

目 录

1、会 议 须 知.....	3
2、会 议 议 程.....	5
3、关于公司资产置换暨关联交易的议案	7

会议须知

为确保本次股东大会的正常秩序和议事效率，维护投资者的合法权益，根据《中华人民共和国公司法》《中华人民共和国证券法》《广州白云国际机场股份有限公司章程》《上市公司股东大会规则》及《广州白云国际机场股份有限公司股东大会会议事规则》等有关规定，特制定以下会议须知，请出席会议的全体人员自觉遵守。

一、本次会议会务处设在公司董事会秘书室，负责会议的组织及相关会务工作；

二、除出席会议的股东或股东代理人、公司董事、监事、高管人员、公司聘请的律师、审计机构及其他邀请人员外，公司有权依法拒绝其他人员进入会场；

三、进入会场后，请将手机等通讯工具关闭或置于静音状态；

四、与会人员应自觉遵守会场秩序，对任何干扰股东大会召开或侵犯其他股东权益的行为，工作人员有权予以制止并送有关部门查处；

五、出席会议的股东或股东代理人均依法享有发言权、质询权、表决权；

六、若股东或股东代理人在会议期间要求发言或质询，应遵照会议议程的统一安排；

七、股东或股东代理人发言时，请条理清楚、简明扼要；

八、大会以现场投票和网络投票相结合的方式进行表决，表决时不再进行会议发言。

会 议 议 程

- 一、 会议签到；
- 二、 宣布会议开始；
- 三、 宣读议案一：《关于公司资产置换暨关联交易的议案》；
- 四、 现场会议登记终止，宣布到会股东、股东代理人人数及代表股份数；
- 五、 推选监票人、计票人；
- 六、 股东发言；
- 七、 休会，股东对各项议案逐项进行审议、表决；
- 八、 回收选票，统计现场表决投票结果；
- 九、 统计现场及网络投票表决结果；
- 十、 宣读《2019 年第一次临时股东大会决议》；
- 十一、 宣读《法律意见书》；
- 十二、 董事、监事签署《2019 年第一次临时股东大会记录》；
- 十三、 会议结束。

议案一：

关于公司资产置换暨关联交易的议案

在本议案中，除非文义载明，下列简称具有如下含义：

集团公司 指 广东省机场管理集团有限公司

上市公司 指 广州白云国际机场股份有限公司

航合公司 指 广东空港航合能源有限公司

铂尔曼酒店 指 广东省机场管理集团有限公司白云机场铂尔曼大酒店

澳斯特酒店 指 广东省机场管理集团有限公司白云机场航湾澳斯特精选酒店

物流公司 指 广州白云国际机场航空物流服务有限公司

一、关联交易概述

(一) 本次关联交易的基本情况

为增强上市公司经营独立性、业务及资产完整性，提升公司盈利能力与运行保障能力，扩展白云机场物流业务发展空间，同时减少关联交易，确保上市公司利益最大化，公司拟实施如下交易：

1. 资产置换交易基本情况

机场集团以所持有的航合公司 100%的股权以及铂尔曼酒店、澳斯特酒店相应的经营性资产及负债与上市公司所持有的物流公司 51%的股权进行资产置换，差额部分以现金补足。其中航合公司 100%股权作价 75,355.99 万元，铂尔曼酒店经营性资产及负债作价 22,802.98 万元，澳斯特酒店经营性资产及负债作价 3,950.01 万元，物流公司 51%股权作价 85,681.41 万元，上市公司需向机场集团以现金方式支付差额 16,427.57 万元。上述作价金额以具有证券、期货相关业务资格的评估机构出具的相关标的资产的评估报告确定，前述评估报告已完成备案程序。

