

上市地：上海证券交易所

股票代码：600162

股票简称：香江控股

深圳香江控股股份有限公司
发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金
暨关联交易报告书摘要（修订稿）

序号	交易对方	交易对方持有的资产或股权
1	南方香江集团有限公司	沈阳香江好天地商贸有限公司
2	深圳市金海马实业股份有限公司	长春物业
3	深圳市金海马实业股份有限公司	郑州物业
4	香江集团有限公司	广州物业
5	深圳市金海马实业股份有限公司	深圳市家福特置业有限公司

独立财务顾问：



西南证券
SOUTHWEST SECURITIES

（重庆市江北区桥北苑 8 号西南证券大厦）

二〇一六年四月

本报告书摘要的目的仅为向公众提供有关本次重组的简要情况，并不包括重大资产重组报告书全文的各部分内容。重大资产重组报告书全文同时刊载于上海证券交易所网站（www.sse.com.cn）；备查文件的查阅方式为：

公司名称：深圳香江控股股份有限公司

查阅地址：广州市番禺区番禺大道锦绣香江花园香江控股办公楼

公司声明

本公司及全体董事、监事、高级管理人员保证本报告书及其摘要内容的真实、准确、完整，对本报告书及其摘要的虚假记载、误导性陈述或重大遗漏负连带责任。

本公司负责人和主管会计工作的负责人、会计机构负责人保证本报告书及其摘要中财务会计报告真实、准确、完整。

本报告书所述本次发行股份及支付现金购买资产相关事项的生效和完成尚待取得中国证监会的核准。

中国证监会、其它政府机关对本次重大资产重组所做的任何决定或意见，均不表明其对公司股票的价值或投资者的收益作出实质性判断或保证。任何与之相反的声明均属虚假不实陈述。

本次交易完成后，公司经营与收益的变化由本公司自行负责；因本次交易引致的投资风险，由投资者自行负责。

投资者若对本报告书及其摘要存有任何疑问，应咨询自己的股票经纪人、律师、专业会计师或其他专业顾问。

交易对方声明

本次重大资产重组的交易对方均已出具承诺函：“本公司将及时向上市公司提供本次重组相关信息，并保证所提供的信息真实、准确、完整，如因提供的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，给上市公司或者投资者造成损失的，将依法承担个别和连带的法律责任。

如本次交易因涉嫌所提供或披露的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证监会立案调查的，在案件调查结论明确以前，本公司及关联方不转让在上市公司拥有权益的股份。”

重大事项提示

特别提醒投资者认真阅读本报告书全文，并特别注意下列事项（本重大事项提示中简称均与“释义”部分中的简称具有相同含义）：

一、本次交易方案概要

本次重大资产重组方案为上市公司向其关联方南方香江、深圳金海马、香江集团发行股份及支付现金，购买其持有的与家居商贸业务相关的物业资产，具体包括南方香江持有的沈阳好天地 100%股权（持有沈阳物业）、深圳金海马持有的深圳家福特 100%股权（持有深圳物业）及长春物业和郑州物业，以及香江集团持有的广州物业，其中现金支付部分为 7 亿元。同时，公司拟采用询价方式向不超过 10 名特定投资者非公开发行股票募集配套资金，募集配套资金总额不超过拟购买资产交易价格的 100%，即不超过 23.5 亿元。本次发行股份及支付现金购买资产不以募集配套资金的成功实施为前提，最终募集配套资金发行成功与否不影响本次发行股份及支付现金购买资产行为的实施。

2015 年 10 月，公司完成对关联方深圳金海马持有的香江商业 100%股权和深圳大本营 100%股权的收购，收购完成后，公司将业务线从商贸地产平台的开发拓展到商铺的招商运营等领域，通过整合产业上下游，形成较为完整的产业链，公司成为“开发建设”与“招商运营”双轮驱动的综合服务集团。通过本次重组，公司将拥有与招商业务相关的物业资产，将提高“自有物业+自有招商运营”的模式占比，有利于改善上市公司财务结构，提高上市公司的资产质量，降低其资产负债率，提高上市公司商贸物流资产的完整性，同时还有利于减少公司与关联方之间关于物业租赁的关联交易，有利于进一步规范上市公司治理。

本次交易完成后，将增强公司招商业务的综合竞争力，提高公司招商业务的行业地位。本次交易符合国家的产业政策，也符合公司向商贸物流地产开发销售与运营为主转型发展的要求。

本次交易构成关联交易，本次交易完成后，上市公司控股股东仍为南方香江，实际控制人仍为刘志强、翟美卿夫妇。

二、本次交易标的资产价格

根据交易各方签署的《发行股份及支付现金购买资产协议》及其补充协议，本次交易中的标的资产最终交易价格以具有证券期货从业资格的评估机构的评估结果为依据，经交易各方协商确定。根据同致信德出具的评估报告，标的资产在评估基准日 2015 年 9 月 30 日的评估值合计为 236,225 万元。经交易双方协商，标的资产整体作价金额为 235,000 万元。

三、发行股份及支付现金购买资产

（一）发行股份的种类和面值

本次发行的股份为境内上市人民币普通股（A 股），每股面值为 1.00 元。

（二）发行对象及发行方式

本次发行对象为香江控股关联方深圳金海马、南方香江、香江集团，本次发行采用向特定对象非公开发行股份的方式。

（三）发行股份的定价基准日、定价依据和发行价格

股份发行的定价基准日为上市公司第七届董事会第 23 次临时会议决议公告日，即 2015 年 11 月 4 日。

根据《重组办法》等有关规定，上市公司发行股份的价格不得低于市场参考价的 90%。市场参考价为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、60 个交易日或者 120 个交易日的公司股票交易均价之一。

基于香江控股近年来的盈利现状及同行业上市公司估值的比较，为兼顾各方利益，经交易各方友好协商，确定本次发行股份购买资产的定价依据为定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价的 90%，即 6.06 元/股。

从定价基准日至本次股票发行期间，如上市公司有派息、送股、资本公积金转增股本等除权除息事项，则本次发行价格与发行数量进行相应调整。

（四）发行数量

根据交易双方确认的作价金额 23.5 亿元扣减现金支付对价 7 亿元后的估值测算，本次向交易对方发行的股票数量为 272,277,228 股，最终的发行数量由公司董事会提请股东大会审议批准，并经中国证监会核准后确定。

从定价基准日至本次股票发行期间，上市公司如有派息、送股、资本公积转增股本等除息、除权事项，则本次发行数量亦进行相应调整。

（五）发行股份发行价格调整事宜

为应对因资本市场波动以及公司所处行业上市公司二级市场表现变化等市场及行业因素造成的公司股价下跌对本次交易可能产生的不利影响，根据《上市公司重大资产重组管理办法》规定，拟引入发行价格调整方案如下：

（1）价格调整方案对象

价格调整方案的调整对象为本次交易发行股份购买资产的发行价格、本次募集配套资金的发行底价。

（2）价格调整方案生效条件

公司股东大会审议通过本次价格调整方案。

（3）触发条件

在公司股东大会审议通过本次交易的决议公告日至中国证监会核准本次交易前，出现下列情形之一的交易日当日为调价基准日：

① 上证指数（000001）在任一交易日前的连续 20 个交易日的收盘点数相比上市公司因本次交易首次停牌日前一交易日（即 2015 年 10 月 26 日）收盘点数（即 3429.58 点）跌幅均超过 10%；或

② 房地产行业指数（BK0451）在任一交易日前的连续 20 个交易日的收盘点数相比上市公司因本次交易首次停牌日前一交易日（即 2015 年 10 月 26 日）收盘点数（即 17864.45 点）跌幅均超过 10%。

当调价基准日出现时，公司有权在调价基准日出现后 10 个工作日内召开董事会会议审议决定是否按照价格调整方案对本次交易的发行价格进行调整。

（4）发行价格调整机制

董事会决定对发行价格进行调整的，则本次交易的发行价格调整为：不低于本次审议调价事项的董事会决议公告日前 20 个交易日的上市公司股票交易均价（董事会决议公告日前 20 个交易日股票交易总额/董事会决议公告日前 20 个交易日股票交易总量）的 90%。

（5）发行股份数量调整

本次交易标的资产价格不进行调整，发行股份数量根据调整后的发行价格进行相应调整，即发行的股份数量=发行股份所购买的标的资产的交易价格÷调整后的发行价格。

在调价基准日至股份发行日期间，若中国证监会对发行价格的确定进行政策调整，则发行价格和发行数量将作相应调整。在审议调价事项的董事会决议公告日至发行日期间，若上市公司发生派发股利、送红股、转增股本或配股等除息、除权行为，本次发行股份购买资产的股份发行价格将按照上交所的相关规则进行相应调整。

(六) 本次发行股份的锁定期及上市安排

根据相关法规规定及交易对方出具的《关于股份锁定期的承诺函》，交易对方在本次交易中取得的香江控股股份自发行结束之日起 36 个月内不得转让。本次交易完成后 6 个月内如上市公司股票连续 20 个交易日的收盘价低于发行价，或者交易完成后 6 个月期末收盘价低于发行价的，交易对方在本次交易中取得的上市公司股份的锁定期自动延长至少 6 个月。

如前述关于本次交易取得的上市公司股份的锁定期的承诺与中国证监会的最新监管意见不相符的，交易对方将根据中国证监会的监管意见进行相应调整。本次交易完成后，上述锁定期内，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，交易对方亦应遵守上述承诺。

自上市公司本次发行股份购买资产涉及新增股份登记完成之日（即在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司完成登记之日）起 12 个月内，交易对方将不以任何方式转让其在本次交易前持有的上市公司股份，包括但不限于通过证券市场公开转让或通过协议方式转让该等股份，也不由上市公司回购该等股份。如该等股份由于上市公司送红股、转增股本等原因而增加的，增加的上市公司股份亦遵照前述 12 个月的锁定期进行锁定。中国证监会及/或上交所等监管机构对于交易对方持有上市公司股份锁定期及买卖另有要求的，从其要求。

四、发行股份募集配套资金

为提高家居商贸业务的整合绩效，加快上市公司战略转型，公司计划在本次交易的同时，向不超过 10 名特定投资者非公开发行股份募集配套资金，募集配套资金总额不超过交易总额的 100%。具体如下：

（一）发行股份的种类和面值

本次发行的股份为境内上市人民币普通股（A 股），每股面值为 1.00 元。

（二）发行对象及发行方式

本次发行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 名的其他特定投资者。

（三）发行价格及发行数量

本次向特定对象募集配套资金的发行价格为不低于公司第七届董事会第 23 次临时会议公告日前 20 个交易日公司股票交易均价的 90%，即 6.06 元/股，该价格的最终确定尚须经中国证监会核准。配套募集资金发行价格的调整方案与发行股份购买资产发行价格调整方案相同。

本次交易中，拟募集配套资金总额预计不超过 23.5 亿元，发行股份数预计不超过 387,788,779 股。最终发行数量将以购买资产成交价、最终发行价格为依据，由中国证监会核准后确定。

从定价基准日至本次股票发行期间，如上市公司有派息、送股、资本公积金转增股本等除权除息事项，则本次发行价格与发行数量进行相应调整。

（四）锁定期及上市安排

不超过 10 名其他特定投资者认购的上市公司发行股份，自股份发行结束之日起 12 个月内不得转让，在此之后按中国证监会及上交所的有关规定执行。

本次交易完成后，上述锁定期内，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，亦应遵守上述锁定期约定。

（五）募集资金用途

本次交易募集配套资金拟用于如下用途：

序号	项目	金额（万元）
1	本次重组现金对价的支付	70,000

2	上市公司长沙高岭商贸城建设项目	138,000
3	上市公司南沙香江国际金融中心项目	27,000
	合计	235,000

五、业绩承诺及盈利补偿安排

本次交易中，上市公司与交易各方签订了《盈利补偿协议》，主要安排如下：

（一）业绩承诺期

根据交易进度，本次重组实施完毕后连续三个会计年度（含本次重组实施完毕当年）系指 2016 年度、2017 年度及 2018 年度。

重组实施完毕日的确定：本次重组经公司股东大会批准和中国证监会核准，标的资产完成交割，且公司向香江集团、南方香江和深圳金海马发行的股票在上海证券交易所及中国证券登记结算有限公司上海分公司办理完毕证券登记手续之日，为本次重组实施完毕日。补偿的实施，以本次重组实施完毕为前提。

五处物业实际净收益合计数的确定：根据《上市公司重大资产重组管理办法》及协议双方自愿协商，公司应当在补偿期限内的年度报告中单独披露采用收益法评估的五处物业当年度累计实际净收益合计数与当年度累计预测净收益合计数的差异情况，并由具有从事证券相关业务资格的会计师事务所对此出具专项审核意见。累计实际净收益合计数与累计预测净收益合计数的差额根据会计师事务所出具的专项审核意见确定。

（二）业绩承诺

五处物业 2016 年、2017 年、2018 年度拟实现的净收益合计数分别为人民币 9,364.14 万元、人民币 9,448.48 万元和人民币 9,697.98 万元。

（三）业绩承诺补偿措施

补偿人的补偿方式应为逐年补偿。根据具有从事证券相关业务资格的会计师事务所出具的专项审核意见，若采用收益法评估的五处物业在截至当期期末累积

实际净收益合计数低于截至当期期末累积预测净收益合计数的，香江集团、南方香江和深圳金海马将分别按照本补充协议的约定以本次重组所取得的公司股份对公司进行补偿。

具体方式如下：

1、股份补偿方式

当期应补偿股份数= (截至当期期末五处物业累积预测净收益合计数 - 截至当期期末五处物业累积实际净收益合计数) ÷ 补偿期限内各年的五处物业累积预测净收益合计数总和 × 约定的标的资产交易价格 (即人民币 23.5 亿元) ÷ 本次重组补偿人认购公司非公开发行 A 股股票的每股价格 - 累积已补偿股份总数

若补偿人持股数量不足以补偿时，差额部分由补偿人以现金补偿，具体补偿金额计算方式如下：

当期应补偿现金金额= (每一测算期间当期应补偿股份数 - 每一测算期间当期已补偿股份数) × 本次重组补偿人认购公司非公开发行 A 股股票的每股价格 - 累积已补偿现金金额

如在承诺年度内上市公司有派息、配股、送股、资本公积金转增股本等除权、除息事项的，前述公式中的“本次重组补偿人认购公司非公开发行 A 股股票的每股价格”进行相应调整。

在逐年补偿的情况下，在各年计算的补偿股份数量小于 0 时，按 0 取值，即已经补偿的股份不冲回。

2、股份补偿的实施

若补偿人需根据本补充协议约定以公司股份进行补偿的，公司将以总价人民币 1.00 元的价格向补偿人回购补偿人应补偿的股份并依法予以注销。

公司应在 2016、2017、2018 年年度报告（如本次重组实施完毕的时间延后，则盈利预测承诺补偿年度相应顺延，下同）披露后的 10 个交易日内发出召开审议股份回购事项的股东大会（以下简称“回购股东大会”）会议通知。

如股份回购事宜未获得公司股东大会审议通过或者未获得所需批准的,公司将在股东大会决议公告或确定不能获得所需批准后 10 个交易日内书面通知补偿人。补偿人应在接到该通知后 60 个交易日内将按照本补充协议第 3.1 条约定的公式计算确定的应补偿股份无偿赠送给公司除补偿人之外的其他股东,其他股东按其持有股份数量占上市公司 2016、2017、2018 年度股东大会股权登记日股份数量的比例享有获赠股份。

自应补偿股份数量确定之日(指 2016、2017、2018 年年度报告披露之日)起至该等股份注销前或被赠与股东前,补偿人或公司就该等股份不拥有表决权且不享有股份分配的权利。

(四) 市场法评估部分的业绩补偿安排

在业绩补偿期每个会计年度期末,公司将聘请具有证券业务资格的会计师事务所对五处物业进行减值测试及出具减值测试结果的审核意见。如根据减值测试的结果五处物业存在减值(减值额应为本次交易五处物业市场比较法评估结果减去该期期末五处物业的公允价值),认购人将在审核意见出具后三十日内以所持公司股份对公司进行补偿。每年补偿的股份数量为:

五处物业在业绩补偿期每个会计年度期末的减值额÷本次重组补偿人认购公司非公开发行 A 股股票的每股价格 - 补偿期内已补偿的股份总数。

当期股份不足补偿的部分,应现金补偿。

当期应补偿现金金额=(每一测算期间当期应补偿股份数 - 每一测算期间当期已补偿股份数)×本次重组补偿人认购公司非公开发行 A 股股票的每股价格 - 累积已补偿现金金额。

六、标的资产评估作价情况

本次拟注入标的资产的评估基准日为 2015 年 9 月 30 日。

本次交易的股权类标的资产采用资产基础法和收益法评估，评估机构采用资产基础法评估结果作为股权类标的资产股权价值的最终评估结论；本次交易的物业类标的资产采用市场比较法和收益法评估，评估机构采用两种方法的加权平均数作为物业类标的资产股权价值的最终评估结论。其中，广州物业和长春物业市场比较法的权重取 60%，收益法的权重取 40%；郑州物业市场比较法和收益法的权重各取 50%。

