

国海证券有限责任公司
关于山东德棉股份有限公司
重大资产出售及向特定对象发行股份
购买资产暨关联交易
之
独立财务顾问报告



二零零九年十一月

独立财务顾问承诺

依照《上市公司重大资产重组管理办法》、《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》、《中小企业板信息披露业务备忘录第 18 号：重大资产重组（二）—上市公司重大资产重组财务顾问业务指引（试行）》及其他相关法规要求，国海证券作出如下承诺：

1、本独立财务顾问已按照规定履行尽职调查义务，有充分理由确信所发表的专业意见与上市公司和交易对方披露的文件内容不存在实质性差异；

2、本独立财务顾问已对上市公司和交易对方披露的文件进行充分核查，确信披露文件的内容与格式符合要求；

3、本独立财务顾问有充分理由确信上市公司委托财务顾问出具意见的重组方案符合法律、法规和中国证监会及证券交易所的相关规定，所披露的信息真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；

4、本独立财务顾问有关本次重大资产重组方案的专业意见已提交独立财务顾问内核机构审查，内核机构同意出具此专业意见；

5、本独立财务顾问在与上市公司接触后至担任独立财务顾问期间，已与上市公司签署保密协议，并采取严格的保密措施，严格执行风险控制和内部隔离制度，不存在内幕交易、操纵市场和证券欺诈问题。

重要声明

山东德棉股份有限公司（以下简称“德棉股份”、“上市公司”）已与上海爱家投资控股有限公司（以下简称“爱家控股”）、山东德棉集团有限公司（以下简称“德棉集团”）签署了《关于山东德棉股份有限公司股份转让、资产出售暨发行股份购买资产框架协议》及《关于山东德棉股份有限公司股份转让、资产出售暨发行股份购买资产框架协议之补充协议》，国海证券有限责任公司（以下简称“国海证券”“独立财务顾问”）接受德棉股份的委托，担任其本次重大资产出售及向特定对象发行股份购买资产（以下简称“本次重大资产重组”、“本次交易”）的独立财务顾问。根据《上市公司重大资产重组管理办法》、《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》、《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申请文件》、《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》、《中小企业板信息披露业务备忘录第 18 号：重大资产重组（二）——上市公司重大资产重组财务顾问业务指引（试行）》等法律规范的有关规定，按照证券行业公认的业务标准、道德规范，经过审慎核查，本着诚实信用、勤勉尽责的原则，就本次交易发表独立财务顾问意见，供德棉股份全体股东及相关方面参考，并作出如下声明：

1、本次重大资产重组涉及的标的资产已经具有证券从业资格的审计、评估机构审计、评估，盈利预测数据已经立信会计师事务所审核。对于对本独立财务顾问报告至关重要而又无法得到独立证据支持或需要法律、审计、评估等专业知识来识别的事实，本独立财务顾问主要依据有关政府部门、律师事务所、会计师事务所、资产评估机构及其他有关单位出具的意见、说明及其他文件做出判断；

2、作为本次交易的独立财务顾问，我们并未参与本次交易的磋商与谈判，对此提出的意见是在假设本次交易的各方当事人均按相关协议的条款和承诺全面履行其所有义务的基础上提出的；

3、本独立财务顾问报告所依据的文件、材料由德棉股份、德棉集团、爱家控股向本独立财务顾问提供，德棉股份、德棉集团、爱家控股向本独立财务顾问

保证所提供的资料真实、准确、完整，不存在任何虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并承诺愿对其所提供资料的合法性、真实性、完整性、及时性承担全部责任及连带责任。本独立财务顾问不承担由此引起的任何风险责任；

4、本独立财务顾问的职责范围并不包括应由德棉股份董事会负责的对本次交易在商业上的可行性进行评论。本独立财务顾问报告旨在通过对《山东德棉股份有限公司重大资产出售及向特定对象发行股份购买资产暨关联交易报告书》（以下简称“重组报告书”、“重大资产重组报告书”）所涉内容进行详尽的核查和深入的分析，就本次交易是否合法、合规以及对德棉股份及德棉股份全体股东是否公平、合理发表独立意见；

5、本独立财务顾问报告不构成对德棉股份的任何投资建议，对投资者根据本财务顾问报告所作出的任何投资决策可能产生的风险，本独立财务顾问不承担任何责任。本独立财务顾问特别提请广大投资者认真阅读德棉股份董事会发布的重组报告书及相关中介机构的审计报告、备考财务资料审计报告、盈利预测审核报告、备考盈利预测审核报告、法律意见书、资产评估报告书等相关文件；

6、本独立财务顾问未委托或授权任何其它机构和个人提供未在本独立财务顾问报告中列载的信息和对本报告做任何解释或者说明；

7、本独立财务顾问同意将本报告书作为德棉股份本次交易的法定文件，报送中国证监会。

特别提示

本独立财务顾问特别提醒投资者注意在此披露的重大不确定性因素以及有关风险因素，并仔细阅读《山东德棉股份有限公司重大资产出售及向特定对象发行股份购买资产暨关联交易报告书》中“风险因素”、“同业竞争与关联交易”、“财务会计信息”等有关章节的内容。

一、为改善德棉股份资产质量和盈利能力，提升上市公司持续经营能力，德棉股份拟将全部资产、负债以 3.505 亿元出售给德棉集团，且人随资产走；德棉股份以出售资产取得的现金和向爱家控股发行 3.28 亿股股份为对价购买爱家控股所持上海爱家豪庭房地产集团发展有限公司 100%的股权；同时，爱家控股以协议方式受让德棉集团持有的德棉股份 5270 万股（29.94%）股份。上述操作互为条件、同步实施。本次完成后，爱家控股获取对德棉股份的控制权，持股比例为 75.52%，德棉股份的主营业务变更为房地产开发。

二、本次重大资产重组相关事项已经山东德棉股份有限公司第四届董事会五次会议及第四届董事会第七次会议审议通过，尚需股东大会批准。由于本次德棉股份重大资产出售和向爱家控股发行股份购买资产的行为、以及德棉集团向爱家控股转让德棉股份 5270 万股股份的行为，互为条件、同步实施，本次交易还需相关国有资产监督管理部门批准本次股权转让、中国证监会核准本次重大资产重组以及中国证监会豁免爱家控股要约收购义务后方可实施。上述事项能否获得相关部门的许可存在不确定性。若上述任何一项未获得相关部门或程序批准，则本次重大资产重组不予实施。

三、德棉股份近年业绩加速下滑，2008年营业收入比2007年下滑21%，2009年上半年营业收入同比下滑30%；2008年度亏损5,320万元、2009年1-8月亏损7,384万元，德棉股份面临严重经营困境，短期未见扭转迹象，甚至出现进一步恶化的态势。本次重大资产重组拟出售的德棉股份全部资产、负债截至2009年8月31日经审计的账面净资产为3.49亿元，拟出售资产评估值为3.505亿元，拟出

售资产的交易价格拟定为3.505亿元。

四、本次拟注入的资产为爱家控股持有的爱家豪庭100%股权，其下包含9个房地产子公司和孙公司100%股权，该等房地产公司分布在全国各地，以开发中高档的商品住宅为主。截至2009年8月31日，爱家豪庭经审计合并报表账面净资产为10.49亿元，母公司报表账面净资产为9.47亿元，爱家豪庭评估值为29.88亿元，与母公司账面净资产相比增长率为215%；爱家豪庭2008年度经审计净利润为2.03亿元，2009年经审核的预测净利润为2.04亿元，按爱家豪庭交易价格测算相当于14.64倍的市盈率。

根据拟出售资产的交易价格、拟注入资产的交易价格、德棉股份的审计报告及德棉股份经审核的备考报表，本次重大资产重组对上市公司的影响测算如下：

德棉股份	2008 年度		2009 年 1-8 月	
	重组前	重组后（备考）	重组前	重组后（备考）
发行股份数（亿股）	3.28			
总股本（亿股）	1.76	5.04	1.76	5.04
营业收入（亿元）	7.24	10.78	4.14	9.74
净利润（亿元）	-0.53	2.03	-0.75	1.81
每股收益（元）	-0.30	0.62	-0.42	0.55

注：根据《企业会计准则讲解 2008》关于反向购买的规定，发生反向购买当期期初至购买日，发行在外的普通股数量应假定为在该项合并中法律上母公司向法律上子公司股东发行的普通股数量，即本次交易德棉股份向爱家控股增发的股份数量 327,657,767 股；比较期合并财务报表中的每股收益，以法律上子公司在每一比较报表期间归属于普通股股东的净利损益除以在反向购买中法律上母公司向法律上子公司股东发行的普通股股数计算确定，即 2008 年度每股收益以爱家豪庭的净利润除以德棉股份向爱家控股定向发行的股份数量 327,657,767 股计算；若 2008 年度、2009 年 1-8 月每股收益以德棉股份发行后总股本 5.04 亿股测算，分别为 0.40 元、0.36 元。

五、交易标的评估值及经审核盈利预测值与《山东德棉股份有限公司重大资产出售及向特定对象发行股份购买资产暨关联交易预案》中披露的预估值基本无差异，具体如下：

项目	预估值	评估值/审核值	差异
拟出售资产	3.5亿元	35,053万元	基本无差异

拟购买资产	29.9亿元	298,818万元	基本无差异
2009年盈利预测	2.1亿元	20,405万元	基本无差异

爱家控股承诺，爱家豪庭在2009年度至2012年度实现的净利润（其中2009年为净利润、2010-2012年为扣除非经常性损益后的净利润）合计不低于8.12亿元人民币。若2009年度至2012年度的实际盈利总数不足净利润承诺总数的，爱家控股同意在2013年将其以资产认购的新股数按一定比例计算股份补偿数无偿赠送给实施登记日上市公司登记在册的除爱家控股以资产认购的新股数之外的股份持有者。

六、根据德棉股份经审核的模拟备考财务报表，截至2009年8月31日，德棉股份的负债总计为364,912.95万元，资产总计为469,764.97万元，资产负债率为77.68%。总负债中预收账款高达163,653.42万元占44.85%，预收账款没有现金还款压力，在完成交付手续后将全部转为营业收入，扣除预收账款后的资产负债率约为42.8%，德棉股份资产负债结构处于合理范围。

七、本次交易完成后，上海爱家投资控股有限公司将成为上市公司的控股股东，李笙安将成为上市公司的实际控制人，爱家控股和李笙安先生已承诺在本次上市公司发行股份购买资产中所认购的股份自发行结束之日起36个月内不转让。

八、李笙安先生最早从事房地产业务的平台是上海爱家投资（集团）有限公司，拥有国家房地产开发企业一级资质证书（建开企【2008】776号），并连续多年荣登“中国房地产百强”榜单。但由于爱家集团早在2000年已转型成为综合性投资公司、除自身房地产开发业务外还兼具其他领域的投资，因此不将爱家集团注入上市公司，爱家集团、实际控制人李笙安也已承诺爱家集团不再从事具体房地产开发业务，避免同业竞争。

通过股权调整，李笙安先生实际控制的全部优质房地产资产及业务目前已全部整合于爱家豪庭旗下，同时房地产业务核心管理团队、业务团队也整体进入爱家豪庭及其子公司，保证了房地产业务的延续性和稳定性。爱家豪庭及其子公司均持有有效房地产开发资质，其中爱家豪庭、武汉爱家及无锡爱家均为房地产开发二级资质。

爱家豪庭已与爱家集团签署《商标转让协议》，爱家集团将其所持“爱家房产”等商标无偿转让给爱家豪庭，以保证上市公司在知识产权方面的独立性。

九、爱家豪庭及其子公司未来三到五年的建设项目用地已取得土地使用权证的有 49.51 万平方米，包括在建项目无锡爱家金河湾家园、武汉爱家的爱家国际华城二期项目 20.37 万平米，以及新开工和拟开工项目 29.14 万平方米；另爱家豪庭及其子公司有约 40 万平方米已取得挂牌出让成交确认书或签订协议或缴纳部分土地出让款的土地，公司具有保证未来三到五年正常开发的土地储备。

十、根据德棉股份本次重大资产重组的方案，德棉股份拟将其全部资产和负债向德棉集团出售，根据“人随资产走”的原则，德棉股份的全体员工也将由德棉集团接收及安置，德棉集团可根据需要设立全资子公司来接收德棉股份拟出售资产和转移人员。根据框架协议的约定，对于因员工安置所产生的一切费用（包括但不限于：经济补偿金、社保费用等），均由德棉集团承担。本次重大资产重组所涉及的员工安置方案已经由德棉股份职工代表大会审议通过。

根据德棉股份审计报告，截至2009年8月31日，本次拟转移的全部资产、负债中负债总额为1,205,540,848.86元，其中金融负债836,762,890.07元，非金融负债368,777,958.79元，截至本报告书签署日，金融负债转移已取得全部金融机构同意；70.03%的非金融负债的转移已取得债权人同意；合计负债总额中90.83%的债务转移已取得债权人同意。

十一、房地产开发存在明显的周期性，与国民经济发展之间存在较大的关联性，受国民经济发展周期影响较大。近年来国内房地产价格总体呈持续上涨态势（包括2009年上半年），可能积累了潜在的房地产行业市场风险，房地产市场价格存在较大的不确定性，会导致爱家豪庭及其子公司目前的存货存在因市场变动发生价格波动的风险，从而影响本次交易中爱家豪庭的价值，导致潜在的评估风险。

十二、重组报告书中的财务会计信息一节包含上市公司2009-2010年备考盈利预测报告，上述盈利预测报告遵循了谨慎性原则，但其所依据的各种假设具有不确定性，投资者在进行投资决策时应谨慎使用。

十三、德棉股份根据目前项目进展情况以及可能面临的不确定性，就本次重大资产重组的有关风险因素做出特别说明，提醒投资者认真阅读重组报告书第十三节所披露的风险提示内容，注意投资风险。

目录

独立财务顾问承诺.....	2
重要声明.....	3
特别提示.....	5
目录.....	10
释义.....	13
第一节 本次重大资产重组相关当事人.....	17
一、德棉股份.....	17
二、德棉集团.....	17
三、爱家控股.....	17
四、独立财务顾问.....	18
五、律师事务所.....	18
六、拟购买资产审计机构.....	18
七、上市公司审计机构.....	19
八、拟购买资产评估机构.....	19
九、拟出售资产评估机构.....	19
第二节 上市公司及交易对方基本情况.....	21
一、山东德棉股份有限公司基本情况.....	21
二、本次重大资产出售交易对方基本情况.....	25
三、本次发行股份购买资产交易对方基本情况.....	29
第三节 本次交易概况.....	37
一、本次交易的背景和目的.....	37
二、本次交易的基本情况.....	40
三、本次交易的相关决策过程.....	48
第四节 本次交易标的情况.....	50
一、本次交易拟出售资产的基本情况.....	50
二、本次交易拟购买资产的基本情况.....	56
第五节 本次交易合同主要内容.....	90
一、框架协议及补充协议.....	90
二、股份转让协议.....	96
三、盈利预测补偿协议.....	98
第六节 本次交易合规性分析.....	101

一、独立财务顾问关于本次交易符合《重组管理办法》第十条的规定的说明	101
二、独立财务顾问对本次交易符合《重组管理办法》第四十一条规定的说明	105
三、独立财务顾问就本次交易涉及关联交易的合规性的分析	106
第七节 本次交易的定价依据及公平合理性分析	107
一、本次交易定价依据及公允性分析	107
二、董事会对本次交易的合理性分析意见	116
三、独立董事对本次交易的合理性分析意见	116
第八节 本次拟购买、出售资产评估方法适当性、假设前提合理性分析	118
一、拟出售资产采用的评估方法适当性、假设前提合理性分析	118
二、拟购买资产采用的评估方法适当性、假设前提合理性分析	121
第九节 本次交易对德棉股份持续经营能力和盈利能力的影响分析	124
一、本次重大资产重组前上市公司财务状况和经营成果	124
二、本次重大资产重组后上市公司的财务状况、盈利能力分析	127
第十节 本次重大资产重组对上市公司及全体股东利益的影响分析	130
一、本次交易有利于德棉股份提升公司经营业绩	130
二、本次交易改变公司主营业务	130
三、本次交易改变公司总股本和股本结构	130
四、本次交易有利于提高公司盈利能力	130
五、本次交易有利于公司的长远发展	131
六、本次交易符合公司及全体股东利益	132
第十一节 关于本次重大资产重组完成后上市公司法人治理结构和独立性的说明	133
一、本次重大资产重组完成后上市公司的法人治理结构	133
二、本次重大资产重组完成后上市公司的独立性	135
第十二节 关于本次交易相关安排的核查意见	138
一、及时、准确、充分地披露信息，确保投资者的知情权	138
二、安排股东大会表决相关议案，保护非关联股东的合法权益	138
三、独立董事就公司本次交易相关事项发表独立意见	139
四、关于盈利预测补偿安排的内容和可行性	139
第十三节 同业竞争和关联交易	141
一、同业竞争	141
二、关联交易	145
第十四节 独立财务顾问对本次交易的内核意见和总体评价	154
一、假设前提	154
二、国海证券对本次交易的内核意见	154

三、独立财务顾问对本次交易的总体评价	155
--------------------------	-----

释义

德棉股份、上市公司	指山东德棉股份有限公司
德棉集团	指山东德棉集团有限公司，上市公司国有控股股东
社保基金	指全国社会保障基金理事会
爱家控股	指上海爱家投资控股有限公司
爱家豪庭	指上海爱家豪庭房地产集团发展有限公司，原名上海爱家豪庭房地产有限公司
鞍山爱家置业	指鞍山爱家投资置业有限公司
鞍山爱家	指鞍山爱家房地产开发有限公司
武汉爱家	指武汉爱家房地产有限公司
湖州爱家	指湖州爱家房地产有限公司
东爱置业	指上海东爱置业有限公司
天津爱家	指天津爱家投资有限公司
爱家实业	指上海爱家实业有限公司
爱家投资	指上海爱家投资管理有限公司
无锡爱家	指无锡爱家投资有限公司
爱家集团	指上海爱家投资（集团）有限公司
爱家国际	指Aijia International Holding Co.,Ltd
BVI(经典庄园)	指Classic Maison Development Co.,Ltd
东方财富	指Oriental Fortune Development Co.,Ltd
BVI(卓越)	指Superexcellence Development Co.,Ltd
BVI(宇宙之王)	指Universe King Development Co.,Ltd
泰都香港	指泰都有限公司（香港）
泰都实业	指泰都(金坛)实业有限公司
爱家建筑	指上海爱家建筑工程有限公司

金坛爱家	指金坛爱家房地产有限公司
爱家物业	指上海爱家物业管理有限公司
苏州文中	指苏州文中房地产开发经营有限公司
青岛爱家	指青岛爱家投资有限公司
荆州爱家	指荆州爱家投资有限公司
框架协议	指德棉集团、爱家控股、德棉股份2009年9月14日签署的《关于山东德棉股份有限公司股份转让、资产出售暨发行股份购买资产框架协议》
补充协议	指德棉集团、爱家控股、德棉股份2009年11月9日签署的《关于山东德棉股份有限公司股份转让、资产出售暨发行股份购买资产框架协议之补充协议》
股份转让协议	指德棉集团、爱家控股2009年11月9日签署的《山东德棉集团有限公司与上海爱家投资控股有限公司关于转让山东德棉股份有限公司部分股份之股份转让协议》
盈利预测补偿协议	指爱家控股与德棉股份签署的《面向特定对象发行股份购买资产之盈利预测补偿协议》
重大资产出售	指德棉股份将其全部资产、负债出售给德棉集团，且人随资产走
发行股份购买资产	指本次德棉股份以支付现金（35,053.21万元）和发行股份相结合的方式购买爱家控股持有的爱家豪庭100%的股权，其中发行32,765.78万股A股股票认购爱家豪庭88.27%股权（扣除现金支付部分）
本次重大资产重组、本次交易	指德棉股份本次重大资产出售及向特定对象发行股份购买资产暨关联交易
交易对方	指本次德棉股份重大资产出售的交易对方德棉集团（德棉集团可根据需要设立全资子公司（暂

	简称德棉纺织) 来接收德棉股份拟出售资产和转移人员) 以及德棉股份发行股份购买资产的交易对方爱家控股
拟出售资产	指德棉股份本次交易拟出售的全部资产、负债
拟购买资产、拟注入资产	指爱家豪庭100%的股权
交易标的	指本次交易拟出售资产和拟购买资产
实际交割日	指爱家控股将爱家豪庭股权过户至德棉股份名下, 以及德棉股份和德棉集团签署关于拟出售资产的概括性交接确认书且德棉股份将约定的所有资料移交爱家控股之日
本次股份转让	指德棉集团将其所持德棉股份5270万股股份协议转让给爱家控股
重组报告书、重大资产重组报告书	指山东德棉股份有限公司重大资产出售及向特定对象发行股份购买资产暨关联交易报告书
本报告书、本独立财务顾问报告	指国海证券有限责任公司关于山东德棉股份有限公司重大资产出售及向特定对象发行股份购买资产暨关联交易之独立财务顾问报告
评估基准日	指出售及购买资产的评估基准日2009年8月31日
《公司章程》	指《山东德棉股份有限公司章程》
中国证监会	指中国证券监督管理委员会
国务院国资委	指国务院国有资产监督管理委员会
山东省国资委	指山东省国有资产监督管理委员会
上市公司独立财务顾问、国海证券	指国海证券有限责任公司
上市公司法律顾问、国浩律师	指国浩律师集团(上海) 事务所
立信会计	指立信会计师事务所有限公司
拟注入资产评估机构、银信汇业	指上海银信汇业资产评估有限公司

正源和信	指山东正源和信有限责任会计师事务所
拟出售资产的评估机构、 正源评估	指山东正源和信资产评估有限公司
元	人民币元

第一节 本次重大资产重组相关当事人

一、德棉股份

名 称： 山东德棉股份有限公司
法定代表人： 尉华
联 系 人： 付爱东
注 册 地 址： 德州市顺河西路 18 号
办 公 地 址： 德州市顺河西路 18 号
电 话： 0534-2436114/2436672
传 真： 0534-2447402

二、德棉集团

名 称： 山东德棉集团有限公司
法定代表人： 李会江
联 系 人： 孙万生
注 册 地 址： 山东省德州市德城区顺河西路 18 号
办 公 地 址： 山东省德州市德城区顺河西路 18 号
电 话： 0534-2436050
传 真： 0534-2436666

三、爱家控股

名 称： 上海爱家投资控股有限公司
法定代表人： 黄勇
联 系 人： 严勤

注册地 址：上海市浦东新区绿科路 90 号 1 幢 503 室 C 座
办公地 址：上海市浦东新区浦东南路 1877 号 908 室
电 话：021-50581138
传 真：021-50584998

四、独立财务顾问

名 称：国海证券有限责任公司
法定代表人：张雅锋
联 系 人：郑重、刘迎军、鲍婷、张军、宋晖炯
注册地 址：广西南宁滨湖路 46 号
办公地 址：上海市静安区南京西路 555 号五五五大厦 1208 室
电 话：021-63906766
传 真：021-63906033

五、律师事务所

名 称：国浩律师集团（上海）事务所
法定代表人：管建军
联 系 人：阙莉娜、李鹏
注册地 址：上海市南京西路 580 号南证大厦 31 楼
办公地 址：上海市南京西路 580 号南证大厦 31 楼
电 话：021-52341668
传 真：021-52341670

六、拟购买资产审计机构

名 称：立信会计师事务所有限公司
法定代表人：朱建弟
联 系 人：王一芳、张宇

注册地 址：上海市南京东路 61 号 4 楼
办公地 址：上海市南京东路 61 号 4 楼
电 话：021-63391432
传 真：021-63391438

七、上市公司审计机构

名 称：山东正源和信有限责任会计师事务所
法定代表人：王效治
联 系 人：张立全、刘彦顺
注册地 址：济南市经七路 88 号房产大厦
办公地 址：济南市经七路 88 号房产大厦
电 话：0531-82077956
传 真：0531-82077958

八、拟购买资产评估机构

名 称：上海银信汇业资产评估有限公司
负 责 人：梅惠民
联 系 人：顾兆诚、周之仁
注册地 址：上海市南京东路 61 号五楼
办公地 址：上海市南京东路 61 号五楼
电 话：021-63068770
传 真：021-63069771

九、拟出售资产评估机构

名 称： 山东正源和信资产评估有限公司

负 责 人： 曹仕彦

联 系 人： 杜金声、张德民

注 册 地 址： 山东省济南市市中区经七路 88 号房产大厦二十楼

办 公 地 址： 山东省济南市市中区经七路 88 号房产大厦二十楼

电 话： 0531-82077946

传 真： 0531-82077967

第二节 上市公司及交易对方基本情况

一、山东德棉股份有限公司基本情况

(一) 公司概况

公司中文名称：山东德棉股份有限公司

公司英文名称：SHANDONG DEMIAN INCORPORATED COMPANY

公司股票上市证券交易所：深圳证券交易所

股票简称：德棉股份

股票代码：002072

注册资本：人民币17,600万元

公司注册地址：山东省德州市顺河西路18号

公司办公地址：山东省德州市顺河西路18号

邮政编码：253002

公司法定代表人：尉华

公司联系地址：山东省德州市顺河西路18号

公司联系电话：0534-2436114/2436672

公司联系传真：0534-2447402

E-Mail: dmgf@dmjt.com

经营范围：为纺纱、织布；纺织原料、纺织品、服装、纺织设备及器材、配件、测试仪器的批发、零售；纺织技术服务及咨询服务（不含中介服务）；批准范围内的自营进出口业务。

(二) 公司设立及股权变动情况

1、公司设立

德棉股份是经山东省经济体制改革委员会鲁体改函字[2000]第 32 号文件批准，由德棉集团、德州恒丰纺织有限公司（简称“恒丰纺织”）、德州双威实业有

限公司（简称“双威实业”）、山东德棉集团德州实业有限公司（简称“德州实业”）、山东华鲁恒升（集团）有限公司（简称“华鲁恒升”）共同发起，于 2000 年 6 月 12 日注册成立的股份有限公司。

上述发起人投入到德棉股份的净资产为 134,891,815.89 元，按 66.72%的比例折股后总股本为9000 元，占公司注册资本的100%，折股后余额 44,891,815.89 元计入资本公积。其中：山东德棉集团有限公司作为主发起人，以所属原德州一棉有限公司的生产经营性资产，连同相关负债，以 2000年2月29日为评估基准日，经评估确认后的净资产 131,891,815.89 元，按66.72%的折股比例认购87,998,395 股股份，占德棉股份总股本的97.78%；德州恒丰纺织有限公司以货币资金 150 万元认购1,000,802 股股份，占德棉股份总股本的1.11%；德州双威实业有限公司、山东德棉集团德州实业有限公司、山东华鲁恒升（集团）有限公司分别以货币资金 50 万元各认购333,601 股股份，各占上市公司总股本的0.37%。

公司设立时，股权结构如下：

股东名称	持股数量（股）	持股比例（%）
德棉集团	87,998,395	97.78
恒丰纺织	1,000,802	1.11
双威实业	333,601	0.37
德州实业	333,601	0.37
华鲁恒升	333,601	0.37
合计	90,000,000	100.00

2、公司首次公开发行股票并上市

经中国证券监督管理委员会证监发行字[2006]74 号文《关于核准山东德棉股份有限公司首次公开发行股票的通知》核准，公司分别于 2006 年 9 月 20 日、2006 年 9 月 26 日公开发行 7000 万股人民币普通股，每股面值 1.00 元，每股发行价 3.24 元，发行后注册资本变更为人民币 16,000 万元。公司股票于 2006 年 10 月 18 日在深圳证券交易所上市，股票代码为 002072，股票简称“德棉股份”。

公司股票发行完成后，股权结构如下：

股东名称	持股数量（股）	持股比例（%）
德棉集团	87,998,395	55.00
恒丰纺织	1,000,802	0.62
双威实业	333,601	0.21
德州实业	333,601	0.21
华鲁恒升	333,601	0.21
社会公众股	70,000,000	43.75
合 计	160,000,000	100.00

公司 2006 年 10 月 18 日上市时，总股本 1.6 亿股，全部为流通股，不存在非流通股，因此公司不存在股权分置改革等相关事项。

3、资本公积金转增股本

2008 年 3 月 28 日，公司 2007 年度股东大会表决通过了以 2007 年末总股本 16,000 万股为基数，以资本公积每 10 股转增 1 股，合计转增股本 1,600 万股，转增后公司注册资本变更为 17,600 万元。

4、德棉股份股权结构

截至本报告出具之日，德棉股份的股权结构情况如下：

序号	股东名称	股东性质	持股比例（%）	持股总数（股）
1	德棉集团	国有法人	54.65%	96,183,235
2	恒丰纺织	境内法人	0.63%	1,100,882
3	华鲁恒升	境内法人	0.21%	366,961
4	德州实业	境内法人	0.21%	366,961
5	双威实业	境内法人	0.21%	366,961
6	其他社会公众股		44.10	77,615,000

德棉集团持有德棉股份 96,183,235 股，持股比例为 54.65%。因德棉集团持有德棉股份 96,183,235 股股份依法界定为国有法人股，根据《境内证券市场转持部分国有股充实全国社会保障基金实施办法》，德棉集团需将其中的 7,670,920 股股份由全国社会保障基金理事会转持，截至本报告书签署日，此项股份划转尚未完成，但上述 7,670,920 股股份已被中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司冻结，上述股份划转完成后，德棉集团将持有德棉股份 88,512,315 股股份，占德棉股份股本总额的 50.29%。

（三）公司上市以来重组情况

公司自 2006 年 10 月 18 日上市以来未发生过重大资产重组，控股股东亦未发生过变更。

（四）公司近三年主营业务发展情况及主要财务指标

德棉股份属纺织行业，自 2000 年成立以来主营业务未发生过变化，每年棉纺织品业务收入占营业总收入的 95%以上，主要经营色织布、长丝布、本色坯布、棉纱等各类布产品和纱产品。现已具备年产 6,300 万米本色坯布、100 万米长丝布、650 万米色织布的生产能力，形成了纺纱、染纱、织造、整理一条龙的生产体系。

公司产品中以各类布产品为主，2008 年、2007 年公司布产品销售收入分别占到主营业务收入的 88.36%和 81.88%；公司产品中约 30%的产品在国际市场销售，2008 年、2007 年公司国际市场产品销售收入分别占到主营业务收入的 70.45%和 68.61%。

近年来，随着金融风暴影响的不断扩散、原材料成本增加、市场需求的持续低迷以及国家相关扶持政策的调整，整个纺织行业渐入低谷。具体表现为纺织行业平均利润率呈现大幅度下降趋势、行业的亏损面不断扩大、企业数量和就业人数逐渐减少。

德棉股份三年一期主要财务数据及指标如下（合并报表，经审计）：

单位：万元

	2009 年 1-8 月	2008 年报	2007 年报	2006 年报
利润表摘要				
营业总收入	41,412.53	72,445.02	91,696.31	95,227.40
营业利润	-7,376.91	-5,382.41	3,565.81	3,664.21
利润总额	-7,278.20	-5,320.19	3,716.85	3,811.57
净利润	-7,463.37	-5,320.19	2,551.70	2,711.78
归属母公司股东的净利润	-7,463.37	-5,320.19	2,551.70	2,711.78
资产负债表摘要				
流动资产	63,831.93	65,571.91	56,201.37	59,065.07
非流动资产	91,628.85	88,196.14	83,691.53	72,548.90

资产总计	155,460.78	153,768.05	139,892.89	131,613.97
流动负债	120,554.08	110,909.08	78,422.34	79,419.67
非流动负债	—	488.9	12,980.30	6,255.74
负债合计	120,554.08	111,397.98	91,402.64	85,675.41
股东权益	34,906.70	42,370.07	48,490.26	45,938.56
归属母公司股东的权益	34,906.70	42,370.07	48,490.26	45,938.56
现金流量表摘要				
经营活动产生的现金流量	-804.60	18,108.94	10,174.23	-3,816.85
投资活动产生的现金流量	-428.14	-7,206.52	-10,411.69	-31,484.55
筹资活动产生的现金流量	-4,875.43	-1,309.58	-628.22	40,546.80
汇率变动对现金的影响	0.41	20.38	16.27	-13.72
现金及现金等价物净增加	-6,107.75	9,613.21	-849.41	5,231.68

注：2009年1-8月中财务数据摘自山东正源和信有限责任会计师事务所出具的鲁正信审字（2009）第1120号《审计报告》；前三年财务数据摘自德棉股份各年年报（其中因会计差错更正，2007年财务数据摘自2008年年报期初数）。

在宏观经济形势等各方面因素影响下，德棉股份在生产经营和财务状况上遇到了前所未有的困难：德棉股份 2006 年以来，营业收入和净利润逐年减少，2008 年度大额亏损 5,320 万元，以 2009 年数据看来，近期无好转迹象；公司资产负债率近年逐渐提高，目前已为 77.55%，债务负担较重；公司目前流动比率 0.53 倍、速动比率 0.31 倍，远低于行业平均水平（流动比率 1.91 倍、速动比率 0.95 倍），资产流动性有限且以固定资产为主，而逐年萎缩的经营业绩无法弥补各项成本费用的支出，只会进一步降低流动比率，增加财务负担。

从目前宏观经济形势看来，国际金融风暴带来的冲击仍未结束，纺织行业的整体复苏还遥遥无期，预计公司在短期内经营业绩难有显著改善。

（五）公司控股股东及实际控制人

德棉集团为德棉股份的控股股东，截至本报告书出具之日，持有上市公司 54.65%的股份，自公司 2000 年成立以来，控股股东未发生过变化。实际控制人为山东省德州市国有资产管理办公室，具体情况详见本报告书“第二节/二、本次重大资产出售交易对方基本情况”。

二、本次重大资产出售交易对方基本情况

根据 2009 年 9 月 14 日德棉集团、爱家控股与德棉股份签署的《关于山东德棉股份有限公司股份转让、资产出售暨发行股份购买资产框架协议》和 2009 年 11 月 9 日德棉集团、爱家控股与德棉股份签署《关于山东德棉股份有限公司股份转让、资产出售暨发行股份购买资产框架协议之补充协议》，德棉股份拟将截至 2009 年 8 月 31 日全部资产、负债出售予德棉集团，德棉集团为德棉股份本次重大资产出售的交易对方。

（一）德棉集团基本情况

企业名称：山东德棉集团有限公司

注册地址：山东省德州市德城区顺河西路 18 号

主要办公地址：山东省德州市德城区顺河西路 18 号

法定代表人：李会江

税务登记证号码：371402167281369

企业类型：有限责任公司（国有独资）

成立日期：1997 年 8 月 9 日

注册资本：43,250.9 万

股东：德州市国有资产管理办公室。

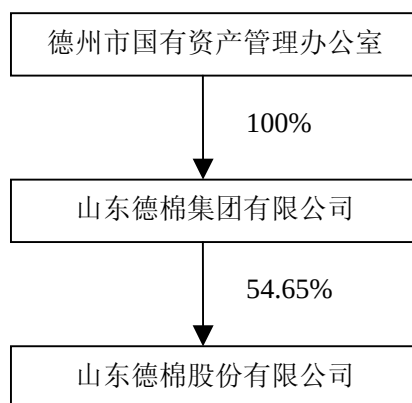
主要经营范围：纱、线、坯布、针织品、印染布的生产、经营及进出口业务，纺织原料（含棉花）、物料收购、加工、销售；纺织设备、配件、纺织专用器材加工、销售纺织技术咨询服务（不含中介）；五金交电、化工产品（不含化工危险品）生产、销售；日用百货、自行车、摩托车、机械电子产品（不含锅炉）、装饰材料销售；烟花零售；花卉销售；水电暖安装服务。