本次交易完成后，上市公司将持有航合公司 100%股权、铂尔曼酒

店和澳斯特酒店经营性资产及负债、物流公司 49%股权；机场集团将持有物流公司 51%股权。

本次交易不构成《上市公司重大资产重组管理办法》规定的重大资产重组。

2. 旅客服务费收入划分调整

本次资产置换协议签订同时，上市公司与机场集团将重新划分现有旅客服务费的分成比例。现有旅客服务费根据上市公司与机场集团于 2007 年 8 月 3 日签署的《〈收入划分与结算协议〉的补充协议》进行划分，其中旅客服务费机场集团占 15%，上市公司占 85%（具体详见公司于 2006 年 12 月 6 日在上海证券交易所网站（www.sse.com.cn）披露的《广州白云国际机场股份有限公司关联交易公告》（公告编号：2006-011））。随着本次资产置换交易的完成，上市公司资产完整性和经营独立性进一步增强，拥有白云机场内完整的航空主业及生产辅助设施。因此，旅客服务费的分成比例将变更为上市公司占 100%，机场集团不再享有旅客服务费分成。2018 年 15%旅客服务费对应金额为 11,925.42 万元。

旅客服务费是公司主营航空性业务收入的重要组成部分，对业务完整性具有重要意义。旅客服务费全部由上市公司享有后，将较大幅度增加上市公司的收入、利润和现金流水平。受益于粤港澳大湾区规划及白云机场 T2 航站楼启用，旅客吞吐量逐年提升。未来随着白云机场的 T3 航站楼及新跑道的建设推进，旅客吞吐量还将进一步提升，15%旅客服务费对应收入将随之提升，并为公司贡献更多业绩增长空间。

3. 上市公司向物流公司收取经营权使用费

上市公司拟自物流公司股权转让工商变更登记完成之日起，授权物流公司使用白云机场飞行区、机场道路、商业平台等经营资源，并向物流公司收取经营权使用费。经营权使用费按物流公司年营业收入

的 4%收取，2018 年，模拟计算物流公司营业收入 4%对应的经营权使用费为 2,536.07 万元。

4. 本次交易情况汇总

随着本次交易的完成，原归属于机场集团的 15%旅客服务费将由上市公司享有，直接增厚上市公司盈利能力，2018 年 15%旅客服务费对应金额为 11,925.42 万元。此外，上市公司将按物流公司年营业收入的 4%向其收取经营权使用费。

评估主体	交易价格（万元）
置入资产：	
航合公司	75,355.99
铂尔曼酒店	22,802.98
澳斯特酒店	3,950.01
置入资产合计	102,108.98
置出资产：	
物流公司（51%股权）	85,681.41
置出资产合计：	85,681.41
置入资产-置出资产	16,427.57

置入资产评估值合计为 102,108.98 万元，较净资产增值 43.26%，置出资产评估值合计为 85,681.41 万元，较净资产增值 268.52%

根据具有从事证券、期货业务资格的立信会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“立信”）出具的上市公司 2018 年审计报告（信会师报字〔2019〕第 ZC10167 号）和 2018 年备考财务报表审阅报告（信会师粤报字〔2019〕第 21454 号），本次交易后上市公司 2018 年备考净利润增加 5,394.59 万元，核心财务数据增厚如下：

项目	2018 年度年报数据	2018 年度备考数据	变动比例
净利润（万元）	116,192.89	121,587.48	4.64%
归母净利润（万元）	112,917.10	118,311.68	4.78%
净资产（万元）	1,574,231.07	1,644,418.74	4.46%
归母净资产（万元）	1,561,571.96	1,631,759.64	4.49%
每股收益（元/股）	0.5457	0.5717	4.77%

注：备考数据假设 2016 年 1 月 1 日已完成本次交易。

根据上述分析，本次置换交易完成后，上市公司 2018 年的备考口径净利润、归母净利润、净资产、归母净资产和每股收益都将得到增厚。

此外，公司董事会同意提请股东大会授权董事长全权办理本次资产置换的具体事宜。

（二）董事会审议情况

公司 2019 年 11 月 26 日召开第六届董事会第二十次（临时）会议，审议通过了《关于公司资产置换暨关联交易的议案》，关联董事已回避表决。

本次资产置换交易对方机场集团为公司控股股东，根据《上海证券交易所股票上市规则》，本次交易构成关联交易。

截至本次关联交易为止，过去 12 个月内公司与机场集团之间的关联交易累计金额达到 3,000 万元以上且占上市公司最近一期经审计净资产绝对值 5%以上的交易已履行了公司董事会、股东大会审议程序以及《公司章程》规定的决策程序。