根据交易各方签署的《发行股份及支付现金购买资产协议》及其补充协议，本次交易中的标的资产最终交易价格以具有证券期货从业资格的评估机构的评估结果为依据，经交易各方协商确定。根据同致信德出具的评估报告，标的资产在评估基准日 2015 年 9 月 30 日的评估值合计为 236,225 万元。经交易双方协商，标的资产整体作价金额为 235,000 万元。

本次拟注入股权类标的资产股东权益账面价值和物业类标的资产的账面价值、标的资产的评估值和评估增值率等情况如下表：

项目-万元	净资产/资产账面值	评估值	评估增值	增值率	交易作价
沈阳好天地 100%股权	23,063	121,698	98,634	428%	122,000
深圳家福特 100%股权	2,763	41,272	38,509	1394%	41,000
长春物业	12,669	21,214	8,545	67%	21,000
郑州物业	20,259	35,673	15,414	76%	35,000
广州物业	1,236	16,368	15,132	1224%	16,000
合计	59,992	236,225	176,234	294%	235,000

沈阳好天地、深圳家福特净资产评估增值率较高，主要是由于各自持有的沈阳物业和深圳物业增值较大，同时物业购置的资金来源部分来自借款导致负债增多，净资产相对降低所致。沈阳物业账面值 36,621.58 万元，评估值 135,616.43 万元，评估增值 98,994.85 万元，增值率 270.32%。深圳物业账面值 20,103.55 万元，评估值 58,632.73 万元，评估增值 38,529.18 万元，增值率 191.65%。

广州物业评估增值率较高，主要是由于该物业购置时间为 2000 年 3 月，受房地产供求关系变化的影响，物业市场价格有较大幅度上涨。

七、本次交易构成重大资产重组

根据评估值，本次交易中标的资产协商作价为 23.5 亿元，占公司 2014 年度经审计的合并财务会计报告期末归属于母公司的资产净额（180,858.43 万元）

的比例超过 50%，且超过 5,000 万元，因此，本次交易构成《重组办法》规定的上市公司重大资产重组行为；同时，本次交易属于《重组办法》规定的上市公司发行股份购买资产的情形，因此本次交易需要提交中国证监会上市公司并购重组审核委员会审核。

八、本次交易不构成借壳上市

在本次交易中，上市公司向交易对方购买其持有的标的资产不会导致上市公司实际控制权发生变化。按照《重组办法》第十三条之规定，本次重组不构成借壳上市。

九、本次交易构成关联交易

本次交易涉及上市公司向深圳金海马、南方香江、香江集团发行股份及支付现金购买资产。根据《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《上海证券交易所股票上市规则》等法律、法规及规范性文件的相关规定，本次交易构成关联交易。

十、本次重组的决策与审批程序

（一）本次重组已经履行的决策与审批程序

- 1、 2015 年 10 月 27 日，因筹划本次重大资产重组事项公司股票停牌。
- 2、 2015 年 11 月 3 日，交易对方股东会（股东大会）审议通过了本次重组的相关议案。
- 3、 2015 年 11 月 3 日，上市公司召开第七届董事会第 23 次会议，审议通过了本次发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易预案及相关议案。本公司与交易对方签署了《发行股份及支付现金购买资产协议》。
- 4、 2015 年 12 月 4 日，香江控股召开第七届董事会第 25 次会议，审议通过了本次发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金具体交易方

案及相关议案。公司与交易对方签署了《发行股份及支付现金购买资产协议之补充协议》和《盈利补偿协议》。

5、 2015年12月21日，香江控股召开2015年第六次临时股东大会，审议通过了本次发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金具体交易方案及相关议案。

（二）本次重组尚需履行的决策与审批程序

本次交易尚需获得中国证监会对本次重大资产重组的核准。

十一、独立财务顾问的保荐机构资格

上市公司聘请西南证券担任本次交易的独立财务顾问，西南证券系经中国证监会批准依法设立，具备保荐人资格。

十二、本次交易对上市公司的影响

2015年9月18日，香江控股发行股份及支付现金购买香江商业100%股权和深圳大本营100%股权并募集配套资金的申请经中国证券监督管理委员会《关于核准深圳香江控股股份有限公司向深圳市金海马实业股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金的批复》（证监许可[2015]2142号）核准。2015年10月8日，上市公司发行股份购买资产之标的资产已完成过户。至此，香江控股拥有商业地产、住宅地产开发及商铺招商、家居等商贸流通的较为完整的产业链。

家居商贸业务重组完成后，香江商业产业链各环节将紧密相连、优势互补，增强公司的综合竞争力，提高公司的行业地位，符合公司向商贸物流地产开发销售与运营为主转型发展的要求。本次重组是进一步深化上市公司业务转型的需要。

1、根据上市公司重组完成后战略发展规划，其商业地产招商业务未来以“自有物业+自有招商运营”的模式占比将增加，实力的增强可以带来规模效应，商户对商场运营将更有信心，商户、开发方、运营方三方的利益趋于一致，致力于做旺地块。但由于受商业地产开发周期较长的影响，上市公司商业地产在短期内难以以为商贸业务提供大量优质商业物业。本次资产注入将有利于加快上市公司向商贸业务战略转型。

从招商业务开展的角度看，拥有自有物业一方面可避免租赁协议展期风险，降低租金大幅上涨的风险，降低企业的管理成本，减少与物业产权方的潜在纠纷；另一方面将增强公司对相关门店的控制力，掌握经营的主动权。例如可以根据市场的需求和自身经营的需要进行品牌营销和卖场设计装修，扩大品牌影响力。因此，自有物业是招商业务的有益补充。

2、近年来国内商业地产发展迅速，房地产价格屡创新高，核心城市核心商圈的物业资源稀缺。当前商业地产价格和租金水平呈现上涨趋势，自有物业抗风险能力更强，既能锁定经营成本，又能享受地产升值的资本收益，且有利于上市公司融资及扩张，提升公司商贸业务的核心竞争力；同时，本次重组有利于改善上市公司财务结构，提高上市公司商贸物流资产的完整性。

3、本次交易完成后，将提高上市公司的资产质量，降低其资产负债率，改善上市公司财务结构。同时，商业地产将能给上市公司带来持续的租金收入，特别是当宏观经济政策收紧，银行信贷收缩时，持续稳定的租金收入将有效改善上市公司的资金压力，避免业绩大幅波动。同时，持有住宅地产只是增加上市公司存货，而持有商业地产则类似买入期权，既能分享未来土地增值的收益，又可以根据市场周期波动选择出售或继续持有，将增强上市公司经营的灵活性。

4、家居商贸业务注入后，上市公司与家居商贸业务之间因商业物业租赁产生的关联交易已显著减少，但新增了上市公司家居商贸业务与实际控制人控制的关联方物业租赁。本次交易完成后，沈阳好天地和深圳家福特将成为本公司的全资子公司，长春物业、郑州物业和广州物业将成为本公司的自持物业，该部分的关联交易将消除，有利于进一步规范上市公司治理。

本次交易后，南方香江仍为上市公司控股股东，刘志强、翟美卿夫妇仍为上市公司实际控制人。

（一）本次交易对上市公司主要财务数据的影响

截至 2015 年 9 月 30 日，前次重组家居商贸业务标的资产尚未完成标的资产过户。因此，上市公司 1-9 月合并财务报表未将香江商业和深圳大本营纳入合并范围。2015 年 10 月 8 日，前次重组标的资产已完成过户。由于本次重组标的资产与前次重组标的资产存在行业上下游关系，因此，上市公司 2015 年 1-9

月备考合并财务报表将前次重组标的资产和本次重组标的资产一并纳入备考合并范围。即，截至 2015 年 9 月 30 日的交易前后财务数据之间的差异，包含了本次重组和前次重组的财务影响。

天健对上市公司 2015 年 1-9 月备考合并财务报表（含前次重组和本次重组标的资产）进行了审阅，并出具了天健审（2015）7-341 号审阅报告。本次交易完成前后，上市公司 2015 年 1-9 月的主要财务数据变动情况如下：

项目-万元	交易前	交易后（备考）	增长额	幅度
资产负债表项目：	2015/9/30	2015/9/30		
总资产	1,501,586.96	1,699,895.41	198,308.45	13.21%
总负债	1,263,275.74	1,367,331.23	104,055.49	8.24%
所有者权益	238,311.22	332,564.18	94,252.95	39.55%
归属于母公司股东所有者权益	191,757.97	286,356.60	94,598.63	49.33%
资产负债率（合并）	84.13%	80.44%	-3.69%	-4.39%
每股净资产（元/股，归属）	2.50	1.79	-0.71	-28.27%
利润表项目：	2015 年 1-9 月	2015 年 1-9 月	增长额	幅度
营业收入	235,021.44	304,731.37	69,709.93	29.66%
营业利润	34,187.35	56,280.74	22,093.39	64.62%
利润总额	35,498.51	57,810.41	22,311.90	62.85%
净利润	16,278.22	32,178.00	15,899.78	97.68%
归属于母公司股东净利润	20,396.75	36,951.94	16,555.19	81.17%
基本每股收益（元/股，归属）	0.27	0.23	-0.04	-14.29%

注：关于本次交易和前次交易分别对上市公司主要财务数据的影响详见“第十章 管理层讨论与分析 四、本次交易完成后上市公司的财务状况、盈利能力及未来趋势分析”。

（二）本次交易对上市公司股本结构的影响

假设本次发行股份购买资产完成，分别在不考虑本次发行股份募集配套资金和考虑本次发行股份募集配套资金的情况下，发行前后公司股权结构如下：

股东-万股	本次交易前		本次交易后 (不含配套融资)		本次交易后 (含配套融资)	
	万股	比例	万股	比例	万股	比例
南方香江	40,611.53	25.44%	57,723.75	30.89%	57,723.75	25.58%
深圳金海马	39,962.83	25.03%	47,438.07	25.39%	47,438.07	21.02%

香江集团	-	0.00%	2,640.26	1.41%	2,640.26	1.17%
其他股东	79,071.40	49.53%	79,071.40	42.31%	79,071.40	35.04%
其他不超过 10 名特定投资者	-	0.00%	-	0.00%	38,778.88	17.19%
合计	159,645.76	100.00%	186,873.48	100.00%	225,652.36	100.00%

十三、本次重组相关方所作出的重要承诺

交易对方	关于认购上市公司股份的承诺函	<p>鉴于深圳香江控股股份有限公司拟以发行股份及支付现金的方式收购本公司持有的标的资产，作为本次交易的交易对方，本公司现作出如下承诺与保证：</p> <p>本公司不存在《上市公司收购管理办法》第六条规定的下列情形：</p> <ol style="list-style-type: none"> 1.利用上市公司的收购损害被收购公司及其股东的合法权益； 2.负有数额较大债务，到期未清偿，且处于持续状态； 3.最近三年有重大违法行为或者涉嫌有重大违法行为； 4.最近三年有严重的证券市场失信行为； 5.法律、行政法规规定以及中国证监会认定的不得收购上市公司的其他情形。
交易对方	声明	<p>作为本次重大资产重组的交易对方，本公司承诺：本公司将及时向上市公司提供本次重组相关信息，并保证所提供的信息真实、准确、完整，如因提供的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，给上市公司或者投资者造成损失的，将依法承担个别和连带的法律责任。</p> <p>如本次交易因涉嫌所提供或披露的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证监会立案调查的，在案件调查结论明确以前，本公司及关联方不转让在上市公司拥有权益的股份。</p>
交易对方	交易对方及其董监高等主要管理人员的诚信情况	<p>本公司作为本次交易的交易对方，本公司及本公司董事、监事及高级管理人员承诺：本公司/本人自 2010 年 1 月 1 日至本承诺出具日，不存在受到行政处罚、刑事处罚的情形，不存在重大诉讼、仲裁的情况；不存在未按期偿还大额债务、未履行承诺或受过证券交易所公开谴责的情形；亦不存在正在进行中的或潜在的针对本公司/本人的违法违规行为进行立案调查或侦查的行政或司法程序。</p>
交易对方	关于拟注入资产权属情况的承诺	<p>本公司作为本次交易的交易对方，对本次拟注入资产权属情况作出如下承诺：</p> <ol style="list-style-type: none"> 一、本公司已履行了本次拟注入标的资产《公司章程》规定的全额出资义务，不存在出资不实、抽逃出资等违反本公司作为股东所应当承担的义务及责任的行为，不存在导致本公司作为标的资产股东的主体资格存在任何瑕疵或异议的情形。 二、本公司拟注入上市公司之标的资产的股权不存在质押、抵押、其他担保或第三方权益或限制情形，也不存在法院或其他有权机关冻结、查封、拍卖本公司持有标的资产股权之情形，标的资产的股权无禁止转让、限制转让或者被采取强制保全措施的情形。 三、本公司拟注入上市公司之标的资产不存在出资瑕疵或影响其合法存

		<p>续的情形；标的资产的股权权属清晰，不存在重大权属纠纷，不存在导致股权资产受到第三方请求或政府主管部门重大处罚的事实；亦不存在重大诉讼、仲裁或其他形式的纠纷；标的资产的股权过户或者转移不存在法律障碍，亦不会产生诉讼、人员安置纠纷或其他方面的重大风险。</p> <p>四、本公司拟注入上市公司之标的物业权属清晰，不存在重大权属纠纷，不存在导致该等物业受到第三方请求或政府主管部门重大处罚的事实；不存在重大诉讼、仲裁或其他形式的纠纷。除郑州物业和深圳家福特名下物业存在抵押的情形外，其余拟注入标的物业不存在抵押、其他担保或第三方权益或限制情形，也不存在法院或其他有权机关冻结、查封、拍卖本公司持有标的物业之情形，标的物业无禁止转让、限制转让或者被采取强制保全措施的情形。就郑州物业和深圳家福特名下物业存在的抵押，本公司承诺将于 2016 年 1 月 31 日之前解除该等抵押。</p> <p>五、本公司保证上述状况持续至该等股权登记至上市公司名下。</p> <p>六、如违反上述承诺，本公司将承担相应的法律责任。</p>
交易对方/实际控制人/上市公司	关于提供资料真实、准确和完整的承诺函	<p>本公司/本人保证所提供资料和信息真实性、准确性和完整性，保证不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并声明承担个别和连带的法律责任。</p> <p>如因提供的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，给上市公司或者投资者造成损失的，将依法承担赔偿责任；如本次交易因涉嫌所提供或披露的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证监会立案调查的，在案件调查结论明确以前，本公司/本人不转让在上市公司拥有权益的股份。</p>
交易对方	关于股份锁定期的承诺函	<p>本公司作为本次交易的交易对方，本公司承诺：</p> <p>一、本公司在本次交易中取得的香江控股股份自发行结束之日起 36 个月内不得转让。</p> <p>二、本次交易完成后 6 个月内如上市公司股票连续 20 个交易日的收盘价低于发行价，或者交易完成后 6 个月期末收盘价低于发行价的，本公司在本次交易中取得的上市公司股份的锁定期自动延长至少 6 个月。</p> <p>三、如前述关于本次交易取得的上市公司股份的锁定期的承诺与中国证监会的最新监管意见不相符的，本公司将根据中国证监会的监管意见进行相应调整。本次交易完成后，上述锁定期内，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，亦应遵守上述承诺。</p> <p>四、自上市公司本次发行股份购买资产涉及新增股份登记完成之日（即在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司完成登记之日）起 12 个月内，本公司将不以任何方式转让本公司在本次交易前持有的上市公司股份，包括但不限于通过证券市场公开转让或通过协议方式转让该等股份，也不由上市公司回购该等股份。如该等股份由于上市公司送红股、转增股本等原因而增加的，增加的上市公司股份亦遵照前述 12 个月的锁定期进行锁定。中国证监会及/或上交所等监管机构对于本公司持有上市公司股份锁定期及买卖另有要求的，从其要求。</p> <p>五、如违反上述承诺，本公司将承担相应的法律责任。</p>
交易对方、	避免同业竞争的承诺	<p>一、针对本公司/本人及本公司/本人所控制的其他企业未来拟从事或实质性获得与上市公司同类业务或商业机会，且该等业务或商业机会所形成的资产和业务与上市公司可能构成实质性或潜在同业竞争的情况：</p>