（二）历史沿革及注册资本变更情况

山东德棉集团有限公司成立于 1997 年 8 月 9 日，经德州市工商行政管理局核准登记取得 3714001801137 号企业法人营业执照，注册资本 43,250.9 万，为国有独资企业，股东是德州市国有资产管理办公室。成立至今，股东、企业性质、注册资本均未发生过变更。

（三）股权结构及产权控制关系

德棉股份、德棉集团、德棉股份实际控制人之间的产权及控制关系的方框图如下：



（四）最近三年主要业务发展状况及主要财务指标

山东德棉集团有限公司是集纺织、印染、针织、服装加工和进出口经营于一体的国有大型企业集团。德棉集团下辖德棉股份等 14 个全资、控股子公司。共拥有环锭纺纱 41 万枚，气流纺 6496 头，精梳纺机 47 套，各类织机 3470 台，印染生产线 6 条，针织主辅机 1013 台(套)。

德棉集团近三年经审计的主要财务数据如下（合并报表）：

单位：万元

利润表摘要	2008 年	2007 年	2006 年
营业总收入	157,968.61	250,774.19	274,502.05
营业总成本	165,283.71	250,669.16	273,900.02
营业利润	-7,161.60	2,828.33	1,945.21
利润总额	-6,751.11	3,772.93	4,033.16
净利润	-6,762.81	2,576.40	2,828.97
归属母公司股东的净利润	-6,762.81	2,564.55	2,828.97
资产负债表摘要	2008 年 12 月 31 日	2007 年 12 月 31 日	2006 年 12 月 31 日
资产总计	266,495.84	335,538.20	300,909.40
负债合计	185,651.43	232,053.91	172,503.75
股东权益	80,844.41	103,484.28	128,405.65
归属母公司股东的权益	80,837.41	103,477.28	128,405.65

现金流量表摘要	2008 年	2007 年	2006 年
经营活动产生的现金流量	15,579.74	19,847.99	198.11
投资活动产生的现金流量	-6,694.86	4,311.87	-29,880.21
筹资活动产生的现金流量	-5,013.10	-25,041.20	36,089.48
现金及现金等价物净增加	3,892.16	18,901.99	12,508.33

近三年来，德棉集团主营业务持续萎缩，2008 年萎缩最为严重，营业收入同比减少了 37.01%；近三年净利润持续减少，直至 2008 年的大幅亏损达 6763 万元，预计 2009 年度亏损将进一步扩大；由于金融危机和行业不景气的双重影响，德棉集团面临严重的财务困难，企业经营举步维艰。

（五）按产业类别划分的下属企业名目

公司名称	注册资本	持股比例	产业类别
山东德棉股份有限公司	17600 万元	54.65%	纺织行业
山东德棉集团德州纺织品有限公司	50 万元	90%	纺织行业
山东德棉集团栖霞纺织有限公司	7146 万元	60%	纺织行业
山东德棉集团（柬埔寨）纺织有限公司	200 万美元	100%	纺织行业
山东德棉集团德州实业有限公司	100 万元	90%	纺织行业
山东德棉集团德州印染有限公司	6964 万元	95.7%	纺织行业
德州雅德联针织有限公司	500 万美元	授权经营	纺织行业
德州双威实业有限公司	213 万元	90.61%	纺织行业
山东德棉集团德州民生织造有限公司	100 万元	90%	纺织行业
香港雅东国际有限公司	10000 港币	60%	纺织行业
山东德棉集团青岛恒源兴实业有限公司	100 万元	60%	纺织行业
德州德华纺织有限公司	240 万美元	75%	纺织行业
山东德棉双企房地产开发有限公司	1000 万元	55%	房地产行业
山东德棉集团德州恒安运输有限公司	50 万元	80%	公路货运

（六）交易对方与上市公司的关联关系及向德棉股份推荐董事及高级管理人员的情况

本次交易前，德棉集团为德棉股份的控股股东，持有其 54.65%股份；德棉股份现任董事及高级管理人员中董事王青翠为德棉集团推荐的候选人，其经德棉

股份第三届董事会第三十二次会议表决通过提名为第四届董事会董事候选人，并经 2009 年度第二次临时股东大会选举担任第四届董事会董事成员。

（七）交易对方及其主要管理人员最近五年内受到处罚情况

现任德棉集团董事长李会江、董事赵全胜、孙德荣、袁绍恕，监事王青翠，高级管理人员孙万生、赵延彬最近五年内曾受过深交所和证监会处罚，具体如下：

2007 年 6 月 20 日，深圳证券交易所对德棉股份下发了深证上[2007]92 号处分决定，因德棉股份信息披露违规，对李会江、孙德荣、王青翠、袁绍恕、孙万生给予通报批评的处分。

2008 年 6 月 27 日，深圳证券交易所向德棉股份下发了深证上[2008]94 号处分决定，因德棉股份信息披露违规，对时任德棉股份董事李会江、赵全胜、孙德荣，时任监事王青翠、袁绍恕，总会计师赵延彬，董事会秘书孙万生给予公开谴责的处分，公开认定德棉股份董事李会江、孙德荣，总会计师赵延彬，董事会秘书孙万生不适合担任上市公司董事、监事、高级管理人员。

2009 年 6 月 5 日，证监会向德棉股份下发了[2009]18 号《行政处罚决定书》，因德棉股份临时信息未及时披露的行为违反了《证券法》第六十七条的规定，德棉股份 2007 年中期报告、年度报告虚假陈述的行为违反了《证券法》第六十三条的规定，证监会给予时任德棉股份董事李会江警告，并处以 5 万元罚款、分别给予时任德棉股份董事孙德荣、赵全胜、时任德棉股份监事袁绍恕警告。

德棉集团已出具承诺，截至本报告书签署日，除上述已披露处罚情况外，德棉集团及其董事、监事、高级管理人员最近五年内未受到过其他行政处罚、刑事处罚，不存在与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁的情况。

鉴于德棉集团为本次拟出售资产的交易对方，且已进行相关整改，本次交易依法履行了信息披露义务，上述处罚情况不会对本次交易和交易完成后的上市公司造成重大影响。

三、本次发行股份购买资产交易对方基本情况

根据 2009 年 9 月 14 日德棉集团、爱家控股与德棉股份签署的《关于山东德棉股份有限公司股份转让、资产出售暨发行股份购买资产框架协议》和 2009 年 11 月 9 日德棉集团、爱家控股与德棉股份签署《关于山东德棉股份有限公司股份转让、资产出售暨发行股份购买资产框架协议之补充协议》，德棉股份拟以现金加定向增发部分股份为对价购买爱家控股持有的爱家豪庭 100%股权，爱家控股为上市公司本次重大资产购买的交易对方。爱家控股的实际控制人为李笙安。

（一）爱家控股基本情况

公司名称：上海爱家投资控股有限公司

注册地址：上海市浦东新区绿科路 90 号 1 幢 503 室 C 座

主要办公地点：上海市浦东新区浦东南路 1877 号 908 室

公司类型：有限责任公司（国内合资）

法定代表人：黄勇

成立日期：2002 年 1 月 18 日

注册资本：5800 万

经营范围：实业投资（除股权投资和股权投资管理），房地产开发经营，建筑装饰材料、木材、金属材料的销售。

税务登记证号码：国地税沪字 310115735413017 号

历史沿革：

1、公司设立

爱家控股前身为上海鸿儒置业有限公司，成立于 2002 年 1 月 18 日，注册资本 1000 万元，上海爱家房地产有限公司（后更名为上海爱家投资（集团）有限公司）、黄勇分别以货币出资 900 万元（90%）、100 万元（10%）。上海新汇会计师事务所有限公司 2002 年 1 月 11 日出具汇验内字 2002 第 091 号《验资报告》全部出资到位。

2、股权转让

2008 年 9 月 5 日，上海鸿儒置业有限公司股东会决议同意上海爱家投资（集

团)有限公司、黄勇将所持有的 90%、10%的股权转让给李笙安,且双方同日签署《股权转让协议》。

2009 年 7 月 14 日,上海鸿儒置业有限公司股东会决议同意股东李笙安将其所持爱家控股 5%的股权转让给李彦漪,双方同日签订《股权转让协议》。

3、公司更名

2009 年 7 月 20 日,经上海市工商行政管理局浦东新区分局核查后出具《准予变更登记通知书》,同意上海鸿儒置业有限公司更名为上海爱家投资控股有限公司。

4、增加注册资本

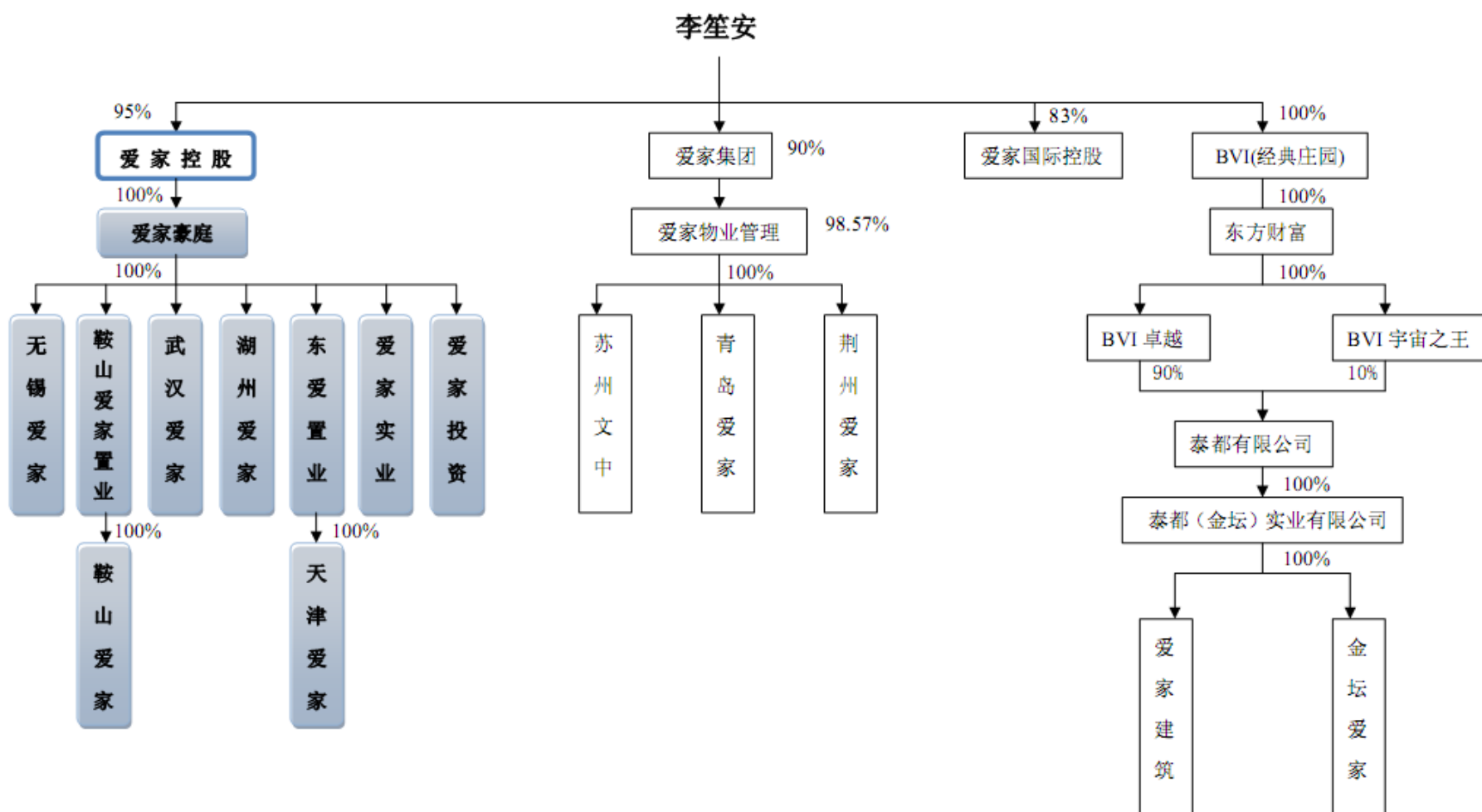
2009 年 9 月 9 日,股东李笙安、李彦漪按原持股比例对爱家控股增资人民币 4,800 万元,爱家控股注册资本变更为 5,800 万元,上海海明会计师事务所有限公司出具了沪海验内字(2009)第 2683 号《验资报告》,确认出资到位。增资完成后,爱家控股股东结构如下:

股东名称	出资额	持股比例
李笙安	5,510 万元	95%
李彦漪	290 万元	5%
合计	5,800 万元	100%

(二) 产权控制关系结构图及爱家体系介绍

截至本报告书出具之日,李笙安先生持有爱家控股 95%的股权,为爱家控股的控股股东,李彦漪(李笙安之女)持有爱家控股 5%的股权。李笙安先生为本次拟注入资产的实际控制人。

1、产权控制关系结构图



注：爱家豪庭与李笙安实际控制的其它关联公司不存在同业竞争，具体情况详见本报告书“第十三节/一、同业竞争”。

爱家控股整合了实际控制人李笙安先生旗下核心房地产类资产，是一家颇具规模的全国性房地产公司。2009年7月23日，爱家豪庭股东金坛爱家房地产有限公司将其所持100%的股权以3,180万元价格转让给爱家控股；2009年7月，无锡爱家、鞍山爱家置业、武汉爱家、爱家实业、爱家投资原控股股东泰都（金坛）实业有限公司将所持公司100%股权转让给爱家豪庭，东爱置业、湖州爱家股东金坛爱家房地产有限公司将其所持公司100%的股权转让给爱家豪庭；2009年8月，东爱置业将所持苏州文中100%股权转让给爱家物业，武汉爱家将所持荆州爱家100%股权转让给爱家物业，形成爱家控股目前的股权架构。

2、实际控制人及爱家体系介绍

（1）实际控制人介绍

李笙安先生，男，1957年出生于上海，中国国籍，取得加拿大的居留权。李笙安先生为MBA学历，高级工程师。自1976年起从事建筑企业工作，并通过自主创业成为改革开放后的首批民营企业之一。由中国企业联合会和中国企业家协会评为中国优秀企业家、中国优秀房地产企业家。现主要任职政协上海市浦东新区委员会委员、全国工商联中华工商联理事会副会长、上海市工商联住宅产业商会副会长。

（2）爱家体系介绍

实际控制人李笙安先生一手打造的爱家体系是一家有着较长历史的现代企业集团，作为自1978年改革开放后的早期民营企业，最早以从事房地产施工建筑起家，并于1995年转型成为专业的房地产综合开发建设集团企业。经过近三十年的发展，爱家体系现已逐步发展成为一个包括了房地产开发，物业管理，房屋投资管理等多产业领域的大型企业集团。

上海爱家投资（集团）有限公司，成立于1998年9月3日，法定代表人李笙安，注册资本10,760万元，李笙安先生与薛萍女士分别持有90%和10%的股权；

2008 年 4 月 15 日取得建开企〔2008〕776 号房地产一级开发资质证书，有效期至 2011 年 4 月 15 日，曾经承担爱家体系集团公司角色。

在李笙安先生的领导下，爱家集团自 2000 年至 2008 年连续 9 年在上海市私营企业百强排名中名列前茅；自 1999 年至 2008 年连续 10 年获评上海市“重合同、守信用单位”，同时也是中国质量服务信誉 AAA 级企业、中国人民银行认定的最高信用 AA 级资信企业、上海市国家税务局评定的最高信用等级 A 类纳税信用单位；已通过 ISO 9001: 2008 质量管理体系认证；爱家集团连续多年荣登“中国房地产百强”榜单（由中国房地产业协会、国务院发展研究所、清华大学房地产研究所、中国指数研究院等 4 家机构联合评选）。

“爱家房产”品牌以其良好的口碑及业界优异的成绩获评由上海市工商管理局、上海市消费者权益保护委员会、上海市商标管理局联合颁发的“上海市著名商标”。2009 年 9 月，由国务院发展研究中心企业研究所、清华大学房地产研究所和中国指数研究院三家研究机构共同组成的“中国房地产 TOP10 研究组”发布的《中国房地产品牌价值研究成果鉴定书》中认证“爱家房产”品牌是“中国华东房地产公司品牌价值 TOP10”，品牌价值为 11.38 亿；这一认证凸显爱家在华东区域市场中的品牌领先地位。上海爱家投资（集团）有限公司已签署协议将“爱家房产”等商标权无偿转让给爱家豪庭。

爱家以“仁爱置业，天下筑家”为经营理念，并始终坚持“以实力竞争，以品质取胜”的经营原则，以国际化的视野进行本土化的开发，将国际生活品质引入国内。爱家以开发中高档的商品住宅为主，同时适量开发包括低密度生态住宅、写字楼、商业配套等其他物业；以中国经济最活跃和最具发展潜力的二三线城市为市场开发重点，并坚持在上海等一线城市开发性价比高的项目，确保开发项目在风险与利润之间形成良好的平衡关系。

爱家开发项目在立足上海本地市场的基础上，从 2000 年开始走向全国，主要涉足区域包括上海、无锡、湖州、苏州、武汉、天津、鞍山等地，截至目前爱家体系企业已开发的华安公寓、鸿安公寓、生安花苑、爱家亚洲花园、爱家星河国际等房地产项目 16 个，创造了较强的品牌效应。爱家所开发的产品屡次获评

“全国人居经典建筑方案大赛住宅组综合大奖”、“中国优秀环境设计大赛综合金奖”、“经典示范楼盘”、“销售面积、销售金额 10 强”、“建筑工程‘白玉兰’奖”（市优质工程）等多项规划、设计、销售和质量大奖。

除房地产公司外，爱家体系还有爱家建筑、爱家物业两个实业公司，爱家建筑主要从事建筑工程承包与施工，具有房屋建筑工程施工总承包二级资质，并且连续多年获评上海市重合同守信用单位，爱家建筑打造的建筑品质维护了爱家地产的优良品牌；爱家物业成立于 1997 年，先后接管了华安公寓、鸿安公寓、生安花苑、爱家亚洲花园、爱家豪庭、爱家国际大厦、爱家新城、爱家华城、武汉爱家国际华城、天津爱家星河国际等多处高档住宅小区及商务大厦的物业管理，公司不断引进科学管理方法和先进物业服务理念，为爱家地产的业主们提供高品质的物业服务。

（三）最近三年主要业务发展状况和主要财务指标

爱家控股整合了实际控制人李笙安先生旗下核心房地产类资产，目前有一级子公司 1 个（爱家豪庭），二级子公司 7 家，三级子公司 2 家，下属各项目公司主要涉足区域包括长江三角洲上海、无锡、湖州、苏州、华中地区武汉、华北地区天津、东北地区鞍山等地。目前有无锡爱家金河湾家园、湖州爱家上海花园洋房、鞍山爱家皇家花园、武汉爱家国际华城等多个项目同时在建。

截至 2009 年 8 月 31 日，爱家控股总资产达 47 亿元、净资产约 4.4 亿元。爱家控股最近三年合并报表口径主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2009-8-31	2008-12-31	2007-12-31	2006-12-31
资产总额	469,947.82	404,881.55	382,132.79	282,215.37
负债总额	425,931.79	358,915.39	362,171.18	275,671.89
所有者权益合计	44,016.03	45,966.16	19,961.61	6,543.48
资产负债率	90.63%	88.65%	94.78%	97.68%
项目	2009 年 1-8 月	2008 年	2007 年	2006 年
营业收入	97,391.70	107,806.72	94,901.13	12,259.03
利润总额	23,314.64	25,339.87	18,167.20	-4,902.10
净利润	18,170.48	20,113.59	9,568.13	-5,342.46

净资产收益率	41.28%	43.76%	47.93%	-81.65%
--------	--------	--------	--------	---------

注：上表财务数据摘自爱家控股 2006 年度、2007 年度、2008 年、2009 年 1-8 月经立信会计师事务所有限责任公司审计的财务报表；该财务报表，爱家控股已按照《企业会计准则第 20 号—企业合并》中关于同一控制下的企业合并的相关要求，对比较期报表进行了相应调整。

（四）按产业类别划分的下属企业名目

截至本报告书出具日，爱家控股按产业类别划分的下属企业名目如下：

公司名称	注册资本（万元）	持股比例	产业类别
爱家豪庭	61,730	100%	房地产开发经营
无锡爱家	3,000	100%	房地产开发经营
鞍山爱家置业	10,150	100%	房地产开发经营
—鞍山爱家	15,000	100%	房地产开发经营
武汉爱家	5,000	100%	房地产开发经营
湖州爱家	3,000	100%	房地产开发经营
东爱置业	4,179	100%	房地产开发经营
—天津爱家	4,500	100%	房地产开发经营
爱家实业	3,000	100%	房地产开发经营
爱家投资	3,000	100%	房地产开发经营

（五）交易对方与上市公司的关联关系及向德棉股份推荐董事及高级管理人员的情况

本次交易前，爱家控股与上市公司不存在关联关系，本次交易完成后，爱家控股将成为上市公司的控股股东；截至本报告书签署之日，爱家控股未有向上市公司推荐董事或高级管理人员的情况。

（六）交易对方及其主要管理人员最近五年内受到处罚情况

截至本报告书签署日，爱家控股及其董事、监事、高级管理人员已声明最近五年内未受到过行政处罚、刑事处罚，不存在与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁的情况。

第三节 本次交易概况

一、本次交易的背景和目的

(一) 本次交易的背景

1、德棉股份面临严重的经营困境

2008 年下半年，国际金融风暴来袭，对我国纺织工业造成了严重影响，市场供求失衡，企业经营困难、亏损增加，吸纳就业人数下降。我国纺织企业平均利润率从 2007 年的 1.48%，下降到了 0.1%，纺织行业成为受国际金融风暴冲击的重灾区，我国纺织工业也因此陷入了多年未见的困境。2009 年以来，金融风暴的影响仍在延续，国际市场持续低迷，我国纺织行业面临的外部形势依然严峻，行业发展渐入低谷。德棉股份受金融危机等内外部原因的影响，营业收入和利润总额均呈现加速下滑的迹象，具体如下：

项目	2009-8-31/ 2009 年 1~8 月	2009-6-30/ 2009 上半年	同比增 长率%	2008-12-31/ 2008 年度	同比增 长率%	2007-12-31/ 2007 年度	同比增 长率%
营业收入 (万元)	41,412.53	29,240.93	-30.30	72,445.02	-20.99	91,696.31	-3.71
利润总额 (万元)	-7,278.20	-4,961.39	-598.56	-5,320.19	-243.14	3,716.85	-2.49
归属于上 市公司股 东的净利 润(万元)	-7,463.37	-4,961.39	-764.75	-5,320.19	-309.02	2551.70	-5.90
基本每股 收益(元)	-0.42	-0.282	-771.43	-0.302	-288.75	0.15	-42.00

德棉股份自 2007 年以来经营业绩显著恶化，营业收入下滑明显；利润总额、净利润加速下滑，2007 年度、2008 年度、2009 年上半年德棉股份净利润同比下滑比例分别为 6%、309%、765%；德棉股份 2006 年实现净利润 2,711.78 万元，其后净利润逐年减少，至 2008 已现大幅亏损，亏损达 5,320.19 万元。2009 年受各方面因素影响，企业情况进一步恶化，根据截至 2009 年 8 月 31 日的审计报告，德棉股份亏损已达 7,384 万元，以此估算，全年亏损将至 1 亿元；德棉股份基本每股收益从 0.16 元下降至-0.302 元，2009 年全年每股收益预计将下降至

-0.56 元，因此如果未来上述情况得不到改善，德棉股份全体股东利益将面临较大风险。

目前，德棉股份经营的内、外部环境仍然未见明显好转。国际市场上，由金融危机引发的全球性经济衰退仍未见底，国际市场对纺织品的需求下滑，严重影响公司订单量；国内市场上，由于中国是传统的纺织品出口大国，一旦外销受阻，各家厂商都只能通过内销来消化产能，出口产品大量转向国内，造成国内市场竞争加剧。同时，宏观面的利率、汇率走势和国家货币政策也对公司生产经营带来了不同程度的压力。

德棉股份的经营风险已经累计到一定程度，目前已经有以下具体体现：

(1) 资金链较为紧张。截止 2009 年 8 月底，上市公司负债总额 12.06 亿元，资产负债率已高达 77.55%。2009 年来，考虑到公司目前的财务和经营状况，部分银行已降低了对公司信用评级，同时调整对公司贷款的要求条件，银行融资渠道已较为不畅。近期，银行又已开始逐步抽回借贷资金，公司资金链较为紧张。同时，公司对外担保金额较大，截止 2009 年 8 月 31 日，公司累计对外提供担保 25,532 万元，或有风险不断加剧。

(2) 日常的生产经营活动已受影响。受现金流紧张影响，德棉股份目前日常的生产经营活动已受影响：原材料储备不足，生产效率低下；主要生产设备维护和配件更新不足、辅料投入不足，影响着设备的速度、效率以及产品的质量的提高。

(3) 员工福利保障受到影响。由于现金流紧张，公司的工人工资、保险等已有部分依靠借款来维持。根据 2009 年半年报，截至 2009 年 6 月 30 日，由于银行借贷受阻公司应付职工薪酬高达 6220.98 万元，通过德棉集团代付社会保险费 5147.26 万元后才基本解决。

2、德棉集团陷入财务危机

近三年来，德棉集团主营业务持续萎缩，2008 年萎缩最为严重，营业收入同比减少了 37.01%；近三年净利润持续减少，直至 2008 年的大幅亏损达 6763

万元；由于金融危机、行业不景气、管理体制等多方面因素的影响，德棉集团陷入严重的财务困境，已出现了部分欠缴员工保险金等事情发生，一定程度上影响当地社会稳定。

3、国家政策鼓励国有资本调整、搞活国有中小企业

国务院国资委于 2006 年 12 月发布了《关于推进国有资本调整和国有企业重组的指导意见》，意见指出：“进一步推进国有资本向关系国家安全和国民经济命脉的重要行业和关键领域集中”；“毫不动摇地鼓励、支持和引导非公有制经济发展，鼓励和支持个体、私营等非公有制经济参与国有资本调整和国有企业重组”；“放开搞活国有中小企业，建立劣势企业退出市场的机制。采取改组、联合、兼并、租赁、承包经营、合资、转让国有产权和股份制、股份合作制等多种形式，继续放开搞活国有中小企业”。

纺织行业属于传统行业、劳动密集型行业，是国有资本调整的重点领域之一；德棉股份本次重大资产重组也是非公有制经济参与国有资产调整的典型案例；通过本次资产重组，德棉股份可以转变主营，提高盈利能力；德棉集团可以缓解目前财务困难，同时进行有效的资源整合，调整企业发展战略，进一步搞活企业，符合国家产业政策导向。

（二）本次交易的目的

1、上市公司通过重组实现转型，维护上市公司及股东利益

2007 年以来，德棉股份的营业收入持续萎缩，亏损急剧加速，从长远看，公司难以依靠现有资产恢复较好的可持续发展能力，上述状况已经严重威胁到了德棉股份全体股东的根本利益。为促进德棉股份走出困境，促进公司的健康可持续发展，最大限度地保护中小股东和相关各方的利益，公司决定进行本次重大资产重组，出售现有经营情况不佳的资产及业务，购买盈利能力强的优质资产，从根本上改变公司经营状况。

通过本次重大资产重组的实施，德棉股份现有全部业务资产、负债、人员均由德棉集团承接和安置，德棉集团实现战略退出；同时，爱家控股将其持有的房

地产业务资产注入上市公司，旨在提高上市公司资产质量，增强上市公司盈利能力和持续发展能力。本次交易完成后，上市公司将成为一家规模较大、具备较强竞争力的房地产类上市公司，公司的盈利能力将得到明显提高，从根本上提高公司的核心竞争力，为公司未来业绩的可持续增长奠定坚实的基础，充分保障全体中小股东的利益。

2、德棉集团走出经营困境、维护社会稳定

对于德棉集团来说，在行业低谷时期利用本次重组战略性退出上市公司的契机，来缓解企业近期财务困难、通过梳理德棉集团内部资产、适度压缩生产经营规模、调整产业升级、做精做强优势产业、为企业未来的长期发展奠定坚实基础，在未来经济运行恢复正常、行业复苏之际，进一步做大做强德棉集团的整体实力。本次股份转让及重大资产重组方案还有利于国有资产的保值增值。

作为传统的棉纺织企业，德棉集团和德棉股份员工人数较多，德棉集团作为德州市属国有企业，自成立以来就承担了很多的社会责任，如果短期内无法走出困境，将会给企业带来严重后果，造成大量下岗职工，给当地经济发展带来严重不利影响，形成社会不稳定因素。2008 年以来，德棉股份和控股股东德棉集团由于经营困难，已出现欠缴员工福利费用等情况。爱家控股全力配合德棉集团完成本次德棉股份的重组，协助德棉集团尽快走出困境，也将有利于维持德州当地社会稳定。

3、爱家控股实现上市理想并拟借助资本市场平台谋求进一步发展

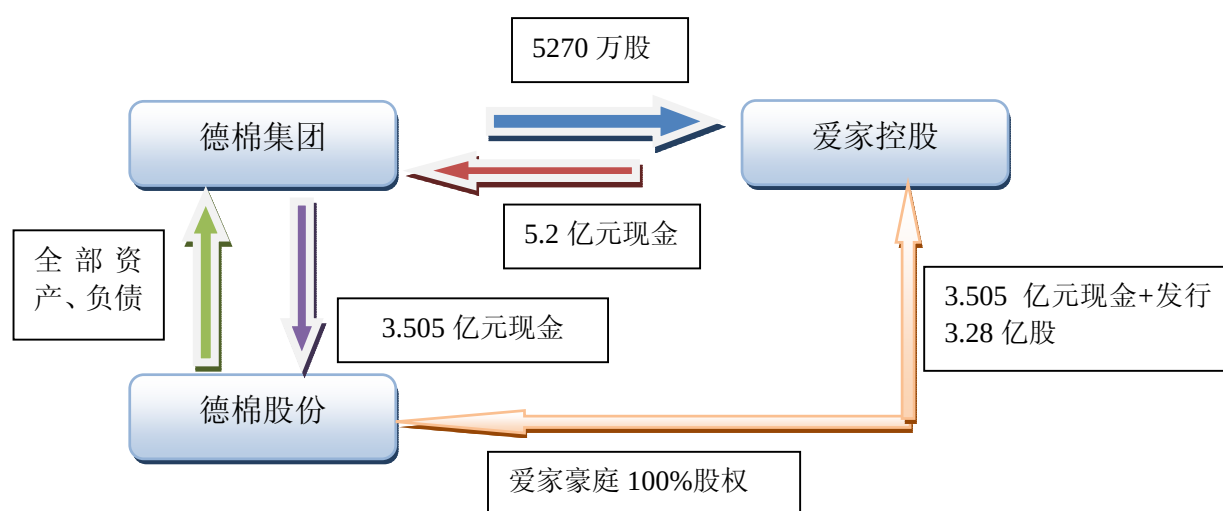
爱家控股是一家全国性房地产公司，在上海、天津、鞍山、武汉、无锡、湖州等众多城市开展房地产的开发经营业务。为进一步提升爱家控股在房地产行业的竞争力和行业地位，以便实现外延式扩张，爱家控股需要借助资本市场的平台，拓宽融资渠道，为后续发展提供推动力。

二、本次交易的基本情况

根据德棉集团、爱家控股、德棉股份签署的《关于山东德棉股份有限公司股

份转让、资产出售暨发行股份购买资产框架协议》及《补充协议》，以及德棉集团与爱家控股签署的《股份转让协议》，本次交易的总体方案为：德棉股份将其全部资产、负债出售给德棉集团（现金支付），且人随资产走，德棉集团可根据需要设立全资子公司来接收德棉股份拟出售资产和转移人员；同时，德棉股份以支付现金（出售资产取得的等额现金）和发行股份相结合的方式购买爱家控股持有的爱家豪庭 100%的股权；重大资产出售及发行股份购买资产与德棉集团协议转让 5,270 万股德棉股份的股份给爱家控股三个环节互为条件、同步实施。

本次交易总体方案图示如下：



（一）德棉集团股份转让

根据德棉股份2009年8月27日公告的《关于第一大股东公开征集公司股份协议受让方的信息公告》，德棉集团拟转让其所持上市公司5,270万股股份，占上市公司总股本的29.94%。通过公开征集，爱家控股确定为股份受让方，德棉集团与爱家控股已于2009年11月9日签署正式《股份转让协议》。根据《股份转让协议》，德棉集团本次股份转让的对价为5.2亿元，由爱家控股全部以现金方式支付。德棉集团本次股份转让尚需经有权国有资产监督管理机构审核。

根据《框架协议》，对本次拟受让的 5270 万股德棉股份的股份，爱家控股承诺自该等股份过户到爱家控股名下之日起十二个月内不转让该等股份，若在爱家控股向中国证监会申请豁免要约收购义务时，中国证监会对于爱家控股就该等持

股作出更高的锁定承诺要求的，爱家控股将按照中国证监会的要求或《上市公司收购管理办法》的要求作出更高的锁定承诺。

（二）德棉股份资产出售

1、交易对方：上市公司控股股东山东德棉集团有限公司；

2、交易标的：德棉股份全部资产、负债，根据“人随资产走”的原则，上市公司的全部员工的劳动和社保关系均一并由德棉集团来接收，德棉集团可根据需要设立全资子公司来接收德棉股份拟出售资产和转移人员。根据正源和信出具的鲁正信审字（2009）第 1120 号（2009）号《审计报告》及正源评估出具的鲁正信评报字（2009）第 0028 号《资产评估报告书》，截至 2009 年 8 月 31 日，德棉股份拟出售资产账面值为 155,460.78 万元，评估值为 155,607.24 万元，增值率 0.09%；拟出售负债账面值为 120,554.08 万元，评估值为 120,554.03 万元，增值率为 0.00%；拟出售资产净额的账面值为 34,906.70 万元，评估值为 35,053.21 万元，增值率为 0.42%；

（1）本次资产出售取得债权人同意情况

根据《框架协议》约定，德棉股份应最晚于本次重大资产重组召开第二次董事会并在深圳证券交易所公告重组报告书（草案）前取得德棉股份债务金额 90% 以上债权人对于本次重大资产出售所涉及的债务转移同意函。

本次拟转移的全部资产、负债中负债总额为 1,205,540,848.86 元，其中金融负债 836,762,890.07 元，非金融负债 368,777,958.79 元，截至本报告书签署日，金融负债已取得全部金融机构债务转移同意确认函，非金融负债已取得占金额 70.03% 的债权人债务转移同意确认函，合计负债总额中 90.83% 的债务转移取得债权人同意。

（2）未取得债权人同意的风险分析

根据《框架协议》约定，德棉股份最晚应于实际交割日前三十个工作日取得全体债权人对于本次重大资产出售所涉及的债务转移同意函。

德棉集团和德棉股份应于完成转让资产的移交手续。至德棉股份完成转让资产的移交义务之日起，无论债务的转移是否取得债权人的同意，于转让资产之上已现实存在或将来可能发生的任何权利、权益、风险、损失、义务、责任、债务均由德棉集团享有及承担。根据股份转让协议，德棉集团以其拥有的德棉股份部分股份及地号为 G10-9013 地块（土地证号：德国用（2008）第 175 号）承担连带担保责任。

