

证券代码：000056 200056

证券简称：深国商 深国商 B



深圳市国际企业股份有限公司
SHENZHEN INTERNATIONAL ENTERPRISE CO.,LTD.
2014 年度非公开发行股票
募集资金使用可行性分析报告

二零一四年八月

释义

除非特别说明，下列简称在本报告中的含义如下：

深国商/发行人/公司/本公司/上市公司	指	深圳市国际企业股份有限公司
本次发行/本次非公开发行	指	深国商通过非公开发行 A 股的方式，向皇庭金融控股、和瑞九鼎、霍孝谦和陈巧玲募集现金 20 亿元人民币；同时向皇庭投资（郑康豪控制）收购其持有的 100% 皇庭文化股权，对价不超过 11 亿元的行为
发行对象/认购对象	指	皇庭投资、皇庭金融控股、和瑞九鼎、霍孝谦和陈巧玲
皇庭集团	指	深圳市皇庭集团有限公司
皇庭国际	指	皇庭国际集团有限公司，一家注册在香港的有限公司，为实际控制人郑康豪控制的公司
皇庭投资	指	深圳市皇庭投资管理有限公司
皇庭文化	指	深圳市皇庭文化发展有限公司，为皇庭投资全资子公司
皇庭金融	指	皇庭金融有限公司，一家注册在香港的有限公司，为皇庭文化全资子公司
PHL	指	POWERLAND HOLDINGS LIMITED，一家注册在香港的有限公司，为皇庭金融全资子公司
融发投资	指	深圳融发投资有限公司
皇庭金融控股	指	深圳市皇庭金融控股有限公司
和瑞九鼎	指	苏州和瑞九鼎投资中心（有限合伙）
皇庭广场	指	皇庭国商购物广场（原名“晶岛国商购物中心”）
国商林业	指	深圳市国商林业发展有限公司
元	指	人民币元
评估基准日	指	2014 年 7 月 31 日
《公司法》	指	《中华人民共和国公司法》

注：本报告任何表格中若出现总计数与所列数值总和不符，均为四舍五入所致

一、本次发行募集资金的使用计划

本次非公开发行股票募集资金总额不超过人民币 31 亿元，其中皇庭投资以其所持有的皇庭文化 100% 股权认购本次非公开发行的股票，预计评估值不超过 11 亿元；向皇庭金融控股、和瑞九鼎、霍孝谦、陈巧玲募集现金合计不超过 20 亿元，扣除发行费用后的募集现金净额中约 17 亿元将用于偿还借款，其余募集现金将全部用于补充公司流动资金。

二、收购皇庭文化 100% 股权可行性分析

（一）皇庭文化基本情况

1、皇庭文化概况

公司名称：深圳市皇庭文化发展有限公司

企业类型：有限责任公司（法人独资）

成立时间：2013 年 10 月 18 日

住所：深圳市福田区福田街道金田路 2028 皇岗商务中心主楼 10 楼 04A

法定代表人：郑小燕

注册资本：60,000.00 万元

实收资本：50,600.00 万元

经营范围：大型文化活动策划与实施、展览策划、体育活动策划、影视策划及制作、图书选题策划、文化艺术交流活动策划、会议展览策划；企业形象设计、艺术设计、美术设计、工艺品设计、产品包装设计、舞台舞美、灯光音响工程的设计、安装；舞台舞美的制作、动漫设计、多媒体数码影像技术开发；文化产品展览；从事广告业务、文化表演团体（音乐、舞蹈、戏剧表演）、艺术品购销、图书报刊等出版物的发行、作品研讨推介及其他国内贸易。

2、皇庭文化最近一年简要财务报表

(1) 2013 年 12 月 31 日简要资产负债表

单位：元

项 目	2013 年 12 月 31 日
流动资产	756.00
总资产	756.00
流动负债	2,000.00
总负债	2,000.00
所有者权益合计	-1,244.00

