证券代码:000540 证券简称:中天金融 公告编号:临 2021-81

中天金融集团股份有限公司
关于对深圳证券交易所关注函回复的公告

本公司及董事会全体成员保证信息披露的内容真实、准确和完整,没有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

中天金融集团股份有限公司(以下简称“中天金融”、“公司”)于 2021 年 12 月 6 日收到深圳证券交易所《关于对中天金融集团股份有限公司的关注函》(公司部关注函〔2021〕第 423 号,以下简称《关注函》)。公司就《关注函》所提问题逐项进行了核查分析,现就有关事项回复如下:

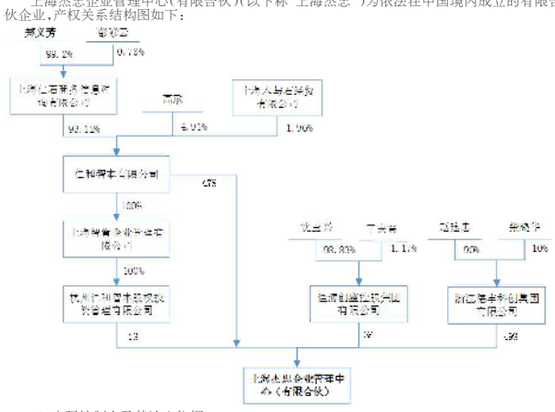
问题 1.前期你公司筹划将中天城投 100%股权转让给佳源创盛。本次公告显示,佳源创盛不再单独收购中天城投股权,其将联合上海杰忠共同实施本次并购,你公司拟将中天城投 99%股权转让给上海杰忠,将 1%股权转让给佳源创盛。杭州仁和智本股权投资管理有限公司(以下简称“杭州仁和”)、佳源创盛、仁和智本有限公司(以下简称“仁和智本”)、浙江德丰集团有限公司分别持有上海杰忠 1%、3%、47%、49%份额,郑义芳为杭州仁和的实控人。截至 2021 年 9 月 30 日,杭州仁和总资产 30,573.06 万元,净资产 -575.42 万元,2021 年前三季度实现收入 128.71 万元,净利润 94.35 万元。请你公司:

(1)披露上海杰忠产权关系结构图、实际控制人,并结合上海杰忠相关决策安排等,说明其实际控制人认定的主要依据,并说明上海杰忠与佳源创盛、上海杰忠相关股东方之间是否存在关联关系或一致行动关系。

回复如下:

一、上海杰忠产权关系结构图

上海杰忠企业管理中心(有限合伙)(以下称“上海杰忠”)为依法在中国境内成立的有限合伙企业,产权关系结构图如下:



二、实际控制人及其认定依据

根据上海杰忠《合伙协议》,杭州仁和为上海杰忠的执行事务合伙人,被授权对外代表合伙企业,对上海杰忠进行日常事务管理并拥有重大事项决策权,其余三位合伙人仁和智本、浙江德丰科创集团有限公司(以下简称“浙江德丰”)和佳源创盛,不执行合伙事务,不得对外代表合伙企业,不参与日常事务管理。合伙企业的收益与亏损,按照合伙人认缴出资额比例予以确定。

根据国家企业信用信息公示系统信息以及《上海仁石商务信息咨询有限公司章程》(以下简称“仁石商务”),郑义芳通过控制仁石商务、仁和智本、上海智肯企业管理有限公司,间接控制杭州仁和,并控制上海杰忠的各项投资业务及其他业务的管理和决策。因此,郑义芳为上海杰忠的实际控制人。

三、关联关系及一致行动关系认定

上海杰忠向上穿透的关联自然人如下:

单位名称	自然人	职务/关系
上海杰忠	郑义芳	实际控制人
杭州仁和	高政	执行董事、总经理
	支敏	监事
上海智肯企业管理有限公司	郑磊	执行董事、总经理
	张艳	监事
仁和智本	高政	执行董事
	郑磊	总经理
	高菊	监事
仁石商务	郑义芳	控股股东
	彭彩云	小股东、执行董事、总经理
	顾姗虹	监事
上海木与石经贸有限公司	高政	唯一股东、执行董事、总经理
	高菊	监事
浙江德丰	赵建忠	控股股东、执行董事、总经理
	张晓华	小股东
	姜健	监事
佳源创盛	沈玉兴	控股股东、董事
	丁宏霞	小股东、董事
	沈宏杰	董事长、总经理
	汤海勤	董事
	代礼平	董事
	叶福军	监事
	李敏	监事
	陈斌	监事