二、关联方介绍

（一）关联方关系介绍

截至目前，机场集团持有上市公司 1,056,346,783 股股份，占公司股份总数的 51.05%，为公司控股股东，根据《上海证券交易所股票上市规则》第 10.1.3 条第（一）项的规定，机场集团为上市公司关联方。

（二）关联方基本情况

1. 机场集团的基本信息

公司名称：广东省机场管理集团有限公司

企业性质：其他有限责任公司

住所：广州市白云区机场路 282 号

法定代表人：张克俭

注册资本：350,000 万元

经营范围：航空器起降服务；旅客过港服务；安全检查服务；应急求援服务；航空地面服务；客货销售代理、航空保险销售代理服务；飞机维修工程，保税物流业务，停车场、仓储、物流配送、货邮处理、客货地面运输等服务；通用航空服务，航油设施建设与运营，航空运输技术协作中介、航空信息咨询及航空运输业务有关的其他服务。（以下项目由分支机构经营，涉及专项审批的业务须凭许可证经营）：工程设计与建设，民航业务培训；餐饮，制作、发布代理各类广告，酒店，酒店管理；酒吧，商品批发与零售（含食品、烟、酒）；医疗健康及其相关产业，休闲健身娱乐活动（含游泳池、健身室、乒乓球室、桌球室、棋牌室）；桑拿；美容、美发、洗衣；照相及冲晒；接纳文艺演出；免税店、房地产开发，土地、物业、设备设施租赁，物业管理，汽车运输服务；汽车及机电设备维修，装修装饰；房屋和线路管道维修，软件开发与销售。互联网信息服务，股权投资和投资管理，园林绿化、保洁服务。

2. 机场集团的股权结构

机场集团由广东省人民政府持股 51%，广州市人民政府持股 49%。

3. 机场集团的主要财务指标

截至 2018 年 12 月 31 日，机场集团的总资产为 536.77 亿元，净资产为 353.30 亿元，2018 年机场集团实现营业收入 99.40 亿元，净利润 12.76 亿元（经审计）。

4. 机场集团的业务情况

机场集团是直属广东省人民政府的国有大型航空运输服务保障企业。2004 年 2 月 25 日成立时为广东省机场管理集团公司，2013 年 4 月 18 日改制成立有限公司。

目前，机场集团下辖广州白云、揭阳潮汕、湛江、梅州、惠州、韶关等 6 家机场公司、7 家成员单位。其中，白云机场为上市公司，白云机场为国内三大航空枢纽之一，揭阳潮汕、湛江、梅州机场为省内经国家批准对外开放的航空一类口岸。

三、关联交易标的资产基本情况

(一) 置入资产的基本情况

1. 航合公司

(1) 航合公司的基本情况

公司全称：广东空港航合能源有限公司

统一社会信用代码：91440000338345030N

注册地址：广东省广州市白云区机场路航云北街 66 号首层、5-6 层

注册资本：900 万元

成立时间：2015 年 5 月 18 日

经营范围：能源开发、利用与投资，清洁能源管理服务；投资咨询及管理，资产管理；企业管理咨询服务；售电业务；电力项目投资；电力工程设计服务；电力技术咨询；电力设备的运行维护；燃气供应服务，燃气器具安装、维修；供热、供冷、供水服务；电动车充电服务；充电设备的批发、零售、租赁；节能技术推广；房屋和建筑线路管道维修；室内水电安装；生产、加工机电设备，机电设备维修；园林绿化，清洁服务，销售机械设备、五金交电、日用百货、化工产品。

