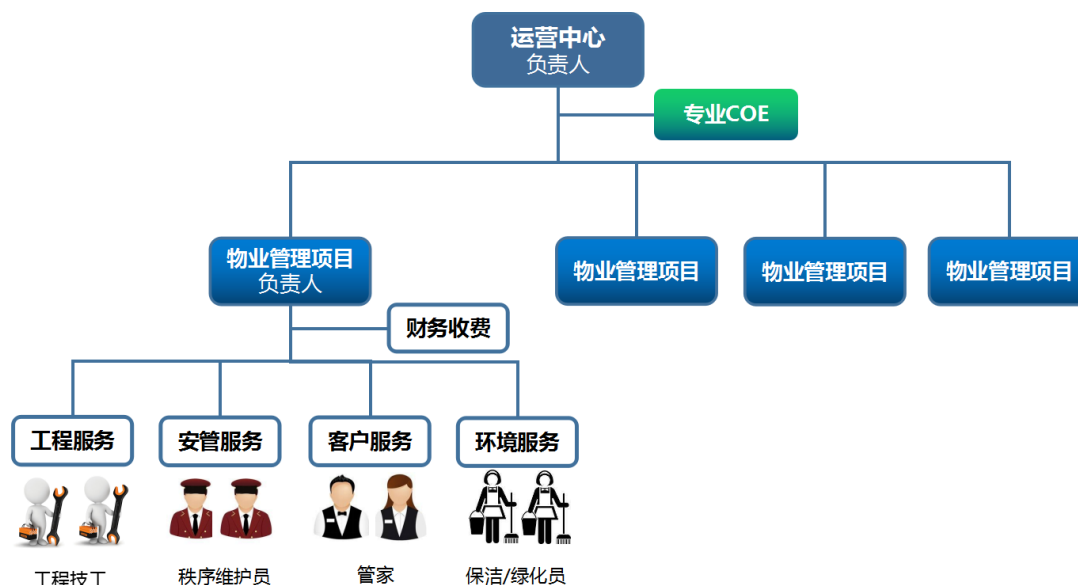
在专业服务方面，标的公司目前主要提供建筑科技业务、设施运营业务、经纪顾问业务、社区商业四大专业服务项目，且各专业服务均实行独立化运作。

2、管理体系

标的公司以企业标准化体系和招商通智慧服务平台作为运营管理双工具，标准化体系实现了管理和服务的规范化、流程化、标准化，有效提升快速扩张能力；招商通智慧服务平台以“到家汇”、“慧到家”两个APP终端连接客户、员工以及内外部资源，让企业办公、客户服务更智慧、更便捷，从而提高整体运营效率，降低运营成本，形成良好客户体验和卓越服务能力。

标的公司实行运营中心式的组织架构体系。标的公司按照业态、位置、规模等因素，分别设立运营中心，从而构成以运营中心为单位的物业管理业务单元模块集群。运营中心设立 COE 团队，由专职和兼职 COE 组成，协助运营中心负责人工作，为项目提供专业支持。中心城市公司职能部门为运营中心提供后台保障服务和资源支持。

物业管理项目一般按专业设立相应部门/组，由项目负责人实行扁平化管理。

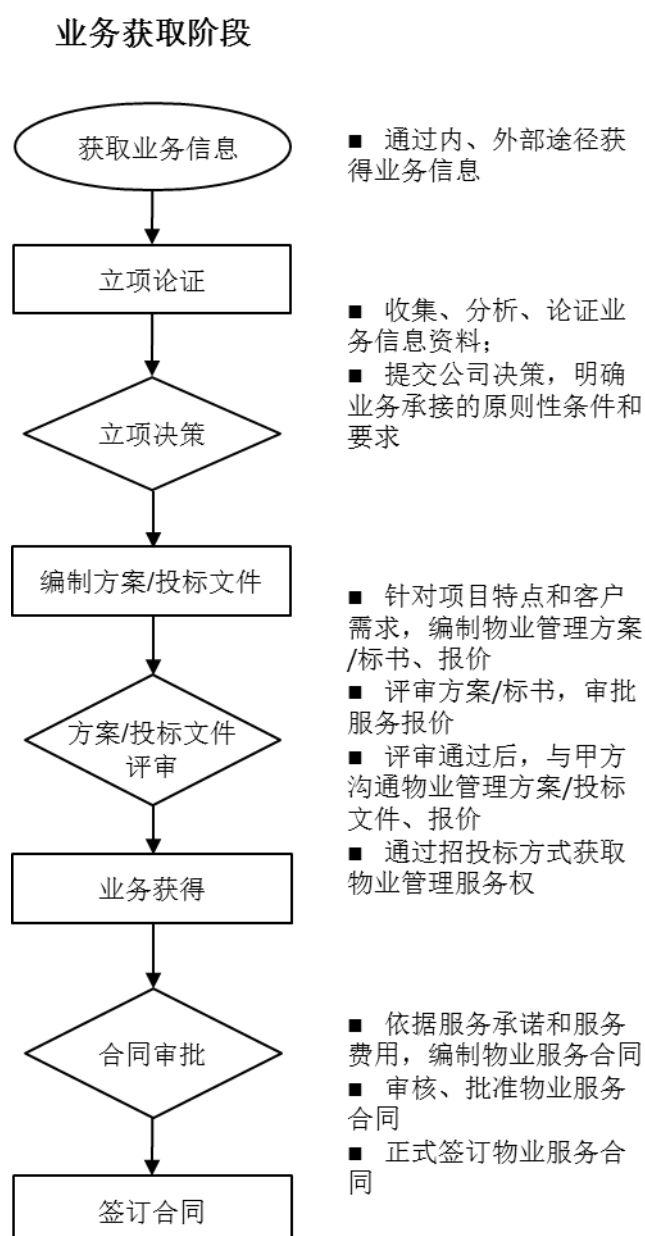


3、主要业务流程及业务模式

(1) 物业基础服务

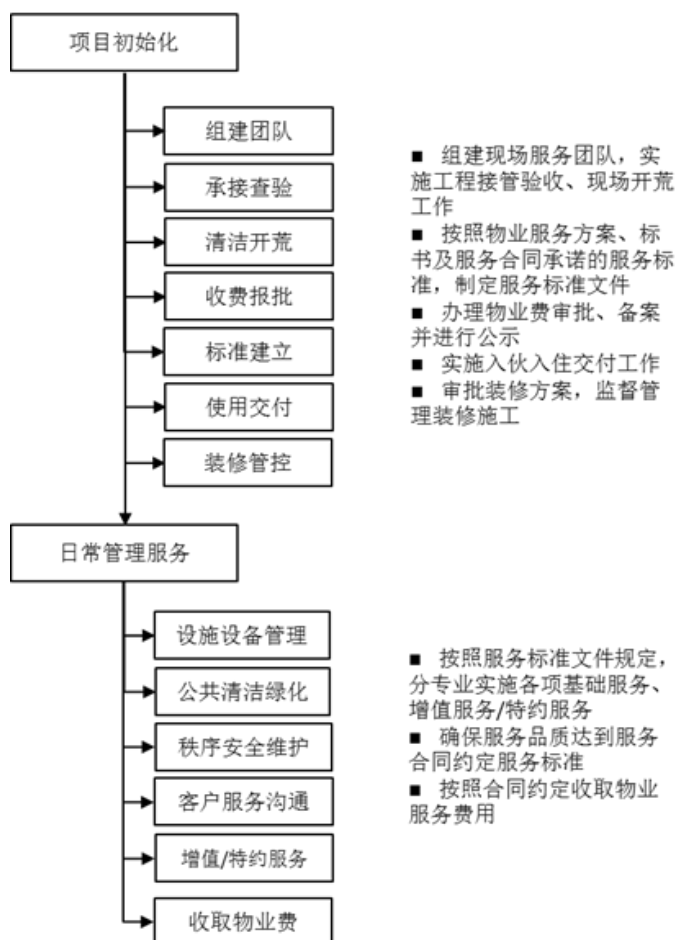
标的公司物业管理业务的业务流程主要分为业务获取与业务实施两个阶段。

其中业务获取阶段的业务流程如下：



业务实施阶段的业务流程如下：

业务实施阶段

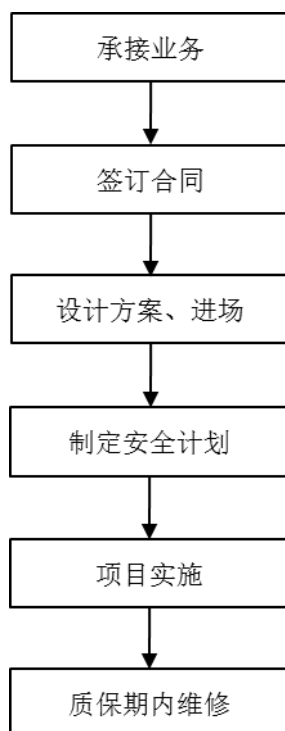


(2) 专业服务业务

1) 建筑科技

标的公司建筑科技主要业务楼宇智能化工程施工的具体内容为：为建筑楼宇提供智能化系统设计与施工服务，包括但不限于以下系统：闭路电视监控、出入口控制、入侵报警、电子巡更、停车场管理、停车场车位引导及反向寻车、可视对讲、电梯五方通话、公共广播/应急广播、信息发布、有线电视、计算机网络、综合布线、机房工程、楼宇自动控制、智能照明、智能家居、电力及能源监控、室外弱电线槽管网、UPS 电源及防雷接地系统等智能化产品安装等。

其主要业务流程如下：



(i) 通过招投标或直接委托承接业务；

(ii) 设计预算部门签订施工合同；

(iii) 项目部根据建设单位提出的要求及现场实际情况，设计项目施工方案及施工进度表，办理施工进场手续。

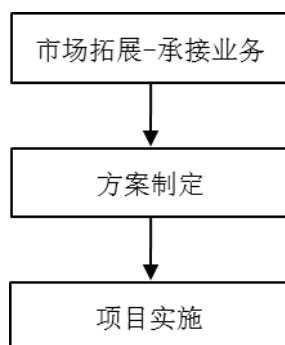
(iv) 公司制定安全管理体系、安全应急预案并开展三级安全教育；项目部开展施工人员培训，培训主要包括施工安全法律法规、施工安全基础知识、施工技术交底。

(v) 项目部制定工程进度管理、安全生产管理、工程质量管理计划，并按标准实施计划。

(vi) 项目部在质保期内提供维修服务。

2) 设施运营

招商设施运营的主要业务流程如下：



相关业务流程的介绍如下：

(i) 市场拓展

标的公司市场拓展的主要方式是通过一系列的市场调研、论证，对目标城市、目标项目、目标公司进行锁定。标的公司通过参加 IFMA 协会等业内渠道获取相关的设施项目信息，并向现有设施企业等潜在客户进行推介。除此之外，标的公司也通过市场拓展人员上门拜访自荐、他人推荐、网上信息搜寻等方式进行拓展。

标的公司在明确客户需求后，组织相关人员考察项目现场，为实施方案的构想奠定基础。标的公司根据项目周边数据调研项目基本情况和特点，确定设施服务定位目标、服务组织架构及人员配备。标的公司根据设施设备资料及设施设备技术参数、人员成本、能耗成本、材料成本等测算设施管理成本，测算设施服务费用合同总价及单价，并制定拟采取的管理方式、工作计划和物资装备情况，进一步细化方案内容，形成具体的实施方案。

(ii) 服务实施

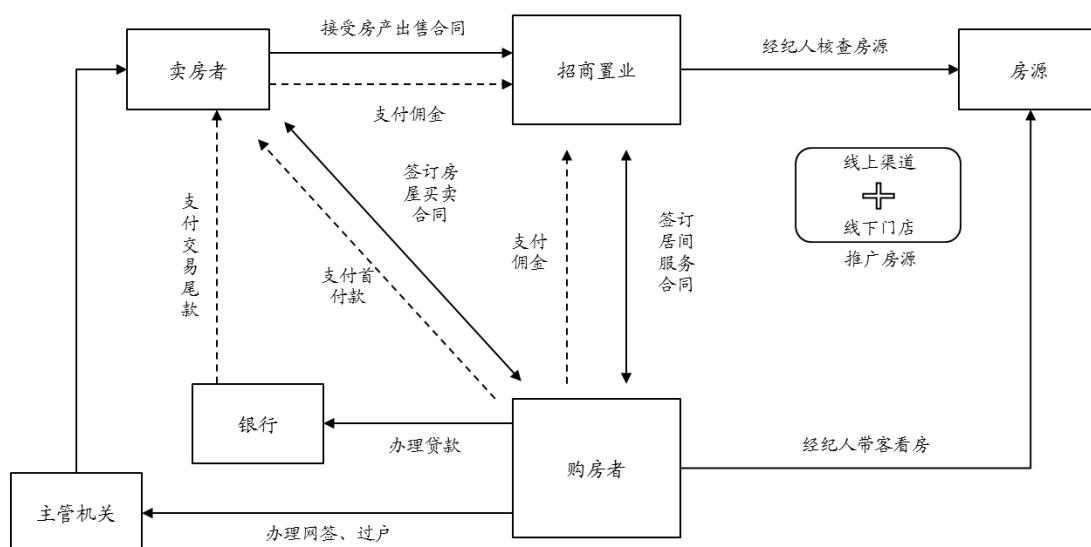
在设施服务合同中，标的公司与合同对方约定服务内容，主要包括标的公司对特定管理区域内的设施设备进行管理和维护。标的公司主要以“公司-运营中心-项目”三级管控体系实施设施管理服务，该模式管理权责明确、工作流程规范。标的公司全面统筹规划公司各项业务情况，制定公司服务标准和各项流程制度。运营中心层面，各运营中心负责统筹管理所在区域的各项目的业务情况。项目层面，根据与业主签订的设施服务协议，在每个设施管理项目安排相关员工和配置相关硬件软件工具，持续地向业主提供设施管理服务，主要包括对设施管理区域内的设施设备进行运营与维护管理、能源管理、EHS 管理等。标的公司提供设施管理服务的营业成本主要包括人工成本、材料成本、专业检测成本、工具成本等。

3) 经纪顾问

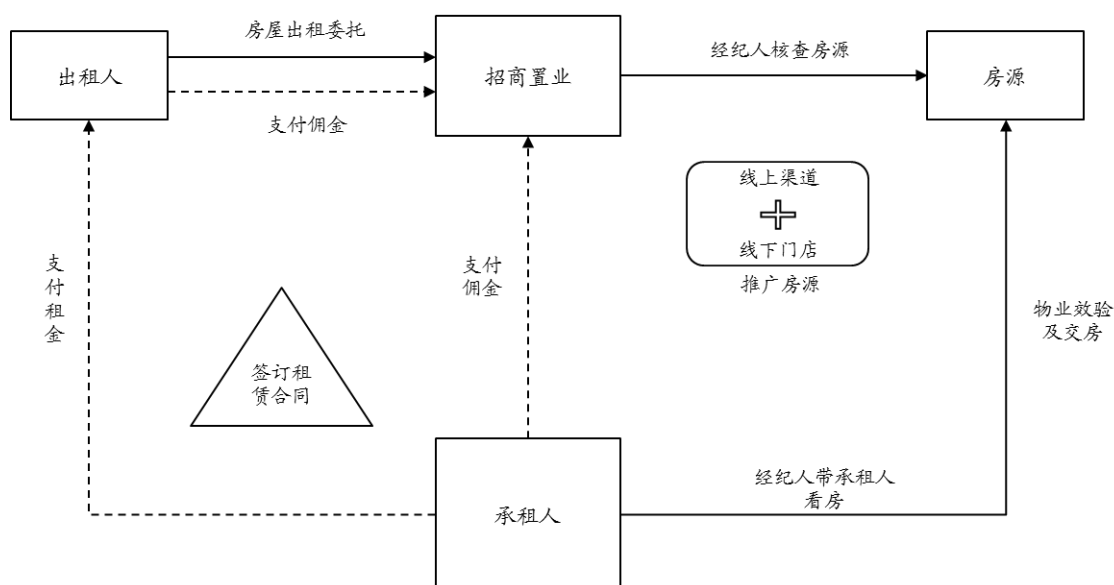
招商物业经纪顾问板块旗下主要为房地产经纪业务。

房地产经纪业务主要由二手房销售与二手房租赁业务组成。招商置业（经纪顾问业务的业务主体）收到卖房者/出租人的委托后，为其搜索适合的购房者/承租人，待交易成功后收取一定规模的佣金。

二手房买卖业务流程图如下：



二手房租赁业务流程图如下：



4) 社区商业

社区商业板块旗下主要包括企业集采、社区运营与社区资源运营等三分子业务。

(i) 企业集采

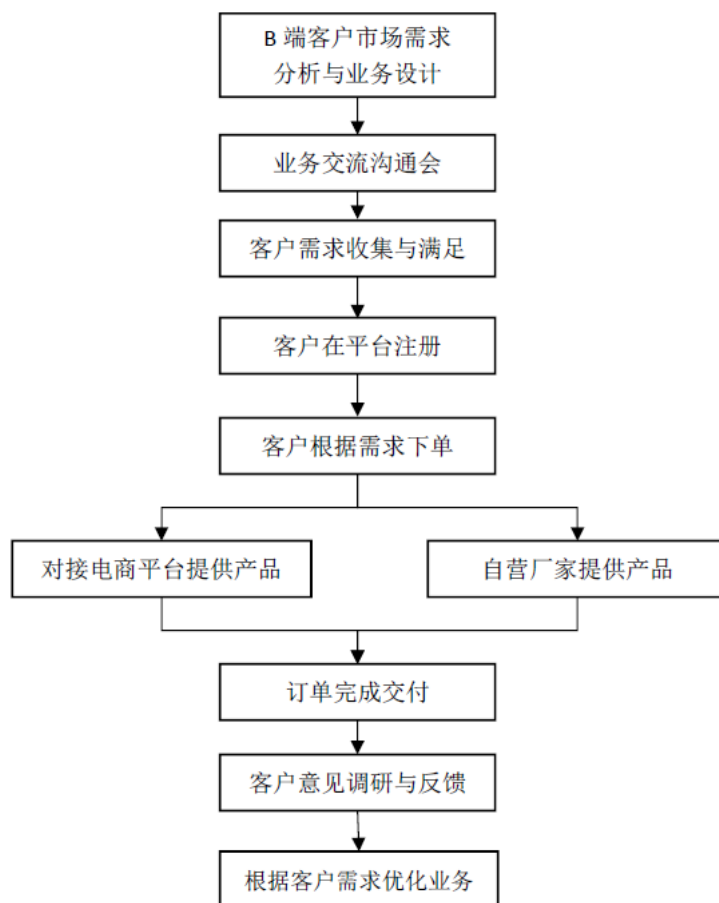
企业集采业务是招商到家汇为服务园区、写字楼企业客户，针对企业办公采购、办公室服务、员工福利等需求，利用自身优势和资源，通过整合实物产品和服务产品供应链，以互联网+的模式，搭建集在线交易、在线管理为一体的企业级采购平台——企业商城，为企业客户提供专业、便捷的采购解决方案。

“企业商城”以 PC 端和手机微信公众号同时服务的方式实现移动化办公，直接连接供应商系统，通过预算、采购、供应、结算的全流程自动化处理，实现商品、资金、信息的三流合一，达到降低采购成本，提高采购工作效率，为企业客户创造价值。

同时，标的公司携手京东、网易严选、顺丰优选、苏宁易购等平台打造一站式互联网+企业福利云平台“招商福袋”，开通员工自采帐号，共享企业采购价格体系。

“企业商城”销售商品覆盖办公电脑/设备/文具/耗材、数码产品、生活电器、食品等 12 大品类 117 个二级类目，16 万+SKU 的商品池能满足不同企业的办公采购需求。

企业集采的业务流程如下：



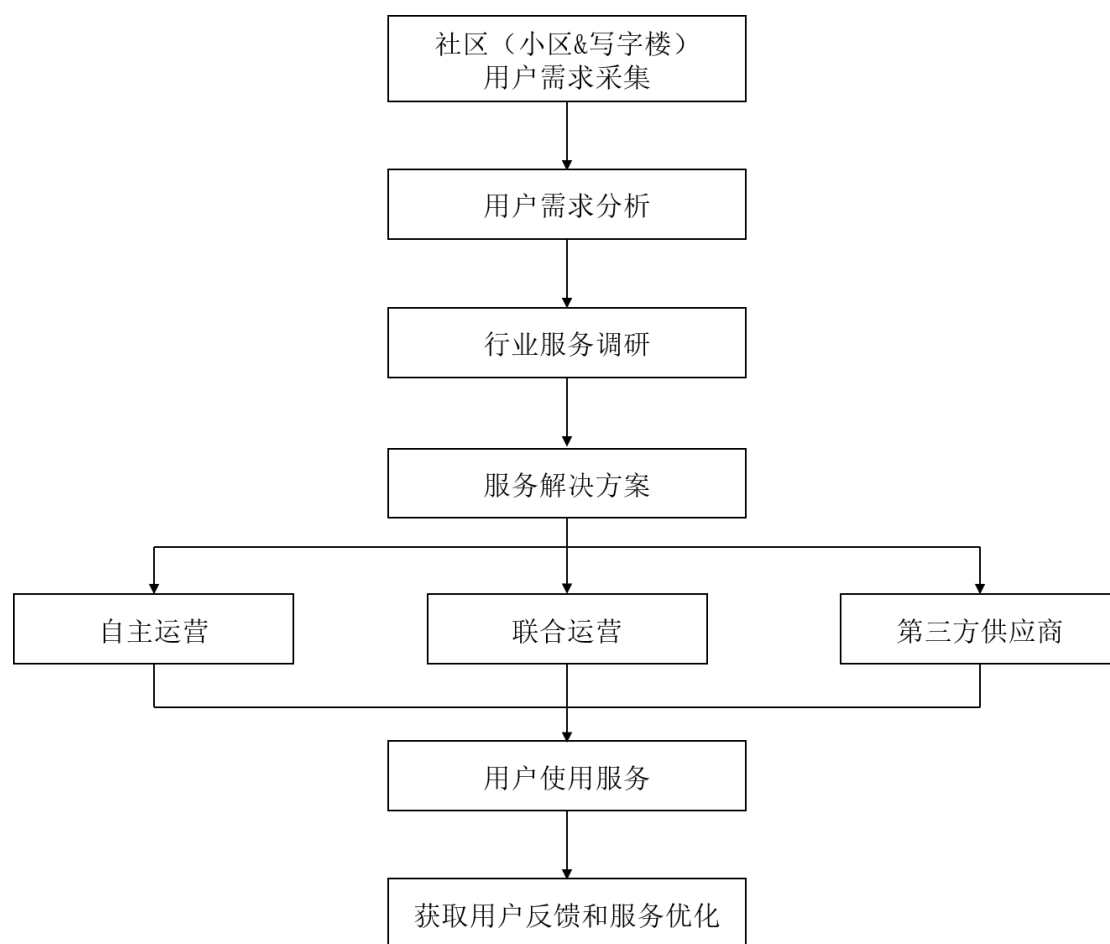
（ii）社区运营

社区运营是招商到家汇围绕社区生活场景，为在管社区个人客户提供一站式生活服务平台，提供到家服务、优品直供、社区金融、社区旅游等服务。通过线上商城、线下社区生活馆，构建社区新零售、新服务体系，为住户提供优质、优选、优惠的服务，致力于提升社区居民的生活品质。

到家汇通过整合供应商统一对外服务，平台负责售前、售后以及建立服务的标准，并采取自营的模式统一产品的高标准和统一流程，为用户提供高质量的商品和服务。

目前社区业务主要包括社区商城、家政服务、管家服务、健康服务等。

社区业务运营的业务流程如下：

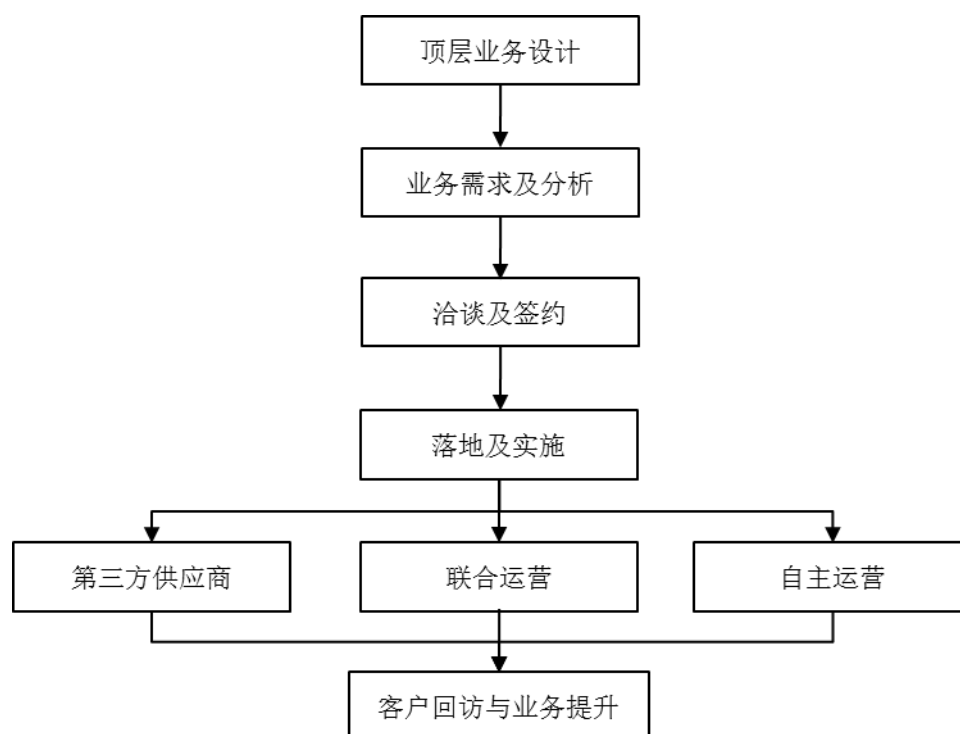


（iii）社区资源运营

社区资源运营是通过对公司管理的公共空间资源集约化经营，统筹盘活社区资源，通过社区资源的合理整合及优化，实现规模增长及溢价，并建立自有品牌，开拓创新业务，构建新型生态圈。标的公司使用平台化工具进行数据分析，充分挖掘资源，满足客户需求，改善客户关系，提高满意度，进而反哺物业基础服务。

目前社区资源运营服务主要分为包含广告、会所等的场地服务类与包含教育培训等的联合经营类。

社区资源运营的业务流程如下：



2、盈利模式与结算模式

(1) 物业管理业务

依据与业主签署的物业服务合同，招商物业确定物业服务收费标准，并定期进行收缴。一般情况下，物业费采取先收费后服务方式，代收水电费采取后收费方式。

针对业主持有或房地产开发单位尚未交付的空置物业，招商物业按照《物业管理条例》规定，向业主或房地产开发单位收取空置物业服务费。

针对房地产开发单位（或业主）承诺给予购房/租房客户物业费优惠的，标的公司通过与房地产开发单位（业主）签订相应书面文件，明确优惠物业费由开发建设单位在房屋交付时一次性进行支付。

(2) 专业服务业务

1) 建筑科技

招商物业通过为建筑楼宇提供智能化系统设计与施工服务以收取费用。整个施工过程中，标的公司通过施工流程优化、设计优化、人工成本控制、分包方成本控制、材料批量采购等成本控制方式创造利润。

项目竣工验收后，项目经理将签证单、核价单、竣工验收资料交地产成本部，由地产成本部审核并出具项目结算确认函，再由招商建筑科技开具发票走结算流程。

2) 设施运营

标的公司设施管理项目均采用包干制模式。标的公司根据与业主签署的设施服务协议/设施服务合同，定期向业主收取设施服务费。在满足合同要求及现场品质的前提下，标的公司合理安排人员及采购物料，实际项目自负盈亏。

标的公司结算分为收费结算和支付结算，收费结算是按与业主签订合同的约定进行结算，业主按期支付设施服务费用；支付结算是按与供应商签订合同的约定及资金状况进行结算。

3) 经纪顾问

对于房地产经纪业务，标的公司通过匹配需求、推荐房源、带客看房等方式撮合交易，实现销售后，标的公司按照合同约定的周期、结算条件及结算方式与对方结算佣金收入。

4) 社区商业

(i) 企业集采业务

企业集采和社区运营：

①第三方平台商品差价收益：对于链接第三方平台的商品，通过协议价和销售价比较，按照不高于市面价的原则产生差价。

②平台返点费：开发供应商自主运营功能，收取一定的平台费用（固定费率/销售额提成）。

③自营商品溢价收益：对于与厂家直接签订战采的产品或者有优势的产品，采取自营的模式获取溢价收益。

④广告费：平台首页广告展示位能起到更好的推广效果，供应商可根据实际情况进行产品广告宣传，按条收费。

(ii) 社区运营及社区资源运营业务

标的公司根据合同约定的收费条款，实现营业收入。

（四）前五大客户情况

2019 年 1-3 月，标的公司前五大客户情况如下：

单位：万元，%

序号	客户名称	销售金额	占营业收入的比重
1	招商局集团有限公司及下属公司	14,744.68	20.28
2	宁德新能源科技有限公司	562.47	0.77
3	武汉东湖新技术开发区管理委员会	562.37	0.77
4	华电工程集团创业投资有限公司	514.62	0.71
5	宁德时代新能源科技股份有限公司	478.17	0.66
	合计	16,862.31	23.19

