证券代码:600748　　证券简称:上实发展　　编号:临2008-10

上海实业发展股份有限公司
向特定对象发行股份购买资产暨重大资产购买报告书摘要

公司声明

公司及全体董事、监事、高级管理人员承诺本报告书及其摘要内容的真实、准确、完整,并对报告书的虚假记载、误导性陈述或重大遗漏负连带责任。

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资料真实、完整。

中国证券监督管理委员会(以下简称"中国证监会")、其他政府机关对本次向特定对象发行股份购买资产暨重大资产购买所作的任何决定或意见,均不表明其对本公司股票的价值或投资者收益的实质性判断或保证。任何与之相反的声明均属虚假不实陈述。

本次向特定对象发行股份购买资产暨重大资产购买完成后,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在任何疑问,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。

本报告书摘要的目的仅为向公众提供有关本次交易的简要情况。投资者在做出认购决定之前,应仔细阅读报告书全文(参见上海证券交易所网站:www.sse.com.cn),并以其作为投资决定的依据。

第一章　绪言

为适应中国房地产业的快速发展、塑造本公司良好的市场形象,提升核心竞争能力、做大做强房地产主业、增加新的利润增长点,增强投资者信心,巩固和加强公司在国内房地产行业的市场地位;同时为解决上海上实与本公司间的同业竞争,本公司拟向特定对象发行股份购买资产,实施重大资产购买,即:向控股股东上海上实(集团)有限公司(以下简称"上海上实")、上海上实控股子公司上海上实投资发展有限公司(以下简称"上实投资")发行143,304,244股人民币普通股(A股),用以向上海上实购买其持有的8家房地产类公司股权及上海市浦东新区上川路1111号的土地使用权及地上建筑物,向上实投资购买其持有的6家房地产类公司股权。同时公司将以自筹资金向上实置业集团(上海)有限公司(以下简称"置业集团")购买其持有的9家房地产类公司股权、海上海商业街资产及由置业集团享有的上海实业开发有限公司(以下简称"上实开发")收益权。上述目标资产对价总额为4,191,204,861.89元。其中上海上实用以认购股份的非现金资产按评估值作价2,549,624,717.11元,上实投资用以认购股份的非现金资产按评估值作价719,145,089.78元,向置业集团收购的非现金资产按评估值作价922,435,055.00元。

本次向特定对象发行股份购买资产暨重大资产购买相关事宜已经公司第四届董事会第六次会议审议通过,并经公司2007年第一次临时股东大会审议通过。在提交股东大会审议前,本次发行已获得上海市国有资产监督管理委员会(以下简称"上海市国资委")批准,并已就本次交易涉及的国有资产评估结果向上海市国资委备案。

本次向特定对象发行股份购买资产暨重大资产购买中,上海上实、上实投资以非现金资产认购股份及公司向置业集团收购非现金资产已构成重大关联交易,上海上实已在2007年第一次临时股东大会上对本次交易的相关议案予以回避表决,放弃对相关议案的投票权。

本次向特定对象发行股份购买资产暨重大资产购买中涉及发行对象拟以外商投资企业股权认购本次发行的股份,且同时上实发展拟收购外商投资企业股权或权益,上海市外国投资工作委员会已就本次交易涉及的五家外商投资企业股权、权益变更事宜,出具沪外资委批[2007]第4803号《关于原则同意上海实业发展股份有限公司受让关联企业在五家外商投资企业中的股权、权益及资产的函》。

2008年3月7日,中国证监会以证监许可[2008]328号文核准公司本次向特定对象发行股份购买资产暨重大资产购买,并以证监许可[2008]329号文豁免上海上实及一致行动人上实投资应履行的要约收购义务。

第二章　本次交易的基本情况

一、本次向特定对象发行股份购买资产暨重大资产购买方案

1、发行股票的种类和面值

本次发行的股票为境内上市人民币普通股(A股),每股面值人民币1.00元。

2、发行方式

本次发行采取向特定对象发行股票的方式,在中国证监会核准后6个月内向特定对象发行A股股票。

3、发行数量

本次发行股票数量为143,304,244股。

4、发行对象及认购方式

本次发行的发行对象为上海上实、上实投资。上海上实拟以其持有的8家房地产类公司股权及上海市浦东新区上川路1111号的土地使用权及地上建筑物按评估值作价2,549,624,717.11元认购股份。上实投资拟以其持有的6家房地产类公司股权按评估值作价719,145,089.78元认购股份。