(2) 航合公司的股权结构

航合公司由机场集团持股 100%。

(3) 航合公司的权属情况

航合公司 100%股权权属清晰，不存在抵押、质押及其他任何限制

转让的情况，不存在涉及诉讼、仲裁事项或查封、冻结等司法措施，不存在妨碍权属转移的情况。

(4) 航合公司的交易合理性分析

1) 发挥协同作用实现降本增效

航合公司置入上市公司后，白云机场的水电气管理、运营、维护、计量等后勤保障工作将实现一体化管理和统一控制，每年将不再支出水电管理费，上市公司可以加强成本管控，提升机场水电管理效率、运营效率。

2) 提升业务和资产完整性

航合公司资产主要包括水电气相关资产及机场南北进场道路、桥梁、绿化等。随着航合公司的置入，上市公司的业务和资产完整性将得到进一步增强，专业的能源管理将更好地保障白云机场正常运行，提升机场能源管理安全和效能，为打造一流的航空枢纽提供更坚实的支撑。

3) 经营性业务发展前景良好，增添多元化收入及利润来源

航合公司围绕机场主业开展多元化业务，如地面加油站业务、驻场单位电力供应业务等，并已与中航油开展航油业务合作，具有良好的盈利性和发展前景，为上市公司带来多元化收入、利润贡献。

(5) 航合公司的主要财务指标

根据立信出具的《模拟财务报表其他专项审计报告》（信会师粤报字〔2019〕第 21448 号），航合公司最近一年及一期主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2019 年 6 月 30 日	2018 年 12 月 31 日
总资产	69,097.12	70,892.55
负债	4,265.47	3,761.04
所有者权益	64,831.65	67,131.51
项目	2019 年 1-6 月	2018 年度
营业收入	18,451.97	44,741.46

利润总额	183.58	4,341.59
净利润	196.80	3,338.21

2019年1-6月，航合公司营业收入和净利润分别为18,451.97万元和196.80万元，航合公司收入具有明显的季节性特点，通常情况下用水、用电高峰出现在下半年，因此下半年业绩会显著高于上半年业绩。在航合公司置入后，上市公司将不再支出水电管理费。

(6) 航合公司评估情况

根据具有从事证券、期货业务资格的国众联资产评估土地房地产估价有限公司（以下简称“国众联”）出具的《资产评估报告》（国众联评报字〔2019〕第3-0056号），以资产基础法的评估结果为评估结论，在评估基准日2019年6月30日，航合公司的股东全部权益账面值64,831.65万元，评估值75,355.99万元，评估增值10,524.34万元，增值率16.23%。前述评估报告已完成备案程序。

(7) 本次资产置换将导致上市公司合并报表范围变更；截至本公告日，航合公司不存在对外担保和委托理财的情形。

2. 铂尔曼酒店

(1) 铂尔曼酒店的基本情况

铂尔曼酒店经营性资产及负债以铂尔曼酒店为运营主体，铂尔曼酒店基本情况如下：

企业名称：广东省机场管理集团有限公司白云机场铂尔曼大酒店

统一社会信用代码：91440000782972380G

企业地址：广东省广州市白云机场空港酒店路1号

成立时间：2005年11月17日

经营范围：旅业，中、西餐（含凉菜、烧卤制售），零售：卷烟、雪茄烟、酒，停车场经营，酒吧、桑拿、美容美发、游泳场（以上项目凭公司有效许可证经营）；健身，乒乓球，桌球，棋牌；商务会议服务，洗衣、照相及冲晒；场地租赁。

(2) 铂尔曼酒店的权属情况

机场集团合法持有铂尔曼酒店全部经营性资产及负债，不存在权属纠纷，不存在抵押、质押情况，不涉及诉讼、仲裁事项或查封、冻结等司法措施。

(3) 铂尔曼酒店的运营情况

铂尔曼酒店经营性资产及负债以铂尔曼酒店为运营主体，目前正常经营。

(4) 铂尔曼酒店的交易合理性分析

1) 优质的酒店体验是打造世界一流枢纽机场的必要条件

对于上市公司而言，酒店的实质是提供旅客休息或过夜服务，是打造世界一流枢纽机场必要的旅客配套服务设施。铂尔曼酒店已连续五年蝉联“SKYTRAX 中国最佳机场酒店”，是机场旅客的最佳选择。铂尔曼酒店资产的置入有利于打造完整的机场旅客服务链。