2018 年度，标的公司前五大客户情况如下：

单位：万元，%

序号	客户名称	销售金额	占营业收入的比重
1	招商局集团有限公司及下属公司	64,195.71	20.51
2	北京银行股份有限公司	2,304.85	0.74
3	华电工程集团创业投资有限公司	2,032.08	0.65
4	中国人寿保险股份有限公司	2,008.09	0.64
5	宁德时代新能源科技股份有限公司	1,951.82	0.62
	合计	72,492.55	23.16

2017 年度，标的公司前五大客户情况如下：

单位：万元，%

序号	客户名称	销售金额	占营业收入的比重
1	招商局集团有限公司及下属公司	47,800.74	18.52
2	华为技术有限公司	3,528.23	1.37
3	中国人寿保险股份有限公司	2,673.61	1.04
4	华电工程集团创业投资有限公司	2,540.09	0.98
5	北京银行股份有限公司	1,991.16	0.77

序号	客户名称	销售金额	占营业收入的比重
	合计	58,533.83	22.68

招商局集团为标的公司的实际控制人，招商局集团及下属公司为招商物业关联方。除此之外，报告期内，董事、监事、高级管理人员和核心技术人员，其他主要关联方或持有拟购买资产 5%以上股份的股东在前五大客户中并未占有权益。

（五）前五大供应商及主要采购情况

2019 年 1-3 月，标的公司前五大供应商情况如下：

单位：万元，%

序号	供应商名称	采购金额	占采购总额的比重
1	深圳招商供电有限公司	3,407.32	13.70
2	国家电网有限公司	863.64	3.47
3	广州晶东贸易有限公司	579.12	2.33
4	联想（北京）有限公司	287.06	1.15
5	湖北巨荣丰业石油化工有限公司	203.25	0.82
	合计	5,340.39	21.47

2018 年度，标的公司前五大供应商情况如下：

单位：万元，%

序号	供应商名称	采购金额	占采购总额的比重
1	深圳招商供电有限公司	18,292.03	15.46
2	广州晶东贸易有限公司	6,178.72	5.22
3	国家电网有限公司	2,294.76	1.94
4	北京丰泽清洁技术有限公司	1,211.63	1.02
5	上海尚熙环境工程有限公司	1,175.57	0.99
	合计	29,152.71	24.64

2017 年度，标的公司前五大供应商情况如下：

单位：万元，%

序号	供应商名称	采购金额	占采购总额的比重
1	深圳招商供电有限公司	17,114.48	17.46
2	国家电网有限公司	1,909.70	1.95
3	上海尚熙环境工程有限公司	961.47	0.98
4	深圳市怡洁物业后勤管理有限公司	936.95	0.96
5	深圳市博宝源实业有限公司	850.32	0.87
	合计	21,772.93	22.22

截至 2019 年 3 月末，招商蛇口通过深圳前海蛇口自贸区供电有限公司持有深圳招商供电有限公司 36% 的权益，但并不实际控制深圳招商供电有限公司。除此之外，报告期内，董事、监事、高级管理人员和核心技术人员，其他主要关联方或持有拟购买资产 5% 以上股份的股东在前五大供应商中并未占有权益。

（六）境外业务情况

截至 2019 年 3 月末，招商物业在香港管理 5 处物业项目，物业类型涵盖办公楼、酒店式公寓及物流园。2016 年末，2017 年末，2018 年末及 2019 年 3 月末，招商物业在香港的管理总合同面积分别为 3.46 万平方米，3.22 万平方米，20.57 万平方米与 20.57 万平方米。

除香港以外，标的公司未在境外其余地区开展业务。

（七）环境保护与安全生产

招商物业主营业务为物业管理，不属于重污染行业，招商物业在经营中严格遵守国家环境保护相关法律法规，强化环保管理。报告期内，招商物业未发生重大环境污染事故或造成重大生态破坏的情形。

标的公司高度重视公司的生产安全，设置了独立的安全生产监督管理部专门负责公司安全生产管理工作，主要包括了对物业本身（建筑物及配套设施设备等）、人员（客户、员工、外包方等）、以及恶劣天气应对等方面的管理，并建立了一套较为规范的安全生产管理企业标准化体系制度，如《安全目标及考核管理规定》《安全生产奖惩实施办法》《安全生产组织机构设置及人员配备管理规定》等安全生产相关的制度，同时根

据企业实际，建立了健全的企业安全生产责任制并且要求各级单位严格逐级、层层压实安全生产主体责任，有效防止安全事故的发生。

报告期内，招商物业不存在重大安全事故而导致人员伤亡或者重大财产损失的情形。

（八）质量控制情况

招商物业已经于 2018 年 7 月通过了环通认证中心有限公司 GB/T19001-2016/ISO9001 : 2015 、 GB/T 24001-2016/ISO 14001 : 2016 、 GB/T28001-2011/OHSAS18001: 2007 标准体系再认证。

招商物业采取了一系列有效的质量控制措施，管理层授权运营管理部负责制定、监督年度目标的分解和实现进度，在管理职责分配、客户要求控制、产品实现控制、过程和产品的监视和测量、不合格品控制和质量改进控制方面均做严格要求。

招商物业具有较完善的质量管理体系，对每一过程均严格按技术标准实施，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、法规而被处罚的情况，也未出现过重大质量纠纷。标的公司服务质量稳定可靠，报告期内不存在因产品的质量而引起的重大诉讼、仲裁或行政处罚。

八、主要财务指标

根据致同出具的《标的资产审计报告》，招商物业 2017 年度、2018 年度及 2019 年 1-3 月主要财务数据和财务指标如下：

（一）合并资产负债表

单位：万元

项 目	2019 年 3 月 31 日	2018 年 12 月 31 日	2017 年 12 月 31 日
流动资产	166,701.27	169,494.81	142,362.48
非流动资产	4,221.20	4,349.19	3,753.20
资产总计	170,922.46	173,843.99	146,115.68
流动负债	119,631.15	126,827.96	112,915.85

项 目	2019 年 3 月 31 日	2018 年 12 月 31 日	2017 年 12 月 31 日
非流动负债	6,382.58	6,255.49	6,418.03
负债总计	126,013.74	133,083.45	119,333.87
所有者权益合计	44,908.73	40,760.54	26,781.81
归属于母公司所有者权益合计	44,095.23	40,037.01	25,977.61

（二）合并利润表

单位：万元

项 目	2019 年 1-3 月	2018 年度	2017 年度
营业收入	72,721.11	312,976.58	258,057.53
营业成本	67,721.06	288,610.19	242,786.68
营业利润	5,304.98	18,401.90	9,479.32
利润总额	5,302.03	18,398.66	9,400.29
净利润	4,172.97	14,963.17	7,130.49
归属于母公司股东的净利润	4,083.01	14,594.46	6,792.96
扣除非经常性损益后的净利润	4,036.09	14,530.08	6,837.41
扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润	3,946.13	14,159.53	6,498.89

（三）合并现金流量表

单位：万元

项 目	2019 年 1-3 月	2018 年度	2017 年度
经营活动产生的现金流量净额	-658.61	1,858.91	2,320.32
投资活动产生的现金流量净额	106.76	-528.85	-746.69
筹资活动产生的现金流量净额	-	-310.75	-306.65
汇率变动对现金及现金等价物的影响	32.06	70.22	-90.03
现金及现金等价物净增加额	-519.79	1,089.53	1,176.96

（四）主要财务指标

单位：%

项 目	2019 年 3 月 31 日	2018 年 12 月 31 日	2017 年 12 月 31 日
-----	--------------------	---------------------	---------------------

资产负债率	73.73	76.55	81.67
流动比率（倍）	1.39	1.34	1.26
速动比率（倍）	1.33	1.27	1.26
应收账款周转率（次）	7.68	11.44	13.39
总资产周转率（次）	1.69	1.96	1.94
项 目	2019 年 1-3 月	2018 年度	2017 年度
毛利率	6.88	7.79	5.92
净利率	5.61	4.66	2.63
加权平均净资产收益率	38.82	44.24	26.15

注：2019 年 3 月 31 日（2019 年 1-3 月）应收账款周转率、总资产周转率、加权平均净资产收益率指标已年化处理

（五）非经常性损益项目

单位：万元

非经常性损益项目	2019 年 1-3 月	2018 年度	2017 年度
非流动资产处置损益	6.78	58.36	-2.21
越权审批，或无正式批准文件，或偶发性的税收返还、减免	-	-	-
计入当期损益的政府补助，但与公司正常经营业务密切相关，符合国家政策规定、按照一定标准定额或定量持续享受的政府补助除外	171.10	235.75	117.87
计入当期损益的对非金融企业收取的资金占用费	-	-	-
企业取得子公司、联营企业及合营企业的投资成本小于取得投资时应享有被投资单位可辨认净资产公允价值产生的收益	-	-	-
非货币性资产交换损益	-	-	-
委托他人投资或管理资产的损益	-	-	-
因不可抗力因素，如遭受自然灾害而计提的各项资产减值准备	-	-	-
债务重组损益	-	-	-
企业重组费用，如安置职工的支出、整合费用等	-	-	-
交易价格显失公允的交易产生的超过公允价值部分的损益	-	-	-
同一控制下企业合并产生的子公司期初至合并日的当期净损益	-	37.71	168.41
与公司正常经营业务无关的或有事项产生的损益	-	-	-
除同公司正常经营业务相关的有效套期保值业务外，持有交易性金融资产、交易性金融负债产	-	-	-

非经常性损益项目	2019 年 1-3 月	2018 年度	2017 年度
生的公允价值变动损益，以及处置交易性金融资产、交易性金融负债和可供出售金融资产取得的投资收益			
单独进行减值测试的应收款项减值准备转回	-	-	-
对外委托贷款取得的损益	-	-	-
采用公允价值模式进行后续计量的投资性房地产公允价值变动产生的损益	-	114.78	57.47
根据税收、会计等法律、法规的要求对当期损益进行一次性调整对当期损益的影响	-	-	-
受托经营取得的托管费收入	-	-	-
除上述各项之外的其他营业外收入和支出	-2.95	-3.23	-79.03
其他符合非经常性损益定义的损益项目	7.18	76.09	56.47
合计	182.11	519.46	318.98
所得税影响额	45.23	86.37	25.90
非经常性损益净额	136.88	433.09	293.08
少数股东权益影响额	-	-1.84	-0.99
归属于母公司股东的非经常性损益净额	136.88	434.93	294.07

最近两年一期，招商物业归属于母公司股东的非经常性损益分别为 294.07 万元、434.93 万元和 136.88 万元，占归属于母公司股东的净利润比例分别为 4.33%、2.98%和 3.35%，非经常性损益主要由政府补助构成，金额较小。扣非后归属于母公司股东的净利润占归属于母公司股东的净利润比例分别为 95.67%、97.02%和 96.65%，保持持续增长，净利润对非经常性损益不存在重大依赖。

九、拟购买资产最近三年的股权转让、增资、资产评估情况

招商物业最近三年不存在股权转让、增资、资产评估的情况。

十、拟购买资产为股权的说明

（一）拟购买资产不存在出资不实或影响其合法存续的情况

截至本独立财务顾问报告签署之日，招商物业不存在出资不实或影响其合法存续的情况。

（二）拟购买资产为控股权

本次交易上市公司拟购买资产为招商物业 100%的股权。

（三）拟购买资产转让前置条件

截至本独立财务顾问报告签署之日，交易对方合法拥有招商物业 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，交易对方已放弃优先购买权，资产过户或者转移不存在法律障碍。

十一、拟购买资产涉及的债权债务转移

本次交易标的为招商物业 100%股权，交易完成后，招商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。

十二、拟购买资产涉及的职工安置

本次交易标的为招商物业 100%股权，交易完成后，招商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。

十三、拟购买资产的重大未决诉讼、仲裁和行政处罚情况

（一）招商物业的重大未决的诉讼、仲裁情况

截至本报告出具之日，招商物业及其控股子公司尚未了结的标的金额 200 万元以上的诉讼、仲裁案件共 2 起，具体情况如下：

序号	原告	被告	标的金额	案件基本情况及诉讼请求	进展情况
1	招商物业青岛分公司	被告一：青岛中润德汽车贸易有限公司 被告二：青岛中润德置业有限公司	206.14 万元及其利息、诉讼费	被告拖欠原告 2017 年 7 月 16 日至 2017 年 9 月 20 日期间的招商中润德空港商务花园一期、二期项目物业费 206.14 万元，原告要求被告支付 206.14 万元及其利息、诉讼费	该案处于一审程序中
2	特瓦特能源科技有限公司	被告一：华电科工集团创业投资有限公司 被告二：北京招商局物业管理有限公司 被告三：北京佰丽饰家家居装饰有限公司 被告四：浙江快达建设安装工程集团有限公司北京第二分公司 被告五：北京佰仕兴隆消防技术有限公司	521.82 万元及诉讼费	原告承租被告一场地用作实验室，因实验室消防喷淋头于 2018 年 6 月 14 日爆开并大量喷水导致原告设备受损且被迫停止生产研发两个月，原告要求出租方被告一、物业服务提供方被告二、室内装修公司被告三、消防工程改造方被告四及设施检测方被告五共同赔偿原告损失 521.82 万元及诉讼费。	该案处于一审程序中

因上述案件所涉及的金额占招商物业净资产的比例较小，该案件的结果不会对招商物业的财务状况和持续经营能力构成重大不利影响，不会构成本次交易的实质性法律障碍。

（二）招商物业的行政处罚情况

根据相关政府主管部门出具的证明文件及招商物业提供的资料及说明，报告期内，招商物业及其境内控股子、分公司所涉的罚款金额在 3 万元以上的行政处罚事项如下：

序号	公司	违反具体规定	行政处罚作出日期	处罚决定书文号	监管部门	处罚内容
1	深圳市招商其乐物业管理有限公司（系深圳招商物业管理有限公司子公司，已于 2018 年 2 月 14 日注销）	《中华人民共和国安全生产法》第一百零九条第一项	2017.12.8	（深南）安监罚[2017] 事故 008-1 号	深圳市南山区安全生产监督管理局	罚款 22 万元
2	深圳招商物业管理有限公司蛇口邮轮中心停车场	《中华人民共和国价格法》第十二条	2017.6.7	深市质南市监罚字[2017]205 号	深圳市市场监督管理局南山分局	罚款 10 万元，没收无法退还的违法所得

序号	公司	违反具体规定	行政处罚作出日期	处罚决定书文号	监管部门	处罚内容
					场 监 督 管理局	
3	北京招商局物业管理有限公司	《中华人民共和国大气污染防治法》第十八条	2018.1.15	朝 环 保 罚 字 [2018]009 号	北 京 市 朝 阳 区 环保局	罚款 10 万元
4	深圳招商物业管理有限公司半岛大厦管理处	《深圳市排水条例》（深圳市第四届人民代表大会常务委员会公告第 39 号）第二十六条第二款	2018.5.3	深 罗 水 罚 字 [2018] 第 0005 号	深 圳 市 罗 湖 区 环 境 保 护 和 水务局	责令改正，罚 款 5 万元
5	招商物业日照分公司	《山东省消防条例》第二十五条第一款	2018.3.26	日公东（消）行 罚 决 字 [2018]0017 号	日 照 市 公 安 消 防 支 队 东 港 区 大队	罚款 6 万元
6	招商物业日照分公司	《中华人民共和国消防法》第十六条第一款第二项	2018.1.15	日公东（消）行 罚 决 字 [2018]0006 号	日 照 市 公 安 消 防 支 队 东 港 区 大队	罚款 3.5 万元
7	深圳招商物业管理有限公司	《深圳市经济特区特种设备安全条例》第二十条第一款	2018.9.11	深市质南市监 罚字 20181045 号	深 圳 市 市 场 和 质 量 监 督 管 理 委 员 会 南 山 市 场 监 督 管理局	责令改正，罚 款 3 万元

根据相关法律法规的规定以及相关主管部门的确认，上述行政处罚不构成重大行政处罚，对招商物业的财务状况和持续经营能力不会造成重大不利影响，不会构成本次交易的实质性法律障碍。根据招商物业提供的相关资料及确认，招商物业及其境内相关子公司、分公司已按照处罚决定缴纳了相关罚款，并已纠正了相关违法行为。

十四、拟购买资产的非经营性资金占用及对外担保情况

（一）股东及其关联方非经营性资金占用情况

截至本独立财务顾问报告签署之日，招商物业不存在被股东及其关联方非经营性资金占用的情形。

（二）对外担保情况

截至本独立财务顾问报告签署日，招商物业不存在对外担保情况。

十五、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

截至本报告签署之日，招商物业及其境内控股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⁷

序号	公司名称	资质等级	资质证书编号	发证日期	有效期至	颁发机关
1	招商物业	一级	（建）1030061	2016.08.01	/	中华人民共和国住房和城乡建设部
2	北京招商局物业管理有限公司	一级	（建）1050208	2013.04.25	/	中华人民共和国住房和城乡建设部
3	上海招商局物业管理有限公司	一级	（建）106141	2015.12.31	/	中华人民共和国住房和城乡建设部
4	武汉招商局物业管理有限公司	一级	（建）106087	2017.11.13	/	中华人民共和国住房和城乡建设部
5	南京招商局物业管理有限公司	一级	（建）108059	2013.3.13	/	中华人民共和国住房和城乡建设部

⁷ 目前物业服务企业资质证书已经取消，但以下表格中的资质证书无需办理注销。

2、保安从业单位备案书/自行招用保安员单位备案证明

序号	公司名称	备案类型	资质证书编号	发证日期	有效期至	备案机关
1	招商物业	自行招用保安员单位	深公保（备）字第0300448号	2017.02.25	/	深圳市公安局
2	深圳招商物业管理有限公司	自行招用保安员单位	深公保（备）字第0300456号	2017.09.21	/	深圳市公安局
3	上海招商局物业管理有限公司	自行招用保安员单位	沪静B201100073	2017.02.28	/	上海市公安局静安分局
4	南京招商局物业管理有限公司	自行招用保安员单位	宁公自招备20171121号	2017.11.21	2019.12.31	南京市公安局
5	招商物业重庆分公司	自行招用保安员单位	南岸0158	2017.08.02	/	重庆市公安局南岸区分局
6	招商物业厦门分公司	自行招用保安员单位	厦公保备集0011号	2019.04.24	/	厦门市公安局集美分局

3、房地产经纪企业/机构备案证书

序号	公司名称	资质证书编号	发证日期	有效期	颁发机关
1	上海招商局物业管理有限公司	沪房管经（虹口）第0415号	2017.03.06	/	上海市虹口区住房保障和房屋管理局
2	深圳市招商置业顾问有限公司	/	2019.03.25	/	深圳市住房和建设局

4、安全生产许可证

序号	公司名称	许可范围	编号	发证日期	有效期至	发证机关
1	招商物业	建筑施工	（粤）JZ安许证字[2017]021369延	2017.06.22	2020.06.22	广东省住房和城乡建设厅
2	深圳招商物业管理有限公司	建筑施工	（粤）JZ安许证字[2017]022851延	2017.11.08	2020.11.08	广东省住房和城乡建设厅

5、建筑业企业资质证书

序号	公司名称	资质类别及等级	证书编号	发证日期	有效期至	发证机关
1	招商物业	电子与智能化工程专业承包贰级	D344094391	2016.08.24	2021.06.01	深圳市住房和建设局

2	深圳招商物业管理有限公司	电子与智能化工程专业承包壹级	D244220882	2018.06.25	2023.06.25	广东省住房和城乡建设厅
3	深圳招商物业管理有限公司	防水防腐保温工程专业承包贰级、消防设施工程专业承包贰级	D344044623	2018.08.02	2021.03.11	深圳市住房和城乡建设局

6、设计、施工、维修资格证

序号	公司名称	资质等级	证书编号	发证日期	有效期至	发证机关
1	深圳招商物业管理有限公司	壹级	粤GB443	2018.12.06	2020.12.05	广东省公安厅

截至本独立财务顾问报告签署之日，招商物业及其境内控股子公司已取得从事主营业务所需要的资质，除部分资质已届有效期正在办理续期外，其余资质均合法有效。对于部分有效期已到期的资质，根据招商物业的说明并结合其历史上相关资质证照的续期情况，招商物业及其境内控股子公司知悉上述经营资质续展的要求，符合上述经营资质的条件，上述相关经营资质不存在到期无法续展的实质性障碍。

（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之日，本次交易不涉及立项、环保、行业准入、用地、规划、建设施工等有关报批事项。

十六、会计政策及相关会计处理

（一）收入成本的确认原则和计量方法

1、收入确认的一般原则

（1）销售商品

在已将商品所有权上的主要风险和报酬转移给购货方，既没有保留通常与所有权相联系的继续管理权，也没有对已售商品实施有效控制，收入的金额能够可靠地计量，相

关的经济利益很可能流入企业，相关的已发生或将发生的成本能够可靠地计量时，确认商品销售收入的实现。

（2）提供劳务

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

劳务交易的完工进度按已经发生的劳务成本占估计总成本的比例确定。

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

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

（3）让渡资产使用权

与资产使用权让渡相关的经济利益能够流入及收入的金额能够可靠地计量时，招商物业确认收入。

按照他人使用招商物业货币资金的时间和实际利率计算确定。

2、收入确认的具体方法

（1）物业管理收入

招商物业在物业管理服务已经提供，与物业管理服务相关的经济利益能够流入企业，与物业管理服务相关的成本能够可靠计量时，确认物业管理收入的实现。

（2）提供专业服务收入

招商物业在专业服务完成后，并与客户确认，相关的经济利益能够流入企业，相关的成本能够可靠计量时，确认提供专业服务收入的实现。

（3）利息收入

按照他人使用招商物业货币资金的时间和实际利率计算确定。

（二）会计政策和会计估计与同行业或同类资产之间的差异及对拟购买资产利润的影响；

报告期内，招商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、变化情况变化原因

1、财务报表编制基础

招商物业财务报表按照财政部颁布的企业会计准则及其应用指南、解释及其他有关规定（统称“企业会计准则”）编制。此外，还按照中国证监会《公开发行证券的公司信息披露编报规则第15号—财务报告的一般规定》（2014年修订）披露有关财务信息。

招商物业根据《重组管理办法》及《准则第26号》等相关法规中对于交易标的财务报告的要求，为本次交易之特殊目的，在编制财务报表时，按照与中航善达相同的会计政策和会计估计进行处理。

招商物业财务报表以持续经营为基础列报。

2、确定合并报表时的重大判断和假设

招商物业会计核算以权责发生制为基础。除某些金融工具和投资性房地产外，财务报表均以历史成本为计量基础。持有待售的非流动资产，按公允价值减去预计出售费用后的金额，以及符合持有待售条件时的原账面价值，取两者孰低计价。资产如果发生减值，则按照相关规定计提相应的减值准备。

合并财务报表的合并范围以控制为基础予以确定。控制，是指招商物业拥有对被投资单位的权力，通过参与被投资单位的相关活动而享有可变回报，并且有能力运用对被投资单位的权力影响其回报金额。

3、报告期内，招商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	持股比例（%）		取得方式
				直接	间接	
北京招商局物业管理有限公司	北京	北京	物业管理及咨询	80.00		投资设立
南京招商局物业管理有限公司	南京	南京	物业管理及相关配套设施	99.00	1.00	投资设立

子公司名称	主要经营地	注册地	业务性质	持股比例（%）		取得方式
				直接	间接	
武汉招商局物业管理有限公司	武汉	武汉	物业管理及咨询	98.00	2.00	投资设立
上海招商局物业管理有限公司	上海	上海	物业管理	100.00		投资设立
招商局物业管理(香港)有限公司	香港	香港	物业管理	100.00		投资设立
招商局物业管理(海外)有限公司	香港	香港	物业管理	100.00		投资设立
深圳招商局物业管理有限公司	深圳	深圳	物业管理	100.00		投资设立
漳州招商局物业服务集团有限公司	漳州	漳州	物业管理	100.00		投资设立（已注销）
毕节招商局物业管理有限公司	贵州	贵州	物业管理、物业设备的销售、上门维修	100.00		投资设立（已注销）
深圳市招商置业顾问有限公司	深圳	深圳	房地产经纪及信息咨询	100.00		同一控制合并
广东招商综合设施运营服务有限公司	东莞	东莞	物业管理、清洁服务、园林绿化工程设计	100.00		投资设立
深圳招商建筑科技有限公司	深圳	深圳	物业设备销售、机电与电子智能化设计施工	100.00		投资设立
浙江润和物业有限公司	浙江	浙江	物业管理	100.00		同一控制合并

4、报告期内，招商物业合并范围变动情况及原因，具体如下：

（1）同一控制下企业合并

1）2017 年度

单位：万元

被合并方名称	企业合并中取得的权益比例	交易构成同一控制下企业合并的依据	合并日	合并日的确定依据	合并当期期初至合并日被合并方的收入	合并当期期初至合并日被合并方的净利润	2016 年度(上期)被合并方的收入	2016 年度(上期)被合并方的净利润
深圳市招商置业顾问有限公司	100%	合并前均受同一控制方控制	2017-8-9	以取得控制权的日期确定为合并日	4,106.31	168.41	7,218.89	-1,366.35

注：2017 年 8 月，招商物业以现金 2 元为对价合并了深圳市招商置业顾问有限公司，深圳市招商置业顾问有限公司系招商物业的母公司招商局蛇口工业区控股股份有限公司之子公司深圳招商房地产有限公司的子公司，由于合并前后合并双方均受招商局蛇口工业区控股股份有限公司控制且该控制并非暂时性，故本合并属于同一控制下的企业合并，合并日确定为 2017 年 8 月 9 日。招商物业

与深圳市招商置业顾问有限公司的合并中取得的资产及负债，均按照合并日在被合并方的账面价值计量。

2) 2018 年度

单位：万元

被合并方名称	企业合并中取得的权益比例	交易构成同一控制下企业合并的依据	合并日	合并日的确定依据	合并当期期初至合并日被合并方的收入	合并当期期初至合并日被合并方的净利润	2017年度（上期）被合并方的收入	2017年度（上期）被合并方的净利润
浙江润和物业有限公司	100%	合并前均受同一控制方控制	2018-12-31	以取得控制权的日期确定为合并日	870.66	37.71	-	-

注：2018 年 12 月，招商物业以 541.09 元为对价合并了浙江润和物业有限公司，浙江润和物业有限公司系招商物业的母公司招商局蛇口工业区控股股份有限公司之子公司招商局地产（杭州）有限公司之子公司浙江润和房产集团有限公司的子公司，由于合并前后合并双方均受招商局蛇口工业区控股股份有限公司控制且该控制并非暂时性，故本合并属于同一控制下的企业合并，合并日确定为 2018 年 12 月 31 日。招商物业与浙江润和物业有限公司的合并中取得的资产及负债，均按照合并日在被合并方的账面价值计量。

3) 2019 年 1-3 月

2019 年 1-3 月合并范围未发生变动。

(2) 其他原因的合并范围变动

名称	注册成立地点	经营范围	注册资本（万元）	合计持股比例（%）	合计享有表决权比例（%）	不再成为子公司的原因
毕节招商局物业管理有限公司	贵州	物业管理、物业设备的销售、上门维修	300.00	100.00	100.00	注销
漳州招商局物业服务服务有限公司	漳州	物业管理	50.00	100.00	100.00	注销

注 1：2017 年 12 月 19 日，经毕节市工商行政管理局审批同意，准予对毕节招商局物业管理有限公司进行注销登记。

注 2：2018 年 10 月 29 日，经漳州市工商行政管理局经济技术开发区分局审批同意，准予对漳州招商局物业服务服务有限公司进行注销登记。

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

报告期内，招商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，招商物业的会计政策和会计估计与上市公司之间不存在重大差异。

（六）行业特殊的会计处理政策

报告期内，招商物业不存在行业特殊的会计处理政策。

第五章 发行股份情况

一、本次发行股份购买资产情况

（一）发行种类及面值

本次发行的股票种类为人民币 A 股普通股，每股面值为人民币 1.00 元。

（二）发行方式及发行对象

本次发行的发行对象为招商蛇口、深圳招商地产，发行方式为向特定对象非公开发行。

（三）发行价格、定价原则及合理性分析

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

本次发行股份购买资产的定价基准日为上市公司审议本次重大资产重组的第八届董事会第四十一次会议决议公告日即 2019 年 4 月 29 日。本次发行定价基准日前 20 个交易日、60 个交易日及 120 个交易日的上市公司股票交易均价情况如下：