2、2013 年度简要利润表

单位：元

项 目	2013 年度
营业收入	0
营业利润	-1,244.00
利润总额	-1,244.00
净利润	-1,244.00

3、2013 年度简要现金流量表

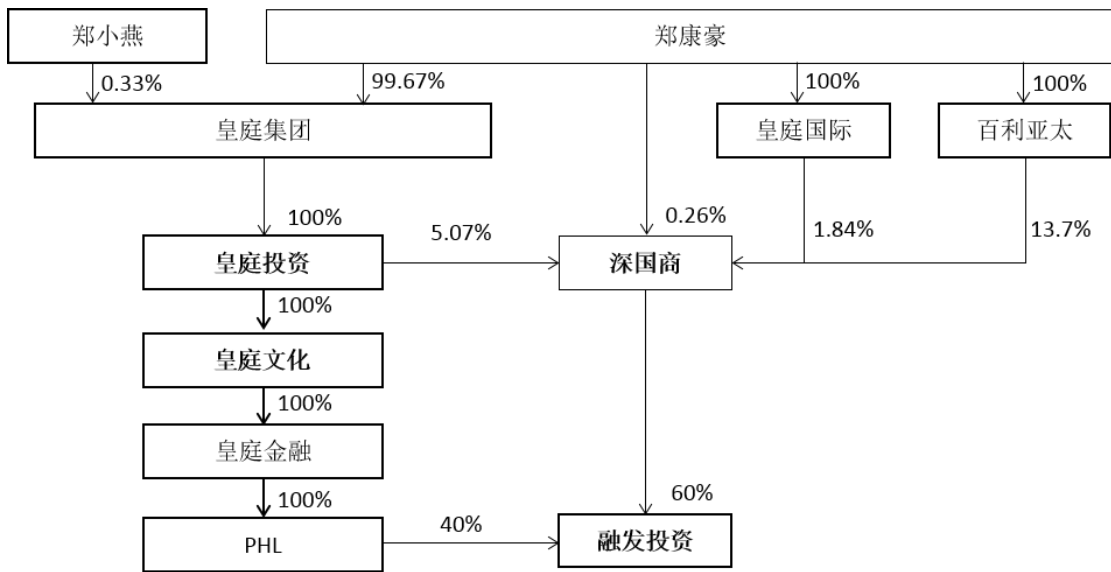
单位：元

项 目	2013 年度
经营活动现金流量净额	756.00
投资活动现金流量净额	0
筹资活动现金流量净额	0
现金及现金等价物净增加额	756.00

注：以上财务数据未经审计。

3、皇庭文化股权及控制关系

截至本报告出具日，皇庭文化的股权控制关系结构图如下：



注：①郑小燕系郑康豪之胞妹；

②皇庭金融为在香港注册的公司，注册资本 1 万港币，主要业务为投资。截至本报告出具日，其除持有 PHL100%的股权外，不存在其他任何投资情况；

③PHL 为香港注册的公司，注册资本 1 万港币，主要业务为投资。截至本报告出具日，其除持有融发投资 40%的股权外，不存在其他任何投资情况。

4、皇庭文化通过收购 PHL 获得融发投资 40%股权的过程

在本次收购前，皇庭文化无实际经营业务，皇庭国际通过其全资子公司 PHL 持有融发投资 40%的股权。

2014 年 7 月 24 日，皇庭文化出资 1 万港币在香港设立全资子公司皇庭金融，该行为已经深圳市经济贸易和信息化委员会、国家外汇管理局深圳市分局核准。

2014 年 7 月 30 日，皇庭金融与皇庭国际签订股权转让协议，皇庭金融以 6 亿人民币的价格收购皇庭国际持有的 PHL100%的股权。至此，皇庭文化控制了融发投资 40%的股权。

皇庭金融本次收购资金由其股东皇庭文化代付，皇庭文化收购资金来源系实缴注册资本 5.06 亿元及关联方借款 9,400 万元构成。

上述收购行为未对融发投资的税收优惠、预估值等情况产生重大影响。

5、本次收购其他相关内容及原高管人员安排

(1) 股东出资协议及公司章程中可能对本次交易产生影响的主要内容

皇庭文化系皇庭投资的全资子公司，皇庭投资系郑康豪和郑小燕 100%控制的公司，因此股东出资协议及公司章程中不存在可能对本次交易产生影响的内容。

(2) 原高管人员的安排

本次非公开发行完成后，公司不会对皇庭文化及融发投资的原有高管人员进行重大调整。

6、皇庭文化的主要资产的权属状况、对外担保及主要负债情况

(1) 皇庭文化主要资产的权属状况

皇庭文化自 2013 年 10 月成立至 2014 年 7 月通过其全资子公司皇庭金融收购 PHL 期间，未实际开展经营活动。皇庭金融成立于 2014 年 7 月 24 日，其主要资产为直接持有 PHL100% 股权，权属清晰。

PHL 为股权投资公司，其主要资产为直接持有融发投资的 40% 股权。2013 年 5 月 7 日，为了郑康豪所控制公司的融资需要，PHL 将融发投资 40% 的股权质押给深圳市中恒泰融信稳盈投资基金企业（有限合伙），质押期限为三年。

