

证券代码：000638

证券简称：万方地产

国金证券股份有限公司
关于
万方地产股份有限公司
发行股份购买资产暨关联交易预案
独立财务顾问核查意见

独立财务顾问：国金证券股份有限公司

二〇〇九年十二月

特别事项提示

一、万方地产拟定向发行股份购买资产的交易标的为重庆百创 91.87%的股权、方城置业 100%股权、楚盛园 61%股权及成源置业 100%股权。重庆百创 91.87%的股权由万方源持 78.54%、马秀祥持 13.33%；方城置业 100%股权由万方源持有；楚盛园 61%股权目前由广晟地产控股持有，其中 10%股权如果在本次定向增发的审计评估基准日前依法转让给万方源，则该 10%股权作为万方源认购本次增发股份的资产；成源置业 100%股权由长城公司所持。

因此，本次交易对象是万方源、广晟地产控股、长城公司和自然人马秀祥。

二、万方源所认购的股份自本次发行完成之日起 36 个月内不得转让或上市交易；广晟地产控股、长城公司及自然人马秀祥所认购股份自本次发行完成之日起 12 个月内不得转让或上市交易。上述股份在锁定期后的转让或上市交易按中国证监会和深圳证券交易所的有关规定执行。

三、本次交易的标的中，重庆百创、方城置业和成源置业在 2007 年~2009 年 11 月间均为经营亏损，楚盛园除 2009 年 1~11 月经营盈利约 2000 万元外，2007~2008 年均为亏损。该情况属于房地产开发企业在确认收入前的一般情况。

四、本次万方地产定向增发股票购买资产预估值合计约 19.64 亿元，该部分资产的预估值由万方地产及交易对方合理预计后提供给本独立财务顾问，最终定价应以具有证券从业资格的资产评估机构的资产评估结果为基础，存在最终评估作价与本次预估值产生较大差异的风险。

五、本次股份的发行价格拟采用万方地产第【五】届第【二十七】次董事会决议公告日前 20 个交易日股票交易价格的均价，由于公司股票已于 2009 年 11 月 16 日起停牌，因此，按上述方法确定的发行价格为 14.12 元/股，最终发行价格尚需经万方地产股东大会审议通过。

定价基准日至本次股票发行期间，公司如有派息、送股、资本公积金转增股本等除权、除息事项，则发行价格与发行数量按规定进行相应调整。

六、在本次交易的审计评估基准日前，万方源拟将重庆“米兰天空”商业楼资产过户到方城置业名下。虽然目前“米兰天空”商业楼产权尚登记在重庆天人名下（因该商业楼以重庆天人的名义开发），但根据万方源、重庆天人、重庆百创此前签署的《联合开发协议》、《联合开发协议补充协议》及《权利义务转让协

议》，万方源拥有“米兰天空”商业楼资产的全部所有权，重庆天人公司对此无争议，且承诺配合及时办理产权过户手续。

鉴于重庆“米兰天空”商业楼过户手续尚未办理完毕，因此存在不能及时过户而调整该交易标的的风险。

七、万方源正在进行北京顺义区平各庄 675 亩土地一级开发项目，并已投入资金约 3.5 亿元左右，该项目预计于 2010 年 1 月完成并进入“招拍挂”程序，万方源将以新设的控股子公司竞拍其中约 200 亩的土地使用权，该 200 亩的土地使用权的交易价格预计达到 4.5 亿元。该新设控股子公司如在“招拍挂”中“中标”，在本次定向增发股份购买资产的审计评估基准日前，为规避同业竞争问题，万方源将以增资方式把该控股子公司的控股权置入重庆百创，重庆百创的评估值将相应增加约 4.5 亿元（即该控股子公司的历史成本价值），从而完成本预案所确定的方案。

万方源新设的控股子公司能否在“招拍挂”中“中标”，尚存在不确定。如万方源未能“中标”或在本次定向增发股份购买资产的审计评估基准日前未能将“中标”后的新设控股子公司置入重庆百创中，重庆百创的预估值将相应调减约 4.5 亿元，从而导致本次定向增发股数的调减。

八、本次拟购买资产的审计和评估工作尚未完成。上市公司将在相关审计、资产评估和盈利预测审核完成后，再次召开董事会审计本次增发相关事项，编制并披露重大资产重组报告书及摘要。有关本次定向增发的审计报告、资产评估报告及经审核的盈利预测报告将与重大资产重组报告书同时予以披露。

九、由于万方源同时为公司第一大股东和本次交易的主要对象，因此本次定向增发构成关联交易。在董事会审议本预案时，关联董事将回避表决；在公司股东大会审议本次定向增发方案时，万方源将回避表决。

十、交易标的中，重庆百创存在以自有土地使用权为大股东万方控股贷款做抵押担保问题，楚盛园存在以自有土地使用权为实际控制人广东省广晟资产经营有限公司贷款做抵押担保问题，如重庆百创和楚盛园通过本次增发置入上市公司，上述担保属于应规范情形，为此，万方控股和广东省广晟资产经营有限公司分别出具了承诺书，承诺在本次定向增发的审计评估基准日前，解除重庆百创和楚盛园的上述担保责任。

