(上接B29版)

本次交易完成后,公司的总资产规模从254,670.53万元增加到682,236.19万元,增加了168%,净资产规模从61,173.32万元增加到183,311.99万元,增加了200%,公司的总资产、净资产规模均有较大幅度的增长。公司负债总额从180,813.17增加到467,458.15万元,增加了159%,增幅低于总资产和净资产的增幅。

2、对公司偿债能力的影响

根据公司2006年8月31日的资产负债表和经中磊审计的2006年8月31日中宝股份备考合并会计报表(中磊专审字[2006]3004号),截止2006年8月31日,中宝股份在本次交易前后的主要偿债能力指标变化情况如下:

项目	中宝股份2006年8月31日数据	中宝股份2006年8月31日备考数据	增加比例
流动比例	0.95	1.64	72%
速动比例	0.63	0.68	8%
资产负债率	71.00%	68.52%	-3%

本次交易完成后,本公司的短期偿债能力显著提高,流动比例比本次交易完成前提高72%,速动比例比本次交易完成前提高8%,流动比例提高较多而速动比例提高较少的原因在于本次交易完成后公司的流动资产规模大幅增长,而存货在本公司流动资产总额中所占的比例较大。

本次交易完成后,本公司的资产负债率由71.00%下降到68.52%,比本次交易实施前下降3%,公司扣除预收账款后的资产负债率为55.38%,长期偿债能力也有所增强。

3、对公司盈利能力的影响

根据公司2005年经审计的资产负债表和经中磊审计的2005年中宝股份备考合并会计报表(中磊专审字[2006]3004号),本次交易前后,公司的主要盈利指标变化如下:

项 目	中宝股份2005年度数据	中宝股份2005年度备考数据	增加比例
主营业务收入(万元)	111,321.89	219,545.26	97%
净利润(万元)	696.33	12,149.42	1645%

本次收购完成后,根据2005年相关数据计算,公司的主营业务收入增长97%,净利润增长达1645%。

根据中宝股份2006年度盈利预测(中磊专审字[2006]3006号)、中宝股份2006年度备考盈利预测和中宝股份2007年度备考盈利预测(中磊专审字[2006]3005号),在本次交易前后,中宝股份的净利润、每股收益变化如下:

项 目	中宝股份2006年盈利预测	中宝股份2006年度备考盈利预测	中宝股份2007年度备考盈利预测
净利润(万元)	-2,837.06	23,402.15	40,201.88
每股收益(元)	-0.091	0.15	0.27

本次交易对公司的未来盈利水平有较大影响,如不实施本次交易,公司2006年预测净利润、预测每股收益分别为-2,837.06万元、-0.091元。如本次交易能够顺利实施,公司2006年、2007年的预测净利润分别为23,402.15万元、40,201.88万元,预测每股收益分别为0.15元、0.27元。

三、标的公司资产抵押担保情况及对本公司的影响分析

1、标的公司资产抵押担保的具体情况

截至本次交易的审计、评估基准日2006年8月31日,标的公司的担保金额合计为23.91亿元,其中各项目公司为自身项目开发贷款提供的担保为14.91亿元,为未办理交房手续的销售房屋的按揭贷款担保3.78亿元,为新湖集团和新湖控股及其它企业提供担保5.22亿元。具体情况如下:

标的公司担保情况明细表

	项目公司	抵押或保证担保	金额(万元)	被担保人	债权人	抵押期限	资金用途
1	浙江新湖						
	1.1	保证担保	3000.00	新湖集团	交行杭州分行	2006/8/28-2007/8/28	流动资金
	1.2	保证担保	5000.00	新湖集团	交行杭州分行	2005/9/6-2006/9/5	流动资金
	1.3	保证担保	2000.00	新湖集团	交行杭州分行	2006/1/19-2006/10/10	流动资金
	1.4	土地抵押	1500.00	浙江新湖	交行湖州分行	2006/3/2-2008/2/20	流动资金
	浙江新湖合计		11500.00				
2	海宁绿城新湖						
	2.1	保证担保(住房按揭贷款)	3458.00	购房人	建行海宁市支行等	交房办证后解除	购房
	2.2.1	土地抵押	1500.00	海宁新湖绿城	工行海宁支行	2005/04/28-2007/02/20	开发
	2.2.2	(同上)	2500.00	海宁新湖绿城	工行海宁支行	2005/04/28-2007/02/20	开发
	2.3.1	土地抵押	1500.00	海宁新湖绿城	中行海宁市支行	2005/08/09-2007/04/07	开发
	2.3.2	(同上)	2500.00	海宁新湖绿城	中行海宁市支行	2005/08/11-2007/03/07	开发
	2.3.3	(同上)	1250.00	海宁新湖绿城	中行海宁市支行	2006/01/12-2007/04/07	开发
	2.4	土地抵押	4500.00	海宁新湖绿城	建行海宁市支行	2005/09/30-2007/09/30	开发
	2.5.1	土地抵押	2000.00	海宁新湖绿城	农行海宁市支行	2006/01/20-2007/07/19	开发
	2.5.2	(同上)	3000.00	海宁新湖绿城	农行海宁市支行	2006/03/17-2008/03/16	开发
	海宁新湖合计		22208.00				
3	衢州新湖						
	3.1	保证担保(住房按揭贷款)	2291.43	购房人	工行衢州南区支行	交房办证后解除	购房
	3.2	土地抵押	2500.00	温州三瑞投资有限公司	温州市商行	2006/4/24-2007/4/23	流动资金
	3.3	土地抵押	5000.00	新湖集团	中行杭州高新支行	2006/5/15-2007/5/15	流动资金
	3.4	土地抵押	5000.00	衢州新湖	工行衢州南区支行	2006/2/5-2007/2/5	流动资金
	衢州新湖合计		14791.43				
4	新湖美丽洲						
	4.1	保证担保(住房按揭贷款)	12000.00	购房人	农行杭州西湖支行等	交房办证后解除	购房
	4.2	土地抵押	1710.00	温州三瑞投资有限公司	温州市商行	2006/4/28-2007/4/23	流动资金
	4.3	土地抵押	5000.00	新湖控股	光大银行西湖支行	2006/8/3-2007/8/2	流动资金
	4.4.1	土地抵押	3000.00	新湖集团	杭州商业银行湖暨支行	2006/8/4-2007/2/4	流动资金
	4.4.2	(同上)	10000.00	新湖集团	建行杭州宝石支行	2005/11/24-2006/11/24	流动资金
	4.4.3	(同上)	3000.00	新湖集团	农行杭州西湖支行	2006/6/16-2007/6/5	流动资金
	4.5	土地抵押	8000.00	浙江贝达药业有限公司	金信信托投份有限公司	2005/4/15-2007/4/15	流动资金
	4.6.1	土地抵押	10000.00	新湖美丽洲	建行杭州宝石支行	2003/12/18-2006/12/17	开发
	4.6.2	(同上)	5000.00	新湖美丽洲	中行开元支行	2006/6/6-2008/6/30	开发
	4.6.3	(同上)	6000.00	新湖美丽洲	中行开元支行	2006/6/6-2008/11/30	开发
	4.6.4	(同上)	14000.00	新湖美丽洲	农行杭州西湖支行	2006/4/7-2009/1/31	开发
	新湖美丽洲合计		77710.00				
5	九江新湖远洲						
	5.1	保证担保(住房按揭贷款)	1268.00	购房人	九江农行九龙支行	交房办证后解除	购房
	5.2.1	土地抵押	6000.00	九江新湖远洲	九江农行九龙支行	2005/12/8-2008/12/7	开发
	5.2.2	(同上)	3500.00	九江新湖远洲	九江农行九龙支行	2006/2/15至2008/12/8	开发
	九江新湖合计		10768.00				
6	瑞安外滩						
	6.1	保证担保(住房按揭贷款)	3695.00	购房人	工行苍南支行等	交房办证后解除	购房
	瑞安外滩合计		3695.00				
7	安徽新湖						
	7.1	保证担保(住房按揭贷款)	1091.00	购房人	建行蚌埠分行	交房办证后解除	购房
	7.2	土地抵押	5000.00	安徽新湖	建行蚌埠分行	2005/3/28-2007/3/27	开发
	7.3	房产抵押(酒店和商铺)	4000.00	新湖集团	招行杭州高新支行	2006/01/24-2006/10/31	流动资金
	安徽新湖合计		10091.00				
8	芜湖长江长						
	8.1	保证担保(住房按揭贷款)	7934.00	购房人		交房办证后解除	购房
	8.2	房产抵押(商铺和在建车库)	6000.00	芜湖长江长	工行芜湖城建支行	2003/11/20-2006/11/19	开发
	8.3	土地抵押	8000.00	芜湖长江长	工行芜湖城建支行	2005/10/28-2007/10/20	开发
	8.4.1	土地抵押	10000.00	芜湖长江长	农行芜湖步行街支行	2006/5/30-2009/5/29	开发
	8.4.2	(同上)	5000.00	芜湖长江长	农行芜湖步行街支行	2006/6/13-2009/6/13	开发
	芜湖长江长合计		36934.00				
9	苏州新湖远洲						
	9.1.1	土地抵押	2600.00	苏州新湖远洲	工行吴江支行	2006/5/16-2009/5/15	开发
	9.1.2	(同上)	1300.00	苏州新湖远洲	工行吴江支行	2006/7/29-2009/7/28	开发
	9.1.3	(同上)	6100.00	苏州新湖远洲	工行吴江支行	2006/7/29-2009/7/28	开发
	9.2	土地抵押	8000.00	苏州新湖远洲	农行吴江支行	2006/7/21-2009/7/20	开发
	苏州新湖合计		18000.00				
10	沈阳新湖						
	10.1	保证担保(住房按揭贷款)	6075.00	购房人	兴业银行沈阳分行等	交房办证后解除	购房
	10.2	土地抵押	1800.00	沈阳新湖	兴业银行沈阳分行	2006/7/19-2009/1/18	开发
	10.3	土地抵押	7000.00	沈阳新湖	兴业银行沈阳分行	2006/8/31-2009/2/28	开发
	10.4	房产抵押(商铺)土地抵押	15000.00	沈阳新湖	浦发银行温州西城支行	2003/6/16-2007/07/19	开发
	10.5	房产抵押(住宅、商铺)	3500.00	沈阳新湖	兴业银行沈阳分行	2006/06/29-2007/6/28	流动资金
	沈阳新湖合计		33375.00				
*	总计		239072.43				