2014 年 7 月 31 日，深圳市中恒泰融信稳盈投资基金企业（有限合伙）作为质权人已出具确认函，同意皇庭国际向皇庭金融转让其所持 PHL100% 股权的行为以及皇庭投资以其持有的皇庭文化 100% 的股权认购公司本次非公开发行股份的行为。

2014 年 8 月 8 日，郑康豪、PHL 出具承诺，在公司股东大会审议本次非公开发行方案前，将解除 PHL 持有融发投资 40% 股权的质押，确保不会存在上市公司为实际控制人及其关联方担保的情形。

(2) 对外担保

截至 2014 年 6 月 30 日，皇庭文化、皇庭金融、PHL 均无对外担保情况。

7、财务审计和评估情况

截至本报告出具日，对皇庭文化的审计、评估工作尚未完成，经审计的财务数据、资产评估结果将在发行预案补充公告中予以披露。

（二）融发投资基本情况

1、融发投资概况

公司名称：深圳融发投资有限公司

企业类型：有限责任公司（台港澳与境内合资）

成立时间：1985 年 3 月 1 日

住所：福田区金田路 2028 号皇岗商务中心主楼 6 楼 B

法定代表人：陈小海

注册资本：500 万美元

经营范围：引进先进技术、合资兴办工业项目（具体项目另行申报）、生产经营建筑装饰材料（产品 100%外销，生产经营场所营业执照另行申办）、经营装饰工程的设计与施工；物业管理、自有物业（位于深圳市福田区中心区的皇庭国商购物广场）出租、经营及管理。

2、融发投资主要资产的权属情况

截至本报告出具日，融发投资的主要资产为投资性房地产、固定资产、存货（消耗性生物资产-林木），其中投资性房地产主要为皇庭广场。上述资产由融发投资合法取得，权属清晰。

3、融发投资对外担保情况

截至 2014 年 6 月 30 日，融发投资对外担保情况如下：

（1）对外担保 492.95 万元系为按照房地产企业按揭销售商品房的惯例，融发投资为其开发的物业的按揭销售提供的担保。

截至 2014 年 6 月 30 日，融发投资为沈君等 39 名自然人（借款人）就其分别与中国农业银行深圳市分行国贸支行签署的、尚在执行过程中的楼宇按揭抵押

借款合同提供保证义务，贷款余额 4,929,528.95 元；因借款人的借款时间不等，故到期日亦不等，最晚到期日为 2022 年 6 月 20 日。具体情况如下：

贷款方	借款方	担保方	贷款余额(元)	贷款利率	最早的贷款起始日	最晚的贷款到期日	担保期间
中国农业银行深圳分行国贸支行	沈君等 39 名自然人分别签署借款合同	融发投资	4,929,528.95	一年一定	1999.7.16	2022.6.20	抵押贷款合同生效日至合同最后一期借款到期日两年止

(2) 对外担保 2,500 万元系其对全资子公司国商林业的担保，具体情况如下：

贷款方	借款方	贷款余额(元)	贷款利率	贷款起始日	贷款到期日	担保期间
光大银行	国商林业	25,000,000	7.50%	2013.8.30	2014.8.29	2013.08.30 至具体授信业务合同或协议约定的受托人履行债务期限届满之日起两年

除上述情形外，融发投资及其下属公司均不存在对外担保情况，也不存在其他权属瑕疵或权属限制情形（物业出租除外）。

4、融发投资主要负债情况

截至2014年6月30日，融发投资的负债情况如下：

单位：万元

负债项目	2014 年 6 月 30 日
短期借款	43,438.00
应付账款	13,042.66
预收账款	658.54
应付职工薪酬	101.27
应交税费	365.47
应付利息	496.04
应付股利	700.26

其他应付款	109,233.84
一年内到期的非流动负债	2,400.00
长期借款	183,600.00
预计负债	8,617.88
递延所得税负债	136,375.28
负债合计	499,029.23

注：以上数据未经审计

截至 2014 年 6 月 30 日，融发投资的主要负债包括长期借款、应付账款、其他应付款及递延所得税负债，主要为因皇庭广场项目向银行、股东、外部单位的各类借款，以及因皇庭广场投资性房地产项目采用公允价值计量而产生的递延所得税负债。

5、融发投资最近一年一期主营业务发展情况和经审计的财务信息摘要

(1) 最近一年一期主营业务发展情况

融发投资为发行人控股子公司，主营业务一方面系核心商业地产项目皇庭广场的开发、招商以及运营；另一方面系林木资源管护、林木销售等业务。

1) 皇庭广场项目

皇庭广场位于深圳福田 CBD 中轴核心位置，处于超区域时尚生活中心，与深圳国际会展中心以及地铁 1 号线和 4 号线无缝连接，交通便利。广场汇集了意大利 COSCIA 百货、H&M 旗舰店、博纳影院旗舰店等核心商户，是一座综合式娱乐购物广场，是发行人未来收入的主要来源。

