

北京市君合律师事务所

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

之

补充法律意见书

(一)



君合律师事务所

二零一六年二月

7-4-1

北京总部 电话: (86-10) 85191300
传真: (86-10) 85191350
上海分所 电话: (86-21) 52985488
传真: (86-21) 52985492
硅谷分所 电话: (1-888) 8868168
传真: (1-888) 8082168

深圳分所 电话: (86-755) 25870765
传真: (86-755) 25870780
广州分所 电话: (86-20) 28059088
传真: (86-20) 28059099

大连分所 电话: (86-411) 82507578
传真: (86-411) 82507579
海口分所 电话: (86-898) 68512544
传真: (86-898) 68513514

香港分所 电话: (852) 21670000
传真: (852) 21670050
纽约分所 电话: (1-212) 7038702
传真: (1-212) 7038720

北京市君合律师事务所

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 并募集配套资金之 补充法律意见书（一）

深圳香江控股股份有限公司：

本所接受香江控股的委托，担任香江控股本次重大资产重组的专项法律顾问。根据《公司法》、《证券法》、《重组管理办法》、《发行管理办法》、《重组若干问题的规定》、《上市规则》以及中国其他相关法律、法规、规章及规范性文件的规定，按照律师行业公认的业务标准、道德规范和勤勉尽责精神，本所已出具了《北京市君合律师事务所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之法律意见书》（以下简称“《法律意见书》”）及《北京市君合律师事务所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之涉及房地产项目的专项核查意见》（以下简称“《房地产专项核查意见》”）。

鉴于中国证监会于 2016 年 1 月 15 日出具 153727 号《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》（以下简称“《一次反馈通知书》”），本所现就《一次反馈通知书》中要求本所经办律师核查的事项所涉及的法律问题，出具本补充法律意见书。

本补充法律意见书是对《法律意见书》和《房地产专项核查意见》的补充，并构成《法律意见书》和《房地产专项核查意见》不可分割的一部分，《法律意见书》和《房地产专项核查意见》中内容与本补充法律意见书不一致的，以本补充法律意见书为准。

除本补充法律意见书中另有说明外，本所在《法律意见书》和《房地产专项核查意见》中发表法律意见的前提、声明、简称、释义和假设同样适用于本补充法律意见书。

本所及本所律师依据《证券法》、《律师事务所从事证券法律业务管理办法》和《律师事务所证券法律业务执业规则（试行）》等法律、法规及国务院所属部门所颁发的规章及文件的规定以及本补充法律意见书出具日以前已经发生或者存在的事实，严格履行了法定职责，遵循了勤勉尽责和诚实信用原则，进行了核查验证，保证本补充法律意见书所认定的事实真实、准确、完整，所发表的结论性意见合法、准确，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并承担相应法律责任。

综上所述，本所出具本补充法律意见书如下：

一、申请材料显示，重组报告书存在以下错漏：1) 申请材料未披露拟购买资产核心竞争力。2) 封面标题未去掉“草案”字样。3) 未披露中介机构未能勤勉尽责时将承担连带赔偿责任的专项承诺。4) 申请材料在“重大风险部分提示”部分披露“存在无法按期发出股东大会通知风险”、“由于本次交易为向关联方发行股份及支付现金购买资产，构成关联交易，按照《上市规则》等要求，在股东大会投票时关联股东需要回避表决，因此，关联股东回避后可能存在该交易方案被本次交易的股东大会投票否决的风险，敬请投资者关注。”同时，在“本次重组已经履行的决策与审批程序”部分披露 2015 年 12 月 21 日本次交易已经上市公司股东大会批准。请你公司按照我会相关规定，补充披露上述内容。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

(一) 拟购买资产核心竞争力

本次交易拟购买的标的资产为南方香江持有的沈阳好天地 100% 股权（包括沈阳好天地持有的物业，以下简称“沈阳物业”）、深圳金海马持有的深圳家福特 100% 股权（包括深圳金海马持有的物业，以下简称“深圳物业”）及深圳金海马、香江集团持有的与家居商贸业务相关的物业资产（即郑州物业、长春物业及广州物业）。

经查阅《重组报告书》，本次交易拟购买资产存在如下核心竞争力：

1、优越的地理位置

本次拟购买的五处物业资产均位于其各自所在城市的较为核心位置，周边均有便利的物流交通枢纽，辐射范围大，均为当地规模较大的商圈，在目前繁华地段可以开发的项目越来越少，核心区的土地出让越来越少的大背景下，长期持有优质物业显得尤为重要。具体如下：