5、发行价格

本次发行的定价基准日为公司第四届董事会第六次会议决议公告日。本次发行的发行价格为定价基准日前二十个交易日公司股票均价,即每股22.81元。

6、锁定期安排

本次发行股票的锁定期按中国证监会的有关规定执行:上海上实与上实投资认购的股份在发行结束之日起三十六个月内不得转让。

7、上市地点

在锁定期满后,本次发行的股票将在上海证券交易所上市交易。

8、本次重大资产购买情况

本次向特定对象发行股份购买资产暨重大资产购买涉及的资产交易总额合计为4,191,204,861.89元,其中上海上实用以认购股份的非现金资产按评估值作价2,549,624,717.11元,上实投资用以认购股份的非现金资产按评估值作价719,145,089.78元,向置业集团收购的非现金资产按评估值作价922,435,055.00元。本次发行已获上海市国资委批准,并已就本次交易涉及的国有资产评估结果向上海市国资委备案。

9、本次发行股票前公司滚存利润的安排

本次发行完成后,由公司的新老股东共同享有公司本次发行前滚存的未分配利润。

10、本次发行决议有效期

本次发行决议的有效期为相关议案提交公司2007年第一次临时股东大会审议通过之日起一年。

二、本次交易前后公司股本结构变化

预计本次发行完成后公司股本结构如下表所示:

	发行前		发行后	
	股数(股)	比例	股数(股)	比例
限售A股	350,964,134	59.73%	494,268,378	67.63%
其中:上海上实持股	350,964,134	59.73%	462,740,755	63.32%
上实投资持股	0	0.00%	31,527,623	4.31%
流通A股(股)	236,577,509	40.27%	236,577,509	32.37%
其中:上海上实持股	2,442,982	0.42%	2,442,982	0.33%
总股本(股)	587,541,643	100.00%	730,845,887	100.00%

上海上实直接持股合计	353,407,116	60.15%	465,183,737	63.65%
上海上实及上实投资持股合计	353,407,116	60.15%	496,711,360	67.96%

第三章　本次交易各方基本情况

一、资产购买方

法定中文名称:	上海实业发展股份有限公司
英文名称:	Shanghai Industrial Development CO.,LTD
注册资本:	587,541,643元
经营范围:	房地产开发和经营,实业投资,资产经营,国内贸易,信息服务(上述经营范围不涉及前置审批项目)
法定代表人:	马成樑
成立时间:	1996年9月19日
注册地:	上海市浦东南路1085号华申大厦6层
税务登记证号码:	310110132278834X

二、资产出售方

(一)上海上实(集团)有限公司

法定中文名称:	上海上实(集团)有限公司
英文名称:	SIIC Shanghai (Holdings) Co., Ltd
注册资本:	185,900万元
企业性质	有限责任公司(国有独资)
经营范围:	实业投资,国内贸易(除专项规定),授权范围内的国有资产经营与管理
法定代表人:	张志群
成立时间:	1996年8月20日
注册地址:	上海市淮海中路98号金钟广场21楼
税务登记证号码:	310103132278215

(二)上海上实投资发展有限公司:

法定中文名称:	上海上实投资发展有限公司
注册资本:	10,000万元
企业性质	有限责任公司(国内合资)
经营范围:	实业投资及其项目的咨询服务,房地产和相关产业的投资开发、租赁、中介代理、咨询、物业管理、房屋设备、材料经营及代理
法定代表人:	杨云中
成立时间:	1996年4月15日
注册地址:	上海青浦莲盛镇太浦河经济城
税务登记证号码:	310229630302679

(三)置业集团

法定中文名称:	上实置业集团(上海)有限公司
英文名称:	Shanghai Real Estate Holding(Shanghai) Co., Ltd
注册资本:	9,000万美元
企业性质:	外资企业
经营范围:	房地产开发、经营、中介、咨询及相关产业的投资;从事实业投资业务;接受所投资企业董事会委托,进口房地产建设所需的材料、设备;在外汇管理部门批准监督下,在相互间进行外汇调剂;从事上述投资咨询服务(涉及许可经营的凭许可证经营)
法定代表人:	杨云中
成立时间:	1994年5月31日
注册地址:	上海市漕溪北路18号
税务登记证号码:	310109607259799