3、交易价格：本次重大资产出售的转让价格以正源评估出具的鲁正信评报字（2009）第 0028 号《资产评估报告书》并经德州市国有资产管理办公室 200901 号《国有资产评估项目备案表》备案确认的评估结果 35,053.21 万元为基础，经双方协商，拟出售资产交易价格为 35,053.21 万元；

4、支付方式：德棉集团以现金方式向德棉股份支付出售资产的交易对价；

5、交易标的期间损益安排：自评估基准日之日起至实际交割日，与德棉股份拟出售资产相关的任何损益，均由德棉集团享有或承担；

6、职工安置方案：根据德棉股份本次重大资产重组的方案，德棉股份拟将其全部资产和负债向德棉集团出售，根据“人随资产走”的原则，德棉股份的全体员工也将由德棉集团接收及安置，德棉集团可根据需要设立全资子公司来接收德棉股份拟出售资产和转移人员。全体员工包括但不限于所有在岗职工、待岗职工、内退职工、离退休职工、停薪留职职工、借调或借用职工、临时工。根据框架协议，对于因员工安置所产生的一切费用（包括但不限于：经济补偿金、社保费用等），均由德棉集团承担。

根据德棉股份重大资产重组员工安置方案，在德棉股份本次重大资产重组经中国证监会核准并且进入实施阶段后，公司的全部员工与公司的劳动合同关系将变更为与德棉集团设立的国有全资子公司的劳动合同关系（员工原在公司的工龄连续计算）。员工的劳动岗位不变、工作性质不变、国有企业职工身份不变。本次重大资产重组所涉及的员工安置方案已由 2009 年 9 月 19 日召开的德棉股份七届三次职工代表大会审议通过，北京市星河律师事务所出具了《关于山东德棉股份有限公司第七届三次职工代表大会的见证意见书》，认为本次职工代表大会召

开程序合法、审议事项和表决结果有效。

（三）德棉股份资产购买

1、交易对方：爱家控股；

2、交易标的：爱家豪庭 100%股权；

德棉股份以支付现金（出售资产取得的等额现金）和向爱家控股发行股份相结合的方式购买爱家控股持有的爱家豪庭 100%的股权。根据立信会计出具的信会师报字（2009）第 24286 号《审计报告》和银信汇业出具的沪银信汇业评报字[2009]第 A100 号《资产评估报告书》，截至 2009 年 8 月 31 日，爱家豪庭母公司报表经审计的账面净资产为 94,745.06 万元，爱家豪庭 100%股权评估值为 298,817.72 万元，评估增值 204,072.66 万元，评估增值率 215.39%。

3、交易价格：爱家控股以其所持爱家豪庭 100%股权按银信汇业出具的沪银信汇业评报字[2009]第 A100 号《资产评估报告书》确定的评估结果 298,817.72 万元为基础，经双方协商，交易价格确认为 298,817.72 万元，其中德棉股份以出售资产取得的 35,053.21 万元现金购买爱家豪庭 11.73%的股权，以向爱家控股发行新股方式购买爱家豪庭 88.27%股权。

4、发行价格及发行数量

本次德棉股份向爱家控股发行股票的发行价格为 8.05 元/股（德棉股份第四届董事会五次会议决议公告日即 2009 年 9 月 15 日前 20 个交易日公司股票交易均价=决议公告日前 20 个交易日公司股票交易总额/决议公告日前 20 个交易日公司股票交易总量），发行股份数量为 327,657,767 股（按交易价格及发行价格测算，拟购买资产折股数不足一股的，由爱家控股根据 8.05 元/股的发行价格补足差额），最终发行价格、发行数量以股东大会通过并经中国证监会核准为准。

德棉股份本次重大资产出售、发行股份购买资产、与德棉集团股份转让方案互为条件、同步实施。

（四）本次交易对上市公司的影响

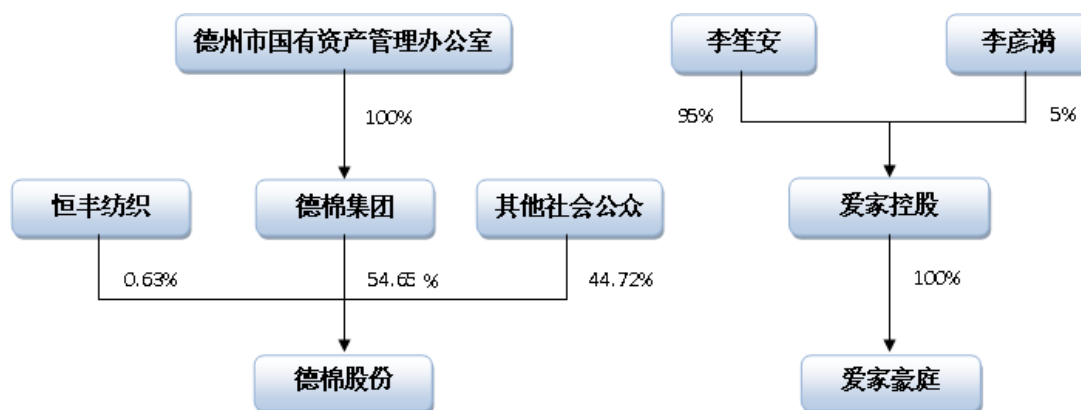
1、本次交易前后上市公司股权结构变化

本次交易前后，德棉股份的股权结构如下：

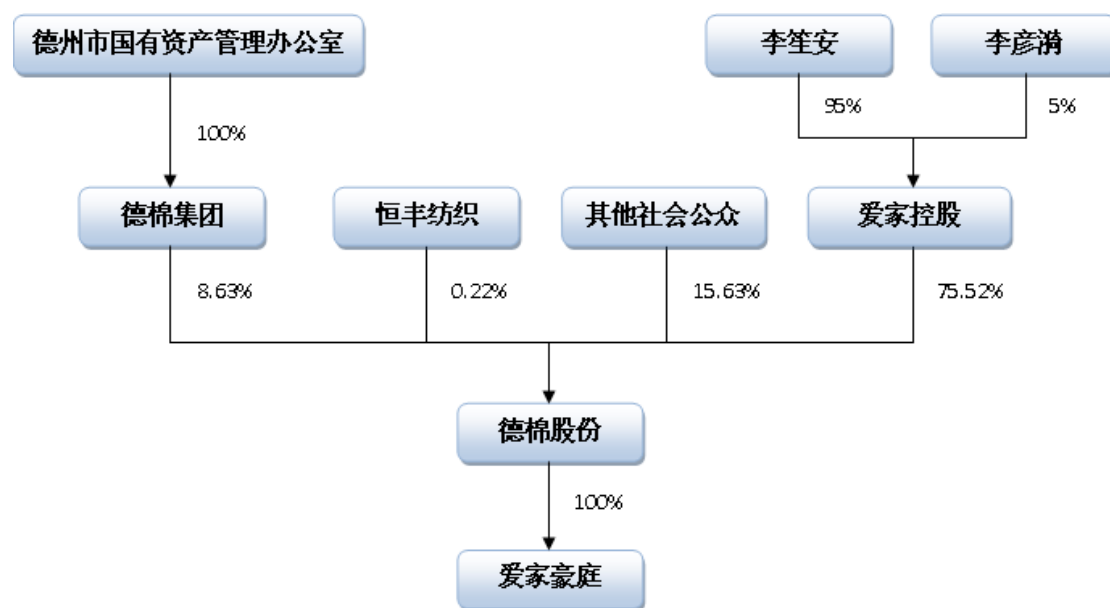
股东名称	交易前		交易后	
	数量（万股）	比例%	数量（万股）	比例%
一、有限售条件的流通股	—	—	38035.78	75.52%
其中：爱家控股	—	—	38035.78	75.52%
二、无限售条件的流通股	17600	100%	17600	34.94%
其中：德棉集团	9618.32	54.65%	4348.32	8.63%
合计	17600	100%	50365.78	100%

注：德棉集团需将其持有的 7,670,920 股股份划转给全国社会保障基金理事会持有，上述股份划转完成后，德棉集团将持有德棉股份 88,512,315 股股份，占德棉股份股本总额的 50.29%；本次交易完成后，德棉集团持股 3,581.23 万股，持股比例为 7.11%；社保基金持股比例为 1.52%。

（1）本次交易前的股东结构



（2）本次交易后的股东结构



2、本次交易有利于上市公司改善资产质量、提高盈利能力

通过本次交易，德棉股份由棉纺织企业变为房地产开发企业，实现业务转型；通过全部出售原有处于亏损状态的纺织类资产，购买盈利能力较强的优质房地产类资产，实现扭亏的同时达到较高的盈利水平，并获得较强的可持续发展能力。根据德棉股份 2008 年、2009 年 1-8 月的审计报告及德棉股份 2008 年、2009 年 1-8 月经审核的备考报表，本次重大资产重组对上市公司的影响测算如下：

德棉股份	2008 年度		2009 年 1-8 月	
	重组前	重组后（备考）	重组前	重组后（备考）
发行股份数（亿股）	3.28			
总股本（亿股）	1.76	5.04	1.76	5.04
营业收入（亿元）	7.24	10.78	4.14	9.74
净利润（亿元）	-0.53	2.03	-0.75	1.81
每股收益（元）	-0.30	0.62	-0.42	0.55

注：根据《企业会计准则讲解 2008》关于反向购买的规定，发生反向购买当期期初至购买日，发行在外的普通股数量应假定为在该项合并中法律上母公司向法律上子公司股东发行的普通股数量，即本次交易德棉股份向爱家控股增发的股份数量 327,657,767 股；比较期合并财务报表中的每股收益，以法律上子公司在每一比较报表期间归属于普通股股东的净利润损益除以在反向购买中法律上母公司向法律上子公司股东发行的普通股股数计算确定，即 2008 年度每股收益以爱家豪庭的净利润除以德棉股份向爱家控股定向发行的股份数量 327,657,767 股计算；若 2008 年度、2009 年 1-8 月每股收益以德棉股份发行后总股本 5.04 亿股测算，分别为 0.40 元、0.36 元。

（五）本次交易构成关联交易

德棉集团为上市公司的控股股东，同时为本次重大资产出售的购买方，本次重大资产出售构成关联交易；交易对方爱家控股因已经与控股股东德棉集团就受让德棉股份的 5,270 万股股份签署《股份转让协议》，可能导致上市公司的实际控制权发生变化，本次德棉股份以支付现金和发行股份方式购买爱家豪庭 100% 股权系上市公司与潜在控股股东之间的交易，根据《上市公司重大资产重组管理办法》和《深圳证券交易所股票上市规则》的有关规定，本次发行股份购买资产构成关联交易。因此，本次交易构成关联交易。

德棉股份第四届董事会第五次会议、第四届董事会第七次会议关联董事已就本次重大资产重组相关的议案回避表决，德棉股份拟召开的审议本次重大资产重组相关议案的临时股东大会，上市公司控股股东德棉集团及其关联人也将回避表决。独立董事认为本次交易符合国家有关法律、法规和政策的规定，遵循了公开、公平、公正的准则，符合上市公司和全体股东的利益，不损害非关联股东的利益，对全体股东公平、合理。

本独立财务顾问认为，本次交易构成关联交易，交易方案符合国家有关法律、法规和政策的规定，遵循了公开、公平、公正的准则，交易过程履行了关联交易相关程序，不会损害上市公司及非关联股东的利益。

（六）本次交易构成重大资产重组

截至 2009 年 8 月 31 日，根据相关审计评估报告，德棉股份此次出售资产账面值 155,460.78 万元，占德棉股份 2008 年度经审计的合并财务会计报告期末资产总额 154,816.17 万元的 100.42%；本次购买的爱家豪庭 100% 股权的资产总额为 469,764.97 万元，占德棉股份 2008 年度经审计的合并财务会计报告期末资产总额的 302.18%，本次交易构成重大资产重组，需报中国证监会核准。根据《上市公司重大资产重组管理办法》的相关规定，由于本次上市公司出售全部经营性资产同时购买其他资产，本次出售资产总额和购买资产总额占最近一个会计年度经审计的合并财务会计报告期末资产总额的比例均分别达到 70% 以上，此外，本次交易涉及发行股份购买资产，本次交易需提交中国证监会并购重组委员会审

核。

三、本次交易的相关决策过程

由于本次重大资产出售、发行股份购买资产与股份转让互为条件，同步实施，因此股份转让相关报批事项也属于本次交易方案需履行的批准程序。

（一）本次交易方案已履行的批准程序如下：

1、德棉集团已于 2009 年 8 月 13 日召开董事会审议通过德棉股份股份转让暨重大资产重组议案；

2、2009 年 8 月 27 日取得山东省人民政府鲁政字[2009]199 号《关于山东德棉集团有限公司转让所持山东德棉股份有限公司股份有关问题的批复》并由山东省人民政府国有资产监督管理委员会备案，同意德棉集团以公开征集受让方方式协议转让所持德棉股份 5270 万股股份；

3、2009 年 8 月 30 日，爱家控股股东会同意受让德棉集团所持上市公司股份并对德棉股份进行重大资产重组，向德棉集团提交申请材料；

4、2009 年 8 月 31 日，德棉集团选定爱家控股为本次上市公司国有股份协议转让的受让方；

5、2009 年 9 月 14 日，德棉股份第四届董事会第五次会议审议通过与爱家控股进行本次重大资产重组的相关议案。

6、2009 年 9 月 15 日，爱家控股股东会决议根据德棉股份的重大资产出售、发行股份购买资产和股份转让方案，授权董事长修订并确定最终方案，决定一切与本次重大资产重组有关的事宜；

7、2009 年 9 月 19 日，德棉股份召开七届三次职工代表大会审议通过本次重大资产重组相关的员工安置方案。

8、2009 年 11 月 2 日，德州市国有资产管理办公室以备案编号为 200901 的

《国有资产评估项目备案表》备案确认，截止 2009 年 8 月 31 日，出售资产的评估值为 35,053.21 万元。

9、2009 年 11 月 5 日，德棉集团召开董事会同意签署并实施股份转让协议和框架协议补充协议；

10、2009 年 11 月 9 日，德棉股份召开第四届董事会第七次会议审议通过了本次重大资产重组具体方案及相关事宜，并与德棉集团、爱家控股签署了与本次交易相关的补充协议；同日，德棉股份与爱家控股签署了《盈利预测补偿协议》；德棉集团与爱家控股签署《股份转让协议》。

（二）本次交易方案尚需履行的批准程序如下：

1、德棉股份股东大会审议通过本次交易方案，且同意豁免爱家控股以要约方式收购上市公司股份义务；

2、有权国有资产管理部门（包括省级有权国有资产管理部门和国务院国有资产监督管理部门）批准本次股份转让事项；

3、中国证监会核准本次交易，对爱家控股因本次交易形成的上市公司收购行为无异议，且豁免爱家控股以要约方式收购上市公司股份的义务。

德棉集团将于《股份转让协议》签署后根据相关规定及时向山东省国有资产监督管理部门递交本次股份转让相关申请材料，由省级国有资产监督管理机构报省级人民政府批准后报国务院国有资产监督管理机构审核；上市公司、收购方爱家控股将于上市公司股东大会审议通过本次交易相关议案后及时向中国证监会递交相关申报材料。

第四节 本次交易标的情况

一、本次交易拟出售资产的基本情况

根据德棉股份与爱家控股、德棉集团签署的《框架协议》，德棉股份拟将截至 2009 年 8 月 31 日的全部资产、负债出售予德棉集团。

（一）拟出售资产、负债的审计情况

根据审计机构正源和信出具的鲁正信审字（2009）第 1120 号审计报告，截止 2009 年 8 月 31 日，本次拟出售资产经审计值为 155,460.78 万元，负债经审计值为 120,554.08 万元，股东权益合计为 34,906.7 万元，经审计的财务简表情况如下：

单位：万元

项目	2009.1-8 月/2009.8.31
流动资产	63,831.93
非流动资产	91,628.85
总资产	155,460.78
流动负债	120,554.08
非流动负债	-
总负债	120,554.08
净资产/所有者权益	34,906.70
营业收入	41,412.53
利润总额	-7,278.20
净利润	-7,463.37

（二）拟出售资产、负债的评估情况

山东正源和信资产评估有限公司接受山东德棉股份有限公司的委托，采用资产基础法对德棉股份拟置出全部资产及负债事宜所涉及的相关资产及负债在 2009 年 8 月 31 日的市场价值进行了评估，并出具鲁正信评报字（2009）第 0028 号《资产评估报告书》。

根据正源评估出具的鲁正信评报字（2009）第 0028 号《资产评估报告书》，

截止 2009 年 8 月 31 日，本次拟出售资产、负债的评估结果如下表：

资产评估结果汇总表

单位：万元

项目	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
	A	B	C=B-A	D=C/A×100
流动资产	63,831.93	64,799.04	967.11	1.52
非流动资产	91,628.85	90,808.20	-820.65	-0.90
固定资产	68,862.17	67,287.81	-1,574.36	-2.29
在建工程	20,752.51	20,752.51	0.00	0.00
工程物资	128.08	128.08	0.00	0.00
无形资产	1,886.09	2,639.80	753.71	39.96
资产总计	155,460.78	155,607.24	146.46	0.09
流动负债	120,554.08	120,554.03	-0.06	0.00
负债合计	120,554.08	120,554.03	-0.06	0.00
净资产（所有者权益）	34,906.70	35,053.21	146.52	0.42

（1）流动资产

流动资产评估增值 9,671,137.81 元。应收账款评估增值 8,298,008.23 元，其他应收款评估增值 1,212,909.28 元，原因均为审计计提的坏账准备的评估价值为零；存货评估增值 160,439.39 元，增值原因主要为公司存货账面价值包含计提的跌价准备。

（2）非流动资产

非流动资产评估减值 8,206,521.05 元，评估减值率为 0.90%，其中固定资产评估减值 15,743,576.55 元，主要原因为公司机器设备很多账面价值都包含有高额分摊费用以及融资类费用，现由于市场形势的变化及技术进步的多种影响，同类设备的购置价格出现较大幅度的下降；无形资产评估增值 7,537,055.50 元，评估增值率为 39.96%，公司的无形资产为土地使用权，评估增值的主要原因为公司的土地使用权价值的增值。

（3）负债

公司负债全部为流动负债，账面价值为 120,554.08 万元，评估值为 120,554.03 万元，流动负债评估减值 551.06 元，主要原因为外币折算的差额形

成。

（三）拟出售资产的权属状况

截至 2009 年 8 月 31 日，除本报告书以下披露情况外，本次拟出售资产权属清晰，不存在抵押、质押等权利限制，不涉及诉讼、仲裁、司法强制执行等重大争议或者存在妨碍权属转移的其他情况。

1、拟出售资产的抵押情况

本次拟出售资产中部分房产和设备作为抵押物自银行取得了 14,083.5 万元的贷款，具体情况如下：

（1）为德棉股份向中国工商银行股份有限公司德州分行（以下简称“工商银行德州分行”）的 3,000 万元贷款做抵押的资产

①位于德州市纺织大街 538 号的房权证鲁德字第 108901 号房产，混合结构，共 1 层，建筑面积 34869.76 平方米，用途为厂房；

②房权证鲁德字第 108903 号房产，混合结构，共 3 层，建筑面积 2281.12 平方米，用途为附属工程；

③房权证鲁德字第 108904 号房产，混合结构，共 1 层，建筑面积 14516.59 平方米，用途为厂房；

④位于天衢路南侧、西外环东侧，地号为 9-21-69，土地证为国用 2006 第 143 号的土地，使用权面积为 62810 平方米。

（2）为德棉股份向工商银行德州分行的 4,583.5 万元贷款做抵押的资产

德棉股份 L5500 式喷气织机等纺织设备共 880 台（套）。

（3）为德棉股份向中国银行股份有限公司德州分行（以下简称“中国银行德州分行”）的 2000 万元贷款做抵押的资产

德棉股份细纱机、紧密纱装置、气流纺机、提花机等纺织设备共 516 台。

(4) 为德棉股份向中国建设银行股份有限公司德州德城支行（以下简称“建设银行德城支行”）的 4500 万元贷款做抵押的资产

德棉股份喷气织机、精梳机、并条机、空压机等纺织设备共 325 台（套）。

截至本报告书出具之日，抵押权人已书面同意将设定在转让资产上的抵押随资产一同转移。

2、拟出售资产的质押情况

德棉股份以账面原值合计为 12,848 万元的存货作为质押自银行取得 6,500 万元的贷款，具体情况如下：

(1) 以账面原值 1,658 万元的原料作为质押自德州市德城区农村信用合作联社取得贷款 1,000 万元；

(2) 以账面原值 7,820 万元的棉布作为质押自工商银行德州分行取得贷款 3,500 万元；

(3) 以账面原值 3,371 万元的原料作为质押自中信银行股份有限公司济南分行（以下简称“中信银行济南分行”）取得贷款 2,000 万元。

（注：上述用于质押的存货合计为 12,849 万元为四舍五入尾差所致）

截至本报告书出具之日，质押权人已书面同意，将设定在转让资产上的质押随资产一同转移。

3、拟出售资产涉及的诉讼、仲裁、司法强制执行等重大争议或者存在妨碍权属转移的其他情况

截止本报告书签署日，德棉股份因青岛澳联贸易有限公司起诉公司买卖合同纠纷一案 2009 年 7 月被青岛市市南区人民法院（2009）南商初字第 20652 号民事裁定书裁定冻结德棉股份银行存款 200 万元或查封、扣押其相应价值的其他财

产以提高担保。

根据《框架协议》约定，至德棉股份完成转让资产的移交义务之日起，有关或有债务及诉讼事项由德棉集团承担，即与该等诉讼/仲裁事项相关的所有责任、风险及债务、开支及费用均由德棉集团承担。

根据正源和信出具的鲁正信专字（2009）第 1024 号《山东德棉股份有限公司募集资金存放和使用情况的鉴证报告》，德棉股份募集资金总额 20,614.34 万元，截至 2009 年 8 月 31 日，已累计投入募集资金总额 20,624.74 万元，前次募集资金已全部使用完毕。德棉股份募集资金存放专项账户的余额为 0.45 万元，系募集资金专户取得的利息收入。因此，本次拟出售资产不存在妨碍权属转移的其他情况。

（四）拟出售资产涉及的债权转移情况

根据正源和信出具的鲁正信审字（2009）第 1120 号《审计报告》，本次拟置出资产涉及债权共计 23,353.07 万元，包括应收票据账面余额 61 万元，应收账款账面余额 14,169.37 万元，预付账款账面余额 7,835.51 万元，其他应收款账面余额 1,287.19 万元。德棉股份拟于股东大会审议通过本次重大资产重组方案后实际交割日之前向债务人发出通知，履行告知义务。

（五）本次交易涉及的债务转移情况

根据正源和信出具的鲁正信审字（2009）第 1120 号《审计报告》，将本次交易涉及的债务情况分为金融负债和非金融负债，截至本报告出具日德棉股份债务转移取得债权人同意情况具体如下：

负债分类	2009 年 8 月 31 日（元）	已取得债权人同意金额（元）	已取得债权人同意的比例
金融负债	836,762,890.07	836,762,890.07	100%
短期借款	617,968,655.48		
应付票据	154,320,000.00		
应付利息	2,659,497.94		
一年内到期的非流动负债	61,814,736.65		
非金融负债	368,777,958.79	258,267,227.00	70.03%

应付账款	199,099,952.37	132,369,303.15	66.48%
预收款项	15,805,070.69	5,100,635.47	32.27%
应付职工薪酬	10,396,884.19	10,396,884.19	100.00%
应交税费	11,252,749.56	11,252,749.56	100.00%
其他应付款	132,223,301.98	99,147,654.63	74.99%
负债合计	1,205,540,848.86	1,095,030,117.07	90.83%

注：1、应付职工薪酬中社会保险费 2,509,287.36 元已取得德州市社会保险中心同意转移债务函，工会经费、职工教育费等部分可随人员转移；应交税费部分已取得税务机关同意函；根据补充协议，在实际交割日前德棉股份须缴纳完毕全部应付员工薪酬、社保款项、应缴税款等，并取得相应完税凭证，因此以上应付职工薪酬、应交税费已取得债权人同意比例按 100%测算。

2、1,547.33 万元以信用证方式付款的应付账款已取得信用证开证行出具的同意转移函，上述已取得债权人同意的 13,236.93 万元应付账款中未包含该部分应付账款。

综合金融机构和非金融机构的债务情况，截止本报告书签署之日，公司已经取得债权人总计 109,503.01 万元的债务转移同意确认函，占公司负债总额的 90.83%，满足《框架协议》对第二次董事会前德棉股份需取得 90%以上债权人同意的要求，对于暂未取得债权人债务转移同意确认函的债务德棉股份将加强与债权人的沟通，争取资产交割日前取得全部债权人的同意。

截至 2009 年 8 月 31 日，德棉股份累计对外提供担保 25,532 万元，其中：为德州晶华集团晶峰有限公司提供担保 19,532 万元，为德州晶华集团振华有限公司提供担保 3,300 万元，为德州振华装饰玻璃有限公司提供担保 1,200 万元，为德州晶华集团有限公司提供担保 1,500 万元。截止本报告出具日，除为中国农业银行股份有限公司德州分行、中国农业银行股份有限公司德州州城支行提供的 4500 万元担保尚未取得其转移同意函外，其他对外担保已取得担保权人出具的关于转移担保的同意函。

根据德棉股份、德棉集团、爱家控股签署的《框架协议》的约定，自转让资产的移交义务之日起，无论转让资产的交接、权属变更登记或备案手续是否完成或债务的转移是否取得债权人的同意，于转让资产之上已现实存在或将来可能发生的任何权利、权益、风险、损失、义务、责任、债务均由德棉集团享有及承担。根据股份转让协议，德棉集团以其拥有的德棉股份部分股份及地号为 G10-9013 地块（土地证号：德国用（2008）第 175 号）承担连带担保责任。

（六）与拟出售资产相关的人员安排

按照德棉股份、德棉集团、爱家控股三方签署的《框架协议》，根据“人随资产走”的原则，德棉股份的转移人员即所有职工包括但不限于所有在岗职工、待岗职工、内退职工、离退休职工、停薪留职职工、借调或借用职工、临时工，均由德棉集团负责接收及安置，德棉集团可根据需要设立全资子公司来接收德棉股份拟出售资产和转移人员。职工接收和安置过程中发生的有关费用、支付义务、争议及纠纷，均由德棉集团负责处理及承担。

2009年9月19日，德棉股份召开第七届三次职工代表大会，经北京市星河律师事务所经办律师现场见证，大会应到代表248人，实到代表242人，表决全票通过了德棉股份政发[2009]83号《山东德棉股份有限公司重大资产重组职工安置方案》，方案主要内容：“在公司本次重大资产重组经中国证监会核准并进入实施阶段后，公司的全部员工与公司的劳动关系将变更为与德棉集团设立的国有全资子公司的劳动合同关系（员工原在公司的工龄继续连续计算）。员工的劳动岗位不变、工作性质不变、国有企业职工身份不变。对于因本次员工变更劳动合同所产生的一切费用，均由德棉集团承担。”

二、本次交易拟购买资产的基本情况

本次拟购买资产为上海爱家投资控股有限公司持有的上海爱家豪庭房地产集团发展有限公司100%的股权。

（一）爱家豪庭基本情况

1、公司概况

公司名称：上海爱家豪庭房地产集团发展有限公司

注册资本：人民币61,730万元

法定代表人：薛萍

注册地址：上海市贯中路51号

主要办公地点：上海市浦东南路1877号东旅大厦17、18楼

企业类型：一人有限责任公司（法人独资）

营业执照号码：310109000277848

经营范围：房地产开发经营、投资咨询、物业管理、自有房屋租赁、停车场管理、销售建材、金属材料（涉及许可经营的凭许可证经营）。

成立日期：2001 年 6 月 13 日

营业期限：2001 年 6 月 13 日至 2039 年 6 月 16 日

税务登记证号：国地税沪字 310109703456696 号

2、历史沿革

（1）设立

上海爱家豪庭房地产集团发展有限公司原名上海爱家豪庭房地产有限公司，系由上海爱家房地产有限公司（后更名为“上海爱家投资（集团）有限公司”）及自然人薛萍分别以人民币 2850 万元（占设立时注册资本的 89.62%）和 330 万元（占设立时注册资本的 10.38%）出资设立，公司正式成立于 2001 年 6 月 13 日，注册资本 3180 万元。上海新汇会计师事务所有限公司于 2001 年 6 月 6 日出具汇验内字 2000 第 473 号《验资报告》，确认公司各股东的出资已经全部到位。

爱家豪庭设立时的法人股东上海爱家房地产有限公司的控股股东为李笙安（持股比例为 94.34%），薛萍与李笙安系夫妻关系。

（2）历次股权转让

2008 年 9 月 18 日，上海爱家投资（集团）有限公司将所持爱家豪庭 84.62% 股权以 2691 万元价格转让给金坛爱家房地产有限公司、薛萍将所持爱家豪庭 10.38% 的股权以 330 万元价格转让给金坛爱家房地产有限公司；2009 年 3 月 5 日，上海爱家投资（集团）有限公司将所持有的 5% 的股权以 159 万元的价格转让给金坛爱家房地产有限公司；至此，金坛爱家房地产有限公司持有爱家豪庭 100% 股权。金坛爱家房地产有限公司的实际控制人为李笙安。

2009 年 7 月 23 日，爱家豪庭股东金坛爱家房地产有限公司将其所持 100% 的股权以 3,180 万元价格转让给上海爱家投资控股有限公司，转让完成后，上海

爱家投资控股有限公司持有爱家豪庭 100%股权，爱家豪庭历次股权转让过程中实际控制人均未发生变更。

（3）增资

2009 年 8 月 14 日，股东爱家控股以人民币 18,550 万元对爱家豪庭增资，爱家豪庭注册资本变更为 21,730 万元，上海海明会计师事务所有限公司出具了沪海验内字（2009）第 2289 号《验资报告》，确认出资到位。

2009 年 8 月 21 日，爱家控股以人民币 20,000 万元对爱家豪庭增资，爱家豪庭注册资本变更为 41,730 万元，上海海明会计师事务所有限公司出具了沪海验内字（2009）第 2403 号《验资报告》，确认出资到位。

2009 年 8 月 26 日，爱家控股以人民币 20,000 万元对爱家豪庭增资，爱家豪庭注册资本变更为 61,730 万元，上海海明会计师事务所有限公司出具了沪海验内字（2009）第 2474 号《验资报告》，确认出资到位。

（4）公司更名

2009 年 10 月 22 日，根据上海市工商行政管理局《准予变更登记通知书》，公司更名为上海爱家豪庭房地产集团发展有限公司。

爱家控股 2009 年 8 月短期内对爱家豪庭增资 5.855 亿元，主要是拟以爱家豪庭为主体对爱家体系优质房地产企业进行整合。2009 年 7 月，泰都（金坛）实业有限公司向爱家豪庭转让无锡爱家、鞍山爱家置业、武汉爱家、爱家实业、爱家投资等五家公司 100%股权；金坛爱家房地产有限公司向爱家豪庭转让东爱置业、湖州爱家等两家公司 100%股权；转让完成后，形成爱家豪庭目前的股权架构。

上述 5.855 亿元增资中，1.59 亿元用于支付 7 家子公司 100%股权受让的对价，其他用于爱家豪庭代鞍山爱家、鞍山爱家置业、爱家投资、东爱置业、湖州爱家、天津爱家、无锡爱家、武汉爱家等八家子公司先行偿还其对爱家集团的非经营性往来欠款约 4.265 亿元，因此本次增资主要用于对爱家房地产业务的整

合，以及通过解决大额资金往来的关联交易，减少拟上市资产对实际控制人的资金依赖，减少关联交易，增强拟上市资产的独立性。本次增资的实质是实际控制人李笙安先生把对拟注入上市公司的房地产企业以往提供的债务融资支持全部转为以出资方式的股权投资行为，全力支持拟上市资产的发展。

(5) 最近三年爱家豪庭及其子公司购买、出售资产情况

时间	交易标的	受让方	出让方	转让股权比例	交易价格
资产购买情况					
2009 年 8 月	武汉爱家	爱家豪庭	泰都实业	100%	5000 万
2009 年 8 月	爱家实业	爱家豪庭	泰都实业	100%	1000 万
2009 年 8 月	爱家投资	爱家豪庭	泰都实业	100%	--
2009 年 8 月	无锡爱家	爱家豪庭	泰都实业	100%	--
2009 年 8 月	鞍山爱家置业	爱家豪庭	泰都实业	100%	4, 142. 17 万元
2009 年 8 月	东爱置业	爱家豪庭	金坛爱家	100%	2, 910. 42 万元
2009 年 8 月	湖州爱家	爱家豪庭	金坛爱家	100%	2, 855. 68 万元
2008 年 9 月	天津爱家	东爱置业	爱家集团	66. 67%	3000 万
			爱家豪庭	33. 33%	1500 万
2009 年 3 月	鞍山爱家	鞍山爱家置业	泰都实业	100%	850 万
2008 年 10 月	苏州文中	东爱置业	爱家集团	57. 14%	2000 万
			爱家豪庭	42. 86%	1500 万
资产出售情况					
2008 年 9 月	武汉爱家	泰都实业	爱家豪庭	19. 68%	984 万
2009 年 8 月	荆州爱家	爱家物业	武汉爱家	100%	3000 万
2009 年 8 月	苏州文中	爱家物业	东爱置业	100%	3500 万