单位：元/股

项目	停牌前 20 个交易日	停牌前 60 个交易日	停牌前 120 个交易日
交易均价	9.15	8.77	8.33
交易均价的 90%	8.24	7.90	7.49

注：截至定价基准日，上述数据已经除权除息处理。

经友好协商，交易各方确定本次发行股份购买资产所发行股份的定价依据为不低于定价基准日前 60 个交易日上市公司股票交易均价的 90%，即 7.90 元/股。上市公司于 2019 年 4 月 22 日召开 2018 年度股东大会，审议通过《公司 2018 年度利润分配预案》，同意以上市公司 2018 年末总股本 666,961,416 股为基数，向全体股东每 10 股派发现金

红利 3 元（含税）；鉴于上述分配方案已实施完毕，本次发行股份购买资产的发行价格由 7.90 元/股调整为 7.60 元/股。

注本次发行股份购买资产的定价由交易各方友好协商得出，定价原则符合法律法规和《重组管理办法》的规定，定价方式公平、合理。此外，截至 2019 年 8 月 22 日，根据中航善达 WIND 一致预期，本次发行股份购买资产的发行价格对应 2019 年、2020 年市盈率分别为 18.77 与 14.34，高于 A 股主要房地产服务行业上市公司的预测市盈率均值，本次发行股份购买资产的发行价格具备合理性。

证券代码	证券简称	市盈率（2019E）	市盈率（2020E）
002285.SZ	世联行	14.62	11.96
002377.SZ	国创高新	9.07	7.53
603506.SH	南都物业	21.21	16.92
000560.SZ	我爱我家	14.08	11.90
平均值		14.75	12.08
中航善达		18.77	14.34

数据来源：Wind 资讯，数据截至 8 月 22 日

注：由于 WIND 一致预期的样本中个别券商对中航善达的盈利预测已考虑本次交易的影响，为保持口径一致，计算中航善达的预测市盈率时已将该等券商的盈利预测剔除。

（四）发行数量

本次交易向交易对方发行股份的总数量根据标的资产交易价格和本次发行的发行价格计算确认，计算公式为：本次发行的总股份数量=标的资产的交易价格/本次发行的发行价格（如有调价，则按调整后确定的发行价格）。具体发行股份数量情况如下：

序号	交易对方	发行股份数量（股）
1	招商蛇口	35,404.6180
2	深圳招商地产	3,933.8464
合计		39,338.4644

注：本次交易发行股份数量计算结果出现不足 1 股的尾数舍去取整。

以上发行股份数最终以上市公司股东大会审议通过并经中国证监会核准的数量为准。

在定价基准日至股份发行日期间，上市公司如有其他派息、送股、转增股本或配股等除权除息事项，发行数量将根据发行价格的变化按照有关规定进行相应调整。

（五）限售期

招商蛇口、深圳招商地产因本次发行取得的上市公司股份（包括限售期内因上市公司分配股票股利、资本公积转增等原因取得的上市公司股份）自上市之日起 36 个月内不进行任何转让。

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格，或者交易完成后 6 个月期末收盘价低于发行价格的，招商蛇口、深圳招商地产持有上市公司股票的锁定期自动延长 6 个月。

若根据审计及减值测试结果需要实施股份补偿的，且标的资产盈利承诺期前三个会计年度的专项审计报告、减值测试报告出具的日期晚于招商蛇口、深圳招商地产所持上市公司股份锁定期届满之日，则在相关报告出具日之前招商蛇口、深圳招商地产所持上市公司的限售股份不得转让，待相关审计报告以及减值测试报告出具后，招商蛇口、深圳招商地产所持股份在扣减需进行股份补偿的股份后方可解除股份锁定。

招商蛇口、深圳招商地产前述限售期安排同时遵守以下原则：

（1）限售期内因上市公司分配股票股利、资本公积转增等原因取得的股份亦遵守上述限售期的承诺。

（2）若证券监管部门的监管意见或相关规定要求的限售期长于上述约定的限售期的，招商蛇口、深圳招商地产应根据相关证券监管部门的监管意见和相关规定调整上述限售期。

（3）上述限售期期满后，上市公司应为招商蛇口、深圳招商地产依法办理对价股份解锁手续提供协助及便利。招商蛇口、深圳招商地产减持对价股份时应遵守法律法规、深圳证券交易所相关规则的规定以及公司章程等相关文件的规定。

（六）过渡期间损益安排

根据《发行股份购买资产协议》，标的资产在过渡期间所产生的收益由中航善达享有，如标的资产在过渡期间亏损的，则产生的亏损由招商蛇口、招商地产按《发行股份

购买资产协议》签署时各自所持标的公司的股权比例承担并以现金方式向中航善达全额补足，具体金额以相关专项审计结果为基础计算。

（七）上市公司滚存未分配利润安排

在本次交易完成后，为兼顾新老股东的利益，滚存未分配利润由上市公司的新老股东按照发行后的股份比例共享。

（八）业绩承诺及补偿安排

根据《重组管理办法》和中国证监会相关规定并经交易各方协商，本次重组由交易对方招商蛇口、深圳招商地产作为业绩补偿义务人，按本次交易前各方对标的公司的持股比例分别承担相应业绩承诺补偿义务，且互相之间不承担连带补偿责任。

上市公司已与招商蛇口、深圳招商地产于 2019 年 8 月 23 日签署了附生效条件的《补偿协议》，对本次重组业绩承诺及补偿方式进行了如下安排：

1、业绩承诺期间

业绩承诺期为本次交易实施完毕的当年起的连续三个会计年度。如 2019 年本次交易实施完毕，则业绩承诺期间为 2019 年度、2020 年度及 2021 年度。如本次交易实施完毕的时间延后，则业绩承诺期顺延。

2、业绩承诺金额

业绩补偿义务人承诺，如本次交易于 2019 年度实施完毕，则标的公司 2019 年度、2020 年度及 2021 年度净利润分别为不低于 1.59 亿元、1.89 亿元、2.15 亿元；如本次交易于 2020 年度实施完毕，则标的公司在业绩承诺期 2020 年度、2021 年度、2022 年度净利润分别为不低于 1.89 亿元、2.15 亿元、2.35 亿元。业绩承诺期各期的实际净利润以标的公司扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润为准。

3、业绩补偿方式

中航善达应聘请具有证券期货相关业务资格的会计师事务所在业绩承诺期内每一个会计年度结束后 4 个月内，对标的公司在业绩承诺期内各期实际实现的净利润进行审计，并对业绩承诺期的实际净利润与承诺净利润之间的差异情况进行补偿测算及出具专项审核意见。

若招商物业在业绩承诺期内任一会计年度末的累积实际净利润数未达到累积承诺净利润数的，招商蛇口、深圳招商地产应按照以下方式补偿：

（1）股份补偿

如招商蛇口、深圳招商地产应向中航善达进行股份补偿，应补偿的股份数量计算公式如下：

当年应补偿股份数量=[（截至当期期末累积承诺净利润数－截至当期期末累积实现净利润数）÷补偿期限内各年的预测净利润数总和×交易价格－累积已补偿金额]÷本次发行的发行价格

依据上述公式及规定计算的股份补偿数量精确至个位数；如果计算结果存在小数，则舍去小数并向下取整数。

招商蛇口、深圳招商地产按照其各自通过本次交易取得的中航善达股份数量占两者合计通过本次交易所取得中航善达股份数量的比例承担应补偿股份数，且互相之间不承担连带补偿责任：

若中航善达在业绩承诺期内实施转增、送股的，则招商蛇口、深圳招商地产当年应补偿的股份数量应相应调整，调整后的当年应补偿股份数计算公式如下：当年应补偿股份数（调整后）=当年应补偿的股份数（调整前）×（1+转增或送股比例），招商蛇口、深圳招商地产累积补偿的股份数量亦随之进行调整。若中航善达在业绩承诺期内实施现金分红的，对于应补偿股份数量所获现金分红的部分，招商蛇口、深圳招商地产应相应返还给中航善达。

（2）现金补偿

若在累积应补偿股份数额不超过招商蛇口、深圳招商地产本次交易取得的股份数（包括转增、送股所取得的股份）的情况下，因发生以下任一情况导致招商蛇口、深圳招商地产所持有的股份不足以完全履行《补偿协议》约定的补偿义务的，则招商蛇口、深圳招商地产应就股份不足以补偿的部分，以现金方式向中航善达进行足额补偿：

- A. 违反中航善达、招商蛇口、深圳招商地产关于锁定期/限售期安排的约定；
- B. 在业绩补偿义务结算完成前对中航善达股份进行处分；

C. 持有的中航善达股份被冻结、强制执行或因其他原因被限制转让或不能转让。

应补偿现金数=[（截至当期期末累积承诺净利润数－截至当期期末累积实现净利润数）÷补偿期限内各年的预测净利润数总和×交易价格－累积已补偿现金金额]－（交易对方累积已补偿股份数×发行价格）。

发生以上应进行现金补偿情形时，招商蛇口、深圳招商地产按照其各自通过本次交易取得的中航善达股份数量占两者合计通过本次交易所取得中航善达股份数量的比例承担应补偿数额，且互相之间不承担连带补偿责任。

4、减值测试

在业绩承诺期最后一期届满时，中航善达将聘请具有证券期货相关业务资格的会计师事务所对通过本次交易取得的招商物业 100%股权进行减值测试并出具《减值测试报告》。

如招商物业 100%股权业绩承诺期期末减值额/交易价格>补偿期限内已补偿股份总数/认购股份总数，则招商蛇口、深圳招商地产需另行补偿股份，补偿股份数量计算公式为：

补偿股份数量=期末减值额/每股发行价格－补偿期限内已补偿股份总数

前述期末减值额为交易价格减去期末标的资产的评估值并扣除补偿期限内标的资产股东增资、减资、接受赠与以及利润分配的影响。

如招商蛇口、深圳招商地产持有的中航善达股份不足以实施上述减值测试补偿，则差额部分招商蛇口、深圳招商地产应当以现金方式予以补足，另需补偿的现金数计算公式为：

应补偿金额=期末减值额—已补偿股份总数×本次发行价格—已补偿现金总额

减值补偿金额与业绩承诺补偿金额合计不应超过招商蛇口、深圳招商地产于本次交易中获得的总对价。

5、补偿的实施

若出现招商蛇口、深圳招商地产应进行股份补偿的情形，中航善达应在对应专项审核意见出具后 45 日内就股票回购事宜召开股东大会，在股东大会审议通过该回购议案后 45 日内，以人民币 1.00 元的总价回购并注销招商蛇口、深圳招商地产应补偿的股份。

招商蛇口、深圳招商地产保证于本次交易项下取得的上市公司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；若未来质押对价股份，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。

若出现招商蛇口、深圳招商地产应支付现金补偿的情形，则招商蛇口、深圳招商地产应在收到中航善达要求支付现金补偿的书面通知之后 30 日内将其应承担的现金补偿支付至中航善达指定的银行账户。

6、补偿限额

（1）股份补偿

补偿义务主体按照其各自通过本次交易取得的中航善达股份数量占两者合计通过本次交易所取得中航善达股份数量的比例承担应补偿股份数，且互相之间不承担连带补偿责任。

若中航善达在业绩承诺期内实施转增、送股的，则补偿义务主体当年应补偿的股份数量应相应调整，调整后的当年应补偿股份数计算公式如下：当年应补偿股份数（调整后）=当年应补偿的股份数（调整前）×（1+转增或送股比例），补偿义务主体累积补偿的股份数量亦随之进行调整。若中航善达在业绩承诺期内实施现金分红的，对于应补偿股份数量在回购股份实施前累积所获现金分红的部分，补偿义务主体应相应返还给中航善达。该等返还不应视为招商蛇口、深圳招商地产已经支付等额的补偿款，也不影响招商蛇口、深圳招商地产实际应补偿的股份数和总金额。返还金额依据下列公式计算确定：返还金额=当期应补偿股份截至补偿前每股已分配现金股利（以税后金额为准）×当期应补偿股份数。

补偿义务主体累积补偿股份数额不超过本次交易其所获得的中航善达股份数（包括转增、送股所取得的股份）。

（2）现金补偿

发生现金补偿情形时，补偿义务主体按照其各自通过本次交易取得的中航善达股份数量占两者合计通过本次交易所取得中航善达股份数量的比例承担应补偿数额，且互相之间不承担连带补偿责任。

（3）减值测试

标的资产减值补偿与业绩承诺补偿合计不应超过补偿义务主体于本次交易中获得的总对价。

7、业绩承诺的可实现性

业绩补偿义务人承诺，如本次交易于 2019 年度实施完毕，则标的公司 2019 年度、2020 年度及 2021 年度净利润分别为不低于 1.59 亿元、1.89 亿元、2.15 亿元；如本次交易于 2020 年度实施完毕，则标的公司在业绩承诺期 2020 年度、2021 年度、2022 年度净利润分别为不低于 1.89 亿元、2.15 亿元、2.35 亿元。

上述业绩承诺金额参考了《标的资产评估报告》中收益法下净利润的测算，并经交易各方进一步协商后得出，承诺业绩测算的假设和过程合理，具备可实现性。《标的资产评估报告》中收益法测算详见本独立财务顾问报告“第六章/一/（四）收益法评估情况及分析”。

同时，为了增强业绩承诺的可实现性，交易对方与上市公司签署了《补偿协议》，就交易对方未实现上述业绩承诺时应履行的补偿义务作了明确约定。

综上，本次交易的业绩承诺具有可实现性。

8、业绩补偿机制的合规性、可操作性

根据《补偿协议》及交易对方出具的承诺，本次交易已通过对业绩补偿时间、股份限售安排、股份质押安排等方面的约定，保证了业绩补偿机制的合规性、可操作性。

（1）业绩补偿时间安排

本次交易的业绩承诺期为 2019 年度、2020 年度及 2021 年度（如本次交易于 2020 年度实施完毕，则业绩承诺期顺延至 2020 年度、2021 年度及 2022 年度）。中航善达应聘请具有证券期货相关资格的会计师事务所在业绩承诺期内每一个会计年度结束后 4 个月内，对标的公司在业绩承诺期内各期实际实现的净利润进行审计，并对业绩承诺

期的实际净利润与承诺净利润之间的差异情况进行补偿测算及出具专项审核意见，业绩承诺期各期的实际净利润以标的公司扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润为准。如出现《补偿协议》约定的交易对方应进行股份补偿的情形，在对应专项审核意见出具后 45 日内，上市公司将就股票回购事宜召开股东大会，在股东大会审议通过该回购议案后 45 日内，以人民币 1.00 元的总价回购并注销交易对方应补偿的股份。

上述业绩补偿时间安排符合《重组管理办法》第三十五条的相关规定。

（2）股份锁定安排

招商蛇口、深圳招商地产承诺，因本次交易所取得的中航善达股份（包括限售期内因上市公司分配股票股利、资本公积转增等原因取得的上市公司股份），自上市之日起 36 个月内不进行任何转让。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格，或者交易完成后 6 个月期末收盘价低于发行价格，招商蛇口、深圳招商地产持有上市公司股票的锁定期自动延长 6 个月。

上述限售安排符合《重组管理办法》第四十六条的相关规定。

（3）股份质押安排

《补偿协议》约定，招商蛇口、深圳招商地产保证于本次交易项下取得的上市公司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；若未来质押对价股份，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。

上述安排符合中国证监会《关于业绩承诺方质押对价股份的相关问题与解答》的规定。

（4）补偿股份的表决权和股利分配权

《补偿协议》约定，若中航善达在业绩承诺期内实施转增、送股的，则交易对方当年应补偿的股份数量应相应调整，调整后的当年应补偿股份数计算公式如下：当年应补偿股份数（调整后）= 当年应补偿的股份数（调整前）×（1+转增或送股比例），交易对方累积补偿的股份数量亦随之进行调整。若中航善达在业绩承诺期内实施现金分红的，对于应补偿股份数量所获现金分红的部分，交易对方应相应返还给中航善达。

此外,《补偿协议》约定,若根据协议约定出现交易对方应进行股份补偿的情形,上市公司应在对应专项审核意见出具后 45 日内就股票回购事宜召开股东大会,在股东大会审议通过该回购议案后 45 日内,以人民币 1.00 元的总价回购并注销交易对方应补偿的股份,并尽快履行通知债权人等法律、法规关于减少注册资本的相关程序。自交易对方收到上市公司关于股份回购数量的书面通知至上市公司完成回购注销手续之间,该等应补偿股份不享有表决权和股利分配权等任何股东权利。

综上,本次交易的业绩补偿机制具有合规性、可操作性。

9、业绩补偿协议合法合规、明确可行

本次交易中,交易对方与上市公司签署了《补偿协议》,《补偿协议》已明确约定了业绩承诺方、补偿方式、补偿的数量和金额、触发补偿的条件、补偿的执行程序、补偿的时间期限、补偿的保障措施、争议解决方式等条款,《补偿协议》条款的约定清晰明确、切实可行,不存在争议,符合《深圳证券交易所上市公司信息披露指引第 3 号——重大资产重组》第二十条的规定。

10、业绩补偿保障措施的完备性

本次交易的对价全部以股份进行支付。《发行股份购买资产协议》及其补充协议已对锁定期进行约定,交易对方均已作出相关股份锁定承诺。招商蛇口、深圳招商地产保证于本次交易项下取得的上市公司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;若未来质押对价股份,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。同时,为应对可能出现的股份补偿不足的情况,《补偿协议》设置了现金补偿条款,对股份不足以补偿的部分,业绩承诺方以现金方式进行补偿。

上述股份解锁条件、股份质押安排及现金补偿条款的设置,能有效保障业绩补偿的可实现性,本次交易业绩补偿保障措施较为完备,能较好地控制补偿不足的风险。

(九) 上市地点

本次发行的股份将在深交所上市交易。

二、本次交易前后上市公司股权结构变化

根据本次交易标的资产作价及对价支付方式测算及《股份转让协议》的约定，本次交易完成前后，上市公司的股权结构变化情况如下：

股东名称	本次交易前（股份转让前）		本次交易前（股份转让后）		本次交易后（股份转让后）	
	数量（万股）	比例（%）	数量（万股）	比例（%）	数量（万股）	比例（%）
中航技深圳	13,750.5382	20.62	13,750.5382	20.62	13,750.5382	12.97
中航国际控股	14,908.7820	22.35	-	-	-	-
招商蛇口	-	-	14,908.7820	22.35	50,313.4000	47.45
深圳招商地产	-	-	-	-	3,933.8464	3.71
深圳中航城发展有限公司	4,782.7858	7.17	4,782.7858	7.17	4,782.7858	4.51
其他股东	33,254.0356	49.86	33,254.0356	49.86	33,254.0356	31.36
总计	66,696.1416	100.00	66,696.1416	100.00	106,034.6060	100.00

注 1：2019 年 4 月 26 日，上市公司股东中航国际控股与招商蛇口签署了《股份转让协议》，约定由中航国际控股向招商蛇口转让所持上市公司 149,087,820 股非限售流通 A 股股票（约占上市公司现有股份总数的 22.35%），前述股份转让尚未办理交割手续。本次交易完成后的上市公司股权结构假设前述股份转让已完成。

注 2：本次交易发行股份数量计算结果出现不足 1 股的尾数舍去取整。

上述股份转让事项及本次交易完成后，上市公司的控股股东变更为招商蛇口，其将持有上市公司 50,313.4000 万股股份，并通过深圳招商地产持有上市公司 3,933.8464 万股股份，合计持有上市公司 54,247.2464 万股股份（占上市公司届时已发行股份总数的 51.16%）；上市公司的实际控制人将变更为招商局集团。

三、本次交易前后的主要财务指标变化

根据致同出具的《备考审阅报告》，本次交易完成前后上市公司主要财务数据比较如下：

	本次交易前	重组完成后 (备考)	本次交易前	重组完成后 (备考)
财务指标	2019 年 3 月 31 日		2018 年 12 月 31 日	
总资产（万元）	1,220,239.00	1,648,277.80	1,323,564.61	1,752,193.91
总负债（万元）	726,896.66	857,012.47	835,035.72	969,097.94

归属于母公司股东的所有者权益（万元）	489,593.53	786,695.18	484,202.54	778,038.23
资产负债率（%）	59.57	51.99	63.09	55.31
归属于母公司股东的每股净资产（元/股）	7.34	7.42	7.26	7.34
财务指标	2019 年 1-3 月		2018 年度	
营业收入（万元）	124,451.17	197,172.28	665,564.65	978,541.23
净利润（万元）	4,927.04	8,302.01	82,398.19	97,253.23
归属于母公司股东的净利润（万元）	5,504.58	8,789.60	85,661.34	100,147.67
扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润（万元）	5,340.33	8,483.06	-15,035.15	-983.74
基本每股收益（元/股）	0.0825	0.0829	1.2844	0.9445
稀释每股收益（元/股）	0.0825	0.0829	1.2844	0.9445
扣除非经常性损益后基本每股收益（元/股）	0.0801	0.0800	-0.2254	-0.0093

四、独立财务顾问的保荐机构资格

上市公司聘请中金公司担任本次交易的独立财务顾问，中金公司经中国证监会批准依法设立，具备保荐机构资格。

第六章 标的资产评估情况

一、标的资产评估情况

中通诚根据有关法律、法规和资产评估准则、资产评估原则，按照必要的评估程序，以 2019 年 3 月 31 日为评估基准日分别采用资产基础法和收益法对标的资产进行评估，并最终选取收益法评估结果作为本次标的资产的评估值。

（一）评估基本情况

1、评估对象和评估范围

评估对象为招商物业股东全部权益。

评估范围包括与评估对象对应的招商物业评估基准日各项资产及负债。

2、评估基准日

本次评估基准日是 2019 年 3 月 31 日。

3、本次交易标的资产估值概况

根据收益法评估结果，截至评估基准日，招商物业股东全部权益的评估价值为 298,972.33 万元，较母公司报表账面净资产 27,192.49 万元增值 271,779.84 万元，增值率 999.47%；较合并报表归属于母公司股东的净资产 44,095.23 万元增值 254,877.10 万元，增值率 578.02%。

根据资产基础法评估结果，截至评估基准日，招商物业母公司报表净资产账面价值为 27,192.49 万元，评估值为 240,672.24 万元，母公司报表净资产评估值比账面价值增值 213,479.75 万元，增值率为 785.07%；较合并报表归属于母公司股东的净资产 44,095.23 万元增值 196,577.01 万元，增值率为 445.80%。

本次评估采用收益法评估结果作为最终评估结论。在评估基准日，招商物业股东全部权益的评估价值为 298,972.33 万元。

评估报告所揭示评估结论的使用有效期为一年，自评估基准日起，至 2020 年 3 月 30 日止。

（二）评估方法及其选取理由

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、市场法

市场法是指利用市场上同样或类似资产的近期交易价格，经过直接比较或类比分析以估测资产价值的一种评估方法。

因国内产权交易市场交易信息的获取途径有限，且同类企业在产品结构和主营业务构成方面差异较大，选取同类型市场参照物的难度极大，故本次评估未采用市场法。

2、收益法

收益法是从决定资产现行公平市场价值的基本依据——资产的预期获利能力的角度评价资产，符合对资产的基本定义。该方法评估的技术路线是通过将被评估企业未来的预期收益资本化或折现以确定其市场价值。招商物业主要为客户社区居家、商业办公以及城市公共空间等提供综合配套服务，物业服务业态丰富，包括住宅、写字楼、园区、购物中心、城市综合体、学校、医疗机构、体育场馆、政府机构、邮轮母港、会展中心项目等，具有独立的获利能力。为满足本次中航善达发行股份购买资产的需要，本次评估采用收益法对涉及的招商物业股东全部权益价值进行评估。

3、资产基础法

企业价值评估中的资产基础法也称成本法，是指在合理评估企业各项资产价值和负债的基础上确定评估对象价值的评估思路。

招商物业资产及负债结构清晰，各项资产和负债价值也可以单独评估确认，因此选用资产基础法作为本次评估的方法。

综上，本次评估采用收益法和资产基础法进行评估。并在分析后采用收益法确定评估结论。

（三）评估假设

本评估报告所使用的主要资产评估假设包括：

1、基本假设

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

（2）公开市场假设。公开市场假设是指资产可以在充分竞争的市场上自由买卖，其价格高低取决于一定市场供给状况下独立的买卖双方对资产价值的判断。公开市场是指一个有众多买者和卖者的充分竞争的市场。在这个市场上，买者和卖者的地位是平等的，彼此都有获得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，而非强制或不受限制的条件下去进行的。

（3）在用续用假设。在用续用假设是假定处于使用中的待评估资产在产权变动发生后或资产业务发生后，将按其现时的使用用途及方式继续使用下去。

2、特殊假设

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

（2）针对评估基准日资产的实际状况，假设企业持续经营。

（3）假设公司的经营者是负责的，且公司管理层有能力担当其职务。

（4）除非另有说明，假设公司完全遵守所有有关的法律法规。

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

（6）假设公司在现有的管理方式和管理水平的基础上，经营范围、方式与目前方向保持一致。

（7）假设评估基准日后被评估单位的研发能力和技术先进性保持目前的水平。

（8）假设评估基准日后被评估单位的现金流入为平均流入，现金流出为平均流出。

(9) 假设被评估单位以前年度及当年签订的合同有效，并能得到执行。

(10) 假设评估基准日后被评估单位在市场中继续保持目前的竞争态势和市场地位。

(11) 有关利率、汇率、赋税基准及税率、政策性征收费用等不发生重大变化。

(12) 假设预测期内被评估单位核心管理人员和技术人员队伍相对稳定，不会出现影响企业发展和收益实现的重大变动事项。

(13) 无其他人力不可抗拒因素及不可预见因素对企业造成重大不利影响。

根据资产评估的要求，认定这些假设条件在评估基准日时成立，当未来经济环境发生较大变化时，将不承担由于假设条件改变而推导出不同评估结论的责任。

(四) 收益法评估情况及分析

1、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。收益法常用的具体方法包括股利折现法和现金流量折现法。

本次评估采用现金流口径的未来收益折现法，即现金流折现法（Discounted Cash Flow, DCF），其中，现金流采用企业自由现金流（Free Cash Flow of Firm, FCFF）。具体方法为，以加权资本成本（Weighted Average Cost of Capital, WACC）作为折现率，将未来各年的预计企业自由现金流折现加总得到经营性资产价值，减去付息债务价值后，再加上溢余资产和非经营性资产的价值，减去非经营性负债后，得到股东全部权益价值。基本公式如下：

股东全部权益价值=经营性资产价值-付息债务价值+溢余资产价值+非经营性资产价值-非经营性负债

具体计算公式为：

$$P = P' + A' - D' - D$$

$$P' = \sum_{i=0.375}^n \frac{R_i}{(1+r)^i} + \frac{R_n}{r(1+r)^n}$$

式中： P —被评估单位股权评估价值

P' —经营性资产评估价值

D —有息负债评估价值

A' —溢余资产和非经营性资产评估价值

D' —非经营性负债评估价值

R_i —未来第 i 个收益期的预期收益额（企业自由现金流）

i ：收益年期， $i=0.375, 1.25, 2.25 \dots n$

r ：折现率

2、收益年限的确定

由于企业近期的收益可以相对合理地预测，而远期收益预测的合理性相对较差，按照通常惯例，评估人员将企业的收益期划分为预测期和预测期后两个阶段。评估人员经过综合分析，预计被评估单位于 2024 年达到稳定经营状态，故预测期截止到 2024 年底，2025 年开始为永续经营阶段，永续期经营情况保持不变。

3、折现率的确定

折现率是将未来有期限的预期收益折算成现值的比率，是一种特定条件下的收益率，说明资产取得该项收益的收益率水平。本次评估选取的收益额口径为企业自由现金流量，相对应的折现率口径应为加权平均投资回收率，在实际确定折现率时，分析人员采用了通常所用的 WACC 模型，并通过被评估企业的实际情况和相应指标进行对比分析确定折现率数值。此处以本次境内物业经营主体为例对 WACC 计算过程进行分析。

（1）加权平均资本成本模型

与企业自由现金流量的收益额口径相对应，采用加权平均资本成本（WACC）作为折现率，具体计算公式如下：

$$WACC = K_e \times E / (E + D) + K_d \times D / (E + D)$$

$$K_e = R_f + \beta \times (R_m - R_f) + R_c$$

其中： K_e ：股权资本成本

K_d ：税后债务成本

R_f: 无风险报酬率

R_m-R_f: 市场风险溢价

R_c: 个别调整系数

β: 被评估企业的风险系数

E: 股权资本的市场价值

D: 有息债务的市场价值

(2) 计算过程

1) 股权资本成本 (K_e) 的确定

(i) 无风险报酬率的确定

本次无风险报酬率取距评估基准日最近的 10 年期国债到期收益率（复利）（取自彭博数据终端），即 R_f=3.07%。

(ii) 市场风险溢价

市场风险溢价 (Equity Risk Premiums, ERP) 反映的是投资者因投资于风险相对较高的资本市场而要求的高于无风险报酬率的风险补偿。中国股票市场作为新兴市场，其发展历史较短，市场波动幅度较大，投资理念尚有待逐步发展成熟，市场数据往往难以客观反映市场风险溢价，因此，评估时采用业界常用的风险溢价调整方法，对成熟市场的风险溢价进行适当调整来确定我国市场风险溢价。