皇庭广场项目在 2013 年 12 月开业，建筑面积 80,608.64 平方米，主要经营国际一/二线、国内一线大品牌，并汇集时尚潮流、休闲娱乐、餐饮等项目。

截止 2014 年 6 月 30 日，皇庭广场项目收入总额为 2,563.56 万元，其中包括：租金收入 1,929.98 万元、管理费收入 312.02 万元、其他收入 321.56 万元。皇庭广场全部楼层招商合计可确定商户的面积（含签订合同、意向书以及洽谈完成待签协议等情形）约占皇庭广场可出租面积的比例为 82%，其中已签合同商户面积约占皇庭广场可出租面积的比例为 73.44%。，开业率约为 40%。

目前，皇庭广场尚处于培育期，随着租赁商户陆续签约、进场装修及开业，皇庭广场签约率、开业率及各项收入也将随之增长。

2) 林木业务

发行人目前拥有林地面积约 10 万亩，主要位于广东省翁源、兴宁、五华县内，主要品种为桉树，桉树的销售收入是公司近年来重要的收入来源。

(2) 最近一年一期主要财务信息

1) 简要合并资产负债表

单位：万元

项目	2014 年 6 月 30 日	2013 年 12 月 31 日
资产总额	790,873.01	779,967.09
负债总额	499,029.23	471,962.36
归属于母公司所有者权益总额	291,843.78	308,004.73

2) 简要合并利润表

单位：万元

项目	2014 年 1-6 月份	2013 年度
营业收入	2,427.89	2,059.85
营业利润	-15,837.50	526,877.04
利润总额	-16,160.95	524,484.43
归属于母公司净利润	-16,160.95	388,146.72
扣非后净利润	-15,837.50	-18,557.88

3) 简要合并现金流量表

单位：万元

项目	2014 年 1-6 月份	2013 年度
经营活动产生现金净流量	-28,130.39	-42,440.25
投资活动产生现金净流量	-7,651.22	-33.82

筹资活动产生现金净流量	35,792.40	42,470.64
现金及现金等价物净增加额	10.79	-5.38

4) 主要财务指标

主要财务指标	2014 年 1-6 月份/2014 年 6 月 30 日	2013 年度/2013 年 12 月 31 日
毛利率 (%)	47.40	31.75
加权平均净资产收益率 (%)	-5.28%	-16.29
资产负债率 (%)	63.10	60.51
流动比率 (倍)	0.06	0.03
速动比率 (倍)	0.04	0.01

注：以上2013年财务数据经立信会计师事务所（特殊普通合伙）【信会师报字（2014）第00020号】审计；2014年半年数据未经审计。

（三）目标资产作价

截至本报告出具日，对皇庭文化的审计、评估工作尚未完成，经审计的历史财务数据、资产评估结果以及双方依此协商确定的目标资产对价将在发行预案补充公告中予以披露。

本次评估将分别采用资产基础法和收益法进行，在比较两种评估方法所得出评估结论的基础上，分析差异产生原因，最终确认评估值。

1、资产基础法

资产基础是指分别求出企业各项资产的评估值并累加求和，再扣减负债评估值得到企业价值的一种方法。

各项资产评估方法说明：

（1）货币资金主要按账面核实法进行评估，其中现金采用现场盘点盘点日库存现金，并追溯调整至评估基准日，确定评估值；银行存款及其他货币资金采用将评估基准日各银行存款明细账余额与银行对账单核对，确定评估值。

（2）应收票据、应收账款、预付账款、其他应收款的评估

应收票据、应收账款、预付账款、其他应收款的评估采用函证或替代审核程序确认账面明细余额的真实性，分析其可回收性，并在此基础上确定评估值。

（3）长期投资的评估

主要为长期股权投资，本次对持股比例超过 15% 的长期投资单位均展开评估；

（4）公允价值计量的投资性房地产的评估方法为收益现值法或市场法。

对于融发投资的投资性房地产采用市场比较法和收益现值法进行评估。其选择过程是根据评估目的并结合待估资产的价值类型、评估对象的具体性质，可搜集数据和信息资料的制约等因素，综合考虑，适当选取。估价人员在认真分析所掌握的资料并进行了实地勘察后，根据估价对象的特点和实际状况，采用如下方法进行评评估：