十一、本次定向增发涉及下列审批事项：

- 1、本次定向增发预案须提交公司股东大会审议通过；
- 2、成源置业资产评估报告须经财政部核准或备案；
- 3、广晟地产控股参与本次定向增发须经广东省国资委同意批复；
- 4、楚盛园的资产评估报告须经广东省国资委核准；
- 5、本次定向增发须经中国证监会并购重组审核委员会审议通过并获得中国证监会的核准批复；
- 6、中国证监会同意豁免万方源及一致行动人因本次交易而需履行的豁免要约收购义务（如需要）。

本次定向增发能否通过上述审批事项，存在一定的不确定性，敬请投资者注意投资风险。

十二、本次定向增发除了行政审批不确定性的风险外，还存在房地产政策风险、经营风险、管理风险等，敬请投资者注意投资风险。

十三、上市公司股票因本次定向增发自 2009 年 11 月 16 日起停牌，截至预案公告日，涉及停牌事项的公告已披露完毕，上市公司股票将自预案公告后复牌。

目 录

一、绪言.....	7
二、承诺与声明.....	7
(一) 承诺.....	7
(二) 声明.....	8
三、独立财务顾问核查意见.....	8
(一) 上市公司董事会编制的定向增发预案是否符合《重组办法》、《重组规定》及《准则第 26 号》的要求.....	8
(二) 定向增发的交易对方是否已根据《重组规定》第一条的要求出具了书面承诺和声明, 该等承诺和声明是否已明确记载于重组预案中.....	9
(三) 上市公司是否已就本次定向增发事项与交易对方签订附条件生效的交易合同; 交易合同的生效条件是否符合《重组规定》第二条的要求, 交易合同主要条款是否齐备, 交易合同附带的保留条款、补充协议和前置条件是否对本次交易进展构成实质性影响.....	9
(四) 上市公司董事会是否已按照《重组规定》第四条的要求对相关事项作出明确判断并记载于董事会决议记录中.....	13
(五) 本次交易的整体方案是否符合《重组办法》第十条、第四十一条和《重组规定》第四条所列明的各项要求.....	16
(六) 本次交易的标的资产是否完整, 其权属状况是否清晰, 相关权属证书是否完备有效, 标的资产按交易合同约定进行过户或转移是否存在重大法律障碍.....	20
(七) 上市公司董事会编制的定向增发预案是否已充分披露本次交易存在的重大不确定性因素和风险事项.....	20
(八) 上市公司董事会编制的定向增发预案中是否存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏.....	21
四、独立财务顾问内部审核意见.....	21

释 义

万方地产/上市公司/公司	指	万方地产股份有限公司
万方控股	指	万方投资控股（集团）有限公司
万方源	指	北京万方源房地产开发有限公司
重庆百创	指	重庆百年同创房地产开发有限公司
方城置业	指	辽宁方城置业有限公司
长城公司	指	中国长城资产管理公司
成源置业	指	辽宁成源置业有限公司
广晟地产控股	指	湖南广晟地产控股有限公司
楚盛园	指	湖南楚盛园置业发展有限公司
重庆天人	指	重庆天人房地产开发有限公司
本独立财务顾问/国金证券	指	国金证券股份有限公司
预案/本预案/重组预案	指	万方地产股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易预案
本次定向增发/本次重组/本次交易	指	万方地产向万方源、广晟地产控股、长城公司、马秀祥发行股份购买资产
交易标的	指	重庆百创 91.87%的股权、方城置业 100%股权（购买“米兰天空”商业楼产权）、楚盛园 61%股权、成源置业 100%股权
交易对象	指	万方源、广晟地产控股、长城公司和自然人马秀祥
“米兰天空”项目	指	包括“米兰天空”的住宅及商业楼部分
“米兰天空”商业楼项目	指	“米兰天空”项目的商业楼部分
《发行股份购买资产协议》	指	万方地产分别与各交易对象签订的《关于万方地产首次定向增发的框架协议》
《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》
《重组办法》	指	《上市公司重大资产重组管理办法》
《重组规定》	指	《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》
《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申请文件》
《业务指引》	指	《上市公司重大资产重组财务顾问业务指引》
证监会/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

一、绪言

为解决万方地产与控股股东的同业竞争问题、增强公司持续经营和持续盈利能力、提高公司资产质量，万方地产拟定向发行股份购买资产，交易标的为重庆百创 91.87%的股权、方城置业 100%股权、楚盛园 61%股权及成源置业 100%股权。

重庆百创 91.87%的股权由万方源持 78.54%、马秀祥持 13.33%；方城置业 100%股权由万方源持有；楚盛园 61%股权目前由广晟地产控股持有，其中 10%股权如果在本次定向增发的审计评估基准日前依法转让给万方源，则该 10%股权作为万方源认购本次增发股份的资产；成源置业 100%股权由长城公司所持。因此，本次交易对象是万方源、广晟地产控股、长城公司和自然人马秀祥。

因本次交易构成重大资产重组，万方地产董事会委托国金证券担任本次交易的独立财务顾问。

本财务顾问根据《重组办法》、《重组规定》、《准则第 26 号》、《业务指引》、《财务顾问管理办法》和深交所颁布的《中小企业板信息披露业务备忘录》等法律、法规和规范性文件的有关规定，按照证券行业公认的业务标准、道德规范，经过审慎调查，本着诚实信用、勤勉尽责的态度，出具本核查意见。