沈阳物业地处沈阳市保工街和建设大路交汇处西南侧方向，纵横南北东西的市内街区。物业公交接驳情况较好，有十余条公交线路在门前经停，从沈阳地铁一号线保工街站 C 口出站可直接到达。根据沈阳地铁发布的 2015 年地铁客流大数据，去年客流总量达到 2.78 亿人次，较 2014 年增长了 7.75%，其中沈阳地铁一号线达到了 16,016 万人次。2015 年的日均客流量已增长到 76.09 万人次，较 2014 年增长 7.75%。该物业距离铁西区政府只有 2.6 公里，驾驶时间只需 8 分钟，距离沈阳市政府只有 8.8 公里，驾驶时间只需 19 分钟，距沈阳桃仙国际机场车程为 30 分钟左右，到沈阳北站的车程为 20 分钟左右，到沈阳站车程为 7 分钟左右。

深圳物业地处深圳市沙河东路和广深高速交汇处西南侧方向。物业区位较好，周边为全方位交通枢纽，北接广深高速，南接北环大道，西侧为大沙河公园，东侧为学校教学区。地铁 7 号线位于附近，公交接驳情况较好，有十余条公交线路在周边经停，交通四通八达，出入便利。该物业距离深圳市政府只有 12 公里，驾驶时间只需 24 分钟。

长春物业位于长春市二道区惠工路和远达大街交汇处东侧方向，地处长春二道区家居物流核心商圈，扼守二道区黄金地段，紧邻伊通河，西承人民广场之中心繁华，东靠长春物流第一园区之物流繁华。该物业公交接驳情况较好，西临远达大街及东部快速路，

南接惠工路，附近超过十多条公交线路经停，距离东大桥轻轨站点步行仅 10 分钟，距长春北站仅 5.1 公里，驾驶时间只需 13 分钟，距长春龙嘉国际机场仅 30 分钟左右车程。

广州物业位于海珠区江南大道南（近礼岗路），共四层，地处海珠区核心商圈。该物业四周配套设施齐全，南临海珠客运站，东接中大服装辅料批发圈，北连江南大道婚礼设备一条街，西出石溪装饰材料城。四周交通方便、公交线路众多，从广州地铁二号线江泰路站（C 口）出站可直接到达。根据广州地铁发布的《广州交通运输月报》，广州地铁日均客流量达到 695 万人次。同时，地下网络四通八达，可达亚运各场馆及广州火车站、东站、南站，机场等。周边的江燕路公交站，可直达北京路步行街、上下九步行街、海珠广场及天河城购物中心。距离广州南站仅 7 个站点，距离海珠区政府只有 5.6 公里，驱车 15 分钟左右。

郑州物业位于郑州市郑东新区商都路与农业南路交叉口，地处郑东建材家具城核心商圈，共三层。该物业东临农业南路、南接商都路，紧邻郑州 CBD 商务区、河南省政府、郑州图书馆新馆、世纪欢乐园，周边环境优美，交通便利。家具城四周公交线路众多，到达郑州东站（高铁站）仅 5 分钟、郑州国际会展中心 12 分钟、郑州火车站 20 分钟，乘车至郑州新郑国际机场仅需 25 分钟。

