

中信证券股份有限公司

关于

招商局地产控股股份有限公司
发行股份购买资产并募集配套资金
暨关联交易预案

之

独立财务顾问核查意见

独立财务顾问

 中信证券股份有限公司
CITIC SECURITIES CO.,LTD

二〇一三年九月

声 明

中信证券股份有限公司接受招商局地产控股股份有限公司的委托，担任本次招商局地产控股股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易的独立财务顾问，就本次交易预案出具独立财务顾问核查意见。本独立财务顾问核查意见是依据《公司法》、《证券法》、《重组管理办法》、《重组规定》、《证券发行管理办法》、《上市规则》、《准则第 26 号》、《财务顾问业务管理办法》、《备忘录 13 号》等法律、法规的有关规定和要求，按照行业公认的业务标准、道德规范，本着诚实信用和勤勉尽责的原则，通过尽职调查和对交易预案等文件的审慎核查后出具的，以供中国证监会、深交所审核及有关各方参考。

本独立财务顾问声明和承诺如下：

1、本独立财务顾问已按照规定履行了尽职调查义务，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了充分核查，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，本次交易方案符合法律、法规和中国证监会及交易所的相关规定，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、本独立财务顾问出具的独立财务顾问核查意见已提交本独立财务顾问内核机构审查，内核机构同意出具上述专业意见；

5、在与上市公司接触后至担任本次交易独立财务顾问期间，本独立财务顾问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。

本独立财务顾问提请上市公司的全体股东和广大投资者认真阅读《招商局地产控股股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易预案》。

绪 言

招商地产拟以非公开发行 A 股股份的方式向蛇口工业区购买其持有的海上世界住宅一期以及与其配套的女娲广场土地使用权和文化艺术中心土地使用权，同时向不超过 10 名符合条件的特定对象非公开发行 A 股股票募集配套资金，配套募集资金总额不超过本次交易总金额的 25%。2013 年 9 月 13 日，招商地产与蛇口工业区签署了附生效条件的《资产购买协议》，并就本次交易编制了交易预案。该预案已经招商地产第七届董事会第十次会议审议通过。

中信证券接受委托，担任本次交易的独立财务顾问。本独立财务顾问本着诚信、尽责精神，遵循公开、公平、公正原则，基于相关各方所提供的有关资料及承诺，对本次交易预案发表独立财务顾问核查意见。本核查意见系根据《公司法》、《证券法》、《重组管理办法》、《重组规定》、《证券发行管理办法》、《上市规则》、《准则第 26 号》、《财务顾问业务管理办法》、《备忘录 13 号》等法律、法规之规定，对交易预案等文件进行审慎核查后出具的。

目 录

声 明	1
绪 言	2
目 录	3
释 义	5
一、关于上市公司董事会编制的交易预案之核查意见	7
二、关于交易对方出具书面承诺和声明之核查意见	8
三、关于交易合同之核查意见	9
四、关于上市公司董事会决议记录之核查意见	10
五、关于本次交易的整体方案之核查意见	11
（一）本次交易的整体方案符合《重组管理办法》第十条的规定	11
（二）本次交易的整体方案符合《重组管理办法》第四十二条的规定	13
（三）本次交易的整体方案符合《证券发行管理办法》有关规定	16
（四）本次交易的整体方案符合《重组规定》第四条的规定	18
六、关于本次交易的标的资产之核查意见	19
（一）资产权属情况	19
（二）债权债务转移情况	20
（三）职工安置情况	20
七、关于本次交易标的评估的公平合理性之核查意见	21
（一）评估机构的独立性分析	21
（二）评估假设前提的合理性分析	21
（三）评估方法与评估目的的相关性分析	22
（四）标的资产的定价依据分析	23
八、关于本次交易存在的重大不确定性因素和风险事项之核查意见	24
（一）本次交易相关的风险	24
（二）本次交易后的相关风险	25
（三）其他风险	30
九、关于交易预案中是否存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏之核查意见	32

十、关于招商地产停牌前股价波动未达到相关标准之核查意见.....	33
十一、本次核查结论性意见.....	34
十二、中信证券内部审核程序及内核意见	35
（一）内部审核程序.....	35
（二）内核意见.....	35

释 义

在本核查意见中，除非上下文另有所指，下列简称具有如下含义：

上市公司、招商地产	指	招商局地产控股股份有限公司
蛇口工业区/交易对方	指	招商局蛇口工业区有限公司
招商局集团	指	招商局集团有限公司
本次交易	指	招商地产向蛇口工业区发行 A 股股份购买标的资产，并向不超过 10 家特定投资者非公开发行不超过本次交易总金额 25% 的 A 股股份募集配套资金；本次发行股份购买资产交易的生效和实施是本次募集配套资金的生效和实施的前提条件，最终配套资金募集的完成情况不影响本次发行股份购买资产交易行为的实施
交易标的/标的资产/置入资产	指	海上世界住宅一期以及与其配套的女娲广场土地使用权和文化艺术中心土地使用权
本核查意见	指	《中信证券股份有限公司关于招商局地产控股股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易预案之独立财务顾问核查意见》
交易预案	指	《招商局地产控股股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易预案》
《资产购买协议》	指	招商地产与蛇口工业区于 2013 年 9 月 13 日签署的《资产购买协议》
《用地协议》	指	2003 年 1 月 20 日，蛇口工业区与深圳市规划与国土资源局签署的《关于处理蛇口工业区用地问题的协议》
《土地估价报告》/估价报告	指	由同致诚出具的《土地估价报告》（深同诚(2013A)（估）字 03YQC 第 002 号）、《土地估价报告》（深同诚(2013A)（估）字 03YQC 第 003 号）、《土地估价报告》（深同诚(2013A)（估）字 03YQC 第 004 号）
定价基准日	指	招商地产于 2013 年 9 月 13 日召开的第七届董事会第十次会议决议公告日
估价基准日	指	2013 年 6 月 30 日
中国证监会	指	中国证券监督管理委员会
深交所、交易所	指	深圳证券交易所