经查询并核实,上海杰忠与四家合伙人杭州仁和、仁和智本、佳源创盛、浙江德丰之间属于投资与被投资关系。上海杰忠与佳源创盛、浙江德丰之间不存在关联关系或一致行动关系;杭州仁和是上海杰忠的执行事务合伙人,杭州仁和与上海杰忠同受仁和智本的控制,因此三者间构成关联关系;佳源创盛、浙江德丰、杭州仁和或仁和智本之间不存在关联关系或一致行动关系。

(2)本次公告显示,上海杰忠已召开合伙人会议将上海杰忠的注册资金由 9 亿元增加至不超过 45 亿元。请列示截至目前各方对上海杰忠认缴出资及实际出资情况,预计主要资金来源及出资时间安排,本次增资是否将引进新的合伙人,如是,请说明与你公司是否存在关联关系或其他可能导致对其利益倾斜的关系。

回复如下:

一、上海杰忠各合伙人之出资情况

截至目前,上海杰忠注册资本为 9 亿元,目前尚未实缴,各合伙人出资情况如下:

合伙人名称	认缴出资金额(万元)	认缴比例	认缴出资日期
杭州仁和	900	1.00%	2030-12-30
仁和智本	42,300	47.00%	2030-12-30
浙江德丰	44,100	49.00%	2030-12-30
佳源创盛	2,700	3.00%	2030-12-30
合计	90,000	100.00%	

二、上海杰忠各合伙人预计资金来源及出资时间安排

上海杰忠各合伙人经营情况与企业信用良好,拥有较强的筹资能力和资源,拟通过包括但不限于自由资金、股东增资、金融机构借款的方式进行增资,预计出资时间尚不确定。

三、上海杰忠是否引入新的投资人

上海杰忠与佳源创盛达成一致,同意将前期佳源创盛已支付的定金 15.8 亿元视同为合伙企业出资,后续根据各合伙人出资比例另行结算。2021 年 12 月,经上海杰忠合伙人会议决议,同意根据《关于中天城投集团有限公司之股权转让协议》(以下简称《股权转让协议》)的实际付款进度,将上海杰忠的注册资金由 9 亿元增加至不超过 45 亿元,不排除引入新的战略投资人。上海杰忠将以合法合规方式通过多种渠道自筹剩余部分资金。

目前公司与上海杰忠及其投资人之间不存在关联关系或其他可能导致对其利益倾斜的关系,公司及公司的关联方未来亦不参与上海杰忠的增资及引入新的战略投资人事项。

(3)结合前述问题(1)和(2),说明本次交易变更交易对方的主要考虑,是否有利于保护上市公司利益。

回复如下:

根据公司与佳源创盛签署的《框架协议》约定,佳源创盛(指自身、联合第三方或指定第三方)拟购买中天城投集团有限公司(以下简称“中天城投”)100%股权,并在尽职调查的基础上,与公司达成正式交易协议。为顺利达成本次交易,佳源创盛积极联合上海杰忠共同实施本次股权并购。交易各方情况介绍如下:

一、上海杰忠

单位名称	上海杰忠
统一社会信用代码	91310110MA1G9B379C
成立时间	2021-04-02
执行事务合伙人	杭州仁和
实际控制人	郑义芳
注册资本(万元)	90000
住所	上海市杨浦区怀德路 399 号(集中登记地)
经营范围	一般项目:企业管理咨询,商务信息咨询(不含投资类咨询),市场营销策划,企业形象策划,会展服务,财务咨询(不得从事代理记账),人力资源服务(不含职业中介活动、劳务派遣服务)。(除依法须经批准的项目外,凭营业执照依法自主开展经营活动)
财务情况	上海杰忠自 2021 年 4 月注册设立,未有 2020 年相关财务数据。截至 2021 年 9 月 30 日,总资产 0.64 万元,净资产 0.44 万元,2021 年 1-9 月营业收入 0 万元,净利润-0.44 万元。

二、杭州仁和

合伙人名称	杭州仁和
统一社会信用代码	91330102583226887D
成立时间	2011-10-24
法定代表人	高政
实际控制人	郑义芳
注册资本(万元)	500
住所	杭州市上城区青平里 1 号 202 室
经营范围	股权投资管理及相关咨询服务
财务情况	杭州仁和为仁和智本全资孙公司,2020 年未报表并入仁和智本进行审计,未独立审计,截至 2020 年 12 月 31 日,杭州仁和总资产 28,457.27 万元,净资产-669.77 万元,2020 年度营业收入 493.1 万元,净利润 471.22 万元。截至 2021 年 9 月 30 日,总资产 30,573.06 万元,净资产-575.42 万元,2021 年 1-9 月营业收入 128.71 万元,净利润 94.35 万元。