因此，上述物业所处地段均具有稀缺性，紧邻所在城市的交通要道，具有较强的区位优势，优越的地理位置是上述物业最具优势的核心竞争力。

2、较大的建筑面积具有规模优势

五处物业的总建筑面积合计达约为 25.62 万平方米，而且多为整体地块，具有较强的规模优势。其中：

沈阳物业建筑面积约为 14.11 万平方米，目前整租给深圳市香江家居有限公司（该名称为香江商业更名前的公司名称）供其招商运营。

深圳物业建筑面积约为 3.2 万平方米，目前整租给香江商业子公司深圳金海马家居供其招商运营。

长春物业建筑面积约为 3.1 万平方米，目前整租给香江商业子公司深圳金海马家居供其招商运营。

广州物业建筑面积约为 1.23 万平方米，目前整租给香江商业子公司广州市香江投资发展有限公司（以下简称“广香投资”）供其招商运营。

郑州物业建筑面积约为 3.95 万平方米，目前整租给无关联第三方郑州欧凯龙家具广场有限公司（以下简称“郑州欧凯龙”）用于家居商贸业务经营。

上述物业所在地均为当地较为有名的家居商贸用品的集散中心之一，均已形成一站式采购、规模较大、品种齐全、现代化程度较高的家居商贸成品交易中心和综合商贸物流中心。

3、依托“香江家居”强大的品牌影响力

除郑州物业外，其余四处物业被承租方租赁后，承租方在开展招商运营的过程中使用了“香江家居”或“金海马”的品牌。“香江家居”或“金海马”是中国家居行业知名的品牌，具有强大的品牌影响力和广泛的市场认知度。在家居流通领域近二十年的发展过程中，良好的企业形象和商业信誉得到了消费者和监管部门的高度认可，历年来获得了多项殊荣，曾被南方都市报评选为“家居行业 2013 年度最受消费者喜爱卖场”，“家居行业 2013 年度最佳诚信卖场”；“家居行业 2015 年度最受消费者喜爱卖场”；在 2014 搜狐焦点新视角高峰论坛上，被评选为“2013 中国房地产开发商信赖家居卖场”。根据工信部下属中国品牌研究中心发布的中国品牌力指数（China Brand Power Index，简称：C-BPI）显示，2012-2015 年标的资产品牌连续四年居于“大型家居卖场行业上榜品牌”前十名，其中 2015 年居于第五名。

郑州物业租赁给了河南省内大型家居连锁企业郑州欧凯龙，郑州欧凯龙为中原地区家居连锁商场的行业龙头企业，在中原地区有较强的品牌影响力。

承租方的品牌影响力为标的物业稳定招商提供保障，将增强标的物业的持续盈利能力。

4、承租方有专业的管理团队

与住宅地产开发不同，商业物业需要专业的运作团队，需要将市场和定位把握好。而目前从整体上看，商业人才较为匮乏。

目前，郑州物业租赁给郑州欧凯龙经营，除郑州物业外其余四处物业均租赁给香江商业及其子公司经营，香江商业二十多年的经营历史建立了完善的人才培养体制和选拔机制以及完整的培训体系，培育了一只具备丰富专业知识和实践经验的专业化员工团队。经营管理团队均具有多年家居商贸流通行业经验，对家居流通行业的认识深入透彻，对家居商业运营的各个环节和细节了解清晰，熟知行业的发展规律和发展趋势，从而能够做出顺应市场发展需求的经营决策。

在专业团队的运营下，香江商业及其子公司招商业务运营的出租率均较高。沈阳物业上对应招商业务的出租率为 99%，深圳物业上对应招商业务的出租率为 100%，长春物业上对应招商业务的出租率为 80%，广州物业上对应招商业务的出租率为 100%。

5、周边完善的配套设施优势

五处物业所在区域商业氛围浓厚，交通便利，周边配套完善，均为所在城市较为成熟的商圈，周边均有较为醇熟社区，常住人口不断增加，商业大环境已经日趋成熟。

沈阳物业所在区域配套设施齐全，该区域内已形成规模较大的家居商圈，周边有沈阳市工人文化宫、铁西区公安分局、铁西区政府、区政协、机械工业职大、沈阳工业大学、育人中学、沈阳市中心医院、共济爱婴医院、中行、建行、工行、招行、超市、公园、邮局等生活配套设施，周边拥有众多住宅小区，规模较大、档次较高，如宏伟金都、卫工家园、宜家居、西部风情、馨馨家园、艺格春天、西城经典等。

深圳物业所在区域配套设施齐全，该物业周边的宜家家居、迪卡侬、百安居等家居卖场的投入运营，该区域内已形成规模较大的家居商圈，周边教育、医疗设施众多，临近广东新安职业技术学院、西丽医院松坪山社区健康服务中心，附近中行、建行、工行、招行等银行网点集聚，超市、邮局等基础生活配套设施齐全，周边拥有众多住宅小区和休闲中心，规模较大、档次较高，如华侨城波托菲诺香山里、首地荣御花园、大沙河公园、名商高尔夫球会等。

长春物业所在区域配套设施齐全，处于长春市成熟的家居物流商圈，邻近红星美凯龙，周边安全、教育、医疗设施众多，临近远达大街派出所、长春腰十小学、二道区人民医院、长春烧伤医院等，附近中行、建行、工行、招行等银行网点遍布，超市、公园、邮局等生活配套设施齐全，周边拥有众多商业中心和住宅小区，规模较大、档次较高，如东泰商务中心、恒大都市广场、蓝色港湾、蔚蓝国际、万科南山等。

广州物业所在区域配套设施齐全，处于广州海珠区江南核心商圈，周边教育、医疗设施众多，临近广州医科大学、晓园中学、广东省口腔医院、江南骨科医院，附近中行、建行、工行、招行等银行网点集聚，超市、公园、邮局等基础生活配套设施齐全，周边拥有众多商业中心和住宅小区，规模较大、档次较高，如燕汇购物广场、海富花园、江南雅居、柏涛雅居等。

