



北京市朝阳区新东路首开幸福广场 C 座五层  
5th Floor, Building C, The International Wonderland, Xindong Road, Chaoyang District, Beijing  
邮编/Zip Code:100027 电话/Tel:86-010-50867666 传真/Fax:86-010-65527227  
电子邮箱/E-mail: [kangda@kangdalawyers.com](mailto:kangda@kangdalawyers.com)

北京 天津 上海 深圳 广州 西安 沈阳 南京 杭州 海口 菏泽 成都 苏州 呼和浩特

---

**北京市康达律师事务所**  
**关于中航善达股份有限公司**  
**发行股份购买资产暨关联交易的**  
**补充法律意见书（二）**

**康达股重字[2019]第 0024-2 号**

二〇一九年十月

## 目录

一、《反馈意见通知书》之问题 1.....	3
二、《反馈意见通知书》之问题 3.....	12
三、《反馈意见通知书》之问题 6.....	12
四、《反馈意见通知书》之问题 11.....	15

**北京市康达律师事务所**  
**关于中航善达股份有限公司**  
**发行股份购买资产暨关联交易的**  
**补充法律意见书（二）**

康达股重字[2019]第 0024-2 号

致：中航善达股份有限公司

本所受中航善达的委托，担任公司发行股份购买资产暨关联交易的特聘专项法律顾问，并于 2019 年 8 月 23 日就公司本次发行股份购买资产暨关联交易相关事宜出具了《北京市康达律师事务所关于中航善达股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易的法律意见书》（康达股重字[2019]第 0024 号）（以下简称“《法律意见书》”），于 2019 年 9 月 11 日出具了《北京市康达律师事务所关于中航善达股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易的补充法律意见书（一）》（康达股重字[2019]第 0024-1 号）（以下简称“《补充法律意见书（一）》”）。

根据《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》（192440 号）（以下简称“《反馈意见通知书》”），本所律师对与公司本次发行股份购买资产暨关联交易相关事宜进行了补充核查，并出具本《北京市康达律师事务所关于中航善达股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易的补充法律意见书（二）》（康达股重字[2019]第 0024-2 号）（以下简称“《补充法律意见书（二）》”）。

《补充法律意见书（二）》构成《法律意见书》及《补充法律意见书（一）》的补充。除本《补充法律意见书（二）》另有说明外，本次交易涉及的法律问题之意见和结论仍适用《法律意见书》及《补充法律意见书（一）》中的相关表述。《法律意见书》中的释义及本所在《法律意见书》所作的各项声明，适用于本《补充法律意见书（二）》。

本所律师按照律师行业公认的业务标准、道德规范和勤勉尽责精神，对相关文

件和有关事实进行了核查和验证，现出具法律意见如下：

### 一、《反馈意见通知书》之问题 1

申请文件显示，1) 2002 年 9 月，招商蛇口前身招商局蛇口工业区有限公司（以下简称招商蛇口有限，2015 年整体变更设立为招商蛇口）通过股权转让取得招商局物业管理有限公司（以下简称招商物业或标的资产）90% 股权。2006 年招商蛇口有限将前述股权转让招商局地产控股股份有限公司（证券代码：000024，以下简称招商地产），2016 年招商蛇口换股吸收合并招商地产后，招商物业控股股东变更为招商蛇口。2) 中航善达 2018 年归属于母公司所有者净利润 85,661.34 万元，同比增长 468.9%，主要系 2018 年出售子公司相关资产；本次交易完成后，上市公司实际控制人将变更为招商局集团。请你公司补充披露：1) 招商地产取得招商物业控制权、招商蛇口换股吸收合并招商地产后，是否曾分别发行股份及募集资金投向招商物业业务和资产，如有，有关投融资安排的内容及实施进展。2) 现招商蛇口、招商物业高级管理人员、财务人员是否存在交叉任职，如是，有无调整安排。3) 结合 A 股市场交易双方均为上市公司的并购案例中相关资产定价方式，补充披露本次交易定价未采用招商物业市值而采用评估结论作为参考依据的原因及其合理性，定价方式是否公允，是否有利于保护上市公司和中小股东权益。4) 中航善达 2018 年业绩大幅增长的原因及合理性。5) 前期招商蛇口协议受让中航善达股份及出售资产是否与本次交易构成一揽子交易，如是，本次是否构成重组上市。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复如下：

