

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
之
独立财务顾问报告

独立财务顾问



二〇一三年十月

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，就本次交易出具独立财务顾问报告。本独立财务顾问报告是依据《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《上市公司重大资产重组管理办法》、《上市公司证券发行管理办法》、《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》等法律、法规、文件的有关规定和要求，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，通过尽职调查和对重组报告书等文件的审慎核查后出具的，旨在对本次收购进行独立、客观、公正的评价，供广大投资者和有关方参考。

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无其他利益关系，就本次交易所发表的有关意见是完全独立进行的。

2、本独立财务顾问报告所依据的文件、材料由招商局地产控股股份有限公司、招商局蛇口工业区有限公司提供。招商局地产控股股份有限公司全体董事承诺：“招商地产发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易申请文件真实、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、完整性承担个别或连带的法律责任。”招商局蛇口工业区有限公司承诺：“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、完整性承担个别或连带的法律责任。”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。

4、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文件进行充分核查，确信披露文件的内容与格式符合要求。

5、本独立财务顾问有充分理由确信上市公司出具意见的发行股份购买资产

并募集配套资金方案符合法律、法规和中国证券监督管理委员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。

6、本独立财务顾问有关本次交易的独立财务顾问报告已经提交本独立财务顾问内核机构审查，内核机构同意出具本独立财务顾问报告。

7、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。

8、本独立财务顾问未委托和授权任何其它机构和个人提供未在本独立财务顾问报告中刊载的信息和对本报告做任何解释或者说明。

9、本独立财务顾问提请招商局地产控股股份有限公司的全体股东和广大投资者认真阅读其董事会发布的《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报告书（草案）》文件全文。

10、本独立财务顾问同意将本独立财务顾问报告作为本次交易所必备的法定文件，随其他重组文件上报深圳证券交易所并上网公告。

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。

一、本次交易方案

本次交易由发行股份购买资产和发行股份募集配套资金两部分组成。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。本次交易具体方案如下：

（一）发行股份购买资产

2013年9月13日，招商地产与蛇口工业区签订《资产购买协议》，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，置入资产的交易作价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。招商地产与蛇口工业区协商确认上述土地使用权总价款为486,495万元。

2013年10月11日，招商地产与蛇口工业区协商将交易标的范围变更为海上世界住宅一期和文化艺术中心土地使用权，并签订《补充协议（一）》，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和文化艺术中心土地使用权，置入资产的交易作价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。招商地产与蛇口工业区协商确认上述土地使用权总价款为485,290万元。

向蛇口工业区发行股份购买资产定价基准日为招商地产于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，发行价格为定价基准日前20个交易日A股股票交易均价，即发行价格为人民币26.92元/股，本次发行股份购

买资产的股份发行数量为 180,271,173 股。

（二）发行股份募集配套资金

招商地产拟采用询价方式向不超过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，募集配套资金总额不超过本次交易总金额的25%，即本次募集配套资金总额不超过161,764万元。募集配套资金主要用于补充流动资金，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。

2010年、2011年、2012年及2013年1-6月，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，随着公司经营规模的加大，后续开发还需投入资金，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。同时，截至2013年6月30日，上市公司合并口径及母公司口径资产负债率分别为72.70%和63.58%，已经超过行业平均水平，严重制约了上市公司的经营业务发展。为进一步促进上市公司发展，夯实房地产行业的龙头地位，本次募集配套资金主要用于补充流动资金，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。

向不超过 10 名特定投资者非公开发行募集配套资金的发行价格不低于上市公司定价基准日前 20 个交易日招商地产 A 股股票交易均价的 90%，即 24.23 元/股。根据募集配套资金上限和发行底价计算，本次募集配套资金涉及发行 A 股股份数量不超过 66,761,590 股。最终发行价格将在本次发行获得中国证监会核准后，由公司董事会根据股东大会的授权，按照相关法律、行政法规及规范性文件的规定，依据市场询价结果确定。

在本次新增股份定价基准日至发行日期间，若上市公司发生派发股利、送红股、转增股本、增发新股或配股等除息、除权行为，本次购买资产部分的股份发行价格和募集配套资金部分的股份发行底价亦将作相应调整，股份发行数量也随之进行调整。

二、本次交易方案标的资产变更

2013年8月21日同致诚出具深同诚（2013A）（估）字03YQC第004号《土地估价报告》时，女娲广场用地尚未与深圳市规划和国土资源委员会签署相应的增补协议，仅办理了相应的《建设用地规划许可证》（深规土许ZG-2011-0044号）。由于《建设用地规划许可证》（深规土许ZG-2011-0044号）并未明确载明女娲广场用地的土地使用年限，同致诚对女娲广场用地进行评估时，系基于《建设用地规划许可证》记载的用地性质“广场用地+服务业用地+公共绿地”而合理假定女娲广场土地使用年限为40年（2004年8月31日至2044年8月30日止）进行评估。《土地估价报告》出具后，2013年9月26日，招商地产全资子公司深圳招商地产与深圳市规划和国土资源委员会就女娲广场土地使用权事宜签署了（2013）88033号《增补协议书》。其中，该《增补协议书》第三条约定女娲广场土地使用年限为50年（2004年8月31日至2054年8月30日止），与评估时对女娲广场土地使用年限的假定存在不一致。

考虑到女娲广场用地重新评估并履行国务院国资委备案程序时间上存在不确定性，且女娲广场用地的交易价格金额不大，为推动本次交易的尽快实施，交易双方决定暂不将女娲广场用地纳入本次交易标的。

《资产购买协议》中女娲广场的交易价格为1,205万元，仅占该协议中交易总金额的约0.25%，且目前蛇口工业区持有女娲广场土地使用权不会对上市公司就海上世界住宅一期与文化艺术中心的开发及销售造成实质性影响，故本次交易方案的调整不构成对重组方案的重大调整。

未来上市公司拟择机通过现金的方式，完成对女娲广场土地使用权的购买。

三、本次交易的资产评估情况

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），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，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 485,290 万元。根据国务院国资委出具的《国有资产评估项目备案表》，其中海上世界住宅一期的备案编号为 20130062，文化艺术中心的备案编号为 20130063，以上评

估结果已经国务院国资委备案。经招商地产与蛇口工业区协商确定的交易价格为485,290万元。

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	文化艺术中心	26,161.61	20,432
合计		103,414.68	485,290

四、本次交易的盈利情况及盈利补偿协议

根据2013年8月21日同致诚出具的深同诚(2013A)（估）字03YQC第002号、深同诚(2013A)（估）字03YQC第003号《土地估价报告》，海上世界住宅一期、文化艺术中心两块土地选用剩余法评估的预测开发利润合计为196,443.06万元。

2013年10月11日，招商地产与蛇口工业区签署了《盈利补偿协议》。鉴于深圳市同致诚土地房地产估价顾问有限公司选用剩余法、市场比较法对招商地产向蛇口工业区拟购买资产进行评估并作为定价参考依据的，蛇口工业区同意当招商地产在海上世界住宅一期、文化艺术中心两块土地的合计实际开发利润低于《土地估价报告》的预测合计开发利润时给予补偿。

若海上世界住宅一期、文化艺术中心两个地块开发并销售完毕后的合计开发利润低于预测合计开发利润，蛇口工业区承诺在符合相关证券监管法规和规则的前提下，将以其持有的一定数量的招商地产股份（以下简称“补偿股份”）赠予招商地产赠送股份实施公告中确认的股权登记日登记在册的全体股东。股东按照其持有的股份数量占股权登记日的招商地产股本数量（扣除应补偿股份数量后）的比例享有获赠股份，赠送股份实施公告中的股权登记日应在会计师事务所专项审核结果出具之日起一个月内由招商地产股东大会或董事会确定。

具体补偿股份数通过以下公式计算确定：

蛇口工业区补偿股份数=（海上世界住宅一期、文化艺术中心预测合计开发利润196,443.06万元-本协议预测开发利润差异的确定时点的合计实际开发利润）/预测合计开发利润×（海上世界住宅一期、文化艺术中心二块土地的总价÷发

行价格)

蛇口工业区认购招商地产本次发行股份完毕之日至补偿实施完毕日期间,若招商地产发生转增或送红股,则蛇口工业区补偿股份数应调整为:按照上述确定的公式计算的应补偿股份数量 \times (1+转增或送股比例)。

标的资产作为房地产开发项目,公司通过存货科目对其成本进行归集和核算。项目利润会计核算原则为:预测开发利润差异的确定时点确认后,若截至预测开发利润差异的确定时点,海上世界住宅一期、文化艺术中心二块土地已经开发并全部销售完毕,审计机构将对海上世界住宅一期、文化艺术中心项目的实际开发利润进行专项审计,对上述二块土地合计实际开发利润与预测合计开发利润的差异情况进行审验,并分别出具专项审核意见;若截至预测开发利润差异的确定时点,海上世界住宅一期、文化艺术中心二块土地尚未开发并全部销售完毕,审计机构将对海上世界住宅一期、文化艺术中心项目已实现的实际开发利润进行审计,并对未来的盈利预测进行审阅,出具专项审阅报告,根据经审计的实际开发利润和经审阅的盈利预测的合计数,与预测合计开发利润进行比较,对上述二块土地合计实际开发利润与预测合计开发利润的差异情况进行审验,并分别出具专项审核意见。

五、本次交易不构成重大资产重组

根据信永中和会计师事务所有限责任公司出具的《审计报告》(XYZH/2012SZA1005),截至2012年12月31日,招商地产资产总额为10,919,724.27万元,归属于母公司股东权益总额为2,339,351.55万元。

本次置入资产的交易价格为485,290万元,占招商地产2012年末资产总额比例为4.44%,占招商地产2012年末归属于母公司股东权益总额比例为20.74%。

2012年12月,上市公司召开2012年度第二次临时股东大会,审议通过了《关于向蛇口工业区购买海上世界片区部分地块土地使用权的关联交易议案》。上市公司的全资子公司深圳招商地产与蛇口工业区签订《土地使用权确认合同书》购买蛇口工业区持有的海上世界片区编号为K304-0003、K302-0009、2011-003-0007地块的土地使用权,地块出让总面积为70,366平米,建筑总面积为144,415平米,

地块成交总价为人民币295,880万元。上市公司控股子公司深圳蛇口海上世界酒店管理有限公司与蛇口工业区签订《土地使用权确认合同书》购买蛇口工业区持有的海上世界片区编号为K302-0010地块的土地使用权，地块出让总面积为23,655平米，建筑总面积为42,939平米，地块成交总价为人民币6,441万元。上市公司控股子公司深圳金域融泰投资发展有限公司与蛇口工业区签订《土地使用权确认合同书》购买蛇口工业区持有的海上世界片区编号为2011-003-0008地块的土地使用权，地块出让总面积为18,677平米，建筑总面积为71,163平米，地块成交总价为人民币95,358万元。上述关联交易总额为人民币397,679万元。

根据《重组管理办法》，上市公司在12个月内连续对同一或者相关资产进行购买、出售的，以其累计数分别计算相应数额。由于2012年12月上市公司购买资产的交易对方与本次交易的交易对方同为蛇口工业区，且标的资产同样位于深圳市蛇口海上世界片区，因此12个月内累计置入资产总额为882,969万元，占招商地产2012年末资产总额比例约为8.09%，占招商地产2012年末归属于母公司股东权益总额比例约为37.74%。

按照《重组管理办法》的规定，本次交易不构成重大资产重组。

虽然本次交易不构成重大资产重组，但本次交易属于发行股份购买资产行为，根据《重组管理办法》第四十六条的规定，本次交易需提交中国证监会并购重组委审核。

六、本次交易构成关联交易

截至重组报告书签署日，本次交易的交易对方蛇口工业区为招商地产的控股股东，因此本次交易构成关联交易。

七、本次交易尚需履行的审批程序

- 1、本次交易方案尚需国务院国资委批准；
- 2、本次交易尚需上市公司股东大会审议通过；
- 3、本次交易尚需中国证监会核准。

本次交易能否通过股东大会审议以及能否取得政府相关主管部门的批准或核准存在不确定性，招商地产就上述事项取得相关批准或核准的时间也存在不确

定性。提请广大投资者注意投资风险。

重大风险提示

投资者在评价公司本次交易时，还应特别认真地考虑下述各项风险因素。

一、本次交易相关的风险

（一）标的资产盈利的相关风险

由于本次交易标的为土地使用权，本身不构成经营性业务，其涉及的项目尚处于规划阶段，相关项目需要正常的开发建设周期，不适用于短期盈利预测，故本次未出具标的资产短期盈利预测报告。

同致诚在其出具的《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）及附件中各地块的开发利润金额的专项说明里，对本次标的资产在剩余法评估中的开发利润进行了理论测算。最终实际盈利情况受国家政策、房地产市场环境、项目运营管理情况等多种因素的影响，且盈利的完全结转时间预计为 2017 年，时间跨度较大，具有不确定性，提请投资者关注。

（二）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；招商地产股东大会批准；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、核准的时间均存在重大不确定性风险，因此，本次交易能否最终成功实施存在不确定性，特此提请广大投资者注意投资风险。

（三）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）出具的，并经有权国有资产主管部门备案。

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），本次土地使用权的价值评估采用剩余法和市场比较法。截至估价基准日 2013 年 6

月 30 日，海上世界住宅一期基于剩余法的评估评估值为 464,858 万元，基于市场比较法的评估值为 141,120 万元，存在较大差异，最终评估结果以剩余法评估结果为准，为 464,858 万元；文化艺术中心基于剩余法的评估值为 19,627 万元，基于市场比较法的评估值为 22,332 万元，存在一定差异，最终评估结果以两种方法结果的加权平均值确定，为 20,432 万元。特此提请广大投资者注意。

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，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 485,290 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	文化艺术中心	26,161.61	20,432
合计		103,414.68	485,290

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。

（四）文化艺术中心重新评估风险

鉴于文化艺术中心尚未取得《房地产权证》，若将来招商地产或其全资子公司与国土资源管理部门签订的文化艺术中心土地使用权相关的土地出让合同所约定的影响土地价值的参数指标与深规土许 ZG-2012-0072 号《深圳市建设用地规划许可证》载明的参数指标不一致时，将对文化艺术中心土地价格进行重新评估并报国资委备案。因此，文化艺术中心土地使用权估价存在不确定性，特此提请广大投资者注意投资风险。

二、本次交易后的相关风险

（一）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，将增加公司将来获取项目的成本，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，将导致公司资产减值并对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。虽然公司有多年的房地产开发经验和良好的品牌形象，但倘若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，从而影响公司的发展速度及长期盈利能力。

(二) 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。如果公司不能适应宏观调控政策的变化，则有可能对公司的经营管理、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，将对公司产品销售带来一定风险。

同时，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公司产品的销售带来不利影响。

（三）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，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。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，将影响公司经营业绩。

目前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是相适应，但如果未来公司根据发展需要，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，这使得公司对项目开发控制的难度增大。尽管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，公司在取得土地后，如果公司由于资金、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，将使公司储备用地所处的环境发生不利变化，从而给公司经营带来风险。

4、工程质量风险

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、监理单位质素等进行监控。报告期内，公司未发生重大工程质量问题。尽管如此，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，从而损害公司品牌声誉和市场形象，并使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本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。

（四）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公司有表决权的股份占公司股本总额的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。

（五）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，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，随着公司经营规模的加大，后续开发还需投入资金，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，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, 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, 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公司的资产流动性及短期偿债能力。虽然公司的拟开发项目、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, 招商地产生产经营状况也因此面临一定的不确定性。

目 录

声 明.....	1
重大事项提示.....	3
重大风险提示.....	10
目 录.....	18
释 义.....	19
第一章 本次交易概述.....	22
第二章 本次交易方案的主要内容.....	47
第三章 独立财务顾问意见.....	54
第四章 风险因素.....	101
第五章 独立财务顾问内核意见.....	110
第六章 备查文件及查阅方式.....	113

释 义

在本独立财务顾问报告中，除非上下文另有所指，下列简称具有如下含义：

招商地产/上市公司/公司	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
深圳招商地产	指	深圳招商房地产有限公司
招商港务	指	蛇口招商港务股份有限公司，招商地产前身
深圳招商商置	指	深圳招商商置投资有限公司
重组报告书	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报告书（草案）》
本独立财务顾问报告	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之独立财务顾问报告》
交易标的/标的资产/置入资产	指	蛇口工业区持有的海上世界住宅一期和文化艺术中心土地使用权
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
《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》
《补充协议（一）》	指	招商地产与蛇口工业区于2013年10月11日签署的《<资产购买协议>之补充协议（一）》
《盈利补偿协议》	指	招商地产与蛇口工业区于2013年10月11日签署的《盈利补偿协议》
《补充协议》	指	招商地产与蛇口工业区于2013年10月11日签署的《补充协议》
增补协议/《增补协议书》	指	深圳招商房地产有限公司与深圳市规划和国土资源委员会就土地使用权事宜签署的《增补协议书》
《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）
补充说明	指	深圳市同致诚土地房地产估价顾问有限公司出具的