国务院国资委	指	国务院国有资产监督管理委员会
人民银行	指	中国人民银行
国土资源部	指	中华人民共和国国土资源部
中信证券/独立财务顾问	指	中信证券股份有限公司，成立于 1995 年 10 月，并于 2004 年 4 月注册为保荐机构，具备保荐人资格
同致诚/评估机构	指	深圳市同致诚土地房地产估价顾问有限公司
《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》
《上市规则》	指	《深圳证券交易所股票上市规则（2012 年修订）》
《重组管理办法》	指	《上市公司重大资产重组管理办法》（2011 年修订）
《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》
《证券发行管理办法》	指	《上市公司证券发行管理办法》（证监会令第 57 号，2008 年 10 月 9 日修订）
《财务顾问业务管理办法》	指	《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》
《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申请文件》
《备忘录 13 号》	指	《信息披露业务备忘录第 13 号——重大资产重组》（2013 年 3 月 18 日修订）
元/万元/亿元	指	人民币元、人民币万元、人民币亿元

说明：本核查意见中可能有个别数据加总后与相关数据汇总数存在尾差情况，系数数据计算时四舍五入造成。

一、关于上市公司董事会编制的交易预案之核查意见

本独立财务顾问核查了上市公司董事会编制的交易预案，交易预案中披露了上市公司基本情况、交易对方情况、本次交易的背景和目的、本次交易的具体方案、标的资产情况、发行股份的定价及依据、本次交易对上市公司影响的分析、风险因素、保护投资者合法权益的相关安排、独立董事意见、关于股票交易自查的说明等内容，并经招商地产第七届董事会第十次会议审议通过。

经核查，本独立财务顾问认为：上市公司董事会编制的交易预案在内容与格式上符合《重组管理办法》、《重组规定》、《准则第 26 号》及《备忘录 13 号》的要求。

二、关于交易对方出具书面承诺和声明之核查意见

本次交易的交易对方蛇口工业区已根据《重组规定》第一条的要求出具了书面承诺和声明，且该等承诺和声明已明确记载于交易预案中。具体内容为：

“本公司承诺招商局地产控股股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易申请文件中由本公司提供的相关文件真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性、完整性承担相应的法律责任。”

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易的交易对方蛇口工业区已根据《重组规定》第一条的要求出具了书面承诺和声明，且该等承诺和声明已明确记载于交易预案中。

三、关于交易合同之核查意见

2013年9月13日，招商地产与蛇口工业区签署了附生效条件的《资产购买协议》。在该协议中，招商地产与蛇口工业区约定该协议自签署之日起成立，经招商地产股东大会审议通过之日起正式生效。招商地产优先以发行股份购买资产的方式向蛇口工业区支付标的资产对价，该支付对价方式需获得中国证监会的核准。上述生效条款的约定，符合《重组规定》第二条的要求。

本次交易涉及发行股份购买资产，交易各方签署的《资产购买协议》按照《重组规定》第二条，已载明拟认购股份的数量或者数量区间、认购价格或者定价原则、限售期，以及标的资产的基本情况、交易价格或者定价原则和违约责任等条款。

经核查，本独立财务顾问认为：招商地产与蛇口工业区签署的《资产购买协议》中的生效条件符合《重组规定》第二条的要求，协议主要条款齐备，未附带除上述生效条款外的对本次交易进展构成实质性影响的其他保留条款、补充协议和前置条件。

四、关于上市公司董事会决议记录之核查意见

经核查，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审慎判断并记录于董事会决议记录中，具体如下：

1、本次交易标的资产涉及立项、环保、行业准入、用地、规划、建设施工等有关报批事项的，已经根据项目进展情况取得相应的许可或者批复文件；本次交易行为涉及有关报批事项的，已在《招商局地产控股股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易预案》详细披露向有关主管部门报批的进展情况和尚需呈报批准的程序，并对可能无法获得批准的风险作出特别提示。

2、在本次交易的董事会决议公告前，资产出售方持有的土地使用权不存在限制或者禁止转让的情形，并已取得相应的权利证明，具备相应的开发条件。

3、本次交易有利于提高公司资产的完整性，有利于公司在人员、采购、生产、销售、知识产权等方面保持独立。

4、本次交易有利于公司改善财务状况、增强持续盈利能力，有利于公司突出主业、增强抗风险能力，有利于公司增强独立性、减少关联交易、避免同业竞争。

经核查，本独立财务顾问认为：上市公司董事会已经按照《重组规定》第四条的要求并结合本次交易的实际情况对相关事项进行明确判断并记载于上市公司第七届董事会第十次会议决议中。

五、关于本次交易的整体方案之核查意见

基于相关各方截至目前提供的资料及相关承诺，本独立财务顾问作出如下判断：

（一）本次交易的整体方案符合《重组管理办法》第十条的规定

1、符合国家产业政策和有关环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规的规定

上市公司本次拟购买的标的资产为蛇口工业区持有的海上世界住宅一期以及与其配套的女娲广场土地使用权和文化艺术中心土地使用权。

根据《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）要求，加快建立和完善引导房地产市场健康发展的长效机制，推进住宅产业化，促进房地产市场持续平稳健康发展。上市公司通过本次交易整合土地资源，推进项目开发工作，增强自身的资产质量和持续盈利能力，符合国家的产业政策规定。

本次置入资产不存在因违反环境保护方面的法律、法规而被处罚的情形。

本次置入资产不存在因违反国家、地方有关土地管理方面的法律、法规而被土地行政管理部门处罚的情形。

本次交易完成后，上市公司从事的各项生产经营业务不构成垄断行为，本次交易不属于需要向国务院反垄断执法机构申报的具有或者可能具有排除、限制竞争效果的经营者集中行为，本次交易不存在违反《中华人民共和国反垄断法》和其他反垄断行政法规的相关规定的情形。

综上，本次交易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。

2、不会导致上市公司不符合股票上市条件

上市公司现有总股本 1,717,300,503 股。根据标的资产评估值 486,495 万元计算（最终标的资产交易价格以经国务院国资委备案的《土地估价报告》所确定的

评估值为准)，本次发行股份购买资金的发行股份数量与配套融资发行股份数量合计不超过 247,646,158 股，本次交易完成后，上市公司的股本总额不超过 1,964,946,661 股，符合总股本超过 4 亿股，社会公众股比例不低于 10% 的上市条件，上市公司本次交易完成后的股本结构仍符合股票上市条件。