被担保人类型	担保类型	金额(万元)
按揭贷款	保证担保	37812.43
	小计	37812.43
其他企业	土地抵押	12210.00
	小计	12210.00
新湖控股、新湖集团	抵押担保	30000.00
	保证担保	10000.00
	小计	40000.00
自身项目开发	抵押担保	149050.00
	小计	149050.00
总计		239072.43

2、以上担保对本公司可能产生的财务风险分析

(1)为项目公司自身项目开发提供的担保

各项目公司为自身项目开发贷款提供的担保,占全部担保的62.3%,为14.91亿元。担保借款是目前房地产企业开发经营过程所普遍采用的常规融资手段,该部分担保所带来的相关财务风险已体现在公司的负债当中,且目前公司该部分的担保率在合理可控的范围内。

(2)为未办理交房手续的销售房屋的按揭贷款担保

为未办理交房手续的销售房屋的按揭贷款提供担保,占全部担保的15.8%,为3.78亿元。该担保是房屋销售过程中产生的,是购房人按揭贷款购买项目公司预售的房产时对购房人按揭贷款的担保,在办理完毕交房手续,该部分房产过户到购房人的名下后,该部分担保将解除,因此该担保是临时性的,而且该部分担保所对应的房产销售款也已收到,所以该部分担保不会增加项目公司和本公司的财务风险。

(3)为新湖集团、新湖控股和其他企业提供担保

为新湖集团、新湖控股和其他企业提供担保占全部担保的21.8%,为5.22亿元。其中为新湖集团、新湖控股提供担保4亿元,项目公司与新湖集团、新湖控股之间是互保的关系,系本次交易之前形成的,截至2006年8月31日,新湖集团及新湖控股为本公司、本公司的下属公司浙江允升投资集团有限公司及本次拟购买的项目公司合计提供了约16.73亿元的各类担保,远高于本公司本次拟购买的项目公司为新湖集团及新湖控股提供的担保。

综上所述,截至2006年8月31日,以上担保合计23.91亿元,约占本公司2006年8月31日备考合并总资产的35%,约占本公司2006年8月31日备考合并净资产(含少数股东权益)的111%。上述担保主要为各项目公司为自身项目开发贷款提供的担保。本公司2006年8月31日资产负债率(备考合并口径)为68.52%,项目公司抵押、担保的或有负债(剔除负债和或有负债重叠数)为9亿元,占本公司2006年8月31日备考合并总资产68.2亿元的13.2%。

本次交易完成后,本公司将成为中国大陆资本市场中总股本排名靠前的房地产上市公司,公司将拥有丰富的项目储备和土地资源,持续盈利能力显著增强,在中国资本市场的繁荣发展的环境下,本公司将能够通过资本市场采用股本融资的方式筹集项目开发的资金,逐步调整和改善公司的财务结构和资本结构。

竞天公诚认为:"标的公司对外担保不违反法律、法规和规范性文件的规定,但本次向特定对象发行股票收购资产完成后,标的公司向新湖控股、新湖集团提供的上述担保需依据法律、法规、规范性文件及中宝股份章程的规定获得中宝股份的有效批准,并依法予以披露。"