三、仁和智本

合伙人名称	仁和智本
统一社会信用代码	91330000557547783A
成立时间	2010-06-29
法定代表人	高政
实际控制人	郑义芳
注册资本(万元)	100,800
住所	杭州市上城区金隆花园金梅轩 1426 室
经营范围	实业投资,投资管理,投资咨询服务,资产管理咨询,企业管理咨询服务,经济信息咨询服务,机电设备、金属材料、化工原料及产品(不含危险化学品及易制毒化学品)、家用电器、五金工具、塑料制品、橡胶制品、日用百货、工艺美术品、计算机软硬件的销售,机械设备租赁,房屋中介服务,计算机系统集成,计算机软件设计及开发,经营进出口业务。
财务情况	截至 2020 年 12 月 31 日,总资产 27.85 亿元,净资产 7.84 亿元,2020 年度营业收入 0.147 亿元,净利润 0.32 亿元。截至 2021 年 9 月 30 日,总资产 19.65 亿元,净资产 9.05 亿元,2021 年 1-9 月营业收入 1.26 亿元,净利润 1.21 亿元。

四、浙江德丰

合伙人名称	浙江德丰
统一社会信用代码	91330402051340347P
成立时间	2012-08-13
法定代表人	赵建忠
实际控制人	赵建忠
注册资本(万元)	10,000
住所	浙江省嘉兴市南湖区中环东路 2297 号 501 室-3
经营范围	一般项目:生物基材料技术研发;软件开发;新材料技术推广服务;建筑材料销售;建筑装饰材料销售;机械设备销售;金属材料销售;金属制品销售;金银制品销售;石油制品销售(不含危险化学品);润滑油销售;纸浆销售;纸制品销售;计算机软硬件及辅助设备批发;五金产品批发;电气设备销售;电子产品销售;音响设备销售;幻灯及投影设备销售;照明器具销售;游艺用品及室内游艺器材销售;游艺及娱乐用品销售;移动通信设备销售;通讯设备销售;光通信设备销售;移动终端设备销售;电子元器件批发;橡胶制品销售;化工产品销售(不含许可类化工产品);金属矿石销售;食用农产品批发;第一类医疗器械销售;机械设备租赁;住房租赁;企业形象策划;煤炭及制品销售;非金属矿及制品销售;肥料销售;光纤销售;电线、电缆经营(除依法须经批准的项目外,凭营业执照依法自主开展经营活动)。
财务情况	截至 2020 年 12 月 31 日,总资产 14.19 亿元,净资产 4.24 亿元,2020 年度营业收入 8.93 亿元,净利润 0.35 亿元。截至 2021 年 9 月 30 日,总资产 15.18 亿元,净资产 5.09 亿元,2021 年 1-9 月营业收入 13.81 亿元,净利润 0.85 亿元。

五、佳源创盛

合伙人名称	佳源创盛
统一社会信用代码	91330402146482794J
成立时间	1995-04-18
法定代表人	沈宏杰
实际控制人	沈玉兴
注册资本(万元)	150,000
住所	浙江省嘉兴市南湖区巴黎都市总部办公楼 101 室
经营范围	股权投资;实业投资;房地产开发、经营;投资管理;企业管理咨询服务;房地产中介服务;自有房屋租赁服务。(依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动)
财务情况	截至 2020 年 12 月 31 日,总资产 879.73 亿元,净资产 245.85 亿元,2020 年度营业收入 258.73 亿元,净利润 18.34 亿元。截至 2021 年 9 月 30 日,总资产 810.17 亿元,净资产 256.46 亿元,2021 年 1-9 月营业收入 136.33 亿元,净利润 9.62 亿元。

本次交易对方增加上海杰忠后,可充分利用各合伙人资金实力与良好的经营、资信状况及筹资能力,拓宽支付交易对价的资金筹措渠道,有助于顺利推进本次交易,有利于保护上市公司利益。

问题 2.前次公告显示,佳源创盛同意在 2021 年 8 月 31 日前支付定金 20 亿元。本次公告显示,本次交易获得董事会审议通过后 10 日内,交易对方已支付的定金价款全部转为第一期股权支付转让价款,股东大会通过后 10 日内,交易对方以现金支付第二期价款,且与第一期股权转让价款之和需达到股权转让价格的 51%;股东大会审议通过后 3 个月内支付完全部价款。请你公司说明:

(1)目前定金支付情况,是否与前期框架协议内容存在差异,如是,请说明原因及是否履行相应的披露义务。

回复如下:

截至目前,公司已收到佳源创盛支付的定金 15.80 亿元,占本次交易股权转让款的 17.15%。公司已将中天城投 11%股权质押至佳源创盛。公司收到的定金虽与《关于收购中天城投集团有限公司之股权转让框架协议》(以下简称《框架协议》)存在一定差异,但仍在《框架协议》定金条款约定的范围内。原因如下:

2021 年 8 月 30 日,为尽快推进交易,佳源创盛与公司签订《框架协议》。根据《框架协议》约定,评估基准日暂定为 2021 年 6 月 30 日,股权转让价格以中天城投 2021 年半年报主要财务数据为依据,暂定为 180 亿元,最终交易价格将以评估机构出具的标的股权在评估基准日的评估结果为基础协商并以各方签署的正式交易协议约定为准;约定佳源创盛在 2021 年 8 月 31 日前支付 20 亿元作为定金(按 180 亿元暂定交易价格计算,约 20 亿元),同时,公司提供交易标的中天城投 11%的股权作为佳源创盛定金足额退还的担保措施。

《框架协议》签署后,应受让方要求,中天城投将其他应收中天金融 83.20 亿元债权划转至全资子公司贵阳中天企业管理有限公司(以下简称“中天企管”)。划转完成后,中天城投财务数据相较 2021 年 6 月 30 日发生了较大的变化。鉴于此,公司与受让方商议将本次交易的审计评估基准日调整为 2021 年 8 月 31 日。公司与受让方以评估报告确定的评估值为基础,经充分磋商后,最终确定中天城投 100%股权的转让价格为 89 亿元。

为保护上市公司权益,按照《框架协议》定金支付约定原则,受让方向公司支付 15.8 亿元的定金,超过中天城投交易价格的 11%。最终经审计评估后双方协商一致的中天城投股权转让款未超出《框架协议》约定的范围。同时,在签署正式股权转让协议后公司召开董事会审议并及时履行了信息披露义务。

(2)佳源创盛、上海杰忠本次交易的各自出资比例、出资金额,具体资金来源及到位安排,并结合交易对方财务状况、资金实力等,分析其履约意愿及履约能力。

回复如下:

一、本次交易的具体资金来源及到位安排

佳源创盛本次交易需出资的金额为 0.89 亿元,占本次交易价款的 1%;上海杰忠本次交易需出资的金额 88.11 亿元,占本次交易价款的 99%。受让方资金来源及到位安排如下:

交易价款	金额(亿元)	资金来源	累计支付(亿元)	到位安排
第一期股权转让价款	15.8	佳源创盛已支付 15.8 亿元的定金,后期依协议转为上海杰忠的出资,现 15.8 亿元定金已转为受让方第一期股权转让价款。	15.8	已到位
第二期股权转让价款	29.59	上海杰忠将通过包括但不限于通过自由资金、合伙人增资、引入其他战略有限合伙人、金融机构借款等方式筹资。	45.39	公司股东大会审议通过本次交易后的十个工作日内
第三期股权转让价款	43.61	上海杰忠将通过包括但不限于通过自由资金、合伙人增资、引入其他战略有限合伙人、金融机构借款等方式筹资。	89	分三期支付,最迟将于公司股东大会审议通过本次交易之日起三个月内

二、交易各方财务状况和资金实力

交易各方财务状况和资金实力如下:

期间	合伙人名称	杭州仁和(万元)	仁和智本(亿元)	浙江德丰(亿元)	佳源创盛(亿元)
2021 年 1-9 月/2021 年 9 月 30 日	总资产	30,573.06	19.65	15.18	810.17
	净资产	-575.42	9.05	5.09	256.46
	营业收入	128.71	1.26	13.81	136.33
	净利润	94.35	1.21	0.85	9.62
2020 年度/2020 年 12 月 31 日	总资产	28,457.27	27.85	14.19	879.73
	净资产	-669.77	7.84	4.24	245.85
	营业收入	493.1	0.147	8.93	258.73
	净利润	471.22	0.32	0.35	18.34

三、交易对方履约意愿及履约能力分析

2021 年 11 月,为顺利达成本次股权收购,上海杰忠引入新合伙人,增资完成后,上海杰忠注册资本变更为 9 亿元。杭州仁和为上海杰忠的执行事务合伙人,管理上海杰忠日常经营事务。仁和智本通过全资子公司上海智肯企业管理有限公司间接持有杭州仁和 100%股权。据公开信息显示,仁和智本成立于 2010 年 6 月,历经多次增资,仁和智本目前注册资本金 10.08 亿元。自仁和智本成立以来,扎根于实业投资,涉猎各类实体产业的投资,积累了丰富的投资管理经验,伴随我国经济的发展,获得了一定的成长。目前仁和智本运营情况及资信情况良好。