基本公式为：

ERP=成熟股票市场的股票风险溢价+国家风险溢价

=成熟股票市场的股票风险溢价+国家违约风险利差×(σ 股票/σ 国债)

成熟股票市场的股票风险溢价根据美国股票与长期国债的平均收益差确定。

国家违约风险利差根据信用评级机构穆迪投资者服务公司 (Moody's Investors Service) 对我国国债评级及对风险补偿的相关研究测算。

σ 股票/σ 国债根据新兴市场国家的股票与国债收益率标准差的平均值确定。

根据上述研究测算，我国市场风险溢价确定为 7.24%。

（iii）贝塔（Beta）系数

风险系数是衡量被评估企业相对于资本市场整体回报的风险溢价程度，也用来衡量个别股票受包括股市价格变动在内的整个经济环境影响程度的指标。由于被评估企业目前为非上市公司，中通诚选取可比公司以测算被评估企业的 beta 值，得出无财务杠杆 beta 值为 0.9634。

（iv）资本结构

招商物业评估基准日没有有息负债，故 D/E 为零。

（v）个别调整系数

个别风险系数指的是企业相对于同行业企业的特定风险，影响因素主要有企业所处经营阶段；历史经营状况；主要产品所处发展阶段；企业经营业务、产品和地区的分布；公司内部管理及控制机制；管理人员的经验和资历；企业经营规模；对主要客户及供应商的依赖；财务风险；法律、环保等方面的风险。

对于企业个别风险调整系数，在目前现行评估准则和实务操作中尚无明确的可量化操作的相关规范和相关说明，鉴于招商物业目前对集团的依赖度较大以及规模尚有不足，本次评估中的个别风险调整系数确定为 1.5%。

2) 税后债务成本的确定

在评估基准日，债务成本中国人民银行公布的五年以上贷款利率 4.9%确定，企业所得税为 25%，即税后债务成本为 3.68%。

3) 计算结果

综合上述的计算步骤，对加权平均资本成本进行了计算，预测期内 WACC 值为 11.55%。

4. 未来收益的确定

基于评估对象的业务特点和运营模式，评估人员通过预测企业的未来年度营业收入、成本、期间费用、所得税等变量确定企业未来的净利润，并根据企业未来的发展计

划、资产购置计划和资金管理计划，预测相应的资本性支出、营业资金变动等情况后，最终确定企业自由现金流。

下文以招商物业母公司的预测为例叙述收益法的估值思路。

（1）营业收入的预测

招商物业母公司历史年度提供的主要服务按业务类型可分为物业管理服务与专业服务，其中物业管理服务包括基础物业管理与开发商服务，专业服务主要包括建筑科技与设施运营。

1) 物业管理服务

物业管理服务包括基础物业管理和开发商服务，其中：基础物业管理系为住宅、商业办公、其他业态的业主提供物业服务，开发商服务系为房地产公司项目销售中心、样板房等提供礼仪服务、保洁服务等。

物业管理服务是以服务面积乘以物业单价确定收入，因此本次评估分别对服务面积和物业单价进行分析和预测。

（i）基础服务面积的预测

基础服务面积系截止评估基准日所服务的面积。根据对招商物业母公司的历史经营情况分析，历史期间存在由于物业服务合同到期而终止的项目，按照 2017 年和 2018 年统计数据，母公司住宅项目续约率平均约为 99%，非住宅项目续约率平均约为 89%，故预测期考虑该因素的影响，基础服务面积按照续约率逐年减少。

报告期内，各业态基础服务面积如下：

单位：万平方米

项目	2019 年 1-3 月	2018 年度	2017 年度	2016 年度
一、住宅	1,775.91	1,602.80	1,233.17	963.84
二、商业办公	202.76	164.73	153.98	120.23
三、其他	403.65	408.59	211.23	129.80
合计	2,382.32	2,176.12	1,598.38	1,213.87

注：表中面积为期内平均收费面积。

(ii) 增量面积的预测

增量面积系招商物业母公司未来新拓展产生的增量服务面积。招商物业母公司新增面积以内生式增长、外延性拓展的方式稳步发展。首先，招商物业充分借力招商蛇口开发的地产项目稳健扩张，其次，持续强化市场拓展能力，不断扩充第三方外拓面积。

综合考虑历史基础服务面积、续约率和当年增量面积预测，得出预测期服务面积预测如下：

预测期各业态服务面积

单位：万平方米

业态	2019 年 4-12 月	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
住宅	1,933.45	2,236.55	2,542.71	2,816.20	3,031.54	3,196.02
商业办公	319.35	437.01	459.09	468.17	462.81	448.82
其他	428.86	424.65	409.99	392.85	374.37	353.20
合计	2,681.66	3,098.21	3,411.79	3,677.22	3,868.72	3,998.04

(iii) 物业单价的预测

招商物业母公司目前物业服务项目较多，每个项目物业单价根据项目具体情况不尽相同。由于项目数量众多，本次评估无法针对每个项目单独预测，考虑物业单价与各类业态相关度较大，故将物业服务项目细分为三大业态，对各业态的物业单价采用综合单价分别预测。根据对历史年度住宅、商业办公、其他业态的物业单价分析，具体如下：

历史年度各业态服务面积和物业单价

单位：万平方米，元

项目	2019 年 1-3 月		2018 年度		2017 年度		2016 年度	
	面积	单价	面积	单价	面积	单价	面积	单价
一、住宅	1,775.91	2.69	1,602.80	2.92	1,233.17	2.67	963.84	2.52
二、商业办公	202.76	5.94	164.73	6.43	153.98	4.91	120.23	5.04
三、其他	403.65	1.65	408.59	1.60	211.23	2.15	129.80	2.06
合计	2,382.32	-	2,176.12	-	1,598.38	-	1,213.87	-

注：表格中面积为收费面积

可以看出，历史年度住宅的物业单价均呈小幅上涨趋势，商业办公和其他类业态略有上下浮动。住宅物业价格受制于政府指导价，且价格调整也需要业委会通过，是一个漫长的过程；非住宅价物业格则基于市场化，且根据物业服务实际情况确定价格，调整相对灵活。

预测期对物业单价的预测主要在历史年度价格变动趋势的基础上，就住宅和非住宅业态分别考虑，具体如下：

对于住宅类物业，根据《2017 年中国物业服务价格指数研究报告》和《2018 年中国物业服务价格指数研究报告》，选择二十个代表城市作为研究对象：北京、上海、广州、深圳、天津、武汉、重庆、南京、杭州、成都、长沙、常州、昆明、宁波、青岛、苏州、无锡、沈阳、合肥、南昌。上述二十大城市物业服务价格综合指数 2017 年和 2018 年同比均上涨 0.87%。本次评估依据上述报告对住宅类物业以 2018 年的物业单价作为基础，预测期按照 0.87%的增长幅度逐年上涨。

对于非住宅类物业，根据 2016 年至 2018 年发布的《中国物业服务百强企业研究报告》，中国物业服务百强企业非住宅类物业单价如下：

单位：元

业态	2016 年	2017 年	2018 年
商业	7.04	7.02	7.01
办公	7.86	7.88	7.84
产业园区	5.63	3.64	3.61
公共建筑	3.76	3.78	3.72
学校	3.38	3.41	3.58
医院	6.87	6.88	6.84
其他	5.59	5.98	5.92

可以看出，除 2016 年“产业园区”和“其他”价格存在差异外，其余业务 2016 年至 2018 年物业单价基本平稳，尤其是 2017 年和 2018 年的物业单价基本一致。故本次评估根据非住宅类的特点，依据《中国物业服务百强企业研究报告》历史价格趋势，预测期按照 2018 年的物业单价保持不变。

本次物业单价的预测依据《中国物业服务价格指数研究报告》和《中国物业服务百

强企业研究报告》的相关数据和分析，预测具有合理性和谨慎性。

基础物业管理收入预测情况如下：

单位：人民币万元

业态	2019年4-12月	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年
总计	75,467.43	121,046.84	134,222.50	145,387.86	153,488.90	158,003.20	158,003.20
住宅	50,811.07	79,173.87	90,927.31	101,721.14	110,590.58	116,590.81	116,590.81
商业办公	18,480.78	33,719.69	35,423.38	36,124.00	35,710.42	34,630.95	34,630.95
其他	6,175.58	8,153.28	7,871.81	7,542.72	7,187.90	6,781.44	6,781.44

(iv) 开发商服务业务的预测

开发商服务系为房地产公司项目销售中心、样板房等提供礼仪服务、保洁服务等。历史年度开发商服务业务情况如下：

单位：万元

业务	2016年度	2017年度	2018年度	2019年1-3月
开发商服务	18,495.76	21,380.05	28,766.15	7,771.86

开发商服务历史期收入逐年上涨，由于该项业务与服务内容相关，未来不确定性较大，故预测期按照 2018 年度的收入确定未来年度的开发商服务收入。

预测期，开发商服务业务营业收入保持稳定，为每年 28,766.15 万元。

2) 建筑科技

建筑科技主要业务模式为楼宇智能化工程施工。楼宇智能化工程施工具体内容为：为建筑楼宇提供智能化系统设计与施工服务，包括但不限于以下系统：闭路电视监控、出入口控制、入侵报警、电子巡更、停车场管理、停车场车位引导及反向寻车、可视对讲、电梯五方通话、公共广播/应急广播、信息发布、有线电视、计算机网络、综合布线、机房工程、楼宇自动控制、智能照明、智能家居、电力及能源监控、室外弱电线槽管网、UPS 电源及防雷接地系统等智能化产品安装等。

历史年度收入如下：

建筑科技历史年度收入

单位：万元

时间	2019 年 1-3 月	2018 年度	2017 年度	2016 年度
收入	1,370.22	5,778.64	3,232.59	2,077.69

建筑科技业务历史年度营业收入有明显的增长，未来依托招商物业的主业——物业管理服务业务，建筑科技将有较好的发展前景。根据企业提供的未来盈利预测，中通诚对其合理性做了审慎的分析和判断，具体如下：

建筑科技业务营业收入预测表

单位：万元

时间	2019 年 4-12 月	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
收入	4,986.28	6,992.15	7,691.37	8,460.51	8,883.54	9,327.72

3) 设施运营

设施运营系对特定管理区域内的设施设备进行管理和维护。历史年度收入数据如下：

设施运营历史年度收入

项目	年份	销售收入(万元)	面积(m ²)	单价(元/ m ²)
住宅	2019 年 1-3 月	353.16	25.72	4.58
	2018 年度	1,266.12	25.72	4.10
	2017 年度	1,870.01	30.50	5.11
	2016 年度	1,344.26	32.90	3.40
园区、厂房	2019 年 1-3 月	1,432.86	167.29	2.86
	2018 年度	5,945.07	148.79	3.33
	2017 年度	9,993.16	140.65	5.92
	2016 年度	8,362.19	145.81	4.78
其他(医院、学校等)	2019 年 1-3 月	300.44	50.23	1.99
	2018 年度	1,406.28	50.23	2.33
	2017 年度	1,292.00	49.83	2.16
	2016 年度	658.08	49.83	1.10

设施运营与物业各业态紧密相关，其收入取决于服务面积和单价。住宅项目设施运营业务为招商蛇口一项固定项目，预测期不再新增项目，以 2018 年的服务单价作为基础，预测期按照 2018 年的价格保持稳定；园区、厂房单价主要取决于项目情况，预测期以 2018 年的服务单价作为基础，按照 2018 年的价格保持稳定，面积考虑未来新增部分计算得出；其他（医院、学校等）历史年度单价逐年上涨，预测期以 2018 年的服务单价作为基础，按照 2018 年的价格保持稳定，面积考虑未来新增部分计算得出。

预测期设施运营业务营业收入如下：

设施运营业务营业收入预测表

单位：万元

业务	2019 年 4-12 月	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
一、住宅	949.07	1,265.42	1,265.42	1,265.42	1,265.42	1,265.42
二、园区、厂房	5,613.08	7,883.71	8,283.31	8,682.91	9,082.51	9,482.11
三、其他	1,053.32	1,684.03	1,963.63	2,243.23	2,522.83	2,802.43
合计	7,615.47	10,833.16	11,512.36	12,191.56	12,870.76	13,549.96

（2）营业成本预测分析

标的公司物业管理服务业务营业成本主要由人工成本、安保费用、清洁卫生费、绿化养护费、公共设施维保费、行政办公费、公共能源费及其他费用构成。

人工成本主要为员工的工资、福利费、社会保险费、住房公积金等职工薪酬成本。计入营业成本的员工工资主要系项目管理人员、秩序维护人员、保洁人员、工程维修人员工资等。

安保费用主要是通过拥有保安许可资质的公司为高端商场、明星演出、特殊安保等物业及活动提供专业的安保服务。

公共设施维保费主要是物业项目中电梯、中央空调、消防设备、蓄水池、锅炉等设备设施的维修、养护费。

公共能源费主要是物业项目中公共区域产生的水费、电费能源支出，如楼道灯、

路灯、应急指示灯、车库灯用电，绿化、公共厕所用水等。

绿化养护费主要是物业项目的植物养护、外墙清洗等保洁、绿化费用。清洁卫生费主要是物业项目生活垃圾交由外部单位清理、运输的费用。行政办公费主要是物业项目消耗的办公用笔、纸、墨，打印、复印材料，开票单据、收据，门禁卡、车辆使用、差旅、邮寄等办公支出。其他费用主要是标书标识制作费、巡逻车辆费、商业保险费等其他零散支出。

1) 基础物业管理

评估人员结合企业业务规模及发展计划，参考历史期间产品的单位成本，在充分考虑预测期各项成本变动的基础上，本着谨慎性原则，对预测期的营业成本进行了预测，具体情况如下：

对人工成本的预测，在对历史员工工资分析的基础上，结合企业预测的未来人员数量，考虑受国民经济发展带来的工资上涨和规模效应摊薄带来的单位成本降低双向影响，以及未来人工智能以及实现基础服务自动化，并根据企业的发展情况和工资调整计划，综合考虑上述因素影响预测未来年度的人工成本。

对安保费用、清洁卫生费、绿化养护费、公共设施维保费、公共能源费和其他费用的预测，根据未来物业规模的增长保持稳步增长。

对行政办公费，根据企业未来年度的各项费用支出计划，保持一定幅度的增长预测未来年度的行政办公费。

预测期基础物业管理营业成本如下：

基础物业管理营业成本预测表

单位：万元

业务	2019年4-12月	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年
人员工资	36,688.57	58,807.63	65,334.36	70,899.71	74,980.43	77,294.46
安保费用	3,344.12	5,452.08	5,990.59	6,429.15	6,725.23	6,868.66
清洁卫生费	10,546.24	16,842.04	18,838.66	20,571.33	21,879.13	22,659.85
绿化养护费	1,579.87	2,502.13	2,804.91	3,070.52	3,274.42	3,398.98
公共设施维保费	4,499.50	7,336.74	8,150.36	8,833.77	9,322.16	9,590.44

业务	2019年4-12月	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年
行政办公费	3,071.04	4,885.38	5,510.48	6,062.85	6,491.80	6,760.25
公共能源费	5,497.52	8,830.87	9,963.41	10,957.49	11,721.65	12,195.38
其他	6,002.97	9,442.81	10,046.99	10,489.84	10,724.41	10,748.27
合计	71,229.83	114,099.68	126,639.76	137,314.66	145,119.23	149,516.29
毛利率	5.62%	5.74%	5.65%	5.55%	5.45%	5.37%

可以看出，基础物业管理预测期毛利率平稳后有小幅下降。虽然各细分业态基础物业服务的毛利率保持稳定，但由于预测期内管理物业结构有所调整，盈利水平相对较低的住宅项目比重有增加，导致综合毛利率略有下降。

2) 开发商服务

历史年度 2016 年、2017 年和 2018 年开发商服务业务的平均毛利率在 3.77%，预测期按照 3.77% 计算。

3) 设施运营

对设施运营各项成本的各项成本的预测与基础物业管理一致。预测期营业成本如下：

单位：万元

业务	2019年4-12月	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年
人员工资	4,434.33	6,365.46	6,814.63	7,266.17	7,715.46	8,165.40
安保费用	20.33	30.35	33.55	36.78	39.99	43.20
清洁卫生费	735.33	1,067.72	1,154.07	1,241.04	1,327.48	1,414.09
绿化养护费	140.25	205.00	222.78	240.70	258.50	276.35
公共设施维保费	224.33	318.43	337.66	356.93	376.14	395.36
行政办公费	417.58	596.10	635.14	674.35	713.39	752.46
公共能源费	98.90	138.85	145.84	152.82	159.80	166.77
其他	325.31	457.36	480.94	504.51	528.05	551.57
合计	7,333.98	10,429.35	11,074.55	11,723.13	12,368.50	13,014.76
综合毛利率	3.70%	3.73%	3.80%	3.84%	3.90%	3.95%

4) 建筑科技

建筑科技业务的具体预测如下：

对人工成本的预测，在对历史员工工资分析的基础上，结合企业预测的未来人员数量，并根据企业的发展情况和工资调整计划，预测未来年度的人工成本。

对分包成本、工程材料和办公费用以及其他费用的预测，根据企业未来年度的各项费用支出计划，保持一定幅度的增长预测未来年度的各项成本。

对办公费用以及其他费用的预测，根据企业未来年度的各项费用支出计划，保持一定幅度的增长预测未来年度的各项成本。

预测期建筑科技业务营业成本如下：

单位：万元

业务	2019年4-12月	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年
一、智能化设计施工	4,181.49	5,567.85	6,109.26	6,702.42	7,018.88	7,350.24
1. 人员成本	637.80	849.26	931.85	1,022.32	1,070.59	1,121.13
2. 分包成本	1,006.28	1,339.90	1,470.19	1,612.94	1,689.09	1,768.84
3. 办公费用	31.19	41.54	45.58	50.00	52.36	54.83
4. 工程材料	2,490.70	3,316.49	3,638.98	3,992.30	4,180.80	4,378.17
其他	15.47	20.60	22.60	24.80	25.97	27.20
合计	4,181.49	5,567.85	6,109.26	6,702.42	7,018.88	7,350.24
综合毛利率	16.14%	20.37%	20.57%	20.78%	20.99%	21.20%

可以看出，预测期的毛利率保持逐年小幅上涨，主要是因为随着收入规模的扩大，人员成本未随之同比例增长，同时摊薄了固定成本，导致毛利率的小幅上涨，成本预测具有合理性。

(3) 税金及附加

招商物业母公司的税金及附加包括：城建税、教育费附加、房产税、印花税和车船税等。预测期根据未来年度销售及成本变化对税金及附加进行计算，其中：城建税、教育费附加根据应交增值税数额的一定比例计算；房产税根据房产原值的一定比例计算；印花税根据产销金额的一定比例计算；车船使用税金额较小，本次不做预测。具体税率

如下：

税种	计税依据	税率
城市维护建设税	实际缴纳的增值税	7%
教育费附加	实际缴纳的增值税	5%
房产税	房屋原值的 70%	1.2%
印花税	购销金额的一定比例	

（4）管理费用的预测

对管理费用中管理人员工资薪酬的预测，在对历史员工工资分析的基础上，结合企业预测的未来人员数量，并根据企业的发展情况和工资调整计划，预测未来年度的职工薪酬。

对固定资产折旧费，主要是管理部门所用的器具工具、车辆、电子设备等的折旧款项，企业在考虑固定资产处置更新计划的基础上，按照预测年度的实际固定资产规模计算相应的折旧费用，预测未来年度的固定资产折旧费。

对长期待摊费用摊销，主要是软件和研发系统的摊销额，企业在考虑软件和研发系统处置更新计划的基础上，按照预测年度的实际资产规模计算相应的摊销费用，预测未来年度的长期待摊费用摊销。

对咨询、顾问、评估费用、办公费、汽车费用、差旅费、业务招待费、以及其他费用的预测，由于招商物业母公司未来收入有较大幅度的增长，故上述费用根据企业未来年度的各项费用支出计划，保持一定幅度的增长预测未来年度的各项费用。

（5）财务费用

财务费用中主要为银行存款的利息收入、汇兑损益、以及银行手续费。

对于利息收入，由于本次评估考虑了溢余货币资金，因此不再预测利息收入。

对于汇兑损益，由于未来的汇率走势无法准确判断，故在此不做预测。

对于银行手续费，考虑该项费用与营业收入相关，故按照历史年度的手续费金额与营业收入的比例关系进行预测。

（6）其他收益的预测

其他收益具有较大的不确定性，本次评估未予考虑。

（7）营业外收支的预测

营业外收支预测主要是处理固定资产损益、罚款、捐赠支出等。

营业外收支由于发生具有偶然性，对营业外收入和营业外支出，不再进行预测。

（8）投资收益的预测

本次评估对招商物业的长期股权投资单独进行了评估，并以收益法结果作为非经营性资产加回，故投资收益不再进行预测。

（9）所得税及税后净利润的预测

根据上述一系列的预测，可以得出招商物业未来年度的利润总额，按照招商物业预测未来综合所得税率预测所得税。

此外，纳税调整事项由于不确定性较大，故本次不予考虑。

（10）折旧与摊销的预测

根据评估基准日企业账面固定资产、长期待摊费用的余额，以及未来投资计划，按照企业的会计政策进行预测。

（11）资本性支出预测

资本性支出金额根据企业未来年度固定资产、长期待摊费用等购置计划，对车辆和电子设备等固定资产及长期待摊费用，考虑各年度的增加和处置进行预测，以确定相应的资本性支出。

（12）营运资金的预测

为保证业务的持续发展，在未来期间，企业需追加营运资金，影响营运资金的因素主要包括营运货币资金、存货、经营性应收项目和经营性应付项目的增减等，其中经营性应收项目包括应收账款、预付款项和经营性其他应收款；经营性应付项目包括应付账款、预收账款、应付职工薪酬、应交税费和经营性其他应付款。

根据招商物业母公司历史经营期间营运资金的使用情况，并结合未来资金管理计划，评估人员对预测期营运资金预测情况如下：

对营运货币资金——最低现金保有量，按照企业 1 个月的付现成本作为企业日常经营所需货币资金。本次重组前，根据招商蛇口资金管理的管理制度要求，招商物业作为招商蛇口全资子公司，在账面保留足够日常使用的资金后，剩余部分归集至招商蛇口，由其集中管理，招商物业有资金需求时向招商蛇口提取使用。上述集团资金归集款作为其他应收款核算，但集团资金归集款实际上归属于货币资金性质，故本次将该部分集团资金归集款合并入货币资金计算。本次评估根据历史年度数据并结合未来年度预测的各项付现成本和费用等，预测了未来年度的最低现金保有量。

在考虑应收账款、预收账款未来年度规模时，由于上述款项与未来年度主营业务收入紧密相关，故参考历史年度各款项占主营业务收入的比重，根据预测的营业收入确定未来年度的应收账款和预收款项。其他应收款与预测期营业收入关联性较大，故参考历史年度其他应收款占主营业务收入的比重，根据预测的营业收入确定未来年度的其他应收款。

对于预付账款和应付账款与营业成本相关，故参考历史年度上述款项占主营业务成本比重，根据预测的营业成本确定未来年度的预付账款和应付账款。其他应付款与预测期营业成本关联性较大，故参考历史年度其他应付款占主营业务收入的比重，根据预测的营业成本确定未来年度的其他应付款。

对应付职工薪酬参考未来年度职工薪酬的增长对应付职工薪酬进行预测。应交税费的预测考虑 1 个月的增值税、营业税金及附加和一个季度的所得税进行预测。

对于存货，参考公司历史年度存货余额占营业成本的比重进行预测。

（13）溢余资产、非经营性资产及负债及有息负债的确定

经营性资产主要指企业因盈利目的而持有、且实际也具有盈利能力的资产。对企业盈利能力的形成没有做出贡献，甚至削弱了企业的盈利能力的资产属于非经营性资产。溢余资产可以理解为企业持续运营中并不必需的资产，如多余现金、有价证券、与预测收益现金流不直接相关的其他资产。

根据上述定义，经评估人员调查分析，被评估企业除与经营有关的各类资产外，尚

存在溢余资产、非经营性资产负债以及有息负债，具体情况详见下表：

金额单位：人民币万元				
类 别	名 称	明 细	账 面 值	评 估 值
溢余资产	货币资金	超出运营货币资金部分	32,570.54	32,570.54
非经营性资产	其他应收款	与关联方往来款	11,595.70	11,595.70
	应收股利	应收招商局物业管理有限公司（香港）有限公司历史年度股利	512.88	512.88
	其他流动资产	预缴增值税、土地增值税	155.29	155.29
	长期股权投资	对子公司、联营及合营公司的投资	11,823.99	224,226.57
	投资性房地产	车库和储藏室	344.38	352.08
	递延所得税资产	计提资产减值准备等引起的暂时性差异	20.72	20.72
	小 计		24,452.96	236,863.24
非经营性负债	其他应付款	与关联方往来款以及其他	20,974.75	20,974.75
	长期应付款	公共维修基金	353.95	353.95
	递延所得税负债	投资性房地产公允价值计量引起的暂时性差异	31.06	0.00
	小 计		21,359.76	21,328.70

注：货币资金包含了其他应收款中的集团资金归集款；本次评估时对招商物业全部下属长期股权投资进行整体评估，评估人员现场核查各被投资单位的资产和负债，采用收益法和资产基础法两种评估方法，最终根据收益法结果确定各被投资单位在评估基准日的评估值，再根据股权投资比例计算确定评估值，上述表格中长期股权投资的评估值已体现前述评估结果。

5、评估值测算过程与结论

根据上述评估程序，在评估基准日，招商物业股东全部权益的评估结果为 298,972.33 万元。

$$\begin{aligned} \text{股东全部权益价值} &= \text{经营性资产评估价值} + \text{溢余资产} + \text{非经营性资产} - \text{非经营性负债} \\ &= 50,867.25 + 32,570.54 + 236,863.24 - 21,328.70 = 298,972.33 \quad (\text{万元}) \end{aligned}$$

综上，在评估基准日，招商物业股东全部权益的评估价值为 298,972.33 万元，较母公司报表账面净资产 27,192.49 万元增值 271,779.84 万元，增值率 999.47%；较合并报表归属于母公司股东的净资产 44,095.23 万元增值 254,877.10 万元，增值率 578.02%。

（五）资产基础法评估情况及分析

1、评估方法

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。

本次评估涉及的具体评估方法如下。

（1）流动资产

1) 货币资金

流动资产中的货币资金是根据企业提供的各项明细表，对人民币货币资金，以审查核实后的账面值确定评估值。

2) 应收账款、预付款项、其他应收款、其他流动资产

根据被评估企业提供的科目评估明细表作为评估基础，核对会计资料，并选择大额款项进行函证，具体分析各应收款项的数额、欠款时间和原因、款项回收情况等，确定各应收款项的评估值。

3) 存货

在评估基准日，存货主要为在产成品。评估人员对存货进行了现场抽查盘点，对财务资料、盘点资料及出入库资料进行了抽查，以核实存货的真实性、合理性。根据存货的具体情况。产成品周转速度较快，近期购入，账面值与基准日近期市场价格接近，以确定的账面单价和数量的乘积确认评估值。

（2）长期股权投资

1) 长期股权投资基本情况

序号	被投资单位名称	注册地	注册资本 (万元)	主营业务	持股比例
1	深圳招商物业管理有限公司	深圳市	1120	物业管理服务	100%
2	上海招商局物业管理有限公司	上海市	512	物业管理服务	100%

序号	被投资单位名称	注册地	注册资本 (万元)	主营业务	持股比例
3	深圳市招商置业顾问有限公司	深圳市	2000	房地产经纪、房地产销售策划、房地产销售	100%
4	深圳招商建筑科技有限公司	深圳市	2000	楼宇智能化工程、绿色节能工程	100%
5	广东招商综合设施运营服务有限公司	东莞市	2000	设施运营、管理	100%
6	浙江润和物业有限公司	绍兴市	500	物业管理服务	100%
7	招商局物业管理（香港）有限公司	香港	1（HKD）	物业管理服务	100%
8	招商局物业管理（海外）有限公司	香港	1（HKD）	物业管理服务	100%
9	南京招商局物业管理有限公司	南京市	1000	物业管理服务	99%
10	武汉招商局物业管理有限公司	武汉市	500	物业管理服务	98%
11	北京招商局物业管理有限公司	北京市	500	物业管理服务	80%
12	深圳招商华侨城物业管理有限公司	深圳市	500	物业管理服务	50%
13	招商局漳州开发区南太武产业园物业服务有限公司	漳州市	500	物业管理服务	49%
14	北京招商局天平物业管理有限公司	北京市	100	物业管理服务	49%