综上,本次交易完成后,公司的盈利水平将大幅提升,短期偿债能力显著增强,资产负债率有所下降,财务结构更加合理,财务状况更加健康。

第五节 本次交易的合规性、合理性分析

一、本次交易的合规性分析

根据《公司法》、《证券法》和证监会[2001]105号文的规定,公司就本次交易的合规性情况说明如下:

1、本次交易实施后,中宝股份股本总额超过40000万元,公开发行股份的比例为10%以上;公司在最近三年内无重大违法行为,财务会计报告无虚假记载。因此实施本次交易后,本公司符合《证券法》第五十条规定的股票上市条件。

2、本次交易实施后,公司的主营业务转变为房地产开发,本次收购的标的公司具有较多的土地储备和项目储备,能够支撑公司未来的可持续发展。中磊事务所出具的《中宝科控投资股份有限公司备考盈利预测审核报告》(中磊专审字[2006]3005号)显示重组后公司具有较好的盈利能力。

3、公司本次拟收购的标的资产产权清晰,均为新湖集团合法拥有,产权清楚、权属明晰,不存在权利受到限制的情况及潜在产权法律纠纷;因中宝股份收购标的资产而导致的标的公司股权变更已取得相关标的公司股东会同意,且该等标的公司之非转让方股东(若有)已同意放弃优先购买权;中宝股份因收购标的资产后而变更标的公司章程并将其持股比例记载于标的公司股东名册不存在法律障碍。

4、本次交易不存在明显损害本公司和全体股东利益的其他情形。

本公司董事会在审议通过本次交易方案时,依据具有证券从业资格和相关资质的中介机构出具的审计、评估、法律、独立财务顾问等相关报告,关联董事进行了回避,并将按法定程序报有权部门审批。在本次交易中,涉及到关联交易的处理遵循了公开、公平、公正的原则,履行了合法程序,关联股东将在股东大会上回避表决,以充分保护全体股东,特别是中小股东的利益。整个交易过程不存在明显损害本公司和全体股东利益的情形。

5、本次交易实施后法人治理结构的完善

本次交易前,公司已经按照有关法律法规的规定建立规范的法人治理结构和独立运营的公司管理体制,做到了业务独立、资产独立、财务独立、机构独立、人员独立。本次交易完成后,本公司仍将保持业务独立、资产独立、财务独立及人员和机构的独立。

(1)业务独立

本次交易前,公司的业务主要为码头、商贸、酒店和房地产,业务结构分散,主营业务不突出。本次交易完成后,本公司的主营业务转变为房地产开发,新湖集团目身不直接从事住宅类房地产开发业务,本公司的业务与控股股东的业务之间保持独立。

(2)资产独立方面

公司合法拥有自身资产的所有权,与控股股东之间产权清晰,不存在控股股东占用上市公司资金和侵占上市公司资产的情况。本次交易获得股东大会和证监会批准后,公司将及时办理相关股权的过户手续。

新湖集团合法持有商标注册证号为3315040号"新湖"图形及汉字商标,本次发行股票收购资产完成后,新湖集团同意在其合法持有该等注册商标期间,许可中宝股份及其控股子公司无偿使用;且在许可使用期间,新湖集团、中宝股份及其他被许可人应尽最大努力善意维护该等注册商标。

(3)财务独立

公司具有独立的核算的财务部门、独立的财务核算体系和财务管理制度,能够独立作出财务决策。本公司在银行独立开户。本公司作为独立纳税的法人实体,进行独立的税务登记,并依据国家税法独立交纳税金。本次交易完成后,本公司将继续保持财务独立。

(4)人员独立方面

本公司建立了劳动、人事及薪酬管理体系,公司的劳动、人事及薪酬管理独立于新湖集团。本公司独立聘用公司员工,公司员工的工资、劳保及福利由本公司独立发放。本公司的总裁、副总裁、董事会秘书、总会计师等高级管理人员均专职在本公司工作,未在新湖集团兼任任何管理职务。

本次交易完成后,与标的资产经营业务相关人员将按照如下原则整合:标的公司中的主要管理人员及业务骨干,与标的公司劳动合同继续有效,中宝股份暂不作调整;新湖集团中从事房地产开发业务管理、开发及销售工作之董事、高级管理人员及业务骨干,由中宝股份在履行法律法规、规范性文件及其《公司章程》所规定的程序后予以选举或聘用。