<p>实际控制人、控股股东</p>		<p>1、本公司或本公司下属直接或间接控股企业未来将不从事与本次交易完成后香江控股或其下属全资或控股子公司主营业务相同或相近的业务，以避免对香江控股的生产经营构成可能的直接或间接的业务竞争。本公司亦将促使下属直接或间接控股企业不直接或间接从事任何在商业上对香江控股或其下属全资或控股子公司主营业务构成竞争或可能构成竞争的业务或活动；</p> <p>但是，满足下列条件的除外：地方政府特定地块或项目招标或出让、转让条件中对投标人或受让人有特定要求时，若上市公司不具备而其控制方具备该等条件，可由该控制方作为投标人或受让人取得特定地块或参与项目招标。该控制方应当在达到交易目的后的适当时间内将该业务转让给上市公司。</p> <p>2、如本公司或本公司下属直接或间接控股企业存在任何与香江控股或其下属全资或控股子公司主营业务构成或可能构成直接或间接竞争的业务或业务机会，本公司将放弃或将促使下属直接或间接控股的企业放弃可能发生同业竞争的业务或业务机会，或将促使该业务或业务机会按公平合理的条件优先提供给香江控股或其全资及控股子公司，或转让给其他无关联关系的第三方；</p> <p>3、本公司将严格遵守中国证监会、上海证券交易所有关规定及香江控股《公司章程》等有关规定，与其他股东平等地行使股东权利、履行股东义务，不利用大股东（实际控制人）的地位谋取不当利益，不损害香江控股和其他股东的合法权益。</p> <p>二、自本承诺函出具日起，上市公司如因本公司违反本承诺任何条款而遭受或产生的损失或开支，本公司将予以全额赔偿。</p> <p>三、本承诺函在上市公司合法有效存续且本公司作为上市公司上层股东期间持续有效。</p>
<p>交易对方、实际控制人、控股股东</p>	<p>规范关联交易的承诺</p>	<p>本公司/本人对规范关联交易作出如下承诺：</p> <p>一、本公司将尽量避免或减少本公司及本公司实际控制或施加重大影响的其他企业与本次交易完成后上市公司（包括上市公司现在及将来所控制的企业）之间产生重大关联交易事项，对于不可避免发生的关联业务往来或交易，将遵循市场交易的公开、公平、公正的原则，按照公允、合理的市场价格进行交易，并依据有关法律、法规、规范性文件及上市公司《公司章程》的规定履行关联交易决策程序，依法履行信息披露义务。</p> <p>二、本公司保证不会利用关联交易损害上市公司利益，不会通过影响上市公司的经营决策来损害上市公司及其他股东的合法权益。</p> <p>三、本公司及本公司所控制的其他企业将不通过与上市公司的关联交易取得任何不正当的利益或使上市公司承担任何不正当的义务。</p> <p>四、如违反上述承诺与上市公司进行交易而给上市公司造成损失，由本公司承担赔偿责任。</p>
<p>交易对方、实际控制</p>	<p>关于保持上市公司独立性的承诺</p>	<p>一、保证上市公司的资产独立、完整</p> <p>本次交易完成后，保证深圳香江控股股份有限公司（以下简称“上市公司”）及其合并报表范围内各级控股公司具备与生产经营有关的运作系统和配套设施，合法拥有与经营有关的土地、房产、机器设备以及商标、专利、非专利技术的所有权或者使用权，具有独立的业务流程系统。</p>

人、 控股 股东		<p>本单位保证不得占用、支配该资产或干预上市公司对该资产的经营管理。</p> <p>二、保证上市公司的人员独立</p> <p>1、保证上市公司章程所规定的高级管理人员专职在上市公司工作、并在上市公司领取薪酬，不在本单位及本单位的关联企领薪，不在本单位及本单位控制的其他企业中担任除董事、监事以外的其他职务。上市公司的财务人员不在本单位及本单位的关联企业中兼职。</p> <p>2、保证上市公司的人事关系、劳动关系独立于本单位及本单位控制的其他企业。</p> <p>3、保证本单位推荐出任上市公司董事、监事和高级管理人员的人选都通过合法的程序进行，本单位不干预上市公司董事会和股东大会已经做出的人事任免决定。</p> <p>三、保证上市公司的财务独立</p> <p>1、保证上市公司及其合并报表范围内各级控股公司建立独立的财务会计部门，建立独立的财务核算体系和财务管理制度，并尊重公司财务的独立性，不干预公司的财务、会计活动。</p> <p>2、保证上市公司及其合并报表范围内各级控股公司能够独立做出财务决策,不干预上市公司及其合并报表范围内各级控股公司的资金使用。</p> <p>3、保证上市公司及其合并报表范围内各级控股公司独立在银行开户，不与本单位及本单位的关联企业共用一个银行账户。</p> <p>四、保证上市公司的机构独立</p> <p>1、保证上市公司及其合并报表范围内各级控股公司依法建立和完善法人治理结构，建立独立、完整的内部经营管理机构，并与本单位及本单位的关联企业的内部经营管理机构完全分开。</p> <p>2、保证上市公司及其合并报表范围内各级控股公司独立自主地运作，独立行使经营管理职权，本单位不会超越股东大会直接或间接干预上市公司及其合并报表范围内各级控股公司的决策和经营。</p> <p>3、保证本单位以及本单位的关联企业的职能部门与上市公司及其职能部门之间没有机构混同的情形。</p> <p>五、保证上市公司的业务独立</p> <p>1、保证上市公司在本次交易完成后拥有独立开展经营活动的资产、人员、资质以及具有独立面向市场自主经营的能力，在产、供、销等环节独立于本单位及本单位的关联企业。</p> <p>2、保证本单位及本单位的关联企业不会与上市公司及其合并报表范围内各级控股公司发生同业竞争或显失公平的关联交易。</p> <p>对于无法避免的关联交易将本单位将本着“公平、公正、公开”的原则定价。</p> <p>六、其他</p> <p>本单位保证不通过单独或一致行动的途径，以依法行使股东权利以外的任何方式，干预上市公司的重大决策事项，影响公司资产、人员、财务、机构、业务的独立性。</p> <p>如违反上述承诺给上市公司以及上市公司其他股东造成损失的，本单位将承担一切损害赔偿责任。</p>
控股 股	关于房地产 业务自查情	<p>鉴于深圳香江控股股份有限公司拟向中国证监会申请发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金，根据国务院《关于坚决遏制部分城市房价</p>

东、实际控制人、上市公司董监高、交易对方	况的承诺函	<p>过快上涨的通知》（国发【2010】10号文）和2013年《关于继续做好房地产市场调控工作的通知》的规定及中国证监会的相关要求，本主体承诺如下：</p> <p>一、上市公司及其全资、控股子公司目前不存在正在被（立案）调查的事项。</p> <p>二、上市公司及其全资、控股子公司因用地违法违规行为受到处罚的，上市公司将及时、如实地披露相关信息。</p> <p>三、如因存在未披露的土地闲置等违法违规行为给上市公司和投资者造成损失的，承诺人将承担赔偿责任。</p>
上市公司全体董事、监事和高级管理人员	为落实并购重组摊薄当期每股收益的填补回报措施公司董事、监事和高级管理人员的承诺	<p>为确保填补被摊薄即期回报措施得到切实履行，公司董事、监事和高级管理人员拟作出如下承诺；</p> <p>“（1）本人承诺，不无偿或以不公平条件向其他单位或者个人输送利益，也不采用其他方式损害公司利益。</p> <p>（2）本人承诺，约束并控制职务消费行为。</p> <p>（3）本人承诺，不动用公司资产从事与本人履行职责无关的投资、消费活动。</p> <p>（4）本人同意，公司董事会薪酬委员会制定的涉及本人的薪酬制度与公司填补回报措施的执行情况相挂钩。</p> <p>（5）本人同意，如公司未来拟对本人实施股权激励，公司股权激励的行权条件与公司填补回报措施的执行情况相挂钩。</p> <p>（6）如本人违反上述承诺或拒不履行上述承诺，本人将在公司股东大会及中国证监会指定报刊公开作出解释并道歉；如违反承诺给公司或者股东造成损失的，本人将依法承担补偿责任。”</p>
控股股东、	关于提请香江控股董事会利润分配	<p>本次交易完成后，本主体将成为香江控股的主要股东，本主体将根据《公司章程》、《董事会议事规则》等有关规定，提请香江控股董事会拟定本次交易完成当年及第二年利润分配预案时，分红比例不低于本次交</p>

<p>实际 控制 人、 深圳 金海 马</p>	<p>安排的承诺</p>	<p>易完成前三年利润分配比例的平均水平，从而保护中小股东的利益。</p>
<p>控股 股 东、 实际 控制 人、 深圳 金海 马</p>	<p>关于不越权 干预上市公 司的承诺</p>	<p>本主体承诺不越权干预上市公司经营管理活动，不侵占上市公司的利益。 本主体将积极采取合法措施履行前述承诺，自愿接受监管机关、社会公众及投资者的监督，并依法承担相应责任。本主体若违反承诺，将在股东大会及中国证监会指定报刊上公开说明未履行的具体原因并向股东和社会公众投资者道歉；如果因未履行相关公开承诺事项给投资者造成损失的，将依法向投资者赔偿相关损失。若因违反承诺而被司法机关和/或行政机关作出相应裁判、决定，本主体将严格依法执行该等裁判、决定。</p>
<p>上市 公司</p>	<p>关于防范利 益输送、合 规履行业绩 补偿协议的 承诺</p>	<p>本次交易后，为防范关联租赁可能存在的利益输送等问题，保障业绩补偿协议的合规履行，本主体承诺如下： 本次交易完成后，五处物业在业绩承诺补偿期内，将继续履行协议。对于签订短租合同的沈阳物业、深圳物业、长春物业，在租赁合同到期后，上市公司将与其子公司继续签订租赁合同，各年实际租金水平将严格执行本次交易评估报告收益法评估所采用的各年预测租金水平，不会通过关联方租赁进行利益输送，保证合规履行业绩承诺。</p>

十四、本次重组对中小投资者权益保护的安排

（一）严格履行信息披露义务

上市公司将严格按照《证券法》、《重组办法》、《上市公司信息披露管理办法》等文件的要求，履行关于本次交易的信息披露义务，真实、准确、完整、及时、公平地向所有投资者披露本次交易的进展情况及其他可能对上市公司股票交易价格产生影响的重大事件。

（二）网络投票安排

在审议本次交易的股东大会上，上市公司为股东参加股东大会提供网络投票的方式，股东可以参加现场投票，也可以直接通过网络进行投票表决，便于股东行使表决权。上市公司将单独统计并予以披露公司的董事、监事、高级管理人员、单独或者合计持有上市公司 5%以上股份的股东以外的其他股东的投票情况。

（三）设置业绩承诺等安排

本次交易中，上市公司已与交易各方签订了《盈利补偿协议》，协议中明确了若郑州、长春和广州三处物业和标的公司所持沈阳物业和深圳物业未实现业绩承诺时的补偿方式、方法及具体措施，在一定程度上保证了标的资产估值的合理性，保护了上市公司现有投资者的权益。

（四）并购重组摊薄当期每股收益的填补回报安排

本次交易前，上市公司 2015 年 1-9 月实现的基本每股收益为 0.27 元/股（前次重组标的资产香江商业和深圳大本营未纳入合并范围）。根据天健出具的天健审〔2015〕7-341 号上市公司 2015 年 1-9 月备考报表审阅报告，假设上市公司于 2014 年 1 月 1 日为基准日完成对本次重组标的资产和前次重组家居商贸业务标的资产的合并，不考虑除现金支付对价以外的募集配套资金的影响，上市公司 2015 年 1-9 月实现的基本每股收益为 0.23 元/股。

本次交易完成后，上市公司的每股收益、每股净资产等指标短期内将出现下滑。为应对本次交易后当期每股收益被摊薄的情形，公司拟通过以下措施改善资产质量，提高营业收入，增厚未来收益，实现可持续发展，提升上市公司回报能力。公司提醒投资者关注，下述填补回报措施不等于对公司未来利润做出的保证。具体摊薄每股收益的填补措施如下：

1、尽快推进募投项目的建设，力争实现预期效益目标

根据中国证监会发布的《关于首发及再融资、重大资产重组摊薄即期回报有关事项的指导意见》的相关规定，针对本次重组后对每股收益的摊薄情况，公司在募投项目方面做出如下准备：

(1) 本次募投与公司现有业务的关系

公司是专业从事房地产开发与运营的企业，旗下拥有住宅地产和商贸地产数已超过二十个，覆盖珠三角、华东、环渤海等重要地区。2014 年公司实现销售收入 44 亿，归属于母公司净利润 2.56 亿。重组完成后，公司的主营业务将逐步向“商贸物流地产”与“商贸运营”双轮驱动转型。

本次重组募集配套资金拟投入长沙高岭商贸城建设项目 138,000 万元，拟投入南沙香江国际金融中心项目 27,000 万元，合计投入 16.5 亿元。

长沙高岭商贸城建设项目的的主要建设内容为商贸综合楼。项目建成后将形成集家具、建材、小商品等各类商品于一体的综合商贸基地。该项目符合国务院批复的《长江中游城市群发展规划》，符合 2013 年底，习近平总书记视察长沙时提出“一带一部”的战略定位，该项目的建设是落实湖南“一带一路”战略的重要举措，将增强长沙金霞开发区商贸物流园区作为区域商贸物流中心在省内及南中国

地区的地位，更好发挥其功能。本项目顺应了长沙市产业发展大势和批发市场外迁的需要。本项目出售部分预计平均销售净利率为 22.93%，整体投资收益率预计为 41.24%；项目整体具有良好的经济效益。

南沙香江国际金融中心项目的主要建设内容为写字楼和商业中心。项目建成后，将形成由写字楼、Loft 公寓及商业中心组成的健康办公生态圈，项目主要经济来源为写字楼及公寓的租金收入。该项目位于国务院批复的广州南沙自贸区内，属于南沙核心商圈——金洲商圈，有着独到的区位优势，符合广东省出台的《中国（广东）自由贸易试验区建设实施方案》，该项目依托南沙自贸区优越的地理位置、广泛联通的密集轨道交通网及医疗、教育、生活、金融商业等核心基础配套设施，具有良好的区位优势和市场前景。本项目办公楼出租的内含报酬率（IRR）预计为 10.28%，未来公司持有该物业的升值潜力也非常可观，项目整体具有良好的经济效益。

上述募投项目均属于公司的主营业务范围，但与公司现有的地产项目相比，上述项目一方面紧随国家政策，定位更加高端；另一方面符合公司向商贸物流地产战略转型的要求。

本次募集资金投资项目与公司目前的主营业务相辅相成，募集资金投资项目是对公司现有业务的合理提升和拓展。募集资金投资项目的实现不仅将扩大公司现有业务的规模，巩固和提升公司现有的市场地位与市场份额，也将从整体上提高公司的核心竞争力，实现公司总体业务的增长。

（2）募投项目在人员、技术、市场等方面的储备情况

自 2004 年借壳上市以来，公司的主营业务均为房地产开发建设，2015 年公司注入大股东旗下的家居商贸运营资产后，公司的主营业务又增加一块商业运

营，因此公司是专业从事房地产开发与运营的企业，在住宅和商业地产开发建设方面有着丰富的经验，房地产开发过程复杂，建设周期较长，必须有强大的资金实力、公关能力、优秀团队、精美设计、强大的营销才能发挥最大效益。

其中长沙高岭商贸城建设项目依托“移动互联网、物联网、服务网、大数据”等现代技术，构建国内领先“线上线下一体化、仓储物流一体化、全产业链一体化、全服务链一体化”全产业链资源协同平台，有利于整合包括交易、展示、仓储物流、电子商务等商贸流通领域各个上下游产业资源，实现价值精准对接、提升效率，为商户降低经营成本。因此，公司具备运作本次募投项目所需的专业人才和技术积累。

此外，凭借全国化的区位布局、流程化和规范化的设计建造能力，以及“锦绣香江”的品牌力量，公司与广大客户建立了长期稳定的合作关系，积累了大量的优质客户资源，而且公司具有优秀的营销队伍，因此公司具备运作本次募投项目所需的市场储备。

2、积极推进公司“开发建设”与“招商运营”双轮驱动战略

受国家的“一带一路”计划、产业结构升级调整及新型城镇化战略的实施和人们生活水平的提高对家居类产品更新换代的需求等社会现实因素的影响，家居商贸物流行业在未来将会得到快速增长，公司拟将业务线从商贸地产平台的开发拓展到具体商铺的招商运营等领域，通过整合产业上下游，形成较为完整的产业链，以增强公司盈利能力，保障公司股东长远利益。

因此，上市公司将继续按照“开发建设”与“招商运营”双轮驱动的发展战略开展经营，在保障现有地产开发业务的同时拓展包括家居商贸流通平台设计规划、

施工建设、工程装饰、商铺招商、运营管理等综合服务在内的多种业态综合运营，实现公司的转型升级。本次交易完成后，公司将拥有与招商业务相关的五处物业，将有利于增强公司招商业务的盈利能力，有助于公司战略的实现和未来每股收益的增加。

3、提高公司运营效率，推进公司的精细化管理

公司将进一步完善集团化经营管理机制，充分发挥重组整合效应，探索智能化管理模式，深化人力资源开发，增强全员创效能力。公司将持续加强内控制度架构与业务环节的有效对接，强化预算管控和监督，降低运营成本，加速营运资金流转，努力提高运营效率和资金使用效率。

为提高公司的运营效率，降低运营成本，公司建立了严格的预算管理制度。预算执行的具体措施有：

(1) 公司将预算管理的各项指标分解到月份，将经营费用落实到对应的职能部门。近两年新开发的地产项目严格按项目建设周期执行项目预算。

(2) 公司2016年的收入及利润力争在2015年经营结果的基础上有所增长。各项费用的支出占比参照同行业管理状况较好的企业执行，各项费率指标应低于2015年的水平。原有业务本年无增长的，其费用金额不可超过2015年实际数。其中，各部门的业务招待费较2015年的基础上继续调减。

(3) 严禁公司资源个人私用，杜绝公车私用、以公谋私等现象。

(4) 积极实施减员增效，对前次重组后工作性质相同的岗位予以合并，按照新的架构明确职责，减少管理层级，各部门优化业务流程，根据优化后的流程增减人员。

4、继续实施积极的利润分配政策，保证公司股东收益回报

公司将继续实施积极的利润分配政策。本次交易完成后，公司将严格按照《公司章程》及《香江控股未来三年（2015年至2017年）股东回报规划》的规定，继续实行可持续、稳定、积极的利润分配政策，并结合公司实际情况、政策导向和市场意愿，完善公司股利分配政策，增加分配政策执行的透明度，维护公司全体股东利益。