2) 机场、酒店一体化运营，为旅客提供全方位优质服务

随着机场、酒店一体化运营，铂尔曼酒店可以利用会议中心，为全国乃至全球客户提供更多的商务会议及小型会展服务。此外，铂尔曼酒店拥有中餐和西餐厅，具有更好满足机场高端旅客餐饮服务需求的潜力。同时，铂尔曼酒店置入上市公司以后，可通过机场、酒店的一体化运营，加强协同效应，为旅客提供全方位优质服务，如免费专车往返直达停机坪和酒店大堂、提供头等舱安检通道增值服务。机场亦可利用柜台、指引牌等多渠道为酒店导流，提高酒店入住率和客单价，实现酒店与白云机场通会员互通等。

3) 优质的酒店资产为上市公司提供充足的现金流

本次置入的铂尔曼酒店较行业竞争对手地理位置优势明显，目前铂尔曼酒店约三成客房为各航司机组长包客房，带来稳定的收入来源。同时，铂尔曼酒店散客数量众多。铂尔曼酒店每年平均入住率可达到 85%左右，随着机场持续不断的客流量增长，入住率存在一定增

长空间，房价亦具有上涨潜力。铂尔曼酒店因此具备较强的盈利能力，并具有良好的现金流。

(5) 铂尔曼酒店的主要财务指标

铂尔曼酒店作为机场集团的分支机构，为更准确反映铂尔曼酒店经营性资产及负债情况，本次交易铂尔曼酒店经营性资产及负债对应的财务报表采用模拟报表，假设铂尔曼酒店从 2016 年 1 月 1 日起开始独立经营，并将 T2 计时休息室（航湾遨途中转酒店）整体模拟并入铂尔曼酒店经营性资产及负债。根据立信出具的《模拟财务报表其他专项审计报告》（信会师粤报字〔2019〕第 11198 号），铂尔曼酒店经营性资产及负债最近一年及一期主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2019 年 6 月 30 日	2018 年 12 月 31 日
总资产	47,562.55	45,282.86
负债	41,781.51	38,814.45
所有者权益	5,781.04	6,468.41
项目	2019 年 1-6 月	2018 年度
营业收入	10,740.51	21,087.19
利润总额	1,862.27	3,968.50
净利润	1,393.17	2,946.50

(6) 铂尔曼酒店经营性资产及负债评估情况

铂尔曼酒店作为分公司，不具备独立法人资格，铂尔曼酒店经营性资产及负债以前述《模拟财务报表其他专项审计报告》（信会师粤报字〔2019〕第 11198 号）模拟并审计后的资产负债表所列示的全部资产及相关负债为评估范围进行评估。根据国众联出具的《资产评估报告》（国众联评报字〔2019〕第 3-0057 号），以收益法的评估结果为评估结论，在评估基准日 2019 年 6 月 30 日，铂尔曼酒店经营性资产及负债的模拟股东全部权益账面值 5,781.04 万元，评估值 22,802.98 万元，评估增值 17,021.94 万元，增值率 294.44%。前述评估报告已完成备案程序。

本次评估采用收益法的评估结果作为本次评估结论，主要因为资产基础法仅从资产构建角度反映企业的建设成本，而收益法评估主要关注企业经营状况，更能客观反映酒店客房入住率、价格、地理位置优势等因素对企业价值的影响，考虑到本次经济行为的目的是资产置换，交易各方关注重点是企业未来盈利能力，因此以收益法作为最终评估结论。

收益法预测过程及增值原因分析

1) 营业收入

铂尔曼酒店营业收入主要以酒店住宿、餐饮、租赁收入为主。

① 入住率

铂尔曼酒店直通白云国际机场一号航站楼，是距离白云机场航站楼最近的酒店，近几年平均入住率达到 84%~88%，近几年入住率保持稳定，且考虑到酒店房间日常维护以及客流量正常波动后，该等入住率属于酒店行业相对较高水平，故预测未来年度入住率为 85%左右。