		《关于深圳市南山区蛇口海上世界2010-303-0007号宗地土地使用权价格于2012年12月31日价值的补充说明》及《关于深圳市南山区蛇口海上世界2011-003-0087号商业文化办公项目用地于2012年12月31日价值的补充说明》
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
交割日	指	协议各方共同以书面方式确定的置入资产进行交割的日期
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
中国结算深圳分公司	指	中国证券登记结算有限公司深圳分公司
国务院国资委	指	国务院国有资产监督管理委员会
国家发改委	指	中华人民共和国国家发展和改革委员会
人民银行	指	中国人民银行
商务部	指	中华人民共和国商务部
环保部	指	中华人民共和国环境保护部
国土资源部	指	中华人民共和国国土资源部
财政部	指	中华人民共和国财政部
外汇管理局	指	国家外汇管理局
工信部	指	中华人民共和国工业和信息化部
住建部	指	中华人民共和国住房和城乡建设部
并购重组委	指	中国证券监督管理委员会上市公司并购重组审核委员会
独立财务顾问/中信证券	指	中信证券股份有限公司
法律顾问/信达律所	指	广东信达律师事务所
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
海滨置业	指	深圳市蛇口海滨置业有限公司
新泰置业	指	深圳市蛇口新泰置业有限公司
招商光明	指	招商局光明科技园有限公司
招商创业	指	深圳市招商创业有限公司
《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》
《重组管理办法》	指	《上市公司重大资产重组管理办法》(证监会令第53号, 2011年8月1日修订)
《收购管理办法》	指	《上市公司收购管理办法》(证监会令第77号)
《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)
《上市规则》	指	《深圳证券交易所股票上市规则(2012年修订)》
《实施细则》	指	《上市公司非公开发行股票实施细则》(2011年修订)
《指导意见》	指	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)
元/万元/亿元	指	人民币元、人民币万元、人民币亿元

本独立财务顾问报告的部分合计数与各加数直接相加之和在尾数上可能由于四舍五入造成差异。

第一章 本次交易概述

一、本次交易的背景与目的

（一）本次交易的背景

房地产行业属于典型的资本密集型行业，房地产企业的发展壮大需要依靠优质的土地储备及雄厚的资金实力。近年来，受房地产行业国家宏观调控政策影响，房地产上市公司通过资本市场平台进行并购重组及资本运作的途径受限。作为A股房地产行业的龙头企业之一，招商地产的主营业务发展受到了较大制约。

2013年7月30日，中共中央政治局会议提出“保持合理投资增长，积极稳妥推进以人为核心的新型城镇化，促进房地产市场平稳健康发展”。对房地产业的措辞从2012年的“加强房地产市场调控和住房保障工作”转向“促进房地产市场平稳健康发展”。

2013年8月20日，国务院国资委颁布《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），以进一步规范国有股东与所控股上市公司关系，推动解决同业竞争、规范关联交易，促进国有经济和证券市场健康发展。

在此契机下，招商地产希望借助资本市场平台进一步增强上市公司竞争力，提升其在房地产行业中的市场地位。与此同时，进一步规范上市公司与国有控股股东的关系，促进上市公司持续发展，保护各类投资者合法权益。

（二）本次交易的目的

1、提升上市公司资产规模和质量，提升核心竞争力

土地储备是房地产企业保持市场竞争力的重要保证。本次交易完成后，上市公司将获得优质的住宅及商业类房地产土地资产，在短期迅速扩大土地储备和资产规模。

2012年12月，上市公司下属全资子公司以现金方式购买了蛇口工业区持有的深圳市蛇口海上世界片区部分地块的土地使用权；而本次交易拟注入的土地资产同样位于深圳市蛇口海上世界片区。本次交易的完成，将促进上市公司进一步整

合蛇口区域内的住宅土地资源，放大海上世界片区开发的协同效应，有利于加快海上世界片区项目的整体开发进度，最大程度提升资源价值。

2、改善上市公司财务状况，促进可持续健康发展

本次交易完成后，公司净资产规模得到较大幅度提升，公司资产负债率下降，改善财务状况。一方面，提高公司资本实力，有利于公司及时把握市场，创造公司新的利润增长点，另一方面，促进公司可持续发展，丰富并提升公司所掌握的经济资源的数量和质量，对公司业绩的提升和核心竞争能力的增强发挥长期、持续的正面效用，最大限度地保护全体股东特别是中小股东的利益。

3、加强上市公司独立性

根据《指导意见》，招商地产控股股东蛇口工业区对其资产进行梳理，合理规划业务范围与边界，履行其与上市公司避免同业竞争的承诺，并进一步规范与招商地产之间的关联交易。本次交易的完成，将使上市公司取得蛇口工业区在海上世界片区的所有住宅用地，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上市公司与控股股东产生同业竞争的可能性，进一步加强上市公司的业务独立性，是控股股东蛇口工业区履行避免与上市公司同业竞争承诺的具体举措，有利于保护上市公司及其股东利益。

二、上市公司的基本情况

（一）上市公司概况

1、基本信息

企业名称	招商局地产控股股份有限公司
住所	广东省深圳市南山区蛇口工业区兴华路6号南海意库3号楼
法定代表人	林少斌
董事会秘书	刘宁
成立日期	1990年9月19日
上市日期	1993年6月7日
注册资本（万元）	171,730.0503

税务登记证号码	深税登字 440300618845136
办公地址	广东省深圳南山区蛇口工业区兴华路 6 号南海意库 3 号楼
企业法人营业执照注册号	440301503287841
邮编	518067
电话	0755-26819600
传真	0755-26818666

2、历史沿革及最近三年的控股权变动情况

(1) 历史沿革

A、1990-1993 年，改制与设立情况

公司前身为成立于 1981 年 3 月的蛇口工业区港务公司，隶属于招商局蛇口工业区有限公司，属全民所有制企业。1990 年 9 月 19 日，经深圳市人民政府深府口[1990]165 号文批准改组为中外合资有限责任公司，更名为“蛇口招商港务有限公司”。

1993 年 2 月，经深圳市人民政府深府办复[1993]358 号文批准，由蛇口招商港务有限公司的两家股东蛇口工业区及香港招商局仓码运输有限公司作为主发起人，以募集设立方式设立了公司，当时的名称为“蛇口招商港务股份有限公司”，由两家主发起人以蛇口招商港务有限公司的净资产出资，并向境内公开发行 A 股 27,000,000 股、向境外公开发行 B 股股票 50,000,000 股。1993 年 6 月 7 日，公司 A 股、B 股在深圳证券交易所挂牌交易，证券简称分别为“深招港 A”、“深招港 B”。

B、1994 年，股权转让及股票第二上市

1994 年 6 月 17 日，经中国证监会证监发字[1994]82 号文和中国证监会及国家国有资产管理局证监发字[1994]152 号文批准，公司发起人股东蛇口工业区和香港招商局仓码运输有限公司将持有公司股份中 1993 年度红股合计 26,600,000 股转让给新加坡投资者。该部分股票于 1995 年 7 月 6 日至 10 日在新加坡公开发售，7 月 12 日在新加坡证券交易所实现第二上市并挂牌交易。

C、1998—2000 年，资产置换、股权收购并更名

1998年至1999年，公司以与主业无关的资产与蛇口工业区持有的深圳招商房地产、招商供电和招商水务的股权进行置换，累计受让上述三个公司各70%的股权。2000年3月3日，公司收购蛇口工业区持有的招商石化50%股权。2000年7月，公司更名为“招商局蛇口控股股份有限公司”，公司A、B股证券简称分别变更为“招商局A”、“招商局B”。

D、2001年、2004年，资产置换并更名

2001年7月13日，公司将拥有的蛇口港及相关资产与蛇口工业区持有的深圳招商房地产、招商供电和招商水务各25%的股权进行置换。

2004年2月26日，公司将持有的招商石化75%股权出售给蛇口工业区和招商局物流集团有限公司。2004年6月，公司更名为“招商局地产控股股份有限公司”，A股证券简称变更为“招商地产”，B股证券简称不变。

E、2006年，股权分置改革

2006年2月，公司完成股权分置改革。从2006年2月9日起，公司A股证券简称由“招商地产”变更为“G招商局”，B股证券简称不变。

2006年10月9日，根据深圳证券交易所《关于上市公司股权分置改革实施有关交易事项的通知》的规定，公司A股证券简称恢复为“招商地产”，B股证券简称不变。

F、2007年，非公开发行

2007年9月，经中国证监会证监发行字[2007]299号文核准，公司向蛇口工业区非公开发行110,736,639股A股股票，发行价格为人民币20.77元/股。该等股份已于2007年9月27日上市。本次非公开发行之后，公司总股本增至844,867,002股。

G、2008年，对2007年度进行利润分配以及资本公积转增股本

2008年3月17日，公司召开2007年年度股东大会审议通过2007年度利润分配及资本公积转增股本方案，以总股本844,867,002股为基数，每10股送3股红股，并以总股本844,867,002股为基数，每10股以资本公积转增2股。本次

利润分配及资本公积转增股本后，公司总股本增至 1,267,300,503 股。

H、2008 年，公开发行

2008 年 11 月 26 日，经中国证监会证监许可[2008]989 号文核准，公司公开增发 A 股股票 450,000,000 股，发行价为人民币 13.20 元/股。该等股份已于 2008 年 12 月 8 日上市。本次公开发行后，公司总股本增至 1,717,300,503 股。

(2) 最近三年的控制权变化情况

最近三年之内，招商地产未发生控股权变动的情况。

3、主营业务发展情况

招商地产为房地产行业上市公司，主营业务为房地产开发与销售、投资性物业的经营等。

2010年，在一系列房地产市场调控政策的作用下，全国商品房销售增速前高后低。面对房地产行业的这一形势，招商地产适时调整开发节奏和销售策略，采取了贴近市场的价格策略，取得了良好的经营业绩，全年实现营业收入总额137.82亿元，归属于上市公司股东的净利润20.11亿元，较上年同期增长22%。招商地产主营业务收入中，商品房销售收入119.83亿元，结算面积92.61万平米，投资性物业租赁收入5.17亿元，租赁面积累计达703万平米；园区供电销售收入6.22亿元，售电81,043万度。

2011年，面对复杂的外部环境和严峻的行业形势，招商地产快速应对，经营业绩稳中有升。全年实现营业收入总额151.11亿元，归属于上市公司股东的净利润25.92亿元，较上年同期增长29%。主营业务收入中，商品房销售收入131.43亿元，结算面积74.77万平米；投资性物业租赁收入6.28亿元，累计租赁面积达823万平米；园区供电销售收入6.19亿元，售电81,021万度。

2012年，房地产市场总体走势先抑后扬，公司适时调整开发节奏和销售策略，全年实现营业收入总额252.97亿元，归属于上市公司股东的净利润33.18亿元，较上年同期增长28.03%。主营业务收入中，商品房销售收入231.24亿元，结算面积136.08万平米；投资性物业租赁收入7.3亿元，累计出租面积达875.9万平米；园

区供电销售收入为5.96亿元，售电80,430万度。

2013年上半年，公司实现营业收入总额161.34亿元，归属于上市公司股东的净利润25.51亿元，较上年同期增长108.98%。营业收入中，商品房销售收入149.77亿元，结算面积96.38万平米；投资性物业租赁收入3.71亿元，累计出租面积达440.94万平米；园区供电销售收入2.86亿元，售电35,047万度。

（二）上市公司财务情况

招商地产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：

1、资产负债情况

单位：万元

项 目	2013年 6月30日	2012年 12月31日	2011年 12月31日	2010年 12月31日
资产总计	11,751,579.94	10,919,724.27	7,966,649.44	5,981,824.08
负债合计	8,543,387.57	7,975,796.37	5,538,950.07	3,867,232.44
归属于母公司所有者权 益合计	3,208,192.37	2,943,927.90	2,427,699.37	2,114,591.64

注：最近一期财务数据未经审计。

2、收入利润情况

单位：万元

项 目	2013年1-6月	2012年度	2011年度	2010年度
营业收入	1,613,356.83	2,529,676.22	1,511,136.66	1,378,242.52
营业利润	473,809.21	623,436.07	438,951.08	326,454.27
利润总额	473,447.93	619,950.04	449,184.84	327,212.38
归属于母公司所有者的 净利润	255,063.10	331,826.69	259,178.10	201,139.72

注：最近一期财务数据未经审计。

3、现金流量情况

单位：万元

项 目	2013年1-6月	2012年度	2011年度	2010年度
-----	-----------	--------	--------	--------

项 目	2013 年 1-6 月	2012 年度	2011 年度	2010 年度
经营活动产生的现金流量净额	-127,550.52	509,877.78	-211,233.97	-444,629.40
投资活动产生的现金流量净额	-30,079.16	-64,463.92	-16,802.68	8,001.05
筹资活动产生的现金流量净额	675,743.90	11,363.54	706,123.76	452,435.40
现金及现金等价物净增加额	516,327.25	455,853.23	474,537.89	13,893.42

注：最近一期财务数据未经审计。

（三）控股股东和实际控制人概况

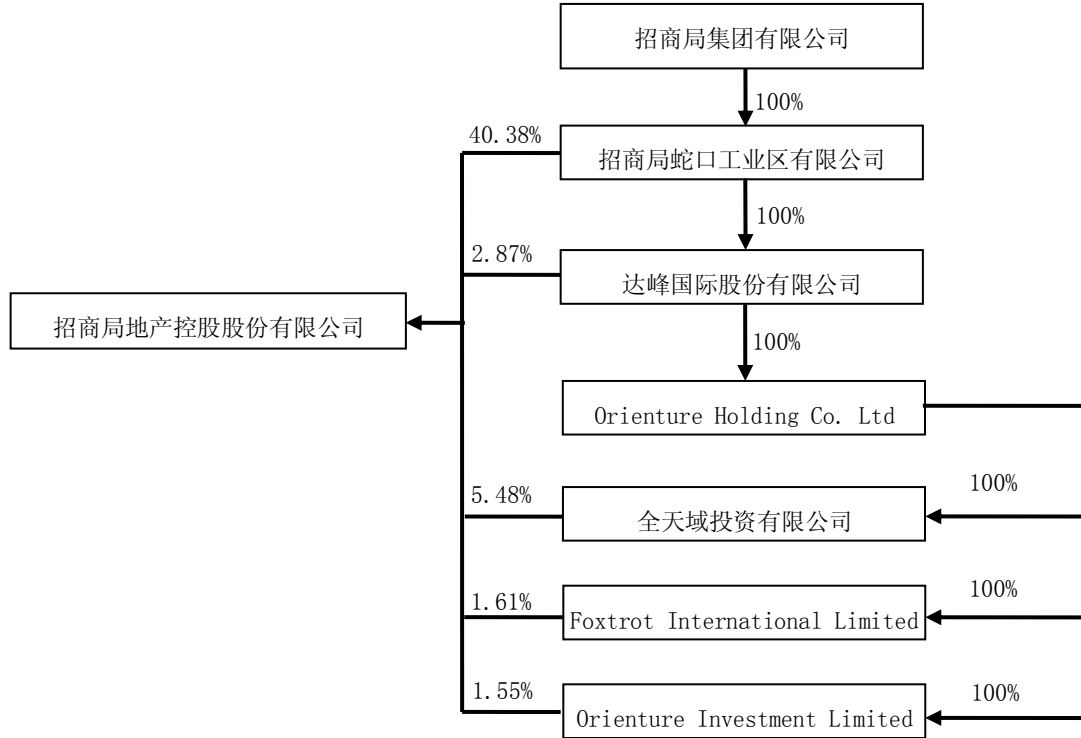
1、控股股东情况

截至重组报告书签署日，蛇口工业区及其一致行动人持有招商地产 891,128,757 万股，占招商地产总股本的 51.89%，为招商地产的控股股东。其中：蛇口工业区直接持有 693,419,317 股，占招商地产总股本的 40.38%；蛇口工业区通过其子公司间接持有 197,709,440 股，占招商地产总股本的 11.51%。

企业名称	招商局蛇口工业区有限公司
住所	广东深圳市南山区蛇口太子路 1 号新时代广场
法定代表人	孙承铭
成立日期	1992 年 2 月 19 日
税务登记证号码	深税登字 440300100011460
注册资本（万元）	223,600
经济性质	有限责任公司
企业法人营业执照注册号	100000000011463
经营范围	许可经营项目：因特网接入服务业务（有效期至 2017 年 7 月 24 日） 一般经营项目：交通运输、工业制造、金融保险、对外贸易、邮电通讯、旅游、文艺演出、有线广播电视业务、酒店和其他各类企业的投资和管理；房地产开发经营；科研技术服务；物业管理；码头、仓储服务；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；提供与上述业务有关的技术、经营、法律咨询和技术、信息服务。

2、实际控制人情况

招商地产实际控制人为招商局集团。



招商地产与实际控制人之间的股权及控制关系如下图所示：

注：蛇口工业区与其子公司全天域投资、达峰国际、FOXTROT INTERNATIONAL LIMITED、ORIENTURE INVESTMENT LTD 属于一致行动人。

（四）资产接收方概况

1、深圳招商地产基本情况

企业名称	深圳招商房地产有限公司
经济性质	有限责任公司（法人独资）
注册地址	深圳市南山区蛇口兴华路6号南海意库3号楼
主要办公地点	深圳市南山区蛇口兴华路6号南海意库3号楼
法定代表人	林少斌
注册资本（万元）	300,000
税务登记证号码	深税登字 440300100011460
成立日期	1984年5月5日

企业法人营业执照注册号	440301103091765
经营范围	房地产开发及商品房销售，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）。

2、深圳招商地产历史沿革及最近三年注册资本变化情况

(1) 深圳招商地产前身的设立情况

深圳招商地产的前身为蛇口工业区房地产公司。

1984年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公司开业，该公司系全民企业，其投资总额与注册资本均为200万元，经营期限为10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) 深圳招商地产历次股本演变过程

A. 1992年4月增资至2,800万元

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。

B. 1992年12月增资至10,000万元

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。

C. 1997年12月改组规范并增资至10,600万元

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》，决定改组为有限公司，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。

D. 1999 年 3 月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如下决议：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%。

E. 1999 年 12 月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如下决议：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%。