5、不断完善公司治理，为公司发展提供制度保障

公司将严格遵循《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《上市公司治理准则》等法律、法规和规范性文件的要求，不断完善公司治理结构，确保股东能够充分行使权利，确保董事会能够按照法律、法规和公司章程的规定行使职权，作出科学、迅速和谨慎的决策，确保独立董事能够认真履行职责，维护公司整体利益，尤其是中小股东的合法权益，确保监事会能够独立有效地行使对董事、经理和其他高级管理人员及公司财务的监督权和检查权，为公司发展提供制度保障。

6、为落实上述措施公司董事、监事和高级管理人员的承诺

为确保上述填补被摊薄即期回报措施得到切实履行，公司董事、监事和高级管理人员拟作出如下承诺；

“（1）本人承诺，不无偿或以不公平条件向其他单位或者个人输送利益，也不采用其他方式损害公司利益。

（2）本人承诺，约束并控制职务消费行为。

(3) 本人承诺，不动用公司资产从事与本人履行职责无关的投资、消费活动。

(4) 本人同意，公司董事会薪酬委员会制定的涉及本人的薪酬制度与公司填补回报措施的执行情况相挂钩。

(5) 本人同意，如公司未来拟对本人实施股权激励，公司股权激励的行权条件与公司填补回报措施的执行情况相挂钩。

(6) 如本人违反上述承诺或拒不履行上述承诺，本人将在公司股东大会及中国证监会指定报刊公开作出解释并道歉；如违反承诺给公司或者股东造成损失的，本人将依法承担补偿责任。”

十五、本次重组相关中介机构已经出具专项承诺

根据中国证监会《进一步优化审核流程提高审核效率推动并购重组市场快速发展》及2015年11月11日发布的《关于并购重组申报文件相关问题与解答》中的规定，本次发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金的独立财务顾问西南证券股份有限公司，法律顾问北京市君合律师事务所，审计机构天健会计师事务所（特殊普通合伙）及资产评估机构同致信德（北京）资产评估有限公司，均按照规定出具了连带责任承诺函。具体如下：

1、独立财务顾问承诺

西南证券股份有限公司作为深圳香江控股股份有限公司本次发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金交易事项的独立财务顾问，本独立财务顾问承诺：

如本次重组申请文件存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，本独立财务顾问未能勤勉尽责的，将承担连带赔偿责任。

2、法律顾问承诺

北京市君合律师事务所作为深圳香江控股股份有限公司本次发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金交易事项的法律顾问，本法律顾问承诺：

如本次重组申请文件存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，本法律顾问未能勤勉尽责的，将承担连带赔偿责任。具体如下：

（一）如就此发生争议，本所应积极应诉并配合调查外，本所将积极与发行人、其他中介机构、投资者沟通协商。

（二）有管辖权的司法机关依法作出生效判决并判定本次重组申请文件存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，且本所因此应承担赔偿责任的，本所在收到该等判定后十五个工作日内，将启动赔偿投资者损失的相关工作。

（三）经司法机关依法作出的生效判决所认定的赔偿金额确定后，依据该等司法判决确定的形式进行赔偿。

上述承诺内容系本所真实意思表示，真实、有效，本所自愿接受监管机构、自律组织及社会公众的监督，若违反上述承诺，本所将依法承担相应责任。

3、会计师事务所承诺

天健会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称本所）作为深圳香江控股股份有限公司本次发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金交易事项（以下简称本次重组）的审计机构，承诺如下：

如本所为本次重组出具的报告存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，本所未能勤勉尽责的，将承担连带赔偿责任，如本所能证明无执业过错的除外。

4、资产评估机构承诺

同致信德（北京）资产评估有限公司作为深圳香江控股股份有限公司本次发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金交易事项的评估机构，本评估机构承诺：

如本次重组申请文件存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，本评估机构未能勤勉尽责的，将承担连带赔偿责任。

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、本次重组可能取消或终止的风险

由于本次交易方案须满足多项前提条件，因此在实施过程中将受到多方因素的影响。可能导致本次交易被迫取消或需要重新进行的事项包括但不限于：

1、内幕交易的风险。尽管公司已经按照相关规定制定了保密措施，但在本次重大资产重组过程中，仍存在因公司股价异常波动或异常交易可能涉嫌内幕交易而致使本次交易被暂停、中止或取消的可能。

2、在本次交易审核过程中，交易各方可能需要根据监管机构的要求不断完善交易方案，如交易各方无法就完善交易方案的措施达成一致，本次发行股份及支付现金购买资产的交易对方及上市公司均有可能选择终止本次交易。

如果本次交易无法进行或需要重新修订，则将面临交易标的重新定价的风险，提请投资者注意。公司董事会将在本次交易过程中，及时公告相关工作的进度，以便投资者了解本次交易进程，并作出相应判断。

二、本次重组的审批风险

本次交易尚需满足多项条件方可完成，包括但不限于中国证监会对本次交易的核准等。本次交易能否取得上述批准及取得上述批准时间存在不确定性，因此，方案的最终成功实施存在无法获得批准的风险。

三、不能按计划完成配套资金募集的风险

为提高家居商贸业务重组的绩效，本次交易拟向不超过 10 名特定投资者非公开发行股份募集配套资金，募集配套资金总额不超过拟购买资产交易价格的 100%。如果公司股价出现较大幅度波动，或市场环境变化，或审核要求等将可能导致本次募集配套资金金额不足或募集失败。若本次募集配套资金金额不足甚至募集失败，公司将以自有资金或采用银行贷款等债务性融资方式解决收购标的

资产的现金支付等资金需求。以自有资金或采用银行贷款等债务性融资方式筹集所需资金的安排，将给公司带来一定的财务风险和融资风险。

四、标的资产评估值较高的风险

本次拟注入标的资产的评估基准日为 2015 年 9 月 30 日。

本次交易的股权类标的资产采用资产基础法和收益法评估，评估机构采用资产基础法评估结果作为股权类标的资产股权价值的最终评估结论；本次交易的物业类标的资产采用市场比较法和收益法评估，评估机构采用两种方法的加权平均数作为物业类标的资产股权价值的最终评估结论。其中，广州物业和长春物业市场比较法的权重取 60%，收益法的权重取 40%；郑州物业市场比较法和收益法的权重各取 50%。

经评估，本次拟注入标的资产账面价值合计为 59,992 万元，评估值合计为 236,225 万元，整体评估增值 176,234 万元，整体增值率 294%，增值率较高。且本次重组完成后，标的资产需按照《企业会计准则第 20 号—企业合并》同一控制下企业合并的会计准则要求，“合并方在合并中形成的长期股权投资，应当以合并日取得被合并方账面所有者权益的份额作为其初始投资成本。合并方确认的初始投资成本与其付出合并对价账面价值的差额，应当调整资本公积；资本公积不足的，调整盈余公积和未分配利润。”因此，标的资产增值较高的差异将调减上市公司资本公积和留存收益，若标的公司未来经营中不能较好地实现收益，将进一步影响股东权益，提请广大投资者注意。

五、当期每股收益摊薄的风险

根据上市公司 2015 年 1-9 月备考报表审阅报告，上市公司备考 2015 年 1-9 月归属于母公司股东的净利润为 36,951.94 万元，对应的每股收益为 0.23 元/股，较上市公司同期每股收益 0.27 元/股存在摊薄的情形。

虽然上市公司将采取填补当期每股收益摊薄的措施，通过加快推进配套融资募投项目建设，提升内部运营管理效率和公司治理能力，继续实施积极的利润分配政策，为上市公司向商贸物流地产战略转型奠定基础。但本次重组完成后，上

市公司仍存在因其战略转型目标无法完成从而导致每股收益摊薄长期无法填补的风险。

六、新增自持物业公允价值下跌风险

本次交易标的资产所在地的经济发展指标如下：

根据辽宁统计局数据，2014年沈阳地区生产总值（GDP）7,589亿元，比2013年增长6.0%；根据广东省统计局数据，2014年深圳市生产总值（GDP）16,002亿元，比2013年增长10.0%，2014年广州市生产总值（GDP）16,707亿元，比2013年增长8.0%；根据吉林省统计局数据，2014年长春市生产总值（GDP）5,382亿元，比2013年增长8.0%；根据河南省统计局数据，2014年郑州市生产总值（GDP）6,783亿元，比2013年增长9.0%；据此，标的物业所在区域经济发展状况良好。同时，结合标的资产周边房地产价格分析，本次重组标的资产交易作价不高于周边房地产市场平均水平，评估结果合理。

本次交易后，上市公司将增加五处自有物业。根据各物业所在地区经济发展情况及房地产价格变动情况，虽然五处物业均处于国内一线城市或主要城市的核心商圈，有助于提高上市公司资产质量和融资能力，加快上市公司战略转型；但目前我国经济结构处于转型阶段，对房地产市场带来系统性的经营压力。未来受房地产价格调整等因素影响，自有物业资产存在公允价值下跌的风险。

七、未编制上市公司备考盈利预测报告的风险

公司提醒投资者，根据《重组办法》第二十二条规定，本次交易未编制上市公司备考盈利预测报告。广大投资者可以基于本报告书“第十章 管理层讨论与分析”中就本次交易对上市公司和标的资产的财务状况、持续经营能力、未来发展前景的详细分析，结合公司披露的其他信息或资料，谨慎做出投资决策。

八、行业经营风险

1. 国民经济增长放缓

商业物业的商圈兴旺程度与宏观经济相关度较高。随着我国经济增速逐步放缓，居民收入增速下降，消费意愿不强，社会消费场景气度有所下滑。国家统计局 2015 年 9 月 19 日发布的数据显示，今年前三季度，我国国内生产总值（GDP）487774 亿元，同比增长 6.9%。根据穆迪预计，中国经济增速将从去年的 7.4% 放缓至今年的 6.8%，明年将进一步放缓至 6.3%，与经济增长逐步放缓这一趋势大体保持一致。尽管我国经济结构转型及城镇化等因素有利于社会消费保持长期平稳增长态势，但是若未来宏观经济波动加剧，社会消费景气度持续下降，则将对上市公司的经营造成不利影响。

2. 房地产行业增速放缓及库存增加的风险

国家统计局数据显示，2015 年 1-10 月，全国房地产投资同比名义增长 2%，增速创多年来新低。2015 年 10 月 23 日，国务院总理李克强在中央党校的讲话中，阐述当前中国经济的困难、机遇和挑战。其中提到：“以往我们长期依赖的房地产，去库存问题也没有解决。”2015 年 11 月 10 日，习近平主席主持召开中央财经领导小组第十一次会议，研究经济结构性改革和城市工作并发表重要讲话时提到：“要化解房地产库存，促进房地产业持续发展。”2015 年 11 月 11 日，国务院总理李克强主持召开国务院常务会议提出，围绕消费新需求，释放内需潜力、弥补民生短板。其中的重要工作之一就在于，以加快户籍制度改革带动住房、家电等消费。国家领导人多次提及房地产，一方面表明房地产数据已经接近“警戒线”，存在一定风险；另一方面也增强人们对楼市政策红利的预期，中央政府可能从财税、信贷、公积金等相关政策出发，鼓励改善性需求入市，也可能通过住房保障货币化安置以加快商品房库存消化。

3. 新增自有物业的整合风险和经营风险

本次交易完成后，公司自有物业的建筑面积将新增 256,165.97 平方米，为招商业务的开展提供了有力的保障，提高了公司招商业务的竞争实力。但本次交易完成后，上市公司每年将新增一定规模的固定资产折旧及装修摊销。由于家居商贸行业竞争加剧、经营风险加大，若上市公司对于新增自有物业的使用效果未达预期，将对上市公司的经营业绩带来不利影响，提醒投资者关注相关风险。

九、标的资产物业抵押的风险

本次拟注入的标的资产深圳家福特持有的深圳物业和深圳金海马持有的郑州物业用于抵押借款。截至本报告出具日，该部分物业的抵押担保正在办理解除手续，预计将在 2016 年 1 月 31 日前解除完毕。若不能按照计划取得抵押权人同意抵押物转移的函或者将抵押担保予以解除，可能带来本次重组推迟、范围调整甚至取消的风险。

十、股市风险

股票市场投资收益与投资风险并存。股票价格的波动不仅受公司盈利水平和发展前景的影响，而且受国家宏观经济政策调整、金融政策的调控、股票市场的投机行为、投资者的心理预期等诸多因素的影响。公司本次交易的相关部门审批工作，尚需要一定的时期方能完成，在此期间股票市场价格可能出现波动，从而给投资者带来一定的风险。

本报告书根据目前本次交易进展情况以及可能面临的不确定性，就本次交易的有关风险因素在“第十四章 风险因素”中作了特别提示，提醒投资者认真阅读，注意投资风险。

目录

公司声明	1
交易对方声明	2
重大事项提示	3
一、 本次交易方案概要	3
二、 本次交易标的资产价格	4
三、 发行股份及支付现金购买资产	4
四、 发行股份募集配套资金	7
五、 业绩承诺及盈利补偿安排	8
六、 标的资产评估作价情况	10
七、 本次交易构成重大资产重组	11
八、 本次交易不构成借壳上市	12
九、 本次交易构成关联交易	12
十、 本次重组的决策与审批程序	12
十一、 独立财务顾问的保荐机构资格	13
十二、 本次交易对上市公司的影响	13
十三、 本次重组相关方所作出的重要承诺	16
十四、 本次重组对中小投资者权益保护的安排	22
十五、 本次重组相关中介机构已经出具专项承诺	28
重大风险提示	31
一、 本次重组可能取消或终止的风险	31
二、 本次重组的审批风险	31
三、 不能按计划完成配套资金募集的风险	31
四、 标的资产评估值较高的风险	32
五、 当期每股收益摊薄的风险	32
六、 新增自持物业公允价值下跌风险	33
七、 未编制上市公司备考盈利预测报告的风险	33

八、 行业经营风险	33
九、 标的资产物业抵押的风险	35
十、 股市风险	35
目录	36
释义	38
第一章 本次交易概况	40
一、 本次交易背景	40
二、 本次交易目的	42
三、 本次交易的决策过程	45
四、 本次交易具体情况	46
五、 本次交易对上市公司的影响	51
六、 前次重组中未将本次标的资产一并注入上市公司的原因及本次交易的必要性分 析	54
七、 本次交易对上市公司每股指标的影响和对中小股东权益的影响以及摊薄每股收 益的填补措施	72
八、 补充披露本次交易对中小股东权益的影响，上市公司以及控股股东填补摊薄每 股收益的具体措施	77

释义

临沂机械	指	公司前身，山东临沂工程机械股份有限公司
实际控制人	指	刘志强、翟美卿夫妇
香江控股/本公司/公司/上市公司	指	深圳香江控股股份有限公司
南方香江	指	南方香江集团有限公司，公司控股股东
南方香江实业	指	深圳市南方香江实业有限公司，南方香江集团有限公司前身
香江集团	指	香江集团有限公司，实际控制人控制的企业
深圳金海马	指	深圳市金海马实业股份有限公司，南方香江集团有限公司控股股东，实际控制人控制的企业
交易对方	指	深圳金海马、南方香江、香江集团
沈阳好天地	指	沈阳香江好天地商贸有限公司，南方香江下属子公司,本次收购标的资产之一
深圳家福特	指	深圳市家福特置业有限公司，深圳金海马下属子公司，本次收购标的资产之一
长春物业	指	深圳金海马持有的位于长春市二道区惠工路的商业物业
郑州物业	指	深圳金海马持有的位于郑州市郑东新区商都路的商业物业
广州物业	指	香江集团持有的位于广州市海珠区江南大道南路礼岗路的商业物业
沈阳物业	指	沈阳好天地持有的位于沈阳市铁西区建设大路保工南街的商业物业
深圳物业	指	深圳家福特持有的位于深圳市南山区沙河东路欧洲城的商业物业
五处物业	指	沈阳物业、深圳物业、广州物业、长春物业和郑州物业的统称
交易标的、标的资产	指	沈阳好天地 100%股权、深圳家福特 100%股权、长春物业、郑州物业、广州物业的统称
本次交易、本次重大资产重组	指	香江控股向交易对方发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金
前次重组	指	2015年5月28日，上市公司召开2015年第二次临时股东大会审议通过的发行股份及支付现金购买家居商贸业务股权并募集配套资金之重组事项，该事项已获得中国证监会审核通过，标的资产已完成过户，但配套融资发行工作正在实施中
香江商业	指	深圳市香江商业管理有限公司，为上市公司前次重组家居商贸业务标的资产之一，为沈阳物业承租方
深圳大本营	指	深圳市大本营投资管理有限公司，为上市公司前次重组家居商贸业务标的资产之一
金海马家居公司	指	深圳市金海马家居有限公司，香江商业下属子公司，为长春物业及深圳物业承租方
郑州欧凯龙	指	郑州欧凯龙家具广场有限公司，为郑州物业及上市公司部分物业承租方
广香投资	指	广州市香江投资发展有限公司，香江商业下属子公司，为广州物业承租方
贝尔贸易	指	深圳市贝尔贸易有限公司，香江集团下属子公司，深圳金海马股东