二、承诺与声明

（一）承诺

国金证券作为万方地产本次定向增发之独立财务顾问，特作如下承诺：

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

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

3、本独立财务顾问有充分理由确信上市公司委托本独立财务顾问出具意见的定向增发预案符合法律、法规和中国证监会及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、有关本次定向增发事项的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上市公司接触后至担任独立财务顾问期间，已采取

严格的保密措施，严格执行风险控制和内部隔离制度，不存在内幕交易、操纵市场和证券欺诈问题。

（二）声明

作为本次交易的独立财务顾问，国金证券的核查意见是假设本次交易的各方当事人均按相关协议的条款全面履行其所有义务并承担其全部责任的基础上出具的。本独立财务顾问特作如下声明：

1、本独立财务顾问与本次交易各方无任何关联关系。本独立财务顾问完全本着客观、公正的原则对本次交易出具独立财务顾问核查意见。同时，本独立财务顾问提请广大投资者认真阅读万方地产董事会发布的发行股份购买资产暨关联交易预案；

2、本独立财务顾问核查意见所依据的文件、材料由交易各方提供，本次交易各方均已向本独立财务顾问保证：其所提供的有关本次定向增发的相关信息真实、准确和完整，保证这些信息不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；

3、本独立财务顾问提请投资者注意，本独立财务顾问的职责范围并不包括应由万方地产董事会负责的对本次交易事项在商业上的可行性论证，不构成对万方地产的任何投资建议，对投资者依据本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；

4、本独立财务顾问未委托和授权任何其它机构和个人提供未在本独立财务顾问核查意见中列载的信息和对本报告做任何解释或者说明。未经本独立财务顾问的书面同意，本核查意见不得被用于其他任何目的，也不得被任何第三方使用；

5、本次交易相关的审计、评估、盈利预测等工作尚未完成。《万方地产股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易预案》引用的与交易标的相关的财务指标、预估值等数据，均为上市公司及交易对象提供的数据，本独立财务顾问不承担由此引起的任何责任。

三、独立财务顾问核查意见

根据《重组办法》、《重组规定》、《业务指引》等法规规定的要求，本财务顾问审阅了与本次重组预案相关的《发行股份购买资产协议》及各方提供的资料，对本次重组预案涉及的八个方面发表如下核查意见：

（一）上市公司董事会编制的定向增发预案是否符合《重组办法》、《重组规

定》及《准则第 26 号》的要求

经本独立财务顾问核查：

上市公司董事会编制的《万方地产发展股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易预案》在发行股票的种类、数量、价格、资产定价原则、交易标的、交易对象、股票锁定期限等各方面都有明确清晰的表述，形式完备、内容完整清晰，完全符合《重组办法》、《重组规定》以及《准则第 26 号》的相关要求。

(二) 定向增发的交易对方是否已根据《重组规定》第一条的要求出具了书面承诺和声明，该等承诺和声明是否已明确记载于重组预案中

本次定向增发的交易对方——万方源、广晟地产控股、长城公司和自然人马秀祥已出具书面承诺：

“本公司（本人）就本次定向增发所提供的信息具备真实性、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，并就提供信息的真实性、准确性和完整性承担个别和连带的法律责任”

本独立财务顾问认为，上市公司本次交易的对方均已根据《重组规定》第一条的要求出具了书面承诺和声明，并已载明于重组预案“第十一节交易对方的声明与承诺”中。

(三) 上市公司是否已就本次定向增发事项与交易对方签订附条件生效的交易合同；交易合同的生效条件是否符合《重组规定》第二条的要求，交易合同主要条款是否齐备，交易合同附带的保留条款、补充协议和前置条件是否对本次交易进展构成实质性影响

1、经本独立财务顾问核查，万方地产分别与万方源、广晟地产控股、长城公司和自然人马秀祥已于 2009 年 12 月 12 日签署了附生效条件的《发行股份购买资产协议》。

2、交易合同条件是否符合《重组规定》第二条的要求

经本独立财务顾问核查：

万方地产与万方源签署的《发行股份购买资产协议》已载明的本次定向增发事项的生效条件为：

- (1) 本次定向增发经万方地产股东大会审议通过；
- (2) 本次定向增发获得中国证监会的核准；

(3) 中国证监会同意豁免万方源及一致行动人因本次交易而需履行的豁免要约收购义务（如需要）。

万方地产与广晟地产控股签署的《发行股份购买资产协议》已载明的本次定向增发事项的生效条件为：

- (1) 广晟地产控股参与本次定向增发须经广东省国资委同意批复；
- (2) 楚盛园的资产评估报告获得广东省国资委的核准；
- (3) 本次定向增发经万方地产股东大会审议通过；
- (4) 本次定向增发获得中国证监会的核准；
- (5) 中国证监会同意豁免万方源及一致行动人因本次交易而需履行的豁免要约收购义务（如需要）。

万方地产与长城公司签署的《发行股份购买资产协议》已载明的本次定向增发事项的生效条件为：

- (1) 本次定向增发经万方地产股东大会审议通过；
- (2) 成源置业的资产评估报告结果经财政部核准或备案；
- (3) 本次定向增发获得中国证监会的核准；
- (4) 中国证监会同意豁免万方源及一致行动人因本次交易而需履行的豁免要约收购义务（如需要）。