1) 皇庭广场是商业房地产，位于深圳福田 CBD 核心地段，周边房地产交易市场活跃，市场上能找到与其具有可比性的交易案例，因此此次评估采用市场比较法对该房地产进行评估。

2) 根据《房地产估价规范》中的规定，对同一估价对象宜选用两种以上的估价方法进行估价，根据对评估对象周边商业地产的调查并结合自身的实际情况，该类房地产可用于出租并获取相应回报。因租金收入及各项费用支出可以合理估计，相关资本化率也能合理取得，适合运用收益法进行评估，所以选用收益现值法为第二种估价方法。

3) 最后通过对两种评估方法的分析判断，最终确定估价对象的市场价值。

市场法：是将估价对象与在估价时点的近期发生过交易的类似房地产进行比较，对这些类似房地产的成交价格做适当的处理来求取估价对象价值的方法。计算公式如下：

估价对象房地产市场价格 = 可比实例价格 × (估价对象交易情况指数/比较案例交易情况指数) × (估价对象交易日期房地产价格指数/比较案例交易日期房地产价格指数) × (估价对象区域因素条件指数/比较案例区域因素条件指数) × (估

价对象个别因素条件指数/比较案例宗地个别因素条件指数)

估价对象市场总价 = 市场单价 × 建筑面积。

市场法选取的交易案例如下：

实例 1：购物公园位于深圳市中心区黄金地段（CBD）内，基地位于深南中路，新洲路交汇处东南约 250 米，工程用地面积 4655.6 平方米，总建筑面积 47405 平方米，其中计容积率的面积为 36150 平方米，主楼 29 层，建筑高度 97.90 米，建筑总高度 108.4 米，裙房 1-4 层，地下二层平时为汽车库，按国家标准六级人防设计，整体工程按一类建筑、耐火等级一级设计。

实例 2：凤凰大厦位于深圳福田中心区，处于深南大道和金田路交界西北侧。项目紧邻深南大道，毗邻深圳市民中心、市民广场、少年宫、音乐厅、图书馆等市政公共配套，占据深圳商务版图核心点。凤凰大厦竣工于 2006 年 10 月，总建筑面积：106400 平米，结构：框架-剪力墙结构，总楼层：29 层，标准层高：4.2 米，净高：2.8 米，大堂层高：6 米，外墙：玻璃幕墙。

实例 3：安联大厦商铺，安联大厦西临金田路口和市民广场，东临鹏程五路，北为福中三路，南紧邻深南大道规划用地，占地 5917.3 平方米，总建筑面积 93730 平方米，其中商业面积 9000 平方米，办公面积 62008 平方米，总高 150 米，共 35 层，拥有 420 个车位。

具体详见可比实例情况表。

可比实例情况表

项目名称	估价对象	购物公园	凤凰大厦	安联大厦商铺
成交单价（均价）	X	158,000.00	172,000.00	156,000.00
房产用途	商场	商场	商场	临街商铺
成交日期	2017/7/31	2014/7/31	2014/5/23	2014/3/25
交易情况	只能整体转让	可分割转让	可分割转让	可分割转让
基础设施	七通一平	七通一平	七通一平	七通一平
公共设施配套完备程度	周围有购物商场、市场、写字楼、学校、医院等	周围有购物商场、市场、写字楼、学校、医院等	周围有购物商场、市场、写字楼、学校、医院等	周围有购物商场、市场、写字楼、学校、医院等
交通便捷程度	便捷	便捷	便捷	便捷

繁华程度	繁华	较繁华	繁华	繁华
环境和景观	好	好	好	好
临路状况	福华三路	福华一路与新洲路交汇处	福田区深南大道 2008 号	金田路与福中三路交汇处
道路类型、级别	主干道	主干道	主干道	主干道
成新	全新	九五成新	九五成新	九五成新
层高	6.5	6.8	6.5	6.4
建筑面积	80,608.64	280	350	320
设施、设备	网络布线系统;智能化报警消防系统;集中空调	网络布线系统;智能化报警消防系统;集中空调	网络布线系统;智能化报警消防系统;集中空调	网络布线系统;智能化报警消防系统;集中空调
装修	公共区域高档装修/商铺部分商户自行装修	高档装修	高档装修	中档装修
楼层	1	1	1	1
建筑结构	框剪	框剪	框剪	框剪