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情形

本次交易涉及的标的资产为土地资产，标的资产的定价将以具备在全国范围内从事土地评估业务资格的土地评估机构（原国土资源部 A 级土地评估机构）出具并经国务院国资委备案确认的《土地估价报告》中所确定的评估值为准。资产定价公允，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形。

招商地产独立董事关注了本次交易的背景、交易价格的公允性以及本次交易完成后上市公司未来的发展前景，对本次交易方案提交董事会表决前进行了事前认可，同时就本次交易发表了独立意见，对本次交易的公平性给予认可。

4、本次交易所涉及的资产权属清晰，资产过户或者转移不存在法律障碍，相关债权债务处理合法

蛇口工业区合法拥有置入资产海上世界住宅一期以及与其配套的女娲广场土地使用权和文化艺术中心土地使用权，上述资产权属不存在限制或者禁止转让的情形，资产转让不存在法律障碍。

本次交易不涉及债权债务转移。

5、有利于上市公司增强持续经营能力，不存在可能导致上市公司重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形

本次交易完成后上市公司主营业务仍为房地产相关业务，业务清晰，净资产规模扩大，持续盈利能力增强。本次交易不存在违反法律、法规而导致上市公司无法持续经营的行为，亦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。

综上，本次交易有利于上市公司增强持续经营能力，不存在可能导致上市公

司重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形。

6、有利于上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及其关联方保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定

本次交易完成后，上市公司资产质量和独立经营能力得到提高，有利于上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与控股股东、实际控制人及其关联方保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定。

蛇口工业区已出具关于保持招商地产独立性的承诺函，蛇口工业区不会因本次交易完成后增加所持招商地产的股份比例而损害招商地产的独立性，在资产、人员、财务、机构和业务上与招商地产保持五分开原则，并严格遵守中国证监会关于上市公司独立性的相关规定，不违规利用招商地产提供担保，不非法占用招商地产资金，保持并维护招商地产的独立性。

7、有利于上市公司形成或者保持健全有效的法人治理结构

招商地产已设立股东大会、董事会、监事会等组织机构并制定相应的议事规则，从制度上保证股东大会、董事会和监事会的规范运作和依法行使职责，招商地产具有健全的组织结构和完善的法人治理结构。本次交易完成后，上市公司将依据《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》等法律法规的要求，继续完善和保持健全有效的法人治理结构。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易的整体方案符合《重组管理办法》第十条的规定。

(二) 本次交易的整体方案符合《重组管理办法》第四十二条的规定

1、有利于提高上市公司资产质量、改善公司财务状况和增强持续盈利能力

本次交易完成后，上市公司的土地资源得到进一步扩充，资产负债水平得到显著改善，有利于提高上市公司资产质量、改善公司财务状况和增强持续盈利能力。

2、有利于上市公司减少关联交易和避免同业竞争，增强独立性

（1）关于关联交易

本次交易前上市公司与招商局集团及蛇口工业区的关联交易具体情况已于上市公司历年的年度报告和半年度报告中详细披露。

本次交易的交易对方蛇口工业区为招商地产控股股东，根据《上市规则》及相关法规关于关联交易之规定，本次交易构成关联交易。

本次交易标的为土地使用权，不构成完整的经营性业务。除本次交易构成关联交易外，本次交易不产生与招商局集团及蛇口工业区的新增关联交易。

招商地产具有完善的规范关联交易的规章制度。招商地产按照法律法规要求，通过《公司章程》、《股东大会议事规则》、《董事会议事规则》等制度对关联交易的决策程序、信息披露等方面进行了详细规定，并严格按照上述制度对关联交易行为予以规范。招商地产没有因为关联交易违规受到相关监管机构处罚的情况。

为进一步减少和规范本次交易完成后的关联交易，维护上市公司及其中小股东的合法权益，招商地产的控股股东蛇口工业区出具了《招商局蛇口工业区有限公司关于减少及规范与招商局地产控股股份有限公司关联交易的承诺》，作出如下承诺：

“1、本次交易完成后，本公司将继续按照《公司法》等法律、法规、规章等规范性文件的要求以及招商地产《公司章程》的有关规定，依法行使股东权利或者敦促董事依法行使董事权利，在招商地产股东大会以及董事会对有关涉及本公司事项的关联交易进行表决时，敦促关联方履行回避表决的义务。

2、本次交易完成后，本公司尽量避免和减少与招商地产之间的关联交易，将不利用本公司作为招商地产控股股东之地位在关联交易中谋取不当利益。对于无法避免或有合理理由存在的关联交易，本公司严格保证遵守相关法律、法规、规章等规范性文件的规定履行或敦促关联方履行交易程序及信息披露义务，严格按照‘公平、公正、自愿’的商业原则，在与招商地产订立公平合理的交易合同的基础上，进行相关交易。

本承诺函在招商地产合法有效存续且本公司作为招商地产控股股东期间持

续有效。”

（2）关于同业竞争

本次交易完成后，上市公司取得了海上世界住宅一期及其配套用地女娲广场的土地使用权和艺术文化中心的土地使用权，至此上市公司取得了蛇口工业区在海上世界片区的所有住宅地块，取得了海上世界片区所有达到交易条件的商业项目的控股权，消除了未来在该片区与蛇口工业区产生同业竞争的可能性。

本次交易符合 2013 年 8 月 20 日国务院国资委和中国证监会联合颁布的《关于推动国有股东与所控股上市公司解决同业竞争 规范关联交易的指导意见》（国资发产权[2013]202 号），运用资产重组的方式，促进上市公司提高产业集中度和专业化水平，有效避免与国有控股股东产生同业竞争。

上市公司与控股股东在依法合规的基础上进行了充分协商。针对避免同业竞争的措施，控股股东蛇口工业区出具了《招商局蛇口工业区关于避免与招商局地产控股股份有限公司同业竞争的承诺》，向市场作出如下公开承诺：

“一、本集团（指蛇口工业区及其他关联方）确认及保证目前不存在与招商地产直接或间接的同业竞争的情形。

二、本集团承诺不直接或间接从事或发展与招商地产所经营的业务相同或相类似的业务或项目，也不为本集团或代表任何第三方成立、发展、参与、协助任何企业与招商地产进行直接或间接的竞争。