(5)机构独立方面

本次交易实施后,公司主营业务变更为房地产开发,为适应新业务管理的需要,公司组织机构将进行适当调整并继续保持独立。

本次交易完成后,新湖集团持有本公司的股权比例将由目前的25.31%上升至84.56%,本公司将继续依照有关法律法规和公司章程严格执行已建立的规范的法人治理结构和独立运营的公司管理体制,继续保持公司的业务独立、资产独立、财务独立及人员和机构独立,切实保护全体股东的利益。

本公司已经根据最新修订的《中华人民共和国公司法》和《中华人民共和国证券法》修订了《中宝科控投资股份有限公司章程》、《中宝科控投资股份有限公司股东大会议事规则》、《中宝科控投资股份有限公司董事会议事规则》、《中宝科控投资股份有限公司监事会议事规则》等法人治理制度,并经股东大会审议通过有效实施。上述公司章程及各项规则对涉及公司法人治理的诸多方面做了明确规定。

本次交易中,公司与新湖集团签订的《发行股票收购资产协议》中,就交易交割、过渡期安排、人员整合、商标使用许可、减少和规范关联交易等方面进行了明确的约定。新湖集团还先后出具了《避免同业竞争承诺函》、《关于信托股权回购承诺函》、《关于信托股权回购补充承诺函》、《新增股份限制流通或转让的承诺函》及关于保持中宝股份独立性的《承诺函》等文件,对同业竞争问题、信托股权回购、新增股份的流通以及保持本公司独立性等问题做出了明确的承诺。

上述法人治理制度建立及执行对完善公司治理结构和规范公司运作将发挥积极的作用,并切实保护全体股东的利益。新湖集团出具的相关承诺的履行也将有利于中宝股份在本次交易完成后保持业务独立、资产独立、财务独立及人员和机构的独立,有利于中宝股份进一步完善公司法人治理结构,有利于保护中宝股份全体股东的利益。

6、截止2006年6月30日,本公司不存在资金、资产被控股股东及其关联方占用的情形,中磊会计师事务所对此出具了《关于中宝科控投资股份有限公司2006年1-6月关联方资金往来及对外担保情况的专项说明》(中磊专字[2006]3002号)。

根据中宝科控投资股份有限公司备考会计报表专项审计报告(中磊专审字[2006]3005号),本次交易完成后,本公司不存在资金、资产被控股股东及其关联方占用的情形。

7、标的公司近期增资情况

部分标的公司2006年进行了增资,具体情况如下:

标的公司	增资日期	增资金额	增资方式
济南新湖房地产开发有限公司	2006年7月	5,000万	现金
浙江新湖房地产集团有限公司	2006年8月	15,000万	现金
衢州新湖房地产开发有限公司	2006年8月	10,000万	现金
江苏新湖宝华置业有限公司	2006年8月	8,000万	现金
杭州兴和投资发展有限公司	2006年7月	7,000万	现金
镇江新湖置业有限公司	2006年8月	8,000万	现金
合 计		53,000万	

标的公司增资原因如下:

(1)在增资前,新湖集团以借款的形式对项目公司的业务发展予以资金支持,但银行关于房地产企业贷款有资本金比例的要求,为符合上述规范,项目公司本身有增加注册资本金的需求。但由于新湖集团原打算境外上市,账面净资产过高不利于境外上市方案的实施,所以新湖集团在确定国内上市前暂时没有对项目公司进行增资。在新湖集团于7月份确定国内上市后,即对各项目公司进行了增资。

(2)项目公司是各个房地产项目开发的主体,通过对其增资增强项目公司的资本实力,降低项目公司的资产负债率,增强项目公司的独立性,增强项目公司的融资能力和自我发展的能力。

(3)减少和规范未来新湖集团与上市公司之间的关联交易。增资前,新湖集团以借款的形式对项目公司的业务发展予以资金支持,增资后,新湖集团对项目公司的借款有所减少,新湖集团与项目公司的之间的关联交易大幅下降。

华欧国际认为,在本次交易前,对交易标的各项目公司的增资有利于各项目公司增强自身融资和未来业务发展能力,具有合理性。

二、本次交易的定价合理性分析

由于新湖集团持有本公司第一大股东恒兴力100%的股权,因此本次交易构成关联交易。

1、本次收购资产评估增值和定价的公平合理性分析

(1)资产评估增值合理性

为了给本次交易提供价值参考,公司和新湖集团委托浙江东方资产评估有限公司对本次公司拟收购的标的公司和标的资产进行了评估。标的资产整体评估值为410,521.66万元,评估增值率236%。资产评估增值的主要原因为本次拟收购的资产均为房地产项目公司或持有房地产股权的公司,各项目公司资产评估增值的主要构成均为土地、房产的评估增值,由于近几年全国土地和房产价格普遍上涨,而各项目公司签署土地出让合同的时间较早,所以各项目公司的土地和房产的增值较高,从而使本次评估增值幅度较大。