三、交易各方的关联关系

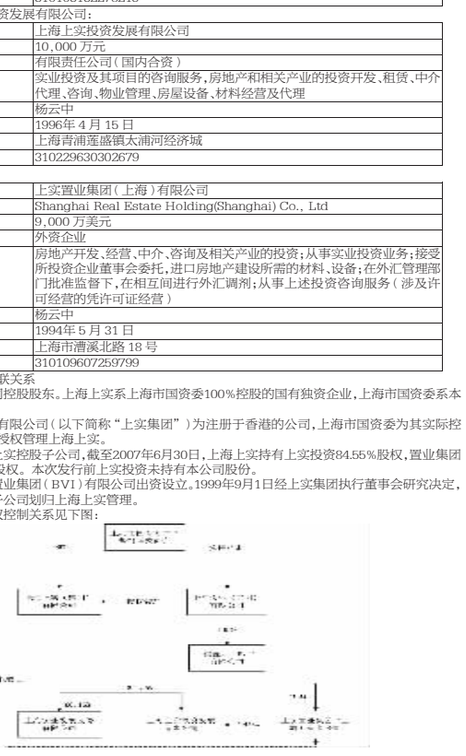
上海上实为本公司控股股东。上海上实系上海市国资委100%控股的国有独资企业,上海市国资委系本公司实际控制人。

上海实业(集团)有限公司(以下简称"上实集团")为注册于香港的公司,上海市国资委为其实际控制人,经上海市国资委授权管理上海上实。

上实投资为上海上实控股子公司,截至2007年6月30日,上海上实持有上实投资84.55%股权,置业集团持有上实投资15.45%股权。本次发行前上实投资未持有本公司股份。

置业集团系上实置业集团(BVI)有限公司出资设立。1999年9月1日经上实集团执行董事会研究决定,将置业集团及其下属子公司划归上海上实管理。

上述公司间的股权控制关系见下图:



第四章　本次交易的目标资产

一、目标资产基本情况

以下为本次交易目标资产列表及其评估情况,本次交易目标资产的具体情况请参见报告书全文第六章"本次交易的目标资产"。

本次重大资产购买涉及资产及评估值一览表

单位:元

序号	拟注入资产	评估值	调整后账面值	增值率
一、向上海上实发行股份购买的资产				
1	上海上实城市发展投资有限公司100%股权(注1)	1,377,793,778.57	658,437,379.34	109.25%
2	青岛啤酒城开发有限公司80%股权	754,149,669.13	282,088,582.09	167.34%
3	湖州湖峰置业有限公司49%股权	9,788,055.01	9,787,953.18	0.00%
4	湖州湖源投资发展有限公司20%股权	3,997,137.01	3,996,632.97	0.01%
5	湖州湖鸿投资发展有限公司20%股权	3,997,714.52	3,997,660.25	0.00%
6	湖州湖峻置业有限公司49%股权	9,794,391.93	9,794,284.28	0.00%
7	湖州湖滨投资发展有限公司20%股权	3,997,703.75	3,997,649.62	0.00%
8	上海上实湖滨新城发展有限公司50%股权	257,754,492.47	113,213,718.50	127.67%
9	上海市浦东新区上川路1111号土地使用权及地上建筑物	128,351,774.72	80,000,000.00	60.44%
	小计	2,549,624,717.11	1,165,313,860.23	–
二、向上实投资发行股份购买的资产				
1	上实物业管理(上海)有限公司65%股权	29,575,000.00	8,086,250.20	265.74%
2	成都上实置地有限公司33%股权	56,125,197.34	–581,724.90	–
3	上海金钟商业发展有限公司80%股权	417,051,684.10	–2,936,275.61	–
4	上海上实南开房地产营销有限公司80%股权	205,541,595.12	–487,200.70	–
5	上海高阳宾馆有限公司5%股权	2,486,067.11	76,413.68	3153.43%
6	上海皇冠房地产有限公司40%股权	8,365,546.11	3,014,141.39	177.54%
	小计	719,145,089.78	7,171,604.07	–
三、向置业集团购买的资产				
1	上海上实南开地产有限公司100%股权	241,880,566.33	135,015,899.01	79.15%
2	上海长海房地产发展有限公司51%股权	62,058,281.36	19,632,858.79	216.09%
3	上海金钟商业发展有限公司10%股权	52,131,460.51	–367,034.45	–
4	上海高阳宾馆公司95%股权	47,235,275.06	1,451,859.94	3153.43%
5	上海皇冠房地产有限公司60%股权	12,548,319.17	4,521,212.08	177.54%
6	上实物业管理(上海)有限公司20%股权	9,100,000.00	2,488,076.99	265.74%
7	上海上实南开房地产营销有限公司20%股权	51,385,398.78	–121,800.17	–
8	上海上实置业有限公司20%股权	34,200,163.61	13,721,322.34	149.25%
9	上海上实房地产有限公司20%股权	40,416,942.37	22,720,339.67	77.89%
10	海上海商业街资产	359,048,647.82	265,424,443.62	35.27%
11	置业集团享有的上实开发收益权	12,430,000.00	–	–
	小计	922,435,055.00	464,487,177.81	–
	拟注入资产值合计	4,191,204,861.89	1,636,972,642.11	156.03%