（一）招商地产取得招商物业控制权、招商蛇口换股吸收合并招商地产后，是否曾分别发行股份及募集资金投向招商物业业务和资产，如有，有关投融资安排的内容及实施进展。

招商地产取得招商物业控制权至招商蛇口换股吸收合并招商地产的期间为 2006 年 6 月至 2015 年 12 月，在此期间内，招商地产涉及发行股份募集资金的项目为：（1）2006 年公开发行可转换公司债券；（2）2007 年非公开发行股票；（3）2008 年公开增发。本所律师经查阅招商蛇口出具的说明以及相关的募集资金存放

及使用情况的专项说明、会计师事务所出具的鉴证报告和审核报告等公告文件资料，该等项目所募集资金均未投向招商物业业务和资产。

招商蛇口于 2015 年 12 月换股吸收合并招商地产并募集配套资金，本所律师经查阅招商蛇口出具的说明以及相关的募集资金存放与使用情况的专项说明和专项报告、会计师事务所出具的鉴证报告和审核报告等公告文件资料，该项目所募集资金未投向招商物业业务和资产。除该项目外，招商蛇口自 2015 年 12 月至今并未发行股份募集资金。

综上所述，本所律师认为，招商地产取得招商物业控制权、招商蛇口换股吸收合并招商地产后，招商地产、招商蛇口发行股份及募集资金均未投向招商物业业务和资产。

**（二）现招商蛇口、招商物业高级管理人员、财务人员是否存在交叉任职，如是，有无调整安排。**

本所律师经查阅招商蛇口和招商物业出具的说明、招商蛇口的财务人员名单及相关公告资料、招商物业的员工花名册等资料，截至本《补充法律意见书（二）》出具日，招商蛇口、招商物业高级管理人员、财务人员不存在交叉任职的情形。

**（三）结合 A 股市场交易双方均为上市公司的并购案例中相关资产定价方式，补充披露本次交易定价未采用招商物业市值而采用评估结论作为参考依据的原因及其合理性，定价方式是否公允，是否有利于保护上市公司和中小股东权益。**

1、本次交易定价未采用招商物业市值而采用评估结论作为参考依据的原因及合理性

（1）本次交易以评估结论作为定价参考依据符合国有资产转让的有关规定

根据《中华人民共和国企业国有资产法》第五十五条的规定，国有资产转让应当以依法评估的、经履行出资人职责的机构认可或者由履行出资人职责的机构报经本级人民政府核准的价格为依据，合理确定最低转让价格。

根据《企业国有资产交易监督管理办法》第十二条的规定，对按照有关法律法規要求必须进行资产评估的产权转让事项，转让方应当委托具有相应资质的评估机

构对转让标的进行资产评估，产权转让价格应以经核准或备案的评估结果为基础确定。

本次交易的交易对方招商蛇口、深圳招商地产均为国有控股企业，其进行资产转让应当根据上述规定，以经国有资产管理机构备案的资产评估值为定价参考依据。

（2）本次交易以评估结论作为定价参考依据符合市场交易惯例

在 A 股市场中，采用市值定价的交易多为以上市公司股份作为交易标的的情况，对于以上市公司所属资产作为交易标的的情况，上市公司股价无法反映上市公司部分业务的资产和负债对应的市场价值，因此采用市值定价缺乏合理的计算依据，为保证交易公允性，一般采用评估结论作为参考依据。

就本次交易而言，交易标的为上市公司招商蛇口子公司招商物业的全部股权。招商物业在总资产、净资产、营业收入等财务指标方面占招商蛇口的比重很小，根据招商蛇口股票市值计算标的资产价值并确定交易价格缺乏合理依据。

综上，本所律师认为，本次交易涉及的标的资产采用评估结论作为定价参考依据具有合理性。

2、A 股市场交易双方均为上市公司的并购案例中相关资产的定价方式

A 股市场交易双方均为上市公司的并购案例中，以评估值作为相关资产定价基础而未采用相关资产市值的案例较为常见，近三年已实施完成的部分案例如下：

序号	案例	定价依据	出售方（上市公司）	购买方（上市公司）	标的资产	出售方（上市公司）持有标的资产股权比例	购买方式	收到证监会核准批复时间
1	万达电影（002739.SZ）发行股份购买万达影视 95.7683% 股权	评估值	华策影视（300133.SZ）	万达电影（002739.SZ）	万达影视 95.7683% 股权	华策影视（300133.SZ）持有万达影视 0.7053% 股权	发行股份	2019年4月29日