万方地产与自然人马秀祥签署的《发行股份购买资产协议》已载明的本次定向增发事项的生效条件为：

- (1) 本次定向增发经万方地产股东大会审议通过；
- (2) 本次定向增发获得中国证监会的核准；
- (3) 中国证监会同意豁免万方源及一致行动人因本次交易而需履行的豁免要约收购义务（如需要）。

本独立财务顾问认为，《发行股份购买资产协议》中规定的生效条件，考虑了财政部、国资委和中国证监会关于定向增发的要求，在满足该等条件，且本次交易经上市公司董事会、股东大会审议通过后，涉及本次交易的《发行股份购买资产协议》即可生效，符合《重组规定》第二条的要求。

3、交易合同的主要条款是否齐备

万方地产与交易对方签署的《发行股份购买资产协议》中已载明各交易对方

拟认购万方地产的认购价格、认购数量、定价原则及限售期：

①本次定向增发股份的发行价格为定价基准日前二十个交易日万方地产股票交易价格的均价，即 14.12 元/股；

②本次定向增发股份数为合计不超过 15000 万股，其中：万方源认购不超过 6000 万股；广晟地产控股认购不超过 6250 万股；长城公司认购不超过 2500 万股；自然人马秀祥，认购不超过 250 万股；

③定价基准日前 20 个交易日股票交易均价，其计算方式为：定价基准日前 20 个交易日股票交易均价=定价基准日前 20 个交易日股票交易总额/定价基准日前 20 个交易日股票交易总量。定价基准日至新增股份发行完成日期间，万方地产如发生派发股利、送红股、公积金转增股本、增发新股或配股等除权除息事项，则新增股份的发行价格将进行相应除权除息处理，具体调整方式以万方地产股东大会决议内容为准；

④万方源、广晟地产控股、长城公司和自然人马秀祥承诺本次认购的万方地产股份的锁定期按照《重组办法》第四十三条的相关规定执行。

本独立财务顾问经核查后认为，万方地产与万方源、广晟地产控股、长城公司和自然人马秀祥签署的附条件生效的《发行股份购买资产协议》主要条款齐备，符合《重组规定》第二条的要求。

4、交易合同附带的保留条款、补充协议和前置条件是否对本次交易进展构成实质性影响

● “米兰天空”商业楼项目

万方地产与万方源在《发行股份购买资产协议》中约定：万方源拟以其所持有的方城置业 100%股权作为本次定向增发股份的交易标的，同时，在本次交易的审计评估基准日前，万方源拟将重庆“米兰天空”商业楼资产过户到方城置业名下。因此，“米兰天空”商业楼是作为本次定向增发购买的资产之一的，其能否及时过户到方城置业名下，是能否将方城置业作为标的资产的前置条件。

有关“米兰天空”商业楼资产的形成过程情况如下：

(1) 2004 年 7 月 6 日，重庆百创与重庆天人就“米兰天空”项目签订《联合开发协议》，重庆天人作为名义上的项目开发主体，重庆百创负责投入项目所需的全部资金并负责项目的组织运作，确认重庆天人所投入的项目前期费用和固

定收益为 6800 万元，重庆百创拥有该项目独立的组织实施权和经营权，独立承担投资风险及经济法律责任，并按协议及补充协议享有该项目的投资收益权，该项目财务独立核算，重庆百创承担该项目的盈亏责任、纳税义务及其他民事法律责任。

2004 年 7 月 7 日重庆百创与重庆天人房地产就“米兰天空”项目合作开发的具体事项签订联合开发协议补充协议，明确双方在账务、项目管理、工程验收等方面的责任。

(2) 2005 年 11 月，万方源与重庆百创、重庆天人就 2004 年 7 月 6 日、2004 年 7 月 7 日重庆百创和重庆天人签署的关于上述“米兰天空”项目的《联合开发协议》、《联合开发协议补充协议》签订了权利义务转让协议，三方一致同意重庆百创将上述协议及其与“米兰天空”房地产项目有关的全部权利义务一并转让给万方源。万方源全面接受、承认重庆天人和重庆百创就“米兰天空”项目对外签订的合同、协议、承诺书等，并不可撤销的承诺作为这些合同、协议、承诺书等有关权利和义务的全部的、唯一的、终极的继承者和承担者。本协议生效后，重庆“米兰天空”房地产项目与重庆百创不再有任何联系，该协议的保证方为重庆同创置业（集团）有限公司、万方投资控股（集团）有限公司，保证方同意不可撤销地为重庆天人和万方源的全部义务和责任承担连带责任保证。

(3) 2006 年 9 月“米兰天空”项目开发完毕，住宅部分全部销售完毕，前述协议得到有效执行。在中喜会计师事务所有限责任公司（具有证券、期货从业资格）于 2008 年 5 月 15 日出具的《北京万方源地产开发有限公司审计报告》（中喜审字[2008]第 02146 号）中，将“米兰天空”项目的收益确定为万方源的利润，并做了详细注释。