利威国际	指	香港利威国际集团有限公司，实际控制人控制的企业，深圳金海马控股股东
香江金融	指	深圳市前海香江金融控股集团有限公司，深圳金海马股东
审计基准日、评估基准日	指	2015年9月30日
定价基准日	指	香江控股第七届董事会第23次临时会议决议公告日，即2015年11月4日
《发行股份及支付现金购买资产协议》及其补充协议	指	《深圳香江控股股份有限公司与香江集团有限公司、南方香江集团有限公司、深圳市金海马实业股份有限公司之发行股份及支付现金购买资产协议》及其补充协议
交割日	指	《发行股份及支付现金购买资产协议》生效后，标的资产过户至公司名下的工商变更登记手续，以及标的物业过户至公司名下的产权变更手续办理完毕之日
过渡期	指	评估基准日至交割日的期限
本报告书、报告书	指	《深圳香江控股股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书》
独立财务顾问报告	指	《西南证券股份有限公司关于深圳香江控股股份有限公司发行股份及支付现金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》
证监会	指	中国证券监督管理委员会
交易所、上交所	指	上海证券交易所
独立财务顾问/西南证券	指	西南证券股份有限公司
法律顾问/君合	指	北京市君合（广州）律师事务所
审计机构/天健	指	天健会计师事务所（特殊普通合伙）
德勤	指	德勤华永会计师事务所(特殊普通合伙)，上市公司的2014年审计机构
《公司法》	指	《中华人民共和国公司法》
《证券法》	指	《中华人民共和国证券法》
《重组办法》	指	《上市公司重大资产重组管理办法》
《若干规定》	指	《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》
《财务顾问办法》	指	《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》
《准则第26号》	指	《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第26号——上市公司重大资产重组（2014年修订）》
《上市规则》	指	《上海证券交易所股票上市规则（2014年修订）》
元、万元、亿元	指	人民币元、人民币万元、人民币亿元

本报告中，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。

第一章 本次交易概况

一、本次交易背景

（一）公司完成对家居商贸业务的收购

2015年10月，公司完成对关联方深圳金海马持有的香江商业100%股权和深圳大本营100%股权的收购。收购完成后，公司将业务线从商贸地产平台的开发拓展到商铺的招商运营等领域，通过整合产业上下游，形成较为完整的产业链，公司成为“开发建设”与“招商运营”双轮驱动的综合服务集团。后续公司将通过一系列的整合，逐步加强对商业运营及其下属公司的经营管理，加强了“香江家居”品牌的市场推广力度，使二者整合效应逐步显现，市场影响力逐步增强。

上述重组符合国民经济“十二五”发展规划提出的要大力发展生活性服务业，要“支持发展具有国际竞争力的大型商贸流通企业”的发展要求。国家的“一带一路”计划、产业结构升级调整及新型城镇化战略的快速推进也为该行业的发展造就了良好的发展机遇。在产业升级方面，地方以至省级政府纷纷加快将陈旧、单一产业的批发市场从市中心黄金地段迁出，并加以整合，并在市郊选址构建大型的批发商贸平台，力求提供全面综合的采购物流服务及节省成本。各地政府亦推出支持措施，加快推行城镇化，有效利用市区空间。这将成为商业活动的催化剂，带动市场对信誉良好的综合家居商贸物流平台的日益迫切的需求。

（二）经济发展进入新常态

2014年末召开的中央经济工作会议已经明确，我国进入经济发展新常态，经济韧性好、潜力足、回旋空间大，要坚持稳中求进工作总基调，主动适应经济发展新常态，保持经济运行在合理区间。这为我国2015年及今后经济持续健康发展提供了有利条件。在经济发展新常态的大背景下，经济增长速度将从高速增长转为中高速增长，经济结构也将不断优化升级，新常态将给中国带来新的发展机遇。

《2015年政府工作报告》提出要“主动适应和引领经济发展新常态，坚持稳中求进工作总基调，保持经济运行在合理区间，着力提高经济发展质量和效益。”随着国民经济发展的良好趋势，国民经济收入的高速增长，必将带动我国家居建材等商品的消费需求逐步提高，并为包括家居商贸在内的商贸流通行业发展创造良机。

（三）房地产发展迎来利好政策窗口期

2015年3月5日，李克强总理作的《2015年政府工作报告》指出，要“支持居民自住和改善性住房需求，促进房地产市场平稳健康发展”。2015年3月30日，央行、住建部、银监会联合下发通知，宣布二套房款首付可低至四成；同日，财政部发布《关于调整个人住房转让营业税政策的通知》，通知要求，自3月31日起，个人住房转让营业税免征年限由5年恢复至2年。

2015年10月24日，央行宣布下调存贷款利率0.25个百分点和存款准备金率0.5个百分点。通过降准降息，一方面降低个人房贷成本；另一方面，开发商融资利率也会下降，银行开发贷款、公司债、信托、基金等融资利率都会下滑，这将刺激开发商加大融资力度，加大购地量和开工量，从而使全国房地产开发投资增速在未来几个月内企稳。2015年11月10日，中央财经领导小组组长习近平主持召开中央财经领导小组第十一次会议，研究经济结构性改革和城市工作。习近平发表重要讲话时提到：“要化解房地产库存，促进房地产业持续发展。”

房地产市场捷报频传，为下游的家居商贸行业发展营造了良好的外部环境。

（四）国务院拟大力发展生活服务业

2015年11月19日，国务院办公厅发布的《关于加快发展生活性服务业促进消费结构升级的指导意见》指出，总体看，我国生活性服务业发展仍然相对滞后，有效供给不足、质量水平不高、消费环境有待改善等问题突出，迫切需要加快发展。要围绕人民群众对生活性服务的普遍关注和迫切期待，着力解决供给、需求、质量方面存在的突出矛盾和问题，推动生活性服务业便利化、精细化、品质化发展。要重点发展贴近服务人民群众生活、需求潜力大、带动作用强的生活

性服务领域，推动生活消费方式由生存型、传统型、物质型向发展型、现代型、服务型转变，促进和带动其他生活性服务业领域发展。提出要推动房地产中介、房屋租赁经营、物业管理等生活性服务规范化、标准化发展。

本次重组标的资产的注入等集中体现了上述文件精神的要求，在国家政策的支持下，公司将加快实现转型升级。

二、本次交易目的

家居商贸业务重组完成后，香江商业产业链各环节将紧密相连、优势互补，增强公司的综合竞争力，提高公司的行业地位，符合公司向商贸物流地产开发销售与运营为主转型发展的要求。本次重组是进一步深化上市公司战略转型的需要，主要体现在：

（一）本次重组有利于增强上市公司商贸业务的核心竞争力

目前，上市公司家居商贸业务的主要收入来源是通过将租赁自他方（非自有物业）的商铺出租给商户收取租金，并对卖场进行后续管理等获取收益。截至2014年底，上市公司家居商贸业务的自营门店数量与同行业上市公司红星美凯龙同期数据的对比如下：

项目	上市公司家居商贸业务	红星美凯龙
自营门店数（家）	33	52
其中：自有物业门店（家）	1	31

由上表可知，香江商业主要以租赁物业从事家居商贸业务，其33处自营商场中，仅有一处自有物业，占比仅3%；而红星美凯龙的52处自营商场中，有31处自有物业，占比60%。虽然在轻资产运营模式下，商贸业务无需承担高价值物业折旧，盈利能力较强，但由于香江商业没有自有物业，需要租赁相关物业作为办公用房和家居卖场，家居卖场租赁合同期限一般小于十年，租赁合同到期后租金存在上涨的可能；若到期租金大幅上涨或由于其他原因，则还存在无法续租的风险。

从招商业务开展的角度看，拥有自有物业一方面可避免租赁协议展期风险，降低租金大幅上涨的风险，降低企业的管理成本，减少与物业产权方的潜在纠纷；

另一方面将增强公司对相关门店的控制力，掌握经营的主动权。例如可以根据市场的需求和自身经营的需要进行品牌营销和卖场设计装修，扩大品牌影响力。因此，自有物业是招商业务的有益补充。

根据上市公司重组完成后战略发展规划，其商业地产招商业务未来以“自有物业+自有招商运营”的模式占比将增加，实力的增强可以带来规模效应，商户对商场运营将更有信心，商户、开发方、运营方三方的利益趋于一致，致力于做旺地块。但由于受商业地产开发周期较长的影响，上市公司商业地产在短期内难以作为商贸业务提供大量优质商业物业。本次资产注入将有利于加快上市公司向商贸业务战略转型。

此外，近年来国内商业地产迅猛发展，房地产价格屡创新高，核心城市核心商圈的物业资源稀缺。当前商业地产价格和租金水平纷纷上涨，自有物业抗风险能力更强，既能锁定经营成本，又能享受地产升值的资本收益，且有利于上市公司融资及扩张，提升公司商贸业务的核心竞争力。

（二）本次重组将有利于优化上市公司资产结构，增强经营灵活性

根据上市公司 2015 年三季报，截至 2015 年 9 月 30 日上市公司流动资产占总资产的比重为 84.21%；非流动资产中，投资性房地产和无形资产占总资产比仅为 7.72%。商业地产储备较少，阻碍了上市公司向商贸物流地产转型的速度。

此外，商业地产将能给上市公司带来持续的租金收入，特别是当宏观经济政策收紧，银行信贷收缩时，持续稳定的租金收入将有效改善上市公司的资金压力，避免业绩大幅波动。同时，持有住宅地产只是增加上市公司存货，而持有商业地产则类似买入期权，既能分享未来土地增值的巨大收益，又可以根据市场周期波动选择出售或继续持有，将增强上市公司经营的灵活性。

（三）本次重组有利于提高上市公司商贸物流资产的完整性

本次重组标的资产之一郑州物业位于郑州市郑东新区商都路，该物业和上市公司位于郑州的商业物业共同构成同一地块整体商业物业，该整体商业物业已出

租给郑州欧凯龙家具广场有限公司做为家居卖场。本次郑州物业注入上市公司后，将有利于上市公司对该卖场统一管理，提高资产完整性和运营效率。

（四）本次重组有利于改善上市公司财务结构

截至 2015 年 9 月末，公司合并口径资产负债率为 84%，高于国内同行业可比上市公司同期平均水平。上市公司家居商贸业务经营所需物业大部分为租赁所得，属于轻资产运营，因此，对于提高上市公司偿债能力帮助相对有限。如果公司经营状况发生重大不利变化，可能存在一定的偿债风险。

本次重组发行股份购买资产完成后，2015 年 9 月末，上市公司资产负债率将从 84% 下降到 80%，且标的物业可作为上市公司贷款抵押品，有利于改善上市公司的财务结构，提高其偿债能力。

（五）本次重组将有利于减少上市公司关联交易，进一步规范公司治理

家居商贸业务注入后，上市公司与家居商贸业务之间因商业物业租赁产生的关联交易已全部消除，但新增了上市公司家居商贸业务与实际控制人控制的关联方之间的商业物业租赁。2013 年至今，香江商业及其下属子公司向深圳金海马、南方香江和香江集团或其下属子公司租赁物业情况如下表所示：

出租方	承租方	租赁物业	2015 年 1-9 月 租赁费 (万元)	2014 年租赁 费 (万元)	2013 年租赁 费 (万元)
香江集团有限公司	广香投资	广州物业	292.07	295.53	295.53
沈阳香江好天地商贸有限公司 (南方香江下属子公司)	香江商业	沈阳物业	4,445.15	5,926.87	5,926.87
深圳市家福特置业有限公司 (深圳金海马下属子公司)	金海马家居 公司	深圳物业	2,024.24	2,698.99	2,698.99
深圳市金海马实业股份有限公司	金海马家居 公司	长春物业	419.43	559.25	559.25
合计			7,180.89	9,480.64	9,480.64

本次交易完成后，沈阳好天地和深圳家福特将成为本公司的全资子公司，长春物业、郑州物业和广州物业将成为本公司的自持物业，该部分的关联交易将消除，有利于进一步规范上市公司治理。

三、本次交易的决策过程

(一) 本次重组已经履行的决策与审批程序

1、2015年10月27日，因筹划本次重大资产重组事项公司股票停牌。

2、2015年11月3日，交易对方股东会（股东大会）审议通过了本次重组的相关议案。

3、2015年11月3日，上市公司召开第七届董事会第23次会议，审议通过了本次发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易预案及相关议案。本公司与交易对方签署了《发行股份及支付现金购买资产协议》。

4、2015年12月4日，香江控股召开第七届董事会第25次会议，审议通过了本次发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金具体交易方案及相关议案。公司与交易对方签署了《发行股份及支付现金购买资产协议之补充协议》和《盈利补偿协议》。

5、2015年12月21日，香江控股召开2015年第六次临时股东大会，审议通过了本次发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金具体交易方案及相关议案。

6、2016年1月15日，中国证监会对本次重组的申请材料进行了审查，并下发了《一次反馈意见通知书》（153727号）。

7、2016年3月2日，中国证监会上市公司并购重组审核委员会召开2016年第15次会议，对公司本次重组事项进行了审核，公司本次重组事项获得有条件通过。

（二）本次重组尚需履行的决策与审批程序

本次交易尚需获得中国证监会对本次重大资产重组的核准。

四、本次交易具体情况

（一）交易方案概况

本次重大资产重组方案为上市公司向其关联方南方香江、深圳金海马、香江集团发行股份及支付现金，购买其持有的与家居商贸业务相关的物业资产，具体包括南方香江持有的沈阳好天地 100%股权（持有沈阳物业）、深圳金海马持有的深圳家福特 100%股权（持有深圳物业）及长春物业和郑州物业，以及香江集团持有的广州物业，其中现金支付部分为 7 亿元。同时，公司拟采用询价方式向不超过 10 名特定投资者非公开发行股票募集配套资金，募集配套资金总额不超过拟购买资产交易价格的 100%，即不超过 23.5 亿元。本次发行股份及支付现金购买资产不以募集配套资金的成功实施为前提，最终募集配套资金发行成功与否不影响本次发行股份及支付现金购买资产行为的实施。

通过本次重组，公司将拥有招商业务上游部分物业资产，将提高“自有物业+自有招商运营”的模式占比，有利于改善上市公司财务结构，提高上市公司的资产质量，降低其资产负债率，提高上市公司商贸物流资产的完整性，同时还有利于减少公司与关联方之间关于物业租赁的关联交易，有利于进一步规范上市公司治理。

本次交易完成后，将增强公司招商业务的综合竞争力，提高公司招商业务的行业地位。本次交易符合国家的产业政策，也符合公司向商贸物流地产开发销售与运营为主转型发展的要求。

本次交易构成关联交易，本次交易完成后，上市公司控股股东仍为南方香江，实际控制人仍为刘志强、翟美卿夫妇。

（二）本次交易标的资产价格

根据交易各方签署的《发行股份及支付现金购买资产协议》及其补充协议，本次交易中的标的资产最终交易价格以具有证券期货从业资格的评估机构的评估结果为依据，经交易各方协商确定。根据同致信德出具的评估报告，标的资产在评估基准日 2015 年 9 月 30 日的评估值合计为 236,225 万元。经交易双方协商，标的资产整体作价金额为 235,000 万元。

（三）本次交易的对价支付

标的资产的交易对价通过两种方式进行支付，其中将通过现金 7 亿元支付标的资产的部分对价，剩余对价将通过上市公司向交易对方发行人民币普通股股票的方式支付。

上市公司向交易对方发行股份的具体数量以标的资产股份支付对价部分除以股份发行价格进行确定，股份数量应取整数。各标的资产获得的交易对价及支付方式情况如下表：

标的资产	评估值-万元	交易作价-万元	股份支付金额-万元	现金支付金额-万元	交易对方认购股份-万股
沈阳好天地	121,698	122,000	103,700	18,300	17,112
深圳家福特	41,272	41,000	34,850	6,150	5,751
长春物业	21,214	21,000	3,923	17,077	647
郑州物业	35,673	35,000	6,527	28,473	1,077
广州物业	16,368	16,000	16,000	-	2,640
合计	236,225	235,000	165,000	70,000	27,228

（四）发行股份及支付现金购买资产方案

1、发行股份的种类和面值

本次发行的股份为境内上市人民币普通股（A 股），每股面值为 1.00 元。

2、发行对象及发行方式

本次发行对象为香江控股关联方深圳金海马、南方香江、香江集团，本次发行采用向特定对象非公开发行股份的方式。

3、发行股份的定价基准日、定价依据和发行价格

股份发行的定价基准日为上市公司第七届董事会第 23 次临时会议决议公告日，即 2015 年 11 月 4 日。

根据《重组办法》等有关规定，上市公司发行股份的价格不得低于市场参考价的 90%。市场参考价为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、60 个交易日或者 120 个交易日的公司股票交易均价之一。

基于香江控股近年来的盈利现状及同行业上市公司估值的比较，为兼顾各方利益，经交易各方友好协商，确定本次发行股份购买资产的定价依据为定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价的 90%，即 6.06 元/股。

从定价基准日至本次股票发行期间，如上市公司有派息、送股、资本公积金转增股本等除权除息事项，则本次发行价格与发行数量进行相应调整。

4、发行数量

根据交易双方确认的作价金额 23.5 亿元扣减现金支付对价 7 亿元后的估值测算，本次向交易对方发行的股票数量为 272,277,228 股，最终的发行数量由公司董事会提请股东大会审议批准，并经中国证监会核准后确定。