评估报告采用的评估方法为成本法,并用收益法进行了评估验证,最终选取成本法的评估值作为本次评估的结果。在评估报告中,对各房地产子公司的主要资产—在开发项目,东方资产评估以成本途径进行评估,即在评估基准日重新购置土地进行开发建设所需发生的支出确认评估值,对开发项目中的土地资产以基准日重新购置的市场价值确认评估值,对土地外的其他成本支出在审核其合理相关性的基础上,以核实后的帐面值确认评估值。对土地的市场价值的评估,根据国家规定的土地评估规程和本次土地评估的实际情况,分别采用假设开发法和市场比较法(或基准地价系数修正法)进行评估,在两种方法试算结果的基础上,经综合分析,最终确定土地资产的评估值。

综上,本次资产评估大幅度增值主要是由于近几年全国土地和房产价格普遍上涨导致的,浙江东方资产评估有限公司对本公司本次拟收购资产所采用的评估方法是适当的,评估结果是合理的。

(2)评估师对资产评估报告相关事项的说明

东方资产评估师事务所出具的《关于资产评估报告有关事项的专项说明》,对资产评估报告中收益法评估采用的折现率和已完工未销售房产评估的事项作了专项说明。

根据东方资产评估师事务所出具的《关于资产评估报告有关事项的专项说明》中关于收益法评估中采用的折现率的说明,评估师认为:"根据证券市场收集的有关数据和沪、深两地56家上市房地产公司的资料,计算确定本次采用的折现率为10%。折现率的计算是根据有关评估的规程进行的;通过"万得资讯情报终端"查询,沪、深两地上市房地产公司的平均净资产报酬率2005年为8.63%、2004年为7.83%、2003年为6.49%,都低于本次收益法采用的折现率。因此本次采用的折现是基本合理的;本次评估分别采用收益法和成本法,收益法结果(419780.48万元)大于成本法结果(410521.66万元),差异9200万元,因收益法存在较大的不确定性,经分析后最终采用成本法评估的结论410521.66万元作为本次目标资产的评估结果;通过对折现率对收益法评估结果的敏感性分析,折现率每增加1%将影响目标资产的评估结果-1.55%(6500万元)。如果折现率提高到12%,将影响目标资产收益法的评估结果-13000万元,收益法的评估结果为406780.48万元,与最终确定的成本法结果410521.66万元差异-3741.18万元,差异率0.911%,影响较小。

根据东方资产评估师事务所出具的《关于资产评估报告有关事项的专项说明》中关于已完工未销售房产评估中未扣减利润的说明,评估师认为:"(1)根据原中国资产评估协会文件1996年发布的《资产评估操作规范意见》(试行):企业产成品的评估一般以其完全成本为基础,根据该产品市场销售情况好坏决定是否加上适当的利润,或是要低于成本,对于十分畅销的产品,根据其出厂销售价格减去销售费用和全部税金确定评估值;对于正常销售的产品,根据其出厂销售价格减去销售费用、全部税金和适当数额的税后净利润确定评估值;对于勉强能销售出去的产品,根据其出厂销售价格减去销售费用、全部税金和税后净利润确定评估值。(2)受会计制度确认收入的条件限制,部分已销售的房产,因购房人未办妥交房手续,故未结转收入,仍作为企业的存货核算,但这部分房产实际已不存在销售过程,对该部分房产扣减一定利润不合理;(3)房地产企业开发完成的房产,不同于一般企业的产成品,为了实现利润的最大化,每个项目的房产销售都存在一定的营销策略,待楼盘开发后期推出以实现价值最大化。因此,不能根据该类商铺的销售现状将其简单划分为十分畅销或正常销售,经我们调查,上述未销售的商铺均属该类情况,按目前的售价零星出售与开发商的预期相差较大,故扣减一定的利润不合理。(4)除上述二类房产外,经我们调查,新湖品牌的房产在各地具有一定的主导地位,属于性价比较高的大众精品类产品,同时,剩余房产中也存在惜售情况,故我们认为该类房产是畅销的,不应该扣减利润。其他已完工房产评估值占金部产成品评估值的37.52%,即使该类房产作为正常销售的产品评估考虑,按各公司项目平均销售利润率的50%计算扣减利润,将影响评估值(减少)2440.79万元。按股权比例计算对目标资产的影响值为1889.06万元,对目标资产影响的差异率为0.46%,影响较小。"