2	天泽信息（300209.SZ）发行股份及支付现金购买有棵树99.9991%股权	评估值	汤臣倍健（300146.SZ）	天泽信息（300209.SZ）	有棵树99.9991%股权	汤臣倍健（300146.SZ）持有有棵树8.6498%股权	发行股份及支付现金	2018年12月18日
3	越秀金控（000987.SZ）发行股份及支付现金购买广州证券32.765%股权	评估值	穗恒运A（000531.SZ）	越秀金控（000987.SZ）	广州证券32.765%股权	穗恒运A（000531.SZ）持有广州证券24.4782%股权	发行股份及支付现金	2018年9月17日
4	洛阳玻璃（600876.SH）发行股份购买合肥新能源100%股权、桐城新能源100%股权和宜兴新能源70.99%股权	评估值	协鑫集成（002506.SZ）	洛阳玻璃（600876.SH）	合肥新能源100%股权、桐城新能源100%股权和宜兴新能源70.99%股权	协鑫集成（002506.SZ）持有宜兴新能源7.24%股权	发行股份	2018年3月19日
5	红相股份（300427.SZ）发行股份及支付现金购买银川卧龙100%股权和星波通信67.54%股份	评估值	卧龙电驱（600580.SH）	红相股份（300427.SZ）	银川卧龙100%股权和星波通信67.54%股份	卧龙电驱（600580.SH）持有银川卧龙92.5%股权	发行股份及支付现金	2017年7月28日
6	合纵科技（300477.SZ）发行股份及支付现金购买湖南雅城100%股权、江苏鹏创100%股权	评估值	科恒股份（300340.SZ）	合纵科技（300477.SZ）	湖南雅城100%股权、江苏鹏创100%股权	科恒股份（300340.SZ）持有湖南雅城19.08%股权	发行股份及支付现金	2017年7月24日
7	宜通世纪（300310.SZ）发行股份及支付现金购买倍泰健康100%股权	评估值	汤臣倍健（300146.SZ）	宜通世纪（300310.SZ）	倍泰健康100%股权	汤臣倍健（300146.SZ）持有倍泰健康22.5%股权	发行股份及支付现金	2017年4月7日
8	广东鸿图（002101.SZ）发行股份及支付现金购买四维尔股份100%股权	评估值	维科精华（600152.SH）	广东鸿图（002101.SZ）	四维尔股份100%股权	维科精华（600152.SH）持有四维尔股份11.57%股权	发行股份及支付现金	2017年3月3日
9	中科电气（300035.SZ）发行股份及支付现金购买星城石墨97.6547%股权	评估值	当升科技（300073.SZ）	中科电气（300035.SZ）	星城石墨97.6547%股权	当升科技（300073.SZ）持有星城石墨32.81%股权	发行股份及支付现金	2017年1月18日

10	中铁工业（600528.SH）重大资产置换及发行股份购买中国中铁（601390.SH）持有的中铁山桥、中铁宝桥、中铁科工及中铁装备四家公司 100% 股权	评估值	中国中铁（601390.SH）	中铁工业（600528.SH）	中铁山桥、中铁宝桥、中铁科工及中铁装备四家公司 100% 股权	中国中铁（601390.SH）持有中铁山桥、中铁宝桥、中铁科工及中铁装备四家公司 100% 股权	发行股份	2016年9月18日
----	---	-----	-----------------	-----------------	---------------------------------	--	------	------------

3、本次交易评估依据合理、交易定价公允，有利于保护上市公司和中小股东的合法权益

（1）本次交易的定价符合相关法律法规规定

本次交易涉及的标的资产的交易价格以中通诚出具的并经国务院国资委备案的《资产评估报告》载明的标的资产截至评估基准日的评估价值为基础，由交易各方协商确定，符合《中华人民共和国企业国有资产法》等相关法律法规的规定。

（2）本次交易的交易对方已经做出了切实可行的业绩承诺补偿安排

根据本次交易各方签订的《业绩承诺及补偿协议》以及本次交易方案，为充分保护中小股东和上市公司的利益，招商蛇口和深圳招商地产已就业绩承诺期内招商物业的利润情况作出了承诺，并就承诺利润无法实现时的补偿方式和业绩承诺期末的减值测试及补偿方式作出了安排。