以上资产购买和出售均在同一实际控制人下进行。

3、爱家豪庭子公司基本情况

公司名称	成立时间	注册资本(万元)	法定代表人	开发项目名称
无锡爱家	2006-10-19	3,000	薛萍	爱家金河湾家园

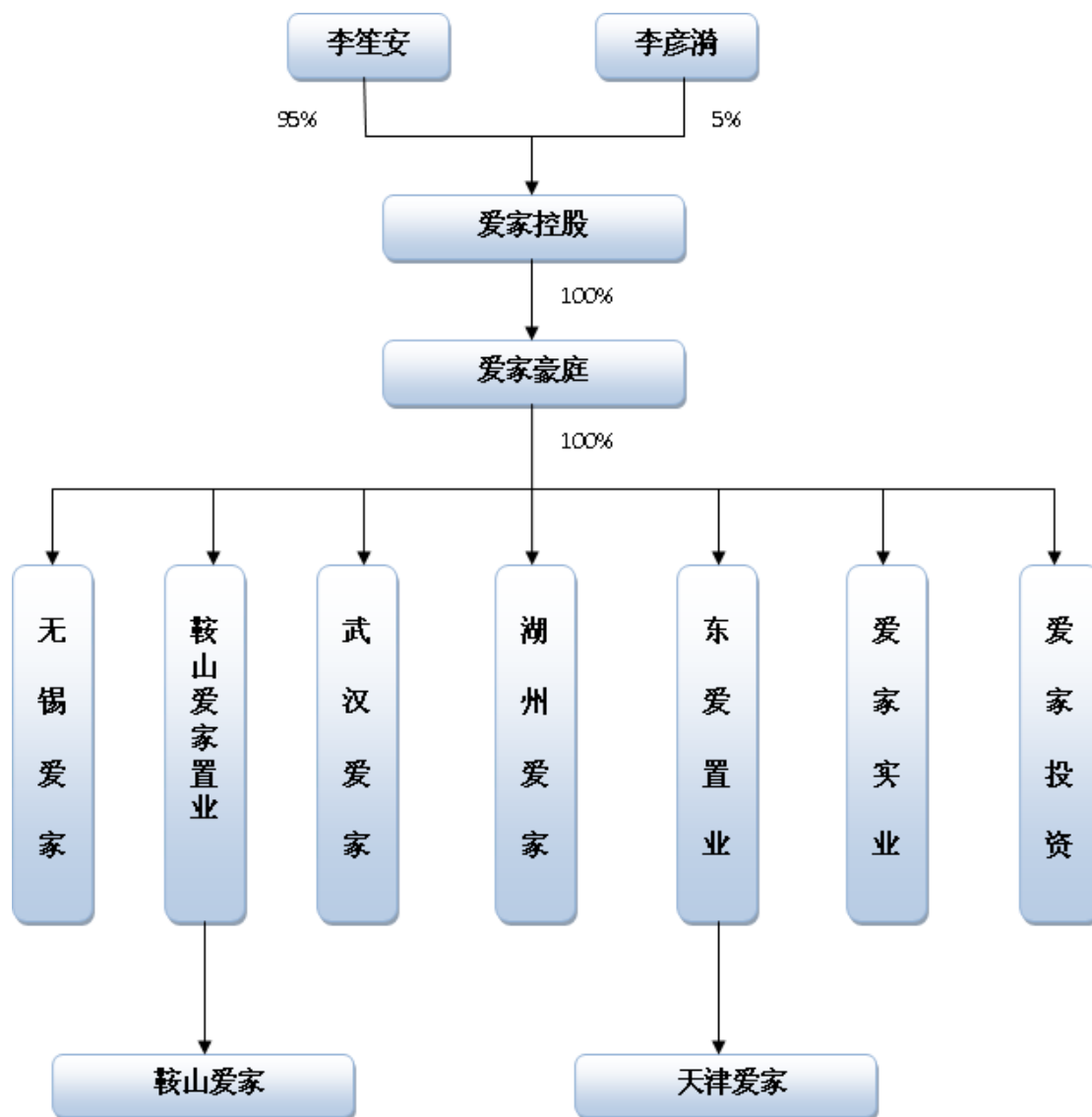
鞍山爱家置业	2008-3-18	10,150	薛萍	爱家中央公馆（暂定名称）
—鞍山爱家	2002-9-28	15,000	薛惠琴	爱家皇家花园（暂定名称）
武汉爱家	2002-11-20	5,000	薛萍	爱家国际华城
湖州爱家	2007-11-29	3,000	薛萍	爱家上海花园洋房
东爱置业	2006-4-10	4,179	薛萍	东旅大厦
—天津爱家	2003-5-19	4,500	薛萍	爱家星河花园
爱家实业	2004-6-7	3,000	薛萍	爱家华城
爱家投资	2002-10-28	3,000	薛萍	爱家新城

（二）股权结构及控制关系

截至本报告书签署日，爱家豪庭的注册资本 61,730 万元，实收资本 61,730 万元，股东结构如下：

股东名称	出资额	持股比例
爱家控股	61,730 万元	100%
合计	61,730 万元	100%

截至本报告书签署日，爱家豪庭追溯至实际控制人的股权结构图如下：



注：李笙安、李彦漪系父女关系。

根据爱家控股及李笙安先生出具的承诺，经核查，爱家豪庭公司章程中不存在可能对本次交易产生影响的内容，亦不存在影响爱家豪庭独立性的协议或其他安排。本次交易完成后，爱家豪庭原有高级管理人员将保持相对稳定。

（三）爱家豪庭最近二年一期的简要财务报表

根据立信会计出具的审计报告（信会师报字（2009）第 24286 号），爱家豪庭最近两年一期简要财务报表如下：

资产负债表简表（合并）

单位：元

资 产	2009 年 8 月 31 日	2008 年 12 月 31 日	2007 年 12 月 31 日
流动资产合计	4,588,429,658.75	3,652,237,470.22	3,742,007,107.40
非流动资产合计	109,220,070.11	123,862,173.45	76,978,353.93
资产总计	4,697,649,728.86	3,776,099,643.67	3,818,985,461.33
流动负债合计	3,029,129,493.73	2,695,514,172.10	3,105,758,102.95
非流动负债合计	620,000,000.00	629,272,980.00	523,800,000.00
负债合计	3,649,129,493.73	3,324,787,152.10	3,629,558,102.95
归属于母公司所有者权益合计	1,048,520,235.13	451,312,491.57	189,427,358.38
所有者权益合计	1,048,520,235.13	451,312,491.57	189,427,358.38

利润表简表（合并）

单位：元

项 目	2009 年 1-8 月	2008 年度	2007 年度
营业收入	973,917,016.63	1,078,067,222.67	949,011,297.90
营业利润	158,867,542.08	253,677,220.63	179,734,942.90
利润总额	232,555,390.84	255,238,360.56	180,610,891.92
净利润	181,113,723.30	202,975,563.80	94,742,830.43
归属于母公司所有者的净利润	181,113,723.30	202,975,563.80	94,742,830.43

现金流量表简表（合并）

单位：元

项 目	2009 年 1-8 月	2008 年度	2007 年度
经营活动产生的现金流量净额	283,814,105.59	-261,189,852.70	252,662,290.40
投资活动产生的现金流量净额	-103,160,086.74	-36,987,949.00	-5,948,546.00
筹资活动产生的现金流量净额	846,225,850.69	-75,654,723.46	-153,350,288.67
现金及现金等价物净增加额	1,026,879,869.54	-373,832,525.16	93,363,455.73
加：期初现金及现金等价物余额	65,096,432.47	438,928,957.63	345,565,501.90
期末现金及现金等价物余额	1,091,976,302.01	65,096,432.47	438,928,957.63

资产负债表简表（母公司）

单位：元

资 产	2009 年 8 月 31 日	2008 年 12 月 31 日	2007 年 12 月 31 日
流动资产合计	962,548,758.17	413,410,454.78	791,247,892.42
非流动资产合计	243,148,638.84	22,969,794.20	42,141,591.53

资产总计	1, 205, 697, 397. 01	436, 380, 248. 98	833, 389, 483. 95
流动负债合计	258, 246, 799. 74	155, 583, 885. 08	755, 994, 361. 29
非流动负债合计	-	-	-
负债合计	258, 246, 799. 74	155, 583, 885. 08	755, 994, 361. 29
所有者权益合计	947, 450, 597. 27	280, 796, 363. 90	77, 395, 122. 66

利润表简表（母公司）

单位：元

项 目	2009 年 1-8 月	2008 年度	2007 年度
营业收入	54, 210, 646. 83	571, 880, 998. 67	864, 994, 326. 90
营业利润	18, 346, 585. 21	235, 396, 932. 51	192, 018, 221. 29
利润总额	18, 335, 367. 21	235, 513, 332. 51	190, 917, 433. 51
净利润	13, 654, 916. 14	203, 401, 241. 24	111, 708, 046. 93

现金流量表简表（母公司）

单位：元

项 目	2009 年 1-8 月	2008 年度	2007 年度
经营活动产生的现金流量净额	-296, 758, 786. 46	62, 448, 711. 54	216, 843, 523. 60
投资活动产生的现金流量净额	-153, 145, 548. 66	39, 451, 120. 00	-5, 297, 860. 00
筹资活动产生的现金流量净额	585, 500, 000. 00	-189, 387, 629. 62	-138, 332, 242. 50
现金及现金等价物净增加额	135, 595, 664. 88	-87, 487, 798. 08	73, 213, 421. 10
加：期初现金及现金等价物余额	8, 082, 771. 72	95, 570, 569. 80	22, 357, 148. 70
期末现金及现金等价物余额	143, 678, 436. 60	8, 082, 771. 72	95, 570, 569. 80

（四）拟购买资产的权属状况、对外担保及主要负债情况

1、拟购买资产的权属状况

截至本报告书签署日，爱家控股持有的爱家豪庭股权不存在抵押、质押或有权属争议的情形。

截至本报告书签署日，爱家豪庭持有的下属子公司股权亦不存在抵押、质押或有权属争议的情形。

2、爱家豪庭及其子公司的对外担保情况

爱家豪庭及其子公司按照房地产行业惯例为商品房买受人按揭提供阶段性保证,根据爱家豪庭审计报告,截止2009年8月31日,购房者按揭贷款保证金金额为168万元;截至本报告书签署日,爱家豪庭及其子公司不存在为爱家控股、实际控制人及其关联方提供担保的行为,也不存在为其他非关联企业提供担保的行为。

3、爱家豪庭的负债情况

根据上海立信会计师事务所出具的信会师报字(2009)第24286号审计报告合并报表数据显示,截至2009年8月31日,爱家豪庭流动负债3,029,129,493.73元,非流动负债620,000,000.00元,其中流动负债主要为应付账款、预收款项和一年内到期的非流动负债,具体情况如下:

项目	金额(元)	占总负债比例
流动负债:		
短期借款	68,500,000.00	1.88%
应付账款	664,091,712.24	18.20%
预收款项	1,636,534,224.88	44.84%
一年内到期的非流动负债	556,357,000.00	15.25%
流动负债合计	3,029,129,493.73	83.01%
非流动负债:		
长期借款	620,000,000.00	16.99%
非流动负债合计	620,000,000.00	16.99%
负债合计	3,649,129,493.73	100.00%

截至本报告书签署日,爱家豪庭已不存在逾期借款。根据爱家豪庭审计报告,截至2009年8月31日,爱家豪庭有货币资金11.94亿元,通过对公司负债结构、偿债能力、资金周转能力的分析,并未发现公司经营情况存在重大问题,爱家豪庭不会出现将来无法偿还到期借款的情形。

(五) 爱家豪庭及子公司主要资产抵押、质押情况

根据立信会计师事务所出具的信会师报字(2009)第24286号审计报告,截至2009年8月31日,爱家豪庭及其下属子公司资产用于抵押或质押情况如下:

抵押或质押资产	借款银行(担保权人)	借款金额(元)	抵押\质押物价值(元)	担保人	被担保人
定期存单	中国民生银行 武汉分行	68,500,000.00	70,200,000.00	武汉爱家	武汉爱家
南汇区大团镇 18 街坊 1/3、1/2、1/1 开发成本	中国农业银行 上海金桥支行	160,000,000.00 ①	298,974,522.54	爱家投资	爱家投资
武汉爱家国际华城一期二区 10-21 栋未售在建工程及一期一区 4# 5# 6# 商铺	中国民生银行 武汉分行	30,000,000.00 ②	128,952,531.00	武汉爱家	武汉爱家
大灶镇爱家华城开发产品	中国农业银行 上海金桥支行	200,000,000.00	435,292,016.67	爱家实业	爱家实业
天津爱家星河花园在售在建工程	中国农业银行 天津南开支行	23,000,000.00	54,334,395.96	天津爱家	天津爱家
天津爱家星河花园自用房屋建筑物	中国农业银行 天津南开支行	③	7,628,138.40	天津爱家	天津爱家
锡崇国用(2007)第 90 号土地使用权	中国农业银行 无锡太湖支行	130,000,000.00 ④	192,023,288.12	无锡爱家	无锡爱家
无锡爱家金河湾花园在建工程(23-29, 32, 36-37 单元)	中国农业银行 无锡太湖支行	23,357,000.00 ⑤	196,413,858.02	无锡爱家	无锡爱家
锡崇国用(2008)第 31 号土地使用权	中国银行无锡 北塘支行	180,000,000.00 ⑥	243,843,831.88	无锡爱家	无锡爱家
合计		814,857,000.00	1,627,662,582.59		

注：①爱家投资向中国农业银行上海金桥支行 1.6 亿元借款截止本报告出具日已偿还 4000 万元；

②2009 年 6 月 26 日，武汉高科房地产开发有限公司与中国民生银行武汉分行签订抵押合同，武汉高科房地产开发有限公司以其拥有的武汉爱家国际华城二期的土地使用权作为抵押物，为抵押权人武汉爱家 2009 年 6 月 26 日签订的借款合同提供担保，主合同贷款金额合计为 4 亿元，贷款用途为爱家国际华城二期项目开发，期限是 2009 年 6 月 26 日到 2012 年 6 月 26 日；

③天津爱家向中国农业银行天津南开支行的 2300 万元借款截止本报告出具日已全部清偿；

④2008 年 7 月 28 日，与中国农业银行无锡太湖支行签署《最高额抵押合同》，以爱家金河湾花园在建工程为抵押为 2008 年 7 月 28 日至 2010 年 4 月 8 日期间发生的借款提供担

保，所担保债权最高余额为 5500 万元。上述借款金额为截至 2009 年 8 月 31 日实际担保的债权额。

⑤2008 年 4 月 9 日，无锡爱家与中国农业银行无锡太湖支行签署《最高额抵押合同》，无锡爱家以锡崇国用（2007）第 90 号土地使用权作为抵押物为 2008 年 4 月 9 日至 2010 年 4 月 8 日期间向中国农业银行无锡太湖支行发生的借款提供担保，所担保债权之最高本金余额为 1.65 亿元。上述借款金额 1.3 亿元为截至 2009 年 8 月 31 日实际担保的债权额。截止本报告出具日，无锡爱家已向中国农业银行无锡太湖支行还款 1 亿元。

⑥2008 年 11 月 17 日，无锡爱家与中国银行无锡北塘支行签署《最高额抵押合同》，无锡爱家以锡崇国用（2008）第 31 号土地使用权作为抵押物为自 2008 年 11 月 17 日至 2011 年 11 月 16 日期间向中国银行无锡北塘支行发生的借款提供担保，所担保债权之最高本金余额为 2 亿元。上述借款金额 1.8 亿元为截至 2009 年 8 月 31 日实际担保的债权额。截止本报告出具日，无锡爱家已向中国银行无锡北塘支行还款 4000 万元。

（六）债权债务转移情况

因本次交易中德棉股份拟以支付现金及发行股份的方式购买爱家豪庭 100% 的股权，故本次不涉及爱家豪庭及其子公司的债权债务转移问题。

（七）爱家豪庭的主要资产情况

根据立信会计师事务所出具的信会师报字（2009）第 24286 号审计报告合并报表数据显示，截至 2009 年 8 月 31 日，爱家豪庭资产状况如下：

资 产	金额（元）	占总资产比例
流动资产：		
货币资金	1,194,360,838.24	25.42%
预付款项	250,486,402.32	5.33%
其他应收款	37,767,661.01	0.80%
存货	3,054,526,931.02	65.02%
流动资产合计	4,588,429,658.75	97.68%
非流动资产：		
长期股权投资	2,898,386.00	0.06%
投资性房地产	26,546,935.76	0.57%
固定资产	17,421,806.63	0.37%
无形资产	0	0%
递延所得税资产	62,352,941.72	1.33%
非流动资产合计	109,220,070.11	2.32%

资产总计	4,697,649,728.86	100.00%
------	------------------	---------

1、爱家豪庭的存货情况

截至 2009 年 8 月 31 日，爱家豪庭主要资产为存货和货币资金，其中存货包括开发成本 1,572,448,449.04 元，开发产品 1,446,674,734.98 元，拟开发土地 35,403,747.00 元，存货账面总值 3,054,526,931.02 元。

(1) 开发成本明细如下表：

项目名称	金额（元）
武汉爱家国际华城二期	56,458,255.87
上海爱家新城(一期)15#地块	110,178,425.10
无锡爱家金河湾项目	1,014,596,731.18
湖州爱家·上海花园洋房	114,372,229.01
鞍山爱家皇家花园（暂定名）	276,842,807.88
武汉爱家国际华城一期二区	---
合 计	1,572,448,449.04

(2) 开发产品明细如下表：

项目名称	金额（元）
上海爱家华城	435,292,016.67
上海爱家新城(一期)8#地块	71,409,770.24
上海爱家新城(一期)9#地块	38,660,429.01
上海爱家新城(一期)3#地块	172,002,823.30
上海爱家豪庭	108,279,684.48
天津爱家星河花园	64,287,767.06
武汉爱家国际华城一期一区	82,323,719.06
武汉爱家国际华城一期二区	474,418,525.16
合 计	1,446,674,734.98

注：武汉爱家一期一区和一期二区开发产品因与武汉高科房地产开发有限公司合作开发，尚未销售的开发产品产证办在武汉高科房地产开发有限公司名下。

(3) 拟开发土地为鞍山爱家置业持有的鞍国用（2009）第 101560 号《国有土地使用权证》对应的 21,272.9m² 土地使用权。

2、爱家豪庭主要固定资产、无形资产及特许经营权情况

(1) 主要固定资产

根据立信会计师事务所出具的信会师报字(2009)第24286号审计报告合并报表数据显示,截至2009年8月31日,爱家豪庭的固定资产原值为24,829,931.56元,固定资产账面值为17,421,806.63元。主要固定资产账面价值如下:

单位:元

类 别	原值	累计折旧	账面值
房屋建筑物	7,628,138.40	301,947.15	7,326,191.25
办公及其他设备	2,986,549.00	1,612,274.54	1,374,274.46
运输设备	6,157,954.16	4,329,935.17	1,828,018.99
电子设备	8,057,290.00	1,163,968.07	6,893,321.93
合 计	24,829,931.56	7,408,124.93	17,421,806.63

爱家豪庭开发房地产主要是通过招投标方式委托建筑施工单位承建,自身没有与建筑安装相关的资产和设备,主要固定资产为自用办公会所、办公设备、运输设备、机器设备等,固定资产产权清晰,目前使用状态良好。

(2) 主要无形资产

截至2009年8月31日,爱家豪庭无形资产账面值为0。

截至本报告书签署日,爱家豪庭已与爱家集团签署《商标转让协议》,爱家集团将其所持“爱家房产”等商标无偿转让给爱家豪庭,有利于爱家豪庭资产的独立性。

(3) 特许经营权

截至本报告书签署日,爱家豪庭未拥有任何特许经营权。

(八) 重大未决诉讼事项及行政罚情况

1、重大未决诉讼事项

(1) 子公司武汉爱家房地产有限公司于2005年6月8日与龙元建设集团股

份有限公司（简称“龙元建设”）签订了“爱家国际华城一期一区 2 标段项目”《施工总承包补充合同》以及《付款协议》。因总包单位延期竣工等问题，武汉爱家于 2009 年 3 月向上海市浦东新区人民法院提出诉讼，要求支付违约金共计 19,628,358.82 元。上海市浦东新区人民法院 2009 年 3 月 16 日出具（2009）浦民一（民）初字第 4684 号《受理通知书》，目前已完成质证，案件正在审理当中。

（2）上海爱家投资管理有限公司与上海市南汇区大团镇人民政府于 2005 年 9 月 20 日签订《上海市南汇区配套商品房大团镇 B 地块建设项目协议书》（即爱家新城项目），但大团镇政府未按协议约定进度向爱家投资支付回购款，故爱家投资于 2009 年 6 月向法院提起诉讼，要求法院判令大团镇政府立即支付爱家投资回购款 210,712,725.60 元，违约金 110,214,765.00 元，返还多支付的土地费用等共计 328,686,094.62 元，上海市高级人民法院于 2009 年 7 月 21 日出具（2009）沪高民一（民）初字第 5 号受理通知书，该案件正在审理当中，该案性质同上海爱家实业有限公司诉六灶镇政府的回购款纠纷案（终审判决六灶政府应付上海爱家实业有限公司回购款及违约金，此案已执行）。

（3）子公司天津爱家投资有限公司所属爱家星河花园项目 I 标段于 2007 年 10 月基本完工后，天津爱家与主承包商中铁建设集团有限公司（以下简称中铁公司）就其延期竣工等问题虽经多次协商处理，但就总结算价格仍未达成一致意见。天津公司于 2008 年 1 月向天津第一中级人民法院申请诉讼，要求中铁公司承担违约金及相关扣款 13,082,647.72 元。目前本诉讼案件的证据交换、质证、法庭辩论程序已经完成，但一审尚未结案。

2008 年 3 月中铁公司向北京铁路运输中级法院提起诉讼，要求天津爱家就上述同一工程支付工程结算款、违约金及索赔等共 99,931,498.76 元。2008 年 5 月，该案件移送天津和上述天津爱家诉中铁公司的案件合并审理。目前该案件已完成了双方证据交换和质证，进行整个项目的司法鉴定工作。根据天津中兴财咨询有限公司出具的工程造价鉴定报告初步意见，造价鉴定结论仅 400 余万元，与中铁公司索赔额相去甚远。

若因天津爱家与中铁建设集团有限公司之间的诉讼导致就爱家豪庭持有天

津爱家股权评估价值减损的，爱家控股承诺在天津爱家遭受实际损失之日（指导致股权价值减损的实际支付赔偿款之日）起三十日内以现金方式补足该等差额。

2、行政处罚情况

根据武汉市洪山区国家税务局于 2009 年 1 月先后出具的《税务处理决定书》（洪国税处[2009]第 202 号）和《税务行政处罚决定书》（洪国税罚[2009]第 181 号），核实武汉爱家 2007 年度应补企业所得税 22,067,265.97 元；对其未按照规定取得发票的行为处以 2,000 元的罚款；对多列支期间费用的行为并处以 259,845.71 元罚款，并加收滞纳金，以上应缴款项共计 261,845.71 元。

2009 年 9 月 9 日，武汉市洪山区地方税务局和平税务所出具《合法纳税证明函》。根据该证明函，截至该函出具之日，自 2007 年 1 月 1 日以来，武汉爱家房地产有限公司不存在重大税收违法违规行为。

爱家控股承诺，拟注入资产除上述重大未决诉讼和行政罚外，不存在其他未披露的将对企业经营情况产生重大影响的重大未决诉讼和行政处罚。

（九）最近三年主营业务发展状况

爱家豪庭的主营业务为综合房地产开发，以开发中高档的商品住宅为主，同时适量开发包括低密度生态住宅、写字楼、商业配套等其他物业；以中国经济最活跃和最具发展潜力的二三线城市为市场开发重点，并坚持在上海寻找性价比高的项目，力争在核心城市占有一定的市场份额。

从 2001 年爱家豪庭创立以来，始终坚持“以实力竞争，以品质取胜”的经营原则，以国际化的视野进行本土化的开发。经过多个爱家品牌房地产项目的成功运作，尤其是最近三年来公司的快速发展、得到市场认可的新楼盘不断推出，“爱家地产”品牌已经成为在华东地区乃至全国都有一定美誉度的地产品牌。2007 年 3 月，“爱家地产”品牌以其良好的口碑及业界优异的成绩获评由上海市工商管理局、上海市消费者权益保护委员会、上海市商标管理局联合颁发的“上海市著名商标”。2009 年 9 月，由国务院发展研究中心企业研究所、清华大学房地产研究所和中国指数研究院三家研究机构共同组成的“中国房地产 TOP10 研究

组”发布的《中国房地产品牌价值研究成果鉴定书》中认证“爱家地产”品牌是“中国华东房地产公司品牌价值 TOP10”，品牌价值为 11.38 亿。

1、开发资质

截至本报告书出具之日，爱家豪庭及其子公司取得的房地产开发资质情况如下：

公司	证书编号	资质等级	发证时间	有效期
爱家豪庭	沪房管开第 01308 号	二级	2009 年 10 月 29 日	2012 年 10 月 29 日
无锡爱家	无锡 KF02658	二级	2009 年 9 月 28 日	2012 年 9 月 27 日
武汉爱家	武开管内资 2221 号	二级	2009 年 9 月 17 日	2012 年 6 月 30 日
鞍山爱家置业	2103032009091502206	暂定	2009 年 9 月 12 日	2010 年 9 月 14 日
鞍山爱家	2103022009082830000	三级	2009 年 8 月 28 日	2012 年 8 月 27 日
湖州爱家	浙房湖开字 0248 号	四级	2009 年 9 月 30 日	2012 年 9 月 30 日
东爱置业	沪房管开（浦东）第 0000935 号	暂定	2009 年 3 月 23 日	2010 年 4 月 23 日
天津爱家	津建房证[2003]第 S0753 号	三级	2009 年 8 月 29 日	2010 年 2 月 28 日
爱家实业	沪房管开第 01301 号	三级	2004 年 8 月 23 日	2009 年 12 月 31 日
爱家投资	沪房管开第 01300 号	三级	2004 年 8 月 27 日	2009 年 12 月 31 日

2、爱家豪庭主要的房地产开发项目及土地储备情况

爱家豪庭及其下属的无锡爱家、鞍山爱家置业、湖州爱家、武汉爱家、东爱置业、天津爱家等十个房地产项目公司在全国范围内进行房地产开发经营，近年在长江三角洲上海、无锡、湖州、苏州、华中地区武汉、华北地区天津、东北地区鞍山等地开发共计十个房地产项目，开发面积为 219.80 万平米。爱家豪庭 2007 年、2008 年、2009 年 1-8 月分别实现营业收入 9.49 亿元、10.78 亿元、9.74 亿元，实现净利润达 9,474 万元、2.03 亿元、1.81 亿元。

近三年爱家豪庭及其子公司开发和拟开发的项目基本情况如下：

公司	项目名称	项目类型	开发进度	建筑面积（万平米）	项目情况
爱家豪庭	爱家豪庭/爱家国际大厦	住宅	竣工	12.23	集住宅、商业与办公于一体的高档社区，位于上海市四平路商务区内，属于虹口地

					区较为成熟的商办物业聚集区。
东爱置业	东旅大厦	办公楼	竣工	1.33	集办公、会务、娱乐为一体的多功能智能化商务楼宇，比邻陆家嘴繁华中心和世博规划区，由国际知名地产公司仲量联行（Jones Lang LaSalle）专业写字楼管理。
一天津爱家	爱家星河花园	住宅	竣工	16.38	项目由 16 幢板式小高层和高层组成，位于河北区，南临金钟河大街，北靠中纺前街，东依润园里，西至战备路，是未来天津市最具发展潜力的区域之一。
爱家实业	爱家华城	商用、住宅	竣工	14.26	项目集住宅、商业于一体，位于上海市浦东新区六灶镇，南新溪路以南、吉春路以西、宗溪路以北、南六公路以东。
爱家投资	爱家新城	商用、住宅	竣工	14.54	项目集住宅、商业于一体，位于上海市浦东新区大团镇，南团公路东侧。
爱家投资	爱家新城	商用、住宅	竣工	14.54	项目集住宅、商业于一体，位于上海市浦东新区大团镇，南团公路东侧。
无锡爱家	爱家金河湾家园	住宅	在建	29.38	本项目由 14 幢高层、5 幢多层住宅及商业配套组成，位于无锡市崇安区中心地段，南至锡沪路，北临广益路，西至通江大道，东临广瑞路，距无锡市解放路中心商业圈约 1.5 公里。
武汉爱家（注）	爱家国际华城一期	住宅	竣工	52.69	项目位于武汉武昌徐东板块，是武汉的副市级商业中心之一，由 47 栋高层组成，规划户数约为 4500 户，社区配套完善，幼儿园、商业街、多功能会所，一应俱全。
	爱家国际华城二期	住宅	在建		
湖州爱家	上海花园洋房	住宅	在建	22.98	项目位于全国著名的童装区域湖州市吴兴区，地处中华路南侧，长安路北侧，东临爱家路，西临浒井港路。
鞍山爱家置业	爱家中央公馆	住宅	拟建	8.60	本项目由 7 栋高层住宅和多层商业街围合而成，地处铁东区营城子区域，毗邻东山风景区、玉佛山、千山等山林资源。
一鞍山爱家	爱家皇家花园（暂定）	商用、住宅	在建	47.41	项目位于鞍山市东南部的营城子区域，北邻万科城市花园，东邻香港恒基兆业地块，西临加拿大明达集团开发地块，南邻鞍山市主干道一解放东路，西南部即将建设 23 万平米的营城子公园，是鞍山市远离鞍钢工业区、最宜居的生态板块。
合计				219.80	

注：武汉爱家系与武汉高科房地产开发有限公司共同合作开发项目，土地使用权证及项目其他证照均以武汉高科房地产开发有限公司名义取得。

（1）已开发项目（取得竣工备案证）

公司	项目名称	项目类型	土地证（房地产权证）号	土地面积（万平米）	建筑面积（万平米）	销售情况
爱家豪庭	爱家豪庭/爱家国际大厦	住宅	沪房地虹字（2007）021170 号	2.64	12.23	约 87%

武汉爱家	爱家国际华城一期一区	住宅	武国用（2005）第0708号	6.16	14.10	约 89%
	爱家国际华城一期二区	住宅	武国用（2005）第0709号	5.95	18.21	约 63%（均未结转收入）
东爱置业	东旅大厦	办公楼	沪房地（浦）字（2007）第 080906号	0.29	1.33	售完
--天津爱家	爱家星河花园	住宅	北单国用（2004）字第 081 号	3.61	16.38	约 92%
			北单国用（2005）字第 094 号	1.63		
爱家实业	爱家华城	商用、住宅	沪房地南字（2006）第 003022 号	4.89	14.26	住宅由政府回购（均未结转收入）
			沪房地南字（2006）第 003023 号	4.23		
爱家投资	爱家新城	商用、住宅	沪房地南字（2005）第 016836 号	4.39	14.54	住宅由政府回购（均未结转收入）
			沪房地南字（2005）第 016837 号	3.12		
			沪房地南字（2005）第 016838 号	4.92		
合计				41.83	91.05	

(2) 在建工程及拟开工建设的项目:

爱家豪庭及其子公司未来三到五年的建设项目有无锡爱家金河湾家园、武汉爱家的爱家国际华城二期、湖州爱家的上海花园洋房、鞍山爱家的爱家皇家花园、鞍山爱家置业的爱家中央公馆等,均已取得土地使用权证,项目用地有49.51万平方米,拟开发建筑面积128.50万平方米,公司具有保证未来三到五年正常开发的土地储备,具体如下:

公司	项目名称	项目类型	开发进度	土地证(房地产权证)号	土地面积(万平米)	建筑面积(万平米)	项目建设时间
无锡爱家	爱家金河湾家园	住宅	在建	锡崇国用(2007)第90号	5.91	29.38	2007.12-2009.12
				锡崇国用(2008)第31号	7.50		
武汉爱家	爱家国际华城二期	住宅	在建	武国用(2006)第649号	6.96	20.13	2009.6-2011.5
湖州爱家	上海花园洋房	住宅	在建	湖土国用(2008)第21-1235号	11.70	22.98	2009.9-2012.4
鞍山爱家置业	爱家中央公馆	住宅	拟建	鞍国用(2009)第101560号	2.13	8.60	待定
鞍山爱家	爱家皇家花园(暂定)	商用/住宅	在建	鞍国用(2007)第101496号	15.31	47.41	2009.9-2014.7
合计					49.51	128.50	

注：项目时间为项目开始施工到预计完成竣工备案时间。

(3) 已有的土地储备及已达成初步意向的土地储备情况

土地是房地产开发企业最重要的资源，除上述已取得土地使用权证的土地外，爱家豪庭尚有部分已达成初步意向或已缴纳部分土地款的土地约 40 万平方米（约 600 亩），拟开发面积约 96 万平方米，具体如下：

地块名称	位置	面积	情况说明	计划开发进度
鞍山 DH-2009-512 号地块	解放东路	占地面积： 10.03 万平方米， 建筑面积 30.09 万平方米	已取得挂牌出让 成交确认书，已缴 纳 50%土地出让金	计划 2010 年动工，开 发周期 3 年，计划于 2014 年竣工交付
爱家新城(二 期)大团 A 地块	上海市浦东新 区大团镇永晖 路	占地面积： 11.37 万平米， 建筑面 积： 16.22 万平米	已取得中标通知 书，并签订建设项 目协议书，土地款 已缴纳 2000 万元	计划 2010 年动工，开 发周期 2.5 年，计划 于 2013 年竣工交付
湖州爱家上 海花园洋房 (二期)	湖州吴兴区长 安路南侧，中 华路北侧	占 地 面 积 14.674 平米， 建 筑 面 积： 35.22 万平米	已签订合作开发 意向性协议，并已 缴纳了 1000 万元 相关费用	计划于 2011 年动工， 开发周期 5 年，计划 于 2016 年竣工交付
武汉爱家国 际华城四期	武汉市武昌区 武青四干道与 铁机路交汇处	占 地 面 积： 3.62 万平米， 建 筑 面 积： 14.48 万平米	已签订合作开发 意向性协议，缴纳 部分费用	计划于 2011 年动工， 开发周期为 2.5 年， 即 2014 年竣工交付；

爱家豪庭重视土地储备对于房地产企业的重要性，在建立爱家豪庭的土地储备时，始终遵循两个原则：一是从我国国情出发，在国家产业政策、资源利用政策鼓励和允许的前提下建立土地储备；二是在公司战略发展框架内积极建立与公司发展规划和融资能力、管理实力相匹配的土地储备。

房地产公司建立自己的土地储备，还要考虑自身的资金实力和管理能力，土地储备规模应该与企业发展战略、融资能力和管理能力相匹配，而不是越大越好。超出自己的资金实力和管理能力购置土地，会严重影响房地产企业的可持续发展和抗风险能力，甚至因为资金链过度绷紧而使企业陷入财务危机，这类例子在房地产市场周期性波动时期出现过很多。爱家豪庭对此有深刻的认识，坚持从企业实际情况出发建立土地储备，对每一个项目都经过严格的论证、研究，建立了项目前期调研、可行性研究、项目决策、项目实施等一系列的管理制度和决策体系。

爱家豪庭现有土地储备与公司规模相适应,均有相应的融资计划和开发计划作为支撑,所有土地储备均已经过详细的方案论证或正在前期施工准备过程中。目前公司正在天津、武汉、哈尔滨、贵阳、山东等地洽谈土地储备事宜。未来公司将在遵守国家相关土地政策的前提下,继续注重土地资源的储备,争取以最优的住房产品结构设计和最人性化的人居生活环境提升所获得土地的整体价值,并加强和当地政府的合作,争取地方政府对公司获得土地的支持。

(十) 本次拟购买资产评估情况

1、评估情况

银信汇业接受德棉股份的委托,为股权转让需要,对爱家豪庭的资产和负债进行了评估工作,出具了沪银信汇业评报字[2009]第 A100 号《山东德棉股份有限公司定向增发购买资产涉及的上海爱家豪庭房地产有限公司企业价值评估报告》。

评估结果如下:

(1) 成本法评估结果

采用成本法的程序评估,爱家豪庭在评估基准日 2009 年 8 月 31 日的评估结果为:

资产账面值 1,205,697,397.01 元,调整后账面值 1,206,697,397.01 元,评估值 3,247,423,953.60 元,评估增值 2,040,726,556.59 元,评估增值率 169.12%;

负债账面值 258,246,799.74 元,调整后账面值 259,246,799.74 元,评估值 259,246,799.74 元;

净资产账面值 947,450,597.27 元,调整后账面值 947,450,597.27 元,评估值 2,988,177,153.86 元,评估增值 2,040,726,556.59 元,评估增值率 215.39%。

评估结果与调整后账面值的比较变动情况如下表所示:

评估结果汇总表

单位：万元

项 目	帐面价值	调整后帐面值	评估价值	增值额	增值率(%)
流动资产	96,254.88	96,354.88	111,145.48	14,790.60	15.35
长期投资	22,658.20	22,658.20	208,331.96	185,673.76	819.46
投资性房地产	953.24	953.24	5,057.81	4,104.57	430.59
固定资产	687.40	687.40	191.11	-496.29	-72.20
其中：设备	687.40	687.40	191.11	-496.29	-72.20
其他资产	16.03	16.03	16.03		
资产总计	120,569.74	120,669.74	324,742.39	204,072.65	169.12
流动负债	25,824.68	25,924.68	25,924.68		
负债总计	25,824.68	25,924.68	25,924.68		
净 资 产	94,745.06	94,745.06	298,817.72	204,072.66	215.39

其中：长期投资—其他长期投资明细表如下：

单位：万元

序号	被投资单位名称	帐面价值	调整后帐面值	评估值	增减值	增值率(%)
1	武汉爱家	6,537.43	6,537.43	63,401.14	56,863.71	869.82
2	爱家投资			2,024.59	2,024.59	
3	爱家实业	6,212.50	6,212.50	11,065.71	4,853.21	78.12
4	东爱置业	2,910.42	2,910.42	24,782.98	21,872.56	751.53
5	无锡爱家			39,336.98	39,336.98	
6	鞍山爱家置业	4,142.17	4,142.17	49,342.24	45,200.07	1,091.22
7	湖州爱家	2,855.68	2,855.68	18,378.32	15,522.64	543.57
	合计	22,658.20	22,658.20	208,331.96	185,673.76	

(2) 收益法的评估结果

经过收益法评估程序，估算得出爱家豪庭全部股东权益的评估价值为301,402.37万元。

(3) 评估结论的确定

经分析，成本加和法确定的企业价值为298,817.72万元，收益法验证的企业价值为301,402.37万元，两者相差2,584.65万元，属于正常范围。由于收益法的评估年限为无限年，对于企业远期盈利预测的不确定性企业实际资产状况等各方面因素考虑，评估人员认为成本法更能体现该公司的整体价值。

评估人员最后选择成本法评估结果 2,988,177,153.86 元作为本次评估结论。

2、具体评估方法

（1）评估方法的选择

评估企业的股东全部权益价值具有多种方法，常用的主要有成本法、收益法以及市场法等。

①成本法：是指在合理评估企业各项资产价值和负债的基础上确定企业的股东全部权益价值，即将构成企业的各种要素资产的评估值加总减去负债评估值求得企业股东权益价值的方法。

②收益法：是指通过将被评估单位预期收益资本化或折现以确定评估对象价值的评估思路。

③市场法：是指将评估对象与对比公司、在市场上已有交易案例的企业、股东权益、证券等权益性资产进行比较以确定评估对象价值的评估思路。

由于本次评估目的为山东德棉股份有限公司拟进行重大资产出售及发行股份购买上海爱家投资控股有限公司拥有的爱家豪庭的股权，对被评估企业的股权转让，缺乏类似市场交易案例，故不适用市场法。故本次评估银信汇业采用了成本法和收益法对被评估企业的股东全部权益价值进行了评估，并经综合分析后选择其中一种方法的评估结果作为最终的评估结论。

（2）成本法的评估思路

根据本次特定经济行为所确定的评估目的及所采用的价值类型，评估对象及获利能力水平，评估时的市场条件，数据资料的收集情况，经适用性判断，确定本次企业价值评估可以采用成本法。

①评估思路：在采用成本法对企业各个单项资产和负债进行评估的基础上，合理确定全部股东权益价值。

②计算公式：全部股东权益价值=各单项资产评估值之和-负债评估值

③具体方法：

A. 货币资金的评估：

通过盘点现金，核查银行对账单及余额调节表，人民币按核实后的账面值评估。

B. 应收款项（预付账款、其他应收款）的评估：

借助于历史资料和评估中调查了解的情况，通过核对明细账户，发询证函或执行替代程序对各项明细予以核实。根据每笔款项可能收回的数额确定评估值。

评估中确定为无法收回的应收款项，有确凿证据或业经上级核准的，评估为零值。

根据资产评估准则要求，坏账准备评估为零值。

C. 存货的评估

a. 开发产品的评估

根据被评估企业委估对象的实际情况,按照《房地产估价规范》等规定,基于估价对象为办公、商铺、会所及地下车库类房地产,估价人员通过对上海市尤其是估价对象所在地区的社会经济发展及房地产市场的调查了解,并针对估价对象的特点,最终确定按市场比较法与收益法进行估价。

I. 市场比较法

市场比较法是将估价对象与估价时点近期交易的类似房地产进行比较,对这些类似房地产的成交价格做适当的修正和调整,以此求取估价对象的客观合理价格或价值的方法。

基本公式为： $P = P' \times A \times B \times C \times D$

公式中，P—估价对象房地产价格

P' —可比实例交易价格

A—交易情况修正系数

B—交易日期修正系数

C—区域因素修正系数

D—个别因素修正系数

运用市场比较法按下列基本步骤进行：

选取有效的可比市场交易实例；搜集交易实例的有关资料；建立价格可比基础；进行交易情况修正；进行交易日期修正；进行区域因素修正；进行个别因素修正；求得比准价格，调整确定被估价房地产的估价值。

II. 收益法

收益法又称收益资本化法、收益还原法，是将估价对象的未来收益转换为价值，以此求取估价对象的客观合理价格或价值的方法。收益法有报酬资本化法和直接资本化法两种方式，对店铺房地产采用报酬资本化法，对办公房地产采用直接资本化法。

报酬资本化法的基本公式如下：

$$\text{基本公式为：} V = \frac{A}{Y - g} \left[1 - \left(\frac{1 + g}{1 + Y} \right)^n \right]$$

式中：V—房地产价值；

A—净收益；

Y—报酬率；

g-净收益逐年递增的比率；

n-收益年限。

直接资本化法的基本公式如下：

基本公式为： $V = NOI/R$

公式中：V—房地产价值；

NOI—房地产未来第一年的净收益；

R—资本化率。

运用收益法按下列基本步骤进行：

搜集并验证可用于预测估价对象未来收益的有关数据资料；预测估价对象的未来收益；求取报酬率或资本化率；选用适宜的收益法公式计算收益价格；开发成本的评估。

b. 开发产品的评估

本次评估开发成本主要采用假设开发法和成本法。

I. 假设开发法

假设开发法是将待估房地产的市场销售价值，扣除续建成本，正常销售费用，全部税金和合理利润，依据该剩余价值测算待估房地产价值的方法。

其计算公式为：

房地产评估值=销售收入—续建成本—销售费用—销售税金—物业维修基金—土地增值税—所得税—续建利润

（本次评估以市场比较法测算评估对象开发完成的房地产价值，通过选择与被评估对象类似的房地产交易案例，进行交易时间、交易类型、区域因素、个别

因素等因素修正后确定被评估对象的市场交易价格。)

II. 成本法

评估值=土地使用权价值+其他开发成本

上述式中土地使用权采用市场比较法进行评估。市场比较法指在一定市场条件下，选择条件类似或使用价值相同若土地交易实例，就交易情况、交易日期、区域因素、个别因素等条件与待估土地进行对照比较，并对交易实例土地加以修正，从而确定待估土地价格。

根据银信汇业出具的评估说明，爱家豪庭等十家房地产公司存货采用的评估方法如下：

资产类型	产成品（开发产品）			在产品（开发成本）			
	住宅	商用物业	车库	住宅	商用物业	车库	土地
爱家豪庭	无	市场法与收益法求算术平均	无	无	无	无	无
东爱置业	无	无	无	无	无	无	无
无锡爱家	无	无	无	假设开发法	假设开发法	假设开发法	无
武汉爱家	市场法	市场法	市场法	假设开发法	假设开发法	假设开发法	无
鞍山爱家置业	无	无	无	无	无	无	成本法
鞍山爱家	无	无	无	假设开发法	假设开发法	假设开发法	无
湖州爱家	无	无	无	假设开发法	假设开发法	假设开发法	无
爱家实业	市场法	市场法	市场法	无	无	无	无
爱家投资	市场法	市场法	市场法	市场法	市场法	市场法	无
天津爱家	市场法	市场法	无	无	无	无	无

注：爱家投资在产品已完工，正在进行竣工验收备案，因此参照产成品用市场法进行评估。

D. 其他流动资产的评估：

评估人员通过核查税种税率，检验相关的记账凭证及账簿，按核对无误的账面进行评估。

E. 长期投资的评估：

评估人员依据投资单位在被投资单位所占有的股权比例乘以被投资单位在评估基准日的评估后净资产确定长期投资的评估价值。对于控股长期投资单位按整体资产收益法评估后根据股权比例分割确定评估值。

F. 投资性房产的评估：

根据委托方提供的资料及评估人员实地勘察、市场调查收集的有关资料，采用收益法和市场比较法进行评估。

a. 市场比较法

指在一定市场条件下，选择条件类似或使用价值相同若干房地产交易实例，就交易情况、交易日期、区域因素、个别因素等条件与待估房地产进行对照比较，并对交易实例房地产加以修正，从而确定待估房地产价格的方法。该方法基本公式如下：

待估房地产市场价值 = 交易实例房地产价格 × 交易情况修正系数 × 交易日期修正系数 × 区域因素修正系数 × 个别因素修正系数

b. 收益法

调查同一区域、相同类型的物业的正常租金及出租率，结合委评对象的现状，调整确定一个客观的租金水平及出租率，扣除日常的管理、维修、保险及税收等费用，得出委评对象每年的客观纯收益，选取合理的资本化率，运用适当的公式计算得到委评对象的收益价值。

$$\text{计算公式：} P = \sum_{i=1}^n \frac{Fi}{(1+r)^i}$$

其中：P—评估值（折现值）；r—所选取的折现率；n—收益年期；Fi—未来收益期的预期年收益额

经评估人员分析，最终选取收益法评估值作为评估结果。

G. 固定资产-设备类（含机器设备、电子设备、车辆等）的评估：

机器设备、电子设备、车辆的评估采用重置成本法。

评估值=重置全价×成新率

机器设备评估时首先根据被评估企业提供的机器、电子设备和车辆等清查评估明细表所列示的内容，通过对有关合同、法律权属证明及会计凭证、设备台账的审查来核实其产权。

重置全价是指在现时条件下，重新购置、建造或形成与评估对象完全相同或基本类似的全新状态下的资产所需花费的全部费用。

国产设备的重置全价以国内市场同类型设备的现行市价为基础，再加上有关的合理费用（例如：运杂费、安装调试费、资金成本等）；对无法询价及查阅到价格的设备，用类似设备的现行市价加以确定。

成新率反映评估对象的现行价值与其全新状态重置全价的比率。成新率用年限法、分部件打分法或是两者的结合予以确定。在成新率的分析计算过程中，充分注意设备的设计、制造、实际使用、维护、修理、改造情况，充分考虑设计使用年限、物理寿命、经济寿命、现有性能、运行状态和技术进步等因素的影响。对于车辆则严格按照国家规定的强制报废标准进行评估。

将重置全价与成新率相乘，得出设备重置净价的评估值。

H. 递延所得税资产的评估：

评估人员通过核对明细账与总账的一致性、并通过核查递延所得税资产的记账凭证和原始凭证，按核实无误的账面值确认评估值。

I. 负债的评估：

负债是企业承担的能以货币计量的需以未来资产或劳务来偿付的经济债务。负债评估值根据评估目的实现后的产权持用者实际需要承担的负债项目及金额

确认。

（3）收益法的评估思路

根据本次特定经济行为所确定的评估目的及所采用的价值类型，评估对象及获利能力水平，评估时的市场条件，数据资料的收集情况，经适用性判断，确定本次企业价值评估可以采用收益法。

收益现值法是指通过估算被评估资产的未来预期收益并折算成现值，借以确定被评估资产价值的一种资产评估方法。所谓收益现值，是指企业在未来特定时期内的预期收益按适当的折现率折算成当前价值（简称折现）的总金额。

收益现值法的基本原理是资产的购买者为购买资产而愿意支付的货币量不会超过该项资产未来所能带来的期望收益的折现值。本次评估选用净利润为收益额。

收益现值法的计算公式：

评估值 = 未来收益期内各期收益的现值之和，即：

$$P = \sum_{i=1}^t \frac{Fi}{(1+r)^i} + \frac{F}{r(1+r)^t}。$$

其中：P—评估值（折现值）；

r—所选取的折现率；

t—收益年限（收益期）；

Fi—未来第 i 个收益期的非等额预期收益额；

F—等额预期收益额。

3、评估增值情况说明

德棉股份本次拟购买资产爱家豪庭 100%股权的价值以 2009 年 8 月 31 日的爱家豪庭母公司账面净资产为基础，按照成本法进行评估，具体结果如下：

爱家豪庭评估结果汇总表

单位：万元

项 目	帐面价值	调整后帐面值	评估价值	增值额	增值率(%)
流动资产	96,254.88	96,354.88	111,145.48	14,790.60	15.35
长期投资	22,658.20	22,658.20	208,331.96	185,673.76	819.46
投资性房地产	953.24	953.24	5,057.81	4,104.57	430.59
固定资产	687.40	687.40	191.11	-496.29	-72.20
其中：设备	687.40	687.40	191.11	-496.29	-72.20
其他资产	16.03	16.03	16.03		
资产总计	120,569.74	120,669.74	324,742.39	204,072.65	169.12
流动负债	25,824.68	25,924.68	25,924.68		
负债总计	25,824.68	25,924.68	25,924.68		
净 资 产	94,745.06	94,745.06	298,817.72	204,072.66	215.39

爱家豪庭净资产评估值为 298,817.72 万元，增值 204,072.66 万元，增值率为 215.39%，其中长期投资评估增值为 185,673.76 万元。具体原因说明如下：

(1) 流动资产增值主要系爱家豪庭存货增值，爱家豪庭项目位于虹口区银欣路、物华路，近四平路、临平北路口，该项目自 2005 年年底开盘以来，受到众多购房人士的追捧与青睐，销售情况良好，截止至 2009 年 8 月 31 日住宅已经全部售罄，仅剩余部分办公楼与商业店铺、会所尚未出售。该项目总建筑面积约为 12 万平方米，实际地上可销售面积为 106,558.43 平方米（含会所），楼面单价约为 335 元/平方米，建筑成本单价约为 7,100.00 元。自爱家豪庭项目开发以来，周边地区已经形成了成熟的社区，随着近年上海经济的飞速发展以及房地产市场的持续成长，周边楼市的价格已大幅增值，其中：办公楼单价已达 24,000.00 元/平方米，商业商铺也达到了 28,600.00 元/平方米左右的价格，会所均价为 7,000.00 元/平方米。

(2) 长期投资增值主要系爱家豪庭下属项目公司存货增值所致，爱家豪庭长期投资评估增值情况说明如下：

单位：万元

所属关系	被投资单位名称	帐面价值	调整后帐面值	评估值	增减值	增值率(%)
子公司	武汉爱家	6,537.43	6,537.43	63,401.14	56,863.71	869.82
子公司	爱家投资			2,024.59	2,024.59	
子公司	爱家实业	6,212.50	6,212.50	11,065.71	4,853.21	78.12
子公司	东爱置业	2,910.42	2,910.42	24,782.98	21,872.56	751.53
子公司	无锡爱家			39,336.98	39,336.98	
子公司	鞍山爱家置业	4,142.17	4,142.17	49,342.24	45,200.07	1,091.22
子公司	湖州爱家	2,855.68	2,855.68	18,378.32	15,522.64	543.57
合计		22,658.20	22,658.20	208,331.96	185,673.76	

注：爱家投资和无锡爱家公司账面净资产为负值，因此爱家豪庭对其长期投资的账面价值为 0。

①长期投资单位-东爱置业增值 21,872.56 万元，增值率 751.53%，主要系其对天津爱家的长期股权评估增值所致，东爱置业长期股权投资账面值为 0，调整后账面值为 0，评估价值为 21,424.65 万元，评估增值额为 21,424.65 万元。

根据银信汇业出具的沪银信汇业评字[2009]第 A100-8《山东德棉股份有限公司定向增发购买资产涉及的天津爱家投资有限公司企业价值评估说明》，截至评估基准日，天津爱家本身净资产的账面价值为 13,014.49 万元，调整后账面值为 13,014.49 万元，评估价值为 21,424.65 万元，评估增值 8,410.16 万元，增值率 64.62%。爱家星河花园项目已经开发完成，存货-开发产成品账面价值是其实际的开发成本费用的反映，建造成本约 3,900 元/平方米，本次采用市场法评估，存货的价值是其实际市场价值的体现，由于近几年当地房地产价格大幅上涨，目前楼盘单价已经升至 8,500.00 元/平方米，导致天津爱家评估增值 8,410.16 万元。

②长期投资单位-武汉爱家开发的系爱家国际华城项目，该项目分一期一区、一期二区、二期开发，由于武汉爱家房地产有限公司与武汉高科房地产开发公司对武汉国际华城项目进行共同开发，由武汉高科房地产开发公司提供已支付土地出让金的土地、武汉爱家房地产有限公司负责支付土地使用权证取得后项目建设相关费用，一期一区的建造成本约为 3,500 元/平方米，一期二区、二期建造成本约为 3,000 元/平方米，其中一期一区已交房，一期二区已于 2008 年 3 月取得取得第一批预售许可证，于 2009 年 7 月 28 日开始分批交房，二期项目从 2009

年6月开始动工。由于武汉市房价持续走高，使得公司销售价格也随之攀升，目前住宅楼盘单价已经升至7,500.00元/平方米，商业用房16,000元/平方米、地下车位8.4万元/个，导致该公司评估增值56,863.71万元，增值率869.82%。

③长期投资单位-无锡爱家开发的系无锡爱家金河湾项目，该项目的土地为2006年购入，项目位于无锡市中心崇安区，公司获得土地出让成本约为208万/亩，经过几年的房地产市场发展，周边土地价格已有较大幅度升值，目前市值约为380万/亩，目前该项目已预售且接近交房，由于无锡市区房价持续走高，使得公司销售价格也随之攀升，目前住宅楼盘单价已经升至8,155.00元/平方米，导致该公司评估增值39,336.98万元。

④长期投资单位-爱家投资开发主要系爱家新城项目，该项目的土地系2005年购入后开始动工建造，目前已建造完成，该项目土地单价约为1037.80元/平方米，建筑成本约为2,190.00元/平方米，总建筑面积14.54万平方米。虽经近几年房地产市场的发展，周边土地及楼市价格均有所增值，但由于该项目系南汇大团政府回购楼盘，故回购价格较市场价低，评估增值较少，其中：多层、小高层建筑仅为3,000.00和3,350.00元/平方米，地下车库和自行车库分别为2,500.00和1,500.00元/平方米，而商铺未明确列入回购项目，因此根据市场价5,700.00元/平方米定价。该公司评估增值2,024.59万元。

⑤长期投资单位-爱家实业主要系爱家华城项目，该项目的土地系2005年购入后开始动工建造，目前已建造完成，该项目土地单价约为1200元/平方米，建筑成本约为2,050.00元/平方米，实际可销售面积为14万平方米。虽经近几年房地产市场的发展，周边土地及楼市价格均有所增值，但由于该项目系南汇大团政府回购楼盘，故回购价格较市场价低，评估增值较少，其中：多层、小高层建筑仅为3,700.00和3,300.00元/平方米，地下车库和自行车库分别为3,000.00元/平方米和1,500.00元/平方米，而商铺未明确列入回购项目，因此根据市场价5,700.00元/平方米定价。该公司评估增值4,853.21万元，增值率为78.12%。

⑥长期投资单位-鞍山爱家投资置业有限公司增值45,200.07万元，增值率1,091.22%，主要系对子公司鞍山爱家的长期投资增值所致。

根据沪银信汇业出具的沪银信汇业评字[2009]第 A100-9 号《山东德棉股份有限公司定向增发购买资产涉及的鞍山爱家房地产开发有限公司企业价值评估说明》，鞍山爱家本身评估前净资产帐面值 8,642.33 万元，调整后帐面值 8,642.33 万元，评估值 54,200.07 万元，增值 45,557.74 万元，增值率 527.15%。

鞍山爱家房地产开发有限公司预开发地块取得较早，近年来随着鞍山市经济发展，周边土地价格涨幅较大。鞍山爱家账面存货-开发成本的价值是其实际取得成本价值，截止评估基准日，已经开工建设，项目周边楼盘的市场售价，由两年前的 3000 多元/平方米，已经上涨至 6000 元/平方米左右，造成评估增值的主要原因是近几年当地房地产价格大幅上涨所致。鞍山爱家于 2007 年 9 月通过出让方式取得了矿工路北、营城路东地块的土地使用权，土地面积 153058.7 平方米，规划建筑面积超过 40 万平方米，建安成本约 2200 元/平方米，售价住宅 6000 元/平方米、商铺 8000 元/平方米、地下车位 8 万元/个。

⑦长期投资单位-湖州爱家增值主要系由于公司于该项目的土地为 2006 年购入，公司获得土地出让成本约为 833.63 元/平方米，经过几年的房地产市场发展，周边土地价格已有较大幅度升值，目前市值约为 1500 元/平方米，该公司评估增值 15,522.64 万元，增值率为 543.57%。

（3）投资性房地产

投资性房地产调整后账面值为 953.24 万元，评估值为 5,057.81 万元，评估增值 4,104.57 万元，增值率 430.59%。

投资性房地产增值主要是由于地下车位升值所致，该地下车位只出租不出售。这项资产的账面值主要由土地的地价、建造成本和分摊费用、配套设施费、财务费用和管理费用等项目组成，是按照实际开发建设过程中的发生额计入，未包括相应的房地产开发利润。而评估值是利用收益法将该项资产所带来的未来收益进行折算到评估基准日，从而测算得到该项资产的市场价值，市场价值中包含了该项资产所带来的利润。

（4）固定资产

固定资产调整后账面值为 687.40 万元，评估值为 191.11 万元，评估减值 496.29 万元，减值率 72.20%。

固定资产减值主要是位于虹口区物华路爱家豪庭的地下停车库机械式停车设备已在投资性房地产科目地下车库项目的评估值中体现，故为避免重复评估，评估为零所致。

(十一)本次交易取得爱家豪庭其他股东的同意或者符合公司章程规定的股权转让前置条件的情况

爱家控股拥有爱家豪庭 100%股权，本次交易不存在需要取得爱家豪庭其他股东同意的情形，亦不存在需要符合爱家豪庭公司章程规定的股权转让前置条件的情况。

经核查，本财务顾问认为，本次发行股份所购买的资产为经营良好的房地产类优质资产，本次发行股份购买资产有利于提高上市公司资产质量、改善公司财务状况和增强持续盈利能力。

第五节 本次交易合同主要内容

2009年9月14日，德棉集团、爱家控股与德棉股份签署《关于山东德棉股份有限公司股份转让、资产出售暨发行股份购买资产框架协议》；2009年11月9日，德棉集团、爱家控股与德棉股份签署《关于山东德棉股份有限公司股份转让、资产出售暨发行股份购买资产框架协议之补充协议》；2009年11月9日，德棉集团、爱家控股签署《山东德棉集团有限公司与上海爱家投资控股有限公司关于转让山东德棉股份有限公司部分股份之股份转让协议》；2009年11月9日，爱家控股与德棉股份签署《面向特定对象发行股份购买资产之盈利预测补偿协议》。

一、框架协议及补充协议

（一）合同主体和签订时间

合同主体：山东德棉集团有限公司（甲方）；上海爱家投资控股有限公司（乙方）；山东德棉股份有限公司（丙方）。

签订时间：框架协议签订时间为2009年9月14日，补充协议签订时间为2009年11月9日；补充协议与框架协议不一致的，以补充协议为准，补充协议未涉及的部分，以框架协议为准。

主要内容：丙方拟将其全部资产和负债向甲方出售，且人随资产走；同时丙方以支付现金和发行股份相结合的方式购买乙方持有的爱家豪庭100%的股权；另外，经山东省人民政府批准并在山东省国资委备案，丙方控股股东甲方以公开征集的方式出让其持有的丙方5270万股股份，并确定乙方作为股份受让方，上述股份转让的对价为现金方式，为5.2亿元。上述重大资产出售、发行股份购买资产和股份转让互为前提，同步实施。

（二）本次交易标的的交易价格及定价依据

1、德棉股份拟出售资产的交易价格及定价依据

根据框架协议，丙方的全部资产和负债即转让资产将向甲方出售，转让资产的出售价格即转让资产价格的确定方式为：丙方将聘请具有证券从业资质的评估机构，以目标公司即爱家豪庭的评估基准日对转让资产进行评估，并将评估结果报经有权国资监督管理部门核准/备案，经有权国资监督管理部门核准/备案的上述评估结果即为丙方转让资产的出售价格。

根据补充协议，对于转让资产，根据山东正源和信资产评估有限公司于 2009 年 9 月 30 日出具的《资产评估报告》（鲁正信评报字（2009）第 0028 号），以 2009 年 8 月 31 日为评估基准日，转让资产的评估价值为 350,532,135.55 元，该等评估值已经德州市国有资产管理办公室以 200901 号文予以备案。

各方同意，根据转让资产经备案后的评估结果，最终确定转让资产价格为 350,532,135.55 元。

2、德棉股份拟购买资产的交易价格及定价依据

根据框架协议：各方同意，丙方将对乙方以支付现金和发行人民币普通股（A 股）相结合的方式购买乙方持有的爱家豪庭 100%的股权。

乙方以其持有目标公司 100%的股权（在扣除转让资产价格后）认购丙方本次发行股份的股票。丙方将聘请具有证券从业资质的评估机构，以各方协商确定的评估基准日对目标公司的股权价值进行评估，上述经有权国资监督管理部门核准/备案（若需）的评估结果在扣除上市公司转让资产价格后将作为乙方认购丙方发行股份购买资产的资产部分的最终定价依据的参考。

根据补充协议：

对于目标公司，根据上海银信汇业资产评估有限公司于 2009 年 10 月 10 日出具的《资产评估报告》（沪银信汇业评报字[2009]第 A 100 号），以 2009 年 8 月 31 日为评估基准日，目标公司股权价值的评估值为 2,988,177,153.86 元。

根据目标公司 100%股权的评估结果，最终确定目标公司 100%股权价格为 2,988,177,153.86 元。

（三）支付方式

根据框架协议，实际交割日为乙方将目标公司股权过户至丙方名下，以及甲方和丙方签署关于转让资产的概括性交接确认书，且丙方按照协议约定将所有资料移交乙方之日。

1、甲方同意在实际交割日之日起三个工作日内以现金形式向丙方支付上述转让资产的对价。

补充协议约定“各方同意，甲方可根据需要设立全资子公司来接收转让资产和转移人员，但无论甲方采用何种形式接收转让资产和转移人员，转让资产的对价仍应由甲方按照框架协议和本补充协议的约定向丙方直接支付。”

2、各方同意，丙方将对乙方以支付现金和发行人民币普通股（A 股）相结合的方式购买乙方持有的爱家豪庭 100%的股权。

丙方需向乙方支付的现金金额与转让资产价格相同，由丙方在实际交割日之日起三个工作日内向乙方支付。

丙方本次发行股份的股票价格系以定价基准日前 20 个交易日股票交易均价为基准，并按照《上市公司重大资产重组管理办法》第四十二条规定的计算公式计算获得，为 8.05 元/股。在定价基准日至本次发行股份的股票发行日期间，因公司分红、配股、转增股本等原因导致股票除权、除息的，丙方发行股份的股票价格和发行数量按规定做相应调整。

乙方以其持有的目标公司 100%股权（在扣除转让资产价格后）认购丙方本次发行股份的股票。各方确定本次发行股份购买资产的股票发行数量总额的计算公式为：（目标公司 100%股权价格-转让资产价格）/8.05 元每股，共计 327,657,767 股，最终发行数量以中国证监会核准的为准。

（四）资产交付或过户的时间安排

1、本协议各方同意，乙方应自中国证监会核准本次发行股份购买资产之日

起十二个月内，将目标公司股权过户至丙方名下，并协助丙方办理相应的变更登记等手续。丙方应在实际交割日之日起三个工作日内向乙方支付与转让资产价格等额的现金对价。

2、协议各方同意，丙方最晚应于实际交割日前三十个工作日办理完毕与本次重大资产出售相关的下列事宜：

(1) 解除丙方以担保方身份签署的《保证合同》或类似合同，以保证实际交割日前一个工作日丙方不存在尚未履行完毕的对外担保，或者取得债权人/担保人出具的同意在实际交割日无条件解除丙方担保责任的同意函；

(2) 就转让资产涉及抵押或质押的，解除转让资产上设定的抵押或质押，或者取得抵押权人/质押权人出具的在实际交割日无条件同意解除设定在转让资产上的抵押或质押的同意函；

(3) 取得丙方全体债权人对于本次重大资产出售所涉及的债务转移同意函；

(4) 对于丙方作为一方签署的协议或合同（与本次重大资产重组相关的协议或合同除外，如本协议），将协议/合同主体由丙方变更为甲方；

(5) 就转移人员转移到甲方所涉及的政府、职工代表大会或工会的前置审批程序（若需）。

3、协议各方同意，丙方应最晚于就本次重大资产重组召开第二次董事会并在深圳证券交易所公告重组报告书（草案）前办理完毕与本次重大资产重组相关的下列事项：按照本协议附件一的格式，取得丙方 90%以上债权人对于本次重大资产出售所涉及的债务转移同意函。就本条而言，90%系以评估基准日丙方的债务金额为基准判断。

4、甲方和丙方应于实际交割日，完成转让资产的移交手续。经甲方和丙方签署的转让资产的概括性交接确认书，视为丙方履行了转让资产的移交义务。

至丙方完成上述约定的转让资产的移交义务之日起，无论转让资产的交接、

权属变更登记或备案手续是否完成或债务的转移是否取得债权人的同意，除本协议另有约定外，于转让资产之上已现实存在或将来可能发生的任何权利、权益、风险、损失、义务、责任、债务均由甲方享有及承担。

（五）交易标的自定价基准日至交割审计基准日期间损益归属

1、在本协议签订日至实际交割日期间，丙方应妥善维护正常经营，除日常经营过程中必须对转让资产进行交易或财产处置外，不得对其资产做出其他处理。

2、在本协议签订日至实际交割日期间，乙方应妥善维护正常经营，除日常经营过程中必须对目标公司的资产进行交易或财产处置外，不得对其资产做出其他处理。

3、本协议各方同意，自评估基准日之日起至实际交割日，任何与目标公司股权相关的亏损，均应由乙方以现金方式补足，但任何与目标股权的收益或权利，均由丙方所享有。以上丙方发行股份购买资产所涉及的发行股票的价格无需因评估基准日后产生的损益进行任何调整。

4、本次发行股份购买资产完成后，发行前丙方的滚存未分配利润将由其新老股东按照发行后的持股比例共享。

5、本协议各方同意，自评估基准日之日起至实际交割日，任何与丙方转让资产相关的任何损益，均由甲方享有或承担，丙方转让资产价格、甲方因本次重大资产出售应向丙方支付的对价、乙方因本次股份转让应向甲方支付的对价均不因评估基准之日起至实际交割日的损益做任何调整。

（六）与资产相关的人员安排

1、框架协议约定：

根据“人随资产走”的原则，丙方的转移人员即所有职工包括但不限于所有在岗职工、待岗职工、内退职工、离退休职工、停薪留职职工、借调或借用职工、

临时工，均由甲方负责接收及安置。

甲方与丙方应最晚于实际交割日之前十个工作日，将丙方全部职工（包括管理人员）的全部劳动/服务合同或劳动关系（包括社会保险及保障关系）转移至甲方名下。丙方和甲方确保在实际交割日，除爱家豪庭及其子公司的员工外，丙方不存在与其建立劳动关系的任何其他员工。

因上述两款事项发生的有关费用（包括但不限于：经济补偿金）、支付义务、争议及纠纷，均由甲方负责处理及承担（若按照法律规定必须由丙方先行支付或承担的，甲方应在丙方支付或承担相关费用后立即向甲方支付），丙方同意尽最大努力给予协助，因上述两款事项发生的有关或有债务及诉讼事项由甲方按照本协议第七条规定承担。对于员工安置方案所涉及的必要程序或相关审批（包括但不限于：《劳动合同法》第 40 条、第 41 条所涉及的相关程序或审批），由甲方全权负责。

2、补充协议约定

各方同意，甲方可根据需要设立全资子公司来接收转让资产和转移人员，但无论甲方采用何种形式接收转让资产和转移人员，转让资产的对价仍应由甲方按照框架协议和本补充协议的约定向丙方直接支付。

（七）合同的生效条件和生效时间

1、框架协议

经各方法定代表人或者授权代表签字并加盖各自单位公章后成立。

在以下条件均满足时生效：

- （1）本协议已成立；
- （2）丙方董事会、股东大会批准本次发行股份购买资产及重大资产出售事项；

- (3) 国务院国资委批准本次股份转让事项；
- (4) 中国证监会核准本次发行股份购买资产及重大资产出售事项；
- (5) 本次发行股份购买资产涉及的豁免要约收购义务的申请经丙方股东大会批准以及中国证监会核准。

2、补充协议

本补充协议的生效条件与框架协议的生效条件一致，框架协议解除或终止时本补充协议亦随之解除或终止。

（八）合同附带的任何形式的保留条款、补充协议和前置条件

补充协议与框架协议不一致的，以补充协议为准，补充协议未涉及的部分，以框架协议为准。

除框架协议的补充协议、股份转让协议外，框架协议无其他附带的任何形式的保留条款、补充协议和前置条件。

（九）违约责任条款

任何一方未能遵守或履行本协议项下约定、义务或责任、陈述或保证，应负责赔偿其它各方因此而受到的损失，各方另有约定的除外。若因为任何一方未能遵守或履行本协议项下约定、义务或责任、陈述或保证导致其他方继续参与本次重大资产重组及股份转让将遭受重大损失的，其他方有权终止本合同。

二、股份转让协议

（一）合同主体、签订时间

2009年11月9日，山东德棉集团有限公司（甲方）与上海爱家投资控股有限公司（乙方）签订《关于转让山东德棉股份有限公司部分股份之股份转让协议》。

（二）交易价格

经山东省人民政府批准并在山东省国资委备案，德棉股份控股股东甲方以公开征集的方式出让其持有的德棉股份 5270 万股股份（以下简称“拟转让股份”），并确定乙方作为股份受让方。经双方协商同意确定拟转让股份的转让价格为人民币 5.2 亿元（大写：人民币伍亿贰仟万元）。

甲、乙双方均确认，本协议项下甲方出让和乙方受让的拟转让股份包括了与该等股份相关的股份所有权、利润分配权、董事提名权、资产分配权、知情权以及德棉股份章程和中国法律规定的股东应享有的一切权利和股东应承担的一切义务。

（三）交易标的自定价基准日至交割日期间损益的归属

自本协议签订之日起至拟转让股份正式过户至乙方名下前，如德棉股份以累计未分配利润派发股票红利或者以资本公积金或盈余公积金转增股本，则本协议项下拟转让股份的股份数量相应进行增加，经过增加后的拟转让股份为：甲方持有的德棉股份 5270 万股股份与甲方就其持有的该等股份所分得或增加持有的增加股份之和。

自本协议签订之日起至拟转让股份正式过户至乙方名下前，如德棉股份以累计未分配利润向甲方现金分红，则乙方应支付甲方的股份转让款应扣除拟转让股份所已实现的现金分红金额。

（四）合同的生效条件和生效时间

1、双方同意，本协议至下述全部条件全面满足之日起生效：

- （1）国务院国有资产监督管理委员会批准甲方向乙方转让拟转让股份；
- （2）德棉股份董事会、股东大会批准本次重大资产重组；
- （3）中国证监会核准本次重大资产重组；