2) 评估过程和评估方法

(i) 评估过程

A.评估人员将长期股权投资评估清查登记表与长期股权投资明细账、总账及有关会计记录相核对。

B.审核投资合同、协议等法律性文件。

C.核对有关账簿、凭证，获取被投资单位的验资报告等资料。

D.分析判断投资性质和股权比例，核查投资收益的计算方法，及以前年度的投资收益处理原则和相关的会计核算方法，判断其投出和收回金额计算的正确性及合理性。

E.根据被投资单位评估基准日的财务报表和其他相关资料，采用相应的方法分别对该投资进行评估。

(ii) 评估方法

本次对全部长期股权投资进行整体评估，现场核查各被投资单位的资产和负债，先整体评估，确定各被投资单位在评估基准日的净资产评估值，再根据股权投资比例计算确定评估值。

（3）投资性房地产

本次评估中，评估人员通过查阅相关账簿、现场抽查等方法确定投资性房地产的真实性、完整性后。对于待出售储藏室，采用待出售储藏室的销售价格减去税金及附加、销售费用、所得税及适当净利润来确定待出售储藏室的评估价值。

评估值=销售收入-税金及附加-销售费用-所得税-适当净利润

（4）固定资产-机器设备

根据评估目的和委估资产的特点，假定按现行用途继续使用，在现场勘察的基础上，采用重置成本法进行评估。

基本公式：评估价值=重置全价×成新率

在评估基准日，公司为一般纳税人，固定资产进项税可以抵扣，故在重置全价的确定中设备购置价均采用不包含增值税价格计算。

1) 重置全价的确定

（i）车辆

按照现行市场价格，加上车辆购置税、牌照费等合理费用确定重置全价。

（ii）电子设备

能查到现行市场价格的电子设备，根据分析选定的现行市价直接确定重置全价；不能查到现行市场价格的，选取功能相近的替代产品市场价格并相应调整作为其重置全价。

2) 成新率的确定

（i）车辆，主要采用观察法和理论成新率综合确定，其计算公式为：

成新率=观察法成新率×60%+理论成新率×40%

A. 观察法。观察法是车辆各主要部位进行观察鉴定，并综合考虑资产的设计、制造、使用、磨损、维护、修理情况和物理寿命等因素，将评估对象与其全新状态相比较，考察由于使用磨损和自然损耗对资产的功能、使用效率带来的影响，判断被评估车辆的成新率。

B. 理论成新率。参照商务部、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》，理论成新率的确定按照使用年限法成新率和里程法成新率孰低，其中使用年限法成新率其计算公式为：

$$\text{年限法成新率} = \frac{\text{经济使用年限} - \text{已使用年限}}{\text{经济使用年限}} \times 100\%$$

里程法成新率其计算公式为：

$$\text{里程法成新率} = \frac{\text{规定行驶里程} - \text{已行驶里程}}{\text{规定行驶里程}} \times 100\%$$

(ii) 电子设备

对电子设备主要采用年限法确定成新率。其计算公式为：

$$\text{使用年限法成新率} = \frac{\text{经济使用年限} - \text{已使用年限}}{\text{经济使用年限}} \times 100\%$$

若观察法成新率和年限法成新率（或理论成新率）的差异较大，经分析原因后，凭经验判断，选取两者中相对合理的一种。

(5) 无形资产——其他无形资产

无形资产共同构成了招商物业的技术研发，且需要共同发挥作用，故将其合并计算。

对于无形资产，收益法的思路是对无形资产在经济寿命期内的直接收益进行预测，采用适当的折现率折现即为评估值。

(6) 长期待摊费用

评估人员在核对总账、明细账和报表一致后，逐项核对了长期待摊费用发生的时间、月摊销额，确认基准日账面价值真实、准确。

对于未在使用且已经与软件公司解约且无法使用的软件，其评估值以 0 元确认；对

于使用正常的软件，其评估值以重置成本确定评估值；对于新购进的办公家具款，由于为近期购置，本次评估以账面值确认评估值。

（7）递延所得税资产

评估人员按照评估程序，查阅了有关凭证、账簿等财务资料，了解递延所得税资产的具体内容，在账账、账表核实一致的基础上，确认递延所得税资产发生额的合理性、真实性和准确性。最终以当期计提坏账与税率之积确定评估值。

（8）负债

按评估基准日被评估单位实际需要承担的负债金额确定评估值。

2、评估结果

在评估基准日，招商物业的母公司报表净资产账面价值为27,192.49万元；评估后，母公司报表净资产为240,672.24万元。母公司报表净资产评估值比账面价值增值213,479.75万元，增值率为785.07%。具体情况详见下表：

资产评估结果汇总表

评估基准日：2019年3月31日

被评估单位：招商局物业管理有限公司

金额单位：人民币万元

项目		母公司报表账面 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	76,941.28	76,941.28	0.00	0.00%
2	非流动资产	12,643.24	225,309.86	212,666.62	1,682.06%
3	其中：长期股权投资	11,823.99	224,226.57	212,402.58	1,796.37%
4	投资性房地产	344.38	350.22	5.84	1.70%
5	固定资产	411.78	669.54	257.76	62.60%
6	无形资产	0.00	740.98	740.98	
7	长期待摊费用	42.37	83.90	41.53	98.02%
8	递延所得税资产	20.72	20.72	0.00	0.00%
9	资产总计	89,584.52	303,033.22	213,448.70	238.27%
10	流动负债	62,007.03	62,007.03	0.00	0.00%
11	非流动负债	385.00	353.95	-31.05	-8.06%
12	负债总计	62,392.03	62,360.98	-31.05	-0.05%

13	净资产（所有者权益）	27,192.49	240,672.24	213,479.75	785.07%
----	------------	-----------	------------	------------	---------

（六）评估结果选取分析

股东全部权益价值的两种评估结果的差异如下表所示：.

金额单位：人民币万元

评估方法	账面值	评估值	增值额	增值率
资产基础法	27,192.49（母公司）	240,672.24	213,479.75	785.07%
收益法		298,972.33	271,779.84	999.47%
收益法	44,095.23（合并口径）	298,972.33	254,877.10	578.02%
方法差异		58,300.09		

本次评估采用资产基础法评估结果较采用收益法评估结果小 58,300.09 万元。

招商物业主要从事招商物业业务，经营所依赖的主要资源除了固定资产、营运资金之外，还包括技术团队、销售团队、管理团队、客户资源等重要的无形资产。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。

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，投资者更看重的是被评估单位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。本次对招商物业股东全部权益的价值采用收益法评估结果。

综上所述，本次评估结论采用收益法评估结果，即于评估基准日，招商物业的股东

全部权益价值评估结果为 298,972.33 万元。

二、深圳招商物业评估情况

中通诚根据有关法律、法规和资产评估准则、资产评估原则，按照必要的评估程序，以 2019 年 3 月 31 日为评估基准日分别采用资产基础法和收益法对深圳招商物业进行评估，并最终选取收益法评估结果作为本次标的资产的评估值。

（一）评估基本情况

1、评估对象和评估范围

评估对象为深圳招商物业有限公司股东全部权益。

评估范围包括与评估对象对应的深圳招商物业有限公司评估基准日表内各项资产及负债。

2、评估基准日

本次评估基准日是 2019 年 3 月 31 日。

3、本次交易标的资产估值概况

根据收益法评估结果，在评估基准日，深圳招商物业股东全部权益的评估价值为 116,499.91 万元，较股东全部权益账面价值 10,292.50 万元增值 106,207.41 万元，增值率 1,031.89%。

在评估基准日，深圳招商物业的资产账面价值为 44,845.62 万元，负债账面价值为 34,553.12 万元，净资产账面价值为 10,292.50 万元；评估后，总资产为 45,742.15 万元，负债价值为 34,376.05 万元，净资产价值为 11,366.10 万元。总资产评估值比账面价值增值 896.53 万元，增值率为 2.00%；负债评估值比账面价值减值 177.07 万元，减值率为 0.51%；净资产评估值比账面价值增值 1,073.60 万元，增值率为 10.43%。本次评估采用收益法评估结果作为最终评估结论。评估结论为，在评估基准日，招商物业股东全部权益的评估价值为 116,499.91 万元。

（二）评估方法及其选取理由

深圳招商物业的评估方法及选取理由与标的资产相同，详见本独立财务顾问报告“第六章/一/（二）评估方法及其选取理由”。

（三）评估假设

深圳招商物业的评估假设与标的资产相同，详见本独立财务顾问报告“第六章/一/（三）评估假设”。

（四）收益法评估情况及分析

1、评估方法

收益法的具体评估方法详见本独立财务顾问报告“第六章/一/（四）/1、评估方法”。

2、收益年限的确定

收益法的受益年限确定方法详见本独立财务顾问报告“第六章/一/（四）/2、收益年限的确定”。

3、折现率的确定

收益法的折现率确定方法详见本独立财务顾问报告“第六章/一/（四）/3、折现率的确定”。

4、未来收益的确定

基于评估对象的业务特点和运营模式，评估人员通过预测企业的未来年度营业收入、成本、期间费用、所得税等变量确定企业未来的净利润，并根据企业未来的发展计划、资产购置计划和资金管理计划，预测相应的资本性支出、营业资金变动等情况后，最终确定企业自由现金流。

深圳招商物业业务预测逻辑与招商物业母公司相近，由于深圳招商物业另拥有社区商业业务，此处对社区商业的业务预测进行介绍。

社区商业业务近两年刚刚起步，2016年和2017年均为亏损，2018年实现微利。企业集采目前的客户均为招商局内部企业，2018年采购金额约11,000万元，2019年招商

物业拓展外部市场业务，并已签订了部分采购合同，预计 2019 年开始将有较大的增长，预测期由于采购金额的大幅上涨，规模效应将增强溢价能力，导致流水毛利有所增加。

社区资源业务（社区商城）2018 年新增注册用户 3.87 万，目前总量达到 26.37 万，活跃用户 17.02%，转化用户（有下单行为）3.35%，平均客单价 151 元。目前，深圳地区试行了社区旅游、电影票团购、京东无人货架等业务。广州建立垂直服务团队试行招商家政业务，单月销售最高达 28.76 万元；武汉试行场馆饮料平台扫码支付，订单量达 3,466 单。预测期社区商城加大促销力度，吸引更多的供货商，提成比例将逐渐下调，预期未来该业务将有较大的增长。

资源运营业务随着深圳招商物业管理面积的扩大，其各项业务收入均会随之增长，尤其社区广告效果将明显提升，价格亦将上涨。

预测期社区商业营业收入如下：

社区商业营业收入预测表

单位：万元

业务	2019 年 4-12 月	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
线上业务	476.64	1,776.84	2,687.59	3,801.30	4,773.75	5,462.35
1. 企业集采	382.30	1,522.12	2,159.29	3,008.85	3,783.19	4,141.59
内部客户采购额	18,000	35,000	45,000	55,000	60,000	64,000
外部客户采购额	1,200	8,000	16,000	30,000	35,000	40,000
流水毛利率	3%	4%	4%	4%	4.5%	4.5%
2. 社区资源		254.72	528.3	792.45	1,188.68	1,849.06
社区商城流水	1,000	3,000	7,000	12,000	18,000	28,000
提成比例	10%	9%	8%	7%	7%	7%
资源运营业务	777.46	1,500.00	2,400.00	3,700.00	5,000.00	5,800.00
合计	1,254.10	3,276.84	5,087.59	7,501.30	9,773.75	11,262.35

经中通诚预测，深圳招商物业预测期内营业收入预测如下：

单位：万元

内容	预测年度						
	2019 年 4-12 月	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年
一、物业管理服务	87,766.63	149,245.80	174,103.36	192,225.19	205,692.45	216,675.70	216,675.70
1、基础物业服务	70,140.83	130,313.86	155,171.42	173,293.25	186,760.51	197,743.76	197,743.76
住宅	21,976.55	31,968.92	35,748.14	39,617.94	43,027.52	45,964.63	45,964.63
商业办公	35,163.96	77,790.38	94,915.92	106,971.95	117,029.63	125,075.77	125,075.77
其他	13,000.32	20,554.56	24,507.36	26,703.36	26,703.36	26,703.36	26,703.36
2、开发商服务	17,625.80	18,931.94	18,931.94	18,931.94	18,931.94	18,931.94	18,931.94
二、建筑科技	7,948.93	9,985.60	10,965.16	12,208.68	12,944.11	13,591.22	13,591.22
三、社区商业	1,254.10	3,276.84	5,087.59	7,501.30	9,773.76	11,262.34	11,262.34
销售收入合计(万元)	96,969.66	162,508.24	190,156.11	211,935.17	228,410.32	241,529.26	241,529.26

经中通诚预测，预测期内营业成本预测情况如下：

单位：万元

内容	预测年度						
	2019 年 4-12 月	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年
一、物业管理服务	80,365.29	137,449.56	160,488.07	177,288.86	189,740.30	199,890.16	199,890.16
1、基础物业服务	65,330.48	121,300.62	144,339.13	161,139.92	173,591.36	183,741.22	183,741.22
基础物业服务毛利率	6.86%	6.92%	6.98%	7.01%	7.05%	7.08%	7.08%
2、开发商服务	15,034.81	16,148.94	16,148.94	16,148.94	16,148.94	16,148.94	16,148.94
开发商服务毛利率	14.70%	14.70%	14.70%	14.70%	14.70%	14.70%	14.70%
物业管理服务毛利率	8.43%	7.90%	7.82%	7.77%	7.76%	7.75%	7.75%
二、建筑科技	7,094.27	8,914.63	9,768.54	10,846.80	11,498.88	12,050.78	12,050.78
建筑科技毛利率	10.75%	10.73%	10.91%	11.16%	11.17%	11.33%	11.33%
三、社区商业	1,124.63	2,905.00	4,501.00	6,612.00	8,602.00	9,901.00	9,901.00
社区商业毛利率	10.32%	11.35%	11.53%	11.86%	11.99%	12.09%	12.09%
综合毛利率	8.65%	8.15%	8.10%	8.11%	8.13%	8.15%	8.15%
营业成本合计	88,584.19	149,269.19	174,757.61	194,747.66	209,841.18	221,841.94	221,841.94

在评估基准日，深圳招商物业股东全部权益的评估结果为 116,499.91 万元。

$$\begin{aligned} \text{股东全部权益价值} &= \text{经营性资产评估价值} + \text{溢余资产} + \text{非经营性资产} - \text{非经营性负债} \\ &= 107,459.61 + 8,914.15 + 3,493.81 - 3,367.66 \\ &= 116,499.91 \text{ (万元)} \end{aligned}$$

综上，在评估基准日 2019 年 3 月 31 日，深圳招商局物业管理有限公司股东全部权益的评估价值为 116,499.91 万元，较股东全部权益账面价值 10,292.50 万元增值 106,207.41 万元，增值率 1,031.89%。

（五）资产基础法评估情况及分析

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，合理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。

在评估基准日，深圳招商物业的资产账面价值为 44,845.62 万元，负债账面价值为 34,553.12 万元，净资产账面价值为 10,292.50 万元；评估后，总资产为 45,742.15 万元，负债价值为 34,376.05 万元，净资产价值为 11,366.10 万元。总资产评估值比账面价值增值 896.53 万元，增值率为 2.00%；负债评估值比账面价值减值 177.07 万元，减值率为 0.51%；净资产评估值比账面价值增值 1,073.60 万元，增值率为 10.43%。详见下表：

资 产 评 估 结 果 汇 总 表

评估基准日：2019 年 3 月 31 日

被评估单位：深圳招商局物业管理有限公司

金额单位：人民币万元

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	43,833.74	43,846.75	13.01	0.03%
2	非流动资产	1,011.87	1,895.40	883.53	87.32%
3	可供出售金融资产	15.00	773.82	758.82	5,058.80%
4	投资性房地产	727.73	729.11	1.38	0.19%
5	固定资产	249.06	372.38	123.32	49.51%
6	递延所得税资产	20.08	20.08	0.00	0.00%
7	资产总计	44,845.62	45,742.15	896.53	2.00%

资 产 评 估 结 果 汇 总 表

评估基准日：2019 年 3 月 31 日

被评估单位：深圳招商局物业管理有限公司

金额单位：人民币万元

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%
8	流动负债	31,725.60	31,725.60	0.00	0.00%
9	非流动负债	2,827.51	2,650.45	-177.06	-6.26%
10	负债总计	34,553.12	34,376.05	-177.07	-0.51%
11	净资产（所有者权益）	10,292.50	11,366.10	1,073.60	10.43%

（六）评估结果选取分析

股东全部权益的两种评估结果的差异如下表所示：

金额单位：人民币万元

评估方法	账面值	评估值	增值额	增值率
收益法	10,292.50	116,499.91	106,207.41	1,031.89%
资产基础法		11,366.10	1,073.60	10.43%
方法差异		105,133.81		

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。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。是按“将本求利”的逆向思维来“以利索本”，根据未来企业总体收益来评估企业价值。

在采用资产基础法得出的评估结果中，无法涵盖深圳招商物业的知识、经验、品牌、人才、组织、管理、客户关系等很难单独计量的无形资产价值。而在采用收益法评估时，则可以将这些价值因素综合体现在对预期未来企业总体收益的创造和贡献当中。因此，收益法评估结果所反映的评估价值也更为完整。

基于上述因素，本次评估采用收益法评估结果作为最终评估结论。评估结论为：深圳招商物业股东全部权益价值为 116,499.91 万元。

三、标的资产盈利预测可实现性分析

标的资产未来的盈利增长受益于以下因素：

（一）房地产市场各业态增量项目增长，存量项目替换带来巨大市场需求

物业管理行业的增量主要来自于新售出的商品房及新增商办业态。近年来，在房地产调控政策从紧的背景下，商品房销售面积依然稳健增长；商业中心、写字楼等业态亦处于高速的增长态势。据国家统计局数据显示，从 2008 年到 2018 年，全国房屋竣工面积累计达 101.15 亿平方米，年均竣工面积达 9.20 亿平方米；全国商品房销售面积累计 136.33 亿平方米，年均销售 12.39 亿平方米。2018 年，全国房地产开发企业商业营业用房新开工房屋面积达到 20,065.69 万平方米。

在物业项目增量可观的同时，也有一大批存量商品房亟需引入现代化物业管理服务。我国一些地区政府推动老旧住宅区引入物业管理。增量房、存量房以及老旧住宅区为物业管理行业提供了巨大的市场空间。同时，非住宅物业管理亦有较大的存量替换市场。

（二）续约率持续高企，存量项目稳定

由于招商物业的高品质服务及行业特性，招商物业的续约率处于较高水平。近两年，住宅业态的续约率达到 99%，非住宅业态的续约率亦达到 90%。得益于优秀的续约率，招商物业的存量项目规模稳定，为未来的盈利水平奠定了坚实基础。

（三）借力招商蛇口实现稳健扩张，着力市场化业务拓展

承接母公司房地产开发企业项目仍然是物业管理企业提升现有规模和充实储备的重要方式，招商物业也会充分借力招商蛇口开发的地产项目稳健扩张。

招商蛇口作为招商局集团旗下城市及园区综合运营板块的旗舰公司，是招商局集团内唯一的地产资产整合平台及重要的业务协同平台。截至 2018 年末，招商蛇口业务覆盖全球近 60 个城市和地区，开发精品项目超 400 个，服务百万客户。招商蛇口的支持会进一步保障标的资产的业务扩张能力。

此外，公司市场化业务拓展能力也不断提升。2019 年，招商物业在外部已新拓展京东总部、阿里巴巴西溪园区等特大市场化项目。

（四）重视公司管理，持续提升经营管理效率

标的公司组织研发了“招商通智慧服务平台”，以进一步提升经营管理效率，保障高品质服务。未来，标的公司也会持续聚焦管理水平的提升，践行专业化运营与集约化运营。持续提升的管理水平会降低标的公司的管理成本，提高标的公司的盈利水平。

综上，考虑到物业管理行业快速发展、及标的资产自身竞争力的不断加强，标的资产业绩承诺具备合理性及可实现性。

四、上市公司董事会对标的资产评估合理性及定价公允性的分析

（一）董事会对资产评估机构或估值机构的独立性、假设前提的合理性、评估或估值方法与目的的相关性的意见

上市公司聘请了具备证券期货相关业务资格的中通诚担任本次交易的评估机构并与其签署了相关聘用协议，选聘程序合规。评估机构及其经办评估师与上市公司及本次交易对方、标的公司之间除正常的业务往来关系外，不存在其他的关联关系，亦不存在现实的及预期的利害关系；因此，评估机构具有独立性；评估机构出具的评估报告符合客观、独立、公正、科学的原则。

本次交易涉及的评估假设前提均按照国家有关法规、规定进行，并遵循了市场的通用惯例与准则、符合评估对象的实际情况，评估假设前提具有合理性。

中通诚采用收益法和资产基础法对本次交易所涉及的招商物业股东全部权益在评估基准日（即 2019 年 3 月 31 日）所表现的市场价值进行了评估，并最终选定收益法评估结果作为评估结论。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，选取了合规且符合标的资产实际情况和本次交易实际情况的评估方法，选用的参照数据、资料可靠，所选的评估方法恰当，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，评估方法与评估目的具有相关性。

（二）董事会对评估值依据合理性的意见

本次评估中对预测期收入、毛利率、期间费用等相关参数的估算主要根据招商物业历史经营数据以及评估机构对其未来成长的判断进行测算，引用的历史经营数据真实准

确、对招商物业的预测期收益参数和成长预测合理、测算金额符合行业及招商物业本身的实际经营情况。

（三）标的资产后续经营过程中政策、宏观环境、技术、行业、重大合作协议、经营许可、技术许可、税收优惠等方面的变化趋势及其对评估或估值的影响分析

截至本独立财务顾问报告签署日，未有迹象表明招商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《标的资产评估报告》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。

（四）标的公司经营模式对评估的影响及相关敏感性分析

1、毛利率敏感性分析

以评估估算的未来各期毛利率为基准，假设未来各期预测营业收入保持不变，营业成本变动导致的毛利率变动对标的公司估值的敏感性分析如下（毛利率各期变动率均一致）。

毛利率变动率	股东全部权益价值（万元）	股权价值变动率
-20.00%	244,514.84	-18.21%
-15.00%	258,146.88	-13.66%
-10.00%	271,776.41	-9.10%
-5.00%	285,372.05	-4.55%
0.00%	298,972.33	0.00%
5.00%	312,811.38	4.63%
10.00%	326,398.58	9.17%
15.00%	340,026.26	13.73%
20.00%	353,684.58	18.30%

2、折现率敏感性分析

根据收益法计算数据，折现率变动对标的公司估值的敏感性分析如下：

折现率变动率	股东全部权益价值（万元）	股权价值变动率
-20.00%	348,698.22	16.63%
-15.00%	334,043.75	11.73%

折现率变动率	股东全部权益价值（万元）	股权价值变动率
-10.00%	321,004.99	7.37%
-5.00%	309,514.36	3.53%
0.00%	298,972.33	0.00%
5.00%	289,422.89	-3.19%
10.00%	280,730.84	-6.10%
15.00%	272,913.84	-8.72%
20.00%	265,608.89	-11.16%

（五）招商物业与上市公司的协同效应

本次交易可以实现两大央企集团优质物业管理业务的整合及协同发展，激发中航善达的发展活力，进一步打开物业管理战略业务的未来发展空间，在央企体系内打造专业化物业管理平台，在行业集中度不断提升的情况下，全面提升上市公司在物业管理领域的影响力和竞争力。

上市公司与标的资产拥有诸多协同效应，例如收购标的资产有利于上市公司增大管理规模，体现规模优势；标的资产可以提升上市公司的多业态管理能力；标的资产有利于上市公司拓宽专业服务广度等，但标的公司与上市公司现有业务的协同效应无法准确量化，本次交易定价中未考虑协同效应对标的公司或上市公司未来业绩的影响。

（六）结合交易标的的市场可比交易价格、同行业上市公司的市盈率等指标，分析交易定价的公允性

市盈率是 A 股房地产服务业常用的相对估值指标，估值技术成熟，受到投资者的广泛认可，可以从盈利角度考察标的资产的估值水平是否合理。且其计算依赖于公开市场交易形成的股价、经审计的财务报告及 WIND 一致盈利预测，数据可靠性较高，受到投资者的广泛认可。

本次交易的拟注入资产交易作价为 298,972.33 万元。标的公司 2018 年归属于母公司股东的净利润为 1.46 亿元；同时，业绩补偿义务人承诺，如本次交易于 2019 年度实施完毕，则标的公司 2019 年度、2020 年度及 2021 年度净利润分别为不低于 1.59 亿元、1.89 亿元、2.15 亿元；如本次交易于 2020 年度实施完毕，则标的公司在业绩承诺期 2020 年度、2021 年度、2022 年度净利润分别为不低于 1.89 亿元、2.15 亿元、2.35 亿元。

拟注入资产的主营业务为物业管理，隶属于房地产服务业。根据上市公司公开资料，房地产服务行业可比 A 股上市公司截至 2019 年 3 月 31 日的 2018 年静态市盈率及 2019 年预测市盈率如下表所示：

证券代码	证券简称	市盈率（2018A）	市盈率（2019E）
002285.SZ	世联行	29.68	14.97
002377.SZ	国创高新	19.85	14.63
603506.SH	南都物业	28.16	28.42
000560.SZ	我爱我家	27.18	25.94
平均值		26.22	20.99
标的资产		20.49	18.80

数据来源：Wind 资讯，数据截至 3 月 31 日

注 1：可比公司均处房地产服务行业。世联行收入贡献比例最大的业务为代理销售，亦从事少量物业管理业务；国创高新收入贡献比例最大的业务为房地产中介服务；南都物业主营业务为物业管理服务；我爱我家收入贡献比例最大的业务为经纪业务。

注 2：市盈率（2018A）：可比公司总市值/2018 年度归属于母公司所有者净利润

注 3：市盈率（2019E）：可比公司收盘价/WIND 一致预期每股收益

从上表可以看出，本次交易拟注入资产的 2018 年静态市盈率为 20.49 倍，低于 A 股同行业可比上市公司的平均数 26.22 倍；2019 年预测市盈率为 18.80 倍，低于 A 股同行业可比上市公司的平均数 20.99 倍。

此外，根据业绩补偿义务人的承诺业绩，招商物业 2020 年、2021 年、2022 年预测市盈率分别为 15.82 倍、13.91 倍、12.72 倍，2019 年-2022 年四年平均为 15.31 倍，估值水平较为合理。从相对估值角度分析，本次交易的总体评估值符合行业定价规则，充分考虑了上市公司及中小股东的利益。

综上，从相对估值角度分析，本次交易评估值和交易对价合理，充分考虑了上市公司及中小股东的利益。

综上，招商物业业绩承诺期对应的市盈率处于合理水平。本次交易作价较为谨慎，交易定价合理、公允。

（七）评估基准日至重组报告书披露日交易标的发生的重要变化事项及其对交易对价的影响分析

评估基准日至重组报告书披露日，本次交易标的资产未发生重要变化事项，亦不存在影响本次交易对价的重大变化。

本次评估采取了必要的评估程序，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情况，各项资产的评估方法适当，本次评估结果具有公允性。

五、独立董事对评估机构的独立性、评估假设前提的合理性及交易定价的公允性的意见

根据《公司法》《证券法》《重组管理办法》《信息披露管理办法》《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》《上市规则》《准则第 26 号》等法律法规、部门规章、规范性文件及《公司章程》的相关规定，上市公司独立董事在认真审阅了公司所提供的本次交易相关评估资料后，就评估机构的独立性、评估假设前提的合理性、评估方法与评估目的的相关性以及评估定价的公允性发表明确意见如下：

“（一）评估机构具有独立性

公司聘请了具备证券期货相关业务资格的中通诚资产评估有限公司担任本次交易的评估机构并与其签署了相关聘用协议，选聘程序合规。评估机构及其经办评估师与公司及公司本次交易对方、标的公司之间除正常的业务往来关系外，不存在其他的关联关系，亦不存在现实的及预期的利害关系；因此，评估机构具有独立性；评估机构出具的评估报告符合客观、独立、公正、科学的原则。

（二）评估假设前提具有合理性

本次交易涉及的评估假设前提均按照国家有关法规、规定进行，并遵循了市场的通用惯例与准则，符合评估对象的实际情况，评估假设前提具有合理性。

（三）评估方法与评估目的具有相关性

本次评估目的是确定标的资产于评估基准日的市场价值，为本次交易提供合理的作价依据。中通诚资产评估有限公司采用收益法和资产基础法对本次交易所涉及的招商物

业股东全部权益在评估基准日（即 2019 年 3 月 31 日）所表现的市场价值进行了评估，并最终选定收益法评估结果作为评估结论。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，选取了合规且符合标的资产实际情况和本次交易实际情况的评估方法，选用的参照数据、资料可靠，所选的评估方法恰当，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，评估方法与评估目的具有相关性。

（四）评估定价具有公允性

本次评估采取了必要的评估程序，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情况，各项资产的评估方法适当，本次评估结果具有公允性。