上述业绩承诺补偿安排有利于保护上市公司及中小股东的利益。

（3）本次交易的总体评估值符合行业定价规则，估值水平较为合理

市盈率是 A 股房地产服务业常用的相对估值指标，估值技术成熟，受到投资者的广泛认可，可以从盈利角度考察标的资产的估值水平是否合理。且其计算依赖于公开市场交易形成的股价、经审计的财务报告及 WIND 一致盈利预测，数据可靠性较高，受到投资者的广泛认可。

本次交易的拟注入资产交易作价为 298,972.33 万元。标的公司 2018 年归属于母公司股东的净利润为 1.46 亿元；同时，业绩补偿义务人承诺，如本次交易于 2019 年度实施完毕，则标的公司 2019 年度、2020 年度及 2021 年度扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润分别为不低于 1.59 亿元、1.89 亿元、2.15 亿元；



如本次交易于 2020 年度实施完毕，则标的公司在业绩承诺期 2020 年度、2021 年度、2022 年度扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润分别为不低于 1.89 亿元、2.15 亿元、2.35 亿元。

拟注入资产的主营业务为物业管理，隶属于房地产服务业。根据上市公司公开资料，房地产服务行业可比 A 股上市公司截至 2019 年 3 月 31 日的 2018 年静态市盈率及 2019 年预测市盈率如下表所示：

证券代码	证券简称	市盈率（2018A）	市盈率（2019E）
002285.SZ	世联行	29.68	14.97
002377.SZ	国创高新	19.85	14.63
603506.SH	南都物业	28.16	28.42
000560.SZ	我爱我家	27.18	25.94
平均值		<b>26.22</b>	<b>20.99</b>
标的资产		<b>20.49</b>	<b>18.80</b>

数据来源：Wind 资讯，数据截至 3 月 31 日

注 1：可比公司均处房地产服务行业。世联行收入贡献比例最大的业务为代理销售，亦从事少量物业管理业务；国创高新收入贡献比例最大的业务为房地产中介服务；南都物业主营业务为物业管理服务；我爱我家收入贡献比例最大的业务为经纪业务。

注 2：市盈率（2018A）：可比公司总市值/2018 年度归属于母公司所有者净利润

注 3：市盈率（2019E）：可比公司收盘价/WIND 一致预期每股收益

从上表可以看出，本次交易拟注入资产的 2018 年静态市盈率为 20.49 倍，低于 A 股同行业可比上市公司的平均数 26.22 倍；2019 年预测市盈率为 18.80 倍，低于 A 股同行业可比上市公司的平均数 20.99 倍。

此外，根据业绩补偿义务人的承诺业绩，招商物业 2020 年、2021 年、2022 年预测市盈率分别为 15.82 倍、13.91 倍、12.72 倍，2019 年至 2022 年四年平均为 15.31 倍，估值水平较为合理。从相对估值角度分析，本次交易的总体评估值符合行业定价规则，充分考虑了上市公司及中小股东的利益。

综上，从相对估值角度分析，本次交易评估值和交易对价合理，充分考虑了上市公司及中小股东的利益。招商物业业绩承诺期对应的市盈率处于合理水平。本次交易作价较为谨慎，交易定价合理、公允。

（4）上市公司董事会、独立董事和股东大会关于本次交易的意见

公司第八届董事会第四十七次会议通过了《关于评估机构的独立性、评估假设前提的合理性、评估方法与评估目的的相关性以及评估定价的公允性的议案》《关于批准本次交易有关的审计报告及资产评估报告的议案》《关于本次交易定价的依据及公平合理性的议案》，认为本次交易定价遵循了公开、公平、公正的原则，符合相关法律、法规及公司章程的规定，作价公允，不存在损害公司及其他股东利益的情形。关联董事在审议前述议案时已经回避表决。

公司独立董事就本次交易涉及的评估和定价问题发表独立意见，认为本次交易所选聘的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，出具的资产评估报告的评估结论合理，评估结果具有公允性。

公司股东大会以特别决议审议通过了上述《关于评估机构的独立性、评估假设前提的合理性、评估方法与评估目的的相关性以及评估定价的公允性的议案》《关于批准本次交易有关的审计报告及资产评估报告的议案》《关于本次交易定价的依据及公平合理性的议案》。在前述议案表决过程中，关联股东已经回避表决，并且公司按照有关规定，采用现场投票和网络投票相结合的表决方式，对中小股东表决单独计票，充分保护了中小股东行使投票权的权益。