从定价基准日至本次股票发行期间，上市公司如有派息、送股、资本公积转增股本等除息、除权事项，则本次发行数量亦进行相应调整。

5、发行股份发行价格调整事宜

为应对因资本市场波动以及公司所处行业上市公司二级市场表现变化等市场及行业因素造成的公司股价下跌对本次交易可能产生的不利影响，根据《上市公司重大资产重组管理办法》规定，拟引入发行价格调整方案如下：

(1) 价格调整方案对象

价格调整方案的调整对象为本次交易发行股份购买资产的发行价格、本次募集配套资金的发行底价。

(2) 价格调整方案生效条件

公司股东大会审议通过本次价格调整方案。

(3) 触发条件

在公司股东大会审议通过本次交易的决议公告日至中国证监会核准本次交易前，出现下列情形之一的交易日当日为调价基准日：

① 上证指数（000001）在任一交易日前的连续 20 个交易日的收盘点数相比上市公司因本次交易首次停牌日前一交易日（即 2015 年 10 月 26 日）收盘点数（即 3429.58 点）跌幅均超过 10%；或

② 房地产行业指数（BK0451）在任一交易日前的连续 20 个交易日的收盘点数相比上市公司因本次交易首次停牌日前一交易日（即 2015 年 10 月 26 日）收盘点数（即 17864.45 点）跌幅均超过 10%。

当调价基准日出现时，公司有权在调价基准日出现后 10 个工作日内召开董事会会议审议决定是否按照价格调整方案对本次交易的发行价格进行调整。

（4）发行价格调整机制

董事会决定对发行价格进行调整的，则本次交易的发行价格调整为：不低于本次审议调价事项的董事会决议公告日前 20 个交易日的上市公司股票交易均价（董事会决议公告日前 20 个交易日股票交易总额/董事会决议公告日前 20 个交易日股票交易总量）的 90%。

（5）发行股份数量调整

本次交易标的资产价格不进行调整，发行股份数量根据调整后的发行价格进行相应调整，即发行的股份数量=发行股份所购买的标的资产的交易价格÷调整后的发行价格。

在调价基准日至股份发行日期间，若中国证监会对发行价格的确定进行政策调整，则发行价格和发行数量将作相应调整。在审议调价事项的董事会决议公告日至发行日期间，若上市公司发生派发股利、送红股、转增股本或配股等除息、除权行为，本次发行股份购买资产的股份发行价格将按照上交所的相关规则进行相应调整。

6、本次发行股份的锁定期及上市安排

根据相关法规规定及交易对方出具的《关于股份锁定期的承诺函》，具体详见本报告“重大事项提示 十三、本次重组相关方所作出的重要承诺”。

（五）发行股份募集配套资金方案

为提高家居商贸业务的整合绩效，加快上市公司战略转型，公司计划在本次交易的同时，向不超过 10 名特定投资者非公开发行股份募集配套资金，募集配套资金总额不超过交易总额的 100%。具体如下：

1、发行股份的种类和面值

本次发行的股份为境内上市人民币普通股（A 股），每股面值为 1.00 元。

2、发行对象及发行方式

本次发行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 名的其他特定投资者。

3、发行价格及发行数量

本次向特定对象募集配套资金的发行价格为不低于公司第七届董事会第 23 次临时会议公告日前 20 个交易日公司股票交易均价的 90%，即 6.06 元/股，该价格的最终确定尚须经中国证监会核准。配套募集资金发行价格的调整方案与发行股份购买资产发行价格调整方案相同。

本次交易中，拟募集配套资金总额预计不超过 23.5 亿元，发行股份数预计不超过 387,788,779 股。最终发行数量将以购买资产成交价、最终发行价格为依据，由中国证监会核准后确定。

从定价基准日至本次股票发行期间，如上市公司有派息、送股、资本公积金转增股本等除权除息事项，则本次发行价格与发行数量进行相应调整。

4、锁定期及上市安排

不超过 10 名其他特定投资者认购的上市公司发行股份，自股份发行结束之日起 12 个月内不得转让，在此之后按中国证监会及上交所的有关规定执行。

本次交易完成后，上述锁定期内，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，亦应遵守上述锁定期约定。

5、募集资金用途

本次交易募集配套资金拟用于如下用途：

序号	项目	金额（万元）
1	本次重组现金对价的支付	70,000

2	上市公司长沙高岭商贸城建设项目	138,000
3	上市公司南沙香江国际金融中心项目	27,000
	合计	235,000

（六）业绩承诺及盈利预测补偿安排

根据公司与交易各方签署的《盈利补偿协议》，交易对方承诺标的资产五处物业 2016 年、2017 年、2018 年拟实现的净收益分别为人民币 9,364.14 万元、人民币 9,448.48 万元和人民币 9,697.98 万元；否则交易对方将按照协议的约定对公司予以补偿。具体补偿原则详见本报告书“第八章 本次交易合同的主要内容”。

五、本次交易对上市公司的影响

通过本次重组，公司将拥有家居招商业务上游部分物业资产，将提高“自有物业+自有招商运营”的模式占比，有利于改善上市公司财务结构，提高上市公司的资产质量，降低其资产负债率，提高上市公司商贸物流资产的完整性，加快上市公司战略转型，同时还有利于减少公司与关联方之间关于物业租赁的关联交易，进一步规范上市公司治理。

本次交易将增强公司招商业务的综合竞争力，符合国家的产业政策，也符合公司向商贸物流地产开发销售与运营为主转型发展的需要。

（一）本次交易对上市公司主要财务数据的影响

截至 2015 年 9 月 30 日，前次重组家居商贸业务标的资产尚未完成标的资产过户。因此，上市公司 1-9 月合并财务报表未将香江商业和深圳大本营纳入合并范围。2015 年 10 月 8 日，前次重组标的资产已完成过户。由于本次重组标的资产与前次重组标的资产存在行业上下游关系，因此，上市公司 2015 年 1-9 月备考合并财务报表将前次重组标的资产和本次重组标的资产一并纳入备考合并范围。即，截至 2015 年 9 月 30 日的交易前后财务数据之间的差异，包含了本次重组和前次重组的财务影响。

天健对上市公司 2015 年 1-9 月备考合并财务报表（含前次重组和本次重组标的资产）进行了审阅，并出具了天健审〔2015〕7-341 号审阅报告。本次交易完成前后，上市公司 2015 年 1-9 月的主要财务数据变动情况如下：

项目-万元	交易前	交易后（备考）	增长额	幅度
资产负债表项目：	2015/9/30	2015/9/30		
总资产	1,501,586.96	1,699,895.41	198,308.45	13.21%
总负债	1,263,275.74	1,367,331.23	104,055.49	8.24%
所有者权益	238,311.22	332,564.18	94,252.95	39.55%
归属于母公司股东所有者权益	191,757.97	286,356.60	94,598.63	49.33%
资产负债率（合并）	84.13%	80.44%	-3.69%	-4.39%
每股净资产（元/股，归属）	2.50	1.79	-0.71	-28.27%
利润表项目：	2015 年 1-9 月	2015 年 1-9 月	增长额	幅度
营业收入	235,021.44	304,731.37	69,709.93	29.66%
营业利润	34,187.35	56,280.74	22,093.39	64.62%
利润总额	35,498.51	57,810.41	22,311.90	62.85%
净利润	16,278.22	32,178.00	15,899.78	97.68%
归属于母公司股东净利润	20,396.75	36,951.94	16,555.19	81.17%
基本每股收益（元/股，归属）	0.27	0.23	-0.04	-14.29%

注：关于本次交易和前次交易分别对上市公司主要财务数据的影响详见“第十章 管理层讨论与分析 四、本次交易完成后上市公司的财务状况、盈利能力及未来趋势分析”。

（二）本次交易对上市公司股本结构的影响

假设本次发行股份购买资产完成，分别在不考虑本次发行股份募集配套资金和考虑本次发行股份募集配套资金的情况下，发行前后公司股权结构如下：

股东-万股	本次交易前		本次交易后 (不含配套融资)		本次交易后 (含配套融资)	
	万股	比例	万股	比例	万股	比例
南方香江	40,611.53	25.44%	57,723.75	30.89%	57,723.75	25.58%
深圳金海马	39,962.83	25.03%	47,438.07	25.39%	47,438.07	21.02%
香江集团	-	0.00%	2,640.26	1.41%	2,640.26	1.17%
其他股东	79,071.40	49.53%	79,071.40	42.31%	79,071.40	35.04%
其他不超过 10 名特定投资者	-	0.00%	-	0.00%	38,778.88	17.19%
合计	159,645.76	100.00%	186,873.48	100.00%	225,652.36	100.00%

本次交易前，南方香江直接持有公司 40,611.53 万股，深圳金海马直接持有公司 39,962.83 万股，二者合计持股占公司总股本 50.47%。本次交易公司将发行 27,227.72 万股股份并支付 7 亿元现金购买交易对方持有的标的资产，同时公司将发行不超过 38,778.88 万股股份募集配套资金。

本次交易完成后，在不考虑本次重组募集配套资金的情况下，发行完成后公司总股本将达到 186,873.48 万股，南方香江占本次发行完成后公司总股本的 30.89%，仍为公司第一大股东。

本次交易完成后，在考虑本次重组募集配套资金的情况下，假设募集配套资金发行的股份按照底价 6.06 元/股的价格发行，则发行完成后公司总股本将达到 225,652.36 万股，南方香江占本次发行完成后公司总股本的 25.58%，仍为公司第一大股东。此外，本次交易后，公司实际控制人通过南方香江、深圳金海马和香江集团合计持有上市公司 107,802.08 万股，占公司总股本的 47.47%。

（三）本次交易不构成借壳上市

在本次交易中，上市公司向交易对方购买其持有的标的资产不会导致上市公司实际控制权发生变化。按照《重组办法》第十三条之规定，本次重组不构成借壳上市。

（四）本次交易不会导致公司股权分布不符合上市条件

本次交易完成后，不考虑本次重组配套募集资金，公司股本总额将由 159,645.76 万股增加至 186,873.48 万股，社会公众股东持有上市公司股份总数占本次交易完成后公司股本总额的比例不低于 10%，仍然符合交易所上市条件。

因此，根据《上海证券交易所股票上市规则》的规定，本次交易完成后，公司股份分布情况仍符合股票上市条件，本次交易不会导致公司不符合股票上市条件的情形。

（五）本次交易构成关联交易

本次交易涉及上市公司向深圳金海马、南方香江、香江集团发行股份及支付现金购买资产。根据《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《上海证券交易所股票上市规则》等法律、法规及规范性文件的相关规定，本次交易构成关联交易。

（六）本次交易构成重大资产重组

根据评估值，本次交易中标的资产协商作价为 23.5 亿元，占公司 2014 年度经审计的合并财务会计报告期末归属于母公司的资产净额（180,858.43 万元）的比例超过 50%，且超过 5,000 万元，因此，本次交易构成《重组办法》规定的上市公司重大资产重组行为；同时，本次交易属于《重组办法》规定的上市公司发行股份购买资产的情形，因此本次交易需要提交中国证监会上市公司并购重组审核委员会审核。

六、前次重组中未将本次标的资产一并注入上市公司的原因及本次交易的必要性分析

（一）前次重组未将本次标的资产一并注入的原因

1、本次标的资产并非前次重组家居商贸业务的必要组成

前次重组注入标的资产为家居商贸业务。前次重组标的资产旗下 33 家直营门店中，32 家为租赁门店。因此，从招商业务运营角度，自持物业并非从事招商业务的必要条件，本次重组标的资产并非前次重组家居商贸业务的必要组成部分之一。本次重组的目的主要为了支持上市公司战略转型，增加上市公司自持商

业物业的比重，改善其资产结构，同时解决上市公司与物业持有方之间存在的大额关联交易问题。

2、前次重组若将本次标的资产一并注入，大股东的控制权比例将过高

2015年2月，前次重组召开第一次董事会时，根据当时证监会对《〈上市公司重大资产重组管理办法〉第十三条、第四十三条的适用意见——证券期货法律适用意见第12号》的规定，上市公司发行股份购买资产同时募集配套资金的比例不超过交易总金额的25%。

2015年4月24日证监会新出台了《〈上市公司重大资产重组管理办法〉第十三条、第四十三条的适用意见——证券期货法律适用意见第12号》的规定，将募集配套资金比例从25%扩大至不超过拟购买资产交易价格的100%，且以重组项目是否经证监会受理为限，已经披露重组预案尚未经证监会受理的重组项目，上市公司要增加募集配套资金金额的，可以重新履行董事会、股东大会程序，修改方案，不需重新锁价。

2015年5月，前次重组召开第二次董事会时，公司的前次重组正符合“已经披露重组预案尚未经证监会受理的”的条件，故前次重组在第二次董事会时只是增加了募集配套资金的金额，将募集配套资金比例从25%扩大至不超过拟购买资产交易价格的100%，并未对标的资产的范围作出变更。

因此，若前次重组一董时将五处物业纳入前次重组范围，根据两次重组标的合计评估值计算，在前次重组一董时按照交易金额25%进行配套融资的情况下，实际控制人的控制权比例将由52.89%上升至77.45%，控制比例过高。

实际控制人控制权比例过高，不利于公司的规范运作和公司治理，不利于广大中小股东利益的保护，因此，前次重组未将本次标的资产一并注入。

3、前次重组时，本次重组标的资产存在一定的权利负担

前次重组之前，本次重组标的资产五处物业中的三处物业尚存在一定的权利负担，如下表所示：

序号	隶属公司	拥有物业	前次未注入原因
1	沈阳香江好天地商贸有限公司	沈阳物业	股权已经质押给银行
2	深圳市家福特置业有限公司	深圳物业	物业已经抵押
3	深圳市金海马实业股份有限公司长春分公司	长春物业	物业周边市政修建

(1) 沈阳物业股权

前次重组时，沈阳物业的持有主体沈阳好天地的股权已经被质押给银行，质押情况如下：

设立质押时间	2013年10月18日
股权出质登记号	(沈01)股质登记设字[2013]第1300665979号
质权登记编号	A1300665979
出质方	沈阳香江好天地商贸有限公司
出质股权数额(万元)	21210
出质人	南方香江集团有限公司
质权人	广州农村商业银行股份有限公司番禺支行
登记机关	沈阳市工商行政管理局

被担保债权数额 (万元)	110000
被担保的主债权	香江集团有限公司与广州农商行番禺支行签订的委托借款合同 (编号 : 0136033201300001)
主债权金额 (万元)	110000
主债权期限	2013 年 7 月 12 日至 2015 年 12 月 31 日

2015 年 9 月 18 日，南方香江办理了上述股权质押的解除登记手续。

(2) 深圳物业抵押情况

前次重组时，深圳家福特持有的深圳物业已经被抵押给了银行。该物业抵押情况如下：

抵押权人	平安银行深圳江苏大厦支行
合同编号	平银江苏大厦抵字 20140221 第 001 号
抵押人	深圳家福特置业有限公司
贷款用途	固定资产贷款
贷款金额 (万元)	40000
抵押物	深圳物业 (权证号 : 深房地字第 4000455198 号)
借款期限	10 年
抵押日期	2014 年 2 月 19 日

2015 年 12 月 30 日，深圳家福特办理了上述物业抵押的解除登记手续。

(3) 长春物业周边市政施工

2013 年至 2015 年初长春市二道区惠工路和远达大街交汇处正处于市政施工期，具体工程信息如下：

项目名称	长春市东部快速路远达大街跨站铁路高架桥
项目批准主体	长春市政府
项目建设期	2013年7月至2015年初
项目类型	市政工程施工

前次重组时，该物业周边道路正处于施工状态，市政工程的施工严重影响了该物业的市场价值以及其招商业务的价值，经与交易对方协商，交易对方决定不将该物业纳入前次重组范围。

(二) 本次交易的必要性

1、从本次交易对公司财务指标的影响看本次交易的必要性

根据上市公司编制的完成前次重组后 2015 年 1-9 月的备考合并财务报表和完成本次重组后 2015 年 1-9 月的备考合并财务报表，及天健出具的天健审〔2015〕7-341 号备考报表审阅报告，本次交易完成前后，上市公司 2015 年 1-9 月的主要财务数据变动情况如下：

(1) 资产负债表指标

本次交易对上市公司资产负债表主要财务指标的影响如下表所示：

项目-万元	本次重组后	前次重组后	变动(%)
流动资产	1,346,880	1,322,023	1.88
投资性房地产	206,961	116,071	78.31
长期待摊费用	10,617	10,363	2.45
非流动资产	353,015	261,581	34.95

资产总计	1,699,895	1,583,604	7.34
流动负债	1,063,299	1,071,742	-0.79
长期借款	233,047	198,047	17.67
非流动负债	304,032	269,032	13.01
负债合计	1,367,331	1,340,774	1.98
流动比率	1.27	1.23	2.98
速动比率	0.33	0.3	8.65
资产负债率	80.44%	84.67%	-5
利息保障倍数	6.45	5.98	7.8

本次重组完成后，公司 2015 年 9 月末流动资产较前次重组后增加 24,857 万元，增幅 1.88%，增幅较小；公司 2015 年 9 月末非流动资产较前次重组后增加 91,434 万元，增幅 34.95%，主要是由于本次交易标的资产主要为物业资产，从而导致投资性房地产及长期待摊费用增加；流动资产和非流动资产同时增加，导致公司的总资产规模增加，增强了公司的综合实力与抵御风险的能力。