综上，我们认为，本次交易所选聘的评估机构具有独立性，评估假设前提合理，评估方法与评估目的具有相关性，出具的资产评估报告的评估结论合理，评估定价公允。”

第七章 本次交易的主要合同

一、发行股份购买资产协议及其补充协议

（一）合同主体、签订时间

2019年4月26日，中航善达分别与招商蛇口、深圳招商地产签署了附生效条件的《发行股份购买资产协议》。

2019年8月23日，根据经国务院国资委评估备案的本次交易标的资产的评估结果，中航善达分别与招商蛇口、深圳招商地产签署了附生效条件的《发行股份购买资产协议之补充协议》，并确定了标的资产交易价格。

（二）交易方案

中航善达以非公开发行股份的方式购买招商蛇口、深圳招商地产合计持有的招商物业100%的股权。

（三）交易价格、定价依据

标的资产的交易价格不低于具有证券期货相关业务资格的资产评估机构出具的经国务院国资委备案的标的公司资产评估报告中所载评估值，最终交易价格以上述评估值为基础由交易各方协商确定。根据中通诚出具的并经国务院国资委备案的《标的资产评估报告》，以2019年3月31日为评估基准日，选用收益法为最终评估结论，本次交易标的资产的评估价值为298,972.33万元；据此，经交易各方协商，本次交易标的资产的交易作价为298,972.33万元。

本次交易的股份发行定价基准日为上市公司第八届董事会第四十一会议决议公告日（即2019年4月29日），发行股份价格不低于定价基准日前60个交易日股票交易均价的90%，即7.90元/股。鉴于上市公司2018年度利润分配（向全体股东每10股派发现金红利3元（含税））已经实施完毕，本次发行股份购买资产的发行价格由7.90元/股调整为7.60元/股。本次发行股份的发行价格尚需经上市公司股东大会批准。

（四）支付方式

本次交易的交易对价全部以发行股份方式支付，具体情况如下：

交易对方	本次转让交易标的股权比例（%）	交易对价（万元）	发行股份数量（股）
招商蛇口	90	269,075.10	35,404.6180
深圳招商地产	10	29,897.23	3,933.8464
合计	100	298,972.33	39,338.4644

注：本次交易发行股份数量计算结果出现不足 1 股的尾数舍去取整。

（五）资产交付或过户安排

于招商蛇口、深圳招商地产按照《发行股份购买资产协议》及其补充协议的约定向中航善达交付标的资产并完成标的资产的权属变更登记手续之时，招商蛇口、深圳招商地产即应被视为已经完全履行其于《发行股份购买资产协议》及其补充协议项下的标的资产交付义务。

（六）过渡期安排及标的过渡期间损益的归属

标的公司在交易基准日之前的滚存未分配利润由标的资产交割日后的标的公司股东按持股比例共同享有。标的资产在过渡期间所产生的收益由中航善达享有，如标的资产在过渡期间亏损的，则产生的亏损由招商蛇口、深圳招商地产按发行股份购买资产协议签署时各自所持标的公司的股权比例承担并以现金方式向中航善达全额补足，具体金额以相关专项审计结果为基础计算。

过渡期间，若标的公司有向股东分派现金红利的事项，则招商蛇口、深圳招商地产应在标的资产交割日，以所获派现金红利同等金额的现金，向中航善达进行补偿。

（七）滚存未分配利润安排

本次交易完成后，中航善达在本次发行前的滚存未分配利润由新老股东按本次交易完成后的持股比例共同享有。

（八）债权债务处理和人员安置

本次交易不涉及标的公司人员安置问题。原由标的公司与员工签署的劳动合同在标的资产交割日后仍由标的公司继续履行。

本次交易不涉及标的资产债权债务的处理。原由标的公司享有和承担的债权债务在标的资产交割日后仍由标的公司享有和承担。

（九）重组协议生效条件和生效时间

《发行股份购买资产协议》自各方法定代表人或者授权代表签字并加盖公章之日起成立，并在以下条件全部成就后生效：

- （1）中航善达董事会及股东大会批准本次交易；
- （2）招商蛇口有权机构批准本次交易；
- （3）有权国资监管机构核准《股份转让协议》项下股份转让；
- （4）有权国资监管机构对本次交易《标的资产评估报告》进行备案，批准本次交易；
- （5）中国证监会核准本次交易；
- （6）其他政府主管部门的批准（如需）。

《发行股份购买资产协议之补充协议》自各方法定代表人或者授权代表签字并加盖公章之日起成立，自《发行股份购买资产协议》生效之日起生效。

（十）协议附带的任何形式的保留条款、补充协议和前置条件

除协议生效条件外，《发行股份购买资产协议》及其补充协议中无任何形式的保留条款和前置条件。

（十一）违约责任

除不可抗力外，如果任何一方在《发行股份购买资产协议》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，或未在约定的时限内完成其承诺的事项，则该方应被视为违反了《发行股份购买资产协议》。任何一方不履行其在《发行股份购买资产协议》项下的任何承诺或义务，亦构成该方对《发行股份购买资产协议》的违反。招商蛇口、深圳招商地产中的各方均不因招商蛇口、深圳招商地产中其他方的违约行为互相承担连带责任。

违约方除应履行《发行股份购买资产协议》规定的其他义务外，还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直接损失、损害、费用（包括但不限于合理的律师费）和责任。

如因受法律法规的限制，或因有权部门未能批准/核准等原因，导致本次重组全部或部分不能实施，不视为任何一方违约。

二、业绩承诺及补偿协议

（一）合同主体、签订时间

2019年8月23日，中航善达与招商蛇口、深圳招商地产签署了附生效条件的《补偿协议》。

（二）利润承诺和补偿

1、业绩补偿义务人

本次重组由招商蛇口、深圳招商地产作为业绩补偿义务人。

2、业绩承诺期间

业绩承诺期为本次交易实施完毕的当年起的连续三个会计年度，如2019年度本次交易实施完毕，则业绩承诺期系指2019年度、2020年度及2021年度。如本次交易实施完毕的时间延后，则业绩承诺期顺延。

3、业绩承诺金额

业绩补偿义务人承诺，如本次交易于2019年度实施完毕，则标的公司2019年度、2020年度及2021年度净利润分别为不低于1.59亿元、1.89亿元、2.15亿元；如本次交易于2020年度实施完毕，则标的公司在业绩承诺期2020年度、2021年度、2022年度净利润分别为不低于1.89亿元、2.15亿元、2.35亿元。业绩承诺期各期的实际净利润以标的公司扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润为准。

4、业绩补偿方式

中航善达应聘请具有证券期货相关业务资格的会计师事务所在业绩承诺期内每一个会计年度结束后4个月内，对标的公司在业绩承诺期内各期实际实现的净利润进行审计，并对业绩承诺期的实际净利润与承诺净利润之间的差异情况进行补偿测算及出具专项审核意见。

若招商物业在业绩承诺期内任一会计年度末的累积实际净利润数未达到累积承诺净利润数的，招商蛇口、深圳招商地产应按照以下方式补偿：

（1）股份补偿

如招商蛇口、深圳招商地产应向中航善达进行股份补偿，应补偿的股份数量计算公式如下：

当年应补偿股份数量=[（截至当期期末累积承诺净利润数－截至当期期末累积实现净利润数）÷补偿期限内各年的预测净利润数总和×交易价格－累积已补偿金额]÷本次发行的发行价格

依据上述公式及规定计算的股份补偿数量精确至个位数；如果计算结果存在小数，则舍去小数并向下取整数。

招商蛇口、深圳招商地产按照其各自通过本次交易取得的中航善达股份数量占两者合计通过本次交易所取得中航善达股份数量的比例承担应补偿股份数，且互相之间不承担连带补偿责任。

若中航善达在业绩承诺期内实施转增、送股的，则招商蛇口、深圳招商地产当年应补偿的股份数量应相应调整，调整后的当年应补偿股份数计算公式如下：当年应补偿股份数（调整后）＝当年应补偿的股份数（调整前）×（1+转增或送股比例），招商蛇口、深圳招商地产累积补偿的股份数量亦随之进行调整。

若中航善达在业绩承诺期内实施现金分红的，对于应补偿股份数量在回购股份实施前累积所获现金分红的部分，招商蛇口、深圳招商地产应相应返还给中航善达。该等返还不应视为招商蛇口、深圳招商地产已经支付等额的补偿款，也不影响招商蛇口、深圳招商地产实际应补偿的股份数和总金额。返还金额依据下列公式计算确定：

返还金额=当期应补偿股份截至补偿前每股已分配现金股利（以税后金额为准）×当期应补偿股份数。

（2）现金补偿

若在累积应补偿股份数额不超过招商蛇口、深圳招商地产本次交易取得的股份数（包括转增、送股所取得的股份）的情况下，因发生以下任一情况导致招商蛇口、深圳

招商地产所持有的股份不足以完全履行《补偿协议》约定的补偿义务的，则招商蛇口、深圳招商地产应就股份不足以补偿的部分，以现金方式向中航善达进行足额补偿：

- A. 违反中航善达、招商蛇口、深圳招商地产关于锁定期/锁定期安排的约定；
- B. 在业绩补偿义务结算完成前对其持有的中航善达股份进行处分；
- C. 持有的中航善达股份被冻结、强制执行或因其他原因被限制转让或不能转让。

应补偿现金数=[（截至当期期末累积承诺净利润数－截至当期期末累积实现净利润数）÷补偿期限内各年的预测净利润数总和×交易价格－累积已补偿现金金额]－（交易对方累积已补偿股份数×发行价格）。

发生以上应进行现金补偿情形时，招商蛇口、深圳招商地产按照其各自通过本次交易取得的中航善达股份数量占两者合计通过本次交易所取得中航善达股份数量的比例承担应补偿数额，且互相之间不承担连带补偿责任。

5、减值测试

在业绩承诺期最后一期届满时，中航善达将聘请具有证券期货相关业务资格的会计师事务所对通过本次交易取得的招商物业 100%股权进行减值测试并出具《减值测试报告》。

如招商物业 100%股权业绩承诺期期末减值额/交易价格>补偿期限内已补偿股份总数/认购股份总数，则招商蛇口、深圳招商地产需另行补偿股份，补偿股份数量计算方式为：

补偿股份数量=期末减值额/每股发行价格－补偿期限内已补偿股份总数

前述期末减值额为交易价格减去期末标的资产的评估值并扣除补偿期限内标的资产股东增资、减资、接受赠与以及利润分配的影响。

如招商蛇口、深圳招商地产持有的中航善达股份不足以实施上述减值测试补偿，则差额部分招商蛇口、深圳招商地产应当以现金方式予以补足，另需补偿的现金数计算公式为：

应补偿金额=期末减值额—已补偿股份总数×本次发行价格—已补偿现金总额

减值补偿金额与业绩承诺补偿金额合计不应超过招商蛇口、深圳招商地产于本次交易中获得的总对价。

（三）补偿的实施

若出现招商蛇口、深圳招商地产应进行股份补偿的情形，中航善达应在对应专项审核意见出具后 45 日内就股票回购事宜召开股东大会，在股东大会审议通过该回购议案后 45 日内，以人民币 1.00 元的总价回购并注销招商蛇口、深圳招商地产应补偿的股份，并尽快履行通知债权人等法律、法规关于减少注册资本的相关程序。自招商蛇口、深圳招商地产收到中航善达关于股份回购数量的书面通知至中航善达完成回购注销手续之间，该等应补偿股份不享有表决权和股利分配权等任何股东权利。

招商蛇口、深圳招商地产保证于本次交易项下取得的上市公司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；若未来质押对价股份，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。

若出现招商蛇口、深圳招商地产应支付现金补偿的情形，则招商蛇口、深圳招商地产应在收到中航善达要求支付现金补偿的书面通知之后 30 日内将其应承担的现金补偿支付至中航善达指定的银行账户。

（四）补偿限额

1、股份补偿

补偿义务主体按照其各自通过本次交易取得的中航善达股份数量占两者合计通过本次交易所取得中航善达股份数量的比例承担应补偿股份数，且互相之间不承担连带补偿责任。

若中航善达在业绩承诺期内实施转增、送股的，则补偿义务主体当年应补偿的股份数量应相应调整，调整后的当年应补偿股份数计算公式如下：当年应补偿股份数（调整后）=当年应补偿的股份数（调整前）×（1+转增或送股比例），补偿义务主体累积补偿的股份数量亦随之进行调整。若中航善达在业绩承诺期内实施现金分红的，对于应补偿股份数量在回购股份实施前累积所获现金分红的部分，补偿义务主体应相应返还给中航善达。该等返还不应视为招商蛇口、深圳招商地产已经支付等额的补偿款，也不影响招商蛇口、深圳招商地产实际应补偿的股份数和总金额。返还金额依据下列公式计算确

定：返还金额=当期应补偿股份截至补偿前每股已分配现金股利（以税后金额为准）×当期应补偿股份数。

补偿义务主体累积补偿股份数额不超过本次交易所获得的中航善达股份数（包括转增、送股所取得的股份）。

2、现金补偿

发生现金补偿情形时，补偿义务主体按照其各自通过本次交易取得的中航善达股份数量占两者合计通过本次交易所取得中航善达股份数量的比例承担应补偿数额，且互相之间不承担连带补偿责任。

3、减值测试

标的资产减值补偿与业绩承诺补偿合计不应超过补偿义务主体于本次交易中获得的总对价。

（五）协议的生效、修改与终止

《补偿协议》自中航善达、招商蛇口、深圳招商地产签署之日起成立，自《发行股份购买资产协议》生效之日起生效。《补偿协议》的任何变更、修改或补充，须经协议各方签署书面协议，该等书面协议应作为《补偿协议》的组成部分，与《补偿协议》具有同等法律效力。

（六）违约责任

除不可抗力因素外，任何一方未能履行其在《补偿协议》项下之义务或承诺或所作出的陈述或保证失实或严重有误，则该方应被视作违反《补偿协议》。

任何一方违约，守约方有权要求违约方承担违约责任，承担责任的形式包括但不限于要求继续履行、违约方赔偿损失等，招商蛇口、深圳招商地产应就业绩补偿义务承担连带赔偿责任。

若出现招商蛇口、深圳招商地产未于《补偿协议》约定的期限内履行业绩补偿义务的情形，则每逾期一日应按应付未付补偿金额（股份补偿金额按照应补偿股份数量×本次购买资产交易的股份发行价格计算）的万分之五向中航善达支付滞纳金。

第八章 独立财务顾问意见

本独立财务顾问认真审阅了本次交易所涉及的法律意见书、审计报告、估值报告和有关协议、公告等资料，并在本独立财务顾问报告所依据的假设前提成立以及基本原则遵循的前提下，在专业判断的基础上，出具了独立财务顾问报告。

一、主要假设

本独立财务顾问对本次交易所发表的独立财务顾问意见是基于如下的主要假设：

- 1、本次交易各方均遵循诚实信用的原则，均按照有关协议条款全面履行其应承担的责任；
- 2、本次交易所依据的资料具备真实性、准确性、完整性和及时性；
- 3、有关中介机构对本次交易出具的法律意见书、审计报告、备考审阅报告、估值报告等文件真实可靠；
- 4、本次交易各方所处地区的社会、经济环境未发生重大变化；
- 5、国家现行法律、法规、政策无重大变化，宏观经济形势不会出现恶化；
- 6、本次交易各方所属行业国家政策及市场环境无重大的不可预见的变化；
- 7、无其它不可预测和不可抗力因素造成的重大不利影响。

二、本次交易的合规性分析

（一）本次交易符合《重组管理办法》第十一条的规定

1、本次交易符合国家产业政策和有关环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规的规定

（1）本次交易符合国家产业政策

本次重大资产重组所购买的标的资产为招商物业 100%股权，招商物业的主营业务为物业管理业务，根据国家发改委发布的《产业结构调整指导目录（2011 年本）》（2013

年修正)，标的资产从事的业务不属于国家产业政策禁止或限制的行业，符合国家相关产业政策。

(2) 本次交易符合有关环境保护的法律和行政法规的规定

本次交易的标的资产为招商物业 100%股权，标的公司从事业务所在行业不属于高能耗、高污染行业。招商物业及其子公司报告期内经营过程中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。本次交易符合有关环境保护的法律和行政法规的规定。

(3) 本次交易符合土地管理方面的有关法律和行政法规的规定

本次重大资产重组所购买的标的资产为招商物业 100%股权，不直接涉及立项、环保、规划、建设等报批事项，且标的公司在生产经营活动中遵守土地管理相关的法律和行政法规的规定，不存在因违反土地管理方面法律法规而受到重大行政处罚的情况。本次交易符合有关土地管理方面法律法规的规定。

(4) 本次交易符合反垄断的有关法律和行政法规的规定

本次重大资产重组中，上市公司与标的公司均从事物业管理业务，根据《反垄断法》以及《国务院关于经营者集中申报标准的规定》，本次交易达到国务院规定的经营者集中的申报标准。本次交易的交易对方招商蛇口已于 2019 年 7 月 15 日向国家市场监督管理总局提交经营者集中申报材料。

综上所述，本次交易符合《重组管理办法》第十一条第（一）项之规定。

2、本次交易的实施不会导致上市公司不符合股票上市条件

根据《证券法》《上市规则》等规定，上市公司股权分布发生变化不再具备上市条件是指“社会公众持有的股份低于上市公司股份总数的 25%，上市公司股本总额超过人民币 4 亿元的，社会公众持股的比例低于 10%。社会公众不包括：（1）持有上市公司 10%以上股份的股东及其一致行动人；（2）上市公司的董事、监事、高级管理人员及其关联人”。

根据本次重组方案，预计本次交易发行股票的数量为 39,338.4644 万股，本次交易完成后中航善达的股本总额将达到约 106,034.6060 万元，社会公众股不低于重组完成后

中航善达总股本的 10%，上市公司仍满足《公司法》《证券法》和《上市规则》等法律法规规定的股票上市条件。

本次交易完成后股权分布情况详见本独立财务顾问报告“第五章/三、本次交易前后公司股权结构变化”。

综上所述，本次交易符合《重组管理办法》第十一条第（二）项之规定。

3、本次交易定价原则公允，不存在损害上市公司及其股东合法权益的情形

（1）标的资产的定价情况

上市公司已聘请中介机构对本次重大资产重组的标的资产分别进行了审计、评估，并出具了《标的资产审计报告》《标的资产评估报告》，标的资产的评估报告已经国务院国资委备案。

本次交易涉及的标的资产的交易价格以中通诚出具的《标的资产评估报告》载明的标的资产截至评估基准日的评估价值为基础，由交易各方协商确定。标的资产交易价格的最终确定尚须经中航善达股东大会审议批准。

（2）发行股份的定价情况

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

本次发行股份购买资产的定价基准日为上市公司审议本次重大资产重组的第八届董事会第四十一次会议决议公告日即 2019 年 4 月 29 日。本次发行定价基准日前 20 个交易日、60 个交易日及 120 个交易日的上市公司股票交易均价情况如下：

项目	停牌前 20 个交易日	停牌前 60 个交易日	停牌前 120 个交易日
交易均价（元/股）	9.15	8.77	8.33
交易均价的 90%（元/股）	8.24	7.90	7.49

注：截至定价基准日，上述数据已经除权除息处理。

经友好协商，交易各方确定本次发行股份购买资产所发行股份的定价依据为不低于定价基准日前 60 个交易日上市公司股票交易均价的 90%，即 7.90 元/股。上市公司于

2019年4月22日召开2018年度股东大会，审议通过《公司2018年度利润分配预案》，同意以上市公司2018年末总股本666,961,416股为基数，向全体股东每10股派发现金红利3元（含税）；鉴于上述分配方案已实施完毕，本次发行股份购买资产的发行价格由7.90元/股调整为7.60元/股。

（3）独立董事意见

上市公司的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，认为本次交易所选聘的评估机构具有独立性，评估假设前提合理，评估方法与评估目的具有相关性，出具的资产评估报告的评估结论合理，评估定价公允。

综上所述，本次交易所涉及的资产定价依据公允，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形，符合《重组管理办法》第十一条第（三）项之规定。

4、本次交易涉及的资产权属清晰，资产过户或者转移不存在法律障碍，相关债权债务处理合法

本次交易过程中拟购买资产为招商物业全体股东合法拥有的招商物业100%股权，不涉及债权债务的处理事项，原由标的公司享有和承担的债权债务在交割日后仍然由标的公司享有和承担。

根据招商物业全体股东出具的承诺和工商登记备案资料，截至本独立财务顾问报告签署之日，招商物业股权未设置任何抵押、质押，不存在被查封、冻结等其他任何形式的权利限制或禁止转让的情形，也不存在以招商物业的股权作为争议对象或标的之诉讼、仲裁或其他任何形式纠纷，不存在可能引致诉讼或可能引致潜在纠纷的其他情形，亦不存在可能导致招商物业股权被有关司法机关或行政机关查封、冻结或限制转让的情形；招商物业股权的过户或转移不存在法律障碍。

综上所述，本次交易所涉及的资产权属清晰，该等资产的过户或者转移不存在实质性法律障碍，相关债权债务处理合法，本次交易符合《重组管理办法》第十一条第（四）项之规定。

5、本次交易有利于上市公司增强持续经营能力，不存在可能导致上市公司的主要资产为现金或者无具体经营业务的情形

本次交易完成后，招商物业将纳入上市公司的合并财务报表范围，本次交易有利于上市公司增大管理规模、体现规模优势，有利于提升上市公司的多业态管理能力、拓宽专业服务广度，有助于增强上市公司的竞争实力和持续经营能力。

综上所述，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，符合《重组管理办法》第十一条第（五）项之规定。

6、本次交易有利于上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及其关联人保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定

本次交易完成前，上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及其关联人保持独立。本次交易完成后，上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及其关联方仍然保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定。上市公司控股股东、实际控制人已出具了相关承诺函，承诺将在业务、资产、财务、人员、机构等方面保持上市公司的独立性。

综上所述，本次交易有利于上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及其关联人保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定，符合《重组管理办法》第十一条第（六）项之规定。

7、本次交易有利于公司形成或者保持健全有效的法人治理结构

本次交易前，上市公司已按照《公司法》《证券法》《上市公司治理准则》等法律、法规和规范性文件的规定，设置了股东大会、董事会、监事会等组织机构并制定了相应的组织管理制度，组织机构健全。

上市公司上述规范法人治理的措施不因本次交易而发生重大变化，本次交易完成后，上市公司仍将继续按照《公司法》《证券法》《上市公司治理准则》等法律法规、中国证监会的有关规定和深交所相关业务规则的要求规范运作，进一步完善和保持健全有效的法人治理结构。

综上所述，本次交易有利于上市公司保持健全有效的法人治理结构，符合《重组管理办法》第十一条第（七）项之规定。

（二）本次交易不适用《重组管理办法》第十三条的说明

本次交易前，上市公司控股股东为中航技深圳，实际控制人为中航国际，最终控制人为国务院国资委。2019年4月26日，上市公司股东中航国际控股与招商蛇口签署了《股份转让协议》，约定由中航国际控股向招商蛇口转让所持上市公司149,087,820股非限售流通A股股票（约占上市公司现有股份总数的22.35%）；2019年7月25日，上市公司收到国务院国资委就同意前述股份转让出具的《关于中航善达股份有限公司国有股东所持股份非公开协议转让有关问题的批复》（国资产权[2019]343号）。签署股份转让及本次交易完成后，上市公司控股股东预计变更为招商局蛇口，实际控制人变更为招商局集团，但最终控制人为国务院国资委。

本次交易标的公司经审计的截至2019年3月31日的资产总额、资产净额（归属于母公司股东的所有者权益）及2018年度所产生的营业收入、净利润（归属于母公司所有者的净利润）情况与上市公司2018年度经审计的合并财务报表相关指标的比较如下：

单位：万元、%

项目	①上市公司	②标的公司	③交易作价	④测算依据（②，③孰高）	指标占比（④/①）
资产总额	1,323,564.61	170,922.46	298,972.33	298,972.33	22.59
资产净额	484,202.54	44,095.23	298,972.33	298,972.33	61.75
营业收入	665,564.65	312,976.58	-	312,976.58	47.02
归属于母公司所有者的净利润	85,661.34	14,594.46	-	14,594.46	17.04

上述四项指标占上市公司最近一个会计年度经审计的相关指标的比例不超过100%，未达到《重组管理办法》第十三条第一款第（一）至第（四）项标准；且本次发行股份数量（39,338.4644万股）占上市公司首次向交易对方购买标的资产的董事会决议前一个交易日的股份数量（66,696.1416万股）的比例为58.98%，未达到《重组管理办法》第十三条第一款第（五）项标准。此外，根据《<上市公司重大资产重组管理办法>第十四条、第四十四条的适用意见——证券期货法律适用意见第12号》的规定，按照预期合并原则，本次交易亦未达到《重组管理办法》第十三条第一款第（一）至第（五）项标准，且本次交易前后上市公司主营业务未发生根本变化，交易前后的主营业务均为物业资产管理业务，因此本次交易不适用《重组管理办法》第十三条规定的情形。

综上，本次交易不适用《重组管理办法》第十三条规定的重组上市情形。

（三）本次交易符合《重组管理办法》第四十三条的规定

1、本次交易有利于提高上市公司资产质量、改善上市公司财务状况和增强持续盈利能力

本次交易完成后，招商物业将纳入上市公司的合并财务报表范围，本次交易有利于上市公司增大管理规模、体现规模优势，有利于提升上市公司的多业态管理能力、拓宽专业服务广度。

综上，本次交易有利于提高上市公司资产质量、改善长期财务状况、增强持续盈利能力，有利于保护上市公司股东的利益。

2、本次交易有利于上市公司规范关联交易和避免同业竞争，增强独立性

（1）本次交易对上市公司同业竞争的影响

本次交易完成后，招商物业成为上市公司的全资子公司，上市公司的主营业务仍为物业资产管理业务。招商蛇口将成为上市公司的控股股东，招商局集团将成为上市公司的实际控制人。

本次交易完成后，上市公司的控股股东、实际控制人及其控制的其他企业与上市公司从事相同、相似业务的情况如下：

1）物业管理业务

招商蛇口、招商局集团下属企业中，部分企业的经营范围包含物业管理，但并未实际从事物业管理业务；部分企业存在物业管理业务，但服务对象仅限于关联方持有的自有物业，不存在对外从事物业管理业务的情况。该等企业与上市公司不构成实质性同业竞争。

招商蛇口、招商局集团下属的招商局漳州开发区南太武产业园物业服务有限公司（以下简称“南太武物业”）存在对外开展物业管理业务的情况。根据招商局集团于2019年1月19日出具的《关于推进集团内部物业管理资源与招商物业整合的批复》，招商局集团同意招商局漳州开发区有限公司将其所持南太武物业51%股权转让给招商物业。截至本独立财务顾问报告签署之日，招商蛇口正在履行转让程序，促使招商局漳州开发区有限公司将其持有的南太武物业股权全部转让予招商物业。

2) 商业资产运营业务

上市公司业务范围还包括购物中心等商业物业资产的投资与运营，该项业务统一由上市公司全资子公司九方资管作为商业运营平台进行管理，上市公司自2011年至今在赣州、成都、九江、昆山等地相继开业购物中心，已形成“九方”购物中心产品品牌。

招商蛇口、招商局集团控制的其他企业在商业资产运营方面从事相同、相似业务的情况如下：

序号	项目公司	控制权益比例 (%)	购物中心名称	购物中心定位	备注
1	佛山市凯达城投资发展有限公司	51	佛山IPARK	集超市、品牌旗舰店、餐饮等于一体的一站式购物中心	已托管至天虹商场股份有限公司
2	招商局地产(南京)栖霞分公司	100	南京马群花园城	一站式家庭生活优悦中心	招商局置地下属项目
3	南京招商启盛房地产有限公司	100	南京燕子矶花园城	一站式家庭生活优悦中心	招商局置地下属项目
4	重庆招商置地开发有限公司	100	长嘉汇弹子石购物中心	都市文化旅游综合体	招商局置地下属项目
5	深圳市花园城置业管理有限公司	100	蛇口花园城	社区型购物中心，以满足社区居民需求为出发点，南山区首个集购物、餐饮、休闲、娱乐为一体大型综合类商业项目	—
6	招商商置(贵州毕节)投资有限公司	100	毕节花园城	以快时尚为中心的一站式购物中心	—
7	沈阳金道汇通房地产开发有限公司	51	沈阳花园城	大浑南时尚小资第一站	—
8	成都招商博时房地产开发有限公司	100	成都花园城	成都首席阅美优乐生活中心	-

就上表列示的购物中心：

i) 佛山IPARK购物中心已托管至天虹商场股份有限公司，由其具体负责运营及管理，天虹商场股份有限公司与招商蛇口、招商局集团互相均不存在股权控制关系。

ii) “南京马群花园城”、“南京燕子矶花园城”、“长嘉汇弹子石购物中心”均为招商蛇口控股子公司、香港上市公司招商局置地所运营的购物中心项目。招商蛇口受限于其与招商局置地在先达成的不竞争约定，现阶段无法将上述3家购物中心纳入上市公司范围内，也无法通过委托管理等方式将其交由中航善达实际运营。