4、结论意见

综上所述，本所律师认为，本次交易未采用招商物业市值而采用评估结果作为定价依据符合相关法律规定和市场惯例，具有合理性，定价方式公允，有利于保护上市公司和中小股东的合法权益。

（四）中航善达 2018 年业绩大幅增长的原因及合理性。

根据中航善达《2018 年年度报告》，中航善达 2018 年度与 2017 年度营业收入及利润对比情况如下表所示：

单位：万元

项目	2018 年度	2017 年度
营业收入	665,564.65	589,327.10
营业成本	534,844.23	464,237.02

营业毛利	130,720.42	125,090.08
投资收益	124,952.20	3,132.96
营业利润	121,984.45	30,119.78
利润总额	122,531.53	25,987.19
净利润	82,398.19	-3,472.81

2018 年度与 2017 年度相比：（1）中航善达营业收入和营业成本变动较小，相应的公司营业毛利增幅较小，为 4.50%。（2）2018 年度，中航善达利润总额增加主要系转让子公司取得投资收益所致，主要为处置中航城置业（上海）有限公司、贵阳中航房地产开发有限公司、惠东县康宏发展有限公司而产生的投资收益 123,996.76 万元，因投资收益金额较大，导致中航善达营业利润、利润总额和净利润大幅增长。

根据国务院国资委关于国有企业“瘦身健体、提质增效”以及优化国有资本布局结构的部署，中航善达于 2016 年出售了部分房地产开发业务相关的资产与负债，并承诺未来不再从事新的房地产开发业务，同时声明公司战略将聚焦物业资产管理业务。该次重大资产出售完成后，公司积极处置遗留的房地产项目，上述转让中航城置业（上海）有限公司、贵阳中航房地产开发有限公司、惠东县康宏发展有限公司的股权系落实推进公司转型发展的具体举措。

综上所述，本所律师认为，中航善达 2018 年度归属于母公司所有者净利润同比增长 468.9%，主要系为落实业务转型而出售房地产项目公司股权所致，业绩大幅增长具有合理性。

**（五）前期招商蛇口协议受让中航善达股份及出售资产是否与本次交易构成一揽子交易，如是，本次是否构成重组上市。**

1、前期招商蛇口协议受让中航善达股份及出售资产与本次交易不构成一揽子交易

2019 年 4 月 26 日，中航国际控股与招商蛇口签署《股份转让协议》，约定中航国际控股以非公开协议转让的方式向招商蛇口转让其持有的 149,087,820 股中航善达股票，转让数量约占公司现有股份总数的 22.35%。经转让双方招商蛇口、中

航国际控股内部决策通过并经国务院国资委于 2019 年 7 月 23 日出具的《关于中航善达股份有限公司国有股东所持股份非公开协议转让有关问题的批复》（国资产权[2019]343 号）同意，上述股份转让已于 2019 年 9 月 4 日完成过户手续。

根据上述股份转让的《股份转让协议》、转让双方决策文件和上市公司、招商蛇口、中航国际控股的相关公告以及标的股份交割情况，上述股份转让无需遵从本次交易的交易进程，不以本次交易的实施为前提。此外，本次交易《发行股份购买资产协议》的生效条件之一为国资主管部门核准《股份转让协议》项下之股份转让，鉴于上述股份转让已取得国务院国资委的批复，前述生效条件已经达成。

除上述情形外，上述股份转让及本次交易的相关方亦未在相关内部决策文件、交易协议及相关公告文件中将两项交易设置成互为条件的交易。

综上所述，本所律师认为，前期招商蛇口协议受让公司股份与本次交易不构成一揽子交易。

## 2、本次交易不构成重组上市

本次交易标的公司经审计的截至评估基准日 2019 年 3 月 31 日的资产总额、资产净额（归属于母公司股东的所有者权益）及 2018 年度所产生的营业收入、净利润（归属于母公司所有者的净利润）四项指标占上市公司最近一个会计年度经审计的相关指标的比例不超过 100%，未达到《重组管理办法》第十三条第一款第（一）至第（四）项标准；且本次发行股份数量（39,338.4644 万股）占上市公司首次向交易对方购买标的资产的董事会决议前一个交易日的股份数量（66,696.1416 万股）的比例为 58.98%，未达到《重组管理办法》第十三条第一款第（五）项标准。此外，根据《<上市公司重大资产重组管理办法>第十四条、第四十四条的适用意见——证券期货法律适用意见第 12 号》的规定，按照预期合并原则，本次交易亦未达到《重组管理办法》第十三条第一款第（一）至第（五）项标准，且本次交易前后上市公司主营业务未发生根本变化，交易前后的主营业务均为物业资产管理业务。