(4) 出于多方面考虑，万方源未将“米兰天空”独立商业楼发售，而作为一项资产保留在重庆天人名下，万方源拟以该资产认购本次定向增发股份。

(5) 2009 年 12 月，重庆天人作出承诺，同意配合万方源将重庆“米兰天空”商业楼项目的产权过户至万方源或万方源指定的公司名下。

根据上述情况，本财务顾问得出如下结论：

(1) 因“米兰天空”商业楼以重庆天人的名义开发，因此目前其产权尚登记在重庆天人名下，但根据万方源、重庆天人、重庆百创此前签署的《联合开发

协议》、《联合开发协议补充协议》、《权利义务转让协议》和重庆天人最新作出的配合及时办理产权过户手续承诺，重庆天人公司对该商业楼应归属万方源无争议，“米兰天空”商业楼资产的全部所有权应归万方源拥有。

(2) 虽然重庆“米兰天空”商业楼过户手续尚未办理完毕，也可能存在不能及时过户的风险，但经本财务顾问核查，因此，本财务顾问认为，“米兰天空”商业楼作为本次预案确定的增发资产，在实质权属上符合《重组规定》的要求。

(3) 方城置业取得重庆“米兰天空”商业楼的产权，是将方城置业 100% 用于认购本次增发股份的前置条件，虽然该商业楼应归属万方源无争议，且重庆天人也承诺配合及时办理产权过户手续，但仍然存在不能及时完成资产过户的风险。如出现该情况，本次定向增发方案将做适当调整，对整体方案的进展不构成实质影响。

●重庆百创预估值

经本独立财务顾问核查：

万方源正在进行北京顺义区平各庄 675 亩土地一级开发项目，并已投入资金约 3.5 亿元左右，该项目预计于 2010 年 1 月完成并进入“招拍挂”程序，万方源将以新设的控股子公司竞拍其中约 200 亩的土地使用权，该 200 亩的土地使用权的交易价格预计达到 4.5 亿元。该新设控股子公司如在“招拍挂”中“中标”，在本次定向增发股份购买资产的审计评估基准日前，为规避同业竞争问题，万方源将以增资方式把该控股子公司的控股权置入重庆百创，重庆百创的评估值将相应增加约 4.5 亿元（即该控股子公司的历史成本价值），从而完成本预案所确定的方案。

本独立财务顾问认为：万方源新设的控股子公司能否在“招拍挂”中“中标”，尚存在不确定。如万方源未能“中标”或在本次定向增发股份购买资产的审计评估基准日前未能将“中标”后的新设控股子公司置入重庆百创中，重庆百创的评估值将相应调减约 4.5 亿元，从而导致本次定向增发股数的调减。

(四) 上市公司董事会是否已按照《重组规定》第四条的要求对相关事项作出明确判断并记载于董事会决议记录中

经本独立财务顾问核查：万方地产第五届董事会第二十七次会议审议通过了

关于发行股份购买资产暨关联交易的预案。上市公司董事会已经按照《重组规定》第四条的要求对相关事项作出明确判断并记载于董事会会议纪录中，具体内容如下：

1、上市公司本次拟向特定对象发行股份购买的资产的交易标的为万方源和马秀祥合计持有的重庆百创 91.87%的股权（其中万方源持有 78.54%、马秀祥持有 13.33%）、万方源持有的方城置业 100%股权（万方源拟将其重庆“米兰天空”商业楼产权过户至方城置业名下）、广晟地产控股持有的楚盛园 61%股权（其中 10%如果在本次定向增发的审计评估基准日前依法转让给万方源，则该 10%股权作为万方源认购本次定向增发股份的资产）、长城公司所持成源置业 100%股权。本次交易所涉及上述标的均为公司的控股股权，不存在重大权属纠纷或潜在争议，不存在限制或禁止转让的情形，不存在出资不实或者影响其合法存续的情况；

2、交易标的中，重庆百创存在以自有土地使用权为大股东万方控股贷款做抵押担保问题，楚盛园存在以自有土地使用权为实际控制人广东省广晟资产经营有限公司贷款做抵押担保问题，如重庆百创和楚盛园通过本次增发置入上市公司，上述担保属于应规范情形，为此，万方控股和广东省广晟资产经营有限公司分别出具了承诺函，承诺在本次定向增发的审计评估基准日前，解除重庆百创和楚盛园的上述担保责任。

3、本次交易标的主营业务均为房地产开发或房地产开发相关资产，其中：重庆百创的“线外城市花园”项目已取得土地使用权证、部分建设工程规划许可证、部分预售许可证；万方源的重庆“米兰天空”商业楼项目已取得房地证（房地证权利人为重庆天人房地产开发有限公司，将过户至方城置业名下）；楚盛园的广晟·江山帝景项目（暂定名）已取得土地使用权证、全部建设工程规划许可证、部分预售许可证；成源公司的阜新项目和苏家屯项目均已取得建设用地规划许可证、土地使用权证等相关资格文件。上述权属证明文件清晰、完整、符合认购本次定向增发股份资产的要求。