F. 2001年9月股权转让

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%股权转让给招商局蛇口控股股份有限公司，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，蛇口工业区与招商局蛇口控股股份有限公司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局蛇口控股股份有限公司置换资产评估项目审核意见的函》，蛇口工业区与招商局蛇口控股股份有限公司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：招商局蛇口控股股份有限公司持股95%、大众投资公司持股5%。

G. 2007年12月股权转让

2007年10月10日，深圳招商地产召开股东会并通过如下决议：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%。

H. 2009年12月增资

2009年12月17日，深圳招商地产股东作出如下决定：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%。

I. 2011年6月分立及减资

2011年3月11日，深圳招商地产股东作出如下决定：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，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%。

J. 2013年5月增资

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%。

3、深圳招商地产的产权及控制关系

深圳招商地产为招商地产的全资子公司。

4、深圳招商地产最近三年主营业务发展情况

深圳招商地产主营业务为房地产开发及商品房销售,近三年主要从事深圳地区的房地产开发及商品房销售业务。

5、深圳招商地产最近三年的主要财务指标

(1) 合并资产负债表主要数据

单位: 万元

项目	2013年 6月30日	2012年 12月31日	2011年 12月31日	2010年 12月31日
资产总计	4,095,628.36	4,016,069.66	2,924,128.06	2,591,679.53
负债合计	3,034,407.28	3,333,277.57	2,593,628.23	2,180,419.19
归属于母公司所有者 权益	856,862.63	445,772.70	210,828.11	314,915.84

注: 最近一期财务数据未经审计。

(2) 合并利润表主要数据

单位: 万元

项目	2013年1-6月	2012年度	2011年度	2010年度
营业收入	452,400.86	1,358,938.07	601,646.11	884,609.17
营业利润	174,530.70	451,852.96	198,376.08	238,997.67
利润总额	174,945.13	450,425.30	200,761.20	238,875.43
归属母公司所有者的净 利润	126,089.94	274,944.58	126,920.96	148,049.58

注: 最近一期财务数据未经审计。

(3) 合并现金流量表主要数据

单位: 万元

项目	2013年1-6月	2012年度	2011年度	2010年度
经营活动产生的现金流量净额	40,225.64	266,113.00	299,413.46	41,682.37
投资活动产生的现金流量净额	(23,310.60)	(7,406.90)	(86,886.40)	(6,454.59)
筹资活动产生的现金流量净额	157,755.95	(63,542.93)	(1,418.64)	1,004.74
现金及现金等价物净增加额	174,666.54	195,161.83	211,102.82	36,229.29

注：最近一期财务数据未经审计。

三、交易对方的基本情况

(一) 蛇口工业区情况

1、基本情况

企业名称	招商局蛇口工业区有限公司
经济性质	有限责任公司
注册地址	广东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太子路1号新时代广场
法定代表人	孙承铭
注册资本(万元)	223,600
税务登记证号码	深税登字 440300100011460
成立日期	1992年2月19日
企业法人营业执照注册号	100000000011463
经营范围	许可经营项目：因特网接入服务业务（有效期至2017年7月24日） 一般经营项目：交通运输、工业制造、金融保险、对外贸易、邮电通讯、旅游、文艺演出、有线广播电视业务、酒店和其他各类企业的投资和管理；房地产开发经营；科研技术服务；物业管理；码头、仓储服务；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；提供与上述业务有关的技术、经营、法律咨询和技术、信息服务。

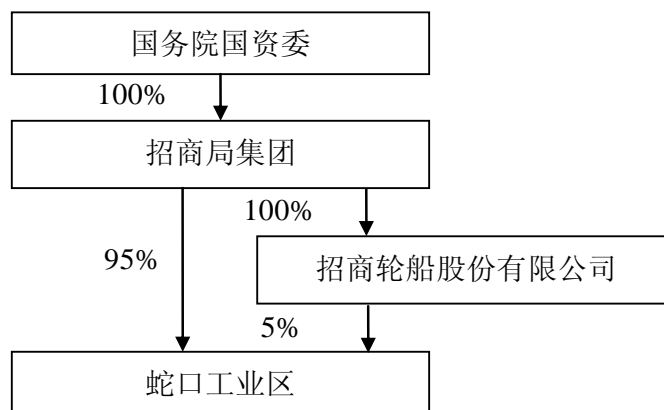
2、蛇口工业区历史沿革

蛇口工业区成立于1992年2月19日，为招商局集团及其全资子公司招商局轮船股份有限公司共同出资设立，目前注册资本为22.36亿元。招商局集团持有其

95%的股权，招商局轮船股份有限公司持有其5%的股权。

最近三年，蛇口工业区未发生注册资本变化的情况。

3、蛇口工业区的产权和控制关系



(二) 最近三年主营业务发展情况和最近三年主要财务指标

1、蛇口工业区最近三年主营业务发展情况

蛇口工业区截至目前的主营业务可分为园区开发与运营、园区配套和创业投资三大板块。园区开发与运营主要在蛇口、前海、光明和青岛地区开展，经常性业务包括园区开发、物业租赁及土地租赁等；园区配套业务包括海上客运、码头服务、出租车营运、网络、通讯、酒店等；科技创业投资领域包括信息技术、通讯服务、软件产业和生物工程等。

蛇口工业区最近三年的主营业务发展情况良好，多项业务基本保持增长趋势，2010、2011 和 2012 年累计出租物业面积分别为 623 万平方米、721 万平方米和 825 万平方米，累计出租土地面积分别为 3,114 万平方米、3,168 万平方米和 3,157 万平方米，海上客运客流总量分别为 103 万人次、120 万人次和 139 万人次，创业投资回收额分别为 13,363 万元、17,799 万元和 4,453 万元。

蛇口工业区 2012 年度及 2013 年 1-6 月(未经审计)实现营业收入 2,745,685.05 万元和 1,679,517.50 万元，实现净利润 536,111.01 万元和 336,957.23 万元。

2、蛇口工业区最近三年的主要财务信息

蛇口工业区最近三年的主要财务数据（合并报表）如下：

（1）资产负债情况

单位：万元

项 目	2013年6月30日	2012年12月31日	2011年12月31日	2010年12月31日
资产总额	13,440,854.29	12,538,285.60	9,668,781.32	7,003,887.76
负债总额	10,094,249.03	9,503,128.07	7,239,129.16	4,819,468.34
归属于母公司所有者权益合计	1,381,870.67	1,234,437.94	1,028,523.41	990,535.79

注：最近一期财务数据未经审计。

（2）收入利润情况

单位：万元

项 目	2013年1-6月	2012年度	2011年度	2010年度
营业收入	1,679,517.50	2,745,685.05	1,619,158.86	1,472,042.01
营业利润	490,735.26	738,482.71	431,185.96	347,940.16
利润总额	492,492.45	746,598.86	444,275.04	358,174.54
归属于母公司所有者的净利润	140,895.33	279,113.00	142,208.06	127,005.26

注：最近一期财务数据未经审计。

（3）现金流量情况

单位：万元

项 目	2013年1-6月	2012年度	2011年度	2010年度
经营活动产生的现金流量净额	-5,326.05	750,958.40	-232.41	-464,371.25
投资活动产生的现金流量净额	-38,691.45	-55,693.80	-122,685.86	-23,676.91
筹资活动产生的现金流量净额	628,448.43	-222,131.83	697,771.29	531,732.36
现金及现金等价物净增加额	580,351.69	472,372.48	565,575.46	40,268.12

注：最近一期财务数据未经审计。

（三）与上市公司的关联关系

蛇口工业区是上市公司控股股东，是上市公司的关联方。

（四）向上市公司推荐董事或者高级管理人员的情况

截至重组报告书签署日，蛇口工业区无向上市公司推荐董事及高级管理人员的情况。

（五）蛇口工业区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

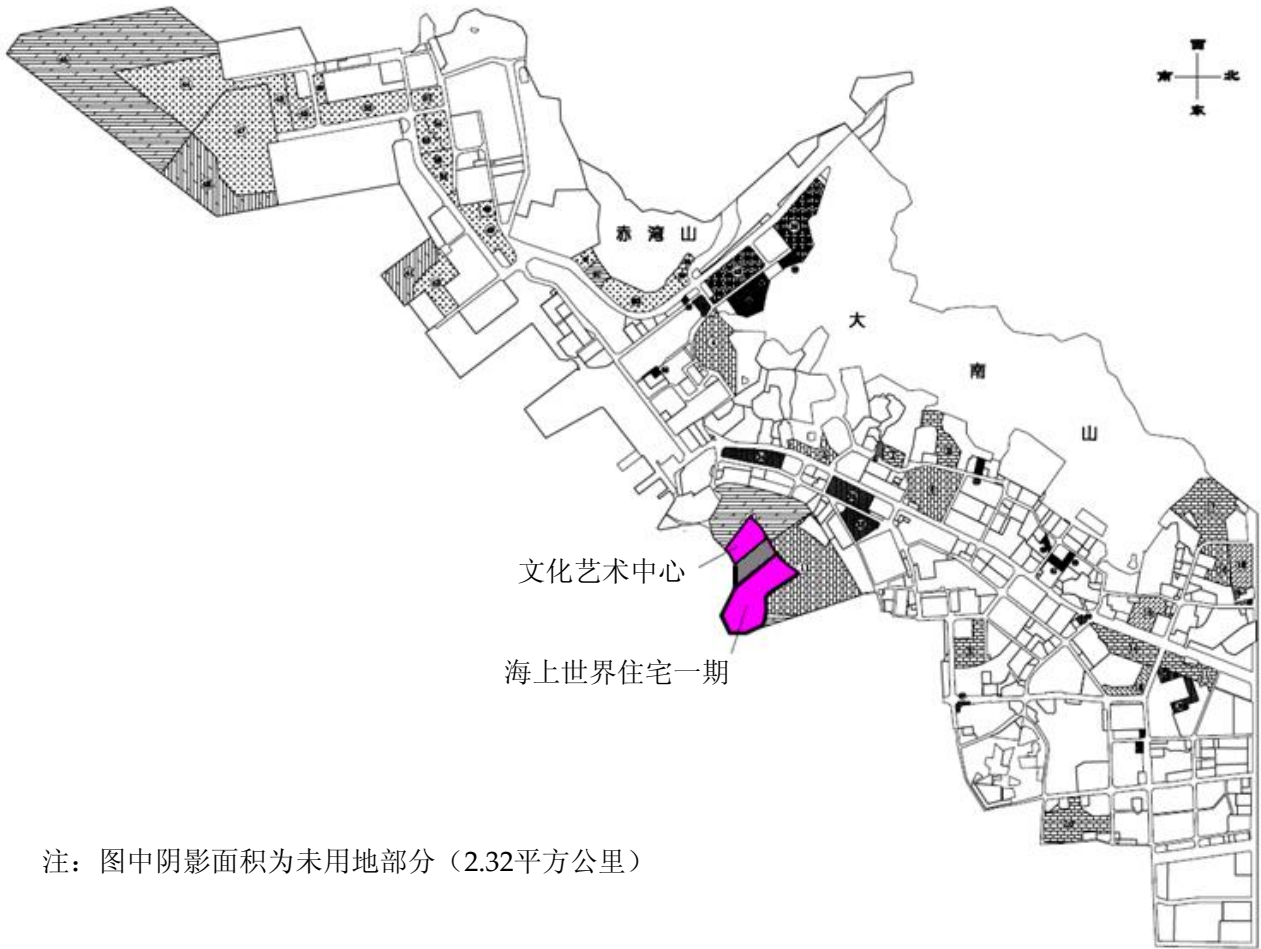
根据蛇口工业区及其现任主要管理人员声明：蛇口工业区及其主要管理人员最近五年内未受过任何刑事处罚、证券市场相关的行政处罚，不存在与经济纠纷有关的重大民事诉讼或仲裁的情况。

四、交易标的的基本情况

本次交易拟置入资产为海上世界住宅一期和文化艺术中心土地使用权。

（一）标的资产基本情况

蛇口工业区总用地范围图



注：图中阴影面积为未用地部分（2.32平方公里）

本次交易标的资产为蛇口工业区拥有的、成熟优质的两块土地资产的土地使用权，具体情况如下：

1、海上世界住宅一期

海上世界住宅一期为深圳市南山区蛇口海上世界 2010-303-0007 号宗地，东、南临蛇口湾，西南面现状为排洪沟出口，西北临望海路，北临法定图则 02-16-12 地块。根据《房地产证》（深房地字第 4000535504 号）、《建设用地规划许可证》（深规土许 ZG-2010-0086 号）及权利人与深圳市规划和国土资源委员会第二直属管理局签订的《增补协议书》（[2011]88029 号），宗地面积为 77,253.08 平方米，规划计容积率建筑面积为 160,000.00 平方米（其中住宅建筑面积 151,830 平方米，商业建筑面积 5,000 平方米，幼儿园建筑面积 1,600 平方米（独立占地 1,900 平方米），社区居委会建筑面积 150 平方米，社区警务室建筑面积 20 平方米，社区健康服务中心建筑面积 400 平方米，文化活动中心建筑面积 700 平方米，物业管理用房建筑面积 300 平方米（含 40 平方米业主委员会用房）。

土地使用年限自 2004 年 8 月 31 日至 2074 年 8 月 30 日止，截至评估基准日，剩余土地使用年限为 61.16 年，土地用地性质为二类居住用地。

2、文化艺术中心

文化艺术中心为深圳市南山区蛇口海上世界片区 2011-003-0087 号商业文化办公项目用地土地使用权。用地性质为商业服务业、办公设施用地、文化设施用地，总用地面积为 26,161.61 平方米，其中建设用地面积为 26,161.61 平方米，总建筑面积 44,178 平方米，其中计容积率建筑面积 28,778 平方米（商业服务业建筑面积 15,700 平方米，办公 1,200 平方米；文化设施 11,708 平方米；物业管理用房 100 平方米；公厕建筑面积 60 平方米，环卫工人休息站 10 平方米。不计容积率建筑面积 15,400 平方米（地下停车建筑面积 15,400 平方米，停车位 385 个，每个车位 40 平方米）。

土地使用年限自 2004 年 8 月 31 日至 2044 年 8 月 30 日，截至评估基准日 2013 年 06 月 30 日剩余土地使用年限 31.16 年，土地用地性质为商业服务业、办公设施用地、文化设施用地。

（二）标的资产权属情况

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、文化艺术中心的土地使用权，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。

截至重组报告书签署日，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。

（三）标的资产最近三年运营情况

海上世界片区属于 2003 年《用地协议》范围的一块未建设用地，地块总占地面积 38.35 公顷，其中：水域 4.39 公顷、广场及绿地 5.20 公顷、建设用地 23.41 万平米，还有道路等市政设施用地。2007 年海上世界片区地块详细蓝图获得深圳市国土规划部门审批通过。海上世界住宅一期、文化艺术中心用地均处于海上世界片区用地范围，位于海上世界片区南部，从东到西延海岸线依次分宗。经过若干年的建设，蛇口工业区已经拥有生活、教育及运动休闲等大量配套场所，城市功能完整，山海交融，环境优美，成为深圳西部宜居生活的典范之一。如今海上世界住宅一期、文化艺术中心两地块已达到注入上市公司的开发条件。该两块土地的情况如下：

1、海上世界一期住宅

2010 年 9 月 27 日，深圳市人居环境委员会作出深环批函[2010]071 号《〈海上世界 02-16-11 地块住宅建设项目环境影响报告〉（报批稿）的批复》，同意深

圳招商地产海上世界住宅一期项目按照环评报告书确定的可行内容进行建设。

2010年10月26日，深圳市规划和国土资源委员会向深圳招商地产核发深规土许 ZG-2010-0086 号《建设用地规划许可证》。

2011年7月21日，深圳市规划和国土资源委员会第二直属管理局与深圳招商地产签署[2011]88029号《增补协议书》。

2012年8月23日，深圳市房地产权登记中心向深圳招商地产核发深房地字第 4000535504 号房地产权证。

2013年5月8日，深圳市规划和国土资源委员会第二直属管理局向深圳招商地产核发深规土建许字 ZG-2013-0032 号《建设工程规划许可证》。

2013年7月22日，深圳市南山区住房和建设局向深圳招商地产核发编号 4403002012038301 《中华人民共和国建设工程施工许可证》。

该地块实际开发程度达到宗地红线外六通（供水、排水、通路、通电、通讯、通气）、宗地内平整，具备相应的开发条件。

2、文化艺术中心

2011年4月21日，深圳市发展和改革委员会向深圳招商地产发出深发改核准[2011]0104号《深圳市社会投资项目核准通知书》，核准文化艺术中心投资项目。

2012年12月26日，深圳市规划和国土资源委员会第二直属管理局核发深规土许 ZG-2012-0072 号《建设用地规划许可证》。

2013年4月2日，深圳市南山区环境保护和水务局出具《深圳市南山区环境保护和水务局建设项目环境影响审查批复》（深南环水批[2013]50243号），同意文化艺术中心项目建设。

该地块实际开发程度达到宗地红线外六通（供水、排水、通路、通电、通讯、通气）、宗地内土地平整，具备相应的开发条件。

（四）本次交易后两块土地的开发计划

本次交易完成后，上述两块土地的用地性质不会发生变更，上市公司无需向政府相关部门补缴地价。

目前标的资产两块土地均已取得《建设用地规划许可证》，上市公司将严格按照国土部门对于地产行业建设施工的管理要求进行土地开发建设。预计开发计划如下：

1、海上世界住宅一期

海上世界住宅一期已于 2013 年 7 月 22 日取得《中华人民共和国建设工程施工许可证》，预计于 2017 年下半年竣工验收。

2、文化艺术中心

文化艺术中心未来还需取得《房地产权证》、《建设工程规划许可证》和《中华人民共和国建设工程施工许可证》。项目预计于 2014 年 6 月开始动工，计划于 2016 年竣工验收。