郑州物业所在区域配套设施齐全，处于郑东建材家具城商圈，临近郑东派出所、郑州市第九十六中学、郑州名仕医院、河南大学附属郑州第一人民医院（商都院区），附近中行、建行、工行、招行等银行网点集聚，超市、公园、邮局等基础生活配套设施齐全，周边拥有众多商业中心和住宅小区，规模较大、档次较高，如佳田国际广场、郑州商业中心、尚书苑、东方鼎盛时代、中央特区等。

因此，上述物业周边均有全面和便利的配套服务，可以满足广大商户和消费者的大部分需求。

6、可与上市公司协同发展

经过前次重组（指香江控股向深圳市金海马实业股份有限公司发行股份购买香江商业及深圳大本营 100% 股权，以下简称“前次重组”），上市公司已经具有了商铺招商等家居商贸运营的能力，通过本次重组上市公司将拥有与家居商贸运营相关的物业资产，上市公司以“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。标的资产借助上市公司的运营团队做旺地块后，有助于标的资产价值的升值。

本次交易后，上市公司持有物业可以增强其抗风险能力，增强其从商业银行抵押融资的能力，改善其财务结构。

此外，各物业资产构建时间均较早，均为成熟的商圈，有较大的增值潜力。

（二）封面“草案”字样

经查阅《重组报告书》，《重组报告书》封面标题已去掉“草案”字样。

（三）中介机构专项承诺

经查阅相关中介机构出具的书面承诺，本次交易的独立财务顾问、法律顾问、审计机构、资产评估机构已根据中国证监会《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》的规定，出具了未能勤勉尽责时将承担连带赔偿责任的专项承诺，具体如下：

1、独立财务顾问承诺

西南证券作为香江控股本次交易的独立财务顾问，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

本所作为香江控股本次交易的法律顾问，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。”

3、审计机构承诺

天健作为香江控股本次交易的审计机构，承诺：“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

同致信德作为香江控股本次交易的评估机构，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。”

（四）股东大会风险

经查阅《重组报告书》，上市公司已经根据本次交易的进展情况对《重组报告书》“重大风险部分提示”部分的内容进行了更新，删去了“存在无法按期发出股东大会通知风险”、“由于本次交易为向关联方发行股份及支付现金购买资产，构成关联交易，按照《上市规则》等要求，在股东大会投票时关联股东需要回避表决，因此，关联股东回避后可能存在该交易方案被本次交易的股东大会投票否决的风险，敬请投资者关注。”等相关表述。

综上，经查阅《重组报告书》，上市公司已补充披露了拟购买资产的核心竞争力的相关内容，并对题述的错漏问题进行了更正。

二、申请材料显示，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，其中包括2013、14及2015年1-9月租赁费为：9480.64万元、9480.64万元及7,180.89万元。请申请人：1）结合市场租金水平变化情况，补充披露报告内关联租金保持不变

是否公允。2) 比较分析本次收购后五处物业的折旧摊销与按现有租约产生的租金支出对上市公司盈利能力和现金流的影响差异，补充披露本次交易购买标的资产的必要性。请独立财务顾问、律师、会计师和评估师核查并发表明确意见。

(一) 关联租金保持不变是否公允

根据《重组报告书》及香江控股的说明，报告期内关联租赁的情况如下：

1、标的资产关联租赁情况

本次交易标的资产关联租赁情况如下：

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	广香投资	广州物业	292.07	295.53	295.53
沈阳好天地(南方香江下属子公司)	深圳市香江家居有限公司	沈阳物业	4,445.15	5,926.87	5,926.87
深圳家福特(深圳金海马下属子公司)	深圳金海马家居	深圳物业	2,024.24	2,698.99	2,698.99
深圳金海马	深圳金海马家居	长春物业	419.43	559.25	559.25
合计	—	—	7,180.89	9,480.64	9,480.64

注：本次交易标的资产郑州物业承租方为郑州欧凯龙，不存在关联租赁情形。

2、四处物业周边物业租赁情况

(1) 沈阳物业周边相近物业租赁情况

根据香江控股及沈阳好天地的说明，香江商业与沈阳好天地之间的关联租赁遵循市场化定价原则，遵循参考市场参考价的协商定价模式。根据双方签订的《商铺租赁合同》，沈阳物业租赁期限为3年（2015年1月1日至2017年12月31日），租赁建筑面积约为14.1万平方米，租金约为35元/月/平方米。