4、交易标的重庆百创和方城置业的资产及评估值可能发生较大变化，但在公司再次召开董事会审议本次定向增发的最终方案时，根据合理预期，该不确定因素可以得到消除。

万方源正在进行北京顺义区平各庄 675 亩土地一级开发项目，并已投入资金

约 3.5 亿元左右，该项目预计于 2010 年 1 月完成并进入“招拍挂”程序，万方源将以新设的控股子公司竞拍其中约 200 亩的土地使用权，该 200 亩的土地使用权的交易价格预计达到 4.5 亿元。该新设控股子公司如在“招拍挂”中“中标”，为规避同业竞争问题，万方源将以增资方式把该控股子公司的控股权置入重庆百创，重庆百创的评估值将相应增加约 4.5 亿元（即该控股子公司的历史成本价值），从而完成本预案所确定的方案。如万方源未能“中标”或在本次定向增发股份购买资产的审计评估基准日前未能将“中标”后的新设控股子公司置入重庆百创中，本预案确定的重庆百创的预估值将相应调减约 4.5 亿元，从而导致本次定向增发股数的调减。但增发股数的调减不影响本次定向增发方案的实施。

万方源拟将其重庆“米兰天空”商业楼的产权过户到方城置业名下，目前“米兰天空”商业楼仍然登记在合作开发商重庆天人名下，但该商业楼应归属万方源无争议，且重庆天人也承诺配合及时办理产权过户手续，因此“米兰天空”商业楼的产权过户至方城置业名下不存在法律障碍。“米兰天空”商业楼是万方源在公司恢复上市，承诺置入公司的经营性资产，该商业楼可为公司带来持续盈利，增强公司的持续经营能力。如“米兰天空”商业楼未能在审计评估基准日前及时过户至方城置业名下，董事会将对本次交易的标的做适当调整。鉴于“米兰天空”商业楼的资产量不大，因此，该调整对整体方案的实施不构成实质影响。

5、鉴于公司目前已持有重庆百创 8.13% 股权，公司本次定向增发拟购买的重庆百创 91.87% 股权有利于提高公司资产的完整性，有利于上市公司在人员、采购、生产、销售等方面保持独立；

6、本次交易拟将大股东万方源和万方控股现有有关房地产开发的经营性资产全部注入公司，有利于解决公司与其控股股东的同业竞争问题。

7、本次定向增发有利于进一步突出公司主营业务、增大公司资产规模、增强公司持续经营和持续盈利能力。增发完成后，公司的土地储备及资产规模将大大增加，持续盈利能力将有效增强，公司每股净资产将得到显著提升，公司的资产负债率将有较大幅度的下降，有利于改善公司的财务状况，增强抵御财务风险的能力。

8、本次定向增发涉及下列审批事项：

(1) 本次定向增发预案须提交公司股东大会审议通过；

- (2) 成源置业资产评估报告须经财政部核准或备案；
- (3) 广晟地产控股参与本次定向增发的最终方案须经广东省国资委同意批复；
- (4) 楚盛园的资产评估报告须经广东省国资委核准；
- (5) 本次定向增发须经中国证监会并购重组审核委员会审议通过并获得中国证监会的核准批复；
- (6) 中国证监会同意豁免万方源及一致行动人因本次交易而需履行的豁免要约收购义务（如需要）。

本次定向增发能否通过上述审批事项，存在一定的不确定性，敬请投资者注意投资风险。

经本独立财务顾问核查：上市公司董事会已按照《重组规定》第四条的要求对相关事项作出明确判断并记载于董事会决议记录中。

(五) 本次交易的整体方案是否符合《重组办法》第十条、第四十一条和《重组规定》第四条所列明的各项要求

经本独立财务顾问核查，情况如下：

1、本次交易的整体方案是否符合《重组办法》第十条的各项要求

(1) 本次定向增发符合国家相关产业政策和有关环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规的规定，符合《重组办法》第十条的要求。

(2) 本次交易完成后，上市公司符合股票上市条件，深交所《深圳证券交易所股票上市规则》的相关规定如下：“股权分布发生变化不具备上市条件：指社会公众持有的股份连续二十个交易日低于公司股份总数的 25%，公司股本总额超过人民币四亿元的，社会公众持有的股份连续二十个交易日低于公司股份总数的 10%。上述社会公众是指除了以下股东之外的上市公司其他股东：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。”

按本次发行股份购买资产的预估值及每股发行价格计算，本次交易完成后，社会公众股占总股本的比例将不低于 25%，万方地产仍具备股票上市条件。

(3) 本次交易所涉及的资产定价公允，不存在损害上市公司和股东合法权益的行为

万方地产本次拟收购的标的资产的最终交易价格以具有从事证券相关业务资格的资产评估机构所出具的资产评估报告为基础。同时，万方地产本次新增股份以董事会决议公告本次定向增发事宜前二十个交易日股票交易均价作为定价依据，定价原则及定价方法公平、合理，并履行了合法程序。

(4) 本次交易涉及的资产权属清晰、资产过户或转移不存在实质性法律障碍，相关债权债务处理合法

本次定向增发的交易标的为万方源和马秀祥合计持有的重庆百创 91.87%的股权（万方源持 78.54%、马秀祥持 13.33%）、万方源持有的方城置业 100%股权（将万方源的重庆“米兰天空”商业楼产权过户至方城置业名下）、广晟地产控股持有的楚盛园 61%股权、长城公司所持成源置业 100%股权。“米兰天空”商业楼的产权过户至方城置业名下不存在实质性法律障碍，发行股份拟购买的上述股权权属清晰，不存在被质押情况，不存在需要处理的相关债权债务，过户或者转移不存在法律障碍，并能在约定期限内办理完毕权属转移手续。