（五）本次资产评估情况

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），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，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 485,290 万元。根据国务院国资委出具的《国有资产评估项目备案表》，其中海上世界住宅一期的备案编号为 20130062，文化艺术中心的备案编号为 20130063，以上评估结果已经国务院国资委备案。经招商地产与蛇口工业区协商确定的交易价格为 485,290 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	文化艺术中心	26,161.61	20,432
合计		103,414.68	485,290

（六）最近三年资产评估、交易、增资或改制情况

标的资产最近三年未进行过资产评估，未进行过交易。

（七）其他情况

本次交易不涉及债权债务转移。本次交易不涉及人员安置事宜。

五、本次交易决策过程

（一）本次交易已完成的决策过程

1、上市公司已完成的决策过程

2013年9月13日，上市公司召开第七届董事会第十次会议，审议通过本次交易预案及其他相关议案。

2013年9月13日，上市公司与蛇口工业区签署《资产购买协议》。

2013年9月13日，上市公司的子公司深圳招商房地产有限公司与蛇口工业区签订关于海上世界住宅一期、女娲广场、文化艺术中心的土地使用权确认合同书。

2013年10月11日，上市公司召开第七届董事会2013年第六次临时会议，审议通过本次交易方案及其他相关议案。

2013年10月11日，上市公司与蛇口工业区签订《补充协议（一）》，上市公司拟以非公开发行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和文化艺术中心土地使用权。

2013年10月11日，招商地产与蛇口工业区签署了《盈利补偿协议》。鉴于深圳市同致诚土地房地产估价顾问有限公司选用剩余法、市场比较法对招商地产向蛇口工业区拟购买资产进行评估并作为定价参考依据，蛇口工业区同意当招商地产在海上世界住宅一期、文化艺术中心两块土地的合计实际开发利润低于《土地估价报告》的预测合计开发利润时给予补偿。

2013年10月11日，上市公司与蛇口工业区签订《补充协议》，若将来上市公司或其全资子公司与国土资源管理部门签订的文化艺术中心土地使用权相关的土地出让合同所约定的影响土地价值的参数指标与深规土许 ZG-2012-0072 号

《建设用地规划许可证》载明的参数指标不一致时，双方将对文化艺术中心土地价格进行重新评估并报国资委备案。

2、交易对方已完成的决策过程

2013年9月6日，蛇口工业区召开总经理办公会议，审议通过本次交易及其他相关事宜。

(二) 本次交易尚需履行的主要程序

- 1、本次交易方案尚需国务院国资委批准；
- 2、本次交易尚需上市公司股东大会审议通过；
- 3、本次交易尚需中国证监会核准。

六、本次交易构成关联交易

截至重组报告书签署日，本次交易的交易对方蛇口工业区为招商地产控股股东，因此本次交易构成关联交易。

七、本次交易不构成重大资产重组

根据信永中和会计师事务所有限责任公司出具的《审计报告》（XYZH/2012SZA1005），截至2012年12月31日，招商地产资产总额为10,919,724.27万元，归属于母公司股东权益总额为2,339,351.55万元。

本次置入资产的交易价格为485,290万元，占招商地产2012年末资产总额比例为4.44%，占招商地产2012年末归属于母公司股东权益总额比例为20.74%。

2012年12月，上市公司召开2012年度第二次临时股东大会，审议通过了《关于向蛇口工业区购买海上世界片区部分地块土地使用权的关联交易议案》。上市公司的全资子公司深圳招商地产与蛇口工业区签订《土地使用权确认合同书》购买蛇口工业区持有的海上世界片区编号为K304-0003、K302-0009、2011-003-0007地块的土地使用权，地块出让总面积为70,366平方米，建筑总面积为144,415平方米，地块成交总价为人民币295,880万元。上市公司控股子公司深圳蛇口海上世界酒店管理有限公司与蛇口工业区签订《土地使用权确认合同书》购买蛇口工业区持

有的海上世界片区编号为K302-0010地块的土地使用权，地块出让总面积为23,655平方米，建筑总面积为42,939平方米，地块成交总价为人民币6,441万元。上市公司控股子公司深圳金域融泰投资发展有限公司与蛇口工业区签订《土地使用权确认合同书》购买蛇口工业区持有的海上世界片区编号为2011-003-0008地块的土地使用权，地块出让总面积为18,677平方米，建筑总面积为71,163平方米，地块成交总价为人民币95,358万元。上述关联交易总额为人民币397,679万元。

根据《重组管理办法》，上市公司在12个月内连续对同一或者相关资产进行购买、出售的，以其累计数分别计算相应数额。由于2012年12月上市公司购买资产的交易对方与本次交易的交易对方同为蛇口工业区，且标的资产同样位于深圳市蛇口海上世界片区，因此12个月内累计置入资产总额为882,969万元，占招商地产2012年末资产总额比例约为8.09%，占招商地产2012年末归属于母公司股东权益总额比例约为37.74%。

按照《重组管理办法》的规定，本次交易不构成重大资产重组。

虽然本次交易不构成重大资产重组，但本次交易属于发行股份购买资产行为，根据《重组管理办法》第四十六条的规定，本次交易需提交中国证监会并购重组委审核。

第二章 本次交易方案的主要内容

一、本次交易的基本情况

本次交易由发行股份购买资产和发行股份募集配套资金两部分组成。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。本次交易具体方案如下：

（一）发行股份购买资产

2013年9月13日，招商地产与蛇口工业区签订《资产购买协议》，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，置入资产的交易作价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）出具的、并经有权国有资产主管部门备案确认的《土地估价报告》中所确定的评估值为依据。

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），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，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485,290万元。根据国务院国资委出具的《国有资产评估项目备案表》，其中海上世界住宅一期的备案编号为20130062，文化艺术中心的备案编号为20130063，以上评估结果已经国务院国资委备案。经招商地产与蛇口工业区协商确定的交易价格为485,290万元。

本次发行股份购买资产交易的定价基准日为招商地产于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。上市公司向蛇口工业区购买资产的股份发行价格为定价基准日前20个交易日招商地产A股股票交易均价，即为26.92元/股。

根据上述交易价格及发行价格，招商地产拟向蛇口工业区发行180,271,173股A股股份。

（二）发行股份募集配套资金

招商地产拟采用询价方式向不超过10名符合条件的特定对象非公开发行股票募集配套资金，募集配套资金总额不超过本次交易总金额的25%，即本次募集配套资金总额不超过161,764万元。

2010年、2011年、2012年及2013年1-6月，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，随着公司经营规模的加大，后续开发还需投入资金，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。同时，截至2013年6月30日，上市公司合并口径及母公司口径资产负债率分别为72.70%和63.58%，已经超过行业平均水平，严重制约了上市公司的经营业务发展。为进一步促进上市公司发展，夯实房地产行业的龙头地位，本次募集配套资金主要用于补充流动资金，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。

根据相关规定，本次发行股份募集配套资金的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股股票交易均价的90%，即发行底价为24.23元/股。最终发行价格将在本次发行获得中国证监会核准后，由上市公司董事会根据股东大会的授权，按照相关法律、行政法规及规范性文件的规定，依据市场询价结果确定。

根据募集配套资金上限和发行底价计算，本次募集配套资金涉及发行股份数量不超过 66,761,590 股。

二、发行股份情况

（一）发行股份的价格及定价原则

1、发行种类和面值

本次发行的股票为人民币普通股（A股），每股面值1.00元。

2、发行股份的定价依据、定价基准日和发行价格

（1）发行股份购买资产部分

根据《重组管理办法》等有关规定，上市公司发行股份的价格不得低于本次发行股份购买资产的董事会决议公告日前 20 个交易日公司股票交易均价。

交易均价的计算公式为：董事会决议公告日前 20 个交易日公司股票交易均价=决议公告日前 20 个交易日公司股票交易总额÷决议公告日前 20 个交易日公司股票交易总量。

本次发行股份购买资产交易的定价基准日为招商地产于 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。

上市公司向蛇口工业区购买资产的股份发行价格为定价基准日前 20 个交易日招商地产 A 股股票交易均价，即为 26.92 元/股。

（2）发行股份募集配套资金部分

根据《证券发行管理办法》、《实施细则》和国有资产管理相关规定，本次发行股份募集配套资金的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 股股票交易均价的 90%，即不低于 24.23 元/股（募集配套资金部分的股份发行底价即为 24.23 元/股）。上市公司将按照《实施细则》等相关法律、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。

（3）或有调整事项

在本次新增股份定价基准日至发行日期间，若上市公司发生派发股利、送红股、转增股本、增发新股或配股等除息、除权行为，本次购买资产部分的股份发行价格和募集配套资金部分的股份发行底价亦将作相应调整，股份发行数量也随之进行调整。股份发行价格和发行底价的具体调整办法如下：

假设调整前发行价格为 P_0 ，每股送股或转增股本数为 N ，每股增发新股或配股数为 K ，增发新股价或配股价为 A ，每股派息为 D ，调整后发行价格为 P_1 （调整值保留小数点后两位，最后一位实行四舍五入），则：

派息：

$$P_1 = P_0 - D$$

送股或转增股本：

$$P_1 = \frac{P_0}{(1+N)}$$

增发新股或配股：

$$P_1 = \frac{P_0 + A \times K}{(1+K)}$$

三项同时进行：

$$P_1 = \frac{P_0 - D + A \times K}{(1+K+N)}$$

（二）发行方式及发行对象

本次非公开发行股份购买资产的发行对象为蛇口工业区；募集配套资金非公开发行股票的对象为符合中国证监会规定的证券投资基金管理公司、证券公司、信托投资公司、财务公司、保险机构投资者、合格境外机构投资者、其它境内法人投资者和自然人等不超过10名的特定投资者。

（三）本次发行股份上市地点

本次非公开发行股票拟在深交所上市。

（四）本次发行股份锁定期

向蛇口工业区发行的股份，自本次发行股份上市之日起三十六个月内不得转让；向其他不超过10名特定投资者发行股份部分的锁定期按参照《证券发行管理办法》的相关规定执行：

1、控股股东、实际控制人及其控制的企业认购的股份，自发行上市之日起，三十六个月内不得转让；

2、其他投资者认购的股份，自发行上市之日起，十二个月内不得转让。

本次发行结束后，由于上市公司送红股、转增股本等原因增持的上市公司股份，亦应遵守上述约定。

（五）过渡期间损益

有权国有资产管理部门确认评估结果后，自评估基准日（不含当日）至标的资产对价支付日（含当日）期间，标的资产因市场价格发生波动而产生的收益或

损失由招商地产享有或承担。

（六）上市公司发行股份前后股权结构

本次发行前后上市公司的股权结构对照如下：

股东名称/姓名	发行前		发行后（配套融资前）	
	股份数量（股）	比例（%）	股份数量（股）	比例（%）
招商局蛇口工业区有限公司	693,419,317	40.38	873,690,490	46.04%
全天域投资	94,144,050	5.48	94,144,050	4.96%
招商证券香港有限公司	49,948,012	2.91	49,948,012	2.63%
FOXTROT INTERNATIONAL LIMITED	27,720,000	1.61	27,720,000	1.46%
ORIENTURE INVESTMENT LTD	26,603,145	1.55	26,603,145	1.40%
其他股东	825,465,979	48.07%	825,465,979	43.50%
总股本	1,717,300,503	100.00%	1,897,571,676	100.00%

注：1、招商证券香港有限公司持有上市公司股份中，有49,242,245股由达峰国际以前年度委托买入；

2、蛇口工业区与其子公司全天域投资、达峰国际、FOXTROT INTERNATIONAL LIMITED、ORIENTURE INVESTMENT LTD属于一致行动人。

本次发行前，招商地产总股本为1,717,300,503股。蛇口工业区持有招商地产891,128,757股，占招商地产总股本的51.89%，为招商地产的控股股东，其中：蛇口工业区直接持有693,419,317股，占招商地产总股本的40.38%；蛇口工业区通过下属子公司间接持有197,709,440股，占招商地产总股本的11.51%。本次发行后，上市公司的实际控制人未发生变更，实际控制人的表决权比重将有所提高，对公司治理、人员、经营管理决策等无实质影响。

本次发行股份购买资产完成后，未实施募集配套资金前，招商地产总股本增至1,897,571,676股，其中蛇口工业区直接及间接合计持有1,071,399,930股，占招商地产总股本的56.46%。

招商地产募拟集配套资金金额不超过161,764万元，按发行底价24.23元/股计算，发行数量不超过66,761,590股。配套融资后，蛇口工业区直接及间接合计持

股比例将不低于54.54%。

因此，本次交易完成后，上市公司控股股东为蛇口工业区，实际控制人为招商局集团，均未发生变化。

三、《资产购买协议》、《补充协议（一）》与《补充协议》的生效与解除

根据招商地产与蛇口工业区于2013年9月13日的签署《资产购买协议》和于2013年10月11日签署的《补充协议（一）》、《补充协议》，招商地产拟通过发行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、文化艺术中心的土地使用权，并将由招商地产全资子公司深圳招商地产持有并开发；若上述方案最终未能实施，招商地产将以现金收购上述土地使用权。

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。

如因自然灾害或国家政策调整等不可抗拒的原因，致使任何一方不能履行或不能完全履行该协议时，该方应立即将该等情况以书面形式通知另一方，并在该等情况发生之日起7个工作日内提供详情及该协议不能履行或者部分不能履行，或者需要延期履行的理由的有效证明。按照事件对履行该协议的影响程度，由双方协商决定是否解除该协议，或者部分免除履行该协议的责任，或者延期履行该协议。

若因国家政策或法律、法规、规范性文件在该协议签订后发生调整而致使直接影响该协议的履行或者是不能按时履行时，协议双方均无过错的，不追究协议双方在此事件发生后未履行约定的违约责任，按其对于履行协议影响的程度，由双方协商决定是否解除协议或者延期履行协议。

若因该协议或与该协议有关事项发生争议，双方应先通过友好协商解决。若协商未能解决时，任何一方均可依法向被告住所地人民法院提起诉讼。

该协议的签订、效力、履行、解释和争议的解决均适用中国法律。

四、《盈利补偿协议》的生效与解除

2013年10月11日，招商地产与蛇口工业区签署了《盈利补偿协议》。鉴于同致诚选用剩余法、市场比较法对招商地产向蛇口工业区拟购买资产进行评估并作为定价参考依据，蛇口工业区同意当招商地产在海上世界住宅一期、文化艺术中心两块土地的合计实际开发利润低于《土地估价报告》的预测合计开发利润时给予补偿。

《盈利补偿协议》自招商地产发行股份购买蛇口工业区资产事宜经中国证监会核准并发行完毕之日起生效。

第三章 独立财务顾问意见

一、本次发行股份购买资产的合规性分析

本独立财务顾问就本次交易是否符合《重组管理办法》第十条和第四十二条的规定及符合《证券发行管理办法》有关规定的情况进行了核查，现逐项说明如下：

（一）就本次交易是否符合《重组管理办法》第十条要求逐条说明

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、本次交易完成后，公司仍具备股票上市条件

上市公司现有总股本1,717,300,503股，本次发行股份购买资金的发行股份与配套融资发行股份合计不超过247,032,763股，本次交易完成后，上市公司的股本总额不超过1,964,333,266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、本次交易涉及的资产产权清晰，资产过户或者转移不存在法律障碍，相关债权债务处理合法

蛇口工业区合法拥有置入资产海上世界住宅一期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、本次交易有利于上市公司增强持续经营能力，不存在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履行职责，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）就发行股份购买资产是否符合《重组管理办法》第四十二条要求逐条说明

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土地使用权和文化艺术中心的土地使用权，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。

本次交易符合国务院国资委与中国证监会联合颁布的《指导意见》，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。

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》，作出如下承诺：

“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）本次交易符合《证券发行管理办法》有关规定

本次交易涉及非公开发行，现就本次交易符合《证券发行管理办法》有关规定分析如下：

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，自新增股份发行结束之日起 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参照《证券发行管理办法》的相关规定：A、控股股东、实际控制人及其控制的企业认购的股份，自发行上市之日起，三十六个月内不得转让；B、其他投资者认购的股份，自发行上市之日起，十二个月内不得转让。

(3) 本次交易中的募集配套资金将用于提升重组资产绩效及补充流动资金，本次募集配套资金比例不超过本次交易总金额 25%。

(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、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。

二、本次交易定价的依据及公平合理性的分析

(一) 本次交易标的定价的合理性分析

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》（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），海上世界住宅一期土地价格为 464,858 万元，文化艺术中心土地价格为 20,432 万元，即本次置入资产的总评估值为 485,290 万元。

该评估结果已经国务院国资委出具的《国有资产评估项目备案表》备案确认，

其中海上世界住宅一期的备案编号为 20130062，文化艺术中心的备案编号为 20130063。

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。

（二）本次发行股份定价的合理性分析

1、以市场化方式确定发行价格

本次发行股份购买资产的发行价格按照市场化原则，发行股份的股票面值为 1.00 元人民币，发行价格为 26.92 元/股，不低于本次交易董事会决议公告日前 20 个交易日公司股票交易均价，符合《重组管理办法》第四十四条“上市公司发行股份的价格不得低于本次发行股份购买资产的董事会决议公告日前 20 个交易日公司股票交易均价”的规定，兼顾了招商地产全体股东的利益。