由于香江商业在沈阳当地仅有一家门店，且沈阳物业的建筑面积较大，难以在公开市场上找到与其商圈相同、面积接近的可比租赁案例，故同致信德对区域概况和物业实际情况进行系数调整后，得到沈阳物业周边物业的租赁价格情况。同致信德提供的市场租赁案例基本情况表如下所示：

项目名称	估价对象	比较案例1	比较案例2	比较案例3
	沈阳物业	马路湾商铺出租	儿童天地商铺出租	铁西兴工街商铺出租
交易方式	租赁	租赁	租赁	租赁
物业位置	铁西建设二路附近	和平区十一纬路	铁西区南十一西路	铁西区兴工南街
房屋用途	商场	商场	商场	商场

建筑面积 (m ²)	141,116	17,000	10,000	4,000
租赁价格 (元/m ² /月)	35	36	60	50
成交价格价值定义	公开市场价格	公开市场价格	公开市场价格	公开市场价格

经过包括物业面积、距离市中心距离、交通便捷程度等比较因素在内的修正系数调整后，上述比较案例商铺的月租赁价格水平为 39 元/m²。

比较案例	案例一	案例二	案例三
比准价格 (元/m ²)	31	47	40
权重	1/3	1/3	1/3
估价对象单价 (元/m ² , 取整至百位)	39		

根据上表可知，沈阳好天地的关联租赁价格相对公允。

(2) 深圳物业周边物业租赁情况

根据香江控股及深圳家福特的说明，香江商业子公司与深圳家福特之间的关联租赁遵循市场化定价原则，遵循参考市场参考价的协商定价模式。根据双方签订的《商铺租赁合同》，深圳物业租赁期限为 3 年（2015 年 1 月 1 日至 2017 年 12 月 31 日），租赁建筑面积约为 3.2 万平方米，租金约为 70 元/月/平方米。

同致信德通过选取香江商业子公司向无关联第三方租赁的深圳当地物业的租金水平，比较说明相关租赁价格的公允性。具体如下：

承租方	出租方	土地/房屋位置	面积 (平方米)	租金 (元/月)	租赁期限	租金 (元 / 月 · m ²)
深圳市金海马家居有限公司 (泥岗)	深圳市城建梅园实业有限公司	深圳市红岭北路 3002 号	14,390	962,012	2015.01.01-2016.01.31.	66.85
			15,000	833,490	2015.01.01-2016.01.31.	55.57
深圳市金海马家居有限公司 (龙华)	深圳市万众城集团有限公司	深圳市宝安区民治街道民治路、布龙路交汇处万众城家居广场	14,069.36	367,773	2015.1.1-2017.10.23	26.14
			8,483.79	285,310	2015.1.1-2018.03.01	33.63
深圳市金海马世博国际家居有限公司	深圳市皇岗实业股份有限公司	深圳市福田区益田南路地块编号 B114-0074 的皇庭世纪	43,600	1,573,524	20 年	36.09

		四层商业裙楼				
标的资产		南山区沙河东路	32,130.88	2,249,162	2015.1.1-2017.12.31	70

根据上述租赁信息以及深圳家福特的说明，深圳地区类似物业租金单价在 26.14 元/月/平方米至 66.85 元/月/平方米之间，由于香江商业租赁自第三方的物业需要自行进行改造装修，故租赁价格有一定优惠；而深圳物业是自建的专门用于家居卖场的商业物业，自建方已经自己负担了该部分费用；此外，深圳物业所在区域拥有众多住宅小区和休闲中心，规模较大、档次较高，如华侨城波托菲诺香山里、首地荣御花园、大沙河公园、名商高尔夫球会等，商业辐射范围大，故租赁价格高于上述类似案例，租金定价相对合理。

(3) 长春物业周边物业租赁情况

根据香江控股及深圳金海马的说明，香江商业子公司与长春物业之间的关联租赁遵循市场化定价原则，遵循参考市场参考价的协商定价模式。根据双方签订的《商铺租赁合同》，合同约定租赁期限为 3 年（2015 年 1 月 1 日至 2017 年 12 月 31 日），租赁建筑面积为 3.1 万平方米，租金为 15 元/月/平方米。