（4）乙方就本次发行股份购买资产涉及的豁免要约收购义务的申请经德棉股份股东大会批准并经中国证监会核准。

2、双方同意，在下列情况下乙方有权单方解除本协议且无需取得甲方同意：

（1）各项本协议的生效条件截止 2010 年 8 月 31 日仍然无法获得全部满足；

（2）本协议生效后的 60 个日历天内拟转让股份由于被查封、冻结、轮候冻结等原因而无法办理过户至乙方名下的过户登记手续；

（3）甲方违反本协议所做出的保证或承诺，致使继续履行本协议乙方将遭受重大损失的；

（4）框架协议终止或解除的。

本协议作为框架协议的补充协议，与框架协议不一致的，以本协议为准，本协议未涉及的部分，以框架协议为准。本协议的生效条件与框架协议的生效条件一致，框架协议解除或终止时本协议亦随之解除或终止。

三、盈利预测补偿协议

上海爱家投资控股有限公司（甲方）与山东德棉股份有限公司（乙方）签署《面向特定对象发行股份购买资产之盈利预测补偿协议》，具体如下：

（一）保证责任和补偿义务

1、甲方向乙方承诺：根据盈利预测报告中 2009 年度至 2010 年度盈利预测合计数及参考资产评估报告中收益法 2009 年度至 2010 年度盈利预测合计数的孰高值 4.12 亿元人民币计算，并参考资产评估中收益法 2011 年度和 2012 年度的合计实现的净利润预计为 4 亿元人民币，以此为基础，甲方承诺若目标资产在 2009 年度、2010 年度、2011 年度和 2012 年度四个会计年度合计实现的净利润值（其中 2009 年为净利润、2010-2012 年为扣除非经常性损益后的净利润）低于 8.12 亿元人民币时，甲方将在 2013 年将其在本次发行股份购买资产中认购的股份总数（以下简称“以资产认购的新股数”，共计 327,657,767 股，最终发行数量以中国证监会核准的为准）按一定比例计算股份补偿数，并将该部分股份补偿数无偿赠送给乙方赠送股份实施公告中所确定的股权登记日（以下简称“实施

登记日”) 登记在册的除甲方的以资产认购的新股数之外的股份持有者, 但赠送的股份总数不超过甲方的以资产认购的新股数。

2、利润差额的计算公式为: 8.12 亿元人民币减目标资产 2009 年度至 2012 年度的实际盈利总数 (以下简称 “利润差额”)。

(二) 盈利预测数

甲方承诺, 目标资产在 2009 年度至 2012 年度的实现的净利润 (其中 2009 年为净利润、2010-2012 年为扣除非经常性损益后的净利润) 合计不低于 8.12 亿元人民币。

(三) 实际盈利数的确定

双方同意, 本次交易实施完毕后, 乙方将在 2012 年度结束时, 聘请具有证券业务资格的会计师事务所对目标资产 2009 年度至 2012 年度的盈利情况出具专项审核意见, 目标资产实际盈利数以及利润差额以具有证券业务资格的会计师事务所出具的标准无保留意见的专项审计报告为准。

(四) 补偿的实施

依据具有证券从业资格的会计师事务所按照本协议第三条出具的专项审计报告, 若目标资产 2009 年度至 2012 年度的实际盈利总数不足净利润承诺总数需要进行补偿的, 甲方同意在 2013 年股东大会审议通过 2012 年年度报告及前述专项审计报告后三个月内, 将其以资产认购的新股数按一定比例计算股份补偿数, 并将该部分股份补偿数无偿赠送给实施登记日乙方登记在册的除甲方以资产认购的新股数之外的股份持有者, 赠送的股份总数不超过甲方以资产认购的新股数, 甲方在本次发行股份购买资产的同时现金购买的德棉集团持有的乙方的 5270 万股份也平等的享有按比例获赠股份补偿数的权利。

在实际盈利总数不足净利润承诺总数时, 赠送的股份补偿数按照以下公式计算:

利润差额=8.12 亿元人民币-目标资产 2009 年度至 2012 年度的实际盈利总数

2013 年赠送股份数 = [利润差额/8.12 亿元人民币] × 以资产认购的新股数

（五）违约责任

任何一方未能遵守或履行本协议项下约定的义务，应负责赔偿其它各方因此而受到的损失。

（六）协议的成立、生效和终止或解除

- 1、本协议为框架协议的补充协议。
- 2、本协议自甲、乙双方签字盖章之日起成立，自框架协议生效之日起生效。
- 3、框架协议解除或终止的，本协议同时解除或终止。

根据框架协议及补充协议，实际交割日为爱家控股将爱家豪庭股权过户至上市公司名下，以及德棉股份和德棉集团签署关于转让资产的概括性交接确认书之日，上市公司在实际交割之日起三个工作日内向爱家控股支付现金对价，并根据《上市公司重大资产重组管理办法》的要求，所购买的资产过户至上市公司后，到证券交易所、证券登记结算公司为认购股份的特定对象申请办理证券登记手续。因此，本独立财务顾问认为对交易合同约定的资产交付安排不存在可能导致上市公司交付现金或其他资产后不能及时获得对价的风险、相关的违约责任切实有效。

爱家控股与上市公司就爱家豪庭实际盈利数不足利润预测数的情况签订补偿协议，本独立财务顾问认为补偿安排可行、合理，有利于保护上市公司及其他中小股东的利益。

第六节 本次交易合规性分析

本次交易符合《公司法》、《证券法》以及《上海证券交易所股票上市规则》等法律法规的规定，并符合《重组管理办法》的相关规定。

一、独立财务顾问关于本次交易符合《重组管理办法》第十条的规定的说明

（一）本次交易符合国家产业政策和有关环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规的规定

本次德棉股份拟出售资产属纺织行业，拟购买资产属房地产行业，房地产行业不属于高能耗、高污染的行业，爱家豪庭及其下属子公司均不存在重大违反国家环境保护相关法规的情形。同时，爱家豪庭及其下属子公司用地均是严格按照国家及地方政府规定程序取得，并按国家规定用途使用，涉及环保、用地、规划、建设施工等有关报批事项均已取得相关批准（详情请见“第四节/二、本次交易拟购买资产的基本情况”），因此爱家豪庭也不存在违反国家土地管理的情形。

房地产市场是一个竞争比较充分的市场，德棉股份本次购买爱家控股下属全资子公司爱家豪庭 100%股权的行为，不存在违反国家反垄断法律、法规的情形。

综上所述，本次交易符合国家相关产业政策，不违反《反垄断法》相关规定，本次交易双方均符合国家有关环境保护的相关法规，本次交易标的所涉及的房地产开发项目均取得土地使用权证，不存在违反有关土地管理相关法规的情形。

（二）本次交易不会导致上市公司不符合股票上市条件

根据《深圳证券交易所股票上市规则》的相关规定：“股权分布发生变化不具备上市条件：指社会公众持有的股份连续二十个交易日低于公司股份总数的 25%，公司股本总额超过人民币四亿元的，社会公众持有的股份连续二十个交易日低于公司股份总数的 10%。上述社会公众是指除了以下股东之外的上市公司其他股东：1、持有上市公司 10%以上股份的股东及其一致行动人；2、上市公司的

董事、监事、高级管理人员及其关联人。”

本次交易完成后，德棉股份的股本总额将从 1.76 亿股变更为 5.04 亿股，超过四亿股；爱家控股持有 3.80 亿股，持股比例达 75.52%；德棉集团所持有的德棉股份的股权比例将从原来的 54.65%降低至 8.63%，变为社会公众股；上市公司的董事、监事、高级管理人员及其关联人未持有德棉股份的股份，因此本次交易完成后，德棉股份社会公众股占总股本的比例将不低于 10%，德棉股份仍具备股票上市条件。

（三）本次交易所涉及的资产定价公允，不存在损害上市公司和股东合法权益的行为

德棉股份本次拟出售的资产、拟购买的资产的最终交易价格均以具有从事证券相关业务资格的资产评估机构所出具的资产评估结果为基础，经协议各方协商确定。本次聘请的拟出售的资产和拟购买的资产的评估机构独立，评估假设前提合理，评估定价公允。

同时，德棉股份本次新增股份以首次董事会决议公告本次重大资产重组事宜前二十个交易日股票交易均价作为定价依据，定价原则及定价方法公平、合理，并履行了合法程序。

在本次交易中涉及到关联交易的处理遵循公开、公平、公正的原则并履行合法程序，有关关联方在董事会上均回避表决，关联股东在股东大会上也将回避表决。上市公司独立董事关注了本次关联交易的背景、交易价格的公允性以及本次交易完成后公司未来的发展前景，同时就本次关联交易发表独立意见，认为本次关联交易不存在损害上市公司和股东合法权益的情形。

（四）本次交易涉及的资产权属清晰、资产过户或转移不存在实质性法律障碍，相关债权债务处理合法。

本次重大资产重组拟购买的资产为爱家控股持有的爱家豪庭 100%的股权，该股权权属清晰，资产的过户或者转移不存在法律障碍，并能在约定期限内办理完毕权属转移手续。

本次重大资产重组拟出售的资产为德棉股份全部资产、负债，截至本报告书出具之日，德棉股份已将资产出售事宜通知相关债务人，且已取得债权人《债务转移同意函》的债务金额占公司负债总额的 90.83%。根据《框架协议》约定，德棉股份最晚应于实际交割日前三十个工作日取得全体债权人对于本次重大资产出售所涉及的债务转移同意函。德棉集团和德棉股份应于实际交割日，完成转让资产的移交手续。至德棉股份完成转让资产的移交义务之日起，无论债务的转移是否取得债权人的同意，除本协议另有约定外，于转让资产之上已现实存在或将来可能发生的任何权利、权益、风险、损失、义务、责任、债务均由德棉集团享有及承担。根据股份转让协议，德棉集团以其拥有的德棉股份部分股份及地号为 G10-9013 地块（土地证号：德国用（2008）第 175 号）承担连带担保责任。

（五）本次交易有利于上市公司增强持续经营能力，不存在可能导致上市公司重组后主要资产为现金或无具体经营业务的情形

德棉股份通过收购爱家控股的优质房地产经营性资产，有利于上市公司借产业转型实现可持续发展。

本次交易前，德棉股份主营业务系纺织品的生产与销售。近年来，随着国内外纺织品市场的发展以及国家相关政策的不断出台，整个纺织品生产经营企业的经营环境发生了重大变化。目前纺织行业利润率呈现下降大幅度趋势，行业的亏损面在不断扩大，德棉集团和德棉股份经营、财务方面遇到了前所未有的困难。根据正源和信出具的审计报告，德棉股份 2008 年度净利润-5,320 万元，基本每股收益-0.302 元；2009 年 1 至 8 月实现净利润-7,463.37 万元、每股收益-0.42 元。由于国际金融危机带来的冲击远未结束，欧美地区经济复苏艰难，外部市场需求仍存在回落的威胁，国内纺织行业仍然面临较大的生存困难。预计 2009 年度德棉股份仍扭亏无望，德棉股份股票交易将面临被进行特别处理或者暂停上市的风险，股东权益将受到损失。

通过本次重组，上市公司将转型为房地产开发经营类公司，资产质量和财务状况预计将得到较大改善，持续盈利能力大幅提升。本次交易有利于改善上市公司资产质量、增强其持续盈利能力，不存在可能导致上市公司重组后主要资产为

现金或者无具体经营业务的情形。

（六）有利于上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及其关联人保持独立，符合证监会关于上市公司独立性的相关规定

本次交易完成后，上市公司的控股股东和实际控制人发生变化，爱家控股成为上市公司的控股股东，李笙安成为上市公司的实际控制人。为避免未来与上市公司产生同业竞争，作为上市公司潜在实际控制人李笙安先生及潜在控股股东爱家控股已出具《关于避免同业竞争的承诺函》。

本次交易完成后，为保障重大资产重组完成上市公司全体股东、尤其是社会公众股东的合法利益，减少并规范爱家控股及其实际控制人李笙安先生将来可能产生的关联交易，确保与上市公司之间关联交易的公平、公正、公允，爱家控股及爱家控股的实际控制人李笙安先生已出具《关于减少及规范关联交易的承诺函》。

为了保持重组完成后上市公司的人员独立、资产独立、财务独立、机构独立、业务独立，爱家控股出具了《关于保证上市公司“五独立”的承诺函》，本次交易将不会影响上市公司的独立性。

（七）有利于上市公司形成健全、有效的法人治理结构

本次交易前，上市公司已严格按照《公司法》、《证券法》及中国证监会相关要求设立股东大会、董事会、监事会等组织机构并制定相应的议事规则，具有健全的组织机构和完善的法人治理结构。

本次交易过程中，为提高公司管理团队的规范化运作意识，爱家控股特聘请财务顾问、律师、会计师等专业人士对公司及下属企业的中高层管理人员进行规范化运作辅导，帮助公司管理人员了解证券市场规模，并从当前开始就以上市公司的标准来要求自己。

本次交易完成后，爱家控股成为公司的控股股东，李笙安成为公司的实际控制人。李笙安先生及其控制的爱家控股已出具承诺函，承诺在业务、资产、人员、

机构、财务等方面保证上市公司的独立性，并通过进一步完善上市公司法人治理结构和建立健全上市公司内部的各项决策制度和内控制度，实现上市公司的规范运作。

二、独立财务顾问对本次交易符合《重组管理办法》第四十一条规定的说明

（一）本次交易有利于提高上市公司资产质量、改善公司财务状况和增强持续盈利能力，有利上市公司增强独立性、减少关联交易、避免同业竞争

通过本次重大资产重组，德棉股份将转型为全国性房地产公司，资产规模将大幅扩大，资产质量大大提高，持续盈利能力将明显增强，有利于保障广大投资者利益。

本次交易完成后，爱家控股将成为上市公司的控股股东，李笙安先生为上市公司的实际控制人，爱家控股及李笙安先生均就重组完成后与上市公司避免同业竞争、减少和规范关联交易等事项出具了承诺函，有利于上市公司增强独立性、减少关联交易、避免同业竞争。

（二）上市公司最近一年及一期财务报告被注册会计师出具无保留意见审计报告

正源和信为德棉股份 2008 年财务会计报告出具了鲁正信审字(2009)第 1055 号标准无保留意见审计报告。审计意见为：德棉股份财务报表已经按照企业会计准则的规定编制，在所有重大方面公允反映了德棉股份 2008 年 12 月 31 日的财务状况及 2008 年度的经营成果和现金流量。

正源和信为德棉股份 2009 年一期财务报告出具了鲁正信审字(2009)第 1120 号标准无保留意见的审计报告。审计意见为：德棉股份财务报表已经按照企业会计准则的规定编制，在所有重大方面公允反映了德棉股份 2009 年 8 月 31 日的财务状况以及 2009 年 1-8 月的经营成果和现金流量。

（三）本次发行股份所购买的资产，为权属清晰的经营性资产，并能在约定

期限内办理完毕权属转移手续

本次德棉股份发行股份所购买的资产为爱家控股持有的爱家豪庭100%股权，该股权权属清晰，资产的过户或者转移不存在法律障碍，并能在约定期限内办理完毕权属转移手续。

三、独立财务顾问就本次交易涉及关联交易的合规性的分析

本次交易中，重大资产出售的资产购买方德棉集团系德棉股份目前控股股东，爱家控股在交易完成后将获得公司控股权，为公司的潜在控股股东。根据《深圳证券交易所股票上市规则》及相关法规关于关联交易之规定，本次交易构成关联交易。

针对此次重大关联交易，公司已经聘请了具有证券从业资格的评估机构，对交易资产进行合理评估，以使此次关联交易定价合理；聘请独立财务顾问出具独立财务顾问报告对本次交易的合规性、定价公允性发表明确意见。公司董事会在进行本次关联交易事项表决时，关联董事回避表决；独立董事也就此项交易表达了独立意见并进行了事前认可；在拟召开的股东大会表决该事项时，关联股东也要回避表决。本次交易将遵守国家相关法律、法规及有关关联交易程序的要求，履行必要的信息披露义务。

第七节 本次交易的定价依据及公平合理性分析

一、本次交易定价依据及公允性分析

（一）拟出售资产的定价依据及公允性分析

德棉股份聘请正源评估担任本次拟出售资产的评估机构，根据正源评估出具的鲁正信评报字（2009）第 0028 号《资产评估报告书》，德棉股份本次拟出售资产的评估方法为资产基础法，在评估基准日 2009 年 8 月 31 日，德棉股份资产账面价值 155,460.78 万元，评估价值 155,607.24 万元，评估增值 146.46 万元，增值率 0.09%；负债账面价值 120,554.08 万元，评估价值 120,554.03 万元，评估减值 0.06 万元，减值率 0.00%；净资产账面价值 34,906.70 万元，评估价值 35,053.21 万元，评估增值 146.52 万元，增值率 0.42%（详见“第四节/一、/（二）拟出售资产、负债的评估情况”）。

本次重大资产出售的转让价格以正源评估出具的鲁正信评报字（2009）第 0028 号《资产评估报告书》并经德州市国有资产管理办公室 200901 号《国有资产评估项目备案表》备案确认的评估结果 35,053.21 万元为基础，经双方协商，拟出售资产交易价格为 35,053.21 万元。

根据正源评估出具的鲁正信评报字（2009）第 0028 号《资产评估报告书》，评估报告的评估假设前提符合国家有关法规 and 规定、遵循了市场的通用惯例或准则、符合评估对象的实际情况，评估假设前提具有合理性。

公司本次交易标的资产的最终交易价格以评估值为依据，由各方在公平、自愿的原则下协商确定，资产定价具有公允性、合理性，不会损害上市公司及中小投资者利益。

（二）发行股份购买资产的定价依据及公允性分析

1. 本次交易定价的依据

(1) 本次交易新增股份发行定价的依据

发行价格为德棉股份第四届董事会第五次会议即德棉股份本次重大资产出售暨发行股份购买资产的首次董事会决议公告日前 20 个交易日公司股票交易均价，即 8.05 元/股。

本次发行股份价格符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十二条规定，“上市公司发行股份的价格不得低于本次发行股份购买资产的董事会决议公告日前 20 个交易日公司股票交易均价。

(2) 拟购买资产的定价依据

公司本次发行股份购买资产为爱家豪庭 100%的股权，根据立信会计师事务所出具的信会师报字（2009）第 24286 号《审计报告》和银信汇业出具的沪银信汇业评报字[2009]第 A100 号《资产评估报告书》，截至 2009 年 8 月 31 日，爱家豪庭经审计的归属于母公司的所有者权益为 94,745.06 万元，爱家豪庭 100%的股权评估值为 298,817.72 万元，资产评估值比归属于母公司所有者权益增值 204,072.66 万元，增值率为 215.39%。

本次交易标的的拟购买资产价格以爱家豪庭 100%的股东权益评估值 298,817.72 万元作为交易价格。

2. 本次交易定价的公允性分析

(1) 本次交易新增股份发行价格的公允性分析

本次交易新增股份发行价格为德棉股份第四届董事会第五次会议即德棉股份本次重大资产出售暨发行股份购买资产的首次董事会决议公告日前 20 个交易日公司股票交易均价，即 8.05 元/股。在定价基准日至本次发行股份的股票发行日期间，因公司分红、配股、转增股本等原因导致股票除权、除息的，德棉股份发行股票的发行价格和发行数量按规定做相应调整。

① 与同行业可比上市公司比较之定价合理性分析

德棉股份自 2007 年以来经营业绩显著恶化，营业收入下滑明显；利润总额、净利润加速下滑，2008 出现大幅亏损，达 5,320.19 万元。2009 年受各方面因素影响，企业情况进一步恶化，截至 8 月 31 日，德棉股份的亏损已达 7463.37 万元。在此情况下，市盈率作为估值指标已经失去了意义。因此我们采用股票二级市场除德棉股份外所有纺织行业公司的市净率平均值来衡量德棉股份发行股价的依据。如下表所示：

证券代码	证券简称	定价基准期间成交均价（元）	市净率
000045.SZ	深纺织 A	9.98	5.28
000158.SZ	常山股份	6.99	2.16
000726.SZ	鲁泰 A	9.44	2.60
000810.SZ	华润锦华	9.12	3.03
000850.SZ	华茂股份	9.90	3.95
002042.SZ	华孚色纺	14.87	2.96
002072.SZ	德棉股份	8.05	3.78
002083.SZ	孚日股份	10.39	3.92
002087.SZ	新野纺织	5.56	1.46
002144.SZ	宏达经编	12.16	4.59
600152.SH	维科精华	6.22	2.17
600156.SH	华升股份	5.40	3.63
600273.SH	华芳纺织	6.27	2.49
600483.SH	福建南纺	5.39	2.22
600493.SH	凤竹纺织	6.79	2.12
600510.SH	黑牡丹	9.89	2.33
600626.SH	申达股份	7.67	2.14
600735.SH	新华锦	9.90	8.09
	均值	8.56	3.27
	德棉股份	8.05	4.06

资料来源：WIND 咨询。

注：（1）可比公司定价基准期间成交均价等于 2009 年 7 月 8 日至 8 月 4 日期间的总成交额除以总成交量。

（2）可比公司的市净率采用 2009 年中报的净资产数据，德棉股份采用 2009 年 8 月 31 日审计报告的净资产数据。

根据上述统计，德棉股份的市净率为 4.06 倍，高于纺织行业的平均市盈率 3.27 倍。本次发行股份定价合理、公允，有利于保护上市公司尤其是中小股东的利益。

②从二级市场变化情况看本次发行定价的合理性

尽管德棉股份受金融危机等内外部原因的影响，营业收入和利润总额均呈现加速下滑的迹象，但由于受重组预期的影响，二级市场的股价表现并未真实反映其逐年恶化的财务状况。

自 2009 年 8 月 4 日德棉股份停牌至 2009 年 9 月 15 日德棉股份公告首次董事会决议并复牌期间，上证指数下跌 12.61%，深证成指下跌 10.55%。因此公司本次定向发行股份的价格以 8 月 5 日前 20 个交易日交易均价 8.05 元/股为基准，锁定在相对高位。二级市场期间变动情况如下表所示：

	2009 年 8 月 4 日	2009 年 9 月 15 日	跌幅
上证指数	3471.44	3033.73	12.61%
深证成指	13904.55	12438.24	10.55%

因此，上市公司以 8.05 元/股价格向爱家控股发行股份购买其所持爱家豪庭股权符合法律法规规定，且没有损害上市公司和广大中小股东的利益。

③从本次交易完成后上市公司盈利和持续发展能力看本次发行定价的合理性

本次交易完成前，上市公司主营业务属于纺织行业。受原材料涨价、人民币升值、市场需求锐减、利润率下降等多因素影响，目前我国纺织行业依旧处在低迷时期，行业困难时期还没有过去，短期内风险依然存在。

本次交易完成后，上市公司的主营业务将从传统的纺织业转变为房地产开发业。自 1998 年以来随着国民经济再度进入一个快速增长期，居民收入的快速增加、住房货币化改革与城市化的加速促进了房地产行业的快速发展，行业景气度不断提升。目前房地产行业在固定资产投资与 GDP 中所占比例逐渐上升，房地产业已成为国民经济的支柱产业。虽然短期内国家宏观经济的调整对房地产行业的发展具有一定的影响，但是国民经济的持续向好，居民收入的不断增长，城镇化进程的加快等因素始终支撑着房地产的长期景气。

德棉股份自公司股票于 2006 年 10 月在深圳证券交易所上市以来，2006 年

至 2008 年每股收益分别为 0.25 元、0.16 元、-0.302 元，处于下降趋势；由于受到全球金融危机的影响，德棉股份经营状况进一步恶化，2008 年、2009 年出现大额亏损。

通过本次交易，德棉股份原有资产、负债全部将剥离出上市公司，注入爱家控股拥有的资产质量较好、盈利能力较强的房地产类资产，且拟注入资产具有保证未来三到五年正常开发的土地储备，具有可持续经营能力。根据德棉股份的审计报告及其经审核的备考报表，本次交易前后对上市公司的影响测算如下：

德棉股份	2008 年度		2009 年 1-8 月	
	重组前	重组后（备考）	重组前	重组后（备考）
发行股份数（亿股）	3.28			
总股本（亿股）	1.76	5.04	1.76	5.04
营业收入（亿元）	7.24	10.78	4.14	9.74
净利润（亿元）	-0.53	2.03	-0.75	1.81
每股收益（元）	-0.30	0.62	-0.42	0.55

注：根据《企业会计准则讲解 2008》关于反向购买的规定，发生反向购买当期期初至购买日，发行在外的普通股数量应假定为在该项合并中法律上母公司向法律上子公司股东发行的普通股数量，即本次交易德棉股份向爱家控股增发的股份数量 327,657,767 股；比较期合并财务报表中的每股收益，以法律上子公司在每一比较报表期间归属于普通股股东的净利损益除以在反向购买中法律上母公司向法律上子公司股东发行的普通股股数计算确定，即 2008 年度每股收益以爱家豪庭的净利润除以德棉股份向爱家控股定向发行的股份数量 327,657,767 股计算；若 2008 年度、2009 年 1-8 月每股收益以德棉股份发行后总股本 5.04 亿股测算，分别为 0.40 元、0.36 元。

通过本次重组，上市公司资产质量将得到改善，盈利能力和可持续经营能力将得到有力提升。

（2）拟购买资产交易定价的公允性分析

①评估合理性分析

银信汇业受德棉股份委托，对爱家豪庭的全部资产和负债在评估基准日的市场价值进行评估，出具沪银信汇业评报字[2009]第 A 100 号《评估报告》，评估机构和评估人员具备相关资质且与委托方、资产占有方及有关当事人没有现实或

将来预期的利害关系具有独立性；评估假设前提符合国家有关法规与规定、遵循了市场通用的惯例或准则、符合评估对象的实际情况，评估假设前提具有合理性；采用成本加和法和收益现值法进行评估，评估机构选用的评估方法符合有关法律法规的规定，遵循了市场通用的惯例或准则，符合评估对象的实际情况，评估方法选择具有合理性，评估结论采用成本加和法的评估结果，符合谨慎性原则。

根据银信汇业出具的评估报告，本次存货-开发成本的评估采用了假设开发法，据统计，爱家豪庭等十家房地产公司存货采用的评估方法如下：

资产类型	产成品（开发产品）			在产品（开发成本）			
	住宅	商用物业	车库	住宅	商用物业	车库	土地
爱家豪庭	无	市场法与收益法求算术平均	无	无	无	无	无
东爱置业	无	无	无	无	无	无	无
无锡爱家	无	无	无	假设开发法	假设开发法	假设开发法	无
武汉爱家	市场法	市场法	市场法	假设开发法	假设开发法	假设开发法	无
鞍山爱家置业	无	无	无	无	无	无	成本法
鞍山爱家	无	无	无	假设开发法	假设开发法	假设开发法	无
湖州爱家	无	无	无	假设开发法	假设开发法	假设开发法	无
爱家实业	市场法	市场法	市场法	无	无	无	无
爱家投资	市场法	市场法	市场法	市场法	市场法	市场法	无
天津爱家	市场法	市场法	无	无	无	无	无

注：爱家投资在产品已完工，正在进行竣工验收备案，因此参照产成品用市场法进行评估。

虽然本次对拟购买资产的评估方法采用成本加和法，以收益法进行验证，评估机构仅对部分资产如存货-开发成本采用了假设开发法，但为保障上市公司及中小股东的利益，爱家控股仍与上市公司签署《盈利预测补偿协议》，参考评估报告收益法的盈利预测数对爱家豪庭 2009 年-2012 年四年总计实现的净利润作出承诺，若四年总计净利润不足净利润预测数 8.12 亿元时，爱家控股将在 2013 年将其在本次发行股份购买资产中认购的股份总数按一定比例计算股份补偿数，并将该部分股份补偿数无偿赠送给上市公司在赠送股份实施公告中所确定的股权登记日登记在册的除爱家控股本次认购新股数之外的股份持有人（详见“第五节/三、盈利预测补偿协议”）。

② 与同行业可比上市公司比较之定价合理性分析

A. 本次拟购买资产市盈率及市净率水平

根据爱家豪庭审计报告和经审核盈利预测，截至 2009 年 8 月 31 日，爱家豪庭合并报表归属于母公司所有者权益为 104,852.02 万元，2009 年 1-8 月份归属于母公司所有者的净利润为 18,111.37 万元，2009 年归属于母公司所有者的净利润预计为 20,404.80 万元。

爱家豪庭市盈率的计算采用交易定价（评估价值）除以收购资产所对应的 2009 年度预测净利润，为 14.64 倍；市净率的计算采用交易定价（评估价值）除以收购资产 2009 年 8 月 31 日的净资产账面值，为 2.85 倍。

B. 与同行业可比上市公司的平均市盈率、市净率水平比较

境内主要可比房地产上市公司的市盈率、市净率情况如下：

证券代码	证券简称	2009 年 8 月 31 日收盘价(元)	市盈率	市净率
600376.SH	首开股份	17.64	31.66	4.97
000002.SZ	万科 A	9.40	20.47	2.99
600383.SH	金地集团	11.89	51.36	3.13
600048.SH	保利地产	20.74	26.14	4.82
000024.SZ	招商地产	22.60	39.86	2.56
000402.SZ	金融街	10.62	17.44	1.77
601588.SH	北辰实业	5.18	17.53	1.94
600743.SH	华远地产	9.27	23.19	4.69
600246.SH	万通地产	9.93	68.42	3.62
600052.SH	浙江广厦	7.23	-182.94	4.29
002244.SZ	滨江集团	12.15	298.92	5.89
600823.SH	世茂股份	13.25	227.15	2.54
600208.SH	新湖中宝	9.59	50.69	5.69
600675.SH	中华企业	13.32	30.86	4.39
600748.SH	上实发展	13.30	71.14	6.01
600533.SH	栖霞建设	5.47	35.45	2.24
000718.SZ	苏宁环球	10.26	30.66	7.96
000667.SZ	名流置业	6.64	66.08	1.89
600325.SH	华发股份	15.36	21.96	2.67
000014.SZ	沙河股份	14.00	44.68	6.79

000150.SZ	宜华地产	6.08	31.81	3.00
002146.SZ	荣盛发展	14.75	23.70	5.23
000031.SZ	中粮地产	9.88	-2671.93	5.56
600173.SH	卧龙地产	8.41	17.94	5.65
000926.SZ	福星股份	7.43	18.46	1.42
	平均值	---	35.21	4.07
	爱家豪庭	---	14.64	2.85

数据来源：WIND 咨询

- 注： 1. 可比公司股价选用 2009 年 8 月 31 日公司股票收盘价；
2. 可比公司市盈率采用公司 2009 年 8 月 31 日公司市值除以 2009 年度上半年中报披露的归属于母公司股东的净利润年化值；
3. 可比公司市净率采用公司 2009 年 8 月 31 日公司市值除以 2009 年中报披露的归属于母公司股东的净资产；
4. 可比公司市盈率平均值的计算去除了浙江广厦、滨江集团、世贸股份和中粮地产四家市盈率奇异值的公司。

从上表可见，爱家豪庭市盈率为 14.64 倍，市净率为 2.85 倍，均低于境内主要房地产上市公司的平均市盈率和市净率水平。因此，本次定价有利于保护上市公司股东尤其是中小股东的利益。本次交易定价合理、公允。

③ 从可比交易看拟购买资产定价的合理性

根据对近年 23 个涉及购买房地产资产的同类型交易案例的分析，其评估作价和市盈率情况如下表：

序号	公司名称	股票代码	交易类型	重组委审批时间	拟购买资产账面价值（亿元）	拟购买资产评估值（亿元）	增值率	市盈率
1	宜华地产	000150	重大资产及负债出售+资产置换	2007年5月	1.09	4.51	314%	9.64
2	美都控股	600175	发行股份购买资产	2007年10月	0.21	2.79	1249%	5.91
3	华远地产	600743	重大资产出售+换股吸收合并	2007年11月	7.40	25.89	250%	8.72
4	威尔科技	002016	资产转让+定向增发	2007年12月	3.95	21.71	450%	14.50
5	华丽家族	600503	重大资产及负债出售+定向增发	2008年1月	6.00	34.65	478%	33.97
6	苏宁环球	000718	发行股份购买资产	2008年5月	2.11	60.66	2772%	54.63
7	ST重实	000736	重大资产出售+定向增发	2008年5月	8.43	12.87	53%	30.05
8	ST成功	000517	债务重组+重大资产出售+定向增发	2008年7月	6.60	25.04	279%	11.47
9	ST鲁置业	600223	股权拍卖+债务重组+资产置换+定向增发	2008年10月	5.42	31.95	490%	11.47
10	ST中润	000506	定向增发	2008年12月	3.30	16.94	413%	8.75
11	中珠控股	600568	资产置换+定向增发	2008年12月	3.53	8.55	142%	49.51
12	顺发恒业	000631	（破产重整）股权拍卖+重大资产出售+定向增发	2008年12月	10.15	16.42	62%	7.66
13	信达地产	600657	资产出售+定向增发	2008年12月	40.99	63.02	54%	10.19
14	中南建设	000961	股权协议转让+重大资产出售+定向增发	2009年1月	25.07	50.95	103%	10.03
15	*ST方向	000757	重大资产出售+定向增发	2009年2月	11.52	20.55	78%	40.63
16	宁波富达	600724	资产置换+定向增发	2009年2月	17.25	88.01	410%	45.10
17	华联股份	000882	发行股份购买资产	2009年4月	5.56	8.29	49%	55.46
18	深圳华强	000062	重大资产出售+发行股份购买资产	2009年7月	1.08	15.37	1314%	9.22
19	ST耀华	600716	资产置换+股权收购+定向增发	2009年7月	8.90	12.81	44%	34.42
20	*ST雅砻	600773	资产转让+定向增发	2009年9月	5.62	10.13	80%	23.56
21	兆维科技	600658	资产置换+发行股份购买资产	2009年9月	10.76	26.10	143%	12.30
22	ST科苑	000979	重大资产出售+发行股份购买资产	2009年9月	8.01	19.11	139%	9.66
23	华侨城A	000069	发行股份购买资产	2009年9月	41.21	73.74	79%	13.14
						均值	411%	22.17
	德棉股份	002072	重大资产出售+发行股份购买资产+股份转让		9.47	29.88	215%	14.64

数据来源：WIND 咨询。

注： 1. 市盈率计算采用注入资产评估值除以评估当年的盈利预测值。

2. 如果可比交易评估作价与评估结果不同，本次比较直接采用评估结果数据，并据以计算增值率。

与上述新增股份购买资产的同类交易相比，本次拟购买资产评估的增值水平较为合理，购买资产的市盈率较为适中，本次交易定价并未损害上市公司及中小股利益。

综上分析，本次交易充分考虑了上市公司、社会公众股东以及重组方的利益，定价合理，有利于维护上市公司和全体股东的合法权益。

二、董事会对本次交易的合理性分析意见

德棉股份董事会认为，本次对拟出售资产、拟购买资产进行评估的两家评估机构与本次交易、本次交易的各方均没有特殊利害关系，出具的评估报告符合客观、独立、公正、科学的原则；评估假设前提合理，根据本次评估目的选择了适当的评估方法，评估结论公平合理；发行股份的定价原则公平合理；本次拟出售资产和拟购买资产均参照资产评估结果，由交易各方协商确定，符合相关法律法规的规定，符合上市公司的利益。