佳源创盛成立于 1995 年 4 月,为一家集房地产开发、化工、市政园林、健康养老、物业服务、商业管理、文化旅游等产业为一体的控股集团型企业,以“品质创见未来”为经营理念,以“创新驱动,品质引领,重构城市生活价值”为使命,以“成为推动城市高质量发展的革新者”为愿景,以“品质为本,服务至上,责任担当,实干奋斗”为核心价值观,在稳健发展的过程中树立了自己的地位和影响。自 2020 年以来,已连续两年蝉联“中国民营企业 500 强”以及“中国服务业民营企业 100 强”。2021 年 6 月,佳源创盛成功竞得位于贵阳市中心的一块土地,成交楼面价创造了贵阳历年来的新高。

今年贵州全面实施“强省会”五年行动,全力支持贵阳加快实现“六个新突破”,致力将贵阳打造成首位度高的省会城市、影响力大的中心城市、生态性强的功能城市、幸福感足的宜业城市,加快建成贵阳成为宜居宜业游梦大城市。目前,贵州城镇化率仅 53%左右,与全国相比仍有一定差距,仍有较好发展空间。公司地产业务深耕贵阳 43 余年,品牌影响力和产品设计在区域市场具有竞争优势,尤其是公司在绿色建筑方面取得的成果,获得了市场高度认可。交易对方看好贵州强省会推进新型城镇化的机遇,具有较强投资意愿。

综上,本次交易对方具有较强的履约意愿及履约能力。

问题 3.本次公告显示,本次交易价格与框架协议暂定价格差异达 90.97 亿元,主要原因为根据交易对方要求,你公司将中天城投应收公司的非经营性往来 83.20 亿元最终划转至全资子公司贵阳中天企业管理有限公司,导致中天城投净资产较 2021 年 6 月 30 日减少 83.20 亿元。请你公司说明:

(1)前述非经营性往来发生的原因、时间、金额等,清理非经营性资金往来的背景及主要考虑、具体时间、方式、实际完成情况及相关会计处理过程,是否签署相关协议安排,相关协议安排是否可能对你公司生产经营等造成较大影响,是否及时履行信息披露义务。

回复如下:

中天金融为了合理配置资源,提高资金使用效率,根据实际经营业务需要对地产业务板块资金进行统一管理,同时与中天城投及其子公司之间存在代收代付款项,代垫费用、工资薪酬等款项,这是中天金融与中天城投及其分子公司之间存在非经营性往来的主要原因。

经过清理,中天城投及分子公司与中天金融及中天金融的其他分子公司(非转让主体)之间的非经营性往来余额如下:

主体	客商	科目	余额(亿元)			
			2018 年 12 月 31 日	2019 年 12 月 31 日	2020 年 12 月 31 日	2021 年 8 月 31 日
中天城投及其分子公司	中天金融及中天金融的其他分子公司(非转让主体)	其他应收款	109.77	164.40	196.81	152.14
中天城投及其分子公司	中天金融及中天金融的其他分子公司(非转让主体)	其他应付款	15.44	47.16	55.05	68.94
净债权(其他应收款-其他应付款)			94.33	117.24	141.76	83.20

签署《框架协议》后,受让方提出中天城投及其分子公司对中天金融及中天金融的其他分子公司(非转让主体)存在大额的非经营性往来,并要求在 2021 年 8 月 31 日前清理完毕。基于此,公司与受让方一致同意将本次交易的审计评估基准日调整为 2021 年 8 月 31 日。经梳理,截至 2021 年 8 月 31 日,中天城投及分子公司应收中天金融及中天金融的其他分子公司(非转让主体)非经营性往来净额为 83.20 亿元。

中天金融、中天城投、其他相关债权债务主体分别签订《债权债务转让协议》。通过《债权债务转让协议》,中天城投的分子公司与中天金融及中天金融的其他分子公司(非转让主体)之间截至 2021 年 8 月 31 日的非经营往来平价转让给中天城投,中天城投受让该债权债务的同时将之转让给中天金融;中天城投对中天金融的其他分子公司(非转让主体)之间截至 2021 年 8 月 31 日的非经营往来平价转让给中天金融。转让完成后,截至 2021 年 8 月 31 日,中天城投应收中天金融非经营性往来 83.20 亿元。

中天城投与贵阳金融控股有限公司、中天企管签订《关于中天城投集团有限公司其他应收中天金融集团股份有限公司债权划转协议》,约定中天城投将应收中天金融 83.20 亿元债权划转至全资子公司中天企管。划转相关方会计处理如下:中天金融冲减对中天城投的长期股权投资成本 83.20 亿元,增加对贵阳金融控股有限公司的长期股权投资成本 83.20 亿元;贵阳金融控股有限公司增加对中天企管的长期股权投资成本 83.20 亿元,同时确认资本公积 83.20 亿元;中天企管增加对中天金融的其他应收款 83.20 亿元,同时确认资本公积 83.20 亿元;中天城投冲减应收中天金融 83.20 亿元,同时冲减所有者权益 83.20 亿元。