由于香江商业在长春当地仅有一家门店，同致信德通过选取长春物业周边类似租赁物业的租金水平，比较说明相关租赁价格的公允性，具体如下：

序号	项目名称	项目位置	租金价格
1	红星美凯龙	长春市二道区东荣大路 2448 号	二层招商租金平均为 115 元/平方米，扣除商业管理公司毛利后，归属房地产租金约为 46 元/平方米
2	中东瑞家	长春市二道区远达大街 8 号	二楼招商租金平均为 118 元/平方米，扣除商业管理公司毛利后，归属房地产租金约为 47 元/平方米
3	金源家具	长春市二道区会展大街 555 号	二楼招商租金平均为 120 元/平方米，扣除商业管理公司毛利后，归属房地产租金约为 48 元/平方米
4	蓝色港湾	长春市二道区惠工路与远达大街交汇	二层商业平均租金约 50 元/平方米
5	标的资产	二道区惠工路和远达大街交汇	15 元/平方米

根据上述租赁信息以及深圳金海马的说明，长春地区类似物业租金单价在 46 元/月/平方米至 50 元/月/平方米之间。长春物业关联租赁价格偏低，主要原因是 2013 年至 2014 年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，根据实际情况双方约定租赁价格为 15 元/平方米。

(4) 广州物业周边物业租赁情况

根据香江控股及香江集团的说明，香江商业子公司与香江集团之间的关联租赁遵循市场化定价原则，遵循参考市场参考价的协商定价模式。根据双方签订的《房屋租赁合同》，合同约定租赁期限为 20 年（2013 年 1 月 1 日至 2032 年 12 月 31 日），租赁建筑面积为 1.23 万平方米，租金为 20 元/月/平方米至 26 元/月/平方米。

同致信德通过选取香江商业子公司向无关联第三方租赁物业的租金水平，比较说明相关租赁价格的公允性。具体如下：

承租方	出租方	土地/房屋位置	面积 (m ²)	租金 (元/月)	租赁期限	租金 (元 / 月 · m ²)
广州市香江投资发展有限公司江南大道香江家居广场	广州市商业储运公司	广州市海珠区江南大道南 411 号	29,220.66	1,316,700	2006 年 1 月 1 日-2015 年 12 月 31 日	45.06
广州市香江投资发展有限公司江南大道香江家居广场	广东省纺织品进出口仓储运输有限公司	广州市海珠区南泰路 611 号	7,243.54	122,290	2005 年 3 月 1 日-2015 年 3 月 31 日	16.88
广州市香江投资发展有限公司金海马家具城	广东民大投资集团有限公司	广州市礼岗路 16 号	3,247.03	79,838	2012 年 9 月 29 日-2020 年 5 月 31 日	24.59
广州市金海马家居博览中心有限公司	广州南雅建筑工程有限公司	广州市芳村区花地湾紫薇苑 A3-A5 栋市场 1-4 层、地下负一层	45,212.62	1,293,502	2001 年 9 月 20 日-2016 年 9 月 20 日	28.61
广州市香江投资发展有限公司天河金海马家居博览中心	维亚实业有限公司	广州市天河区黄埔大道中维亚国际广场	22,135.87	1,132,140	2008 年 4 月 1 日-2023 年 3 月 31 日	51.15

标的资产	广州市 礼岗路 78号	12,313.77	253,664	2013年1月 1日-2032年 12月31日	20.6-26. 12
------	-------------------	-----------	---------	-------------------------------	----------------

根据上述租赁信息以及香江集团的说明，广州地区类似物业租金单价在 16.88 元/月/平方米至 51.15 元/月/平方米之间。由于广州物业当时购置时仅为旧厂房，经香江商业子公司广香投资自行改造装修后用于家居卖场，考虑到香江集团购置该旧厂房时的对价较低，且未进行改造装修，故双方签订的长期租赁合同约定的租金水平较低，租金定价相对合理。

沈阳物业、深圳物业及长春物业的出租方均与香江商业或其下属子公司签订了 2015 年至 2017 年的短期租赁合同，合同期限均为三年。由于沈阳好天地和深圳家福特报告期内涉及招商业务的剥离，为保证剥离后业务的一致和延续性，报告期内的租金保持不变；长春物业延续了之前签订的租赁合同，租金也保持不变。根据上述对比，关联租金保持不变是公允的。

3、报告内关联租金保持不变的公允性

由于物业租赁行业受到宏观经济尤其是房地产行业周期性因素的影响，未来租金收入上升或下降具有一定的不确定性，为了保障租赁价格的公允性，并兼顾经营的稳定性，沈阳物业、深圳物业及长春物业的出租方参考租赁市场惯例，与香江商业或其下属子公司签订了为期三年的租赁合同。此外，由于广州物业由承租方自行改造装修，投入较大，广州物业持有方与香江商业子公司签订了为期 20 年的租赁合同。