三、本集团承诺不利用本集团从招商地产获取的信息从事、直接或间接参与与招商地产相竞争的活动，并承诺不进行任何损害或可能损害招商地产利益的其他竞争行为。”

蛇口工业区《用地协议》中 2.32 平方公里范围内，包含住宅类用地、商业用地和工业用地。蛇口工业区履行其与上市公司避免同业竞争的承诺，对该范围内达到交易条件的土地进行资产梳理，合理划分业务范围与边界。本次交易完成后，蛇口工业区将视后续政府对该范围内土地的详细规划，继续履行避免同业竞争的承诺，以避免潜在的同业竞争。

（3）关于独立性

本次置入资产为土地资产，蛇口工业区合法拥有置入资产海上世界住宅一期以及与其配套的女娲广场土地使用权和文化艺术中心土地使用权，上述资产权属不存在限制或者禁止转让的情形，资产转让不存在法律障碍。

本次交易完成后，上市公司资产质量和独立经营能力得到提高，有利于上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与控股股东、实际控制人及其关联方保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定。

蛇口工业区已出具关于保持招商地产独立性的承诺函，蛇口工业区不会因本次交易完成后增加所持招商地产的股份比例而损害招商地产的独立性，在资产、人员、财务、机构和业务上与招商地产保持五分开原则，并严格遵守中国证监会关于上市公司独立性的相关规定，不违规利用招商地产提供担保，不非法占用招商地产资金，保持并维护招商地产的独立性。

3、上市公司最近一年财务会计报告被注册会计师出具标准无保留意见审计报告

上市公司 2012 年度财务报告经信永中和会计师事务所审计，并出具无保留意见审计报告。

4、上市公司发行股份所购买的资产，应当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

本次置入资产为土地资产，土地资产为房地产企业的经营性资产，置入资产不存在任何质押、查封、冻结或其他任何限制或禁止转让的情形，且不涉及诉讼、仲裁、司法强制执行等重大争议或任何妨碍权属转移的其他情况。交易各方能在约定期限内办理完毕权属转移手续。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易的整体方案符合《重组管理办法》第四十二条的规定。

(三) 本次交易的整体方案符合《证券发行管理办法》有关规定

1、本次交易符合《证券发行管理办法》第三十七条规定

本次交易中，上市公司发行股份购买资产的交易对方为蛇口工业区；非公开

发行股票募集配套资金为询价发行，发行对象将按照相关法律、法规及规范性文件的规定，依据发行对象申购报价的情况，按照价格优先的原则合理确定。上市公司非公开发行股票募集配套资金的发行对象不超过 10 名特定投资者。

综上，本次交易符合《证券发行管理办法》第三十七条关于非公开发行股票的特定对象的规定。

2、本次交易符合《证券发行管理办法》第三十八条规定

(1) 本次交易中，发行股份购买资产的 A 股股份发行价格为 26.92 元/股，不低于定价基准日前 20 个交易日招商地产 A 股股票交易均价。非公开发行股票募集配套资金的定价原则为询价发行，非公开发行股票募集配套资金的 A 股股份发行价格不低于定价基准日前 20 个交易日招商地产 A 股股票交易均价 90%，即不低于 24.23 元/股。上市公司将按照相关法律、法规及规范性文件的规定，依据发行对象申购报价的情况，按照价格优先的原则合理确定发行对象、发行价格和发行股数。

(2) 交易对方蛇口工业区已承诺，通过本次交易取得的股份，自本次发行股份上市之日起 36 个月内不得以任何方式转让。上市公司向其他不超过 10 名特定投资者发行股份部分的锁定期按现行相关规定办理。

(3) 本次交易中的募集配套资金将用于补充流动资金，本次募集配套资金比例不超过本次交易总金额 25%，本次募集配套资金用途符合中国证监会《关于并购重组配套融资问题》的相关规定。

(4) 本次交易完成后，上市公司实际控制人仍为招商局集团。本次交易不会导致上市公司变更实际控制人。

综上，本次交易符合《证券发行管理办法》第三十八条规定。

3、本次交易符合《证券发行管理办法》第三十九条规定

上市公司不存在《证券发行管理办法》第三十九条所记载的不得非公开发行股票的情形，具体情况如下：

(1) 上市公司关于本次交易的申请文件真实、准确和完整，不存在虚假记载

载、误导性陈述或者重大遗漏；

(2) 上市公司不存在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；

(3) 上市公司及其下属公司不存在违规对外提供担保且尚未解除的情形；

(4) 上市公司现任董事、高级管理人员最近 36 个月内未受到中国证监会的行政处罚，最近 12 个月内未受到交易所公开谴责；

(5) 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察或涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查的情形；

(6) 上市公司最近一年财务报表未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；

(7) 上市公司不存在严重损害投资者合法权益和社会公共利益的情形。

综上，本次交易符合《证券发行管理办法》第三十九条规定。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易的整体方案符合《证券发行管理办法》有关规定。

(四) 本次交易的整体方案符合《重组规定》第四条的规定

经核查，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审慎判断并记录于董事会决议中，详见本核查意见“四、关于上市公司董事会决议记录之核查意见”。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易的整体方案符合《重组规定》第四条的要求。

综上所述，本独立财务顾问认为：本次交易的整体方案符合《重组管理办法》第十条、第四十二条、《证券发行管理办法》有关规定和《重组规定》第四条所列明的各项规定。

六、关于本次交易的标的资产之核查意见

（一）资产权属情况

2003年1月20日，蛇口工业区与深圳市规划与国土资源局签署了《关于处理蛇口工业区用地问题的协议》，对蛇口工业区范围内土地使用权的处理进行了约定，蛇口工业区以协议出让方式取得深圳市南山区蛇口范围内2.32平方公里未用地的国有土地使用权。该协议确定了先由蛇口工业区统一向深圳市国土管理部门缴交《用地协议》范围内各宗土地的地价，以后涉及具体用地事项，由蛇口工业区向深圳市国有土地管理部门出具土地确认函，再由具体的土地使用权人与深圳市国有土地管理部门直接签署土地出让合同，但土地出让合同中记载的土地价款视为蛇口工业区已缴地价的一部分，土地使用权人不再向土地管理部门缴交地价。同时，具体使用权人再根据评估价格与蛇口工业区进行土地确权价格相关款项的结算。