本次重组完成后，公司 2015 年 9 月末的流动负债较前次重组后减少 8,443 万元，降幅 0.79%，主要是本次重组完成后，合并范围内债权债务抵消所致；公司 2015 年 9 月末的非流动负债较前次重组后增加 269,032 万元，增幅 13.01%，主要是由于新增标的资产深圳家福特账面 35,000.00 万元长期负债所致，并入标的资产后公司的 2015 年 9 月末的长期借款增加 17.67%；截至本报告书出具日，深圳家福特的借款已经归还，公司的非流动负债已经降低。

本次重组完成后，2015 年 9 月末公司流动比率较前次重组后的 1.23 上升至 1.27；2015 年 9 月末速动比率较前次重组后的 0.30 上升至 0.33；2015 年 9

月末资产负债率较前次重组后的 84.67% 下降至 80.44% ; 2015 年 9 月末利息保障倍数较前次重组后的 5.98 上升至 6.45。随着标的资产关联资金往来清理完毕后，上述指标将进一步改善。

综上，本次重组完成后，公司资产规模将显著提升、资产负债结构将进一步优化、偿债能力将进一步增强，公司抗风险能力及综合实力均得到一定程度提升，本次交易是必要的。

(2) 利润表指标

本次交易对上市公司利润表主要财务指标的影响如下表所示：

项目-万元	本次重组后	前次重组后	变动(%)
营业收入	304,731	303,148	0.52
营业成本	149,118	153,922	-3.12
营业利润	56,281	51,516	9.25
利润总额	57,810	52,981	9.12
净利润	32,178	28,719	12.05
归属于母公司股东的净利润	36,952	33,493	10.33
毛利率	51.07%	49.23%	3.74
净利率	10.56%	9.47%	11.46
净资产收益率(归属)	13.19%	15.54%	-15.12
基本每股收益(归属)	0.23	0.29	-20.69

本次重组完成后，公司 2015 年 1-9 月营业收入从前次重组后的 303,148 万元增长至 304,731 万元，增幅为 0.52%；净利润从前次重组后的 28,719 万元增长至 32,178 万元，增幅为 12.05%。

本次重组完成后，在合并报表范畴，香江商业与沈阳好天地、深圳家福特、广州物业及长春物业内部交易将抵消，营业成本将进一步降低，公司净利润将有所增加、盈利能力进一步增强。

本次重组完成后，2015 年 1-9 月公司毛利率、销售净利率较前次重组后有所增加，主要是交易后增加的折旧成本低于交易后减少的租金成本综合导致毛利率和净利率的上升。但由于本次交易标的资产主要为物业资产，在目前国内普遍存在租售比不匹配的大背景下，相关物业的租金收益价值低于其市场价值，导致公司每股收益有一定程度的摊薄，净资产收益率有一定程度的降低。从长远看，本次交易完成后，公司以自有物业经营招商业务的门店数量将增加，以自有物业经营招商业务相比以租赁业务经营招商业务具有更高的毛利率且有更高的抗风险能力，有利于公司盈利能力的增加。此外，随着重组配套募集资金投资项目效益的逐步体现，公司运营管理效率的提高，将有助于每股收益的提升。因此，从长远看本次交易也是必要的。

2、从本次交易对关联交易的影响看本次交易的必要性

(1) 从上市公司子公司香江商业关联租赁角度

上市公司子公司香江商业 2014 年度的营业成本为 32,030.93 万元，主要为其开展招商业务支付的租赁物业成本。物业租赁成本中，租赁关联方物业的租金为 9,480.64 万元，租赁关联方物业金额占总营业成本的比例为 29.60%，占比较

高。通过本次重组，该等物业将成为上市公司的自持物业，上述关联交易将不复存在。因此，从上市公司子公司香江商业关联租赁角度看，本次交易是必要的。

(2) 从上市公司备考报表角度

本次交易前，上市公司的家居招商运营业务与本次交易的标的资产之间存在着商业物业租赁的关联交易。香江商业及其下属子公司向深圳金海马、南方香江和香江集团租赁商业物业的情况如下表：

出租方	承租方	租赁物业	2015年1-9月 租赁费 (万元)	2014年租赁 费 (万元)	2013年租赁 费 (万元)
香江集团有限公司	广香投资	广州物业	292.07	295.53	295.53
沈阳香江好天地商贸有限公司 (南方香江下属子公司)	香江商业	沈阳物业	4,445.15	5,926.87	5,926.87
深圳市家福特置业有限公司 (深圳金海马下属子公司)	金海马家居 公司	深圳物业	2,024.24	2,698.99	2,698.99
深圳市金海马实业股份有限公司	金海马家居 公司	长春物业	419.43	559.25	559.25
合计			7,180.89	9,480.64	9,480.64

本次交易完成后，沈阳好天地和深圳家福特将成为公司的全资子公司，长春物业和广州物业将成为公司的自持物业，该部分 9,480.64 万的关联交易将消除，有利于进一步规范上市公司治理。因此，从减少关联交易的角度看，本次交易也是必要的。

3、本次交易符合上市公司发展战略

上市公司的发展战略是成为以“开发建设”与“招商运营”双轮驱动的综合服务集团。

经过家居商贸运营业务的重组，上市公司已拥有从商业地产及住宅地产开发及商铺招商、家居等商贸流通的较为完整的产业链。家居商贸业务重组完成后，香江商业产业链各环节将紧密相连、优势互补，增强公司的综合竞争力，提高公司的行业地位。

虽然经过前次重组，公司已经实现了业务的转型，但双轮之一的“招商运营”仍然处于相对劣势。因此，公司需要不断的做大做强招商业务。前次重组的标的资产，香江商业主要是以租赁物业从事招商运营的主体，由于香江商业没有自有物业，需要租赁相关物业作为办公用房和家居卖场，家居卖场租赁合同期限一般小于十年，租赁合同到期后租金存在上涨的可能；若到期租金大幅上涨或由于其他原因，则还存在无法续租的风险。深圳大本营虽然是以自有物业从事招商运营的主体，但毕竟只有一个南昌卖场。与家居商贸的龙头红星美凯龙对比，公司仅有一处自有物业，占自营门店比仅 3%；而红星美凯龙的 52 处自营商场中，拥有 31 处自有物业，占自营门店比高达 60%。

从招商业务开展的角度看，拥有自有物业一方面可避免租赁协议展期风险，降低租金大幅上涨的风险，降低企业的管理成本，减少与物业产权方的潜在纠纷；另一方面将增强公司对相关门店的控制力，掌握经营的主动权。例如可以根据市场的需求和自身经营的需要进行品牌营销和卖场设计装修，扩大品牌影响力。因此，自有物业是招商业务的有益补充。

从上市公司不断战略转型升级，做大做强招商业务的角度，也需要通过本次交易提高公司以自有物业从事招商业务门店的占比来增强公司招商业务的竞争力。

(三) 从收购物业与租赁物业角度补充分析本次交易的必要性

1、自有物业是上市公司家居招商业务的有益补充

(1) 增强家居招商业务对相关门店的控制力，掌握经营的主动权

上市公司家居招商业务旗下 33 家直营门店中，32 家为租赁门店，仅 1 处自有物业。对于租赁门店而言，其经营自主性受制于物业业主。例如，招商业务根据经营需要对卖场进行结构性改造、大面积装修等工程建设前，需要取得物业持有方的同意，装修的顺利程度也取决于物业持有方的配合程度。对于自有物业门店，公司能更主动、更有动力投入资金及人力物力进行卖场的整体设计装修和维护，并更有动力加强广告投放，营造良好的商业氛围。因此，自有物业更有利于招商业务掌握经营自主权和门店控制力，提升物业使用效率。

(2) 增强家居招商业务在广东省和全国的知名度

自有物业能增强商户合作的信心和合作的稳定性，有利于招商业务与知名商户形成战略合作伙伴关系，从而通过锁定优质商户共同发展。并通过不断优化商产品类加强品牌管理，提高品牌知名度。

通过本次交易，家居招商业务的利润总额、自有物业面积将进一步增加，有利于提升其在广东省乃至全国家居招商业务的行业排名，提高其核心竞争力。

(3) 降低租金大幅上涨的风险以及续租风险

对于租赁门店，租赁合同到期后物业出租方通常会调高物业租金。若到期租金大幅上涨或由于其他原因，招商业务将存在无法续租的经营风险。自有物业门店可增强招商业务抗风险能力。当商业地产价格和租金水平纷纷快速上升时，拥有自有物业可以锁定招商运营的经营成本并保证长期持续经营。

(3) 可享受地产升值的资本收益，且有利于融资及扩张

经过招商运营，由于商户和人流量的集聚效应，门店所在物业将逐步升值。持有自有物业，招商业务既能锁定租金成本，又能享受物业升值的资本收益。同时，本次交易可将物业的经营方和产权方利益统一，避免出现招商运营带来的物业增值由控股股东及其关联方享有的情况。

此外，通过本次交易，增加了上市公司可抵押物业，进一步提高上市公司的融资能力，帮助上市公司顺利实现战略转型。

2、有利于上市公司商贸物流地产业务的发展

本次交易完成前，上市公司持有的投资性房地产较少，主要为早期的商贸尾盘。若对这些早期商贸市场进行改造，需要大量的资金，上市公司尚不具备相应的资金实力；而通过公司自身开发积累则需要较长的建设期和培育期，因此，商业地产储备量影响到上市公司向商贸物流地产开发运营转型的速度。

本次注入的 5 处物业均为全国一线城市或省会城市核心家居商圈的大面积成熟物业。其中，4 处物业出租率在 99%以上，3 处为地铁物业，地理位置优越，市场上较为稀缺。本次交易完成后，上市公司持有的优质商业物业的数量将有所增加，并与现有招商业务形成良性互动，加快上市公司战略转型步伐。

(四)从标的资产经营期内投资回报情况量化分析本次交易的必要性

根据五处物业正在履行的租赁合同，标的资产经营期内的租金水平如下：

物业名称	面积 (m ²)	租赁期	单位租金 (元/月/m ²)	年租金 (万元)
沈阳物业	141,115.86	20150101-20171231	35.00	5,926.87
深圳物业	32,130.89	20150101-20171231	70.00	2,698.99
长春物业	31,069.27	20150101-20171231	15.00	559.25
郑州物业	39,536.19	20111101-20270630	43.05	2,042.44
广州物业	12,313.77	20130101-20321231	20.60	304.40
合计	256,165.98			11,531.94

根据上述租赁合同的约定，以及物业的实际情况，五处物业预测期内的租金

增长假设分别如下：

物业名称	预测期内租金增长假设
沈阳物业	2016年至2017年按照租赁合同约定的租金进行预测，2018年至2020年每年租金较上年增长3%
深圳物业	2016年至2017年按照租赁合同约定的租金进行预测，2018年至2020年每年租金较上年增长3%
长春物业	2016年至2017年按照租赁合同约定的租金进行预测，2018年至2020年每年租金较上年增长3%

郑州物业	为第三方租赁。根据合同约定租赁期限为 2011 年 11 月 1 日至 2027 年 6 月 30 日，租金约定如下：“第一个计租年度租金和设备使用费标准合计为人民币 39 元/月/平方米，第二个和第三个计租年度租金和设备使用费标准合计为人民币 42 元/月/平方米，从第四个计租年度开始租金和设备使用费合计标准在上一计租年度的基础上递增。每二年递增一次，每次递增 5%；从第八个计租年度开始租金和设备使用费合计标准在上一计租年度的基础上每一年递增一次，每次递增 4%；从第十三个计租年度开始租金和设备使用费合计标准在上一计租年度的基础上每一年递增一次，每次递增 6%”
广州物业	合同约定的租赁期限为 2013 年 1 月 1 日至 2032 年 12 月 31 日。预测期内按照租赁合同约定的租金进行预测

据此，本次交易五处物业资产预测期内的投资回报情况如下：

租金净收益	2016 年	2017 年	2018 年
沈阳物业	4,842.17	4,842.17	4,999.41
深圳物业	2,373.19	2,373.19	2,449.55
长春物业	318.13	318.13	334.03
郑州物业	1,622.84	1,709.39	1,709.39
广州物业	207.81	205.60	205.60
合计	9,364.14	9,448.48	9,697.98
五处物业交易作价（万元）	266,249.16		
各年投资回报率	3.52%	3.52%	3.52%

注：租金净收益为五处物业租金有效毛收入减去由物业持有方承担的运营费用后的余额。

业绩承诺期内，五处物业各年的投资回报率约为 3.52%，投资回报率水平相对较低，主要原因如下：

1、部分物业属于存在客观情况，租金水平相对合理

项目	租金 (元/月/m ²)	市场可比租金 (元/月/m ²)	与市场可比租金存在差异的原因
沈阳物业	35	35-60	建筑面积 14 万平方米，整租面积大，因此租赁价格处于市场可比租金水平下限是合理的。
深圳物业	70	26.14-66.85	深圳家福特为交易对方自建的商业物业，其在建造过程中同时负担了设备投入以及装修等费用，故租赁价格略高于市场可比租金水平是合理的。
长春物业	15	46-50	2013 年至 2015 年上半年，物业所处的长春市二道区惠工路和远达大街交汇处正处于市政施工期，影响到招商业务的正常招租，故租金价格低于市场水平是合理的。
郑州物业	43.05	第三方	属于第三方租赁。其租赁价格客观反映市场租金水平以及增长水平。
广州物业	20.6	24.59-51.15	香江集团购置该物业时，该物业为工业旧厂房，仅为一简易框架结构，购买价格低且未进行改造装修，后经承租方自行改造装修后用于家居卖场。故租金价格低于市场水平是合理的。

由上表可知，由于长春物业和广州物业的特殊情况，导致租赁的价格相对较低。若将长春物业和广州物业按照市场可比的平均租金水平测算，则五处物业的年租金水平及投资回报情况如下：

项目	建筑面积 (m ²)	市场租金 (元/月/ m ²)	租金净收益 (万元)
沈阳物业	141,115.86	35.00	5,926.87
深圳物业	32,130.89	70.00	2,698.99
长春物业	31,069.27	48.00	1,789.59
郑州物业	39,536.19	43.05	2,042.44
广州物业	12,313.77	37.87	559.59
租金净收益合计	13,017.48		
五处物业交易作价 (万元)	266,249.16		
投资回报率	4.89%		

若按照市场可比租金水平测算，五处物业的投资回报率为 4.89%。

由于长春物业和广州物业存在一定的客观原因，若不考虑长春物业和广州物业，则剩余三处物业的年租金水平及投资回报情况如下：

项目	建筑面积 (m ²)	租金 (元/月/m ²)	租金净收益 (万元)
沈阳物业	141,115.86	35.00	5,926.87
深圳物业	32,130.89	70.00	2,698.99
郑州物业	39,536.19	43.05	2,042.44
租金净收益合计	212,782.94	---	10,668.30

三处物业交易作价 (万元)	229,249.16
投资回报率	4.65%

若按照沈阳物业、深圳物业和郑州物业的市场租金水平测算，该三处物业的投资回报率为 4.65%，在目前国内普遍存在租售比不匹配的大背景，物业的投资回报率水平符合行业特点。

2、计算投资回报率时未考虑物业的增值收益

《企业会计准则第 3 号——投资性房地产》规定，投资性房地产的后续计量可以采用成本模式或公允价值模式。在成本模式计量下，投资性房地产要进行后续的折旧或摊销；在公允价值模式计量下，不对投资性房地产计提折旧或进行摊销，而以资产负债表日投资性房地产的公允价值为基础调整其账面价值，公允价值与原账面价值之间的差额计入公允价值变动损益。上市公司出于谨慎性原则的考虑，将采用成本模式对五处物业进行后续计量。

在计算投资回报率时，使用租金净收益除以购买价格，并未考虑五处物业后续增值的公允价值变动损益。根据评估师出具的评估报告，五处物业的市场比较法评估结果为 342,832.35 万元。假设采用公允价值模式后续计量，则因五处物业公允价值变动损益带来的投资回报率为 28.76%。 $\{(342,832.35 - 266,249.16) / 266,249.16\}$

3、自有物业从事招商业务与租赁物业从事招商业务的毛利率存在差异

从上市公司目前招商业务的不同经营模式看,以租赁物业从事招商业务的毛利率水平约为 60%,而拥有自有物业后,由于自有物业折旧负担低于商场租金成本,故以自有物业从事招商业务的毛利率水平可达 90%。

与家居商贸行业的龙头红星美凯龙对比,2014 年红星美凯龙招商业务的综合毛利率为 74.1%,而上市公司招商业务的综合毛利率为 62.95%。除品牌等因素影响外,二者自有物业与租赁物业在招商业务中的比重差异也是一个重要的影响因素。红星美凯龙以自有物业从事招商业务的门店数量占比约为 65.4%,而上市公司以自有物业从事招商业务的门店数量占比仅为 3%。