交易标的中，重庆百创存在以自有土地使用权为大股东万方控股贷款做抵押担保问题，楚盛园存在以自有土地使用权为实际控制人广东省广晟资产经营有限公司贷款做抵押担保问题，如重庆百创和楚盛园通过本次增发置入上市公司，上述担保属于应规范情形，为此，万方控股和广东省广晟资产经营有限公司分别出具了承诺函，承诺在本次定向增发的审计评估基准日前，解除重庆百创和楚盛园的上述担保责任。具体情况如下：

重庆百创以其拥有的重庆北部新区金山城市广场 B06、B07、B08 号 1-1 号土地使用权为万方控股于向中国农业银行北京市盈科支行贷款人民币合计 7,000 万元提供抵押担保，抵押土地面积为 46,110.8 平方米，贷款到期日分别为 2010 年 2 月 25 日和 2010 年 3 月 12 日。截止目前，万方控股已向中国农业银行北京市盈科支行偿还贷款金额合计人民币 1,630 万元，解除土地抵押面积 10,695.7 平方米。目前剩余贷款合计人民币 5,370 万元，尚未解除土地抵押面积 35,415.1 平方米。万方控股承诺：“在万方地产股份有限公司首次定向增发的审计、评估基准日前解除上述剩余抵押担保。”

2008 年 2 月 25 日，楚盛园以 322.48 亩土地的使用权[望国用(2005)第 589 号、望变更国用(2007)第 416-417 号土地使用权证]作抵押与中国建设银行广州芳村支行签定最高额抵押合同，为广东省广晟资产经营有限公司向该行借款提

供抵押担保，该最高额抵押项下担保责任的最高限额为人民币 31,000 万元整。

广东省广晟资产经营有限公司承诺：“我公司将在万方地产首次定向增发的审计评估基准日前，解除楚盛园的上述抵押担保责任”。

(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重组后主要资产为现金或无具体经营业务的情形

万方地产本次发行股份购买资产，有利于改善上市公司资产质量、增强其持续盈利能力，不存在可能导致上市公司重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形。

本次交易的标的中，重庆百创、方城置业和成源置业在 2007 年~2009 年 11 月间均为经营亏损，楚盛园除 2009 年 1~11 月经营盈利约 2000 万元外，2007~2008 年均为亏损。由于房地产开发企业的收入确认一般在办理交房手续以后，因此，在确认收入前，房地产开发企业的前期经营活动一般是亏损的，该情况属于房地产开发企业的一般情况，是房地产开发企业的行业性质所决定的，前期的亏损并不说明企业的经营状况不好，相反，只有在收入前将其置入上市公司，才能将其利润带给上市公司。

(6) 本次交易完成后，上市公司的控股股东和实际控制人不会发生变化，并有利于上市公司在人员、采购、生产、销售等方面保持独立，不存在影响上市公司独立性的问题。

(7) 有利于上市公司形成健全、有效的法人治理结构

本次交易前，上市公司已严格按照《公司法》、《证券法》及中国证监会相关要求设立股东大会、董事会、监事会等组织机构并制定相应的议事规则，具有健全的组织结构和完善的法人治理结构。

2、本次交易的整体方案是否符合《重组办法》四十一条的规定

(1) 本次交易有利于提高上市公司资产质量、改善公司财务状况和增强持续盈利能力

本次定向增发完成后，万方地产的土地储备及资产规模将增加，持续盈利能力将有效增强，资产负债率将有较大幅度的下降，改善了上市公司的财务状况，增强其抵御财务风险的能力。

(2) 上市公司最近一年及一期财务报告被注册会计师出具无保留意见审计报告

大信会计师事务所（北京）有限公司为万方地产 2008 年财务会计报告出具了大信审字(2009)第 5-0004 号无保留意见审计报告。审计意见为：我们认为，贵公司财务报表已经按照《企业会计准则》的规定编制，在所有重大方面公允反映了贵公司 2008 年 12 月 31 日的财务状况及 2008 年度的经营成果和现金流量。

(3) 本次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

本次万方地产发行股份所购买的资产为重庆百创 91.87%的股权（万方源持 78.54%、马秀祥持 13.33%）、方城置业 100%股权（将万方源的重庆“米兰天空”商业楼产权过户至方城置业名下）、楚盛园 61%股权、成源置业 100%股权。“米兰天空”商业楼的产权过户至方城置业名下不存在实质性法律障碍，发行股份拟购买的上述股权权属清晰，过户或者转移不存在法律障碍，并能在约定期限内办理完毕权属转移手续。

3、本次交易的整体方案是否符合《重组规定》第四条的各项要求

(1) 本次万方地产发行股份所购买的资产为重庆百创 91.87%的股权（万方源持 78.54%、马秀祥持 13.33%）、方城置业 100%股权（将万方源的重庆“米兰天空”商业楼产权过户至方城置业名下）、楚盛园 61%股权、成源置业 100%股权。发行股份拟购买的上述股权权属清晰，过户或者转移不存在法律障碍，并能在约定期限内办理完毕权属转移手续。“米兰天空”商业楼的产权归属无争议、过户至方城置业名下不存在实质性法律障碍。