《用地协议》中规定，土地使用权受让人为蛇口工业区或蛇口工业区指定的招商局集团下属全资子公司，如指定其他公司，则该公司必须为招商局集团持股50%以上或蛇口工业区持股50%以上的企业。

本次交易标的为海上世界住宅一期、女娲广场、文化艺术中心的使用权，其系《用地协议》规定的2.32平方公里未用地的一部分。根据《用地协议》，蛇口工业区将土地确权给用地单位系由一系列步骤（履行内部审批程序、资产评估、签署资产购买协议、签署土地使用权确权合同、签署增补协议、支付对价、办理权证等）所组成。深圳招商地产现已取得海上世界住宅一期的房地产权证，但本次交易前相关方尚未履行内部审批程序，尚未签署《资产购买协议》，相关价款尚未支付，因此，本次交易前海上世界住宅一期的确权过程尚处于效力待定的状态，海上世界住宅一期土地使用权本质上仍属于蛇口工业区，蛇口工业区有权将本次交易标的资产确认并提供给招商地产等控股子公司。具体方式为该控股子公司与国土部门签订《增补协议书》，按照国土部门审定的规划设计方案进行开发。

经核查，本独立财务顾问认为：标的资产不存在抵押、担保或其他权利受到限制的情形，亦不存在诉讼、仲裁或司法强制执行等重大争议，其权属转让不存

在法律障碍。

（二）债权债务转移情况

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易不涉及债权债务转移。

（三）职工安置情况

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易不涉及人员安置事宜。

七、关于本次交易标的评估的公平合理性之核查意见

（一）评估机构的独立性分析

标的资产评估机构及项目经办人员与本次交易各方均不存在利益关系，在评估过程中严格根据国家有关资产评估的法律法规，本着独立、客观、公正的原则完成本次交易的评估工作，并出具了相关《土地估价报告》。

（二）评估假设前提的合理性分析

本次评估采取的主要假设如下：

- 1、任何有关估价对象运作方式、程序符合国家地方有关法律法规。
- 2、在估价基准日的房地产市场为公开、平等、自愿的交易市场，买卖双方都有一段充分了解土地现状及所处市场行情的时间,并且有一段合理的洽谈交易时间，不考虑交易双方特殊动机和偏好的特殊出价。
- 3、土地价格不受任何附带债权关系带来的影响。
- 4、此次估价前提条件为估价对象在规划利用条件下进行开发，估价时设定估价基准日为2013年6月30日,海上世界住宅一期土地使用年限自2004年8月31日至2074年8月30日止，截至估价基准日，剩余土地使用年限为61年，土地用地性质为二类居住用地；女娲广场土地用途为广场用地+服务业用地+公共绿地用地，土地使用权年限设定为40年，截至估价基准日剩余土地使用年限31.17年；文化艺术中心土地用途为商业服务业、办公设施用地、文化设施用地，土地使用权年限设定为40年，截至估计基准日剩余土地使用年限31年。
- 5、本次估价基准日为2013年6月30日，完成实地查勘之日为2013年8月19日，本次估价假设估价对象在此期间无重大变化，房地产市场基本保持稳定。
- 6、此次估价的土地开发程度设定为宗地红线外六通（供水、排水、通路、通电、通讯、通气）及宗地内土地平整。
- 7、委托方提供的资料的真实性估价人员给予了必要的关注，但无法判断其

真伪，估价结果在委托方提供资料可靠、情况真实下有效，如因委托方提供资料有误，造成估价结果失真，受托方不承担责任。

8、该估价报告测算过程采用电子表格连续计算，可能会出现个别等式左右不完全相等的情况，但不影响结果的正确性。

9、由于文化艺术中心项目另有文化设施艺术博物馆 11,708 平方米，具有公益性质，且地下车位不计容积率，因此，该次评估预期开发价值测算时，不计算地下车位的土地开发收益。

综上，同致诚综合考虑行业实际情况及标的资产实际情况，对交易标的进行评估。相关评估假设前提设定符合国家有关法规与规定，遵循市场通用惯例或准则，符合评估对象的实际情况，评估假设前提具有合理性。

（三）评估方法与评估目的的相关性分析

根据《城镇土地估价规程》，常用的地价估价方法有市场比较法、收益还原法、剩余法（假设开发法）、成本逼近法、基准地价系数修正法等，估价方法的选择应按照土地估价技术规则，根据各种方法的适用范围，结合估价项目的具体特点以及估价目的进行。在此次估价中，考虑到估价对象的具体特点以及估价目的，结合评估背景资料及《城镇土地估价规程》有关要求，经过综合分析，在此次估价中，选用了市场比较法、剩余法进行评估：

1、估价对象项目已取得明确规划条件，具有投资开发潜力，且估价对象宗地已获得《深圳市建设用地规划许可证》，明确该宗地的主要技术经济指标，即估价对象规划建设指标非常明确，开发物业交易较为活跃，预期开发收益能够客观合理的预测，适宜采用剩余法进行估价。

2、深圳市最新基准地价于 2013 年 1 月 8 日颁布，但根据《深圳市宗地地价测算规则（试行）》规定深圳市基准地价主要适用于招拍出让产业用地底价确定及经批准办理土地有偿使用手续的行政划拨用地、历史用地、国有企业改制用地的地价测算。而本次估价是评估估价对象的市场价值，不采用基准地价系数修正法进行评估。

3、成本逼近法适用于土地市场不发育的土地估价;适宜于新开发土地或建筑物的估价; 适宜于工业用地地价评估。估价对象位于深圳市蛇口片区, 土地用途为商业、服务业, 地处南山区蛇口片区, 为房地产发育成熟的地区, 加上近几年, 深圳市房地产市场的快速发展, 房地产市场超额利润的存在使得价格水平已经远远偏离了成本, 故本次不采用成本逼近法进行评估。