标的资产租赁期限虽有所不同，但关联租赁价格均参照各物业所在地市场租赁价格确定，关联租金合理公允。租赁期届满后，租赁双方将根据当地租赁市场租金水平变化情况调整未来租赁价格，以确保租赁价格公平合理。

(二) 本次交易对上市公司盈利能力和现金流的影响差异及交易的必要性

根据《重组报告书》及香江控股的说明，本次交易前，中国证监会已于 2015 年 8 月 12 日核准香江控股向深圳市金海马发行股份购买香江商业及深圳大本营 100% 股权，上述资产已于 2015 年 10 月 8 日办理完毕过户手续及相关工商登记工作，并经天健出具天健验[2015]7-124 号《验资报告》予以审验。由于香江商业注入上市公司后将作为上市公司全资子公司，香江商业及其下属子公司与本次交易标的资产沈阳好天地、深圳家福特、长春物业及广州物业之间的关联租赁在合并报表角度将成为上市公司与上述标的资产之间的关联租赁。本次交易完成后，沈阳好天地和深圳家福特将成为上市公司的全资子公司，长春物业和广州物业将成为上市公司的自持物业，上市公司与本次交易标的之间的关联租赁将彻底消除。

假定本次交易于 2015 年 1 月 1 日已完成，由于本次交易的标的资产在本次交易前后均受上市公司实际控制人翟美卿、刘志强夫妇最终控制，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）。因此本次交易中各项标的资产均维持原账面价值计入合并报表。根据香江控股的说明，本次

交易购买的五处物业合计折旧摊销与按现有租约承担的合计租金支出对上市公司盈利能力及现金流的影响差异比较分析如下：

项 目	2015 年度	2016 年度	2017 年度
1.盈利能力对比			
(1) 现有租约承担的租金	9,489.51	9,489.51	9,498.67
购买后			
(2) 增加郑州物业租金收入	2,042.44	2,092.26	2,196.87
(3) 五处物业折旧	3,084.52	3,084.52	3,084.52
(4) 五处物业税费（不含企业所得税）	2,164.12	2,256.48	2,286.41
(5) 购买前后的利润差异(1)+(2)-(3)-(4)	6,283.31	6,240.76	6,324.60
(6) 所得税影响(5)*25%	1,570.83	1,560.19	1,581.15
(7) 净利润影响(5)-(6)	4,712.48	4,680.57	4,743.45
2.经营现金流对比			
(1) 购买资产前经营现金流出	7,117.13	7,117.13	7,124.00
(2) 购买资产后经营现金流入	2,042.44	2,092.26	2,196.87
(3) 购买资产后经营现金流出	1,362.57	1,444.29	1,492.90
购买前后的经营现金流出差异(1)+(2)-(3)	7,797.01	7,765.10	7,827.97

根据上表所述内容，本次交易完成后，上市公司在合并层面将减少租金支出，但同时增加郑州物业租金收入、增加五处物业折旧及相关税费。上述因素对上市公司综合影响：将导致上市公司净利润增加；同时，将导致上市公司现金流出减少。

综上所述，由于本次交易标的与上市公司家居商贸业务存在较强的协同效应，故本次交易将有利于增强上市公司长期盈利能力、减少上市公司现金流出，本次交易购买标的资产是必要的。

综上，根据《重组报告书》、上市公司及交易对方的说明、本所律师具备的法律专业知识所能够做出的判断，上市公司已补充披露报告期内关联租金保持不变的公允性分析，上市公司通过比较分析本次交易完成后五处物业的折旧摊销与按现有租约产生的租金支出对上市公司盈利能力和现金流的影响，说明了本次交易购买标的资产的必要性。

三、申请材料显示，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。请申请人补充披露：1) 交易完成后关联交易形成的原因、必要性。2) 结合向第三方租赁价格、可比市场价格，补充披露上述关联交易定价的公允性。3) 本次交易后上市公司新增关联交易金额及占比，对上市公司和中小股东权益的影响，是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十三条第一款第(一)项的相关规定。请独立财务顾问、律师和会计师核查并发表明确意见。

(一) 交易完成后关联交易形成原因

根据《重组报告书》，前次重组家居商贸业务注入完成后，前次重组的标的资产之一香江商业已注入上市公司，香江商业及其子公司存在通过租赁控股股东及其关联方的

物业开展招商业务的情况，由此而形成关联租赁。前次重组完成后的关联租赁情况如下：

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	广香投资	广州物业	292.07	295.53	295.53
沈阳好天地（南方香江 下属子公司）	深圳市香江家居 有限公司	沈阳物业	4,445.15	5,926.87	5,926.87
深圳家福特（深圳金海 马下属子公司）	深圳金海马家居	深圳物业	2,024.24	2,698.99	2,698.99
深圳金海马	深圳金海马家居	长春物业	419.43	559.25	559.25
合计	—	—	7,180.89	9,480.64	9,480.64