三、独立董事对本次交易的合理性分析意见

本次重大资产重组所涉及的拟出售资产和拟购买资产均经过了具有证券从业资格的会计师事务所和资产评估事务所的审计和评估，并参照评估结果作价交易。本次评估聘请的评估机构具有证券从业资格，选聘程序合规，评估机构具有从事评估工作的专业资质和丰富的业务经验，能胜任本次交易标的资产的评估工作。评估机构与经办评估师与本次交易各方除评估业务关系外，无其他关联关系，亦不存在现实的和预期的利益和冲突，具有独立性。

评估报告的评估假设前提符合国家有关法规 and 规定、遵循了市场的通用惯例或准则、符合评估对象的实际情况，评估假设前提具有合理性。

公司本次交易标的资产的最终交易价格以评估值为依据，由各方在公平、自愿的原则下协商确定，资产定价具有公允性、合理性，不会损害中小投资者利益。

经本独立财务顾问核查，在本次交易中，德棉股份拟出售资产、负债以评估值为定价依据，资产出售的交易对方德棉集团以现金作为支付对价；德棉股份拟购买资产以评估值为定价依据，德棉股份本次定向增发价格以定价基准日前 20 个交易日均价为基础确定为 8.05 元，发行市净率高于纺织行业上市公司平均市净率水平，较好地保障了德棉股份及其非关联股东的利益。本次重组所依据的交易定价是公平合理的。

此外，本次交易涉及关联交易，均依法履行了相应批准程序。

鉴于德棉股份目前面临严重的经营困难，严重威胁到了公司全体股东与债权人的利益，本次重大资产重组将彻底改变公司的主营业务和提高盈利能力，本次重组后，公司将转型为以房地产开发为主业的全国性地产公司，从而在根本上解决公司的持续经营问题和发展问题。

综上所述，本次交易是交易各方在自愿、公平、公正原则下达成的，本次交易价格的制定充分考虑了各方利益特别是德棉股份及其股东的合法权益，不存在损害德棉股份及其股东的利益的情形。

第八节 本次拟购买、出售资产评估方法适当性、假设前提合理性分析

一、拟出售资产采用的评估方法适当性、假设前提合理性分析

（一）评估情况

德棉股份聘请正源评估担任本次拟出售资产的评估机构，根据正源评估出具的鲁正信评报字（2009）第 0028 号《资产评估报告书》，德棉股份本次拟出售资产的评估方法为资产基础法，在评估基准日 2009 年 8 月 31 日，德棉股份资产账面价值 155,460.78 万元，评估价值 155,607.24 万元，评估增值 146.46 万元，增值率 0.09%；负债账面价值 120,554.08 万元，评估价值 120,554.03 万元，评估减值 0.06 万元，减值率 0.00%；净资产账面价值 34,906.70 万元，评估价值 35,053.21 万元，评估增值 146.52 万元，增值率 0.42%。

本次重大资产出售的转让价格以正源评估出具的鲁正信评报字（2009）第 0028 号《资产评估报告书》并经德州市国有资产管理办公室 200901 号《国有资产评估项目备案表》备案确认的评估结果 35,053.21 万元为基础，经双方协商，拟出售资产交易价格为 35,053.21 万元。

（二）评估方法

根据资产评估行业的有关规定，评估企业价值通常可以通过市场途径、成本途径和收益途径进行。

1、市场法是指将评估对象与参考企业、在市场上已有交易案例的企业、股东权益、证券等权益性资产进行比较以确定评估对象价值等评估思路。由于与被评估单位相关行业、相关规模企业的交易案例很少，相关参考企业和交易案例的经营和财务信息等资料难以取得，故本次评估不采用市场法。

2、收益法是指通过将被评估单位预期收益资本化或折现以确定评估对象价

值的评估思路。收益法中常用的两种方法是资本化法和未来收益折现法。由于德棉股份 2008 年、2009 年 1-8 月大幅亏损 5,320.19 万元、7,463.37 万元，且纺织行业不景气，整体复苏还遥遥无期，预计上市公司在短期内经营业绩难有显著改善，未来收益不能进行合理预测，同时也无法对与企业未来收益的相应风险程度进行合理估算，因此不宜采用收益法对其股东全部权益价值进行评估。

3、成本法也称资产基础法，是指在合理评估企业各项资产价值和负债的基础上确定评估对象价值的评估思路。运用成本法评估企业价值，就是以资产负债表为基础，对各单项资产及负债的现行公允价格进行评估，并在各单项资产评估值加和基础上扣减负债评估值，从而得到企业的股东全部权益。基本公式为：

股东全部权益价值＝各单项资产评估值之和－负债评估值。

被评估单位资产均为常见的资产类型，根据所收集的资料，运用成本法所需要的经济技术参数都能获得充分的数据资料，因此根据对德棉股份的基本情况分析，本次对德棉股份拟置出资产及负债价值采用资产基础法进行评估。

（三）评估假设

1、一般假设

（1）德棉股份所在地及中国的社会经济环境不产生大的变更，所遵循的国家现行法律、法规、制度及社会政治和经济政策与现时无重大变化；

（2）评估基准日资产的继续原地原用途使用，企业持续经营；

（3）德棉股份的经营者是负责的，且德棉股份管理层有能力担当其职务；

（4）德棉股份完全遵守所有有关的法律和法规；

（5）德棉股份提供的历年财务资料所采取的会计政策和编写此份报告时所采用的会计政策在重要方面基本一致；

（6）不考虑资产流动性对评估价值的影响。

(7) 不考虑控股权和少数股权等因素产生的溢价或折价，也不考虑流动性对评估对象的影响。

2、特殊假设

(1) 德棉股份在现有的管理方式和管理水平的基础上，经营范围、方式与现时方向保持一致；

(2) 该德棉股份资产使用效率得到有效发挥；

(3) 有关信贷利率、汇率、赋税基准及税率，政策性征收费用等不发生重大变化；

(4) 所抵押房屋建筑物、国有土地使用权不被强制执行；

(5) 德棉股份不因对外担保事项影响正常生产经营；

(6) 没有办理产权登记手续的房屋建筑物将来能够顺利办理产权登记手续，在建项目符合国家有关法律法规；

(7) 无其他人力不可抗拒因素及不可预见因素对企业造成重大不利影响。

本评估报告及评估结论是依据上述评估假设和限制条件，以及本评估报告中确定的原则、依据、条件、方法和程序得出的结果，若上述前提条件发生变化时，本评估报告及评估结论一般会自行失效。

经核查，本独立财务顾问认为：

1、在本次重大资产出售所涉及的评估事项中，评估机构均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，相关报告的评估假设前提能按照国家有关法规与规定进行、遵循了市场的通用惯例或准则、符合评估对象的实际情况，评估假设前提具有合理性；

2、由于对重组前德棉股份未来的获利能力及相应风险无法可靠计量，因此

对截至 2009 年 8 月 31 日德棉股份全部资产、负债进行评估时未采用收益法；因国内产权交易市场交易信息的获取途径有限，且同类企业在产品结构和主营业务构成方面差异较大，选取同类型市场参照物的难度极大，故本次评估未采用市场法；结合本次资产评估对象、价值类型和评估师所收集的资料，确定采用成本法进行评估。本次拟出售资产的评估使用的评估方法适当，评估方法与评估目的的相关性一致，符合中国证监会的有关规定；

3、本次评估结果客观、公正地反映了评估基准日德棉股份的经营情况和资产、负债实际状况，

二、拟购买资产采用的评估方法适当性、假设前提合理性分析

（一）评估情况

德棉股份本次发行股份购买资产为爱家豪庭 100%的股权，根据立信会计师事务所出具的信会师报字（2009）第 24286 号《审计报告》和银信汇业出具的沪银信汇业评报字[2009]第 A100 号《资产评估报告书》，截至 2009 年 8 月 31 日，爱家豪庭经审计的归属于母公司的所有者权益为 94,745.06 万元，爱家豪庭 100%的股权评估值为 298,817.72 万元，资产评估值比归属于母公司所有者权益增值 204,072.66 万元，增值率为 215.39%。

本次交易标的的拟购买资产价格以爱家豪庭 100%的股东权益评估值 298,817.72 万元作为交易价格。

（二）评估方法

详见本报告书“第四节/二/（十）本次拟购买资产评估情况”。

（三）评估前提、假设

1、评估前提：

本次评估是以企业持续经营为评估假设前提。以评估对象在公开市场上进行

交易为评估假设前提。

2、基本假设：

（1）以委托方及被评估企业提供的全部文件材料真实、有效、准确为假设条件。

（2）以国家宏观经济政策和所在地区社会经济环境没有发生重大变化为假设条件。

（3）以经营业务及评估所依据的税收政策、信贷利率、汇率等没有发生足以影响评估结论的重大变化为假设条件。

（4）以没有考虑遇有自然力及其他不可抗力因素的影响，也没有考虑特殊交易方式可能对评估结论产生的影响为假设条件。

（5）除已知悉并披露的事项外，本次评估以不存在其他未被发现的账外资产和负债、抵押或担保事项、重大期后事项，且被评估单位对列入评估范围的资产拥有合法权利为假设条件。

3、具体假设：

（1）评估结论是以列入评估范围的资产按现有规模的条件下，在评估基准日 2009 年 8 月 31 日的市场价值的反映为假设条件。

（2）本评估报告仅为本次特定评估目的提供价值参考意见，没有考虑其他经济行为及衍生的价值依据对评估结论的影响，故本评估报告及评估结论一般不能套用于其他评估目的。

（3）本次评估以被评估单位已提供、评估人员已知悉并披露的事项为前提，如果存在评估人员未知悉的其他可能影响评估结论的事项，报告使用者应根据该等事项对评估结论的影响程度，调整评估结果后，合理使用本评估报告。

经核查，本独立财务顾问认为：

1、在本次拟购买资产所涉及的评估事项中，评估机构均具有证券从业资格，具备充分的独立性和胜任能力，本次交易拟购买资产的评估已经履行了相关程序，评估假设前提较为合理，未发现与评估假设前提相悖的事实存在；

2、结合此次评估目的和评估对象特点，本次评估同时采用了成本法和收益法对标的资产进行了评估，并考虑到爱家豪庭的经营状况和房地产公司的行业特征，本次评估以评估值较低的成本法得出的评估结果为最终评估结论，评估方法适当，评估方法与评估目的相关性一致；

3、本次拟购买资产评估结果较账面值出现一定的增值，主要为存货评估和长期股权投资的增值。存货和长期股权投资增值的主要原因是近年来我国房地产市场整体上快速发展，土地、房产的市场价格上涨较快，爱家豪庭及其子公司的主要资产—存货的评估值以公允价值计量，相较于历史成本计量的账面价值出现一定的增值；

4、本次评估结果客观、公正地反映了评估基准日爱家豪庭的经营情况和资产、负债的实际状况，本次拟购买资产的定价以评估结果作为依据，是交易各方在自愿、公平、公正原则下，综合考虑各方利益特别是德棉股份及其非关联股东利益的基础上制定的，不存在损害德棉股份及其非关联股东利益的情形。

第九节 本次交易对德棉股份持续经营能力和盈利能力的影 响分析

一、本次重大资产重组前上市公司财务状况和经营成果

（一）本次交易前上市公司的财务和经营状况

本次交易前，由于受到近期国际经济危机、纺织品行业衰退、原材料成本增加等各因素影响，上市公司业务规模逐年萎缩，2006 年、2007 年、2008 年及 2009 年 1-8 月，公司营业收入分别为：95,227.40 万元、91,696.31 万元、72,445.02 万元、41,412.53 万元，逐年下滑。公司同期的净利润也逐年减少，直至目前的大额亏损：2,711.78 万元、2,545.34 万元、-5,320.19 万元、-7,463.37 万元。

造成公司经济效益下降的主要原因大致为：一是由于受到全球金融危机的影响，国内外市场需求减弱，纺织行业市场低迷，公司主要产品坯布、色织布、大提花布和棉纱价、量齐跌，销售收入下降幅度较大；二是受资金和技术实力限制，公司产品结构调整不及时，产品档次未能大幅度提高，在激烈的行业竞争中逐渐处于劣势。由于公司主导产品未能及时升级换代，公司议价能力弱。受市场影响，产品价格逐步走低，而公司原料成本从 2009 年第二季度开始出现较大幅度增加，导致公司产品毛利率下降较大。

目前，公司经营的内、外部环境仍然未见明显好转。国际市场上，由金融危机引发的全球性经济衰退仍未见底，国际市场对纺织品的需求下滑，严重影响公司订单量；国内市场上，由于中国是传统的纺织品出口大国，一旦外销受阻，各家厂商都只能通过内销来消化产能，出口产品大量转向国内，造成国内市场竞争加剧。同时，宏观面的利率、汇率走势和国家货币政策也对公司生产经营带来了不同程度的压力。

公司的经营风险已经累计到一定程度，目前已经有以下具体体现：

1、资金链较为紧张。截止 2009 年 8 月底，上市公司负债总额 12.06 亿元，

资产负债率已高达 77.55%。2009 年来，考虑到公司目前的财务和经营状况，部分银行已降低了对公司信用评级，同时调整对公司贷款的要求条件，银行融资渠道已较为不畅。近期，银行又已开始逐步抽回借贷资金，公司资金链较为紧张。同时，公司对外担保金额较大，截止 2009 年 8 月 31 日，公司累计对外提供担保 25,532 万元，或有风险不断加剧。

2、日常的生产经营活动已受影响。受现金流紧张影响，公司目前日常的生产经营活动已受影响：原材料储备不足，生产效率低下；主要生产设备维护和配件更新不足、辅料投入不足，影响着设备的速度、效率以及产品的质量的提高。

3、员工福利保障受到影响。由于现金流紧张，公司的工人工资、保险等已有部分依靠借款来维持。根据 2009 年半年报，截至 2008 年 12 月 31 日，由于银行借贷受阻公司应付职工薪酬高达 6220.98 万元，通过德棉集团代付社会保险费 5147.26 万元后才基本解决。

（二）本次交易前上市公司的主要资产及利润构成变动情况

1、资产变动情况

根据德棉股份 2008 年度报告及正源和信出具的鲁正信审字（2009）第 1120 号审计报告，公司近一年及一期资产负债简要情况如下：

单位：万元

资产负债表摘要	2009 年 8 月 31 日	2008 年 12 月 31 日
流动资产	63,831.93	65,571.91
非流动资产	91,628.85	88,196.14
资产总计	155,460.78	153,768.05
流动负债	120,554.08	110,909.08
非流动负债	--	488.9
负债合计	120,554.08	111,397.98
股东权益	34,906.70	42,370.07
归属母公司股东的权益	34,906.70	42,370.07

本次交易前，公司主要资产未发生较大变动，股东权益下降 17.61%主要是由于公司 2009 年以来的亏损所致。

2、业务变动情况

公司属纺织行业企业，主要生产各类纱产品和布产品，近三年主营业务未发生过变化。本次交易前，公司受经济危机等因素影响业务量萎缩、业绩下滑，但主要业务模式、主要产品都没有发生变化。

3、收入、利润变动情况

公司主营业务收入按业务分类情况：

单位：元

项 目	2009 年 1-8 月			2008 年度		
	主营业务收入	主营业务成本	主营业务利润	主营业务收入	主营业务成本	主营业务利润
布	345,334,474.73	343,962,636.10	1,371,838.63	620,231,191.66	548,958,249.42	71,272,942.24
纱	35,839,975.38	33,913,469.37	1,926,506.01	57,418,598.33	54,626,340.52	2,792,257.81
其他	22,649,661.32	22,068,095.45	581,565.87	24,261,840.84	23,217,212.31	1,044,628.53
合 计	403,824,111.43	399,944,200.92	3,879,910.51	701,911,630.83	626,801,802.25	75,109,828.58

公司主营业务收入按地区分类情况：

单位：元

项 目	2009 年 1-8 月			2008 年度		
	主营业务收入	主营业务成本	主营业务利润	主营业务收入	主营业务成本	主营业务利润
国内	268,656,874.42	275,558,185.74	-6,901,311.32	494,520,473.59	453,620,848.84	40,899,624.75
国外	135,167,237.01	124,386,015.18	10,781,221.83	207,391,157.24	173,180,953.41	34,210,203.83
合 计	403,824,111.43	399,944,200.92	3,879,910.51	701,911,630.83	626,801,802.25	75,109,828.58

公司近一年及一期的利润表摘要情况如下：

单位：万元

利润表摘要	2009 年 1-8 月	2008 年度
营业收入	41,412.53	72,445.02
营业利润	-7,376.91	-5,382.41
利润总额	-7,278.20	-5,320.19
净利润	-7,463.37	-5,320.19
归属母公司股东的净利润	-7,463.37	-5,320.19

从上述财务数据的变化趋势可以看到，受国际经济危机、纺织品行业衰退、

原材料成本增加等因素影响，公司业务规模逐年萎缩、利润逐年减少，2008 年已出现大额亏损，2009 年以来公司经营状况进一步恶化。

二、本次重大资产重组后上市公司的财务状况、盈利能力分析

非经特别说明，本小节以下各项分析所引用的财务数据均来源于德棉股份及选取的 25 家可比上市公司 2008 年度报告、2009 年半年报及正源和信出具的鲁正信审字（2009）第 1120 号审计报告、立信会计师事务所有限责任公司出具的信会师报字（2009）第 11809 号审计报告。

（一）本次重大资产重组后上市公司财务状况

本次交易完成后，爱家控股所拥有的房地产资产将全部注入上市公司，上市公司原有资产、负债将全部剥离出上市公司，上市公司的资产质量和盈利能力将得到彻底改善。根据立信会计师事务所出具的信会师报字（2009）第 11809 号备考审计报告，假设 2008 年 1 月 1 日公司已完成相关出售资产、负债的转让及过户手续，完成爱家豪庭 100%股权过户手续，本次重大资产重组后德棉股份最近一年又一期的模拟备考财务状况如下（合并报表口径）：

项目	2009年8月31日	2008年12月31日
资产总额（元）	4,697,649,728.86	3,776,099,643.67
负债总额（元）	3,649,129,493.73	3,324,787,152.10
归属于母公司股东权益（元）	1,048,520,235.13	451,312,491.57
资产负债率	77.7%	88%
扣除预收账款后的资产负债率	42.8%	55%
项目	2009年1—8月	2008年1—12月
营业收入（元）	973,917,016.63	1,078,067,222.67
营业利润（元）	158,867,542.08	253,677,220.63
利润总额（元）	232,555,390.84	255,238,360.56
归属于母公司所有者的净利润（元）	181,113,723.30	202,975,563.80
净资产收益率	17.3%	45%

（二）本次重大资产重组前后上市公司主要财务指标对比

根据正源和信出具的鲁正信审字（2009）第 1120 号审计报告、立信会计出

具的信会师报字（2009）第 11809 号审计报告，通过将 2009 年 8 月 31 日本次重大资产重组前后公司合并财务报表主要财务数据进行对比，可以知道本次重大资产重组后上市公司的资产质量和盈利能力将得到彻底改善，具体情况如下表所示：

比较项目	重大资产重组前	重大资产重组后
总资产（元）	1,554,607,816.59	4,697,649,728.86
总负债（元）	1,205,540,848.86	3,649,129,493.73
净资产（元）	349,066,967.73	1,048,520,235.13
营业收入（元）	414,125,265.66	973,917,016.63
营业利润（元）	-73,769,086.28	158,867,542.08
利润总额（元）	-72,782,006.84	232,555,390.84
净利润（元）	-74,633,703.00	181,113,723.30
资产负债率	77.5%	77.7%
扣除预收账款后的资产负债率	76.5%	42.8%

（三）关于本次重组完成后上市公司持续经营能力的结论

重组后的上市公司将拥有爱家豪庭 100%的股权，成为一家以房地产开发与销售为主业的公司。近年来爱家豪庭业务规模不断扩大、盈利能力不断增强，截至 2009 年 8 月 31 日，爱家豪庭总资产 46.98 亿元，2009 年 1—8 月实现净利润 1.81 亿元，显示出较强的盈利能力和良好的发展态势。

随着近些年我国经济快速发展，人们可支配收入不断提高、城市化进程方兴未艾，国内居民多层次的住房消费需求将转化为持续的房地产市场需求。爱家豪庭作为一家具有深厚行业经验和一定品牌优势的全国性房地产公司，在本次重大资产重组完成后将进入上市公司，使上市公司有机会分享我国房地产行业高速发展带来的巨大收益，不断提高上市公司的盈利能力、提升上市公司内在价值，为广大投资者带来良好的回报。

综上所述，重组后的上市公司将通过全资持有爱家豪庭 100%股权而介入正在高速发展的国内房地产行业，公司发展前景明确、业务模式清晰、资产质量优良，具有较强的持续盈利能力。

本独立财务顾问认为：

1、本次重大资产重组完成后，德棉股份盈利能力与资产重组前相比将有大幅提高，发展前景良好；

2、本次重大资产重组完成后，德棉股份全面转型为一家全国性房地产公司，资产质量将显著提高、盈利能力大幅增强，具备持续经营能力；

3、本独立财务顾问对本次重大资产重组涉及的爱家豪庭 2009-2010 年盈利预测报告及德棉股份 2009-2010 年备考盈利预测报告的假设、编制过程及结论进行了核查：盈利预测的假设充分考虑了宏观经济环境、公司及行业的发展趋势和业务战略，本独立财务顾问没有发现存在任何事项使我们认为这些假设没有为预测提供合理基础。

第十节 本次重大资产重组对上市公司及全体股东利益的影响分析

一、本次交易有利于德棉股份提升公司经营业绩

在本次交易中，德棉股份将评估基准日公司全部资产、负债出售予德棉集团，同时德棉股份以现金加定向增发股份为对价向重组方爱家控股购买其持有的优质房地产类资产，有利于上市公司彻底摆脱经营危机和财务危机、恢复持续发展能力，提升公司经营业绩。

二、本次交易改变公司主营业务

德棉股份目前主营业务为棉纺织行业，本次交易完成后，德棉股份现有资产、负债将全部出售，同时注入房地产类优质资产，公司的主营业务将变更为房地产开发与销售。

三、本次交易改变公司总股本和股本结构

本次交易发生前，德棉股份总股本 17,600 万股。本次交易拟发行股份 32,765.78 万股，若本次交易得到德棉股份股东大会表决通过，并得到中国证监会及其他有权部门的批准，则德棉股份总股本将从交易前的 17,600 万股增加到交易完成后的 50,365.78 万股，本次交易完成后，爱家控股成为公司的控股股东，李笙安成为公司的实际控制人。

四、本次交易有利于提高公司盈利能力

本次交易完成后，上市公司将被注入优质房地产资产，盈利能力将得到大幅提高。根据经立信会计师事务所审核的德棉股份 2009 年度、2010 年度备考合并盈利预测报表，公司 2009 年度营业收入预测数 128,126.94 万元、净利润为 20404.8 万元；2010 年度营业收入预测数 163,484.13 万元、净利润 20,402.18

万元。

为进一步保护上市公司中小投资者的利益，爱家控股与上市公司签署了《盈利预测补偿协议》，爱家控股承诺：根据盈利预测报告中 2009 年度至 2010 年度盈利预测合计数及参考资产评估报告中收益法 2009 年度至 2010 年度盈利预测合计数的孰高值 4.12 亿元人民币计算，并参考资产评估中收益法 2011 年度和 2012 年度的合计实现的净利润预计为 4 亿元人民币，以此为基础，爱家控股承诺若爱家豪庭在 2009 年度、2010 年度、2011 年度和 2012 年度四个会计年度合计实现的净利润值（其中 2009 年为净利润、2010-2012 年为扣除非经常性损益后的净利润）低于 8.12 亿元人民币时，爱家控股将在 2013 年将其在本次发行股份购买资产中认购的股份总数按一定比例计算股份补偿数，并将该部分股份补偿数无偿赠送给德棉股份赠送股份实施公告中所确定的股权登记日登记在册的除爱家控股的以资产认购的新股数之外的股份持有人，但赠送的股份总数不超过爱家控股的以资产认购的新股数。

在实际盈利总数不足净利润承诺总数时，赠送的股份补偿数按照以下公式计算：

利润差额=8.12 亿元人民币-目标资产 2009 年度至 2012 年度的实际盈利总数

2013 年赠送股份数=[利润差额/8.12 亿元]×认购新股数

由此可见，本次交易的实施有利于提高上市公司的盈利能力，能够有效保护广大投资者利益。

五、本次交易有利于公司的长远发展

本次交易完成后，公司将成为爱家控股旗下的一家以房地产开发与销售为主营业务的上市公司。

近年来，随着我国经济快速发展、人们可支配收入不断增加，房地产市场的

需求快速增长。目前，由于诸多条件的限制，我国房地产市场供给还不够充足，供需矛盾一直比较突出。德棉股份本次重大资产重组后，将持有爱家豪庭 100% 股权从而介入房地产行业，公司将有机会分享我国房地产高速发展带来的巨大收益，能够不断提高公司的盈利能力、提升公司的内在价值，为广大股东带来良好的回报。

六、本次交易符合公司及全体股东利益

公司目前面临严重的财务危机，缺乏可持续经营能力，这一状况严重威胁到了公司全体股东与债权人的利益。本次交易的完成将彻底改变公司的主营业务和提高盈利能力，从而在根本上解决公司的生存问题和长远发展的问题，因此，本次重大资产重组符合公司及全体股东的利益。

此外，本次重大资产重组涉及关联交易，均已依法履行了相应批准程序，有效维护了公司非关联股东的合法权益。

公司拟出售、拟购买资产的定价均以评估值为基础确定，公司向爱家控股定向发行股份的发行价格为定价基准日前 20 个交易日均价，符合证监会的有关规定，较好地保障了上市公司及其非关联股东的利益。本次交易是各方在自愿、公平、公正的原则下达成的，交易价格的制定充分考虑了各方利益特别是德棉股份及其非关联股东的合法权益，不存在损害上市公司及其股东的利益的情形。

综上所述，本独立财务顾问认为：通过本次重大资产重组，德棉股份将盈利能力较差的纺织类资产出售，并注入具有良好盈利能力和发展前景的房地产资产，本次重大资产重组有利于改善上市公司的资产质量、提高上市公司的盈利能力、提升上市公司的价值，符合德棉股份及公司全体股东的利益。

第十一节 关于本次重大资产重组完成后上市公司法人治理结构和独立性的说明

一、本次重大资产重组完成后上市公司的法人治理结构

本次交易前，上市公司已严格按照《公司法》、《证券法》及中国证监会相关要求设立股东大会、董事会、监事会等组织机构并制定相应的议事规则，具有较为完善的法人治理结构。

本次交易完成后，德棉股份的主营业务将由纺织转变为房地产开发经营，并且股权结构、控股公司数量、管理复杂性等多方面都将发生重大变化。为了规范公司运作和管理，充分发挥协同效应，提升经营效率和盈利能力，公司将进一步按照《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》等法律法规及《公司章程》的要求，不断完善公司法人治理结构。

（一）股东与股东大会

本次交易完成后，上市公司将继续根据《公司法》、《证券法》、《上市公司准则》和《上市公司股东大会规则》等法律法规的要求和上市公司《公司章程》和《股东大会议事规则》的要求依法召集、召开股东大会，平等对待公司全体股东，保证每位股东参加会议的权利并充分行使咨询权和知情权。在保证股东大会合法、有效的前提下，合理安排股东大会时间、地点，通过各种方式和途径，包括充分运用现代信息技术手段，提高股东参与股东大会的比例，充分保障股东的参与权和表决权。上市公司将进一步完善关联交易、担保、募集资金使用等制度，严格规范公司行为，切实维护中小股东利益。

（二）控股股东与上市公司

本次交易完成后，上市公司将保持和控股股东、实际控制人在人员、资产、财务、机构和业务等方面的独立，上市公司独立经营、自主决策并承担经营责任

和风险。公司董事会、监事会和内部管理机构相互制约，独立运作，确保公司重大决策能够依照法定程序和规则制定和实施。上市公司公司将继续积极督促控股股东、实际控制人严格依法行使出资人的权利，切实履行对上市公司及其它股东的诚信义务，不直接或间接干预上市公司的决策和生产经营活动；不利用其控股地位损害上市公司和其它股东利益，切实避免同业竞争；不利用其控股地位故意促使上市公司的股东大会或董事会作出侵犯上市公司或其它股东合法权益的决议；不利用其控股地位谋取额外的利益，以维护广大中小股东的合法权益。

（三）董事与董事会

本次交易完成后，上市公司将进一步完善公司董事会的运作。督促上市公司董事认真履行诚信和勤勉的职责，确保上市公司董事会高效运作、科学决策。充分发挥独立董事在完善公司治理结构、维护中小股东合法权益，提高上市公司决策机制科学性等方面的积极作用。确保公司董事和独立董事的任职资格、人数、人员构成、产生程序、责任和权力等合法、规范。

（四）监事与监事会

本次交易前，上市公司监事会按照《公司法》、《公司章程》、《监事会议事规则》和有关法律、法规的要求，从切实维护上市公司利益和广大中小股东权益出发，认真履行了监督职责。本次交易完成后，上市公司将进一步加强监事会和监事监督机制，保障监事会对上市公司财务、业务、内部管理以及公司董事、高级管理人员履行职责的合法、合规性进行监督的权力，更好的维护上市公司及上市公司全体股东的利益。

（五）绩效评价与激励约束机制

本次交易完成后，上市公司将积极着手建立更加公正、透明、有效的董事、监事和经理人员的绩效评价标准和程序，继续坚持薪酬与考核委员会负责组织董事和经理人员的绩效评价，以及采取自我评价与相互评价相结合的方式进行独立董事、监事的评价。

为促进上市公司管理层切实履行忠实、诚信义务，本次交易完成后，上市公司将进一步建立经理人员的薪酬与公司绩效和个人业绩相联系的激励机制，以吸引人才，保持经理人员的稳定。

（六）利益相关者

本次交易完成后，上市公司将进一步与利益相关者积极合作，共同推动上市公司持续、健康地发展。为维护利益相关者的权益提供必要的条件，避免其合法权益受到侵害。同时，鼓励职工通过与董事会、监事会和经理人员的直接沟通和交流，反映职工对上市公司经营、财务状况以及涉及职工利益的重大决策的意见，并且进一步关注环境保护、公益事业等问题，更加重视上市公司的社会责任。

（七）信息披露与透明度

本次交易完成后，上市公司将继续严格按照法律、法规和公司章程的规定，真实、准确、完整、及时地披露信息，并保证所有股东有平等的机会，经济、便捷地获得信息。

二、本次重大资产重组完成后上市公司的独立性

爱家控股及实际控制人李笙安先生签署了《关于保证上市公司独立性的承诺函》，承诺在本次交易完成后，将遵守相关法律、法规、规章、其他规范性文件及公司章程的规定，依法行使股东权利，不利用控股股东、实际控制人的身份影响上市公司的独立性，保持上市公司在资产、人员、财务、机构和业务方面的完整性和独立性，不利用上市公司违规提供担保，不非法占用上市公司资金，减少并规范关联交易，避免同业竞争。

（一）人员独立

1、保证上市公司的生产经营与行政管理（包括劳动、人事及工资管理等）完全独立于爱家控股及其实际控制人控制的关联企业。

2、保证上市公司的总经理、副总经理、财务负责人、董秘等高级管理人员

的独立性，不在爱家控股及其实际控制人控制的关联企业担任除董事、监事以外的其它管理职务。

3、保证爱家控股及其关联方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，爱家控股及其实际控制人不干预上市公司董事会、监事会和股东大会已经作出的人事任免决定。

（二）资产独立完整

1、保证上市公司具有与经营有关的业务体系和相关的独立完整的资产。

2、保证上市公司不存在资金、资产及其他资源被爱家控股及其实际控制人违规占用的情形。

3、保证上市公司的住所独立于爱家控股及其实际控制人。

（三）财务独立

1、保证上市公司设置独立的财务部门和拥有独立的财务核算体系。

2、保证上市公司在财务决策方面保持独立，爱家控股及其实际控制人不干涉上市公司的资金使用。

3、保证上市公司保持自己独立的银行账户，并依法独立纳税。

（四）机构独立

1、保证上市公司建立健全股份公司法人治理结构，拥有独立、完整的组织机构。

2、保证上市公司的股东大会、董事会、独立董事、监事会、总经理等依照法律、法规和公司章程独立行使职权，爱家控股及实际控制人不超越股东大会直接或间接干预上市公司的决策和经营。

（五）业务独立

1、保证上市公司拥有独立开展经营活动的资产、人员、资质和能力，具有面向市场独立自主持续经营的能力。

2、保证爱家控股及其实际控制人除通过行使股东权利之外，不对上市公司的业务活动进行干预。

3、保证爱家控股及其实际控制人控制的其他企业避免从事与上市公司具有实质性竞争的业务。

4、保证尽可能减少上市公司与爱家控股及其实际控制人控制的关联企业之间的持续性关联交易。对于无法避免的关联交易将本着“公平、公正、公开”的原则，保证关联交易价格的公允性，并按相关法律法规以及规范性文件的规定履行交易程序及信息披露义务。

经核查，本独立财务顾问认为：

1、德棉股份及潜在控股股东爱家控股将进一步完善公司的法人治理结构，加强公司治理，实现公司的可持续发展；

2、爱家控股关于保证上市公司独立性的承诺将保证德棉股份在本次交易完成后具有独立面向市场的经营能力，同时有利于上市公司的规范运作。

第十二节 关于本次交易相关安排的核查意见

一、及时、准确、充分地披露信息，确保投资者的知情权

德棉股份在本次交易过程中严格按照《证券法》、《上市公司信息披露管理办法》、《关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知》以及深圳证券交易所关于信息披露的要求，切实履行信息披露义务，公平地向所有投资者披露可能对德棉股份股票交易价格产生较大影响的重大事件。

（一）上市公司于 2009 年 8 月 4 日在刚开始筹划重大资产重组事宜时，就及时申请停牌，并披露相关信息；

（二）在停牌过程中，每周对重大资产重组的进展情况进行了披露；

（三）2009 年 8 月 27 日至 8 月 30 日期间，公司控股股东进行了公司股份协议受让方的公开征集。

（四）在相关事项确定后，2009 年 9 月 14 日，及时召开董事会审议本次发行股份购买资产的议案，并于 2009 年 9 月 15 日公告了内容较为完备的《山东德棉股份有限公司重大资产出售及向特定对象发行股份购买资产暨关联交易预案》，对本次交易存在的相关风险进行了较为全面的披露；

（五）本次交易重大不确定事项明确后，2009 年 9 月 15 日，上市公司及时申请了复牌。

（六）第二次董事会前，公司根据相关要求及时发布了进展公告。

二、安排股东大会表决相关议案，保护非关联股东的合法权益

上市公司董事会在本次交易设计和操作过程中对非关联股东的权益进行了严格保护，主要措施如下：

（一）本次重大资产出售暨发行股份购买资产事项，德棉股份将严格按照相关规定履行法定程序进行表决、披露。董事会审议本次重大资产出售暨发行股份购买资产相关事项时，关联董事回避表决，独立董事事先认可本次交易并发表了独立意见，认为本次交易不损害非关联股东的利益。

（二）上市公司董事会将在审议本次交易方案的股东大会召开前发布两次提示性公告，督促全体股东参加审议本次交易方案的临时股东大会会议。股东大会以现场会议形式召开，并提供了网络投票为股东参加股东大会提供便利。