收益现值法：收益现值法是预计估价对象未来的正常净收益，选用适当的报酬率将其折现到估价时点后累加，以此估算估价对象的客观合理价格或价值的方法。估价人员搜集估价对象收入和费用的资料估算销售收入，然后扣除营业成本、营业费用、管理费用、营业税费和商业利润，得到年净收益，选用适当的报酬率及适宜的计算公式，求出估价对象的价值。其基本公式为：

$$V = \sum_{i=1}^n \frac{A_i}{(1+R)^i}$$

式中：V—收益价格（元，元/平方米）；

A_i—未来第 i 年的净收益（元，元/平方米）；

R—资本化率（%）；

n—未来可获收益的年限（年）

收益法租金的求取中，根据该商圈内的类似集中商业用房大部分用于出租经营，平均市场租金介于 350 元/平方米-650 元/平方米，根据估价对象状况和估价目的，我们从搜集的交易实例中选取了与估价对象类似（在同一供求圈、用途与

结构相同)、成交日期与估价时点接近、成交价格为正常价格或可修正为正常价格的三个交易案例作为可比实例,在资料收集和实际调查的基础上,收集到的可比实例的租金如下:可比实例 A 月租金水平为 510 元/m²、可比实例 B 月租金水平为 530 元/m²、可比实例 C 月租金水平为 550 元/m²。将评估对象与可比实例的各因素条件列表如下:

项目名称		估价对象	可比实例 A	可比实例 B	可比实例 C
基本因素	坐落	福华三路	福华一路	福民一路	民田路
	设计用途	商铺	商铺	商铺	商铺
	成交单价 (元/月/m ²)	待估	510	530	550
	交易时间	2014/7/31	2014/3/20	2014/3/10	2014/4/1
	租赁情况说明	推广期,较正常市场价偏低	正常的公开市场交易且无非正常税费负担	正常的公开市场交易且无非正常税费负担	正常的公开市场交易且无非正常税费负担
区位状况	繁华程度	繁华	繁华	繁华	繁华
	交通便捷程度	便捷	便捷	便捷	便捷
	基础和公用设施完备程度	齐全	齐全	齐全	齐全
	环境和景观	良好	良好	良好	良好
	临路状况	福华三路	福华一路	福民一路	民田路
个别因素	成新	全新	九五成新	九五成新	九五成新
	建筑面积(M ²)	80608.64	276	285	86
	建筑结构	框剪	框剪	框剪	框剪
	设备设施	完善	完善	完善	完善
	装修	公共区域高档装修/商铺部分商户自行装修	高档装修	高档装修	高档装修
	层高	6.5	5.6	5.6	5.6

(5) 固定资产的评估

房地合一的房地产一般采用市场法或收益法评估。机器设备一般按重置成本法进行评估。

(6) 负债的评估

流动负债按实际需要承担的债务进行评估。

2、收益法

收益法是指通过将被评估单位预期收益资本化或折现以确定评估对象价值的评估思路。收益法的基本公式为：

$$E = B - D \quad (1)$$

式中：

E：被评估单位的股东全部权益价值

B：被评估单位的企业价值

D：评估对象的付息债务价值

$$B = P + \sum C_i \quad (2)$$

P：被评估单位的经营性资产价值

$\sum C_i$ ：被评估单位基准日存在的长期投资、其他非经营性或溢余性资产的价值

$$P = \sum_{i=1}^n \frac{R_i}{(1+r)^i} + \frac{R_{n+1}}{r(1+r)^n} \quad (3)$$

式中：

R_i ：被评估单位未来第 i 年的预期收益（自由现金流量）

r：折现率

n：评估对象的未来预测期。

本次收益法的评估主要根据企业自身经营现状，并针对皇庭广场具体情况分别预测该项资产的租金、物业管理费等收入，其预测过程与上述单项资产的收益法相类似。

本次评估将采用资产基础法测算结果作为最终评估结论。以 2014 年 7 月 31 日为评估基准日，皇庭文化 100% 股权的预计评估值不超过 11 亿元。

（四）目标资产最近三年资产评估、交易、增资或改制的情况

1、最近三年的股权转让情况

（1）皇庭文化股权转让情况

皇庭文化设立时的股权结构为皇庭集团持股 95%，皇庭投资持股 5%。2014 年 7 月 11 日，皇庭集团以 1 元的价格将皇庭文化 95% 的股份转让给皇庭投资。

截至本报告出具日，皇庭投资持有皇庭文化 100% 的股权。

（2）PHL 股权转让情况

2014 年 7 月 30 日，皇庭国际以 6 亿元的价格将 PHL100% 的股权转让给皇庭金融。由于皇庭国际与皇庭金融均由郑康豪控制，因此本次转让价格未参考公允价值，为自主定价。

2、最近三年增资情况

2014 年 7 月 31 日，皇庭投资向皇庭文化增资，注册资本由 1,000 万元变更至 60,000 万元，认缴实收资本由 0 元变更至 50,600 万元。