注1:上表中,上海上实城市发展投资有限公司(以下简称"上实城发")拥有的股权投资清单如下:

序号	上实城发拥有的股权投资清单
1	青岛上实城市发展有限公司76%股权
2	青岛上实地产有限公司55%股权
3	天津市中天兴业房地产开发有限公司70%股权
4	大理上实城市发展有限公司75%股权
5	青岛啤酒城开发有限公司20%股权
6	青岛上实瑞欧置业有限公司5%股权
7	湖州湖峰置业有限公司51%股权
8	湖州湖源投资发展有限公司80%股权
9	湖州湖鸿投资发展有限公司80%股权
10	湖州湖峻置业有限公司51%股权
11	湖州湖滨投资发展有限公司80%股权

二、目标资产近三年一期财务数据

目标资产近三年一期经审计模拟合并财务报表主要财务数据如下:

目标资产近三年一期模拟合并资产负债表主要数据

单位:元

项目	2007年6月30日	2006年12月31日	2005年12月31日	2004年12月31日
资产总计	6,422,819,680.74	5,023,223,109.33	4,270,029,476.13	3,163,083,878.67
负债合计	4,453,779,777.38	3,488,370,419.85	2,432,205,279.58	2,129,149,231.22
归属于母公司所有者权益合计	1,696,618,741.73	1,266,968,867.10	1,379,233,399.70	724,361,960.83
少数股东权益合计	272,421,161.63	267,883,822.38	458,590,796.85	309,572,686.62

目标资产近三年一期模拟合并利润表主要数据

单位:元

项目	2007年1–6月	2006年度	2005年度	2004年度
营业收入	370,474,455.88	1,109,940,721.43	1,201,853,400.77	837,278,792.74
营业利润	–56,385,522.73	78,086,877.61	427,211,186.16	192,464,187.18
利润总额	–53,152,710.89	82,023,947.87	432,089,656.09	198,260,200.17
归属于母公司所有者的净利润	–59,283,730.15	90,741,610.00	119,716,357.56	59,071,165.44

三、目标资产盈利预测

目标资产2007年、2008年经审核盈利预测报告的主要财务数据如下:

目标资产盈利预测主要数据

单位:万元

项目	2006年已审实现数	2007年 1–6月已审实现数	2007年 7–12月预测数	2007年 合计	2008年预测数
营业收入	110,994.07	37,047.45	187,903.73	224,951.18	257,571.42
营业利润	7,808.69	–5,638.55	28,340.04	22,701.49	63,246.58
利润总额	8,202.40	–5,315.27	28,550.34	23,235.07	63,722.57
归属于母公司所有者的净利润	9,074.16	–5,928.37	9,896.96	3,968.59	39,271.48

上海上实已就目标资产盈利预测的实现出具《承诺函》,承诺:"目标资产转让予上实发展后,若其2008年归属于母公司所有者的净利润未达到上述预测水平,本公司将于上实发展2008年年度报告公告之日起10个工作日之内以现金方式向上实发展补足其不足部分"。

第五章　本次交易对公司的影响

一、本次交易对公司业务的影响

本次向特定对象发行股份购买资产暨重大资产购买将上海上实及其下属公司拥有的房地产业务及资产注入上实发展。交易完成后,公司的土地储备和商业地产将大幅增加。今后上实发展主业将包括住宅开发和不动产经营,在不动产为公司提供稳定经营现金流和升值预期的基础上,通过优质的住宅开发项目为公司提供持续收益。通过本次交易,公司可以获得持续稳定的预期收益,盈利能力将得到进一步提升,为公司股东带来更丰厚的投资回报。

二、本次交易对公司财务状况的影响

1、本次交易完成后的财务状况分析

以公司向特定对象发行股份购买资产暨重大资产购买方案为依据,并假设该方案于2004年1月1日得以实施所编制的公司近三年一期备考合并资产负债表已经上海上会会计师事务所有限公司(以下简称"上海上会")审计,并出具上会师报字(2007)第1510号审计报告。根据该报表及公司2007年6月30日经审计合并资产负债表,本次交易对公司财务状况的影响分析如下:

本次交易对公司2007年6月30日财务状况影响的模拟分析

单位:元

项目	实际数(合并)	备考数(合并)	增幅
资产总额	3,201,958,747.14	8,619,233,378.98	169.19%
负债总额	1,518,629,423.81	6,153,604,632.16	305.21%
少数股东权益	339,447,253.88	354,272,532.17	4.37%
归属于母公司的股东权益	1,343,882,069.45	2,111,356,214.65	57.11%
股东权益总额	1,683,329,323.33	2,465,628,746.82	46.47%
流动比率	1.70	1.17	–31.28%
速动比率	0.64	0.36	–44.73%
资产负债率	47.43%	71.39%	50.53%

以2007年6月30日公司财务状况测算,公司资产总额备考数较实际数增长169.19%,负债总额增长305.21%,归属于母公司的股东权益总额增幅为57.11%,股东权益总额增幅为46.47%。

本次交易完成后,公司的资产负债率由47.43%上升至71.39%,流动比率将由1.70倍下降至1.17倍,速动比率将由0.64倍下降至0.36倍,公司总体负债水平上升,主要原因在于:(1)公司原资产负债率与同行业相比偏低,(仅为47.73%);(2)本次交易拟注入公司的目标资产大部分为房地产开发项目公司,在当前飞速发展的国内房地产市场,房地产开发项目的资产负债率水平普遍较高;(3)本次注入公司的大部分房地产项目当前仍处于前期开发阶段,尚未进入投资回收期,从而在短期内使目标资产的债务负担有所增加。

2、本次交易完成后的负债结构分析

根据经上海上会审计的公司近三年一期备考合并资产负债表及经审计的2007年6月30日资产负债表,本次交易前后公司负债结构对比如下:

本次交易对公司2007年6月30日负债结构的影响

项目	实际数(合并)	备考数(合并)	增幅
流动负债(元)	1,350,784,002.58	5,935,759,210.93	339.43%
非流动负债(元)	167,845,421.23	217,845,421.23	29.79%
负债总额(元)	1,518,629,423.81	6,153,604,632.16	305.21%

以2007年6月30日公司财务状况测算,本次交易完成后,公司的负债总额备考数较实际数增长305.21%,主要原因系流动负债增长339.43%。

本次交易完成后,公司于2007年6月30日的备考负债明细如分析如下:

2007年6月30日备考负债结构

单位:元

	2007年6月30日负债余额	占负债总额的比例	余额占负债总额5%以上的科目注释
短期借款	565,000,000.00	9.18%	1
应付账款	23,039,364.76	0.37%	
预收款项	891,624,662.50	14.49%	2
应付职工薪酬	20,677,863.64	0.34%	
应交税费	129,017,439.99	2.10%	
应付股利	300	0.00%	
其他应付款	4,206,399,580.04	68.36%	3
一年内到期的非流动负债	100,000,000.00	1.63%	
流动负债合计	5,935,759,210.93	96.46%	
长期借款	117,573,156.71	1.91%	
长期应付款	100,272,264.52	1.63%	
非流动负债合计	217,845,421.23	3.54%	
负债合计	6,153,604,632.16	100.00%	

注释:

(1)截至2007年6月30日,公司备考短期借款余额565,000,000.00元,其中500,000,000.00元为公司于本次交易前已存在的原借款,占公司负债总额的9.18%,其中信用借款余额150,000,000.00元,担保借款余额415,000,000.00元。

(2)截至2007年6月30日,公司备考预收账款余额为891,624,662.50元,占公司负债总额的14.49%,其主要项目明细如下:

预收账款项目名称	2007年6月30日余额
上海海上海项目	289,152,484.00
成都锦绣森邻项目	231,448,321.10
青岛达利广场	170,197,498.00
天津莱茵小镇	176,312,097.04
合计	867,110,400.14

上述预售账款主要系公司房地产项目竣工物业对外预售,按照《企业会计准则》尚无法于当期确认为收入的预收款项。该部分款项在已售物业符合收入确认原则后,将结转为销售收入,故该部分款项不会构成公司未来的偿债压力。

(3)截至2007年6月30日,公司备考其他应付款余额为4,206,399,580.04元,占公司负债总额的68.36%,其明细如下:

其他应付款内容和性质	2007年6月30日余额
对关联方的其他应付款:	
上海上实(集团)有限公司	2,627,285,404.08
上海上实投资发展有限公司	1,121,227.40
上实置业集团(上海)有限公司	107,849,446.96
上海实业东滩投资开发(集团)有限公司	361,129.90
对关联方的其他应付款余额合计:	2,736,617,208.34
暂收款	163,466,115.32
本次交易中向置业集团收购资产款项	922,435,055.00
其他	383,881,201.38
合计	4,206,399,580.04