4、估价对象位于深圳市蛇口海上世界片区, 能够收集到与估价对象类似的土地交易案例, 因此, 根据《城镇土地估价规程》, 可以采用市场比较法进行估价。

5、估价对象为待开发用地, 无现实收益, 且未来收益也不易于准确量化, 故不宜采用收益还原法。

根据估价对象的实际情况, 结合估价人员对估价对象周边的土地市场价格的调查和对评估方法适用性的判断, 本次估价人员决定取市场比较法评估结果和剩余法评估结果的加权平均值为最终估价结果。

综上, 本次评估选取的评估方法合理, 符合本项目的实际情况。

(四) 标的资产的定价依据分析

本次交易中标的资产的交易价格以具备在全国范围内从事土地评估业务资格的土地评估机构(原国土资源部 A 级土地评估机构) 出具并经国务院国资委备案的《土地估价报告》所确定的评估值为准。根据同致诚出具的《土地估价报告》, 上述土地使用权评估价格为 486,495 万元。该评估结果尚待国务院国资委备案确认。

综上, 本次交易的交易价格按评估值确定, 本次交易定价依据合理。

经核查, 本独立财务顾问认为: 本次交易涉及的评估事项中: 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; 定价依据合理。

八、关于本次交易存在的重大不确定性因素和风险事项之核查意见

交易预案中披露的风险事项如下：

（一）本次交易相关的风险

1、本次预案未提供标的资产的盈利预测

本次预案未提供标的资产的盈利预测，特此提请广大投资者注意投资风险。

2、审批风险

本次交易尚需满足多项交易条件方可实施，包括但不限于须获得国务院国资委对本次交易的批准；本公司股东大会批准；中国证监会对本次交易的核准；及国土资源部和住建部等监管部门的核查。本次交易能否获得上述批准和核准，以及最终取得批准、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重大不确定性风险，特此提请广大投资者注意投资风险。

3、估值风险

本次交易中，标的资产的《土地估价报告》由具备在全国范围内从事土地评估业务资格的土地评估机构（原国土资源部 A 级土地评估机构）出具，尚待国务院国资委备案。

根据同致诚出具的《土地估价报告》（深同诚(2013A)（估）字 03YQC 第 002 号）、《土地估价报告》（深同诚(2013A)（估）字 03YQC 第 003 号）、《土地估价报告》（深同诚(2013A)（估）字 03YQC 第 004 号），截至估价基准日 2013 年 6 月 30 日，海上世界住宅一期的评估值为 464,858 万元，女娲广场的评估值为 1,205 万元，文化艺术中心的评估值为 20,432 万元，即本次置入资产的总评估值为 486,495 万元。

序号	宗地名称	土地面积（平方米）	总地价（万元）
1	海上世界住宅一期	77,253.07	464,858
2	女娲广场	24,226.27	1,205

序号	宗地名称	土地面积（平方米）	总价（万元）
3	文化艺术中心	26,161.61	20,432
合计		127,640.95	486,495

由于估价报告中的分析、判断和结论受估价报告中假设和限定条件的限制，故本次评估中包含的假设、限定条件、特别事项等因素的不可预期变动，或将对本次评估的准确性造成一定影响。

（二）本次交易后的相关风险

1、房地产行业及市场风险

（1）新房开发长期潜在需求下降的风险

房地产行业已经历了将近二十年的高速发展。目前，热点城市的商品住宅仍然供不应求，但全国的房屋供求开始向整体平衡迈进。少数三四线城市甚至陆续开始出现“空城”现象。长期来看，住房自有率的提高，人口红利拐点的出现，人均住房面积增速的放缓，都有可能威胁到新房开发行业的可持续性。

（2）房地产价格大起大落的风险

近十年来，我国房地产价格呈上升趋势，虽然短期来看土地价格维持高位，房价下跌风险相对较小，但市场瞬息万变，房地产价格受国际及国内金融、经济、政策变化等因素影响，未来走势越发难以判断，房地产价格一旦持续下跌，将影响投资者购买预期，从而对上市公司生产经营产生重大不利影响。同样的，如果房价大幅快速上涨，或将造成企业面临政策环境不确定性增加，也不利于企业的健康成长。

（3）土地等生产资料价格较高的风险

房地产的主要原材料土地的价格波动将直接影响着房地产开发成本。全国各地均已实行土地公开出让制度，房地产企业地价支付的周期进一步缩短，加大了上市公司补充土地储备的资金压力。如果土地价格普遍上涨，将增加上市公司未来获取项目的成本，加大项目开发经营风险。

土地等生产资料价格上涨为上市公司带来利润空间缩小、盈利能力下降的风

险，同时也造成房屋产品价格的上涨。如果上市公司以较高价格取得的土地所建房屋出现滞销，甚至出现房价下跌、产品销售价格低于土地成本等情形，将导致上市公司资产减值并对上市公司的经营业绩造成重大不利影响。

（4）市场竞争风险

房地产属于资本密集型行业，与其他行业相比较，行业技术门槛相对较低，收益水平相对较高，因此吸引了一大批资金实力雄厚的企业进入，行业竞争日益激烈。虽然上市公司有多年的房地产开发经验和良好的品牌形象，但倘若上市公司不能在持续创新、经营管理、规划设计、营销策划、质量监控等方面继续寻求进步，将可能在竞争中失去优势而导致经营效益下降。同时，如果上市公司无法保持领先的资本实力，将在土地等生产资源的取得及后续建设等方面落后于竞争对手，从而影响上市公司的发展速度及长期盈利能力。

2、政策风险

房地产行业受政策影响较大。近年来，我国房地产业发展较快，同时也带来投资过热、住房供应结构失衡、住房价格上涨较快、抑制日常消费等负面影响。为引导和促进房地产行业持续稳定健康发展，国家陆续出台了新“国十条”、“国五条”等法律法规，利用土地、信贷、税收等多种手段促进房地产土地供应、保障改善性需求，以稳定房地产市场平稳健康发展。从未来发展趋势上看，国家对房地产市场的宏观调控将成为行业的常态。上述情况对上市公司的风险控制、把握市场的能力以及经营管理水平提出了更高要求。如果上市公司不能适应宏观调控政策的变化，则有可能对上市公司的经营管理、未来发展造成不利的影响。