2、发行价格与公司二级市场价格不同时间段均价比较

上市公司本次交易董事会决议公告日前，招商地产股票二级市场收盘价的交易均价如下表：

股价指标交易均价（元/股）	发行价格（元/股）	发行价格相对于交易均价增幅
10 日均价 27.07	26.92	-0.55%
30 日均价 25.98		3.62%
60 日均价 26.39		2.01%

由上表看出，招商地产本次交易股票发行价格相对于上市公司本次交易董事会决议公告日前 10 个交易日均价、前 30 个交易日均价、前 60 个交易日均价无明显差别。

综上，资产购买的股票发行价格保护了中小投资者利益，不存在损害中小投资者利益的情形。

3、发行价格与可比公司比较

将上市公司本次发行股价对应的市盈率、市净率与市场同类房地产公司的市盈率、市净率进行比较：

序号	公司简称	证券代码	市盈率	市净率
1	万科 A	000002.SZ	8.71	1.71
2	保利地产	600048.SH	9.15	1.82
3	金地集团	600383.SH	9.47	1.36
4	金融街	000402.SZ	6.84	0.78
5	首开股份	600376.SH	7.88	0.98
6	中粮地产	000031.SZ	13.46	1.45
7	北京城建	600266.SH	8.69	1.26
8	滨江集团	002244.SZ	9.58	2.02
9	泛海建设	000046.SZ	30.42	2.80
10	上实发展	600748.SH	10.23	1.37
11	银亿股份	000981.SZ	8.71	1.68
12	广宇集团	002133.SZ	9.92	1.36
13	格力地产	600185.SH	10.60	1.34
均值			11.05	1.53
中值			9.47	1.37

注：以各公司于招商地产刊登重大事项停牌日（2013年8月7日）前一个交易日股票收盘价与各公司2012年度基本每股收益和每股净资产计算市盈率与市净率

数据来源：Wind资讯

以2012年度的基本每股收益及公司刊登重大事项停牌日(2013年8月7日)前一个交易日股票收盘价为计算基础，可比样本公司市盈率分布区间为[6.84, 30.42]，均值为11.05，中值为9.47。公司本次非公开发行股票市盈率为13.93，高于平均值和中值，并高于13家可比样本公司中的12家。较高的市盈率水平对应的增发价格有利于保护上市公司和中小股东权益。

以2012年度的基本每股收益及公司刊登重大事项停牌日(2013年8月7日)前一个交易日股票收盘价为计算基础，可比样本公司市净率分布区间为[0.78, 2.80]，均值为1.53，中值为1.37。公司本次非公开发行市净率为1.57，高于13家可比样本公司中的8家，处于合理水平，保护了上市公司和中小股东权益。

综上，本次上市公司发行股份定价充分考虑了全体股东的利益，定价公允、

合理，不存在损害公司或全体股东合法利益的情形。

（三）关于本次交易资产定价和股份定价合理性的结论意见

经核查，本独立财务顾问认为，本次交易遵循市场化定价原则，资产定价和股份定价的依据符合有关法规规定，履行了相关程序，定价结果合理、公允，不存在损害上市公司和股东的利益。

三、本次交易资产评估合理性的分析

（一）资产评估前提假设及评估方法合理性分析

1、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》。

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债务关系带来的影响。

（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 61.16 年，土地用地性质为二类居住用地；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，截至估价基准日剩余土地使用年限 31.16 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。

3、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的进行，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《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01月08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。

(二) 对标的资产评估定价公允性的分析

本次评估主要采用市场比较法和剩余法进行评估，现就基于两种评估方法得出的评估结果的合理性进行分析：

(1) 海上世界住宅一期

① 对剩余法评估结果的合理性进行分析：

项目	海上世界住宅一期	依据
----	----------	----

项目	海上世界住宅 一期	依据
预期开发价值（万元）	1,094,507.88	《土地估价报告》
原营业成本（万元）	817,938.44	《土地估价报告》
其中：土地费用（万元）	464,858.00	《土地估价报告》地价计算
原开发利润（万元）	181,894.51	《土地估价报告》开发利润
原净利润（万元）	136,420.88	净利润为开发利润扣除 25% 所得税
原成本净利润率	16.68%	原开发利润除以原营业成本

根据同致诚出具的《土地估价报告》的计算结果，基于本次剩余法下土地评估价格464,858万元计算所得的成本净利润率为16.68%，高于上市公司的立项标准，说明土地价格未偏离上市公司正常的土地成本范围，具有合理性。

在同致诚出具的《土地估价报告》中，估价师在计算本项目开发利润时，假设购买土地的价款全部以贷款形式取得，产生相应的财务费用。事实上，本次交易的土地价款上市公司全部以股份支付，无需使用贷款，故不产生相应的财务费用。因此，可在原估价报告的基础上，对项目的实际利润进行调整如下：

项目	海上世界住宅 一期	依据
预期开发价值（万元）	1,094,507.88	《土地估价报告》
原营业成本（万元）	817,941.29	《土地估价报告》
其中：土地费用（万元）	464,858.00	《土地估价报告》地价计算
原开发利润（万元）	181,891.66	《土地估价报告》开发利润
调整可扣除的购买土地产生的财务费用（万元）（注 1）	93,974.68	估价报告投资利息计算公式
标的资产调整后开发利润（万元）	275,866.34	原开发利润加可扣除的购买土地产生的财务费用
标的资产调整后净利润（万元）	206,899.75	净利润为开发利润扣除 25% 所得税
调整后销售净利润率	18.90%	调整后净利润除以预期开发价值
上市公司 2012 销售年净利润率	16.91%	上市公司年报
实现全额利润所需年限（年）（注 2）	4	实现全额利润所需年限（年）（注 2）
调整后年均净利润（万元）	51,724.94	调整后净利润除以实现全额利润所需年限
购买该土地发行股份数量（万股）	17,268.13	本次交易发行股份数量（万股）

项目	海上世界住宅一期	依据
项目对应的每股收益（元/股）	3.00	本次交易对应的每股收益（元/股）

注1：股价报告中由购买土地产生的财务费用公式为（地价+购买土地时买方应负担的税费） $\times [(1+\text{利率})^3-1]$ ；利率取中国人民银行于估价基准日公布的一至三年期贷款年利率6.15%。

注2：上市公司预计在未来4年内实现该项目的全额利润。

由上表可见在其他条件不发生变化的前提下，海上世界住宅一期项目以当前土地评估价格为土地费用，项目调整后净利润率为18.90%，高于上市公司2012年合并口径的净利润率。

按上市公司的营销计划，海上世界住宅一期将在未来四年内完成楼盘销售并实现全额利润，为简化测算，可认为该项目产生的年均净利润为调整后总利润的1/4，即51,724.94万元；按本评估方法下土地评估价格464,858万元及本次发行股份购买资产拟发行价格26.92元/股测算，购买该土地资产对应发行股数为17,268.13万股，对应该项目年均净利润51,724.94万元，测算本项目带来的年化每股收益为3.00元/股，大大高于上市公司2012年的每股收益1.93元/股。

综上，当前土地评估结果有利于提升上市公司的盈利能力，评估结果具有合理性。

②对最终评估结果的合理性进行分析：

根据土地估价规程，无特殊情况下，应采用两种方法测算地价，本次估价采用了市场法与剩余法进行测算，市场法测算结果与剩余法测算结果相差两倍以上，差异较大，主要原因如下：

A. 近年估价对象所在区域较类似的土地成交案例较少（从估价报告的土地市场背景分析可以看出），较类似的案例几乎没有，本次估价所选取的三个案例中，仅有案例B是位于南山区，且成交有诸多限制因素，而另外两个成交案例分别位于宝安中心区与光明新区，同样，成交有诸多限制，交易情况差异较大；

B. 各案例在开发强度、开发档次与估价对象项目相比，差异较大，与待估宗的区域状况严重不对称，案例可比性受到较大程度的影响，对其成交价格的比

较修正又受到市场比较法技术规范要求的限制，案例的可比性与测算结果的准确性具有很大限制。

根据上述对两种估价方法的应用评价，结合估价人员对深圳市土地市场价格的调查，本次估价人员决定仅取剩余法结果为最终估价结果。

(2) 文化艺术中心

① 对剩余法评估结果的合理性进行分析：

项目	文化艺术中心	依据
预期开发价值（万元）	83,137.05	《土地估价报告》
原营业成本（万元）	61,394.30	《土地估价报告》
其中：土地费用（万元）	19,618.90	《土地估价报告》地价计算
原开发利润(万元)	14,551.40	《土地估价报告》开发利润
原净利润（万元）	10,913.55	净利润为开发利润扣除 25%所得税
原成本净利润率	17.78%	原开发利润除以原营业成本

根据同致诚出具的《土地估价报告》的计算结果，基于本次剩余法下土地评估价格19,618.90万元计算所得的成本净利润率为17.78%，高于上市公司的立项标准，说明土地价格未偏离上市公司正常的土地成本范围，具有合理性。

② 对市场比较法评估结果的合理性进行分析：

本次市场比较法选取的对比案例与评估对象具有一定的相似性。文化艺术中心基于本评估方法的评估结果为楼面单位地价7,760元/平方米，对应土地价格为22,331.73万元，与剩余法得出的19,618.90万元的评估结果相差13.78%，处于合理范围，评估结果具有一致性。

③ 对最终评估结果的合理性进行分析：

从估价结果看，两种评估方法的评估结果存在一定差异，为兼顾两种评估方法的合理性，最终的评估结果对两种评估结果采用了加权平均计算。

考虑到估价对象所在区域市场比较案例数量有限，且成交条件均有一定的限

制因素，测算结果的市场公开性及准确性将会受到一定影响，同时，由于本次的估价对象兼有艺术博物馆用地，具有公益性质，一定程度上限制了市场比较法的应用范围和估算准确性；剩余法是从项目建成后房地产市场状况和建造时的投资成本反映估价对象的地价水平，对建造时的投资成本及未来市场的发展趋势均采用估价时点时的房地产市场状况，充分考虑了不同估价时点房地产市场状况对估价对象价格的影响因素和规划条件下估价对象宗地最有效利用。因此能够更为客观反映估价对象的地价水平，故在测算最终结果时，给予了剩余法更高的权重。

经测算两种方法结果的差异幅度在 13.78%，根据估价规范和标准，结合估价项目的具体特点，估价结果取加权平均值。估价师根据对深圳市土地市场价格的调查确定：本次评估剩余法权重取值为 0.7，市场法取 0.3。

同时对权重进行三种不同取值方案的测算分析结果：

方法权重	测算结果（楼面地价）	与最终评估结果比较
a.评估剩余法权重取 0.8, 市场法取 0.2	7,711 元/平方米	-1.27%
b.评估剩余法权重取 0.7, 市场法取 0.3	7,810 元/平方米	相同
c.评估剩余法权重取 0.6, 市场法取 0.4	7,920 元/平方米	1.41%

权重的三种取值方案对结果影响较小，估价师综合考虑权重取值方案b估价结果更能客观合理反映估价对象的市场价值，即本次评估剩余法权重取值为0.7，市场法取0.3。

综上，最终评估结果20,432万元介于两种评估方法测算结果的区间内，具有合理性。

（三）关于本次交易资产评估合理性的结论性意见

经核查，本独立财务顾问认为，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；评估定价公允合理。

四、对本次交易后上市公司经营业绩、持续发展能力、土地储备情况和公司治理机制的分析

（一）经营业绩和持续发展能力

1、交易完成后公司的财务概况

本次交易完成前后公司2013年6月30日、2012年12月31日模拟的资产负债表（未经审计）如下：

单位：元

项目	2013.06.30		2012.12.31	
	交易前	备考数	交易前	备考数
流动资产合计	110,317,733,685.31	115,170,633,685.31	110,317,733,685.31	115,170,633,685.31
非流动资产合计	7,198,065,766.61	7,198,065,766.61	7,198,065,766.61	7,198,065,766.61
资产总计	117,515,799,451.92	122,368,699,451.92	117,515,799,451.92	122,368,699,451.92
流动负债合计	68,300,225,826.81	68,300,225,826.81	68,300,225,826.81	68,300,225,826.81
非流动负债合计	17,133,649,876.90	17,133,649,876.90	17,133,649,876.90	17,133,649,876.90
负债合计	85,433,875,703.71	85,433,875,703.71	85,433,875,703.71	85,433,875,703.71
归属于母公司股东权益合计	25,664,393,512.84	30,529,343,512.84	25,664,393,512.84	30,529,343,512.84
少数股东权益	6,417,530,235.37	6,417,530,235.37	6,417,530,235.37	6,417,530,235.37
股东权益合计	32,081,923,748.21	36,934,823,748.21	32,081,923,748.21	36,934,823,748.21
负债和股东权益总计	117,515,799,451.92	122,368,699,451.92	117,515,799,451.92	122,368,699,451.92
每股净资产	18.68	21.51	18.68	21.51

本次交易完成后，招商地产2013年6月30日的总资产规模将从11,751,579.95万元上升到12,236,869.95万元，资产规模扩大了4.13%。合并报表归属于母公司股东权益由本次交易前的2,566,439.35万元上升至3,051,729.35万元，上升18.91%。每股净资产从18.68元/股提升为21.51元/股。本次交易将使上市公司资产规模得到提升。

本次交易完成前后公司2013年6月30日、2012年12月31日模拟的利润表（未经审计）如下：

单位：元

项目	2013年1~6月		2012年	
	交易前	备考数	交易前	备考数

项目	2013年1~6月		2012年	
	交易前	备考数	交易前	备考数
一、营业总收入	16,133,568,321.26	16,133,568,321.26	25,296,762,154.46	25,296,762,154.46
其中:营业收入	16,133,568,321.26	16,133,568,321.26	25,296,762,154.46	25,296,762,154.46
二、营业总成本	11,677,655,973.79	11,677,655,973.79	19,069,558,395.81	19,069,558,395.81
其中:营业成本	8,692,511,279.89	8,692,511,279.89	12,945,037,612.58	12,945,037,612.58
营业税金及附加	2,579,430,723.77	2,579,430,723.77	4,273,285,191.20	4,273,285,191.20
销售费用	272,019,791.76	272,019,791.76	729,279,368.30	729,279,368.30
管理费用	232,711,486.01	232,711,486.01	439,348,487.64	439,348,487.64
财务费用	73,348,971.39	73,348,971.39	394,147,542.48	394,147,542.48
资产减值损失	-172,366,279.03	-172,366,279.03	288,460,193.61	288,460,193.61
加:公允价值变动收益(损失以“-”号填列)			1,584,406.61	1,584,406.61
投资收益(损失以“-”号填列)	282,179,758.93	282,179,758.93	5,572,506.29	5,572,506.29
其中:对联营企业和合营企业的投资收益	336,191,940.58	336,191,940.58	2,740,621.24	2,740,621.24
三、营业利润(亏损以“-”号填列)	4,738,092,106.40	4,738,092,106.40	6,234,360,671.55	6,234,360,671.55
加:营业外收入	11,774,703.28	11,774,703.28	24,841,162.92	24,841,162.92
减:营业外支出	15,387,554.61	15,387,554.61	59,701,420.94	59,701,420.94
其中:非流动资产处置损失	910,283.52	910,283.52	1,484,257.65	1,484,257.65
四、利润总额(亏损总额以“-”号填列)	4,734,479,255.07	4,734,479,255.07	6,199,500,413.53	6,199,500,413.53
减:所得税费用	1,476,586,830.38	1,476,586,830.38	1,921,981,310.04	1,921,981,310.04
五、净利润(净亏损以“-”号填列)	3,257,892,424.69	3,257,892,424.69	4,277,519,103.49	4,277,519,103.49
归属于母公司股东的净利润	2,550,631,034.51	2,550,631,034.51	3,318,266,875.59	3,318,266,875.59
少数股东损益	707,261,390.18	707,261,390.18	959,252,227.90	959,252,227.90
六、每股收益:				
(一)基本每股收益	1.4853	1.3442	1.9323	1.7487
(二)稀释每股收益	1.4853	1.3442	1.9323	1.7487
七、其他综合收益			638,323.38	638,323.38
八、综合收益总额	3,257,892,424.69	3,257,892,424.69	4,278,157,426.87	4,278,157,426.87

项目	2013年1~6月		2012年	
	交易前	备考数	交易前	备考数
归属于母公司股东的综合收益总额	2,550,631,034.51	2,550,631,034.51	3,318,905,198.97	3,318,905,198.97
归属于少数股东的综合收益总额	707,261,390.18	707,261,390.18	959,252,227.90	959,252,227.90

由于本次注入的标的资产目前不构成经营性业务，截至2013年6月30日交易前后公司的收入、成本和利润项不发生变化。由于本次交易公司以发行股份支付标的资产对价引起总股本增加，公司2013年6月30日模拟的基本每股收益从1.4853元/股下降到1.3442元/股。

2、本次交易对公司负债结构的影响

项目	2013.06.30		2012.12.31	
	交易前	备考数	交易前	备考数
流动比率	1.62	1.69	1.58	1.65
速动比率	0.56	0.56	0.45	0.45
资产负债率（合并口径）	72.70%	69.82%	73.04%	70.16%

注：①流动比率=流动资产/流动负债；

②速动比率=（流动资产-存货）/流动负债；

③资产负债率=总负债/总资产。

本次交易完成后，公司以2013年6月30日财务数据计算的流动比率从1.62上升至1.69，速动比率保持0.56，资产负债率从72.70%下降至69.82%。

本次交易后，公司的流动比率有所上升，资产负债率有所下降，说明公司的流动性得到改善。

（二）上市公司的土地储备情况

本次交易完成前后公司的土地储备情况如下：

项目	本次交易完成前	本次交易完成后	增加
土地储备（万平方米）	276.81	295.69	6.82%

本次交易标的资产为优质土地资源。交易完成后，公司土地储备上升，作为

房地产企业发展的依托，土地储备资源的充实将为公司未来持续发展提供有力的保障。本次交易有效的扩充了公司的优质土地储备，提升了资产质量，丰富了资产及业务结构，企业经营实力得以增强，从长期内提升公司的持续盈利能力和核心竞争力。