综上所述，本所律师认为，本次交易不属于《重组管理办法》第十三条规定的情形，本次交易不构成重组上市。

## 二、《反馈意见通知书》之问题 3

申请文件显示，本次交易尚需国家市场监督管理总局通过对本次交易涉及的经营者集中审查。请你公司补充披露：前述审查的最新进展，预计办毕时间，有无实质障碍。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复如下：

招商蛇口向国家市场监督管理总局提交了本次交易涉及的经营者集中审查申报文件资料，国家市场监督管理总局于 2019 年 9 月 2 日出具《经营者集中反垄断审查立案通知书》（反垄断立案[2019]276 号），对招商蛇口申报的收购中航善达股权案予以立案。

2019 年 9 月 2 日，国家市场监督管理总局反垄断局在其官方网站“经营者集中简易案件公示”频道公示了招商蛇口收购中航善达股权案，公示期自 2019 年 9 月 2 日至 2019 年 9 月 11 日。

2019 年 9 月 30 日，国家市场监督管理总局向招商蛇口出具《经营者集中反垄断审查不实施进一步审查决定书》（反垄断审查决定[2019]377 号），决定对招商蛇口收购中航善达股权案不实施进一步审查，招商蛇口从 2019 年 9 月 30 日起可以实施集中。

综上所述，本所律师认为，本次交易已通过国家市场监督管理总局关于本次交易涉及的经营者集中审查。

## 三、《反馈意见通知书》之问题 6

申请文件显示，标的资产提供的物业管理服务是基于签署的物业服务合同，按照 2017 年和 2018 年统计数据，标的资产住宅业态的续约率达到 99%，非住宅业态的续约率达到 90%。请你公司：结合标的资产物业服务合同到期的客户类型及关联客户占比，历史续约率变化情况，同行业可比公司续约率等，补充披露标的资产项目续约率及其变动的原因及合理性，是否具有可持续性，续约率稳定性对评估预测的影响。请独立财务顾问、律师和评估师核查并发表明确意见。

回复如下：

根据招商物业出具的说明：

根据物业管理行业惯例，为保护业主利益，即使在合同期间内，业主也有权提出解约、更换物业管理公司。因此，本次在计算续约率时，并不以标的公司物业服务合同到期的面积为基数，其内涵是考量物业公司上一年度物业管理服务面积在当年度仍继续由标的公司提供物业管理服务的面积的情况，主要用于衡量标的公司存量项目规模的稳定性， $续约率 = (上一年度物业管理服务面积 - 当年流失的面积) / 上一年度物业管理服务面积$ 。

### 1、历史续约率情况及变动原因

2017年，以客户类型及项目来源分类，标的公司续约率情况如下：

单位：%

	合计	来源于招商局集团内	来源于招商局集团外
合计	97%	99%	91%
住宅	100%	100%	96%
非住宅	92%	95%	89%

2018年，以客户类型及项目来源分类，续约率情况如下：

单位：%

	合计	来源于招商局集团内	来源于招商局集团外
合计	95%	98%	81%
住宅	99%	99%	100%
非住宅	88%	98%	79%（注2）

注1：住宅物业服务中，绝大多数是分散的第三方小业主，不属于关联交易；

注2：标的公司2018年来源于招商局集团外的非住宅项目续约率为79%，主要原因为基于项目盈利的考虑，某国际大型家居连锁企业的商业项目及某苏州园区项目于2018年到期后，标的公司未主动寻求续约，以及由于国内某大型通信设备制造业企业采取供应商轮替政策，其园区项目于2018年到期后无法续约，上述项目物业管理服务面积合计约134万平方米，对2018年来源于招商局集团外的非住宅项目续约率产生较大影响，剔除上述项目影响因素后，标的公司2018年来源于招商局集团外的非住宅项目续约率为92%。