本次划转在合并报表范围内全资子公司之间发生,该事项不涉及现金流,上述会计处理不会影响中天金融母公司财务报表及合并财务报表,上述相关协议安排不会对中天金融生产经营等造成较大影响。上述事项已在经审计的中天城投 2021 年 1-8 月财务报告中披露。

(2)除前述情形外,本次交易价格与框架协议暂定公告价格存在差异的主要原因,是否存在剥离交易标的部分业务的情况,剥离相关业务的主要考虑及对你公司财务状况的影响,是否存在损害上市公司利益的情形。

回复如下:

截至 2021 年 6 月末,中天城投未经审计的归母净资产 150.30 亿元,此前拟定的初步交易价格 180 亿元,较中天城投 6 月末归母净资产溢价 19.76%。截至 2021 年 8 月末,中天城投经审计的归母净资产 64.06 亿元,最终交易价格 89 亿元,较中天城投 8 月末归母净资产溢价 38.93%。除本题(1)回复中所述影响交易价格的原因外,中天金融不存在剥离交易标的部分业务的情况,不存在损害上市公司利益的情形。

(3)是否存在利用清理大额非经营性资金往来等方式降低交易价格,进而规避履行重大资产重组相关披露义务和审议程序等情形,是否有利于维护上市公司及中小股东利益。

回复如下:

由于中天金融及中天金融的其他分子公司(非转让主体)与中天城投及其分子公司之间存在代收代付款项、代垫费用、工资薪酬等款项,逐年形成的非经营性往来。签订《框架协议》后,佳源创盛要求中天金融在基准日 2021 年 8 月 31 日前清理完毕与中天城投(包含分子公司)之间的非经营性债权债务。

信永中和会计师事务所(特殊普通合伙)对中天城投截至 2021 年 8 月 31 日的会计报表进行审计,中天城投经审计的归母净资产为 640,636.84 万元。中威正信(北京)资产评估有限公司对中天城投截至 2021 年 8 月 31 日的股东全部权益价值进行评估,中天城投的股东全部权益价值为 890,305.51 万元。公司与受让方以评估报告确定的评估值为基础,经充分磋商后,最终确定中天城投股权的转让价格为 89 亿元。

根据《上市公司重大资产重组管理办法(2020 修订)》有关规定,中天城投 2020 年度营业收入占公司同期经审计营业收入的比例未达到 50%;中天城投截至 2021 年 8 月 31 日的资产总额、净资产额和本次交易价格占公司 2020 年度经审计的资产总额、净资产的比例均未达到 50%。本次交易不构成《上市公司重大资产重组管理办法》规定的重大资产重组。

根据《深圳证券交易所股票上市规则》和《公司章程》等相关规定,本次公告由中天城投股权事项已经 2021 年 12 月 1 日召开的公司第八届董事会第 20 次会议审议通过。公司董事会授权公司管理层在股东大会审议通过本次交易后,具体办理实施相关事宜。公司独立董事对公司本次股权转让事项发表了明确同意的独立意见。根据《深圳证券交易所股票上市规则》及《公司章程》等有关规定,本次交易尚须提交股东大会审议。

本次交易定价系在基于基准日出具的审计结果及评估报告确定的评估价值基础上,由交易各方充分协商确定,交易价格公允。本次交易不存在损害公司及中小股东利益的情形。

问题 4.本次公告显示,本次交易采用资产基础法和市场法进行评估。请你公司按照《上市公司信息披露指引第 5 号——交易与关联交易》的相关要求,详细披露评估结果的推算过程,以评估前后对照的方式列示评估结果,并说明相关评估参数选取依据及合理性、评估增值的主要原因,同时结合与 2018 年中天城投的交易作价 246 亿元存在较大差异的主要原因,分析说明本次评估结果的公允性与合理性。

回复如下:

一、本次交易采用资产基础法和市场法进行评估,相关评估参数选取和推算过程如下:

(一)资产基础法相关评估参数选取和推算过程

本次纳入评估范围的长期股权投资主要分为二大板块:房地产板块和物业管理板块:

1.房地产板块的主要资产为存货,主要的评估方法和参数选取如下 :

存货类包括开发产品和开发成本两大类,其中:

(1)开发产品:包括待售高层住宅、公寓、商铺、写字楼、车位等。评估方法采用市场法,并扣除各项税费和适当利润。公式如下:

评估价值 = 开发产品销售金额 - 销售费用 - 增值税 - 税金及附加 - 土地增值税 - 所得税 - 适当数额的净利润。

对于产品市场价值:已经签订《商品房销售合同》的,以合同金额确定开发产品销售金额;尚未签订合同的,结合房地产状况、市场报价以及同类或相似物业销售时间和售价情况等确定销售价格。