其中，主要的政策变动风险如下：

（1）土地政策变动风险

土地是房地产的核心要素之一。土地制度的变革，往往给房地产行业带来重大影响。与房地产行业相关的土地政策主要涉及以下多个方面：在土地储备管理政策方面，每年的建设用地增量计划安排、征收土地补偿费率的调整；在存量土地管理政策方面，土地闲置费率的调整、农村集体建设用地交易政策变化；在土地出让管理政策方面，土地供给率政策调整、“限房价、竞地价”等拍卖政策变化、

拍地首付款比例及缴纳期限变化等。如果未来上述土地政策发生重大变动，例如出现限制用地、控制供地速度或供地指标等，均可能对上市公司的房地产开发业务造成重大影响。

（2）宏观经济及货币政策变动风险

十二五期间，国内宏观经济增速目标有所下降，GDP 将维持 7.5%左右的持续增长；货币政策也将从相对宽松转向相对稳健，金融机构人民币贷款同比增长速度和货币供给同比增速也将逐渐回落。房地产行业发展与宏观经济波动及货币政策变动有较大相关性，如果未来 GDP 增速低于预期、货币政策收紧，将对消费者的购买预期及购买力、开发商的投资预期及融资成本等诸多方面产生重要影响。

（3）购房按揭贷款政策变化的风险

银行按揭贷款是消费者购房的重要付款方式，购房按揭贷款政策的变化对房地产销售有重要的影响，如贷款利率上调将加大消费者的购房成本，不利于房地产销售。目前金融机构已可以根据商业原则自主确定贷款利率水平，但国家暂未对个人住房贷款利率浮动区间做出调整，仍继续严格实施差别化住房信贷政策，首套房贷款的首付款比例和贷款利率政策，严格执行第二套（及以上）住房信贷政策，对房价上涨过快的城市，人民银行当地分支机构可根据城市人民政府新建商品住房价格控制目标和政策要求，进一步提高第二套住房贷款的首付款比例和贷款利率。

购房按揭贷款利率的变化将对所有购房者产生影响，首付款比例的政策变化将较大程度上影响自住改善型、投资型和投机型购房者的购房欲望，如果这些政策及影响进一步深化，将对上市公司产品销售带来一定风险。

同时，上市公司销售受银行按揭贷款规模影响较大，如受国家政策调整、银行自身流动性变化、银行风险控制变化等因素影响，出现银行按揭贷款规模或比例缩小等情况，将导致消费者不能从银行获得按揭贷款，从而对上市公司销售造成重大不利影响。

（4）税收政策变化风险

房地产业受税收政策的影响明显，若土地增值税等税收政策发生变动，将直接影响上市公司的盈利和资金流。

国家已经从土地持有、开发、转让和个人二手房转让等房地产各个环节采取税收调控措施，若国家进一步在房产的持有环节进行征税，在未实施房产税的地区开征房产税或房产税率发生变化，将较大程度地影响商品房的购买需求，特别是投资性和改善居住条件的购房需求，从而对房地产市场和上市公司产品的销售带来不利影响。

3、上市公司房地产业务经营管理风险

(1) 投资决策风险

房地产行业未来发展面临的不确定性因素较多，上市公司在拍卖土地、收购股权、重大重组、产品销售等方面的决策参考因素越来越多，面临的政策环境越发复杂，投资决策难度越来越大。如果上市公司不能有效把握市场及宏观经济形势变化，不能抓住核心决策要素导致投资决策失误，将对上市公司经营发展造成重大负面影响。

(2) 区域经营及区域扩张风险

房地产行业具有明显的地域性特征。不同的区域市场，消费群体的购买力水平及消费偏好各有差异，区域的产业构成及发展各有差异，开发商面对的供应商、政府机构、金融机构、合作单位有很大不同，只有对某一区域市场有深入理解的房地产开发企业才能占据一定的市场份额。上市公司作为一家全国性房地产公司，如果重点区域的房地产市场出现波动，或上市公司不能持续与当地政府等机构保持良好的合作关系，将影响上市公司经营业绩。

目前上市公司在不同区域协同发展的战略与其经营规模及管理能力和管理能力相适应，但如果未来上市公司根据发展需要，进一步扩大项目区域，可能面临管理能力不能有效满足项目需求的管理风险。

(3) 项目管理风险

房地产项目系一项复杂的系统工程，开发周期长，投资大，涉及相关行业广，

合作单位多，要接受规划、国土、建设、房管和物价等多个政府部门的审批和监管，这使得上市公司对项目开发控制的难度增大。尽管上市公司具备较强的项目操作能力，但如果项目的某个开发环节出现问题，如产品定位偏差、政府出台新的规定、政府部门沟通不畅、施工方案选定不科学、合作单位配合不力、项目管理和组织不力等，可能会直接或间接地导致项目开发周期延长、成本上升，造成项目预期经营目标难以如期实现。

此外，上市公司在取得土地后，如果上市公司由于资金、市场等原因未能及时开发储备的用地，将面临缴纳土地闲置费甚至无偿交回土地使用权的风险。若由于城市管理的需要，政府可能调整城市规划，将使上市公司储备用地所处的环境发生不利变化，从而给上市公司经营带来风险。

（4）工程质量风险

上市公司一向注重提高工程质量水平，致力于加强对项目的监管控制及相关人员的责任意识和专业培训，制定了各项制度及操作规范，建立了完善的质量管理体系和控制标准，并以招标方式确定设计、施工和监理等专业单位负责项目开发建设的各项工作；还延聘独立第三方专业机构施行季度实测实量，以求对工程质量、工地安全和文明管理、监理机构质素等进行监控。报告期内，上市公司未发生重大工程质量问题。尽管如此，上市公司未来的房地产项目仍然可能由于某一开发环节出现的疏忽而导致出现工程质量问题，从而损害上市公司品牌声誉和市场形象，并使上市公司遭受不同程度的经济损失，甚至导致法律诉讼。

（5）合资开发项目的控制风险

采用合资方式操作房地产项目已成为房地产行业普遍采用的经营模式。但是，合资开发也存在一定风险，即上市公司对开发项目的控制程度将会受到一定程度的制约。此外，如果合资各方一旦在履行合同条款方面产生较大争议和分歧时，将会对合资开发项目的进程产生不利影响。