② 平均房价

铂尔曼酒店入住率较高，且位置较为优越，提升房价对入住率影响较小。铂尔曼历史前十年平均房价复合增长率为 4.25%，结合物价增长水平 3%，综合考虑未来旅客流量的正常增长，预计铂尔曼酒店以后年度平均房价按 3.5%增长率进行预测。

③ 餐饮服务收入

铂尔曼酒店非常注重餐饮业务的开拓与宣传，用餐人数预计未来年度按 1%小幅度增长。人均消费方面，参考历史年度 4%的增长水平进行预测。

④ 租赁业务收入

近几年期末出租率为 90%~98%，预计未来出租率维持在 90%，与 2018 年出租率保持一致。租金方面结合酒店相关租赁合同增长率和物价水平增长率，按 1%增长率进行预测。

2) 营业成本

①人工成本

结合历史年度人均工资，并考虑未来人员人事编制及人均工资年增长率进行预测，预计未来人数保持稳定，年均工资涨幅不高于 3%。

②土地租金

主要为铂尔曼酒店经营场所占用的机场集团土地需支付的土地租金，此次预测按照铂尔曼酒店占用的土地面积及目前机场集团和上市公司约定的土地租金单价并考虑未来单位租金增长水平进行预测。

③折旧费

折旧费按企业评估基准日现有固定资产（存续资产），以及以后每年新增的资本性支出资产（新增资产），按各类资产经济寿命年限计算确定。

④其他成本

其他成本根据收入的关联性，按照预测期内各年主营业务收入及历史年度各项成本占主营业务收入的平均占比进行预测，或是根据各成本性质，结合历史年度金额，按一定增长率进行预测。

综上，结合历史的实际情况，对未来的营业成本进行预测。

从历史情况看，铂尔曼酒店历史毛利率约为 44%~46%，预测期的毛利率总体稳步提升，部分年度受资本支出影响有所波动。

3) 税金及附加

税金及附加主要包括城市维护建设税、教育费附加、地方教育费附加、房产税（从价、从租）、车船使用税等。具体税率如下：

税种	计税依据	税率
增值税-销项税	租赁、停车场收入	9%
增值税-销项税	客房、餐饮收入	6%
增值税-进项税	材料费、动产租赁、资本性支出	13%
增值税-进项税	不动产租赁	9%
城市维护建设税	应缴流转税额	7%

税种	计税依据	税率
教育费附加	应缴流转税额	3%
地方教育税附加	应缴流转税额	2%
房产税（从租）	客房收入	12%
房产税（从价）	房产原值*70%	1.2%