(3)资产定价合理性

基于全体股东和公司共赢的指导思想,公司和新湖集团经过协商同意对标的资产在评估值的基础上向下浮6.17%作为本次交易的价格,即按照385,200万元作价。本次公司拟收购资产2005年的市盈率为33.63倍,略低于可比公司2005年的市盈率的平均数。根据经中磊会计师事务所有限责任公司审核的中宝股份备考盈利预测报告(中磊专审字[2006]3005号),本次交易完成后,公司2006年、2007年的预测市盈率分别为20.75倍、12.08倍,低于可比公司的市盈率。

从可比交易看,与2006年以来发生在房地产行业上市公司收购房地产资产的交易万科A收购南都房产集团有限公司等4家房地产公司和冠城大通收购北京冠园房地产开发有限公司的交易定价比较,本次拟收购资产的评估增值率低于京冠地产的评估增值率,显着低于南都房产的评估增值率,交易增值率也低于冠城大通收购京冠地产、万科A收购南都房产的交易增值率。

收购公司简称	被收购公司简称	账面净资产	评估价值	交易作价	评估增值率	交易增值率
冠城大通	京冠地产	10,560.31	36,388.08	36,000.00	2.45	2.41
万科A	南都房产	40,419.00	245,557.00	176,566.00	5.08	3.37
中宝股份	标的资产	122,138.67	410,408.41	385,200.00	2.36	2.15

资料来源:上市公司公告和资料并经华欧国际整理

2、本次新增股票发行价格的公平合理性分析

本次新增股票的面值为1.00元人民币,数量为12亿股,新湖集团的认购价格为3.21元/股。

上述股票发行定价充分考虑了公司及全体股东的利益,定价合理。

1)新湖集团认股价格不低于本次交易公告前的二级市场平均价格

本次发行新股遵循市场化定价原则,以截至2006年7月21日公司第五届董事会二十次会议前二十个交易日的股票均价确定,充分保护了公司原有股东的利益。

2)较高的发行市盈率有利于上市公司

2005年,公司实现每股收益0.03元,2006年6月30日公司的每股净资产为1.99元,按以上数据计算,本次新股发行的市盈率为107倍,市净率为1.61倍,市净率较低而市盈率很高。造成这种现象的原因在于公司过去几年业绩低下、增长乏力,不能以市场的认同,导致二级市场股价低迷,因而市净率处于较低水平,而较低的市价下市盈率仍然高达上百倍,说明公司基本面较差、缺乏常规的估值基础。在此情况下,新湖集团愿意以其优质资产认购本次发行的股份,充分表明了其提升上市公司业绩、做大做强上市公司的诚意和决心。

通过本次发行,公司的面貌将焕然一新,盈利能力将显着提高,可持续发展能力将显着增强,因而我们认为本次新股发行107倍的市盈率定价对公司有利,对公司的中小股东有利。

华欧国际认为,本次交易定价水平合理,没有损害中宝股份中小股东的利益。

第六节 风险因素

投资者在阅读本报告书时,除应详细阅读本报告书提供的其他资料外,还应该特别关注本节所述各项风险。

1、资产交割日不确定的风险

本次交易已获得本公司股东大会批准,尚需中国证监会核准及豁免要约收购后方能履行资产交割等程序。因此,资产交割日具有一定不确定性。

2、大股东控制风险

本次交易实施后,新湖集团持有本公司84.56%的股权,占绝对控股地位,若大股东利用其控股地位,通过行使表决权或其他方式对公司的生产经营等重大决策等进行控制,可能会影响公司中小股东利益。

3、业务转型带来的管理适应性风险

本次交易完成后,公司的主营业务将转变为房地产开发。公司将在本次交易完成后对人员和业务管理进行整合,根据业务经营的需要调整机构设置和管理人员的配备,如果相关人员不能尽快适应上市公司管理的要求,将可能影响公司的管理水平和市场竞争力。

4、盈利预测的相关风险

公司编制了2006年度、2007年度备考盈利预测,盈利预测纳入了中宝股份的原有业务和拟并购的十四家房地产类子公司2006年和2007年的预计经营成果,并将两者之间于有关期间的内部交易予以抵销,为使2006年备考盈利预测与2007年盈利预测有可比性,假设并购完成后的公司架构自2006年1月1日已存在。请投资者在阅读《中宝科控投资股份有限公司盈利预测审核报告》时对以上假设予以关注。公司的实际经营业绩受到多方面因素影响,存在盈利预测不能实现的风险,提请投资者不应过度依赖盈利预测报告。