上述不竞争约定的具体情况如下：招商局置地于香港联交所上市时与招商蛇口就南京、广州等地涉房地产业务（包括房地产开发、销售、租赁管理及投资等）达成了不竞争协议，根据双方目前执行的于2018年12月17日签署的《经修订及重列不竞争契据》（以下简称“《不竞争协议》”），招商蛇口不得以任何形式在广州、佛山、南京及句容从事、参与或涉及该四个城市的房地产业务；在招商局置地退出重庆、西安两地房地产业务前，招商蛇口也不不得以任何形式从事、参与或涉及该两个城市的房地产业务；招商局置地有权在北京、上海排他性地开展办公楼资产管理业务。

鉴于：① 中航善达及九方资管目前尚未在广州、佛山、南京、句容、重庆、西安建设或管理购物中心，而招商局置地的单个购物中心辐射范围及影响力有限，招商局置地与上市公司开展相关业务不存在区域上的重合；②招商局置地及其下属项目公司仅对其自有物业进行经营管理，并未对自有物业之外的购物中心项目进行运营管理。因此，招商局置地下属的3家购物中心与中航善达不存在直接竞争关系。

iii) 就“蛇口花园城”、“毕节花园城”、“沈阳花园城”、“成都花园城”，招商蛇口各项目公司分别与九方资管于2019年8月23日签订了购物中心委托管理协议，约定招商蛇口各项目公司将其拥有的已运营的上述购物中心委托给九方资管进行管理和经营。该项委托安排于本次交易新增股份上市之日起实施。

根据招商蛇口出具的说明，除上述情况外，其下属无其他从事购物中心管理运营业务的企业。

（3）房地产开发业务

招商蛇口业务涵盖园区开发与运营、社区开发与运营和邮轮产业建设与运营三大板块，与上市公司存量房地产开发业务存在同业的情况。

上市公司基于业务发展战略调整，已于2016年将其控制的部分具有房地产开发业务相关的资产与负债出售，自该次重大资产出售后，上市公司不再从事新的房地产开发项目。截至本独立财务顾问报告签署之日，上市公司存量房地产开发项目中，昆山九方城（A6地块）项目、龙岩中航紫金云熙项目、衡阳中航城市花园项目（一期）均已建设完毕，仅存尚未销售完毕的部分尾盘；在建、拟建的项目仅有坪地酒店项目、衡阳城市花园项目、天津九方城项目。就坪地酒店项目，中航善达已与第三方签订协议，待该项目建设完成后整体转让给第三方；就衡阳中航城市花园项目、天津九方城市广场项目，

中航善达与招商蛇口于2019年8月23日签署《股权托管协议》，约定中航善达将其分别持有的衡阳、天津项目所涉项目公司的全部股权委托给招商蛇口进行管理，该项委托安排于本次交易新增股份上市之日起实施。

鉴于中航善达已决定退出房地产业务、仅在处置和消化少量存量项目和项目尾盘，其存量房地产项目在开发完成、销售完毕或对外转让后，与招商蛇口在房地产业务方面的潜在竞争关系将自然消除。

为避免同业竞争，招商蛇口及招商局集团签署了《关于避免同业竞争的承诺函》，明确了解决同业竞争的措施和安排：

1) 招商蛇口

招商蛇口于2019年8月23日出具《关于避免同业竞争的承诺》，承诺如下：

“截至本函出具日，中航善达及其下属企业涉及少量存量房地产开发项目（以下简称“存量项目”）。中航善达已根据其业务发展战略，与本公司签署托管协议，就存量项目中的两个拟建项目所涉项目公司，中航善达将所持项目公司股权（分别为衡阳中航地产有限公司60%的股权、天津格兰云天置业有限公司100%的股权）所对应的除所有权、股权处置权、收益权、要求解散公司权、清算权以外的其他股东权利全部委托给本公司行使。

截至本函出具日，本公司及下属控股企业拥有的与“九方购物中心”类似的购物中心，除已委托给无关联第三方经营或由招商局置地有限公司（股票代码：0978.HK）直接、间接拥有权益的以外，本公司已签订协议将其委托给深圳市中航九方资产管理有限公司运营，本公司与中航善达在购物中心业务方面不存在同业竞争的情况。

截至本函出具日，本公司及下属控股企业对外从事物业管理业务的企业除了招商物业及其子公司外，仅有招商局漳州开发区南太武产业园物业服务有限公司，本公司正在履行转让程序，促使招商局漳州开发区南太武产业园物业服务有限公司股权全部转让予招商物业。前述股权转让及本次交易完成后，本公司与中航善达在物业管理业务方面不存在同业竞争的情况。

除本函提及的业务外，本公司及下属控股企业（不含招商物业及其下属控股企业）不存在与中航善达或其下属控股企业业务竞争的情况。为了避免本次交易后本公司与中航善达之间产生同业竞争，本公司确认及承诺如下：

1、本公司保证不会利用对中航善达的支配地位损害中航善达及其他股东的利益。

2、在符合相关法律、法规、规范性文件及监管规则，且不违背已签订协议或已作出承诺的前提下，除本函提及的业务外，本次交易完成后，本公司及下属控股企业不会从事与中航善达或其下属控股企业主营业务相竞争的业务或活动。如本公司或下属控股企业存在任何与中航善达或其下属控股企业主营业务构成竞争的业务或业务机会，本公司及下属控股企业将促使该等业务、业务机会或相关公司按公平合理的条件优先提供给中航善达或其控股企业；或由中航善达或其下属控股企业根据国家法律、法规及监管机构许可的方式采取委托经营、委托管理等方式加以解决；或转让给其他无关联的第三方。

3、本函于本次交易获得中国证监会核准、且自本次交易新增股票在深圳证券交易所上市之日起生效。若本公司不再拥有中航善达的控制权，则本函自动失效。”

2) 招商局集团

招商局集团于2019年8月23日出具《关于避免同业竞争的承诺》，承诺如下：

“1、本次交易完成后，在本公司作为中航善达实际控制人期间，本公司及下属控股企业（不含招商蛇口及其下属控股企业）不会从事与中航善达或其下属控股企业主营业务相竞争的业务或活动。

2、本公司将促使下属控股企业招商蛇口严格履行其向中航善达出具的《关于避免同业竞争的承诺函》，并保证不会利用对中航善达的支配地位损害中航善达及其他股东的利益。

3、本函于本次交易获得中国证监会核准、且自本次交易新增股票在深圳证券交易所上市之日起生效。若本公司不再拥有中航善达的控制权，则本函自动失效。”

综上所述，截至本独立财务顾问报告签署日，招商蛇口和招商局集团针对与上市公司从事相同或相似业务的情况已经履行或明确了相应的解决措施，并就进一步避免同业竞争作出了相应的公开承诺。本次交易避免同业竞争的相关安排有利于保护上市公司及广大中小股东的利益。本次重组符合《重组管理办法》第四十三条的有关规定。

（2）本次交易对上市公司关联交易的影响

1) 本次交易完成后，标的公司与关联方的关联交易成为上市公司关联交易。

2) 本次交易完成后，上市公司与其关联方仍主要在物业管理服务、工程维保、房

房屋租赁、房地产项目及项目公司托管等方面存在关联交易，上市公司原有的主要关联交易类型、种类未增加。

3) 本次交易完成后，标的公司与关联方的关联交易类型、种类及规模未增加，该等关联交易于本次交易前即存在，系双方市场化双向选择的结果，不存在损害上市公司利益的情况。

4) 本次交易完成后，上市公司业务模式、规模及发展战略均有利于降低未来上市公司关联交易占比：

i) 本次交易将显著提高上市公司的物业管理规模、拓宽业务广度，提高上市公司的综合业务能力。在行业竞争逐渐加剧的情况下，本次交易有助于上市公司做优做强，随着标的公司注入上市公司体内，上市公司物业管理业务的实力将得到进一步提升，有利于提升上市公司的行业地位及市场竞争力，增强上市公司获取市场化业务能力。

ii) 本次交易完成后，上市公司及标的资产主要关联交易类型为向关联方提供物业管理服务（主要为商办类物业）、开发商服务、建筑科技（智能化工程）等，除未来新增的物业管理项目外，预计上述各类关联交易金额不会出现大幅波动。本次交易完成后，上市公司收入规模将较大幅增长，同时上市公司将继续坚持聚焦战略市场，加大市场拓展力度，加快规模扩张和聚集资源，鼓励开展市场化业务，积极扩展新客户。通过战略布局和市场开拓，提高市场化业务占比，有利于进一步降低关联交易占比。

iii) 本次交易完成后，未来招商蛇口、招商局集团及其他关联方与上市公司发生的关联交易，将在符合《上市规则》《上市公司治理准则》等相关规定的前提下进行，上市公司将及时履行相关决策程序和信息披露义务。此外，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，中航技深圳、招商蛇口、深圳招商地产出具了《关于规范和减少关联交易的承诺函》，保证其及其控制的其他企业尽量避免与上市公司及上市公司控股或参股公司之间产生关联交易事项，承诺如下：

“一、本次交易完成后，本公司及本公司控制的其他企业将尽量避免与中航善达及其控股、参股公司之间产生关联交易事项；对于不可避免发生的关联业务往来或交易，将在平等、自愿的基础上，按照公平、公允和等价有偿的原则进行，交易价格将按照市场公认的合理价格确定。

二、本公司将严格遵守中航善达公司章程等规范性文件中关于关联交易事项的回避规定，所涉及的关联交易均将按照规定的决策程序进行，并将履行合法程序、及时对关联交易事项进行信息披露；不利用关联交易转移、输送利润，损害中航善达及其他股东的合法权益。

三、本公司如因不履行或不适当履行上述承诺因此给中航善达及其相关股东造成损失的，本公司将依法承担赔偿责任。”

招商局集团出具了《关于规范和减少关联交易的承诺函》，承诺如下：

“1、本次交易完成后，本公司及本公司控制的其他企业将尽量避免与中航善达及其控股公司之间产生关联交易事项；对于不可避免发生的关联业务往来或交易，将在平等、自愿的基础上，按照公平、公允和等价有偿的原则进行，交易价格将按照市场公认的合理价格确定。

2、本公司将严格遵守中航善达公司章程等规范性文件中关于关联交易事项的回避规定，所涉及的关联交易均将按照规定的决策程序进行，并将履行合法程序、及时督促对关联交易事项进行信息披露；不违法利用关联交易转移、输送利润，损害中航善达及其他股东的合法权益。

3、本公司如因不履行或不适当履行上述承诺因此给中航善达及其相关股东造成损失的，本公司将依法承担相应法律责任。”

综上所述，本次交易完成后，上市公司的关联交易将是公允、合理的，不会损害上市公司及其全体股东的利益。

(3) 本次交易对上市公司独立性的影响

本次交易有利于上市公司增大管理规模，体现规模优势。在两家公司进行业务整合后，可以发挥规模优势，提升管理效率，进一步提升上市公司在行业内的竞争力，进而有利于保证上市公司的独立性。此外，为了维护上市公司生产经营的独立性，保护广大投资者、特别是中小投资者的合法权益，本次交易完成后上市公司的控股股东招商蛇口及实际控制人招商局集团已分别出具《关于保持上市公司独立性的承诺函》，保证上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面保持独立性。

3、上市公司最近一年财务会计报告被注册会计师出具无保留意见审计报告

上市公司 2018 年度财务报告已经致同审计，并出具标准无保留意见的“致同审字（2019）第 110ZA3368 号”《中航善达股份有限公司 2018 年度审计报告》。

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

截至本独立财务顾问报告签署之日，上市公司及上市公司的现任董事、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。

5、上市公司发行股份所购买的资产为权属清晰的经营性资产，并能在约定期限内办理完毕权属转移手续

本次交易的标的资产为招商物业 100%股权。根据招商物业全体股东出具的说明及工商登记备案资料，截至本独立财务顾问报告签署之日，招商物业为合法设立、有效存续的公司；招商物业全体股东持有招商物业 100%股权，该等股权不存在质押、抵押、留置、其他担保或设定第三方权益或限制情形。因此，上市公司本次发行股份所购买的资产过户或者转移不存在实质障碍。

综上所述，本次交易符合《重组管理办法》第四十三条之规定。

（四）本次交易不适用《重组管理办法》第四十四条及其适用意见规定的说明

《重组管理办法》第四十四条及其适用意见的规定主要适用于募集配套资金。本次交易不涉及募集配套资金的情形，因此本次交易不适用《重组管理办法》第四十四条及其适用意见的规定。

（五）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》第三十九条规定的如下情形：

- 1、本次发行申请文件有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏；
- 2、上市公司的权益被控股股东或实际控制人严重损害且尚未消除；
- 3、上市公司及其附属公司违规对外提供担保且尚未解除；

4、现任董事、高级管理人员最近三十六个月内受到过中国证监会的行政处罚，或者最近十二个月内受到过证券交易所公开谴责；

5、上市公司或其现任董事、高级管理人员因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查；

6、最近一年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；

7、严重损害投资者合法权益和社会公共利益的其他情形。

综上所述，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。

（六）本次交易不适用《实施细则》及相关监管问答的要求

《实施细则》及相关监管问答的要求主要适用于募集配套资金。本次交易不涉及募集配套资金的情形，因此本次交易不适用《实施细则》及相关监管问答的规定。

三、本次交易定价的依据及公平合理性分析

（一）发行股份购买资产的发行价格、定价原则及合理性分析

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

本次发行股份购买资产的定价基准日为上市公司审议本次重大资产重组的第八届董事会第四十一次会议决议公告日即2019年4月29日。本次发行定价基准日前20个交易日、60个交易日及120个交易日的上市公司股票交易均价情况如下：

单位：元/股

项目	停牌前 20 个交易日	停牌前 60 个交易日	停牌前 120 个交易日
交易均价	9.15	8.77	8.33
交易均价的 90%	8.24	7.90	7.49

注：截至定价基准日，上述数据已经除权除息处理。

经友好协商，交易各方确定本次发行股份购买资产所发行股份的定价依据为不低于定价基准日前60个交易日上市公司股票交易均价的90%，即7.90元/股。2019年4月22日，上市公司召开2018年度股东大会，审议通过《公司2018年度利润分配预案》，

同意以上市公司 2018 年末总股本 666,961,416 股为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利 3 元（含税）；鉴于上述分配方案已实施完毕，本次发行股份购买资产的发行价格由 7.90 元/股调整为 7.60 元/股。

本次发行股份购买资产的定价由交易各方友好协商得出，定价原则符合法律法规和《重组管理办法》的规定，定价方式公平、合理。

（二）标的资产整体评估作价合理性分析

公司聘请了具备证券期货相关业务资格的中通诚资产评估有限公司担任本次交易的评估机构并与其签署了相关聘用协议，选聘程序合规。评估机构及其经办评估师与公司及公司本次交易对方、标的公司之间除正常的业务往来关系外，不存在其他的关联关系，亦不存在现实的及预期的利害关系；因此，评估机构具有独立性；评估机构出具的评估报告符合客观、独立、公正、科学的原则。

本次交易涉及的评估假设前提均按照国家有关法规、规定进行，并遵循了市场的通用惯例与准则、符合评估对象的实际情况，评估假设前提具有合理性。

中通诚资产评估有限公司采用收益法和资产基础法对本次交易所涉及的招商物业股东全部权益在评估基准日（即 2019 年 3 月 31 日）所表现的市场价值进行了评估，并最终选定收益法评估结果作为评估结论。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，选取了合规且符合标的资产实际情况和本次交易实际情况的评估方法，选用的参照数据、资料可靠，所选的评估方法恰当，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，评估方法与评估目的具有相关性。

四、本次交易的评估合理性分析

（一）评估机构的独立性

公司聘请了具备证券期货相关业务资格的中通诚资产评估有限公司担任本次交易的评估机构并与其签署了相关聘用协议，选聘程序合规。评估机构及其经办评估师与公司及公司本次交易对方、标的公司之间除正常的业务往来关系外，不存在其他的关联关系，亦不存在现实的及预期的利害关系；因此，评估机构具有独立性；评估机构出具的评估报告符合客观、独立、公正、科学的原则。

综上，评估机构在本次评估中具备独立性。

（二）评估假设前提的合理性

本次交易涉及的评估假设前提均按照国家有关法规、规定进行，并遵循了市场的通用惯例与准则、符合评估对象的实际情况，评估假设前提具有合理性。

本独立财务顾问认为，本次标的公司在资产评估过程所遵循的假设均按照国家有关法规与规定进行、遵循了市场的通用惯例或准则、符合评估对象的实际情况，评估假设前提合理。

（三）评估方法与评估目的的相关性

本次评估目的是确定标的资产于评估基准日的市场价值，为本次交易提供合理的作价依据。中通诚资产评估有限公司采用收益法和资产基础法对本次交易所涉及的招商物业股东全部权益在评估基准日（即 2019 年 3 月 31 日）所表现的市场价值进行了评估，并最终选定收益法评估结果作为评估结论。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，选取了合规且符合标的资产实际情况和本次交易实际情况的评估方法，选用的参照数据、资料可靠，所选的评估方法恰当，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，评估方法与评估目的具有相关性。

（四）评估值依据合理性

本次评估中对预测期收入、毛利率、期间费用等相关参数的估算主要根据招商物业历史经营数据以及评估机构对其未来成长的判断进行测算，引用的历史经营数据真实准确、对招商物业的预测期收益参数和成长预测合理、测算金额符合行业及招商物业本身的实际经营情况，评估值依据具有合理性。

（五）评估定价的公允性

本次交易的拟注入资产交易作价为 298,972.33 万元。标的公司 2018 年归属于母公司股东的净利润为 1.46 亿元；同时，业绩补偿义务人承诺，如本次交易于 2019 年度实施完毕，则标的公司 2019 年度、2020 年度及 2021 年度净利润分别为不低于 1.59 亿元、1.89 亿元、2.15 亿元；如本次交易于 2020 年度实施完毕，则标的公司在业绩承诺期 2020 年度、2021 年度、2022 年度净利润分别为不低于 1.89 亿元、2.15 亿元、2.35 亿元。

拟注入资产的主营业务为物业管理，隶属于房地产服务业。根据上市公司公开资料，房地产服务行业可比 A 股上市公司截至 2019 年 3 月 31 日的 2018 年静态市盈率及 2019 年预测市盈率如下表所示：

证券代码	证券简称	市盈率（2018A）	市盈率（2019E）
002285.SZ	世联行	29.68	14.97
002377.SZ	国创高新	19.85	14.63
603506.SH	南都物业	28.16	28.42
000560.SZ	我爱我家	27.18	25.94
平均值		26.22	20.99
标的资产		20.49	18.80

数据来源：Wind 资讯，数据截至 3 月 31 日

注 1：可比公司均处房地产服务行业。世联行收入贡献比例最大的业务为代理销售，亦从事少量物业管理业务；国创高新收入贡献比例最大的业务为房地产中介服务；南都物业主营业务为物业管理服务；我爱我家收入贡献比例最大的业务为经纪业务。

注 2：市盈率（2018A）：可比公司总市值/2018 年度归属于母公司所有者净利润

注 3：市盈率（2019E）：可比公司收盘价/WIND 一致预期每股收益

从上表可以看出，本次交易拟注入资产的 2018 年静态市盈率为 20.49 倍，低于 A 股同行业可比上市公司的平均数 26.22 倍；2019 年预测市盈率为 18.80 倍，低于 A 股同行业可比上市公司的平均数 20.99 倍。

此外，根据业绩补偿义务人的承诺业绩，招商物业 2020 年、2021 年、2022 年预测市盈率分别为 15.82 倍、13.91 倍、12.72 倍，2019 年-2022 年四年平均为 15.31 倍，估值水平较为合理。从相对估值角度分析，本次交易的总体评估值符合行业定价规则，充分考虑了上市公司及中小股东的利益。

独立董事已对评估机构的独立性、评估假设前提的合理性、评估方法与评估目的的相关性及评估定价的公允性发表了独立意见。

综上，本独立财务顾问认为，本次上市公司拟购买资产的价值已经评估机构评估，相关评估机构独立，其出具的评估报告符合客观、独立、公正、科学的原则；本次评估假设前提合理，评估方法选取适当，符合国家关于资产评估的有关规定，评估结果客观、公正地反映了评估基准日评估对象的实际情况。本次交易标的资产定价结果合理、公允，不存在损害上市公司和股东的利益的情况。

五、本次交易对上市公司盈利能力、财务状况的影响分析

（一）本次交易对上市公司的持续经营能力影响的分析

根据国务院国资委关于国有企业“瘦身健体、提质增效”以及优化国有资本布局结构的指示，上市公司及下属企业自 2016 年以来逐步出售房地产开发业务相关资产与负债，转型发展物业资产管理业务。上市公司物业资产管理业务的主要经营主体为中航物业，与招商物业管理理念相似、业务高度契合。

本次交易将实现物业管理业务横向整合，强化中航善达发展物业资产管理业务的战略定位，进一步激发公司的发展活力，进一步开拓上市公司的未来发展空间，打造央企物业管理旗舰企业，在行业竞争逐渐加剧的情况下实现做优做强，提升上市公司的行业地位。

具体而言，本次交易对上市公司持续经营能力的影响主要体现在以下几点：

1、本次交易有利于上市公司增大管理规模，体现规模优势

项目规模在物业管理行业是影响盈利能力的重要因素。管理规模的提高，可以提升管理效率，在人力成本不断提高的背景下有效精简管理团队，提升利润水平；业主的生活与工作体验与物业管理服务密切相关，故其会更倾向于选择品牌影响力有优势的物业公司。管理规模的扩大有助于提升物业公司的品牌影响力，从而更易得到业主的青睐；管理规模的提升亦可为新技术提供更多的应用场景，摊薄研发成本，从而提升管理与经营效率。

上市公司与招商物业的管理面积虽均处行业前列，但相较业内龙头企业仍有一定的距离，难以充分发挥规模效应。本次交易完成后，上市公司可以发挥规模优势，进一步提升在行业内的竞争力。

2、本次交易有利于提升上市公司的多业态物业服务能力，拓展专业服务广度，为客户提供更有竞争力的综合解决方案

多业态物业服务能力是物业管理行业龙头企业目前主要探寻的发展方向之一。一方面，非住宅物业的定价受政策限制较小，更加市场化，盈利水平更高；另一方面，大型综合体项目数量增多，多业态物业服务有助于物业管理公司实现差异化竞争。上市公司与标的公司均在管多种类的高质量物业，涵盖了政府类物业、公众性物业、企业总部、

购物中心、园区等多种业态。与标的公司业务整合后，上市公司的多业态物业服务能力可以得到进一步增强，强化物业管理板块的优势。

标的公司旗下拥有建筑科技、设施运营、经纪顾问与社区商业等增值服务业务。在资产整合完成之后，标的资产的专业服务业务可以赋能上市公司现有的在管物业，为客户提供更多丰富且具竞争力的增值服务，提高上市公司的市场竞争力与客户满意度。

得益于多业态管理能力与专业服务能力的提升，上市公司可以为客户提供更有竞争力的综合解决方案，并增强上市公司在机构类物业市场的竞争优势。

3、本次交易有利于上市公司聚集资源，提升新兴技术与增值服务效能

本次交易可使上市公司充分整合物业资源和客户资源，延伸服务，构建生态，提升新兴技术和增值服务效能。

围绕社区生态圈，上市公司可提供社区服务、社区商业、社区金融等丰富的增值服务，进一步提升客户服务能力，提升经营效益；围绕机构生态圈，上市公司可为机构企业提供非主营业务一体化的配套产品和服务，延伸服务范围，密切客户关系，获取增值收益；伴随社区、机构生态圈规模进一步增大，可形成“万物互联”生态圈，催生基于物联网时代的全新平台商业模式。

4、本次交易可促进央企之间强强联合，充分利用资源优势

此次资产重组，不仅是物业领域内两家极具竞争力公司的业务整合，也是央企之间的强强联合。本次交易完成后，上市公司拥有招商局集团、航空工业集团等央企背景，可以充分利用资源优势以开拓业务，亦可以更积极开展资本运作。

（二）本次交易对上市公司财务指标和非财务指标影响的分析

1、本次交易对上市公司财务情况及指标的影响

（1）本次交易完成前后资产结构比较分析

单位：万元，%

项 目	2019年3月31日 (交易完成前)		2019年3月31日 (交易完成后)		变化情况	
	金额	占比	金额	占比	金额	变化率
流动资产：						
货币资金	91,491.76	7.50	100,384.06	6.09	8,892.30	9.72

项 目	2019 年 3 月 31 日 (交易完成前)		2019 年 3 月 31 日 (交易完成后)		变化情况	
	金额	占比	金额	占比	金额	变化率
应收票据	476.49	0.04	476.49	0.03	-	-
应收账款	97,353.08	7.98	139,086.66	8.44	41,733.58	42.87
预付款项	3,948.27	0.32	7,600.57	0.46	3,652.30	92.50
其他应收款	38,956.24	3.19	143,003.62	8.68	104,047.38	267.09
存货	171,989.72	14.09	180,610.85	10.96	8,621.13	5.01
持有待售资产	-	-	-	-	-	-
一年内到期的非流动资产	-	-	-	-	-	-
其他流动资产	13,444.99	1.10	16,395.05	0.99	2,950.06	21.94
流动资产合计	417,660.55	34.23	587,557.29	35.65	169,896.74	40.68
非流动资产：						
可供出售金融资产	-	-	-	-	-	-
其他权益工具投资	500	0.04	500.00	0.03	-	-
其他非流动金融资产	-	-	160.00	0.01	160.00	-
长期应收款	-	-	-	-	-	-
长期股权投资	16,753.59	1.37	20,686.24	1.26	3,932.65	23.47
投资性房地产	692,000.46	56.71	693,079.79	42.05	1,079.33	0.16
固定资产	59,511.50	4.88	62,465.24	3.79	2,953.74	4.96
在建工程	-	-	-	-	-	-
无形资产	1,075.34	0.09	2,296.66	0.14	1,221.32	113.58
开发支出	-	-	-	-	-	-
商誉	-	-	248,624.34	15.08	248,624.34	-
长期待摊费用	10,604.29	0.87	10,720.28	0.65	115.99	1.09
递延所得税资产	2,133.27	0.17	2,187.95	0.13	54.68	2.56
其他非流动资产	20,000.00	1.64	20,000.00	1.21	-	-
非流动资产合计	802,578.45	65.77	1,060,720.51	64.35	258,142.06	32.16
资产总计	1,220,239.00	100.00	1,648,277.80	100.00	428,038.80	35.08

项 目	2018 年 12 月 31 日 (交易完成前)		2018 年 12 月 31 日 (交易完成后)		变化情况	
	金额	占比	金额	占比	金额	变化率
流动资产：						

项 目	2018 年 12 月 31 日（交易完成前）		2018 年 12 月 31 日（交易完成后）		变化情况	
	金额	占比	金额	占比	金额	变化率
货币资金	220,659.73	16.67	230,078.99	13.13	9,419.26	4.27
应收票据	598.81	0.05	598.81	0.03	-	-
应收账款	60,548.09	4.57	94,527.34	5.39	33,979.25	56.12
预付款项	2,526.15	0.19	6,090.02	0.35	3,563.87	141.08
其他应收款	42,742.31	3.23	156,935.76	8.96	114,193.45	267.17
存货	177,883.49	13.44	186,578.55	10.65	8,695.06	4.89
持有待售资产	-	-	-	-	-	-
一年内到期的非流动资产	-	-	-	-	-	-
其他流动资产	16,273.82	1.23	16,795.39	0.96	521.57	3.20
流动资产合计	521,232.42	39.38	691,604.86	39.47	170,372.44	32.69
非流动资产：						
可供出售金融资产	500.00	0.04	500.00	0.03	-	-
其他权益工具投资	-	-	-	-	-	-
其他非流动金融资产	-	-	160.00	0.01	160.00	-
长期应收款	-	-	-	-	-	-
长期股权投资	16,391.69	1.24	20,413.42	1.17	4,021.73	24.54
投资性房地产	691,865.04	52.27	692,944.19	39.55	1,079.15	0.16
固定资产	60,098.70	4.54	63,066.95	3.60	2,968.25	4.94
在建工程	-	-	-	-	-	-
无形资产	1,083.80	0.08	2,340.02	0.13	1,256.22	115.91
开发支出	-	-	-	-	-	-
商誉	-	-	248,624.34	14.19	248,624.34	
长期待摊费用	10,259.68	0.78	10,365.54	0.59	105.86	1.03
递延所得税资产	2,133.27	0.16	2,174.59	0.12	41.32	1.94
其他非流动资产	20,000.00	1.51	20,000.00	1.14	-	-
非流动资产合计	802,332.19	60.62	1,060,589.05	60.53	258,256.86	32.19
资产总计	1,323,564.61	100.00	1,752,193.91	100.00	428,629.30	32.38