综上，本次交易后上市公司将获得优质的住宅及商业类房地产土地资产，一方面在较短的期间内扩大公司净资产规模、提升资产质量、优化业务结构、改善财务状况；另一方面，稀缺土地储备资源注入的完成将进一步奠定公司持续发展的基础，促进上市公司进一步整合蛇口区域内的土地资源，放大海上世界片区开发的协同效应，有利于加快海上世界片区项目的整体开发进度，最大程度提升资源价值，从而提高公司的盈利能力，对公司业绩的提升和核心竞争能力的增强发挥长期、持续的正面效用。

本次交易完成之后，招商地产拟视项目后续开发进度安排，选择性地通过自有资金或其他融资手段筹措资金，保证项目的开发建设能够顺利实施。

经核查，本独立财务顾问认为，本次交易完成后，上市公司的土地储备和资产规模将扩大，资产质量和市场竞争力得到提升，并进一步增强招商地产持续盈利能力。

（三）公司治理结构

1、本次交易后招商地产拟采取完善公司治理结构的措施

本次交易前，招商地产已严格按照《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》、《上市公司股东大会规范意见》、《关于提高上市公司质量的意见》及《公司章程》等有关法律法规的要求，不断完善公司法人治理结构，建立健全内部控制制度，提高公司运营透明度，全面提升公司治理水平。

2011年上市公司被确定为深圳辖区26家内部控制规范实施试点的重点上市公司之一。上市公司按照监管法规和内部控制规范要求，制定了内控持续提升的工作方案，从内控体系建设和监督检查上推进了内控工作。

本次交易完成后，招商地产将继续保持《公司章程》规定的上述法人治理结

构的有效运作，继续执行相关的议事规则和工作细则，继续履行《公司章程》中关于招商地产利润分配具体政策。

(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》的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、行政法规和《公司章程》规定的平等权利。在合法、有效的前提下，通过各种方式和途径，包括充分运用现代信息技术手段，扩大股东参与股东大会的比例，切实保障股东的知情权和参与权。

(2) 董事会

董事会对全体股东负责，将严格按照相关法律、法规以及公司章程、《董事会议事规则》等的规定履行职责，加强对公司管理层的监督、约束和激励。在上市公司实际控制人、控股股东等已经做出明确承诺的情况下，董事会将采取切实可行的措施，监督并避免其与上市公司可能发生的同业竞争，监督并规范其与上市公司之间的关联交易。

(3) 监事与监事会

本次交易完成后，上市公司将继续严格按照《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，保障监事会对公司财务以及公司董事、高级管理人员职责履行的合法、合规性进行监督的权利，维护公司及股东的合法权益。

(4) 董事会秘书及信息披露

本次交易完成后，上市公司将继续完善信息披露管理制度，董事会秘书负责信息披露工作，接待股东来访和咨询，确保真实、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它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。

2、关于独立性的承诺

蛇口工业区系上市公司的控股股东，已就有关本次交易完成后保持招商地产独立性事宜承诺如下：

“本公司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。”

综上所述，本独立财务顾问认为，本次交易完成后，招商地产将继续按照上市公司治理要求规范运行。蛇口工业区已出具了关于维护上市公司独立性的承诺，有助于交易完成后公司治理的完善。

（四）独立财务顾问的结论性意见

综上所述，本独立财务顾问认为，本次交易完成后，上市公司的资产质量将得到提升，盈利能力将得到加强，保护了广大中小股东的利益；本次交易完成后，招商地产仍将保持健全有效的法人治理结构。

五、本次交易对上市公司独立性的影响

（一）交易完成后的同业竞争情况

1、本次交易完成前的同业竞争情况

（1）与控股股东的同业竞争情况

本次交易前后，蛇口工业区均为招商地产的控股股东，主营业务包括园区开发业务、物流业务、风险投资、客运业务、酒店业务等，其中园区开发业务又包括土地成片开发与经营业务、房地产开发业务和职工住宅开发业务。

蛇口工业区土地成片开发业务包括：①开山、围海造地，七通一平及环境改造而形成的 10.96 平方公里土地的经营。②按照深圳市政府的规划由蛇口工业区进行开发建设、正在形成的前海湾物流园区 2.9 平方公里土地的经营，这部分土地主要用于发展港口、后方堆场以及保税物流园区，将逐步建设成为深圳西部物流枢纽中心。③正在开发建设的前海湾 1 平方公里的集汽车商贸服务、储运等功

能为一体的多业态汽车物流园区。

蛇口工业区自身无房地产开发资质亦不从事房地产开发业务，蛇口工业区房地产开发业务通过招商地产实现，蛇口工业区拥有的作为商品房开发用途的土地，承诺优先出让给招商地产。

(2) 与控股股东旗下子公司的同业竞争情况

截至2013年6月30日，除招商地产以外，蛇口工业区下属一级子企业基本情况如下：

产业分类	企业名称	注册资本 (万元)	股权结构	主营业务	法定代表人
产业投资	达峰国际股份有限公司	130 万港元	蛇口工业区持股 100%	投资	黄均隆
	深圳市招商局科技投资有限公司	10,000	蛇口工业区持股 90%，深圳招商投资顾问有限公司持股 10%	投资兴办各类实业业务	杨百千
	深圳市招商创业有限公司	5,000	蛇口工业区持股 95%，大众投资持股 5%	投资兴办实业、国内商业、物资供销业、房地产开发、销售等业务	杨天平
	深圳市安达投资发展有限公司	2,110	蛇口工业区持股 95%，深圳市招商物流有限公司持股 5%	兴办各类实业、投资信息和股份事务信息的咨询服务业务	胡芹
	深圳市蛇口大众投资有限公司	1,100	蛇口工业区持股 95%，深圳市招商理财服务有限公司持股 5%	投资兴办实业，国内商业，物资供销业	黄均隆
	深圳招商投资开发有限公司	500	蛇口工业区持股 95%，招商局蛇口工业区投资顾问公司持股 5%	投资兴办企业、投资咨询、代购代销参资企业生产所需原料及产品业务	丁勇
	深圳南油控股有限公司	10,000	蛇口工业区持股 95%，深圳招商电子工业开发有限公司持股 5%	投资兴办实业、国内商业、物资供销业及经济信息咨询业务	杨天平

产业分类	企业名称	注册资本 (万元)	股权结构	主营业务	法定代表人
	深圳招商电子工业开发有限公司	400	蛇口工业区持股95%，深圳招商投资顾问有限公司持股5%	投资兴办电子、通讯设备、日用电器等类企业，从事电子、通讯设备、日用电器产品的开发、技术咨询和技术服务业务，该公司参资企业生产所需原材料及其产品的代购代销	胡芹
房地产开发	招商局光明科技园有限公司	40,000	蛇口工业区持股51%，发行人持股49%	房地产开发、物业管理、兴办实业业务	杨天平
	深圳市蛇口海滨置业有限公司	3,000	蛇口工业区持股100%	房地产开发、经营	赵军
	深圳市蛇口新泰置业有限公司	3,000	蛇口工业区持股100%	房地产开发、经营	赵军
咨询类业务	深圳招商投资顾问有限公司	3,000	蛇口工业区持股95%，大众投资持股5%	经济及法律事务的咨询服务业务	黄均隆
	深圳招商理财服务有限公司	200	蛇口工业区持股100%	投资咨询，财会咨询，投资管理理财服务业务	黄均隆
	深圳市招商产业发展有限公司	500	蛇口工业区持股100%	物业产品租售、商务信息咨询、商业信息咨询、企业管理咨询等	陈明刚
运输	深圳市蛇口招港客运实业有限公司	5,000	蛇口工业区持股95%，深圳招商投资开发有限公司持股5%	兴办实业、客运及货运代理、房屋租赁	丁勇
	深圳迅隆船务有限公司	500 万美元	蛇口工业区持股75%，达峰国际股份有限公司持股25%	海上运输业务	丁勇
	招商局物流集团有限公司	125,000	蛇口工业区持股90%，深圳招商投资顾问有限公司持股10%	海运、陆运、仓储、出租车、进出口货物的运输代理业务	胡政

产业分类	企业名称	注册资本 (万元)	股权结构	主营业务	法定代表人
	深圳市安达运输有限公司	28,400	蛇口工业区持股100%	客运服务、汽车租赁、汽车维修、客运场站经营	丁勇
园区管理	深圳市平方汽车园区有限公司	60,000	蛇口工业区持股65%，深圳市南油（集团）有限公司持股35%	汽车园区开发、管理、汽车博览中心经营管理、二手车交易市场业务	杨天平
酒店管理	深圳招商美伦酒店管理有限公司	900	蛇口工业区持股95%，深圳招商投资顾问有限公司持股5%	酒店策划、设计、管理，酒店业咨询，人员培训业务	赵军
	深圳南海酒店有限公司	6,000万港元	蛇口工业区持股25%，东方酒店控股有限公司持股25%，顺祥投资有限公司持股50%	经营酒店业务	杨天平
市政生活类服务	深圳市西海道市政工程有限公司	185	蛇口工业区持股90%，大众投资持股10%	市政工程的设计、施工业务，市政设施的维护管理	胡芹
	深圳市阳光三环清洁有限公司	300	蛇口工业区持股90%，大众投资持股10%	室内外环境卫生，除“四害”服务，普通货运，园林绿化	顾群
	深圳市绿地园林有限公司	200	蛇口工业区持股90%，大众投资持股10%	承接绿化工程、经营苗圃、花卉、盆景等业务	顾群
	深圳招商水务有限公司	4,300	蛇口工业区持股100%	供水，工业废水和生活污水的处理、投资和运营管理	杨百千
文化产业	深圳招商文化艺术发展有限公司	1,100	蛇口工业区持股95%，深圳招商投资顾问有限公司持股5%	文艺演出、体育比赛、体育器材、文体服装、文体项目培训等	赵军

目前，公司控股股东蛇口工业区及其控制的企业中，招商创业、招商光明、海滨置业和新泰置业存在经营范围与公司相同、相似的情况，但并不构成实质性同业竞争。

A、与招商创业不构成实质性同业竞争

招商创业是蛇口工业区全资子公司，其股权结构为蛇口工业区持股 95%，大众投资持股 5%。招商局蛇口工业区职工住宅有限公司是蛇口工业区间接控制公司，其股权结构为深圳市招商创业有限公司持股 60%，蛇口工业区持股 40%。

招商创业目前从事的房地产相关业务，主要为工业厂房的租赁。招商创业经营范围为：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、专卖、专控商品）；房地产开发、销售及租赁；自有物业管理及装修装饰；家具及家用电器的租赁。

而公司的房地产业务主要集中于商品住宅的开发经营及别墅、公寓、写字楼厂房和商铺的出租，经营区域涵盖深圳、北京、天津、上海、南京、苏州、广州、佛山、珠海、重庆、成都、漳州等 24 个城市，销售对象为社会公众。因而，招商创业与公司尽管存在经营相同、相似业务的情况，但双方经营的业务性质和提供产品或服务上是相互区分的，彼此处于不同的细分市场；双方面临不同的客户、不同的竞争市场，因此招商创业与公司不构成实质性同业竞争。

B、与招商光明不构成实质性同业竞争

招商光明为蛇口工业区直接控制公司，其股权结构为蛇口工业区持有 51% 股权，招商地产持有另外 49% 的股权。

招商光明经营范围为房地产开发、物业管理、投资兴办实业。招商光明仅负责从事光明科技园园区内工业厂房及公共配套设施开发，除此之外，并不从事其他与房地产开发经营相关的业务。招商光明科技园区是为接纳蛇口工业区部分企业外迁、引进高科技企业而设立的工业园区，其使用土地系深圳市政府为支持蛇口工业区企业外迁而提供的。公司参股招商光明，既可分享招商光明从事园区开发经营所带来的收益，又可籍此寻找光明科技园区房地产开发商机。招商光明实际经营业务与公司经营的业务性质和提供产品或服务上是相互区分的，所以招商光明与公司不构成实质性同业竞争关系。

C、与海滨置业不构成实质性同业竞争

海滨置业为控股股东于 2012 年 5 月 24 日设立的公司，该公司注册资本为 3,000 万元，股东为蛇口工业区（持股 100%），经营范围为在具有合法土地使用

权的地块上从事房地产开发、经营。海滨置业系蛇口工业区为承接蛇口海上世界疗养院用地而设立的公司，相关土地尚未注入，目前无任何业务。经蛇口工业区确认，相关土地注入海滨置业后，蛇口工业区将与招商地产协商确定将海滨置业承接的蛇口海上世界疗养院用地注入招商地产或在不与招商地产产生同业竞争的前提下运营或处置。鉴于海滨置业的现状及上述规划，海滨置业与招商地产不构成同业竞争。

D、与新泰置业不构成实质性同业竞争

新泰置业系控股股东于 2012 年 5 月 24 日设立的公司，该公司注册资本为 3,000 万元，股东为蛇口工业区（持股 100%），其经营范围为在具有合法土地使用权的地块上从事房地产开发、经营。新泰置业系蛇口工业区为承接蛇口新时代南写字楼用地而设立的公司，相关土地尚未注入，目前无任何业务。经蛇口工业区确认，相关土地注入新泰置业后，蛇口工业区将与招商地产协商确定将新泰置业承接的蛇口新时代南写字楼用地注入招商地产或在不与招商地产产生同业竞争的前提下运营或处置。鉴于新泰置业的现状及上述规划，新泰置业与招商地产不构成同业竞争。

2、本次交易完成后的同业竞争情况及解决措施

本次交易完成后，上市公司取得了海上世界住宅一期土地使用权和文化艺术中心的土地使用权，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。本次交易符合国务院国资委与中国证监会联合颁布的《指导意见》，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。”

3、独立财务顾问结论性意见

经核查，本独立财务顾问认为：公司控股股东蛇口工业区及其控制的企业与公司之间不存在实质性的同业竞争，蛇口工业区已经就避免与公司产生实质性同业竞争出具承诺，蛇口工业区严格履行避免同业竞争的承诺，并已规范、督促其下属企业避免与公司产生实质性同业竞争。

本次交易完成后，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和该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产生同业竞争的可能性。本次交易符合国务院国资委与中国证监会联合颁布的《指导意见》，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，保障了上市公司的利益。

（二）关联交易

1、本次交易前的关联交易

根据招商地产《2012年年度报告》及《2013年半年度报告》，招商地产最近一年一期关联交易情况为：

（1）控股股东及最终控制方

控股股东及最终控制方名称	企业类型	注册地	业务性质	法人代表	组织机构代码
招商局蛇口工业区有限公司	有限责任公司	深圳市	兴办并管理各类企业等	孙承铭	100011460
招商局集团有限公司	有限责任公司	香港	兴办并管理各类企业等	傅育宁	100005220

(2) 其他关联方

受同一控股股东及最终控制方控制的其他企业。

(3) 关联方交易

A、购买商品及接受劳务的关联交易

关联方类型及关联方名称	2013年1~6月		2012年	
	金额	占同类交易金额的比例 (%)	金额	占同类交易金额的比例 (%)
控股股东及最终控制方				
其中：招商局蛇口工业区有限公司（注1）	-	-	3,991,506,064.00	25.46
受同一控股股东及最终控制方控制的其他企业				
其中：招商银行股份有限公司（注2）	-	-	75,984,528.65	4.98
招商银行股份有限公司（注3）	-	-	1,417,330.00	3.15
海达远东保险顾问有限公司	-	-	86,359.03	0.39
合计	-	-	4,068,994,281.68	

注：（1）2012年12月，招商地产之子公司深圳招商房地产有限公司与招商局蛇口工业区有限公司签订了关于海上世界住宅二期项目用地的《土地使用权确认合同书》，受让其持有的上述项目的土地使用权，转让价款计人民币2,700,000,000.00元。

2012年12月，招商地产之子公司深圳招商房地产有限公司与招商局蛇口工业区有限公司签订了关于海涛酒店用地的《土地使用权确认合同书》，受让其持有的上述项目的土地使用权，转让价款计人民币14,716,064.00元。

2012年12月，招商地产之子公司深圳招商商置投资有限公司与招商局蛇口工业区有限公司签订了关于船尾广场项目用地的《土地使用权确认合同书》，受让其持有的上述项目的土地使用权，转让价款计人民币127,200,000.00元。

2012年12月，招商地产之子公司深圳招商商置投资有限公司与招商局蛇口工业区有限公司签订了关于船后广场项目用地的《土地使用权确认合同书》，受让其持有的上述项目的土地使用权，转让价款计人民币131,600,000.00元。

2012年12月，招商地产之子公司深圳金域融泰投资发展有限公司与招商局蛇口工业区有限公司签订了关于金融中心二期项目用地的《土地使用权确认合同书》，受让其持有的上述项目的土地使用权，转让价款计人民币953,580,000.00元。

2012年12月，招商地产之子公司深圳蛇口海上世界酒店管理有限公司与招商局蛇口工业区有限公司签订了关于海上世界酒店项目用地的《土地使用权确认合同书》，受让其持有的上述项目的土地使用权，转让价款计人民币64,410,000.00元。