各项费用:参考企业实际历史费率水平,以同行业上市公司的费率水平进行对比分析合理性,以经分析后的合理费率测算。

各项税金:按应依法缴纳的税率、税负水平进行测算。

(2)开发成本:为正在开发的土地使用权和待开发的土地使用权。

根据待估企业和待估资产自身的特点,采用假设开发法进行评估,即:视同可销售开发产品,按开发产品最终所获收益的评估思路进行评估。基本公式如下:

开发成本评估价值 = 销售总额 - 后续成本 - 销售费用 - 管理费用 - 投资利息 - 附加费 - 土地增值税 - 所得税 - 投资回报

对于销售额:取得预售的,已经签订《商品房销售合同》的,以合同金额确定开发产品销售金额;尚未签订商品房销售合同或尚未开发的土地使用权,结合周边类似房地市场情况、项目定位及同类或相似物业的成交时间和成交价等确定销售价。

对于成本,资产评估专业人员查阅了项目开发初期即已基本明确的土地、前期、配套等费用,在施工的项目结合已签订的施工合同等判断建安成本的合理性,对于尚未施工的项目以项目可研、成本预算等资料结合同类项目及当地市场的建安造价等确认成本。

各费用:参考企业实际历史费率水平,以同行业上市公司的费率水平进行对比进行分析合理性,以经分析后的合理费率测算。

各项税金:按应依法缴纳的税率、税负水平进行测算。

2.物业管理板块采用收益法评估,评估方法和主要参数的选取如下:

评估具体采用现金流折现方法(DCF),企业整体价值通过对企业的全部现金流量(企业自由现金流量)进行折现得到。其中:企业整体价值评估选用分段永续模型,具体测算公式如下:

$$P=\frac{R_1}{(1+i)^{\frac{1}{2}}}+\sum_{t=2}^{n}R_t/(1+i)^{(t+0.5)}+\frac{R_n}{(i-\alpha)}/(1+i)^{(t+n-0.5)}+\text{其他}$$

其中:式中:P:企业的股东全部权益评估值;

Rt:未来第 t 年的权益自由现金流量;

Rn:未来第 n 年以后的权益自由现金流量;

t:预测年度;

i:折现率;

n:预测第末年;

a:永续增长率;

其他:评估分析的非经营性资产、负债和溢余资产等。

净现金流又分为企业自由现金流和股东权益现金流,依据中天城投集团物业管理有限公司的生产经营模式及行业特点,本次收益法的净现金流使用股东权益自由现金流量。

股东权益自由现金流量=税后净利润+折旧与摊销-资本性支出-营运资金净增加额

(1)关于收益期的确定

本次评估采用永续年期作为收益期。其中,第一阶段为 2021 年 9 月 1 日至 2026 年 12 月 31 日,预测期为 5.3 年。在此阶段中,根据中天城投集团物业管理有限公司的历史业绩及未来市场分析,收益状况逐渐趋于稳定;第二阶段为 2027 年 1 月 1 日至永续经营,在此阶段中,中天城投集团物业管理有限公司的净现金流将保持稳定。

(2)营业收入的预测

根据中天城投集团物业管理有限公司 2019 年度、2020 年度审计报告以及 2021 年 1-8 月会计报表统计数据,并依据历史经营数据、在手合同和已签约已备案待交付项目统计表进行分析预测 2021 年 9 月后的收入。

(3)成本的预测

中天城投集团物业管理有限公司历史年度成本占收入的比重,预测成本。

(4)股权回报率的确定

Re 股权投资回报率,评估人员采用资本资产定价模型(Capital Asset Pricing Model or “CAPM”)加以确定。计算表达式如下:

Re= Rf+β×(Rm-Rf)+α

其中:Re:股权回报率

Rf:无风险回报率

β:风险系数

Rm:市场期望报酬率

Rm-Rf:市场风险溢价(ERP)

α:企业特有风险率

本次评估以持续经营为假设前提,委估对象的收益期限为无限年期,根据《资产评估专家指引第 12 号——收益法评估企业价值中折现率的测算》(中评协〔2020〕38 号)的要求,测算出股权回报率为 10.11%。

(5)评估结果及增值原因分析

经收益法测算,中天城投集团物业管理有限公司股东全部权益价值在持续经营前提下评估结果为 139,200.00 万元,评估大幅增值的原因为中天城投集团物业管理有限公司盈利能力较好(2021 年 1~8 月净利润为 8,642.52 万元),而账面投资成本为 5,500.00 万元,导致评估大幅增值。

(二)市场法相关参数的选取和推算过程

1.评估方法:结合本次资产评估的对象、评估目的和资产评估专业人员所收集的资料,确定采用上市公司比较法对委托评估的中天城投股东全部权益价值进行评估。其基本公式为:

评估对象价值=∑被评估单位相应价值指标×可比企业对应的价值比率(或价值乘数)×调整因素×权数

2.评估原理:上市公司比较法评估所依据的基本原理是替代原理。该原理基于经济学中的“效用价值论”。即因为被评估单位与可比上市公司的“效用”——获利能力、净现金流量、收益性/营运性资产规模等相似(近)而可以“替代”,故二者的价格理应相近。

3.价值比率的选取

市场法常用的价值比率有市盈率(P/E)、市净率(P/B)、市销率(P/S)和企业倍数(EV/EBITDA)。

由于本次评估的是房地产开发企业,其收入和盈利与宏观经济的关联度较强,由于市场波动性较大,导致房地产的收入和盈利也波动较大;另一方面,由于房地产开发项目的周期长、一次投入大、上游土地供应政策调控等特点,房地产开发企业的收入和盈利在项目开发各阶段中不平滑,同一企业各年度间的收入和盈利也会有较大波动;而市盈率(P/E)和市销率(P/S)通常适用于盈利或营收相对稳定,波动性较小的行业,因此本次不适宜采用市盈率(P/E)和市销率(P/S);同时房地产开发企业的固定资产等长期资本性投入较小,折旧摊销等非付现成本比例较小,也不适宜采用企业倍数(EV/EBITDA)。

因此本次评估的价值比率选用市净率(P/B)。

采用市净率(P/B)估值模型对中天城投股东全部权益价值进行评估。

具体公式为:

目标公司股东全部股权价值=目标公司地产板块账面净资产×目标公司 P/B×(1- 流动性折扣)×(1+控股权溢价修正系数)+ 单独评估的非地产板块评估值

其中:目标公司 P/B=修正后可比公司 P/B?的平均值=可比公司 P/B×可比公司 P/B 修正系数

可比公司 P/B 修正系数=∏影响因素 Ai 的调整系数

影响因素 Ai 的调整系数=目标公司系数/可比公司系数

4.可比公司的选取

本次选取五家上市公司:华联控股(000036.SZ)、苏宁环球(000718.SZ)、合肥城建(002208.SZ)、华丽家族(600503.SH)、浦东金桥(600639.SH)

选取理由:上述公司主营业务、总资产量、净收益均与中天城投接近,且上述公司基准日 P/B 在 1.2412 至 1.7175 之间,均比较接近,具有可比性。

5.根据本次资产评估目的、评估对象所在的房地产行业特点,参考国务院国资委考核分配局颁布的 2021 年《企业绩效评价标准值》,并结合被评估企业实际情况及可比交易案例可选取的数据,从营运能力、盈利能力、偿债能力、成长能力几个方面来进行因素比较。

6.计算可比公司综合调整后平均 P/B,结果为 1.43166。

7.对流动性折扣、控制权溢价进行测算。

8.中天城投房地产板块评估基准日的股东全部权益价值:

中天城投评估基准日经审计的模拟归属母公司的净资产(合并数值)剔除非房地产板块净资产后的房地产板块的净资产(合并数值)为 578,418.09 万元,因此:

中天城投房地产板块评估基准日的股东全部权益价值=578,418.09×1.43166×(1-29.20%)×(1+18.27%)=693,409.22(万元)

9.中天城投股东全部权益价值=中天城投房地产板块评估值+非房地产板块评估值

=693,409.22+175,005.56

=868,400.00(万元)(取整)

二、评估结果

中天城投基准日净资产账面值为 423,539.54 万元,按资产基础法评估后,评估值为 890,305.51 万元,评估增值 466,765.97 万元,增值率 110.21%。

中天城投基准日归母合并口径净资产 640,636.84 万元,按市场法评估后,评估值为 868,400.00 万元,评估增值 227,763.16 万元,增值率 35.55%。与中天城投净资产 423,539.54 万元比评估增值 444,860.46 万元,增值率 105.03%。

最终选取资产基础法的结果,分大类汇总如下:

中天城投集团有限公司资产评估结果汇总表

评估基准日:2021 年 8 月 31 日 金额单位:人民币万元

项目	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
	A	B	C=B-A	D=C/A×100
流动资产	1,106,536.95	1,106,161.38	-375.57	-0.03
非流动资产	805,562.42	1,272,703.96	467,141.54	57.99
其中:债权投资	11,000.00	11,000.00	0.00	0.00
长期股权投资	793,344.45	1,260,487.01	467,142.56	58.88
固定资产	7.17	5.66	-1.51	-21.06
无形资产	1.12	1.60	0.48	42.86
递延所得税资产	1,209.69	1,209.69	0.00	0.00
资