标的公司2018年来源于招商局集团外的住宅项目续约率较2017年有一定提升，2018年来源于招商局集团外的非住宅项目续约率较2017年有一定下降，标的公司续

约率的波动主要是由于个别项目的特性及标的公司主动调整管理项目结构导致。总体来看标的公司续约率具有稳定性。

## 2、同行业可比公司续约率情况

根据《2018年中国物业服务百强研究报告》与《2019年中国物业服务百强研究报告》，中国物业百强企业2017年续约率平均值为98.48%，2018年续约率平均值为98.26%。

根据中航善达出具的说明，本次交易中上市公司全资子公司中航物业按照标的公司物业管理服务面积续约率计算方法计算的续约率情况如下：

单位：%

项目	2018年	2017年
合计	96%	96%
住宅	97%	97%
非住宅	96%	96%

中航物业2017年、2018年续约率保持稳定，其中住宅业态续约率为97%；非住宅业态续约率为96%。标的公司续约率情况与中航物业不存在重大差异。

## 3、标的公司续约率具有可持续性

根据招商物业出具的说明：

标的公司一向注重服务质量与品牌建设，坚守品质服务，视品质为企业生存发展的生命线和品牌打造的基本保障；标的公司依托标准化体系及数字化平台“双工具”以及人本文明及绿色文明“双文明”的支撑，持续积极探索创新业务，可快速响应客户差异化的服务需求，从多个切入点进行市场拓展，增加客户黏性，已形成具有较强影响力的市场品牌。

报告期内，标的公司的续约率处于较高水平，体现了客户对标的公司服务质量与运营能力的高度认可；标的公司在中国物业管理协会2018年中国物业服务企业综合实力测评中位列第10名，体现了行业及社会对标的公司综合实力的高度认可。标的公司续约率具有稳定性，与同行业可比公司不存在重大差异，未来标的公司仍将坚持高品质服务，进一步增加客户黏性，续约率具有可持续性。

基于上述，本所律师认为，标的资产项目续约率变动是由于个别项目的特性及标的公司主动调整管理项目结构导致，具有合理性；标的公司续约率具有稳定性，客户认可标的公司的服务质量与运营能力，标的公司将持续坚持高品质服务，进一步增加客户黏性，续约率具有可持续性。

#### 四、《反馈意见通知书》之问题 11

申请文件显示，标的资产其他应收款项目金额分别为 110,231.13 万元、114,193.44 万元和 112,252.29 万元，占资产总额比例分别为 75.44%、65.69%和 61.58%。主要是应收关联往来，其中最主要的部分为应收招商蛇口的资金归集款，截至重组报告书签署日，上述资金归集款已经全部归还至招商物业。请你公司：1) 结合招商蛇口资金归集情况等进一步补充披露标的资产报告期内是否存在资金占用，为控股股东、实际控制人及其控制的企业进行违规担保的情形。2) 上述资金归集是否持续，对标的资产未来融资安排和生产经营的影响。3) 结合标的资产内部控制制度的设置及执行，公司治理等情况，补充披露标的资产在交易完成后避免关联方资金占用的应对措施。4) 补充披露资金归集款归还至招商物业的相关会计处理，是否符合企业会计准则规定。请独立财务顾问、律师和会计师核查并发表明确意见。

回复如下：

（一）结合招商蛇口资金归集情况等进一步补充披露标的资产报告期内是否存在资金占用，为控股股东、实际控制人及其控制的企业进行违规担保的情形。

报告期内，招商物业根据招商蛇口内部资金管理的要求进行资金归集，从而导致存在被股东及其关联方非经营性资金占用的情形，具体如下：

本次交易前，根据招商蛇口资金管理的管理制度要求，招商物业作为招商蛇口 100%控制的子公司，在账面保留足够日常使用的资金后，剩余部分归集至招商蛇口，由其集中管理，招商物业有资金需求时向招商蛇口提取使用，该部分集团资金归集款构成非经营性资金占用。2019 年 8 月，招商蛇口已经将上述集团资金归集



款全部归还至招商物业。截至《报告书》签署之日，招商物业不存在被股东及其关联方非经营性资金占用的情形。

鉴于报告期内标的资产为招商蛇口的全资子公司，上述非经营性资金占用为招商蛇口内部资金管理的举措，且所占用资金已于《报告书》披露前全部归还，符合《<上市公司重大资产重组管理办法>第三条有关拟购买资产存在资金占用问题的适用意见——证券期货法律适用意见第10号》等相关监管规定。