（2）系向招商银行股份有限公司支付的借款利息。

（3）系招商银行股份有限公司收取的银行服务手续费。

B、销售商品与提供劳务

关联方类型及关联方名称	2013年1~6月		2012年	
	金额	占同类交易金额的比例(%)	金额	占同类交易金额的比例(%)
受同一控股股东及最终控制方控制的其他企业				
深圳市招商前海湾置业有限公司(注1)	8,262,080.00	2.2	47,991,537.00	6.16
中国深圳外轮代理有限公司(注2)	11,336,029.02	3.04	41,064,158.40	5.27
招商局集团(香港)有限公司(注3)	2,597,971.51	0.68	5,323,076.96	0.66
招商国际冷链(深圳)有限公司(注4)			4,109,981.60	0.64
招商银行股份有限公司(注5)			2,586,706.31	0.30
招商局国际(中国)投资有限公司(注6)			482,972.04	0.06
合计	22,196,080.53	5.92	101,558,432.31	13.09

注：(1)系招商地产之子公司深圳招商建设有限公司承接深圳市招商前海湾置业有限公司前海湾花园项目一至四期总包工程该年度发生的建筑承包合同收入。

(2)系招商地产之子公司深圳招商建设有限公司承接中国深圳外轮代理有限公司前海仓库二期总包工程本年度发生的建筑承包合同收入。

(3)系招商地产之子公司招商局物业管理(香港)有限公司向招商局集团(香港)有限公司提供的物业管理服务。

(4)系招商地产之子公司深圳招商供电有限公司向招商国际冷链(深圳)有限公司提供的供电服务。

(5)系向招商银行股份有限公司存款收取的利息收入。

(6)系招商地产之子公司招商局物业管理(香港)有限公司向招商局国际(中国)投资有限公司提供的物业服务。

C、出租情况

2013年1-6月出租情况：

单位：元

出租方名称	承租方名称	租赁资产种类	租赁起始日	租赁终止日	租赁收益定价依据	本年确认的租赁收益
深圳招商	招商局蛇口工业区有限公司	写字楼/别墅	2013.01.01	2013.12.31	按协议价格执行	6,543,283.90

出租方名称	承租方名称	租赁资产种类	租赁起始日	租赁终止日	租赁收益定价依据	本年确认的租赁收益
商置投资有限公司	招商局国际(中国)投资有限公司	写字楼	2013.01.01	2013.12.31		2,720,908.53
	招商局国际信息技术有限公司	厂房/写字楼	2011.03.01	2014.02.28		1,027,008.00
	招商局集团深圳重大项目协调办公室	写字楼	2013.01.01	2013.12.31		262,650.00
	深圳市招商国际船舶代理有限公司	写字楼	2013.01.01	2013.12.31		259,970.00
	招商局亚太交通基建管理(深圳)公司	写字楼	2013.01.01	2013.12.31		201,342.00
	深圳招商网络有限公司	写字楼	2013.01.01	2013.12.31		111,540.00
	深圳市招商创业有限公司	写字楼	2013.01.01	2013.12.31		146,466.00
	招商局集团博士后研究工作站	写字楼	2013.01.01	2013.12.31		112,260.72

2012年全年出租情况:

单位: 元

出租方名称	承租方名称	租赁资产种类	租赁起始日	租赁终止日	租赁收益定价依据	本年确认的租赁收益
深圳招商商置投资有限公司	招商局蛇口工业区有限公司	写字楼/别墅	2012.01.01	2012.12.31	按协议价格执行	13,192,347.91
	招商局国际(中国)投资有限公司	写字楼	2012.01.01	2012.12.31		4,650,463.36
	招商局国际信息技术有限公司	厂房/写字楼	2012.01.01	2012.12.31		2,054,016.00
	招商局集团深圳重大项目协调办公室	写字楼	2012.01.01	2012.12.31		500,426.00
	深圳市招商国际船舶代理有限公司	写字楼	2012.01.01	2012.12.31		497,542.00
	招商局亚太交通基建管理(深圳)公司	写字楼	2012.04.01	2013.03.31		346,812.32

出租方名称	承租方名称	租赁资产种类	租赁起始日	租赁终止日	租赁收益定价依据	本年确认的租赁收益
	深圳招商网络有限公司	写字楼	2012.01.01	2012.12.31		223,080.00
	招商局集团博士后研究工作站	写字楼	2012.01.01	2012.12.31		209,551.36

D、承租情况

单位：元

出租方名称	承租方名称	租赁资产种类	租赁费定价依据	2013年1~6月确认的租赁费	2012年确认的租赁费
招商局蛇口工业有限公司	深圳招商商置投资有限公司	南海意库	协议价	13,318,029.05	26,636,058.09
	深圳招商供电有限公司	土地使用权	协议价	1,142,942.82	7,618,353.67
	深圳招商商置投资有限公司	土地使用权	协议价	3,219,616.80	2,285,885.66
招商局置业有限公司	招商局物业管理有限公司	德辅道西九号	协议价	105,140.64	214,737.30

E、关联担保情况

单位：元

担保方名称	被担保方名称	担保金额	起始日	到期日	担保是否已经履行完毕
招商局集团(香港)有限公司	瑞嘉投资实业有限公司	308,935,000.00	2007.11.20	2014.01.19	否
	瑞嘉投资实业有限公司	617,870,000.00	2013.04.29	2016.04.25	否
	瑞嘉投资实业有限公司	103,558,000.00	2010.12.24	2013.12.24	否
	瑞嘉投资实业有限公司	290,398,900.00	2010.12.24	2013.12.24	否
	瑞嘉投资实业有限公司	617,870,000.00	2011.10.17	2014.09.26	否
	瑞嘉投资实业有限公司	308,935,000.00	2011.10.14	2014.09.26	否
	瑞嘉投资实业有限公司	398,300,000.00	2011.10.21	2014.10.13	否
	瑞嘉投资实业有限公司	123,574,000.00	2011.10.31	2013.10.31	否
	瑞嘉投资实业有限公司	278,810,000.00	2011.11.25	2014.11.25	否

担保方名称	被担保方名称	担保金额	起始日	到期日	担保是否已经履行完毕
	瑞嘉投资实业有限公司	129,752,700.00	2011.12.28	2014.12.27	否
	瑞嘉投资实业有限公司	308,935,000.00	2012.10.18	2015.06.28	否
	瑞嘉投资实业有限公司	432,509,000.00	2012.10.14	2014.07.18	否
	瑞嘉投资实业有限公司	185,361,000.00	2011.07.22	2014.07.18	否
	瑞嘉投资实业有限公司	123,574,000.00	2013.03.26	2015.06.15	否
	瑞嘉投资实业有限公司	1,112,166,000.00	2013.04.11	2015.06.15	否
	瑞嘉投资实业有限公司	308,935,000.00	2013.03.01	2016.03.01	否
招商局蛇口工业有限公司	深圳招商房地产有限公司	158,000,000.00	2012.09.18	2014.09.18	否
	深圳招商房地产有限公司	88,000,000.00	2012.09.19	2014.09.19	否
	深圳招商房地产有限公司	30,000,000.00	2012.11.30	2014.11.30	否
	深圳招商房地产有限公司	190,000,000.00	2012.12.24	2014.12.24	否
	深圳招商房地产有限公司	119,500,000.00	2013.01.29	2015.01.29	否
	招商地产	199,000,000.00	2012.12.19	2015.12.19	否
	招商地产	109,000,000.00	2012.12.24	2015.12.24	否
	招商地产	80,500,000.00	2013.01.29	2016.01.29	否
	招商地产	500,000,000.00	2013.03.29	2015.03.29	否
	北京康拉德房地产开发有限公司	105,780,097.67	2012.05.15	2017.05.15	否
招商局集团有限公司	招商地产	2,000,000,000.00	2010.04.20	2017.04.19	否
招商地产	招商局光明科技园有限公司	10,622,220.00	2012.03.30	2018.03.30	否
招商地产	招商局光明科技园有限公司	41,410,243.00	2012.05.18	2025.05.18	否

F、关联方存款与借款

单位：元

关联方（项目）	2013年6月30日	2012年12月31日
受同一控股股东及最终控制方控制的其他企业		

关联方(项目)	2013年6月30日	2012年12月31日
其中: 招商银行股份有限公司(存款)	5,948,430,133.94	6,168,810,000.00
招商银行股份有限公司(贷款)	1,412,863,524.08	967,500,000.00
	2013年1-6月	2012年12月31日
其中: 支付招商银行股份有限公司借款利息	36,695,081.54	41,673,023.40
支付招商银行股份有限公司手续费	1,648,842.97	2,305,107.68
收取招商银行股份有限公司利息	20,607,088.46	31,380,367.21

G、关联方资金拆借

截至2013年6月30日关联方拆借情况:

单位: 元

关联方名称	拆入/拆出	拆借金额	起始日	到期日	备注
北京广盈房地产开发有限公司	拆出	878,104,033.47	2012.09	2013.12	股东垫款
TCL 光电(深圳)科技有限公司	拆出	36,054,549.30	2009.01	2013.12	股东垫款
佛山招商珑原房地产有限公司	拆出	673,226,819.21	2011.01	2015.12	股东垫款
Jones Tech Limited	转投资款	63,269,739.71	2012.12	2013.12	转投资款
Holly Profit Limited	转投资款	72,599,422.24	2012.12	2013.12	转投资款
上海新南山房地产开发有限公司	拆出	181,438,008.42	2011.09	2013.04	股东垫款

(4) 关联方往来余额

A、关联方其他应收款

单位: 元

关联方(项目)	期末金额		期初金额	
	账面余额	坏账准备	账面余额	坏账准备
合营及联营企业				
北京广盈房地产开发有限公司	878,104,033.48		1,243,733,636.26	
佛山招商珑原房地产有限公司	673,226,819.21		673,084,122.36	

关联方（项目）	期末金额		期初金额	
	账面余额	坏账准备	账面余额	坏账准备
TCL 光电（深圳）科技有限公司			227,095,300.70	
上海新南山房地产开发有限公司	181,438,008.42		143,654,905.22	
Jones Tech Limited	63,269,739.71		64,454,177.05	
Holly Profit Limited	72,599,422.24		73,958,515.34	
惠州市泰通置业投资有限公司注	11,270,000.00	11,270,000.00		
受同一控股股东及最终控制方控制的其他企业				
深圳南山开发房地产有限公司	107,938,507.84			
合计	1,976,576,530.90		2,425,980,656.93	

B、关联方长期应收款

单位：元

关联方（项目）	期末金额	期初金额
合营及联营企业		
其中：惠州市泰通置业投资有限公司		49,721,270.00
合计		49,721,270.00

C、关联方应付账款

单位：元

关联方（项目）	期末金额	期初金额
控股股东及最终控制方		
其中：招商局蛇口工业区有限公司		900,000,000.00
合计		900,000,000.00

D、关联方其他应付款

单位：元

关联方（项目）	期末金额	期初金额
控股股东及最终控制方		

关联方（项目）	期末金额	期初金额
其中：招商局蛇口工业区有限公司	2,097,500.00	2,097,500.03
合营及联营企业		
招商局光明科技园有限公司	10,421,830.00	10,289,739.09
天津兴海房地产开发有限公司	106,081,398.67	106,081,398.67
上海乐都置业有限公司	211,016,803.57	144,356,803.60
上海新南山房地产开发有限公司	31,600,000.00	
TCL 光电（深圳）科技有限公司	30,903,097.30	
受同一控股股东及最终控制方控制的其他企业		
其中：深圳招商理财服务有限公司	843,095,172.30	753,539,867.35
漳州开发区有限公司	267,000,000.00	267,000,000.00
达峰国际股份有限公司	81,758,236.97	83,196,508.79
深圳市招商创业有限公司	1,200,000.00	4,303.31
招商局航华科贸中心有限公司		528,151.21
招商局国际（中国）投资有限公司		274,482.56
招商置地投资有限公司		74,448.00
合计	1,585,174,038.81	1,367,443,202.61

E、关联方长期应付款

单位：元

关联方（项目）	期末金额	期初金额
受同一控股股东及最终控制方控制的其他企业		
其中：深圳市招商创业有限公司		1,200,000.00
合计		1,200,000.00

2、本次交易构成关联交易

本次交易的交易对方蛇口工业区为上市公司关联公司，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。

3、本次交易完成后的关联交易

本次交易标的为土地使用权，不构成完整的经营性业务。除本交易构成关联交易外，本次交易不产生新增关联交易。

4、减少和规范关联交易的措施

(1) 上市公司对关联交易的相关规定

上市公司已依照《公司法》、《证券法》、中国证监会以及深交所的相关规定，建立了完善的规范关联交易的规章制度，并按照市场化的原则，参照公司现行的同类关联交易的合理价格，确定关联交易的公允价格。与此同时，招商地产独立董事能够依据法律法规及《公司章程》的规定，勤勉尽责，切实履行监督职责，对关联交易及时发表独立意见。

(2) 控股股东关于规范关联交易的承诺

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函》，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。”

据此，上市公司及其控股股东已就关联交易作出合理安排，确保该等关联交易的定价由交易双方按照公平、公正、合理的原则签订协议，并严格按照协议执行。

5、独立财务顾问意见

独立财务顾问中信证券认为：本次交易中向蛇口工业区发行股份购买其所持的标的资产构成关联交易。本次交易中标的公司及发行股份的定价公允，交易程序合法合规，且有利于改善上市公司资产质量，增强上市公司的持续盈利能力与持续经营能力，有利于上市公司未来持续发展，没有损害公司及公司全体股东的利益。

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，本次交易不产生新增关联交易。

本次交易中，控股股东出具了减少及规范关联交易的承诺，为未来关联交易的公平性、公允性和合理性提供了保证。在相关各方切实履行有关承诺和上市公司切实履行关联交易相关的决策机制的情况下，公司将来可能发生的关联交易将不会损害上市公司及全体股东的合法权益。

六、本次交易资产交付安排的有效性

（一）资产交付安排主要内容

根据招商地产与蛇口工业区于 2013 年 9 月 13 日的签署《资产购买协议》和于 2013 年 10 月 11 日签署的《补充协议（一）》、《补充协议》，招商地产拟通过发行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、文化艺术中心的土地使用权，并将由招商地产全资子公司深圳招商地产持有并开发；若上述方案最终未能实施，招商地产将以现金收购上述土地使用权。

1、本次发行股份的锁定期

本次交易完成后，招商地产向蛇口工业区发行的股份自本次发行股份上市之日起三十六个月内不得转让。

本次发行结束后，由于招商地产送红股、转增股本等原因增持的招商地产股

份，亦应遵守上述约定。若交易对方所认购股份的锁定期/限售期的规定与证券监管机构的最新监管意见不相符，招商地产及蛇口工业区将根据相关证券监管机构的监管意见进行相应调整。

2、本次交易完成的条件

招商地产与蛇口工业区同意，本次交易以下所有事项应办理完毕，视为交易完成：

(1) 蛇口工业区根据有关法律法规妥善办理完毕标的资产确权、过户到深圳招商地产等相关手续；

(2) 招商地产已按协议要求向蛇口工业区发行股份，新发行的股份已在登记结算公司被登记至蛇口工业区名下，或招商地产以现金方式支付本协议标的资产对价。

3、标的资产的过渡期间损益的归属

有权国有资产管理部门确认评估结果后，自评估基准日（不含当日）至交割日（含当日）期间，标的资产因市场价格发生波动而产生的收益或损失由招商地产享有或承担。

4、招商地产滚存未分配利润安排

招商地产本次发行前的滚存未分配利润由本次发行完成后的全体股东共享。

5、协议的生效及终止

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。

如因自然灾害或国家政策调整等不可抗拒的原因，致使任何一方不能履行或不能完全履行该协议时，该方应立即将该等情况以书面形式通知另一方，并在该等情况发生之日起7个工作日内提供详情及该协议不能履行或者部分不能履行，或者需要延期履行的理由的有效证明。按照事件对履行该协议的影响程度，由双方协商决定是否解除该协议，或者部分免除履行该协议的责任，或者延期履行该协议。

若因国家政策或法律、法规、规范性文件在该协议签订后发生调整而致使直接影响该协议的履行或者是不能按约履行时，协议双方均无过错的，不追究协议双方在此事件发生后未履行约定的违约责任，按其对履行协议影响的程度，由双方协商决定是否解除协议或者延期履行协议。

若因该协议或与该协议有关事项发生争议，双方应先通过友好协商解决。若协商未能解决时，任何一方均可依法向被告住所地人民法院提起诉讼。

该协议的签订、效力、履行、解释和争议的解决均适用中国法律。

6、违约责任

任何一方未能履行其在本协议项下之义务、责任、承诺或所作出的陈述、保证失实或严重有误，则该方应被视作违反本协议。违约方应依本协议约定和法律规定向守约方承担违约责任。

非因双方的过错导致本次交易不能完成，双方均无须对此承担违约责任。

（二）独立财务顾问对资产交付安排有效性的结论性意见

综上所述，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》、《补充协议（一）》已明确约定了交易各方的权利与义务，相关违约责任切实有效，对交易标的的交付已妥善安排。在交易各方完全履行相关协议的情况下，不存在会导致招商地产交付股份后不能及时获得对价的风险。

七、关于盈利补偿的安排

（一）盈利补偿安排主要内容

2013年10月11日，招商地产与蛇口工业区签署了《盈利补偿协议》。鉴于同致诚选用剩余法、市场比较法对招商地产向蛇口工业区拟购买资产进行评估并作为定价参考依据，蛇口工业区同意当招商地产在海上世界住宅一期、文化艺术中心两块土地的合计实际开发利润低于《土地估价报告》的预测合计开发利润时给予补偿。