根据出租方、承租方签订的租赁合同，该等关联租赁的年度租赁费用金额约为 9,480.64 万元。

本次交易完成后，沈阳好天地和深圳家福特将成为上市公司的全资子公司，长春物业、郑州物业和广州物业将成为上市公司的自持物业，上述 9,480.64 万元的关联租赁将消除，本次交易不会新增关联租赁。

（二）关联交易定价公允性

前次重组形成的关联租赁定价的公允性分析，详见本补充法律意见书第二部分。

（三）新增关联交易的金额、占比及对公司和中小股东权益的影响

本次交易完成后，上市公司不会新增关联交易，通过本次交易，将消除上市公司与关联方之间 9,480.64 万元的关联租赁（根据香江控股的说明，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%）。

综上，根据《重组报告书》、上市公司及交易对方的说明、本所律师具备的法律专业知识所能够做出的判断，本次重组有利于减少家居商贸相关商业物业的关联租赁，有利于规范上市公司的治理，符合《重组管理办法》第四十三条第一款第（一）项的相关规定。

四、申请材料显示，深圳物业被深圳家福特用于银行贷款抵押；深圳金海马将郑州物业抵押给招商银行广州天安支行。已承诺在 2016 年 1 月 31 日之前将上述抵押担保予以解除。请你公司补充披露：1）上述担保对应的主债务人、债务金额、解除方式、解除进展。2）担保事项是否可能导致重组后上市公司的资产权属存在重大不确定性，以及对上市公司资产完整性和未来生产经营的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

2014 年 2 月 19 日，平安银行股份有限公司深圳江苏大厦支行（以下简称“平安银行江苏大厦支行”）与深圳家福特签署《固定资产贷款合同》（合同编号：平银江苏大厦固贷字 20140221 第 001 号），约定平安银行江苏大厦支行向深圳家福特提供贷款 4

亿元，贷款期限为 10 年。同日，平安银行江苏大厦支行与深圳家福特签署《抵押担保合同》（合同编号：平银江苏大厦抵字 20140221 第 001 号），约定深圳家福特以其合法拥有的位于深圳市南山区沙河东路房产（权属证书编号：深房地字第 4000455198 号），为上述《固定资产借款合同》（合同编号：平银江苏大厦固贷字 20140221 第 001 号）项下的债务提供抵押担保。

2013 年 3 月 27 日，招商银行股份有限公司广州天安支行（以下简称“招行天安支行”）与香江控股下属子公司增城香江房地产有限公司（以下简称“增城香江”）签署《固定资产借款合同》（编号：11130320），约定招行天安支行向增城香江提供贷款 5 亿元，贷款期限为 36 个月，自 2013 年 3 月 28 日至 2016 年 3 月 27 日。同日，招行天安支行与深圳金海马签署《抵押合同》（编号：11130320），约定深圳金海马以其合法拥有的位于郑州市郑东新区商都路 22 号 E2 号楼 1 层 01 号、2 层 01 号以及 3 层 01 号的房产（权属证书编号：郑房权证字第 0801071293 号、郑房权证字第 0801072068 号以及郑房权证字第 0801070887 号），为上述《固定资产借款合同》（编号：11130320）项下的债务提供抵押担保。

根据深圳金海马及深圳家福特的说明及上述房产权属证明文件，截至本补充法律意见书出具日，深圳家福特及增城香江已分别偿还了上述《固定资产借款合同》（合同编号：平银江苏大厦固贷字 20140221 第 001 号）、《固定资产借款合同》（编号：11130320）项下的借款，深圳物业、郑州物业上述抵押已解除并办理了注销登记手续。

综上，截至本补充法律意见书出具日，深圳物业及郑州物业存在的抵押担保已经解除并办理了注销登记手续，根据《中华人民共和国物权法》的规定，建筑物上的担保物权的设立和消灭，经依法登记发生法律效力。据此，上述担保已依法解除，不会导致重组后上市公司的资产权属存在重大不确定性，不会对上市公司资产完整性和未来生产经营造成重大不利影响。

本补充法律意见书一式四份，经本所经办律师签字并加盖本所公章后生效。

（以下无正文）

(本页无正文)

北京市君合律师事务所



负责人：肖 微

经办律师：张 平

经办律师：万 晶

2016年 1月31日