本次交易完成后，截至 2019 年 3 月 31 日，上市公司备考资产总额将较本次交易前增加 428,038.80 万元，增幅达到 35.08%，主要系合并招商物业后其他应收款增加

104,04738 万元和商誉增加 248,624.34 万元所致。交易完成后，上市公司资产规模进一步增长。

(2) 本次交易完成前后负债结构比较分析

单位：万元，%

项 目	2019 年 3 月 31 日 (交易完成前)		2019 年 3 月 31 日 (交易完成后)		变化情况	
	金额	占比	金额	占比	金额	变化率
流动负债：						
短期借款	63,000.00	8.67	63,000.00	7.35	-	-
应付账款	61,971.29	8.53	75,524.71	8.81	13,553.42	21.87
预收款项	25,209.85	3.47	52,821.65	6.16	27,611.80	109.53
应付职工薪酬	20,642.23	2.84	37,499.94	4.38	16,857.71	81.67
应交税费	16,103.26	2.22	21,174.91	2.47	5,071.65	31.49
其他应付款	91,346.48	12.57	150,327.78	17.54	58,981.30	64.57
持有待售负债	-	-	-	-	-	-
一年内到期的非流动负债	13,635.17	1.88	18,535.17	2.16	4,900.00	35.94
其他流动负债	4,397.17	0.60	4,397.17	0.51	-	-
流动负债合计	296,305.45	40.76	423,281.33	49.39	126,975.88	42.85
非流动负债：						
长期借款	209,382.63	28.81	204,482.63	23.86	-4,900.00	-2.34
应付债券	142,046.14	19.54	142,046.14	16.57	-	-
长期应付款	4,464.48	0.61	10,638.95	1.24	6,174.47	138.30
预计负债	392	0.05	392.00	0.05	-	-
递延所得税负债	69,145.95	9.51	71,011.43	8.29	1,865.48	2.70
递延收益	5,160.00	0.71	5,160.00	0.60	-	-
其他非流动负债	-	-	-	-	-	-
非流动负债合计	430,591.20	59.24	433,731.14	50.61	3,139.94	0.73
负债合计	726,896.66	100.00	857,012.47	100.00	130,115.81	17.90

项 目	2018 年 12 月 31 日（交易 完成前）		2018 年 12 月 31 日（交 易完成后）		变化情况	
	金额	占比	金额	占比	金额	变化率
流动负债：						
短期借款	54,500.00	6.53	54,500.00	5.62	-	-

项 目	2018 年 12 月 31 日（交易完成前）		2018 年 12 月 31 日（交易完成后）		变化情况	
	金额	占比	金额	占比	金额	变化率
应付账款	64,363.06	7.71	75,204.08	7.76	10,841.02	16.84
预收款项	27,349.91	3.28	53,142.98	5.48	25,793.07	94.31
应付职工薪酬	31,936.85	3.82	59,435.43	6.13	27,498.58	86.10
应交税费	48,278.76	5.78	52,122.39	5.38	3,843.63	7.96
其他应付款	99,269.35	11.89	158,121.00	16.32	58,851.65	59.28
持有待售负债	-	-	-	-	-	-
一年内到期的非流动负债	17,135.17	2.05	17,135.17	1.77	-	-
其他流动负债	1,913.67	0.23	1,913.67	0.20	-	-
流动负债合计	344,746.76	41.29	471,574.72	48.66	126,827.96	36.79
非流动负债：						
长期借款	257,385.17	30.82	257,385.17	26.56	-	-
应付债券	153,956.60	18.44	153,956.60	15.89	-	-
长期应付款	4,249.24	0.51	10,296.71	1.06	6,047.47	142.32
预计负债	392	0.05	392.00	0.04	-	-
递延所得税负债	69,145.95	8.28	70,327.02	7.26	1,181.07	1.71
递延收益	5,160.00	0.62	5,160.00	0.53	-	-
其他非流动负债	-	-	-	-	-	-
非流动负债合计	490,288.96	58.71	497,517.50	51.34	7,228.54	1.47
负债合计	835,035.72	100.00	969,092.22	100.00	134,056.50	16.05

本次交易完成后，截至 2019 年 3 月 31 日，上市公司备考负债总额将较本次交易前增加 130,115.81 万元，增幅为 17.90%，主要系其他应付款、预收款项分别增加 58,981.30 万元和 27,611.80 万元。从整体负债结构来看，截至 2019 年 3 月 31 日，本次交易完成前及完成后，上市公司的流动负债占总负债的比重分别为 40.76%和 49.39%。本次交易完成后，流动负债占比有所提高，主要是由于本次交易完成后上市公司预收账款及其他应付款占比提高。

（3）本次交易前后偿债能力影响分析

项目	2019年3月31日 (交易完成前)	2019年3月31日 (交易完成后)	变化
资产负债率(%)	59.57	51.99	-7.58
流动比率(倍)	1.41	1.39	-0.02
速动比率(倍)	0.83	0.96	0.13
项目	2018年12月31日 (交易完成前)	2018年12月31日 (交易完成后)	变化
资产负债率(%)	63.09	55.31	-7.78
流动比率(倍)	1.51	1.47	-0.04
速动比率(倍)	1.00	1.07	0.07

注:

- 1、资产负债率=负债总额/资产总额*100%
- 2、流动比率=流动资产/流动负债
- 3、速动比率=(流动资产-存货)/流动负债

本次交易完成后,截至2019年3月31日,上市公司资产负债率由59.57%降低至51.99%,流动比率相对稳定;速动比率0.83提升至0.97,偿债能力及流动性得到增强。

(4) 本次交易前后运营能力影响分析

项目	2019年1-3月 (交易完成前)	2019年1-3月 (交易完成后)	变化
应收账款周转率	6.31	6.75	0.45
总资产周转率	0.39	0.46	0.07
项目	2018年度 (交易完成前)	2018年度 (交易完成后)	变化
应收账款周转率	11.92	10.35	-1.57
总资产周转率	0.41	0.56	0.15

注:

- 1、应收账款周转率=营业收入/应收账款平均账面价值
- 2、总资产周转率=营业收入/资产总计平均余额
- 3、2019年1-3月指标已年化处理

本次交易完成后,2018年上市公司资产应收账款周转率由11.92降低为10.35,总资产周转率由0.41增加至0.56。

本次交易完成后,2019年1-3月上市公司资产应收账款周转率由6.31小幅增加至6.75,总资产周转率由0.39增加至0.46。

本次交易能够增加上市公司总资产周转率，提高上市公司运营效率。

(5) 本次交易前后利润表影响分析

单位：万元，%

项 目	2019 年 1-3 月 (交易完成前)	2019 年 1-3 月 (交易完成后)	变化情况	
	金额	金额	金额	变化率
一、营业收入	124,451.17	197,172.28	72,721.11	58.43
减：营业成本	98,086.46	165,891.52	67,805.06	69.13
税金及附加	1,732.61	2,027.28	294.67	17.01
销售费用	1,705.52	1,705.52	-	-
管理费用	10,108.24	11,236.03	1,127.79	11.16
研发费用	322.43	322.43	-	-
财务费用	6,044.29	4,516.18	-1,528.11	-25.28
加：其他收益	44.51	222.79	178.28	400.54
投资收益（损失以“-”号填列）	361.9	415.51	53.61	14.81
公允价值变动收益（损失以“-”号填列）	-	7.22	7.22	-
信用减值损失（损失以“-”号填列）	1.24	-102.17	-103.41	-8,339.52
资产减值损失（损失以“-”号填列）	-	-	-	-
资产处置收益（损失以“-”号填列）	-	-1.63	-1.63	-
二、营业利润（亏损以“-”号填列）	6,859.26	12,015.03	5,155.77	75.17
加：营业外收入	142.03	144.12	2.09	1.47
减：营业外支出	15.63	19.27	3.64	23.29
三、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	6,985.67	12,139.88	5,154.21	73.78
减：所得税	2,058.63	3,837.86	1,779.23	86.43
四、净利润（净亏损以“-”号填列）	4,927.04	8,302.01	3,374.97	68.50
（一）按经营持续性分类：				
其中：持续经营净利润（净亏损以“-”号填列）	4,927.04	8,302.01	3,374.97	68.50
终止经营净利润（净亏损以“-”号填列）	-	-	-	-
（二）按所有权归属分类：				
其中：归属于母公司所有者的净利润（净亏损以“-”号填列）	5,504.58	8,789.60	3,285.02	59.68
少数股东损益（净亏损以“-”号填列）	-577.54	-487.58	89.96	-15.58

项 目	2019 年 1-3 月 (交易完成前)	2019 年 1-3 月 (交易完成后)	变化情况	
	金额	金额	金额	变化率
五、其他综合收益的税后净额	-	-24.78	-24.78	-
六、综合收益总额	4,927.04	8,277.23	3,350.19	68.00
归属于母公司普通股股东综合收益总额	5,504.58	8,764.81	3,260.23	59.23
归属于少数股东的综合收益总额	-577.54	-487.58	89.96	-15.58
七、每股收益：				
基本每股收益	0.0825	0.0829	0.0004	0.48
稀释每股收益	0.0825	0.0829	0.0004	0.48

项 目	2018 年度 (交易完成前)	2018 年度 (交易完成后)	变化情况	
	金额	金额	金额	变化率
一、营业收入	665,564.65	978,541.23	312,976.58	47.02
减：营业成本	534,844.23	823,451.08	288,606.85	53.96
税金及附加	23,998.02	25,312.34	1,314.32	5.48
销售费用	11,102.84	11,102.84	-	-
管理费用	38,360.45	44,595.31	6,234.86	16.25
研发费用	1,462.27	1,462.27	-	-
财务费用	27,973.43	27,388.78	-584.65	-2.09
加：其他收益	583.61	895.45	311.84	53.43
投资收益（损失以“-”号填列）	124,952.20	125,381.12	428.92	0.34
公允价值变动收益（损失以“-”号填列）	1,182.55	1,297.34	114.79	9.71
信用减值损失（损失以“-”号填列）	-	12.60	12.60	-
资产减值损失（损失以“-”号填列）	-32,523.09	-32,523.09	-	-
资产处置收益（损失以“-”号填列）	-34.23	-41.92	-7.69	22.47
二、营业利润（亏损以“-”号填列）	121,984.45	140,250.11	18,265.66	14.97
加：营业外收入	1,195.17	1,236.42	41.25	3.45
减：营业外支出	648.1	692.58	44.48	6.86
三、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	122,531.53	140,793.95	18,262.42	14.90
减：所得税	40,133.34	43,535.00	3,401.66	8.48

项 目	2018 年度 (交易完成前)	2018 年度 (交易完成后)	变化情况	
	金额	金额	金额	变化率
四、净利润(净亏损以“-”号填列)	82,398.19	97,258.95	14,860.76	18.04
(一) 按经营持续性分类:				
其中: 持续经营净利润(净亏损以“-”号填列)	-18,622.52	-3,761.76	14,860.76	-79.80
终止经营净利润(净亏损以“-”号填列)	101,020.71	101,020.71	-	-
(二) 按所有权归属分类:				
其中: 归属于母公司所有者的净利润(净亏损以“-”号填列)	85,661.34	100,153.38	14,492.04	16.92
少数股东损益(净亏损以“-”号填列)	-3,263.15	-2,894.43	368.72	-11.30
五、其他综合收益的税后净额	-272.52	39.46	311.98	-114.48
六、综合收益总额	82,125.67	97,298.41	15,172.74	18.48
归属于母公司普通股股东综合收益总额	85,388.82	100,192.85	14,804.03	17.34
归属于少数股东的综合收益总额	-3,263.15	-2,894.44	368.71	-11.30
七、每股收益:				
基本每股收益	1.2844	0.9445	-0.3399	-26.46
稀释每股收益	1.2844	0.9445	-0.3399	-26.46

2018 年度, 上市公司的备考营业收入从 665,564.65 万元增加至 978,541.23 万元, 增加 312,976.58 万元, 增幅为 47.02%; 净利润从 82,398.19 万元增加到 97,258.95 万元, 增加 14,860.76 万元, 增幅为 18.04%。

2019 年 1-3 月, 上市公司的备考营业收入从 124,451.17 万元增加至 197,172.28 万元, 增加 72,721.11 万元, 增幅为 58.43%; 净利润从 4,927.04 万元增加到 8,302.01 万元, 增加 3,374.97 万元, 增幅为 68.50 %。基本每股收益从 0.0825 元增加至 0.0829 元。

	本次交易前	重组完成后 (备考)	本次交易前	重组完成后 (备考)
财务指标	2019 年 1-3 月		2018 年度	
净利润(万元)	4,927.04	8,302.01	82,398.19	97,258.95
归属于母公司股东的净利润(万元)	5,504.58	8,789.60	85,661.34	100,153.38
扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润(万元)	5,340.33	8,483.06	-15,035.15	-978.03

	本次交易前	重组完成后 (备考)	本次交易前	重组完成后 (备考)
扣除非经常性损益后基本每股收益(元/股)	0.0801	0.0800	-0.2254	-0.0093

本次交易完成后, 2018 年和 2019 年 1-3 月的备考净利润、归属于母公司股东的净利润、扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润均有所增加, 2018 年扣除非经常性损益后基本每股收益较本次交易前有所增加。因此, 本次交易使得上市公司盈利能力得到改善和增强。

2、本次交易对上市公司未来资本性支出的影响

本次交易标的资产招商物业为轻资产公司, 不需要较多资本性支出, 且上市公司账面资金充裕, 预计本次交易不会对上市公司未来资本性支出产生不利影响。

3、本次交易的职工安置方案及其对上市公司影响

本次交易不涉及职工安置方案事宜, 在本次交易完成后, 标的公司现有的经营管理团队和员工队伍将保持稳定。

4、本次交易成本对上市公司的影响

本次交易涉及的交易税费由相关交易各方按照协议约定分别承担, 中介机构费用等按照市场收费水平确定, 本次交易成本不会对未来上市公司产生重大影响。

六、本次交易对上市公司的其他影响分析

(一) 本次交易对上市公司未来发展前景影响的分析

1、本次交易完成后的整合计划

上市公司拟以发行股份的方式购买招商蛇口、深圳招商地产 2 名交易对方持有的招商物业 100%的股权, 本次交易完成后, 上市公司将直接持有招商物业 100%的股权。上市公司将充分利用重组后的各种资源, 继续把提升企业经营水平、为股东创造价值以及扩大品牌影响力作为努力的目标, 进一步提升上市公司内部管理水平、改善上市公司经营水平, 增强上市公司的竞争力。

2、本次交易完成后上市公司未来发展计划

(1) 优势互补, 资源整合, 实现重组目标

上市公司是业内领先的机构主导型物业服务企业，核心业务聚焦于政府类、公共类及企业总部类物业，业务范围遍及全国六十余个城市。

标的公司主要为客户社区居家、商业办公以及城市公共空间等提供综合配套服务。标的公司物业服务业态丰富，包括住宅、写字楼、园区、购物中心、城市综合体、学校、医疗机构、体育场馆、政府机构、邮轮母港、会展中心项目等。

本次交易完成后，上市公司可整合双方在业务持续发展过程中积累的经验、资源和人才，取长补短，快速提升一体化产品解决方案的能力，满足客户需求，提升客户粘性。同时，整合后大大强化了上市公司业务的城市布局，同时也进一步提高单一城市项目管理密度，有利于实现区域资源共享，提高人力效能和人均效益。

（2）聚焦战略市场，加大市场拓展力度，加快规模扩张和聚集资源

本次交易完成后，上市公司将依托股东资源和央企背景，继续加大力度拓展机构类物业市场，通过内生式增长方式，获取优质项目。同时，充分利用国内上市公司平台优势，加大力度通过战略合作、合资、并购等方式拓展业务，以迅速扩大规模、聚集资源、增强优势。

上市公司会借力内部协同以高效发展。上市公司会继续发挥中航体系内部资源协同，为业务发展提供增量空间；拟围绕全生命周期，为招商蛇口提供城市和园区综合开发运营价值链全程综合服务，获得持续的项目来源；亦会发挥招商局体系内部资源协同，开拓广阔的增量空间。

上市公司将建立协调统一的业务管控体系，围绕住宅、政府、公共等重要物业类型，深化服务元素，实现多业态发展；加强市场团队组织建设，设立区域拓展团队和产品拓展团队相结合的市场团队组织。

（3）在细分市场深耕服务的基础上推动平台化运营，进一步提升系统化服务能力

本次交易完成后，上市公司将围绕战略重点，在关键的细分市场上不断深化服务能力，挖掘客户需求，并结合新技术应用和创新商业模式，开发个性化的服务产品，从而不断提升客户满意度，增强客户黏性。

同时，上市公司将继续平台化转型，在充分利用移动互联网、物联网、大数据、AI 等最新技术的基础上，改造原有的内部运营方式和商业合作模式，最终形成覆盖内

外各相关利益方的智慧物业平台，为上市公司发展、客户服务、组织管控等提供全方位赋能，实现精准化平台管控，构建健康生态。

未来，上市公司还将依托业务良性发展所聚集的不断扩大的资源，进一步创新业务形态，扩展未来发展空间。

（二）本次交易对上市公司治理结构的影响

本次交易前，上市公司已按照《公司法》《证券法》《上市公司治理准则》《上市规则》等法律法规、规范性文件的要求，建立健全上市公司有效的法人治理结构和独立运营的公司管理体制，同时加强信息披露工作，促进上市公司规范运作。

本次交易完成后，上市公司将进一步规范运作，不断完善公司治理，以保证上市公司法人治理结构的运作更加符合本次重组完成后公司的实际情况，上市公司就此拟采取的主要措施包括以下几个方面：

1、股东大会

本次交易完成后，上市公司将严格按照《公司章程》《股东大会议事规则》等规定履行股东大会职能，确保所有股东，尤其是中小股东享有法律法规和《公司章程》规定的平等权利。在合法、有效的前提下，上市公司将通过各种方式和途径（包括充分运用现代信息技术手段）扩大社会公众股股东参与股东大会的途径，确保股东的知情权和参与权。

2、董事会

本次交易完成后，上市公司将严格按照《公司章程》规定的程序选举董事，积极对董事进行必要的培训，保证董事严格遵守相关法律法规规定以及《公司章程》《董事会议事规则》的规定，严格保证独立董事客观公正发表意见，充分发挥独立董事在规范公司运作、维护中小股东合法权益等方面的积极作用，促进董事会良性发展，维护中小股东合法权益。

3、监事会

本次交易完成后，上市公司将严格按照《公司章程》《监事会议事规则》的要求，为监事正常履行职责提供必要的协助，保障监事会对公司重大交易、财务状况以及公司

董事、高级管理人员履行职责的合法、合规性进行监督的权利，维护公司及股东的合法权益。

4、信息披露

本次交易完成后，上市公司将严格按照法律、法规和《公司章程》的要求，真实、准确、完整、及时地披露信息。除按照强制性规定披露信息外，上市公司保证主动、及时地披露所有可能对股东和其他利益相关者的决策产生实质性影响的信息，并保证所有股东有平等的机会获得信息。

5、上市公司与控股股东

本次交易完成后上市公司的控股股东承诺如下：

“1、本次交易完成后，本公司及本公司控制的其他企业不会利用上市公司股东的身份影响上市公司的独立性，将继续按照 A 股上市公司相关规范性文件的相关要求履行法定义务，避免同业竞争、规范关联交易、保证中航善达在资产、机构、业务、财务、人员等方面保持独立性。

2、本公司如因不履行或不适当履行上述承诺因此给中航善达及其相关股东造成损失的，本公司将依法承担赔偿责任。”

（三）本次交易对上市公司同业竞争的影响

请详见本独立财务顾问报告“第一章 本次交易概况”之“五 本次交易对上市公司的影响”之“（四）对上市公司同业竞争的影响”。

（四）本次交易对上市公司关联交易的影响

请详见本独立财务顾问报告“第一章 本次交易概况”之“五 本次交易对上市公司的影响”之“（五）对上市公司关联交易的影响”。

七、本次交易的资产交割安排

根据中航善达与交易对方招商蛇口、深圳招商地产签署的《发行股份购买资产协议》，交易双方对标的资产交割的安排如下：

（一）标的资产交割

于招商蛇口、深圳招商地产按照《发行股份购买资产协议》及其补充协议的约定向中航善达交付标的资产并完成标的资产的权属变更登记手续之时，招商蛇口、深圳招商地产即应被视为已经完全履行其于《发行股份购买资产协议》及其补充协议项下的标的资产交付义务。

（二）生效条件

《发行股份购买资产协议》自各方法定代表人或者授权代表签字并加盖公章之日起成立，并在以下条件全部成就后生效：

- （1）中航善达董事会及股东大会批准本次交易；
- （2）招商蛇口有权机构批准本次交易；
- （3）有权国资监管机构核准《股份转让协议》项下股份转让；
- （4）有权国资监管机构对本次交易标的资产评估报告进行备案，批准本次交易；
- （5）中国证监会核准本次交易；
- （6）其他政府主管部门的批准（如需）。

《发行股份购买资产协议之补充协议》自各方法定代表人或者授权代表签字并加盖公章之日起成立，自《发行股份购买资产协议》生效之日起生效。

（三）违约责任

除不可抗力外，如果任何一方在《发行股份购买资产协议》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，或未在约定的时限内完成其承诺的事项，则该方应被视为违反了《发行股份购买资产协议》。任何一方不履行其在《发行股份购买资产协议》项下的任何承诺或义务，亦构成该方对《发行股份购买资产协议》的违反。招商蛇口、深圳招商地产中的各方均不因招商蛇口、深圳招商地产中其他方的违约行为互相承担连带责任。

违约方除应履行《发行股份购买资产协议》规定的其他义务外，还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直接损失、损害、费用（包括但不限于合理的律师费）和责任。

如因受法律法规的限制，或因有权部门未能批准/核准等原因，导致本次重组全部或部分不能实施，不视为任何一方违约。

八、对本次交易是否构成关联交易的核查

上市公司股东中航国际控股股份有限公司于 2019 年 4 月 26 日与招商蛇口签署了《股份转让协议》，约定向其转让所持上市公司 149,087,820 股非限售流通 A 股（约占上市公司现有股份总数的 22.35%），前述股份转让完成过户后，招商蛇口将成为持有公司 5%以上股份的法人；此外，本次交易完成后，招商蛇口预计将成为上市公司的控股股东，根据《上市公司重大资产重组管理办法》《深圳证券交易所股票上市规则》的规定，本次交易系上市公司与潜在控股股东、持股 5%以上股东之间的交易，构成关联交易。

上市公司董事会审议本次交易有关事项时，关联董事已回避表决，股东大会审议本次交易有关议案时，关联股东将回避表决。

本次交易可以实现两大央企集团优质物业管理业务的整合及协同发展，激发中航善达的发展活力，进一步打开物业管理战略业务的未来发展空间，在央企体系内打造专业化物业管理平台，在行业集中度不断提升的情况下，全面提升公司在物业管理领域的影响力和竞争力。本次交易具有合理性及必要性。

综上，本独立财务顾问认为：本次交易构成关联交易，关联交易决策过程合规，本次交易具备合理性及必要性，本次交易安排不存在损害上市公司及非关联股东利益的情形。

九、标的公司股东及其关联方是否存在对拟购买资产非经营性资金占用问题的核查

截至本独立财务顾问报告签署日，招商物业不存在被股东及其关联方非经营性资金占用的情形。

十、独立财务顾问的内核程序及内核意见

（一）内部核查程序简介

根据《财务顾问管理办法》、中国证监会的相关要求以及中金公司的质控和内核制度，中金公司自项目立项后、在不晚于首次公告或首次向证券监管机构提交相关文件或首次对外出具专业意见前，由项目执行与质量控制委员会组建对应的质控小组，质控小组对项目风险实施过程管理和控制；内核部负责组建内核工作小组，与内核委员会共同负责实施内核工作，通过公司层面审核的形式对项目进行出口管理和终端风险控制，履行以公司名义对外提交、报送、出具或披露材料和文件的最终审批决策职责。中金公司内核程序如下：

1、立项审核

项目组在向投资银行部业务发展委员会申请项目立项时，项目执行与质量控制委员会就立项申请从项目执行风险角度提供立项审核意见，内核部就立项申请从项目关键风险控制角度提供意见。

2、尽职调查阶段的审核

需向证券监管机构报送材料的项目，项目首次向证券监管机构申报前至少一个月，若立项至申报不足一个月则在立项后5日内，项目组应向质控小组和内核工作小组提交截至当时的尽职调查工作情况、重点关注问题及解决情况说明，并就项目尽职调查计划和方案与质控小组和内核工作小组进行讨论，确定尽职调查工作计划和方案。

3、申报阶段的审核

上市公司重大资产重组类项目，在首次将重组预案等文件正式提交董事会审议前，项目组需将重组预案等文件提交质控小组和内核工作小组，经内核委员会会议（以下简称“内核会议”）审议通过后，方可提交上市公司董事会审议；在首次将《重组报告书》正式提交董事会审议前，项目组需将《重组报告书》等相关文件提交质控小组和内核工作小组，质控小组审核无意见后视情况安排现场核查，组织召开初审会，对项目进行问核并验收底稿，经内核会议审议通过后，方可提交上市公司董事会审议。正式申报文件时，如无重大内核会议会后事项，可不再召开内核会议。

4、申报后的审核

项目组将申报材料提交证券监管机构后，项目组须将证券监管机构的历次反馈意见答复及向证券监管机构提交的文件提交质控小组和内核工作小组，质控小组审核通过，并获得内核工作小组确认后，方可对外报送。

5、实施阶段的审核

项目获得核准批文后，实施期间所有由独立财务顾问出具的需向证券监管机构报送的文件，项目组应提前将相关材料提交质控小组和内核工作小组，经质控小组审核通过，并获得内核工作小组确认后，方可对外报送。

6、持续督导阶段的审核

持续督导期间，所有由独立财务顾问出具的需向证券监管机构报送的文件，项目组应提前将相关材料提交质控小组和内核工作小组，经质控小组审核通过，并获得内核工作小组确认后，方可对外报送。

（二）中金公司内核意见

中金公司内核小组经过对项目相关文件的严格核查和对项目组人员的询问，对本次重大资产重组的内核意见如下：

1、本次交易符合《公司法》、《证券法》、《重组管理办法》等相关法律、法规的规定；

2、同意出具《中国国际金融股份有限公司关于中航善达股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易之独立财务顾问报告》。

十一、独立财务顾问对本次交易的结论性意见

中金公司作为中航善达的独立财务顾问，按照《公司法》《证券法》《重组管理办法》《发行管理办法》《26号准则》《财务顾问管理办法》的相关规定和中国证监会的要求，通过尽职调查和对《重组报告书》等信息披露文件的适当核查，并与上市公司、法律顾问、审计机构及资产评估机构经过充分沟通后认为：

1、本次发行股份购买资产暨关联交易方案符合《公司法》、《证券法》、《重组管理办法》等法律、法规和规范性文件的规定；

2、本次交易不构成重组上市；

3、本次交易的标的资产为招商物业 100%股权。截至其独立财务顾问报告出具日，

标的资产不存在质押、抵押等权利受限的情形，标的资产对应资产权属清晰，其转让不存在实质性法律障碍；

本次重组符合《发行管理办法》对上市公司非公开发行股票规定的实质性条件，符合《重组管理办法》对于上市公司重大资产重组和上市公司发行股份购买资产规定的实质性条件。本次重组在取得必要的批准、核准和同意后，其实施不存在实质性法律障碍。本次交易所涉及的各项合同及程序合理合法，在交易各方履行本次交易相关协议的情况下，不存在上市公司发行股票后不能及时获得相应对价的情形；

4、本次交易的交易价格根据具有证券、期货相关业务资格的资产评估机构的评估结果并经交易各方协商确定。评估涉及的评估假设前提合理，评估方法选择适当，重要参数取值具备合理性，有效地保障了交易价格的公允性；本次非公开发行股票的价格符合《重组管理办法》《发行管理办法》等相关规定，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形；

5、本次交易的实施将有利于提高上市公司资产质量和盈利能力、改善上市公司财务状况、增强上市公司持续经营能力，符合上市公司及全体股东的利益；

6、本次交易后，上市公司将保持健全有效的法人治理结构，招商蛇口承诺将与上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定；

7、本次交易构成关联交易，关联交易决策过程合规，本次交易具备合理性及必要性，本次交易安排不存在损害上市公司及非关联股东利益的情形；

8、上市公司与招商蛇口、深圳招商地产已按照相关法律法规的要求签订了明确可行的业绩补偿协议，本次交易的盈利预测补偿安排合理可行；

9、本次交易标的资产不存在被股东及其关联方非经营性资金占用的情形。

（本页无正文，为《中国国际金融股份有限公司关于中航善达股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易之独立财务顾问报告》之签章页）

法定代表人：_____

沈如军

投资银行部门负责人：_____

王晟

内核负责人：_____

杜祎清

财务顾问主办人：_____

余子宜

陈枫

财务顾问协办人：_____

梁玥

中国国际金融股份有限公司

2019 年 8 月 23 日