(2) 本次交易标的主营业务均为房地产开发或房地产开发相关资产，其中：重庆百创的“线外城市花园”项目已取得土地使用权证、部分建设工程规划许可证、部分预售许可证；万方源的重庆“米兰天空”商业楼项目已取得房地证（房地证权利人为重庆天人房地产开发有限公司，将过户至方城置业名下）；楚盛园的广晟·江山帝景项目（暂定名）已取得土地使用权证、全部建设工程规划许可证、部分预售许可证；成源公司的阜新项目和苏家屯项目均已取得建设用地规划许可证、土地使用权证等相关资格文件。上述权属证明文件清晰、完整、符合认购本次定向增发股份资产的要求。

本次交易所涉标的均不存在重大权属纠纷或潜在争议，不存在限制或禁止转让的情形。本次交易标的公司不存在出资不实或者影响其合法存续的情况；

(3) 公司本次拟购买的资产有利于提高公司资产的完整性，有利于上市公司在人员、采购、生产、销售等方面保持独立；

(4) 本次交易有利于解决万方地产与其控股股东的同业竞争问题，进一步夯实万方地产主营业务、提升资产规模、增强持续盈利能力与可持续发展能力。

综上所述，本独立财务顾问认为，“米兰天空”商业楼的产权归属无争议、过户至方城置业名下不存在实质性法律障碍，即使“米兰天空”商业楼的产权不能即使过户至方城置业名下后，万方地产也可以通过对方案进行微小调整来确保本次定向增发的实施。因此，本次定向增发符合《重组办法》第十条、第四十一条和《重组规定》第四条提出的要求。

(六) 本次交易的标的资产是否完整，其权属状况是否清晰，相关权属证书是否完备有效，标的资产按交易合同约定进行过户或转移是否存在重大法律障碍

本次定向增发的标的全部为公司股权，权属清晰，相关权属证书（包括但不限于：营业执照、土地使用权证、房产证、规划许可证、房屋销售预售证等）完备有效，标的资产按交易合同约定进行过户或转移不存在重大法律障碍。

(七) 上市公司董事会编制的定向增发预案是否已充分披露本次交易存在的重大不确定性因素和风险事项

上市公司董事会编制的定向增发预案已在“第八节 本次交易相关风险提示”中，充分披露了本次交易存在的重大不确定性因素和风险事项。具体如下：

- 1、监管部门不予核准的风险；
- 2、资产交割日不确定的风险；
- 3、房地产行业相关政策风险；
- 4、房地产项目开发风险；
- 5、筹资风险；
- 6、销售风险；
- 7、项目工程质量风险；
- 8、大股东控制风险；
- 9、公司规模扩大的管理风险；

10、短期利润波动风险；

11、股票价格波动的风险。

本独立财务顾问认为，上述风险提示充分揭示了本次交易可能存在的重大不确定性因素和风险事项，同时，针对上述风险事项的披露也是必要的。

（八）上市公司董事会编制的定向增发预案中是否存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏

本独立财务顾问已按照《业务指引》之相关规定，对拟实施本次交易的上市公司及其交易对方进行调查，核查了上市公司和交易对方提供的资料，对上市公司和标的资产的经营情况及其面临的风险和问题进行了必要了解，对上市公司和交易对方披露的内容进行了独立判断。

本独立财务顾问未发现上市公司董事会编制的本次交易预案中存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

四、独立财务顾问内部审核意见

（一）内核程序

根据中国证监会《重组办法》、《重组规定》、《准则第26号》和《业务指引》等系列文件相关要求，国金证券内核小组对本次交易实施了必要的内部审核程序。项目组根据有关法律、法规要求对上市公司编制的《万方地产股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易预案》及相关材料进行全面的核查。项目组核查完成后，向国金证券内核部门提出书面内核申请，内核部人员对项目小组提交的申报材料中涉及的重大法律、财务问题、各种文件的一致性、准确性、完备性和其他重要问题进行了重点核查，并就项目中存在的问题与相关负责人及项目小组进行了探讨。内核部将材料核查中发现的问题进行整理，提交投资银行部进行预审，并将《预审意见》反馈至项目小组。项目小组收到《预审意见》后，根据《预审意见》对上述相关文件材料进行了修改。项目预审和意见反馈结束后，项目小组将修改后的材料正式报请内核小组审核。内核小组召开内核会议就申报材料中涉及的重大法律问题、财务问题和其他相关重要问题进行了讨论，经参与内核会议的内核小组成员三分之二以上同意，结果为内核通过。

（二）内核小组意见

国金证券内核小组认真审核了本次重组申报材料，意见如下：

万方地产本次交易符合《公司法》、《证券法》、《重组办法》、《准则第26号》等法律、法规及规范性文件中关于上市公司定向增发的规定。上市公司定向增发预案信息披露文件的编制符合相关法律、法规和规范性文件的要求，未发现存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏的情况。

同意就《万方地产股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易预案》出具独立财务顾问意见。

（本页无正文，为《国金证券股份有限公司关于万方地产股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易预案之独立财务顾问核查意见》之签署页）

法定代表人代行职权人： _____

王晋勇

部门负责人： _____

姜文国

内核负责人： _____

王晋勇

项目主办人： _____

王培华

柴国恩

项目经办人 _____

张 堃

国金证券股份有限公司（公章）

2009年12月12日