上述其他应付款中,对关联方的其他应付款2,736,617,208.34元,主要系本次交易的资产出售方上海上实、上实投资、置业集团于本次交易前对其控股的本次交易的标的房地产项目公司的股东垫付款项;对向置业集团收购资产应付款项922,435,055.00元,主要系本次交易中拟向置业集团收购9家房地产类公司股权、海上海商业街资产、上海实业开发有限公司收益权应支付的收购价款。

3、财务风险的应对措施及其对公司发展的影响

随着房地产市场的不断升温,国家对房地产行业的宏观调控力度也不断加大。在此背景下,针对本次交易后公司的备考负债状况及可能面临的财务风险,公司已与控股股东上海上实及其关联方协商,制定了以下应对措施:

(1)本次交易完成后,公司将积极调整融资策略,着手改善债务结构。公司将根据行业特征合理配置调整长短债比例,采取多种方式筹融资,降低融资成本,积极拓宽融资渠道,以应对可能的财务风险。

(2)由于本次向特定对象发行股份购买资产主要解决上市公司与控股股东的同业竞争问题,未涉及股权融资,客观上造成本次交易后公司资产负债率较高。为此公司将在本次交易完成后,研究股权融资方案,引入其他战略投资者,并根据相关法律法规,在合适时机启动股权融资计划,通过股权融资改善资产负债结构,降低财务风险,同时也为公司未来发展注入新的活力。

(3)上海上实作为公司控股股东,将在本次交易后一如既往地支持公司的业务发展,并对公司房地产项目提供资金与技术支持。公司应支付上海上实及其下属企业的其他应付款合计2,736,617,208.34元,可根据公司的现金流状况及业务发展情况,分阶段偿还,最晚可延至2010年12月31日前支付。

(4)公司已与置业集团约定,拟向置业集团收购资产应支付的收购价款922,435,055.00元可于2008年12月31日前付清。

(5)本次交易完成后,公司开发项目增加,盈利能力及可持续发展能力将显著增强,预计2008年公司将通过黄浦新苑、达利广场、莱茵小镇、锦绣森邻、洋海庄园、水天花园等项目的销售回笼,不动产租赁收入及工程承包收入回笼现金40多亿元,这将为公司依靠自有资金应对财务风险提供可靠的资金保障。同时,本次交易后公司将加强内部控制,节约费用开支;加强业务开发及营销管理,提高资产盈利能力;引入战略投资者,提高公司的抗风险能力。

综上所述,本次交易后公司将积极调整经营策略,不断适应宏观政策环境的变化,充分利用现有资源,努力提高经营效率与效益,进一步降低财务和经营风险,提高核心竞争能力,共同促进公司的可持续发展。

三、本次交易对公司盈利能力的影响

(一)备考盈利能力分析

根据公司2007年上半年经审计合并利润表和经审计的近三年一期备考合并利润表,本次交易前后,公司主要盈利能力指标变化如下:

本次交易对公司2007年上半年盈利能力影响的模拟分析

单位:元

项目	实际数	备考数	增幅
营业收入	372,475,323.13	404,807,679.88	8.68%
营业成本	207,854,275.31	215,421,916.75	3.64%
营业利润	71,566,888.75	109,554,013.16	53.08%
利润总额	71,897,586.82	112,860,094.19	56.97%
净利润	45,525,117.63	85,584,608.58	87.99%
归属于母公司所有者的净利润	29,523,342.22	75,126,743.70	154.47%

以2007年1至6月公司盈利能力测算,本次交易完成后,公司营业收入备考数较实际数增长8.68%;营业利润增长53.08%;净利润增长87.99%,归属于母公司的净利润增长154.47%。

(二)本次交易对公司未来盈利的影响

本次向特定对象发行股份购买资产暨重大资产购买完成后,新进入本公司的房地产类资产将为公司增添新的盈利增长点,其利润将在2008年及之后集中体现。公司2007年、2008年盈利预测报告及2007年、2008年备考合并盈利预测报告已经上海上会审核,并出具上会师报字(2007)第1513号审核报告与上会师报字(2007)第1514号审核报告。根据上述报告,本次交易前后,公司盈利预测变化情况如下:

本次交易前后公司盈利预测情况

单位:万元

项目	2006年实际数	假设资产未注入公司		假设资产注入于2007年7月1日完成	
		2007年度	2008年度	2007年度	2008年度
营业收入	123,631.50	166,117.93	51,653.23	237,260.42	271,470.22
营业成本	100,542.17	112,747.84	34,199.51	163,127.76	158,482.90
营业利润	15,398.70	30,287.33	5,866.82	28,413.38	58,322.78
利润总额	15,420.73	30,318.40	5,866.82	28,952.29	58,798.77
净利润	10,100.13	21,303.82	4,359.43	18,685.78	41,647.19
归属于母公司所有者的净利润	13,879.47	14,022.12	1,794.82	23,919.13	36,266.30

注:上表中,2006年实际数取自经上海上会审核的公司2007年至2008年盈利预测报表。

以2007年为例,本次向特定对象发行股份购买资产暨重大资产购买实施前后,公司盈利能力变化情况如下:

本次交易对公司2007年盈利能力影响的比较分析

单位:万元

项目	2007年盈利预测		增幅
	假设资产未注入	假设资产于2007年7月1日注入	
营业收入	166,117.93	237,260.42	42.83%
营业成本	112,747.84	163,127.76	44.68%
营业利润	30,287.33	28,413.38	–6.19%
利润总额	30,318.40	28,952.29	–4.51%
净利润	21,303.82	18,685.78	–12.29%
归属于母公司所有者的净利润	14,022.12	23,919.13	70.58%

假设本次向特定对象发行股份购买资产暨重大资产购买于2007年7月1日完成,则根据盈利预测数据,本次交易将使公司2007年营业收入增长42.83%,归属于母公司所有者的净利润将上升70.58%,公司的经营业绩将因本次交易而大幅提高。

以2008年为例,本次向特定对象发行股份购买资产暨重大资产购买实施前后,公司盈利能力变化情况如下:

本次交易对公司2008年盈利能力影响的比较分析

单位:万元

项目	2008年盈利预测		增幅
	假设资产未注入	假设资产于2007年7月1日注入	
营业收入	51,653.23	271,470.22	425.56%
营业成本	34,199.51	158,482.90	363.41%
营业利润	5,866.82	58,322.78	894.11%
利润总额	5,866.82	58,798.77	902.23%
净利润	4,359.43	41,647.19	855.34%
归属于母公司所有者的净利润	1,794.82	36,266.30	1920.61%

根据盈利预测数据,本次交易将使公司2008年盈利能力跨越式增长。与交易前相比,交易完成后公司2008年营业收入将增长425.56%,净利润将增长855.34%,归属于母公司所有者的净利润将增长1920.61%。

四、本次交易对公司主要财务指标的影响

根据经上海上会审核的公司2007年、2008年备考合并盈利预测报告,按本次发行股份预计规模143,304,244股测算,本次向特定对象发行股份购买资产暨重大资产购买完成后公司主要财务指标变化情况如下:

本次交易对公司主要财务指标的影响

单位:元

项目	本次交易前	本次交易后			
	2006年	2007年	增幅	2008年	增幅
每股收益	0.23	0.33	43.48%	0.50	117.39%
每股净资产	2.29	3.12	36.24%	3.52	53.71%
加权平均净资产收益率	10.14%	13.23%	30.47%	14.87%	46.65%

根据盈利预测情况,假定本次交易于2007年7月1日完成,则公司2007年每股收益将增至0.33元,增幅43.48%,2008年每股收益0.50元,较2006年增幅117.39%。2007年公司每股净资产将增至每股3.12元,增幅36.24%,2008年每股净资产3.52元,较2006年增长53.71%。2007年、2008年加权平均净资产收益率分别为13.23%、14.87%,较2006年分别增长30.47%、46.65%。

五、本次交易涉及的外商投资企业变更为内资企业的税收影响

本次交易涉及上实物业管理(上海)有限公司、上海高阳宾馆有限公司、上海上实南开地产有限公司、上海长海房地产发展有限公司与上海实业开发有限公司由外商投资企业变更为内资企业。本次交易前,该述外商投资企业均未享受外商投资企业税收优惠,因此本次交易涉及的外商投资企业变更为内资企业事宜不会对该述企业的税收优惠待遇产生影响。

第六章　本次交易的合规性及合理性分析

一、本次交易符合相关法规的规定

本次交易行为符合《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》以及《上海证券交易所股票上市规则》等法律法规及监管规则的规定,而且符合中国证监会证监公司字(2001)105号《关于上市公司重大购买、出售、置换资产若干问题的通知》的要求。