报告期内，招商物业不存在为控股股东、实际控制人及其控制的企业进行违规担保的情形。

## （二）上述资金归集是否持续，对标的资产未来融资安排和生产经营的影响。

上述集团资金归集款已经于2019年8月归还至招商物业。根据招商蛇口于2019年8月23日出具的《关于集团资金归集情况的说明》，其确认自说明出具之日起不会要求招商物业向其进行资金归集。因此，上述集团资金归集情形不会持续，不会影响标的资产未来融资安排和生产经营。

## （三）结合标的资产内部控制制度的设置及执行，公司治理等情况，补充披露标的资产在交易完成后避免关联方资金占用的应对措施。

本次交易完成后，招商物业将严格遵守其公司章程、《财务管理制度》等规章制度，确保招商物业财务机构的独立性，并对相关财务人员进行培训，要求其定期核查招商物业与其关联方之间的交易情况及资金往来，避免关联方资金占用。

此外，本次交易完成前，上市公司已经按照《公司法》《上市规则》等法律法规及中国证监会、深交所的相关规定，建立了完善的法人治理结构和严格的内部控制制度（包括《公司章程》《股东大会议事规则》《董事会议事规则》《关联交易管理制度》等），对上市公司与其关联方之间的资金往来等关联交易建立了严格的内部决策权限及决策程序。

本次交易完成后，招商物业将成为中航善达的全资子公司，招商蛇口将成为中航善达的控股股东，招商局集团将成为中航善达的实际控制人。公司将督促招商物业严格按照《上市规则》等上市公司规范运作的相关规定及中航善达《公司章程》《关联交易管理制度》等内部管理制度的要求运作，督促招商物业就关联交易事项

严格履行相应的决策程序和重大信息内部报告程序，严格控制招商物业与招商蛇口、招商局集团及其控制的其他企业之间的资金往来，避免关联方资金占用。

同时，为防止本次交易后出现违规资金占用情形，招商蛇口、招商局集团已于2019年8月23日作出《关于资金占用和违规担保的承诺函》，承诺“截至本函出具之日，本公司对招商物业不存在非经营性资金占用的情形。本次交易完成后，本公司作为中航善达的控股股东/实际控制人，将维护中航善达资产的独立性，确保本次交易完成后，中航善达不会出现被本公司及下属控股企业违规占用资金的情形，也不会出现对本公司及下属控股企业违规提供担保的情形。若本公司不再拥有中航善达的控股/控制权，则本函自动失效”。

综上所述，本所律师认为：（1）报告期内标的资产存在非经营性资金占用的情形，该资金占用系招商蛇口对下属公司统一进行资金归集形成的集团资金归集款，所占用资金已于《报告书》披露前全部归还，符合《<上市公司重大资产重组管理办法>第三条有关拟购买资产存在资金占用问题的适用意见——证券期货法律适用意见第10号》等相关监管规定；报告期内标的资产不存在为控股股东、实际控制人及其控制的企业进行违规担保的情形。（2）招商蛇口已经于2019年8月将上述集团资金归集款归还至招商物业，且出具了《关于集团资金归集情况的说明》，确认不再要求招商物业向其进行资金归集，因此上述集团资金归集情形不会持续，不影响标的资产未来融资安排和生产经营。（3）本次交易完成后，招商物业将严格遵守其公司章程、《财务管理制度》等规章制度，按照《上市规则》等上市公司规范运作的相关规定及中航善达《公司章程》《关联交易管理制度》等内部管理制度的要求运作，并且招商蛇口、招商局集团已作出《关于资金占用和违规担保的承诺函》，避免关联方资金占用。

本《补充法律意见书（二）》正本一式三份，由经办律师签署并加盖本所公章后生效。

（以下无正文）

（此页无正文，仅为《北京市康达律师事务所关于中航善达股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易的补充法律意见书（二）》之专用签章页）

北京市康达律师事务所（公章）

单位负责人： 乔佳平

经办律师： 康晓阳

\_\_\_\_\_

\_\_\_\_\_

黄劲业

\_\_\_\_\_

张狄柠

\_\_\_\_\_

2019年10月10日