（三）特别决议表决：根据《公司法》、《公司章程》、《重组办法》、《上市规则》的相关规定，本次重大资产重组需经参加表决的非关联股东所持表决权的三分之二以上通过。由于本次重大资产重组事宜与上市公司控股股东德棉集团存在关联关系，且作为交易对方的爱家控股已经与上市公司控股股东德棉集团就受让上市公司股权达成股份转让协议，本次交易将直接导致上市公司的实际控制权发生变化，上市公司控股股东德棉集团及其关联人在股东大会上需对相关议案回避表决。

（四）本次交易中拟出售的资产以及拟购买资产均经过了具有证券从业资格的会计师事务所和评估公司的审计和评估；上市公司聘请了独立财务顾问、法律顾问对本次交易出具了《独立财务顾问报告》和《法律意见书》。

（五）在本次重大资产重组方案报批以及实施过程中，上市公司将根据有关规定，及时、完整的披露相关信息，严格履行法定的信息披露程序义务。

三、独立董事就公司本次交易相关事项发表独立意见

本次交易方案经全体独立董事同意后，提交董事会讨论。独立董事就该事项发表了独立意见。

四、关于盈利预测补偿安排的内容和可行性

爱家控股与德棉股份签署的《面向特定对象发行股份购买资产之盈利预测补

偿协议》的主要内容请参见本独立财务顾问报告“第五节 本次交易合同主要内容/三、盈利预测补偿协议”。

经本独立财务顾问核查：

1、德棉股份本次重大资产重组交易各方在本次交易设计和操作过程中严格按照有关法律法规履行程序，遵守“公开、公平、公正”的原则，对非关联股东的权益进行了严格的保护。

2、本独立财务顾问认为，爱家控股与德棉股份已经签署了《面向特定对象发行股份购买资产之盈利预测补偿协议》，该协议合法、有效，且具有可行性，能有效保护德棉股份及其股东的合法权益。

国海证券作为德棉股份本次重大资产重组的独立财务顾问，将履行持续督导的职责，持续关注交易各方履行协议的情况，督促其及时履行其义务和承诺。如果当事人违约，本独立财务顾问将按照证券监管部门的有关规定，敦促当事人予以纠正，同时向有关部门报告，以最大限度保护上市公司及其股东的合法权益。

第十三节 同业竞争和关联交易

一、同业竞争

本次交易前，德棉股份控股股东德棉集团及其关联方与德棉股份属于纺织业的不同细分行业，不存在同业竞争；德棉股份与爱家控股分别从事不同的行业，因此，德棉股份与爱家控股及其关联企业之间也不存在同业竞争。

本次交易完成后，上市公司主营业务变更为房地产开发与经营，其与爱家控股、实际控制人李笙安先生同业竞争情况如下：

（一）爱家控股及其子公司与上市公司的同业竞争情况

本次重大资产重组完成后，上市公司的主营业务变更为房地产开发与经营，

爱家控股主要为控股型投资公司，其所拥有的全部下属企业均通过本次交易注入上市公司，因此本次交易完成后，与上市公司不形成同业竞争。

（二）实际控制人与上市公司的同业竞争情况

本次交易完成后，上市公司实际控制人为李笙安先生。李笙安先生已通过本次交易将所拥有的全部在建房地产项目及土地储备全部注入到上市公司。除通过爱家控股持有爱家豪庭从事房地产开发经营业务外，李笙安先生还投资物业管理和建筑等房地产相关领域。

1、李笙安先生实际控制的其他公司

除爱家控股及本次拟注入上市公司的爱家豪庭及其下属公司外，实际控制人李笙安先生实际控制的其他公司如下：

（1）境内公司基本情况

公司	注册资本	股东及持	经营范围	备注
----	------	------	------	----

(万元)		股比例		
爱家集团	10760	李笙安, 89.96%; 薛萍 10.04%	实业投资, 房地产开发经营、物业管理、房地产信息咨询、国内贸易(除专项审批), 投资咨询, 自有房屋租赁	已销售完毕, 承诺不再从事房地产开发业务
爱家物业	350	爱家集团, 98.6%; 薛萍, 1.4%	物业管理, 室内装潢, 园林绿化, 装潢材料、金属材料、五金交电、工艺美术品(除金银)、化工原料及产品(除危险品)、百货的销售及其咨询服务, 家电维修, 代购飞机、车船票, 代收水煤费, 收费停车场库。	
苏州文中	3500	爱家物业, 100%	经销: 建材、装饰装潢材料。	已销售完毕, 不再从事房地产开发业务
青岛爱家	3000	爱家物业, 100%	一般经营项目: 利用自有资金对外投资、担保服务; 物业管理; 房产经纪服务。(以上范围需经许可经营的, 须凭许可证经营)	
荆州爱家	3000	爱家物业, 100%	利用自有资产对外投资, 担保业务的咨询服务, 房屋出租(以上经营范围涉及到国家有专项规定的凭有效许可经营)	
泰都实业	注册: 2969.585985 万美元, 实收 1119.293601 万美元	泰都香港, 100%	许可经营项目: 从事普通住宅、商业用房、办公用房的开发、建设、出售、出租。一般经营项目: 生产各类服装、服装辅料及电脑绣花、电脑商标织造, 销售自产产品; 自有厂房出租; 物业管理、房地产信息咨询服务、投资咨询	无房地产开发资质, 未实际从事过房地产开发项目
爱家建筑	3000	泰都金坛, 100%	工业与民用建筑工程施工; 市政建设; 建筑设备安装; 室内装饰装潢; 园林绿化; 建筑材料, 五金机械销售。(以上凡涉及行政许可的凭许可证经营)	
金坛爱家	3600	泰都金坛, 100%	许可经营项目: 房地产开发、经营。一般经营项目: 物业管理; 房地产信息咨询; 投资咨询; 建筑材料、金属材料的购销。	无房地产开发资质, 未实际从事过房地产开发项目

(2) 境外公司基本情况

公司名称	简称及注册地	股东姓名	股份数额	百分比
------	--------	------	------	-----

Classic Maison Development Co., Ltd	BVI(经典庄园), 英属维尔京群岛	李笙安	50000	100%
Oriental Fortune Development Co., Ltd	东方财富, 开曼	Classic Maison Development Co., Ltd	50000	100%
Superexcellence Development Co., Ltd	BVI(卓越), 英属维尔京群岛	Oriental Fortune Development Co., Ltd	1	100%
Universe King Development Co., Ltd	BVI(宇宙之王), 英属维尔京群岛	Oriental Fortune Development Co., Ltd	1	100%
泰都有限公司(香港)	泰都香港, 香港	SUPEREXCELLENCE DEVELOPMENT CO., LTD		90%
		UNIVERSE KING DEVELOPMENT CO., LTD		10%
Aijia International Holding Co., Ltd(爱家国际控股有限公司)	爱家国际控股, 开曼	李笙安	41667	83%
		薛萍	8333	17%

2、同业竞争情况的说明

(1) 除本次拟注入上市公司的企业外, 李笙安先生实际控制的企业中仅爱家集团、苏州文中开发过房地产项目, 苏州文中截至 2007 年 8 月底其开发的房地产项目已全部销售完毕, 且目前公司经营范围中已无房地产开发业务; 爱家集团 2001 年至 2004 年期间开发的“爱家亚洲花园”项目, 已于 2004 年 12 月基本销售完毕, 根据爱家集团提供的说明, 尚有一套商铺及一个农贸市场未出售。爱家集团早在 2000 年已转型成为综合性投资公司、除自身房地产开发业务外还兼具其他领域的投资, 目前无具体房地产开发业务。

同时爱家集团出具《关于避免同业竞争的承诺函》如下:

“上海爱家投资(集团)有限公司与爱家控股属于同一实际控制人控制的企业, 本公司确认, 自‘亚洲花园’项目于 2004 年 12 月基本销售完毕后, 本公司已经不从事与房地产开发相关的业务, 本公司保证本公司及本公司控股或实际控制的企业在本次重大资产重组完成后将不从事与上市公司相竞争的业务。本公司将对本公司控股、实际控制的其他企业进行监督, 并行使必要的权力, 促使其遵

守本承诺。

如果本公司因违反本承诺而致使重组完成后的上市公司及/或其控股子公司遭受损失，本公司将按照法律法规规定承担相应的损失赔偿责任。”

(2) 爱家国际控股、BVI（经典庄园）、东方财富、BVI 卓越、BVI 宇宙之王注册地为开曼群岛，泰都有限公司注册地为香港，不从事境内房地产开发经营业务，不会构成同业竞争。同时，实际控制人李笙安先生出具承诺，上述公司未来将不从事与上市公司相竞争的业务。

(3) 青岛爱家、荆州爱家无房地产开发资质，经营范围中无房地产开发业务；金坛爱家、泰都（金坛）实业有限公司虽然经营范围中有“房地产开发、经营”、“从事普通住宅、商业用房、办公用房的开发、建设、出售、出租”，但无房地产开发资质，也未实际从事过房地产开发项目。同时，实际控制人李笙安先生出具承诺，上述公司未来将不从事与上市公司相竞争的业务。

（三）控股股东、实际控制人避免同业竞争的措施

为避免未来与上市公司产生同业竞争，作为上市公司潜在控股股东爱家控股已出具《关于避免同业竞争的承诺函》，承诺如下：

“作为上市公司潜在控股股东，爱家控股保证本公司及本公司控股或实际控制的除爱家豪庭及其子公司以外其他企业在本次重大资产重组完成后将不从事与上市公司相竞争的业务。爱家控股将对其控股、实际控制的其他企业进行监督，并行使必要的权力，促使其遵守本承诺。

如果本公司因违反本承诺而致使重组完成后的上市公司及/或其控股子公司遭受损失，本公司将按照法律法规规定承担相应的损失赔偿责任。”

作为上市公司潜在实际控制人李笙安先生出具《关于避免同业竞争的承诺函》如下：

“作为爱家控股的实际控制人，李笙安先生保证其本人控股或实际控制的除

爱家豪庭及其子公司以外其他企业在本次重大资产重组完成后将不从事与上市公司相竞争的业务。李笙安先生将对本人控股、实际控制的其他企业进行监督，并行使必要的权力，促使其遵守本承诺。

如果本人因违反本承诺而致使重组完成后的上市公司及/或其控股子公司遭受损失，本人将按照法律法规规定承担相应的损失赔偿责任。”

通过本次交易方案设计和上市公司潜在控股股东爱家控股及其实际控制人李笙安先生、以及爱家集团出具的避免同业竞争的承诺，能避免本次交易完成后可能存在的同业竞争问题。

二、关联交易

（一）本次交易前的关联交易

根据正源和信出具的鲁正信审字（2009）第 1120 号审计报告，本次交易前德棉股份的关联交易情况如下：

1、存在控制关系的关联方

企业名称	注册地址	经济性质	主营业务	与上市公司的关系	组织机构代码	持股比例	表决权比例
山东德棉集团有限公司	德州市德城区顺河西 路 18 号	国有企业	纱、线、针织品等的生产、 经营及进出口业务等	母公司	16728136-9	54.65 %	54.65%

2、不存在控制关系的关联方的性质

企业名称	与上市公司的关系
德州双威实业有限公司	同一母公司
山东德棉集团德州实业有限公司	同一母公司
山东德棉集团德州印染有限公司	同一母公司
山东德棉集团纺织品有限公司	同一母公司
山东德棉集团栖霞纺织有限公司	同一母公司
德州雅德联针织有限公司	授权德棉集团经营
山东德棉集团德州民生织造有限公司	同一母公司
山东德棉集团德州恒安运输有限公司	同一母公司

青岛恒源兴实业有限公司	同一母公司
德州德华纺织有限公司	同一母公司
香港国际雅东有限公司	同一母公司
山东德棉集团（柬埔寨）纺织有限公司	同一母公司
山东德棉双企房地产开发有限公司	同一母公司

3、关联方交易

（1）定价政策

如果有国家定价则执行国家定价，无国家定价时执行市场价格，如无市场价格，则参照实际成本加合理利润由双方协商确定。

（2）采购货物

企业名称	货物名称	2009 年 1-8 月		2008 年度	
		金额（元）	占年度同类采购额的比例%	金额（元）	占年度同类采购额的比例%
德州双威实业有限公司	辅料等	3,049,684.87	7.23	2,835,324.01	6.14

（3）销售货物

企业名称	货物名称	2009 年 1-8 月		2008 年度	
		金额（元）	占年度同类销售额的比例%	金额（元）	占年度同类销售额的比例%
德州双威实业有限公司	下脚料等	1,063,526.80	10.12	924,455.74	6.30

（4）关联方未结算项目金额

项目	企业名称	2009 年 8 月 31 日		2008 年 12 月 31 日	
		金额（元）	占该项目的比例%	金额（元）	占该项目的比例%
预收账款	山东德棉集团有限公司	226.57	0.00	226.57	0.00
应付账款	山东德棉集团栖霞纺织有限公司	330,939.65	0.17	330,939.65	0.26

应付账款	山东德棉集团有限公司	45,000.00	0.02	45,000.00	0.04
应付账款	德州双威实业有限公司	2,235,386.19	1.12	991,848.30	0.78
其他应付款	山东德棉集团有限公司	51,472,617.34	38.93	3,107,331.00	4.38

(5) 担保事项

①截止 2009 年 8 月 31 日德棉股份未向控股股东及其他关联方提供担保。

②关联方为德棉股份提供担保情况

关联方名称	贷款金融机构	担保借款余额 (元)	借款到期日
山东德棉集团有限公司	华夏银行股份有限公司 济南市市北支行	52,000,000.00	2008 年 12 月 19 日— 2009 年 12 月 19 日

(6) 其他关联交易

①2000 年 6 月 12 日，德棉股份与山东德棉集团有限公司签订《土地使用权租赁合同》。合同规定，公司租赁山东德棉集团有限公司 168,560 平方米土地，租金为每年 2,118,200.00 元。2009 年 1-8 月公司已计提租金 1,411,100.00 元。

②2000 年 6 月 20 日，德棉股份与山东德棉集团有限公司签订《仓库租赁合同》。合同规定，公司向山东德棉集团有限公司租赁仓库，租金为每年 96,462.00 元。2009 年 1-8 月公司已计提租金 64,231.00 元。

③根据德棉股份 2009 年 6 月 24 日召开的 2009 年第二次临时股东大会通过的《关于山东德棉集团有限公司与德棉股份进口料件委托加工和深加工结转交易的议案》，山东德棉集团有限公司利用进口许可证配额进口原棉，并委托德棉股份将原棉加工成棉纱（德棉集团不具备生产加工能力）。然后，根据海关深加工结转的相关规定，德棉集团将棉纱深加工结转给德棉股份，由德棉股份购进德棉集团棉纱，棉纱价格为原棉成本+委托加工费，德棉集团不再收取其他费用（低于市场棉纱价格），最后，经德棉股份深加工后再进行出口。

交易基本情况：德棉集团将 1444 吨进口原棉委托给德棉股份加工成棉纱，

委托加工费用合计约 950 万元（含税）；经海关结转，由德棉股份购进德棉集团棉纱，购进棉纱金额合计约 2500 万元（含税）。截止 2009 年 8 月 31 日，德棉股份尚未自德棉集团购进棉纱。

（二）本次交易后的关联交易

本次交易前，爱家控股及其实际控制人李笙安先生与德棉股份之间不存在交易。

本次交易完成后，上市公司主营业务转变为房地产开发与经营，爱家控股将成为上市公司控股股东。根据爱家豪庭两年一期审计报告，本次交易后上市公司可能存在的关联交易情况如下：

1、上市公司的母公司情况

单位：万元

母公司名称	关联关系	企业类型	注册地	法定代表人	业务性质	注册资本	持股比例	上市最终控制方
爱家控股	母公司	有限责任	上海	黄勇	实业投资，房地产开发经营等	1000	100%	李笙安

注：爱家控股注册资本 2009 年 9 月增加至 5800 万元。

2、上市公司的子公司情况：

单位：万元

公司名称	公司类型	企业类型	注册地	法定代表人	业务性质	注册资本	持股比例%
武汉爱家	全资子公司	有限责任	武汉市	薛萍	房地产开发	5000	100
爱家实业	全资子公司	有限责任	上海市	薛萍	房地产开发	1000	100
爱家投资	全资子公司	有限责任	上海市	薛萍	房地产开发	1000	100
无锡爱家	全资子公司	有限责任	无锡市	薛萍	房地产开发	3000	100
鞍山爱家置业	全资子公司	有限责任	鞍山市	薛萍	房地产开发	4150	100
东爱置业	全资子公司	有限责任	上海市	薛萍	房地产开发	4179	100
湖州爱家	全资子公司	有限责任	湖州市	薛萍	房地产开发	3000	100
天津爱家	全资子公司的子公司	有限责任	天津市	薛萍	房地产开发	4500	100
鞍山爱家	全资子公司的子公司	有限责任	鞍山市	薛慧琴	房地产开发	9000	100

注：爱家投资、爱家实业、鞍山爱家置业、鞍山爱家注册资本分别于 2009 年 9 月变更为 3000 万、3000 万、10,150 万、15,000 万元。

3、上市公司的其他关联方情况

其他关联方名称	其他关联方与上市公司的关系
上海爱家投资（集团）有限公司	实际控制人控制的公司
上海爱家建筑工程有限公司	实际控制人控制的公司
青岛爱家投资有限公司	实际控制人控制的公司
上海爱虹置业有限公司	联营企业
上海爱家物业管理有限公司	实际控制人控制的公司
金坛爱家房地产有限公司	实际控制人控制的公司
泰都（金坛）实业有限公司	实际控制人控制的公司
李笙安	实际控制人
薛萍	实际控制人家庭成员

注：苏州文中、荆州爱家于 2009 年 8 月由东爱置业、武汉爱家出售给爱家物业，故属于 2008 年、2009 年 1-8 月备考合并财务报表中的合并范围。爱虹置业已于 2009 年 11 月 2 日完成注销。

4、关联交易情况

（1）购买商品、接受劳务的关联交易

关联方	关联交易内容	关联交易定价原则	2009 年 1-8 月	2008 年度	2007 年度
爱家建筑	建筑施工	市场价格	---	2,740.17 万元	3,408.84 万元

（2）关联担保情况

担保方	被担保方	担保金额	主债权起始日	主债权到期日	担保是否已经履行完毕
爱家集团	武汉爱家	40000 万	2009 年 6 月 26 日	2012 年 6 月 26 日	否
泰都实业	武汉爱家	40000 万	2009 年 6 月 26 日	2012 年 6 月 26 日	否
爱家集团	武汉爱家	3000 万	2007 年 3 月 27 日	2010 年 3 月 27 日	否
薛萍	无锡爱家	13000 万	2008 年 4 月 14 日	2010 年 4 月 13 日	否
爱家集团	无锡爱家	13000 万	2008 年 4 月 14 日	2010 年 4 月 13 日	否
爱家集团	无锡爱家	18000 万	2008 年 11 月 17 日	2011 年 11 月 16 日	否
薛萍	无锡爱家	2335.7 万	2008 年 8 月 11 日	2010 年 8 月 10 日	否
爱家集团	无锡爱家	2335.7 万	2008 年 8 月 11 日	2010 年 8 月 10 日	否

（3）收购股权

时间	交易标的	受让方	出让方	转让股权比例	交易价格及依据
2008 年 9 月	天津爱家	东爱置业	爱家集团	66.67%	3000 万, 原始出资额
			爱家豪庭	33.33%	1500 万, 原始出资额
2008 年 10 月	苏州文中	东爱置业	爱家集团	57.14%	2000 万, 原始出资额
			爱家豪庭	42.86%	1500 万, 原始出资额
2009 年 3 月	鞍山爱家	鞍山爱家置业	泰都实业	100%	850 万, 原始出资额
2009 年 8 月	武汉爱家	爱家豪庭	泰都实业	100%	5000 万, 原始出资额①
2009 年 8 月	爱家实业	爱家豪庭	泰都实业	100%	1000 万, 原始出资额②
2009 年 8 月	爱家投资	爱家豪庭	泰都实业	100%	净资产账面为 -1678.52 万元, 协议按 0 元转让
2009 年 8 月	无锡爱家	爱家豪庭	泰都实业	100%	净资产账面为-871.34 万元, 协议按 0 元转让
2009 年 8 月	鞍山爱家 置业	爱家豪庭	泰都实业	100%	交易价格为合并日净 资产账面值 4,142.17 万元
2009 年 8 月	东爱置业	爱家豪庭	金坛爱家	100%	交易价格为合并日净 资产账面值 2,910.42 万元
2009 年 8 月	湖州爱家	爱家豪庭	金坛爱家	100%	交易价格为合并日净 资产账面值 2,855.68 万元

注：①2009 年 8 月，爱家豪庭以原始出资额 5,000 万元收购泰都(金坛)实业有限公司所持有的武汉爱家房地产有限公司 100%股权。合并日享有被投资单位所有者权益账面价值的份额为 65,374,308.81 元。按照同一控制下企业合并的相关规定，该股权收购款与合并日享有被投资单位所有者权益账面价值份额的差额 15,374,308.81 元计入“资本公积”科目核算，并在合并时还原被合并方在合并日前的留存收益。

②2009 年 8 月，爱家豪庭以原始出资额 1,000 万元收购泰都(金坛)实业有限公司所持有的上海爱家实业有限公司 100%股权。合并日享有被投资单位所有者权益账面价值的份额为 62,125,008.42 元。按照同一控制下企业合并的相关规定，该股权收购款与合并日享有被投资单位所有者权益账面价值份额的差额 52,125,008.42 元计入“资本公积”科目核算，并在合并时还原被合并方在合并日前的留存收益。

(4) 出售股权

出售日期	出让方	受让方	交易对象	出售股份份额	出售股权比例	转让价格	交易价格确定依据
2008.9	爱家豪庭	泰都实业	武汉爱家	984 万	19.68%	984 万	原始出资额
2009.8	武汉爱家	爱家物业	荆州爱家	3000 万	100%	3000 万	原始出资额
2009.8	东爱置业	爱家物业	苏州文中	3500 万	100%	3500 万	原始出资额

(5) 关联方应收应付款项

单位：万元

项目	关联方	2009-8-31		2008-12-31		2007-12-31	
		账面余额	占所属科目全部余额的比重	账面余额	占所属科目全部余额的比重	账面余额	占所属科目全部余额的比重
预付账款	爱家建筑	264.79	1.06%	23.65	0.06%	100.00	0.25%
其他应收款	李笙安	---	---	25.50	0.16%	1.00	0.00%
	爱家建筑	---	---	3,285.98	20.50%	3,550.34	17.27%
	青岛爱家	---	---	850.00	5.30%	850.00	4.13%
	爱家物业	---	---	---	---	17.24	0.08%
	泰都实业	---	---	1,000.00	6.24%	---	---
应付账款	爱家建筑	1,846.68	2.78%	2,563.31	5.66%	2,635.96	7.17%
其他应付款	李笙安	1.25	0.02%	55.69	0.08%	3,000.00	5.95%
	爱家集团	1,015.64	18.28%	41,358.90	58.13%	32,174.95	63.85%
	爱家控股	---	---	3,157.13	4.44%	1,156.89	2.30%
	爱虹置业	---	---	448.46	0.63%	448.54	0.89%
	爱家物业	---	---	1,796.80	2.53%	---	---

注、存在控制关系且已纳入上市公司合并会计报表范围的子公司，其相互间交易及母子公司交易已作抵销。

本次交易后，上市公司与爱家建筑之间的关联交易、关联担保情况预计仍将存在；收购股权和出售股权等关联交易均为偶发性关联交易，本次交易后不会存在；关联往来中，除与爱家建筑之间的经营性往来预计仍将存在以外，其他非经营性往来从 2007 年开始已逐年减少，该部分关联交易在本次交易完成后将尽量

避免。

（三）减少及规范关联交易的措施

与交易前上市公司的关联交易相比，本次交易将有利于上市公司减少关联交易。

本次交易完成后，为保障重大资产重组完成上市公司全体股东、尤其是社会公众股东的合法利益，减少并规范爱家控股及其实际控制人李笙安先生将来可能产生的关联交易，确保与上市公司之间关联交易的公平、公正、公允，爱家控股及爱家控股的实际控制人李笙安先生（以下合称“承诺人”）已出具《关于减少及规范关联交易的承诺函》，一致承诺如下：

1、本次重大资产重组完成后，承诺人将严格按照《公司法》、《证券法》、《深圳证券交易所股票上市规则》等法律法规以及上市公司《公司章程》的有关规定行使股东权利或者董事权利，在股东大会以及董事会对有关涉及承诺人事项的关联交易进行表决时，履行回避表决的义务。

2、李笙安先生保证对其及直系亲属控股或实际控制的除爱家豪庭及其子公司以外其他企业在本次重大资产重组完成后将尽量减少与上市公司及/或其子公司之间的关联交易。

3、承诺人承诺，对于无法避免或有合理原因而发生的关联交易，承诺人将遵循市场公开、公平、公正的原则以公允、合理的市场价格进行，根据有关法律、法规及规范性文件的规定履行关联交易决策程序，依法履行信息披露义务和办理有关报批程序。承诺人将对其本人/本公司控股、实际控制的其他企业进行监督，并行使必要的权力，促使其遵守本承诺。

4、承诺人因违反本承诺而致使本次重大资产重组完成后的上市公司及/或其子公司遭受损失，承诺人将按照法律法规规定承担相应的损失赔偿责任。”

经核查，本独立财务顾问认为：德棉股份已建立了关联交易表决制度，爱家控股及其实际控制人李笙安先生亦已出具相关承诺，上述措施有助于确保未

来关联交易的公平性、公允性，未来可能发生的关联交易如严格依照有关规定和承诺履行，将可以有效保护上市公司及非关联股东的利益。

第十四节 独立财务顾问对本次交易的内核意见和总体评价

一、假设前提

本独立财务顾问报告就本次重大资产出售及向特定对象发行股份购买资产暨关联交易发表的意见，主要基于本次交易是建立在以下假设成立的基础上：

（一）国家现行的基本方针政策无重大变化；

（二）本次重大资产出售、发行股份购买资产双方所处地区的社会、经济环境无重大变化；

（三）本次重大资产出售、发行股份购买资产暨关联交易能够获得中国证监会批准，不存在其他障碍，并能够如期完成；

（四）本报告书所依据的资料具备真实性、准确性、完整性、及时性和合法性；

（五）有关中介机构对本次重大资产出售及向特定对象发行股份购买资产暨关联交易所出具的审计报告、盈利预测审核报告、备考财务报告审核报告、资产评估报告、法律意见书等法定文件真实可靠；

（六）无其他不可预测和不可抗力因素造成的重大不利影响发生。

二、国海证券对本次交易的内核意见

（一）内部审核工作规则

1、人员组成

国海证券有限责任公司作为本次德棉股份重大资产重组的独立财务顾问，按照《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》、《中小企业板信息披露业务备忘

录第 18 号：重大资产重组（二）—上市公司重大资产重组财务顾问业务指引（试行）》等相关规定的要求成立内核工作小组，内核小组由十名成员构成，内核小组成员均符合中国证监会的相关规定。

2、审核程序

内核小组对上市公司本次重大资产重组实施了必要的内部审核程序，独立财务顾问报告进入内核程序后，首先由内核工作小组专职审核人员初审，并责成项目人员根据审核意见对相关材料做出相应的修改和完善，然后由内核工作小组开会讨论并最终出具意见。

（二）内核意见

国海证券内核工作小组成员在仔细审阅了重大资产重组报告书及独立财务顾问报告的基础上，讨论认为：

1、德棉股份符合《上市公司重大资产重组管理办法》、《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》等法律法规及规范性文件中关于上市公司重大资产重组的基本条件。重大资产重组报告书等信息披露文件的编制符合相关法律、法规和规范性文件的要求，未发现存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏的情况；

2、本次重大资产重组的实施将有利于上市公司改善财务状况、增强持续经营能力，德棉股份本次重大资产出售及向特定对象发行股份购买资产暨关联交易符合国家有关法律、法规和政策的规定，履行并遵守了相关信息披露规则，体现了公平、公开、公正的原则，符合上市公司和全体股东的利益，不会损害非关联股东的利益，对全体股东公平、合理。同意就《山东德棉股份有限公司关于重大资产出售及向特定对象发行股份购买资产暨关联交易报告书》出具独立财务顾问报告，并将独立财务顾问报告上报相关监管部门审核。

三、独立财务顾问对本次交易的总体评价

经过对德棉股份、德棉集团和爱家控股本次交易有关资料的审慎核查和专业判断，独立财务顾问国海证券认为：

（一）德棉股份本次重大资产出售及向特定对象发行股份购买资产所涉及的资产、负债，均经具有证券从业资格的会计师事务所和资产评估事务所审计、评估。相关中介机构实施了相应的审计、评估程序，遵循了独立性、客观性、科学性、公正性等原则，评估假设前提适当，评估方法符合相关规定与评估对象的实际情况，评估结论合理。

（二）交易价格以评估结果为基础，德棉股份向特定对象发行股份的发行价格为定价基准日前二十个交易日德棉股份股票交易均价，是交易各方在自愿、公平、公正原则下达成的，不存在损害上市公司及其股东利益的情形。

（三）本次交易完成后，德棉股份股本总数超过 4 亿元，其中社会公众股东持股比例超过 10%；德棉股份将继续保持组织结构健全和股东大会、董事会、监事会以及独立董事制度的完善；继续依法有效履行职责，保持公司良好运行和公司章程的合法有效；保持健全的内部控制制度和良好的财务状况。德棉股份仍符合《证券法》和深圳证券交易所《股票上市规则》规定的股票上市条件。

（四）在交易各方所签订的交易合同中，规定了标的资产在交割前期间内及交割日后的具体安排，以及明确了交易双方的相关违约责任，交易合同所约定的资产交付安排是合理的，能够有效避免上市公司在支付对价后不能及时获得资产的风险，对违约责任约定的相关措施切实有效。

（五）德棉股份和爱家控股就拟购买资产实际盈利数不足利润预测数的情况签订了补偿协议，相关补偿安排合理、可行，该协议的签订能够有效保护上市公司及其非关联股东的合法权益。同时，本独立财务顾问将按照相关法规的规定，履行持续督导的职责，持续关注交易各方履行协议及承诺的情况，督促各方及时履行协议及承诺。如果本次交易相关当事人违约或违背其承诺，独立财务顾问将按照有关规定敦促其予以纠正，同时向有关部门报告，以最大限度保护上市公司及其股东的合法权益。

（六）德棉股份已经对有关同业竞争情况进行了充分的披露，在本次重大资产重组完成后，德棉股份与爱家控股、爱家集团及实际控制人李笙安先生不存在同业竞争；同时，爱家控股、爱家集团及实际控制人李笙安先生提出的解决同业竞争的措施和避免同业竞争的承诺函有利于消除潜在的同业竞争，有助于保护上市公司及非关联股东的利益。

（七）本次交易构成关联交易，但本次交易安排是符合上市公司及非关联股东利益的。在本次交易完成后，上市公司与实际控制人李笙安先生控制的其它企业之间可能存在一定金额的持续性关联交易。为保证关联交易的公平性、公允性和合理性，德棉股份已建立了较完善的关联交易管理制度，爱家控股和李笙安先生已做出相关承诺，规范和减少未来的关联交易。德棉股份未来发生的关联交易如能严格遵守有关规定，将能够有效保障德棉股份及非关联股东的利益。

（八）本次重大资产重组完成后，上市公司资产质量优良、盈利能力较好，本次交易不会大幅增加上市公司负债、提高上市公司的资产负债率。通过本次交易，德棉股份将盈利能力差的纺织类资产出售，并注入具有良好盈利能力和发展前景的房地产资产，有利于改善德棉股份的资产质量、提高上市公司盈利能力、提升上市公司的价值，符合德棉股份及公司全体股东的利益。

（九）独立财务顾问对爱家豪庭 2009、2010 年盈利预测及德棉股份 2009、2010 年备考盈利预测的假设、编制过程及结论进行了核查，认为上述盈利预测的假设充分考虑了宏观经济环境、公司及行业的发展趋势和业务战略，没有发现存在任何事项使独立财务顾问认为这些假设没有为预测提供合理基础。上述预测是在这些假设的基础上恰当编制的。

（十）爱家控股及实际控制人李笙安先生拟采取的完善公司法人治理结构的措施符合有关法律、法规的要求，有利于在上市公司建立起现代企业制度。爱家控股已就本次重大资产重组后保证上市公司“五独立”出具了承诺，有利于上市公司的规范运作。

（十一）对本次交易可能存在的风险，德棉股份已经作了充分披露，有助于全体股东和投资者对本次交易作出客观判断。

综上所述，本独立财务顾问经审慎核查后认为，德棉股份本次重大资产出售及向特定对象发行股份购买资产暨关联交易符合国家有关法律、法规和政策的规定，履行并遵守了相关信息披露规则，体现了公平、公开、公正的原则，符合上市公司和全体股东的利益，不会损害非关联股东的利益，对全体股东公平、合理。

通过本次重大资产重组，德棉股份将全面转型为一家全国性地产公司，有利于公司彻底摆脱经营危机和财务危机、恢复持续发展能力、提升上市公司的价值，有利于德棉股份及公司全体股东的利益。

第十五节 备查文件

一、德棉集团、爱家控股与德棉股份签署《关于山东德棉股份有限公司股份转让、资产出售暨发行股份购买资产框架协议》

二、《关于山东德棉股份有限公司股份转让、资产出售暨发行股份购买资产框架协议之补充协议》

三、德棉集团、爱家控股签署《山东德棉集团有限公司与上海爱家投资控股有限公司关于转让山东德棉股份有限公司部分股份之股份转让协议》

四、爱家控股与德棉股份签署《面向特定对象发行股份购买资产之盈利预测补偿协议》

五、山东正源和信会计师事务所有限公司鲁正信审字（2009）第1120号审计报告及德棉股份2007年、2008年年报

六、爱家豪庭2007年、2008年及2009年1-8月审计报告

七、德棉股份2008年、2009年1-8月备考财务报表及审计报告

八、德棉股份拟出售资产评估报告

九、德棉股份拟购买资产评估报告

十、爱家豪庭2009年-2010年盈利预测及审核报告

十一、德棉股份2009年-2010年备考盈利预测及审核报告

十二、国浩律师事务所《关于山东德棉股份有限公司重大资产出售及向特定对象发行股份购买资产暨关联交易之法律意见书》

十三、德棉股份董事会关于重大资产出售及向特定对象发行股份购买资产暨

关联交易决议

十四、德棉股份独立董事关于重大资产出售及向特定对象发行股份购买资产暨关联交易的意见

十五、爱家控股股东关于同意爱家控股以爱家豪庭100%股权重组山东德棉股份有限公司的决定

十六、爱家控股、李笙安先生出具的《关于减少及规范关联交易的承诺函》。

十七、爱家控股、爱家集团、李笙安先生出具的《关于避免同业竞争的承诺函》

十八、爱家控股、李笙安先生出具的《关于保证上市公司“五独立”的承诺函》，

十九、爱家控股股份限售的承诺函

（此页无正文，系《国海证券有限责任公司关于山东德棉股份有限公司重大资产出售及向特定对象发行股份购买资产暨关联交易之独立财务顾问报告》签署页）

法定代表人(或授权代表)：武飞

部门负责人（签名）：武飞

内核负责人（签名）：刘俊红

财务顾问主办人（签名）：郑重、刘迎军

项目协办人（签名）：鲍婷

国海证券有限责任公司

2009 年 11 月 9 日