二、本次交易对公司的法人治理结构及独立性的影响

本次交易前,公司已按照《公司法》、《证券法》和中国证监会的有关要求,建立了较完善的法人治理结构。本次交易完成后,根据《公司章程》等文件的规范,公司仍然将保持合理、高效的法人治理结构,与控股股东、实际控制人及其关联企业之间在资产、业务、人员、财务、机构等方面保持独立,具备直接面向市场独立经营的能力。

三、本次交易的合理性分析

(一)本次交易资产定价的合理性

1、目标资产评估增值原因

根据上海东洲资产评估有限公司(以下简称"东洲评估")出具的资产评估报告,公司本次拟收购的目标资产调整后账面值合计为1,636,972,642.11元,其评估值合计为4,191,204,861.89元,评估增值2,554,232,219.78元,评估增值率156.03%。

资产评估增值的主要原因在于:本次交易的标的资产为房地产项目公司的股权、收益权及房地产类资产。近几年来,我国国民经济持续、快速、健康的增长,房地产业也得到了空前的发展。市场对房地产的需求旺盛,房地产价格也一直处于快速上升趋势之中。本次拟注入公司的部分标的资产因取得土地时间较早,取得成本较低,因而标的资产的土地和房产增值较高,从而使本次评估总体增值较大。

东洲评估已对本次交易涉及的目标资产进行了评估并分别出具了评估报告。在评估报告中,评估人员根据评估对象规划设计指标(要点)、评估基准日实际开发程度、所收集各类资料等相关条件,对各类资产在核实数量、品质、开发程度基础上,根据《城镇土地估价规程》、《房地产估价规范》,针对企业开发房地产项目的程度采用合适的评估方法进行评估。(1)对于正在进行房地产项目开发的企业,主要采用剩余法评估,即根据政府批准的规划限制、土地用途、相关的项目设计方案,根据预期原理求取评估对象未来开发完成后的价值,减去未来的各类续建成本及应付未付款、相关税费等,以此求取评估对象的客观合理价值的方法。(2)完工产品对已经销售的按照销售价格,未销售的根据企业的销售价格或参照市场价格取得。同时根据项目开发的程度,采用市场比较法、基准地价修正法、收益法等作为验证;(3)对尚未进行开发的公司土地等资产,则按照基准地价修正法、市场比较法等确定市场价值。对同一评估对象采用多种评估方法时,对形成的各种初步结论进行分析,根据企业资产的特点、使用数据的质量、方法的合理性等因素,确定合理的评估结论。

综上所述,本次目标资产的评估增值主要系近几年全国土地和房产价格普遍上涨所致,东洲评估对目标资产所采用的评估方法是适当的。

东洲评估已就本次目标资产的评估增值事宜,出具说明如下:"我们认为本次评估的方法合理,评估增值主要是因为以下原因:随着中国经济的发展、土地资产的稀缺、和国家的土地调控,近几年包括上海、青岛等在内的大城市,房地产的价格出现了大幅度的增长,土地的取得成本也大幅度增加。因此导致纳入本次评估范围的房地产公司或资产出现不同程度的增值,这种增值是客观的、合理,评估的结论是公正的、公允的。"

公司独立董事已就本次交易标的资产的评估作价事宜,出具意见如下:"本次交易的标的以评估值作为定价依据,遵循了公开、公平的原则,符合相关法律法规及公司章程的规定。本次交易前,该标的资产质证明,评估报告等相关资料,我们认为公司为本次关联交易选聘评估机构的程序合规、合法,评估机构具有证券业务资产评估资格,具备充分的独立性和胜任能力,评估结果合理,符合相关规定,没有损害非关联股东的利益,符合公司及全体股东的共同利益。"

2、本次交易标的资产的定价合理性

(1)以评估值为作价依据

本次向特定对象发行股份购买资产暨重大资产购买委托了东洲评估对目标资产进行了评估,并以评估值为作价依据确定最终交易价格。根据东洲评估出具的资产评估报告,目标资产评估值合计为4,191,204,861.89元。

(2)评估基准日至交割日目标资产损益处理

本次向特定对象发行股份购买资产暨重大资产购买以2007年6月30日为评估基准日,根据公司与上海上实签署的《认购股份协议书》、与上实投资签署的《认购股份协议书》、与置业集团签订的《股权收购协议书》、《资产收购协议书》与《关于上海实业开发有限公司之收益权转让协议》,目标资产自评估基准日至交割日的损益均归上实发展所有。为有效保障上市公司及其中小股东利益,上海上实已向公司出具《承诺函》,承诺:"若目标资产自评估基准日至交割日期间发生亏损,则上海上实将立即以现金方式向上市公司补足该部分亏损。"

(3)可比公司估值比较

由于公司本次购买的非现