根据上述分析,若不考虑广州物业和长春物业租金水平的特殊情况,按照市场租金水平和五处物业的投资价值来测算,五处物业实际投资回报率高于账面反映的收益水平。此外,上市公司已确立了“开发建设”与“招商运营”双轮驱动的发展战略,但目前上市公司招商业务收入占比尚不足 30%。从上市公司战略转型的角度,本次交易将做大做强招商业务,提升招商业务毛利率和盈利能力,因此,本次交易是必要的。

七、本次交易对上市公司每股指标的影响和对中小股东权益的影响以及摊薄每股收益的填补措施

(一) 本次交易对上市公司财务指标的影响

目前，国内普遍存在租售比的不匹配性，若仅仅用收益法评估不能有效的反映该物业资产的市场价值。因此，本次交易后，短期来看，上市公司的当期每股收益存在摊薄的风险。

前次重组的配套募集资金在 2015 年 12 月 15 日实施完毕，假设 2015 年度第 4 季度归属母公司净利润及经营现金流量净额与前三季度经平均利润及平均经营现金流量净额一致，含配套融资的指标假设其配套融资在期末完成，则 2015 年度上市公司主要财务数据的变化情况如下：

项目	2015 年 12 月 31 日/2015 年度		
	本次交易前	本次交易后 (不含配套募资)	本次交易后 (含配套募资)
每股净资产 (元)	2.80	2.56	2.98
每股收益 (元 , 不扣非)	0.38	0.32	0.32
每股收益 (元 , 扣非)	0.35	0.35	0.35
每股经营现金流量 (元)	-0.03	-0.05	-0.04
加权平均净资产收益率 (元)	20.23%	17.16%	17.16%

注：上述每股收益和净资产收益率指标计算依据为《公开发行证券的公司信息披露编报规则第 9 号——净资产收益率和每股收益的计算及披露 (2010 年修订)》，根据该规定，

报告期内发生同一控制下企业合并，合并方在合并日发行新股份并作为对价的，计算报告期末的基本每股收益时，应把该股份视同在合并期初即已发行在外的普通股处理，即计算过程中购买资产的股份对价按权重为 1 进行加权平均。

本次交易完成后，上市公司的每股收益、每股净资产等指标短期内将出现下滑。为应对本次交易后当期每股收益被摊薄的情形，公司为此制定了相应的应对措施。详见“（三）摊薄每股收益的填补措施”。

（二）本次交易对中小股东权益的影响

从短期看，本次交易将导致上市公司的每股收益、每股净资产等指标摊薄，对公司股东的利益造成一定的不利影响。但从长远看，本次交易有助于保障上市公司和广大中小股东的利益。

1、本次交易有利于增强公司商贸业务的核心竞争力从而保障股东利益

本次交易后，在公司已有的 33 个自营门店中，以自有物业从事招商业务的门店数量将达到 5 个，拥有更多的自有物业可以提高公司招商业务的核心竞争力，一是可以增强公司对相关门店的控制力，掌握经营的主动权。相比租赁物业，若公司拥有自有物业，公司将更有动力投入资金及人力物力进行卖场的整体设计装修和维护，并更有动力进行充分的宣传，营造良好的商业氛围。二是拥有自有物业可降低租金大幅上涨的风险。若使用租赁物业，家居卖场租赁合同期限一般较短，租赁合同到期后物业出租方通常会调高物业租金。若到期租金大幅上涨或由于其他原因，以租赁物业从事招商业务可能存在无法续租的经营风险。三是拥有自有物业，可增强其抵抗经营风险的能力。当商业地产价格和租金水平纷纷快

速上升时，拥有自有物业可以锁定招商运营的经营成本。通过更好的掌控门店，降低租金上涨风险，锁定经营成本等方面增强了公司家居商贸业务的核心竞争力，从而保障了广大股东的利益。

2、本次交易有利于增强公司的抗风险能力从而保障股东利益

纵观国际大型地产公司的发展，到后期都是持有一定的优质商业物业，这样住宅的销售可以加速资金的回笼，而商业物业的持有则是一种稳定的发展，对公司抗风险有一定的好处。

虽然公司属于房地产公司，但公司自持物业相对较少。截至 2015 年 9 月末，公司投资性房地产的金额为 105,024.24 万元，占公司同期总资产 1,501,586.96 万元的比重仅为 6.99%，低于同行业上市公司的平均水平 8.39%。截至 2015 年 9 月末，公司的资产负债率为 84.13%，高于同行业上市公司的平均水平 64.70%。因此，公司自持物业的比例较低且负债率高于同行业上市公司水平，综合导致公司抗风险能力较弱。

随着近年来国内商业地产发展较为迅速，商业地产价格也不断上涨，核心城市核心商圈的物业资源稀缺。公司商业地产储备较少，阻碍了上市公司向商贸物流地产转型的速度。此外，商业地产将能给上市公司带来持续的租金收入，特别是当宏观经济政策收紧，银行信贷收缩时，持续稳定的租金收入将有效改善上市公司的资金压力，避免业绩大幅波动。同时，持有住宅地产只是增加上市公司存货，而持有商业地产则类似买入期权，既能分享未来土地增值的巨大收益，又可以根据市场周期波动选择出售或继续持有，将增强上市公司经营的灵活性。

因此，本次交易后，公司自持物业的比重将上升，公司可以享受持有商业物业的多重优势，有利于增强公司的抗风险能力，进而有助于保障公司中小股东的利益。

3、本次交易有利于减少关联交易从而保障股东利益

通过本次交易，将消除公司与关联方之间 9,480.64 万元的关联租赁（该等关联租赁占香江商业 2014 年营业成本 32,030.93 万元的比重达 29.60%）。

因此，本次重组有利于减少关联交易，有利于进一步规范上市公司治理。为维护香江控股及其中小股东的合法权益，实际控制人、交易对方、控股股东均出具了《关于规范关联交易的承诺》，具体内容详见本次交易报告书“重大事项提示十三、本次重组相关方所作出的重要承诺”。

4、本次交易有利于增强公司的融资能力从而保障股东利益

本次交易后，本次的交易标的五处物业可以作为上市公司贷款的抵押物，有助于增强公司的融资能力，从而快速获取发展所需资金，取得快速的发展，为广大股东创造丰厚的回报。

5、本次交易作价合理有利于保障股东利益

本次重组标的资产的定价符合《重组办法》等有关法规规定，标的资产以具有证券业务资格的评估机构同致信德出具的资产评估结果为依据，由交易双方在公平、协商一致的前提下协商确定。根据同致信德出具的评估报告，标的资产在评估基准日 2015 年 9 月 30 日的评估值合计为 236,225 万元。为了充分保护上

市公司及中小投资者的利益，在评估结果的基础上，经交易各方友好协商本次交易标的资产的整体作价金额为 235,000 万元。本次交易标的资产的评估价值合理，交易作价公允。

6、本次交易获得广大中小股东的高票通过

为了保护中小投资者的合法权益，公司依照法律规定披露了临时股东大会召开通知，充分提示了中小投资者临时股东大会召开事宜以及审议事项。为落实中小投资者对上市公司本次重组议案依法行使股东权利，公司在临时股东大会通知中详细说明了投资者参与网络投票(包括通过上海证券交易所交易系统投票以及通过互联网投票系统的投票)的操作程序。

公司在临时股东大会的议案表决表决上，采取单独记录中小投资者(5%以下股东，含网络投票股东)人数、其所持股份数量以及占公司表决权股份总数比例。根据公司 2015 年第六次临时股东大会的表决结果，参与本次股东大会的中小投资者(5%以下股东，含网络投票股东)对本次交易相关议案投赞成票的比例高达 99.99%，本次交易获得高赞成票表决通过，表达了广大中小股东对本次交易方案的支持。

(三) 摊薄每股收益的填补措施

摊薄每股收益的填补措施具体内容详见本报告书“重大事项提示 十四、本次重组对中小投资者权益保护的安排 (四) 并购重组摊薄当期每股收益的填补回报安排”。

八、补充披露本次交易对中小股东权益的影响，上市公司以及控股股东填补摊薄每股收益的具体措施

(一) 本次交易对中小股东权益的影响

根据上市公司编制的 2015 年 1-9 月备考财务报表：

上市公司备考 2015 年 1-9 月归属于母公司股东的净利润为 36,951.94 万元，对应的每股收益为 0.23 元/股，较上市公司同期每股收益 0.27 元/股存在摊薄的情形。

上市公司备考 2015 年 9 月 30 日归属于母公司股东的净资产为 286,356.60 万元，对应的每股净资产为 1.79 元/股，较上市公司同期每股净资产 2.50 元/股也存在摊薄的情形。

上述每股收益和每股净资产摊薄情形与本次交易标的资产的性质有关。本次注入标的资产虽然包括股权类资产和物业资产，其实质为长春物业、广州物业、郑州物业、沈阳物业，以及深圳物业（以下简称“五处物业”）等五处用于招商运营的商服经营型房地产。

(1) 每股收益摊薄的原因：对于商服经营型房地产而言，会计核算上的物业折旧通常不代表物业存在减值。衡量商服经营型房地产的净收益，应为租金毛收入减去物业持有方承担的运营费用（如管理费、维修费等）及相关税金后的余额，不考虑物业折旧的影响。上市公司每股收益所采用的净利润已扣除五处物业折旧的影响，导致上市公司备考合并每股收益降低。此外，在历史成本计量模式下，净利润也未考虑商服经营型房地产潜在的公允价值变动损益。

(2) 每股净资产摊薄原因：由于本次交易的标的资产在交易前后均受公司实际控制人最终控制，故本次交易构成同一控制下的企业合并（其中长春物业、郑州物业和广州物业构成同一控制下的业务合并）。根据同致信德（北京）资产评估有限公司出具的《资产评估报告》（同致信德评报字〔2015〕第 240 号、同致信德评报字〔2015〕第 241 号和同致信德评报字〔2015〕第 229 号），截至 2015 年 9 月 30 日，标的资产评估值合计为 236,225 万元，经交易各方确认，标的资产整体作价金额为 235,000 万元。按照同一控制下企业合并准则的要求，标的资产的资产及负债仅以账面价值计量，评估增值并未完全增加公司净资产。换句话说，本次交易后净资产的增加额主要是标的资产的账面价值，五处物业的购置时间较早（如下表所示），购置成本和账面净值均较低，而股份的增加数则是根据高于账面价值的交易作价计算的，从而导致上市公司备考合并每股净资产指标的降低。

物业名称	购置时间	购置成本 (万元)	账面净值 (万元)	交易作价 (万元)
沈阳物业	2005 年 10 月 1 日	48,511	36,622	135,616
深圳物业	2009 年 4 月 10 日	23,520	20,104	58,633
长春物业	2007 年 12 月 25 日	15,676	12,669	21,000
郑州物业	2007 年 12 月 25 日	25,036	20,259	35,000
广州物业	2000 年 3 月 3 日	3,330	1,236	16,000
合计		116,072	90,890	266,249

综上所述，由于本次交易的标的资产实质为商服经营型房地产，且由于同一控制下企业合并的准则要求，从会计核算的角度本次交易将导致上市公司账面的每股

收益、每股净资产等指标摊薄，对公司中小股东的利益造成一定的不利影响，但五处物业均为所在城市核心商圈的优质物业，从物业目前的市场价值以及从中长期来看，本次交易有利于增强上市公司家居招商业务在广东省和全国的知名度，有利于减少关联交易，有利于上市公司的战略转型。随着招商业务与地产业务协同效应的逐步发挥，以及公司募投项目逐步产生效益，本次交易对中小股东权益的短期负面影响将得到填补。

(二) 上市公司填补摊薄每股收益的具体措施

为填补本次重组造成的每股收益的摊薄，一方面公司将加快推进现有投资项目建设，加快开发进度，加快资金周转，力争实现预期效益目标；同时积极储备和开发优质项目，寻找新的利润增长点，提高公司的每股收益。另一方面，公司将进一步完善集团化经营管理机制，推进公司的精细化管理，提高公司运营效率，例如实施严格的预算管理，合理控制各项费用支出，积极实施减员增效，优化各部门业务流程等。具体如下：

1、积极推进公司发展战略，努力提升公司市场地位

上市公司将积极推进公司的战略转型，按照“开发建设”与“招商运营”双轮驱动的发展战略开展经营。在地产业务稳步发展的基础上，进一步做大做强招商运营业务，提高招商业务的市场竞争力和市场占有率，抓住发展的机遇，完善公司产业链，从根本上提升公司盈利能力，为广大股东带来长期、稳定的回报。

2、加快公司项目的实施进度，加强募集资金的管理

公司的募投资项目紧密围绕公司的主营业务，符合公司未来的发展战略，有利于提高公司持续盈利能力。公司对募投资项目进行了充分论证，在募集资金到位前，已经完成募投资项目所有的前期准备工作，公司将继续加快推进现有投资项目建设，加快开发进度，加快资金周转，力争实现预期效益目标；同时积极储备和开发优质项目，寻找新的利润增长点，提高公司的每股收益。

本次发行的募集资金到账后，公司董事会将严格遵守《深圳香江控股股份有限公司募集资金管理办法》的要求，开设募集资金专项账户，确保专款专用，严格控制募集资金使用的各环节，并接受保荐机构、开户银行、证券交易所和其他相关部门的监督。

3、充分发挥上市公司招商业务与标的资产的协同效应，增强盈利能力

本次交易后，公司将拥有更多与招商业务相关的自有物业，自有物业的增多有助于提高公司招商业务的核心竞争力，一是可以增强公司对相关门店的控制力，掌握经营的主动权。二是拥有自有物业可降低租金大幅上涨的风险。三是拥有自有物业，可增强其抵抗经营风险的能力，锁定招商运营的经营成本。通过更好的掌控门店，降低租金上涨风险，锁定经营成本等方面增强了公司招商业务的核心竞争力，提高平效，增强招商业务的长期盈利能力，从而保障了广大股东的利益。

4、重视对投资者的合理投资回报

公司已根据《中国证监会关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》等法规的规定修改了章程，《公司章程》明确规定了关于利润分配政策尤其是现金分红的具体条件、比例、分配形式和股票股利分配条件等内容。《公司章程》规定，在满足现金分红条件、保证公司正常经营和长远发展的前提下，公司原则上每年年度股东大会召开后进行一次现金分红，公司每年以现金方式分配的利润不少于当年实现的可分配利润的 10%，公司最近三年以现金方式累计分配的利润不少于最近三年实现的年均可分配利润的 30%；公司董事会可以根据公司的盈利状况及资金需求状况提议公司进行中期现金分红。并规定董事会可以综合考虑公司所处行业特点、发展阶段、自身经营模式、盈利水平以及是否有重大资金支出安排等因素实行差异化的现金分红政策。

综上，公司将积极通过“开源”和“节流”相结合的方式尽早实现每股收益摊薄的填补。

(三) 控股股东及其关联方填补摊薄每股收益的具体措施

为了切实保障上市公司中小股东利益，控股股东及其关联方拟采取以下措施：

1、交易对方与上市公司签订业绩补偿承诺

为了保障上市公司中小股东收益，确保五处物业的出租收益，交易对方承诺本次交易的五处标的物业 2016 年、2017 年、2018 年度拟实现的净收益合计数分别不低于人民币 9,364.14 万元、人民币 9,448.48 万元和人民币 9,697.98 万

元。若五处标的物业的净收益无法达到承诺数值，将按本次交易各方签署的有关业绩补偿协议的约定进行补偿。

2、交易对方按照五处物业的市场价值进行减值补偿承诺

根据评估师出具的评估报告，五处物业的市场比较法评估结果为 342,832.35 万元，结合五处物业收益的实际情况对市场比较法评估结果进行调整，最终交易作价为 266,249.16 万元。

为了保障上市公司中小股东收益，确保上市公司享受物业价值上涨所带来的公允价值变动收益，交易对方承诺在补偿期三年内，按照五处物业的市场比较法评估结果 342,832.35 万元（而非本次交易作价 266,249.16 万元）进行减值补偿的承诺。

在承诺期每个会计年度期末，公司将聘请具有证券业务资格的会计师事务所对五处物业进行减值测试及出具减值测试结果的审核意见。如根据减值测试的结果五处物业存在减值（减值额应为本次交易五处物业市场比较法评估结果减去该期期末五处物业的公允价值），交易对方将在审核意见出具后三十日内以所持公司股份对公司进行补偿。

3、控股股东提请董事会利润分配安排

为进一步保护中小股东利益，南方香江和深圳金海马承诺作出如下利润分配安排：

“本次交易完成后，本主体将根据《公司章程》、《董事会议事规则》等有关规定，提请香江控股董事会在拟定本次交易完成当年及第二年利润分配预案时，

分红比例不低于本次交易完成前三年利润分配比例的平均水平,从而保护中小股东的利益。”

4、承诺保证上市公司的独立运营

公司控股股东、实际控制人根据中国证监会相关规定,为公司填补回报措施能够得到切实履行作出如下承诺:

“本主体承诺不越权干预上市公司经营管理活动,不侵占上市公司的利益。本主体将积极采取合法措施履行前述承诺,自愿接受监管机关、社会公众及投资者的监督,并依法承担相应责任。本主体若违反承诺,将在股东大会及中国证监会指定报刊上公开说明未履行的具体原因并向股东和社会公众投资者道歉;如果因未履行相关公开承诺事项给投资者造成损失的,将依法向投资者赔偿相关损失。若因违反承诺而被司法机关和/或行政机关作出相应裁判、决定,本主体将严格依法执行该等裁判、决定。”