3、最近三年资产评估、改制情况

皇庭文化最近三年不存在资产评估、改制情况，其核心资产皇庭广场最近三年评估情况如下：

2013 年 9 月 30 日，皇庭广场达到预计可使用状态，采用公允价值模式计量，以该基准日对皇庭广场进行评估的公允价值为 764,644.95 万元；2013 年 12 月 31 日再次进行评估，公允价值为 764,765.19 万元；本次评估基准日为 2014 年 7 月 31 日，评估值预计没有重大变化。

（五）皇庭广场项目涉及的相关审批情况

1、土地使用权

根据深地合（2002）9005 号《深圳市土地使用权出让合同书》，深圳市规划与国土资源局将编号为 B117-0010 的地块出让给融发投资，并移交给融发投资使

用。该地块的使用年限为 40 年，自 2002 年 10 月 8 日至 2042 年 10 月 7 日止，土地用途为商业用地。

2、项目规划许可情况

2006 年 4 月 30 日，皇庭广场用地项目获得深圳市规划局所颁发《深圳市建设工程规划许可证》（深规建许字[2006]综合 069 号）批准。

3、项目施工许可情况

2006 年 6 月 21 日，皇庭广场建筑工程获得深圳市建设局的《中华人民共和国建设工程施工许可证》（44030020050081004 号）批准。

4、环评情况

2005 年 7 月 28 日，皇庭广场获得《深圳市环境保护局建设项目环境影响审查批复》（深环批[2005]10681 号）批复。

（六）董事会关于资产定价合理性的讨论和分析

标的资产皇庭文化的主要资产系 40%融发投资的股权，本次发行中皇庭投资以皇庭文化 100%股权认购部分的最终成交额将以评估机构对认购资产出具的评估结果为依据，由交易双方协商确定。

目前，皇庭文化的审计、评估工作正在进行中，经审计的历史财务数据、资产评估结果将在发行预案补充公告中予以披露。

根据 2014 年 8 月 8 日皇庭投资与公司签署的附生效条件的股份认购协议，双方将根据正式的审计、评估结果，协商确定皇庭文化 100%股权对价，最终对价初步估计将不超过 11 亿元。

三、本次募集资金使用的可行性分析

本次非公开发行拟募集资金不超过 20 亿元，扣除发行费用后净额中约 17 亿元用于偿还借款，其余全部用于补充流动资金。

（一）优化资本结构、提高抗风险能力

近几年公司核心地产项目皇庭广场的建设资金来源主要为依靠金融机构借款、大股东借款以及外部借款而来，流动资金紧张。融资渠道的单一性使得公司的资产负债率持续处于相对较高水平上，2011 年至 2014 年 6 月各期末分别为 125.17%、120.19%和 55.55%和 58.23%。截至 2014 年 7 月 31 日，公司各类借款合计 28.82 亿元。目前，公司资产负债率相对较高，资产负债结构不尽合理，在一定程度上削弱了公司的抗风险能力，制约了公司的融资能力。

本次募集资金运用后，以 2014 年 6 月 30 日公司财务数据模拟测算，合并资产负债率将从 58.23%降至 31.23%，流动比率由 0.07 增至 0.94，偿债能力将得到大幅提高，有利于减轻公司债务负担，缓解流动资金压力，进一步改善公司财务状况，提高公司的抗风险能力，为公司未来的持续发展提供保障。

（二）降低财务费用、减少经营性亏损

近几年，公司主要通过金融机构借款、大股东以及外部单位借款的方式筹集资金，为核心项目皇庭广场的建设以及日常运营提供了资金支持和保障。2011 年、2012年、2013年、2014年1-6月公司扣非后归属于母公司所有者的净利润分别为-12,569.12万元、-6,916.40万元、-12,275.67万元、-9,498.59万元；利息支出分别为14,016.50万元、17,005.10万元、19,771.70万元和13,189.08万元。巨额利息支出降低了公司盈利能力，成为公司亏损的主要原因。

报告期内，公司利息支出具体情况如下：

单位：万元

项目	2014 年 6 月 30 日	2013 年 12 月 31 日	2012 年 12 月 31 日	2011 年 12 月 31 日
利息支出	13,189.08	19,771.70	17,005.10	14,016.50
其中：财务费用-利息支出	13,189.08	10,478.99	5,395.17	9,802.70
营业利润	-15,812.32	526,281.63	-1,583.77	-20,396.19
财务费用-利息支出占营业利润的比例	-	1.99%	-	-