4、大股东控制风险

蛇口工业区在本次发行前直接和间接合计持有上市公司有表决权的股份占上市公司股本总额的 51.89%，处于绝对控股地位；预计本次发行后，蛇口工业

区仍将保持控股地位，持股比例进一步提高，其对上市公司的控制和影响力也存在进一步提升的可能。

5、财务风险

（1）现金流及筹资风险

2010年、2011年、2012年及2013年1-6月，上市公司合并经营活动现金净流量分别为-444,629.40万元、-211,233.97万元、509,877.78万元和-127,550.52万元，其中现金流量压力主要源自购买项目开发用地，随着上市公司经营规模的加大，后续开发还需投入资金，上市公司可能面临因资金周转速度缓慢而导致现金流量不足的风险。

随着业务的持续发展，作为资本密集型企业，上市公司仍将需要大量的资金支持，如果外部借款渠道受到限制，自有资金和商品房预（销）售回笼的资金跟不上项目建设要求，则上市公司房地产项目开发将面临筹资风险。

（2）偿债风险

截至2013年6月30日，上市公司合并资产负债率为72.70%，流动比率为1.62，速动比率为0.56，上市公司合并长期借款1,690,862.41万元，短期借款562,000万元，存货占流动资产和总资产的比例分别为65.35%和61.35%。存货的变现能力将直接影响上市公司的资产流动性及短期偿债能力。虽然上市公司的拟开发项目、在建项目和已完工项目处于经济发达地区和具有较大潜力的城市，地理位置优越，具有良好的市场前景，房地产存货质量优越，变现能力较强。但若销售市场发生重大波动，将直接影响上市公司按期偿债能力。

（三）其他风险

1、环保节能风险

目前国家对环境保护、节约能源的力度逐渐加强，从原材料、供热、用电、排污等诸多方面提出了更高的要求，对房地产业的影响较大。不排除在未来几年国家会颁布更加严格的环保节能的法律法规，因此存在由于国家环保政策的变化对上市公司经营带来不利影响的风险。

2、股市风险

股票市场价格波动不仅取决于上市公司的发展战略和经营业绩，还受宏观经济周期、利率、资金供求关系等众多因素的影响，同时也会因国际、国内政治经济形势及投资者心理因素的变化而产生波动，因此，对本次交易事项本身的阐述和分析不能完全揭示投资者进行证券投资所面临的全部风险。

3、自然灾害风险

在房地产项目建设和生产经营过程中，可能面临地震、台风、水灾、滑坡、战争、国家政策以及其他不能预见并且对其发生和后果不能防止或避免的不可抗力因素的影响，上市公司生产经营状况也因此面临一定的不确定性。

经核查，本独立财务顾问认为：上市公司董事会编制的交易预案已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。

九、关于交易预案中是否存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏之核查意见

本独立财务顾问已按照《重组管理办法》、《财务顾问业务管理办法》和《备忘录 13 号》之相关规定，对本次交易的上市公司、交易对方以及交易标的进行了调查，审阅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。本独立财务顾问认为：上市公司董事会编制的交易预案中不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

十、关于招商地产停牌前股价波动未达到相关标准之核查意见

经核查，招商地产因本次交易事项于 2013 年 8 月 7 日起开始停牌。故本次交易申请连续停牌前 20 个交易日的区间段为自 2013 年 7 月 10 日至 2013 年 8 月 6 日，该区间段内上市公司股票的累积涨幅为 5.22%，未达到 20%；同期深证成指在该区间段内的累积涨幅为 3.72%。剔除大盘因素，招商地产因本次交易事项申请连续停牌前 20 个交易日累计涨幅为 1.50%，未达到 20%；同期深证地产指数在该区间段内的累积涨幅为 3.01%。剔除行业因素，招商地产因本次交易事项申请连续停牌前 20 个交易日累计涨跌幅为 2.21%，未达到 20%。

综上，招商地产因本次交易连续停牌前股票价格波动未达到《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）第五条相关标准。

十一、本次核查结论性意见

本独立财务顾问按照《公司法》、《证券法》、《重组管理办法》、《重组规定》、《备忘录 13 号》等法律、法规和相关规定，并通过尽职调查和对重组预案等文件进行审慎核查后认为：

招商地产本次交易预案符合上市公司资产重组相关法律、法规和规章，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。本次交易有利于招商地产提升资产规模和质量，提升核心竞争力，改善财务状况，促进可持续发展，加强独立性，有利于保护上市公司广大股东的利益。

鉴于招商地产将在《土地估价报告》经国务院国资委备案完成后再次召开董事会审议本次交易方案，届时中信证券将根据《重组管理办法》及相关业务准则，对本次交易方案出具独立财务顾问报告。

十二、中信证券内部审核程序及内核意见

（一）内部审核程序

中信证券按照《重组规定》的要求成立内核工作小组，对本次交易实施了必要的内部审核程序，独立财务顾问核查意见进入内核程序后，首先由内核工作小组专职审核人员初审，并责成项目人员根据审核意见对相关材料作出相应的修改和完善，然后由内核工作小组讨论并最终出具意见。

（二）内核意见

中信证券内核工作小组成员在仔细审阅了独立财务顾问核查意见的基础上，讨论认为：本次交易符合相关法律、法规和产业政策的规定，本次交易有利于招商地产提升资产规模和质量，提升核心竞争力，改善财务状况，促进可持续发展，加强独立性，有利于保护上市公司广大股东的利益。本次交易面临的不确定性在于尚需获得招商地产股东大会的批准，以及国有资产管理部门、中国证监会等相关审批机构的备案、批准或核准。

中信证券内核工作小组成员经充分讨论，同意就《招商局地产控股股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易预案》出具独立财务顾问核查意见，并将核查意见上报深交所审核。

(此页无正文，为《中信证券股份有限公司关于招商局地产控股股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易预案之独立财务顾问核查意见》签字盖章页)

法定代表人（或授权代表）



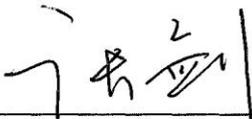
德地立人

内核负责人



黄立海

部门负责人



张 剑

财务顾问主办人



王明希



成 希

项目协办人



史 歌