5、政策风险

房地产行业是关系到国计民生的行业,这几年房地产行业发展速度较快,部分地区出现房价快速上涨的情况,为引导和规范行业的健康发展,政府相继出台了一系列产业政策和信贷政策对房地产行业进行宏观调控。政府相关调控政策对房地产行业的发展有重要的影响,如公司不能根据国家的调控政策及时地对经营策略和方式作出调整,公司的盈利水平有下降的风险。

6、同业竞争风险

为避免本次交易完成后的同业竞争问题,黄伟先生、新湖控股、新湖集团已出具了《避免同业竞争的承诺函》,对避免各方未来出现同业竞争作出了相应约定(详见本报告书第八节的相关内容),如果上述承诺未得到切实有效的落实和执行,本公司将面临同业竞争的风险。

7、项目开发风险

房地产项目开发具有投资大、开发期长、涉及合作方多的行业特征。一个项目的开发要经过前期论证、收购土地、规划设计、施工管理、销售等多个环节,其中规划设计、建筑施工等环节主要由项目公司聘请相关的专业公司进行,在整个过程中,还涉及到多个政府部门的审批和监管。以上各环节的变化都可能对项目周期、项目成本和销售构成影响。

8、销售风险

购房支出通常占普通消费者一生支出的较大比重,普通消费者购房通常采用银行按揭的方式进行,如果中国人民银行进一步提高个人住房商业按揭基准利率和公积金按揭贷款利率,会提高购房的按揭融资成本,降低潜在客户的收购力。而随着近期政府对房地产行业一系列调控政策的出台,商品房交易成本增加,从而加大公司的销售风险。

9、筹资风险

房地产开发属资金密集型行业,对项目资金的筹集是房地产项目顺利实施的重要保障,目前项目公司主要的资金来源为资本金、银行借款和销售回款。本次交易完成后,公司将可以利用资本市场的筹资手段进行融资,如在建设过程中遭遇意外的困难而使项目建设延期,或遇市场发生重大变化,投入资金不能如期回笼,则会影响公司的内部资金筹措。而产业政策、信贷政策和资本融资市场的政策调整,和资本市场的重大波动,也会对公司的外部资金筹措产生影响,从而存在对公司正常经营及发展产生影响的风险。

10、土地风险

土地是不可再生的自然资源,土地储备是公司持续稳定发展的重要因素,而公司在取得新土地资源的过程中可能面临土地政策和土地市场变化的风险。由于城市管理的需要,政府可能调整城市规划,使本公司储备用地所处的环境发生不利变化,给本公司经营带来风险。同时,由于房地产市场的周期性波动等原因也可能使公司面临土地闲置的风险。根据国家《土地管理法》规定,如果本公司由于资金、市场等原因未能及时开发储备的用地,将面临缴纳土地闲置费甚至无偿交回土地使用权的风险。

11、资产评估增值的风险

本次交易中对收购资产的定价以具有证券从业资格的浙江东方资产评估有限公司出具的标的公司资产评估报告为参考。本次拟收购资产的审计值为122,138.67万元,评估值合计为410,521.66万元,增值率为236.11%,存在资产评估增值的风险。

12、股市风险

股票市场价格波动不仅取决于企业的经营业绩,还要受宏观经济周期、利率、资金供求关系等因素的影响,同时也会因国际、国内政治经济形式及投资者心理因素的变化而产生波动。因此,股票交易是一种风险较大的投资活动,投资者对此应有充分准备。

第七节 业务与技术

本次交易完成后,公司将成为一家以房地产业务为主业的公司。

一、房地产行业的性质和特点

房地产行业是指从事房地产投资、开发、经营、管理和服务等经济活动的行业,其行业发展水平是衡量一国经济水平和人民生活水平的重要指标。房地产行业具有以下特点:

1、资金密集。房地产开发项目投资额大,投资周期长,对资金的需求量大,不但要求房地产开发企业自身具有雄厚的资金实力,而且需要良好的信用和融资能力。

2、知识和技术密集、专业化分工和市场化程度高。房地产行业开发流程相对复杂,从规划设计到建筑安装施工,从材料采购到工程质量验收,从隐蔽工程到小区景观配套,等等,涉及众多的相关行业,如设计、建筑施工、钢铁、建材、水泥、工程监理、装修、通信、水、电、气,等等,涉及面广,知识和技术相对密集。同时,房地产行业的专业化分工程度高,如设计有专业的设计单位、施工有专业的施工单位、监理有专业的监理单位,专业化分工程度和市场化程度都很高。这些都要求房地产开发企业具有专业化的团队、较高的专业技术水平、丰