根据《盈利补偿协议》，上市公司与交易对方关于盈利补偿的具体安排如下：

1、预测开发利润

根据 2013 年 8 月 21 日同致诚出具的深同诚(2013A) (估) 字 03YQC 第 002 号、深同诚(2013A) (估) 字 03YQC 第 003 号《土地估价报告》，海上世界住宅一期、文化艺术中心两块土地选用剩余法评估的预测开发利润合计为 196,443.06 万元。

2、预测开发利润差异的确定

(1) 预测开发利润差异的确定时点

蛇口工业区与招商地产同意，以下述时间较早者作为海上世界住宅一期、文化艺术中心二块土地预测开发利润差异的确定时点：

A、2017 年 12 月 31 日。

B、海上世界住宅一期、文化艺术中心二块土地开发并全部销售完毕之日。

双方同意自本协议预测开发利润差异的确定时点之日起 3 个月内，按照下述“预测开发利润差异的确定方法”确定合计实际开发利润与预测合计开发利润的差异情况。

(2) 预测开发利润差异的确定方法

蛇口工业区与招商地产同意海上世界住宅一期、文化艺术中心合计实际开发利润与预测合计开发利润的差异情况通过如下方法予以确定：

A、若截至本协议第二条所述之“预测开发利润差异的确定时点”，海上世界住宅一期、文化艺术中心二块土地开发并全部销售完毕，则由招商地产、招商地产的独立董事分别聘请具有证券从业资格的会计师事务所对上述二块土地合计实际开发利润与预测合计开发利润的差异情况进行审验，并分别出具专项审核意见。本协议预测开发利润差异的确定时点的合计实际开发利润数以二家会计师事务所出具的专项审核结果孰低者为准。

B、若截至上述“预测开发利润差异的确定时点”，海上世界住宅一期、文化艺术中心项目尚未全部销售完毕，则对于已销售完毕的项目仍按以上方法确定实际开发利润；对于尚未销售完毕的项目，由招商地产对该项目作盈利预测，并

由招商地产、招商地产独立董事分别聘请具有证券从业资格的会计师事务所对该盈利预测审核，并分别出具盈利预测审核报告。尚未销售完毕项目的实际开发利润数以二家会计师事务所出具的盈利预测审核报告孰低者为准。

上述已销售项目和未销售项目实际开发利润之和为本协议预测开发利润差异的确定时点的合计实际开发利润。

3、补偿方式

若海上世界住宅一期、文化艺术中心两个地块开发并销售完毕后的合计开发利润低于预测合计开发利润，蛇口工业区承诺在符合相关证券监管法规和规则的前提下，将以其持有的一定数量的招商地产股份（以下简称“补偿股份”）赠予招商地产赠送股份实施公告中确认的股权登记日登记在册的全体股东。股东按照其持有的股份数量占股权登记日的招商地产股本数量（扣除应补偿股份数量后）的比例享有获赠股份，赠送股份实施公告中的股权登记日应在会计师事务所专项审核结果出具之日起一个月内由招商地产股东大会或董事会确定。

具体补偿股份数通过以下公式计算确定：

蛇口工业区补偿股份数=（海上世界住宅一期、文化艺术中心预测合计开发利润 196,443.06 万元-本协议预测开发利润差异的确定时点的合计实际开发利润）/预测合计开发利润×（海上世界住宅一期、文化艺术中心二块土地的总价÷发行价格）

蛇口工业区认购招商地产本次发行股份完毕之日至补偿实施完毕日期间，若招商地产发生转增或送红股，则蛇口工业区补偿股份数应调整为：按照上述确定的公式计算的应补偿股份数量×（1+转增或送股比例）。

（二）独立财务顾问的结论性意见

本独立财务顾问认为，上市公司与交易对方签署的《盈利补偿协议》中关于盈利补偿的安排合理、可行。蛇口工业区同意当招商地产在海上世界住宅一期、文化艺术中心两块土地的合计实际开发利润低于《土地估价报告》的预测合计开发利润时给予补偿。《盈利补偿协议》中的预测合计开发利润与《土地估价报告》

中海上世界住宅一期的预测开发利润和文化艺术中心的预测开发利润合计数一致。

八、本次交易未进行上市公司及标的资产盈利预测的说明

由于本次交易标的为土地使用权，本身不构成经营性业务，其涉及的项目尚处于规划阶段，相关项目需要正常的开发建设周期，不适用于短期盈利预测，故本次未出具标的资产短期盈利预测报告。同致诚在其出具的《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）及附件中各地块的开发利润金额的专项说明里，对本次标的资产在剩余法评估中的开发利润进行了理论测算。

本次交易不构成重大资产重组，本次发行股份的数量小于上市公司本次发行完成后总股本的10%，对上市公司的资本结构影响较小。在未出具标的资产短期盈利预测报告的情况下，无法出具上市公司备考的盈利预测。

综上，本独立财务顾问认为，本次交易未进行上市公司及标的资产的盈利预测合理。

九、本次关联交易的必要性及不存在损害上市公司和非关联股东利益的情况说明

（一）本次交易构成关联交易

截至重组报告书签署日，本次交易的交易对方蛇口工业区为招商地产控股股东，因此本次交易构成关联交易。

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为招商地产控股股东，本次交易构成关联交易。

（二）本次交易的必要性

通过将上市公司控股股东蛇口工业区旗下的优质土地资产注入上市公司，将有效借助资本市场力量扩大招商地产的土地储备和资产规模，提升上市公司的资

产质量和市场竞争力，并进一步增强招商地产持续盈利能力。

本次交易完成后，有利于上市公司整合土地资源，加快海上世界片区项目的开发，有利于提升上市公司资产完整性和独立性，并且上市公司完全取得了集团在海上世界片区的住宅项目，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，彻底避免了未来在该片区产生同业竞争的可能性。

本次交易符合国务院国资委与中国证监会联合颁布的《指导意见》，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。

（三）本次交易不存在损害上市公司和非关联股东利益的情况

1、独立董事针对本次交易发表独立意见

本次交易方案经全体独立董事同意后，提交董事会讨论。同时，独立董事就该事项发表独立意见。

2、网络投票安排

在审议本次交易的股东大会上，招商地产将通过深交所交易系统和互联网投票系统向全体流通股股东提供网络形式的投票平台，流通股股东通过深交所交易系统和互联网投票系统参加网络投票，切实保护流通股股东的合法权益。

（四）独立财务顾问结论性意见

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易构成关联交易，相关表决程序符合《公司法》、《重组管理办法》、《上市规则》、《公司章程》以及其他法律法规的规定，不存在损害上市公司及非关联股东利益的情形。

十、关于本次重组各方及相关人员买卖上市公司股票的情况

根据《重组管理办法》、《关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知》（证监公司字[2007]128号），以及《上市公司重大资产重组信息披露备忘录——第一号 信息披露业务办理流程》的有关规定，上市公司对本次交易停牌（即2013年8月7日）前6个月至第二次董事会前（截至2013年9月25日），上市公司

及上市公司董事、监事、高级管理人员，招商局集团及其董事、监事、高级管理人员，蛇口工业区及其董事、监事、高级管理人员，深圳招商地产及其董事、监事、高级管理人员，本次交易相关中介机构及其主要负责人及经办人员，以及上述人员的直系亲属买卖上市公司股票情况进行了自查。

根据中国结算深圳分公司出具的《信息披露义务人持股及股份变更查询证明》以及相关人员提供的自查报告，在上述自查期间内，除中信证券自营账户外，不存在买卖招商地产股票的情形。

中信证券买卖招商地产股票的情况如下：

2013年2月6日至2013年9月25日期间，中信证券自营业务股票账户累计买入招商地产股票（000024）4,304,451股，累计卖出51,010,345股，截至2013年9月25日，共持有12,700股。其中，普通自营业务股票账户累计买入518,205股，累计卖出517,805股，截至期末，共持有400股，其余均为指数化投资和量化投资账户买卖。中信证券自营业务股票账户没有买卖、持有招商局B股票。

中信证券指数化及量化投资业务账户为非趋势化投资，其投资策略是基于交易所及上市公司发布的公开数据，通过数量模型发出交易指令并通过交易系统自动执行，以期获得稳健收益。业务流程在系统中自动完成，过程中没有人为的主观判断和干预。此类交易通常表现为一篮子股票组合的买卖，并不针对单只股票进行交易。上述账户为自营业务限制清单豁免账户。

中信证券投资银行部门与自营部门之间已建立良好的防火墙制度。上述自营部门买卖公司股份的行为，完全为其根据二级市场情况及对招商地产的投资价值判断而做出的市场化行为。中信证券上述证券账户买卖股票行为与本次交易不存在关联关系，中信证券不存在公开或泄漏相关信息的情形，也不存在利用该信息进行内幕交易和操纵市场的情形。

经核查，本独立财务顾问认为，基于自查报告、中国结算深圳分公司提供的交易查询结果、各公司的说明、相关人员对买卖股票的说明等，该等交易不涉嫌内幕交易，对本次交易不构成法律障碍。

十一、停牌前股票价格波动未达到“128号文”第五条相关标准的情况说明

根据中国证监会《关于规范上市公司信息披露相关各方行为的通知》（证监公司字[2007]128号文，简称“128号文”及深交所《信息披露业务备忘录第13号——重大资产重组》的相关规定，招商地产对连续停牌前20个交易日的股票价格波动情况，以及该期间与深成指数波动情况进行了自查比较。自查比较情况如下：

招商地产因本次交易事项于2013年8月7日起开始停牌，招商地产申请连续停牌前20个交易日的区间段为自2013年7月10日至2013年8月6日，该区间段内招商地产股票的累积涨幅为5.22%，未达到20%。

自2013年7月10日至2013年8月7日，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%。

自2013年7月10日至2013年8月7日，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%。

本独立财务顾问认为，招商地产因本次交易连续停牌前股票价格波动未达到128号文第五条相关标准。

第四章 风险因素

投资者在评价招商地产本次交易时，除本独立财务顾问报告的其他内容外，还应特别认真地考虑下述各项风险因素：

一、本次交易相关的风险

（一）标的资产盈利的相关风险

由于本次交易标的为土地使用权，本身不构成经营性业务，其涉及的项目尚处于规划阶段，相关项目需要正常的开发建设周期，不适用于短期盈利预测，故本次未出具标的资产短期盈利预测报告。

同致诚在其出具的《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）及附件中各地块的开发利润金额的专项说明里，对本次标的资产在剩余法评估中的开发利润进行了理论测算。最终实际盈利情况受国家政策、房地产市场环境、项目运营管理情况等多种因素的影响，且盈利的完全结转时间预计为 2017 年，时间跨度较大，具有不确定性，提请投资者关注。

（二）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；招商地产股东大会批准；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、核准的时间均存在重大不确定性风险，因此，本次交易能否最终成功实施存在不确定性，特此提请广大投资者注意投资风险。

（三）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）出具的，并经有权国有资产主管部门备案。

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），本次土地使用权的价值评估采用剩余法和市场比较法。截至估价基准日 2013 年 6 月 30 日，海上世界住宅一期基于剩余法的评估评估值为 464,858 万元，基于市场比较法的评估值为 141,120 万元，存在较大差异，最终评估结果以剩余法评估结果为准，为 464,858 万元；文化艺术中心基于剩余法的评估值为 19,627 万元，基于市场比较法的评估值为 22,332 万元，存在一定差异，最终评估结果以两种方法结果的加权平均值确定，为 20,432 万元。特此提请广大投资者注意。

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，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 485,290 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	77,253.08	464,858
2	文化艺术中心	26,161.61	20,432
合计		103,414.69	485,290

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。

（四）文化艺术中心重新评估风险

鉴于文化艺术中心尚未取得《房地产权证》，若将来招商地产或其全资子公司与国土资源管理部门签订的文化艺术中心土地使用权相关的土地出让合同所约定的影响土地价值的参数指标与深规土许 ZG-2012-0072 号《深圳市建设用地规划许可证》载明的参数指标不一致时，将对文化艺术中心土地价格进行重新评估并报国资委备案。因此，文化艺术中心土地使用权估价存在不确定性，特此提请广大投资者注意投资风险。

二、本次交易后的相关风险

（一）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，将增加公司将来获取项目的成本，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，将导致公司资产减值并对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。虽然公司有多年的房地产开发经验和良好的品牌形象，但倘若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，从而影响公司的发展速度及长期盈利能力。

（二）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。如果公司不能适应宏观调控政策的变化，则有可能对公司的经营管理、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，将对公司产品销售带来一定风险。

同时，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公司产品的销售带来不利影响。

（三）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，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。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，将影响公司经营业绩。

目前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是相适应，但如果未来公司根据发展需要，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，这使得公司对项目开发控制的难度增大。尽管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，公司在取得土地后，如果公司由于资金、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，将使公司储备用地所处的环境发生不利变化，从而给公司经营带来风险。

4、工程质量风险

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，公司未发生重大工程质量问题。尽管如此，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，从而损害公司品牌声誉和市场形象，并使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本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。

（四）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公司有表决权的股份占公司股本总额的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。

（五）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，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，随着公司经营规模的加大，后续开发还需投入资金，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，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，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，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公司的资产流动性及短期偿债能力。虽然公司的拟开发项目、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,招商地产生产经营状况也因此面临一定的不确定性。

第五章 独立财务顾问内核意见

一、内部审核程序

中信证券按照《上市公司收购管理办法》、《重组管理办法》、《财务顾问管理办法》等相关法规的要求成立内核小组，对本次交易实施了必要的内部审核程序，内核程序如下：

1、申请

项目组向内核小组提出内核申请。

2、递交申请材料

在提出内核申请的同时，项目组将至少包括重组报告书在内的主要信息披露文件，按内核小组的要求送达有关内核人员。

3、专业性审查

内核人员主要从专业的角度，对材料中较为重要和敏感的问题进行核查。项目组成员不仅有责任积极配合内核小组的核查工作，并且还要负责安排项目所涉及的上市公司、律师、估价师等中介机构积极配合该项目内核工作，但项目组人员不经内核人员要求不得对核查工作随意评论，以免影响内核人员的独立判断。

4、内核小组审议

内核小组根据上市公司资产重组相关法律法规的要求，对本次申报材料进行审核，在审核过程中对于不详问题及时向项目财务顾问主办人及项目组成员进行了解，并在5—8个工作日内完成审核，形成内核小组内部讨论报告，并根据与项目组成员沟通情况形成内核会议讨论问题，项目组成员对内核会议讨论问题进行书面回复。审核完成后，审核人员及时向内核小组负责人报告审核情况，内核小组负责人根据情况安排内核小组会议，由财务顾问主办人及项目组主要成员对内核会议讨论问题进行解答。

5、出具内核意见

内核小组根据充分讨论后的结果出具内核意见。中信证券出具的独立财务顾

问专业意见由财务顾问主办人和项目协办人、投资银行业务部门负责人、内核负责人、法定代表人（或授权代表人）签名并加盖公章。

二、内部审核意见

在内核小组成员认真审阅本次招商地产资产重组申请材料的基础上，内核小组组长召集并主持内核会议。内核意见如下：

1、针对《上市公司收购管理办法》、《重组管理办法》、《财务顾问管理办法》等法律法规的规定，内核小组认为招商地产符合上述规定中关于申请非公开发行股份购买资产的具体条件。

2、根据对本次购买资产所处行业状况、经营状况和发展前景的分析，内核小组认为通过本次交易符合国家有关法律、法规和政策的规定，体现了公平、公正、公开的原则，有利于避免同业竞争和减少关联交易，提高上市公司资产质量和盈利能力，改善公司财务状况，促进上市公司的长远发展，符合上市公司和全体股东的利益；在相关各方充分履行其承诺的情况下，不会损害非关联股东的利益，对中小股东公平、合理，有利于上市公司的可持续发展。

3、内核小组认为项目组在尽职调查的基础上，出具了真实、准确、完整的信息披露文件，同意出具独立财务顾问报告。

三、独立财务顾问意见

本独立财务顾问参照《公司法》、《证券法》、《重组管理办法》、《财务顾问管理办法》、《财务顾问业务指引》、《上市规则》等法律、法规和规定以及中国证监会的相关要求，通过尽职调查和对《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报告书（草案）》等信息披露文件的审慎核查后认为：

本次交易符合国家有关法律、法规和政策的规定，体现了公平、公正、公开的原则，有利于避免同业竞争和减少关联交易，提高上市公司资产质量和盈利能力，改善公司财务状况，促进上市公司的长远发展，符合上市公司和全体股东的利益；在相关各方充分履行其承诺的情况下，不会损害非关联股东的利益，对中

小股东公平、合理，有利于上市公司的可持续发展。

第六章 备查文件及查阅方式

一、备查文件

- 1、关于本次交易的董事会决议及独立董事意见
- 2、资产购买协议及相关土地使用权确认合同书等协议文件
- 3、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报告书（草案）
- 4、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之独立财务顾问报告
- 5、广东信达律师事务所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之法律意见书
- 6、土地估价报告
- 7、其他与本次交易有关的重要文件

二、查阅方式

投资者可在下列地点查阅有关备查文件：

1、招商局地产控股股份有限公司

联系人：刘宁

联系地址：广东省深圳南山区蛇口工业区兴华路6号南海意库3号楼

电话：0755-26819616

传真：0755-26818666

2、中信证券股份有限公司

联系人：史歌

联系地址：北京市朝阳区亮马桥路48号中信证券大厦

电话：010-60833284

传真：010-60836960

3、深圳证券交易所

联系地址:深圳市深南东路5045号

联系电话:0755-82083333

<http://www.szse.com.cn>

（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之独立财务顾问报告》签章页）

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

中信证券股份有限公司

年 月 日