扣非后归属于母公司所有者净利润	-9,498.59	-12,275.67	-6,916.40	-12,569.12
-----------------	-----------	------------	-----------	------------

本次非公开发行股票完成后，公司使用募集资金偿还各类借款，可大幅度降低贷款规模，降低利息支出，有助于减少公司亏损，提升公司盈利能力，以本次非公开发行募集资金约17亿元用于偿还各类借款，按其实际借款年利率测算，公司每年可以节约财务费用约1.76亿元；同时改善公司财务结构，营运资金压力将得到一定程度缓解，进一步增强公司业务持续发展的能力。

（三）合理的资本结构有利于拓宽融资渠道、增强发展潜力

公司借助新型城镇化进程加速的有利时机，利用公司的品牌、团队、市场等条件，立足皇庭广场核心地产项目、以林业资源管护业务为补充，以资本为纽带，适时可通过引进、合作、并购、重组等手段，参与相关行业资源整合，进一步提升公司综合实力，实现公司业务的全面发展，增强公司应对外部政策和环境变化的能力。在此过程中，充足流动资金的支持至关重要。

高额的财务费用及相对短缺的营运资金严重地制约了公司的业绩提升能力。通过本次非公开发行募集资金偿还债务，可以优化公司财务结构，提升净资产规模，有利于进一步拓宽未来公司的融资渠道和提升资源整合能力，为未来发展提供资金保障；有利于公司及时抓住业务转型和发展的有力机遇，顺利实现公司的战略目标。

（四）控股股东现金增持，有利于公司的持续稳定发展

截至 2014 年 6 月 30 日，实际控制人郑康豪先生直接及间接持股比例合计为 20.87%。本次非公开发行股票完成后，以发行价格和发行数量不做调整计算，郑康豪先生控制公司的股权比例将提高至 49.58%。实际控制人通过认购公司本次非公开发行股份的方式向公司提供长期资本，体现了控股股东大力支持上市公司发展的态度以及看好公司未来前景的信心。

关于本次非公开发行股票募集资金的事项,公司已分别与各发行对象签署了附生效条件的《股份认购协议》,在实施上具备可行性。随着本次发行募集资金的注入,公司的财务状况将有所改善,资本实力将得以增强,有利于维护公司中小股东的利益,并实现股东利益的最大化。

四、本次募集资金运用对公司经营管理和财务状况的影响

(一) 偿还贷款、改善流动资金状况,满足公司持续发展的需要

经过近几年的投入、建设,公司的皇庭广场项目已进入了正常运营阶段,为公司未来业务稳定增长打下了坚实的基础,未来几年业绩将得到提升。本次非公开发行股票募集资金的到位,可大大改善公司的流动资金紧张状况,为公司经营活动的开展提供资金支持,更好地满足公司持续发展的需要。

(二) 提高公司偿债能力,降低财务风险,使公司财务结构更为稳健

本次发行募集资金运用后,将大幅度减少公司的长短期负债,明显改善公司偿债指标,降低公司财务风险,使财务结构更为安全、合理,从而为公司未来持续稳定快速发展奠定坚实的基础。

(三) 可大幅降低公司贷款规模,减少公司财务费用,提高公司盈利能力

不考虑发行费用等其他因素,如果按照本次发行募集资金拟偿还借款约 17 亿元及相应实际借款利率测算,公司每年可减少利息费用约 1.76 亿元,扣除所得税影响后,每年可为公司新增净利润约 1.32 亿元,可有效提升公司的盈利能力。

(四) 增强公司未来的融资能力

截至 2014 年 6 月 30 日,发行人归属于母公司股东权益为 21.40 亿元,本次

非公开发行完成后，归属于母公司股东权益将提高到约 53 亿元，净资产将大幅增加，资金实力得到增强，抗风险能力和持续融资能力得到提升。

（五）引入战略投资者，促进公司健康发展

本次非公开发行通过引入战略投资者，有利于优化上市公司股权结构和治理结构，有利于公司长期发展和提升企业价值。

综上所述，本次公司运用募集资金偿还借款符合相关政策和法律法规，以及公司的实际情况和战略发展需求。本次非公开发行完成后，公司资本结构得到优化，盈利能力得到提升，抗风险能力和后续融资能力将进一步增强。本次募集资金的运用，有利于公司未来业务的发展，从长远看，有利于提高公司的持续经营能力和盈利能力，为公司的可持续发展奠定坚实的基础。

五、募集资金投资项目涉及的报批事项

本次非公开发行募集资金用于偿还借款和补充流动资金，募集资金投向不涉及报批事项。

深圳市国际企业股份有限公司

董事会

二〇一四年八月十九日