本次通过上述税率成对应的税基计算出税金及附加。从历史数据来看，税金及附加占收入的比例变动不大。

4) 期间费用

管理费用

①工资

结合历史年度人均工资，并考虑未来人员人事编制及人均工资年增长率进行预测，预计未来人数保持稳定，年均工资涨幅不高于 3%。

②酒店管理费

根据跟酒店管理方签订的合同条款进行测算。

③折旧费

折旧费按企业评估基准日现有固定资产（存续资产），以及以后每年新增的资本性支出资产（新增资产），按各类资产经济寿命年限综合计算确定。

④其他费用

其他费用根据收入的关联性，与公司历年管理费用各明细发生额（剔除非经常性损益）和主营业务收入的的比例关系进行预测。

⑤财务费用

铂尔曼酒店财务费用主要为手续费和利息收入，手续费根据历史年度手续费占主营业务收入平均占比进行预测，利息收入按现金保有量乘存款利率进行预测。

5) 所得税

铂尔曼酒店所得税适用税率为 25%。本次评估预测是以公司目前

适用的所得税税率为依据结合所得税纳税调整事项进行预测。

6) 折现率

本次评估对折现率采用加权平均资本成本模型进行测算，具体计算公式为：

$$\text{公式：WACC} = E / (D+E) \times Re + D / (D+E) \times (1-T) \times Rd$$

式中：WACC—折现率；

$E / (D+E)$ —权益资本占全部资本的比例；

Re —权益资本要求的投资回报率；

$D / (D+E)$ —债务资本占全部资本的比例；

Rd —债务资本要求的回报率；

T —被评估企业适用的所得税率。

① 债务资本成本

由于铂尔曼酒店于评估基准日不存在付息债务，故债务资本成本为 0。

② 权益资本成本

权益资本成本 Re 采用资本资产定价模型（CAMP）确定，计算公式为：

$$Re = Rf + \beta \times (Ru - Rf) + Rc$$

其中： Re —权益资本成本；

Ru —市场预期报酬率；

Rf —无风险报酬率；

$Ru - Rf$ —市场风险溢价；

β —有财务杠杆风险报酬系数；

Rc —公司特定风险。

i. 无风险报酬率 Rf 的确定

本次评估以到期日距评估基准日 10 年以上、沪深市场及银行间

国债的到期收益率的平均值 3.97%作为本项目的无风险报酬率。

ii. 市场风险溢价 (Ru-Rf) 的确定

市场风险溢价 (MRP)，也称股权风险溢价 (ERP)，是对于一个充分风险分散的市场投资组合，投资者所要求的高于无风险收益率的回报率，公式如下：

市场风险溢价=成熟股票市场的长期平均风险溢价+国家补偿额
=成熟股票市场的长期平均风险溢价+国家违约补偿额×(σ 股票/
σ 国债)

公式中：成熟股票市场的风险溢价，采用美国股票市场标准普尔 500 指数和国债收益率数据，计算得到成熟股票市场的长期平均风险溢价 6.26%；

国家违约补偿额：根据国家债务评级机构 Moody's Investors Service 对中国的债务评级为 A1，转换为国家违约补偿额为 0.79%；

σ 股票/σ 国债：以全球平均的股票市场相对于债券的收益率标准差的平均值 1.23 来计算，则：

中国的市场风险溢价 (MRP)=6.26%+0.79%×1.23=7.23%。

因此本次评估根据上述测算思路和公式计算确定市场风险溢价 (MRP) 为 7.23%。

iii. 风险系数 β 的确定

所谓风险系数 (Beta: β) 指用以衡量一种证券或一个投资证券组合相对总体市场的波动性的一种证券系统性风险的评估工具，通常用 β 系数反映了个股对市场变化的敏感性。本次评估的风险系数取自国内证监会 CSRC 住宿业的加权剔除财务杠杆调整 beta (即 β U)，然后以该 β U (0.6540) 作为被评估单位的 β U，进而根据被评估企业资本结构，被评估企业的 β L (β L=β u×[1+(1-T)×D/E])，经计算，β L=0.6540。

iv. 企业特定风险调整系数 R_c 的确定

由于测算风险系数时选取的样本均为上市公司，相应的证券或资本在资本市场上可流通，而纳入本次评估范围的资产为非上市资产，与同类上市公司比，该类资产的权益风险要大于可比上市公司的权益风险。在综合考虑企业在行业中的规模、所处经营阶段、企业内部管理机制及控制机制、管理人员及人力资源水平、资产规模等因素后，确定企业特定风险调整系数为 2.00%。

v. 计算权益资本成本 R_e

根据公式： $R_e = R_f + \beta (R_m - R_f) + R_c$

则 $R_e = 3.97\% + 0.6540 \times 7.23\% + 2.00\% = 10.70\%$ 。

③ 加权平均资本成本 (WACC) 求取

截至评估基准日，被评估单位无付息债务，即 $D/E=1$ ，企业所得税税率为 25%，故折现率为：

故 $WACC = R_e \times E / (D+E) + R_d \times D / (D+E) \times (1-T) = 10.70\%$

即本次评估，被评估单位的企业自由净现金流量折现率为 10.70%。

(7) 铂尔曼酒店债权债务转移情况

根据“债权、债务随资产业务走”的原则，自交割日起，铂尔曼酒店涉及的所有债权、债务均由上市公司承继；机场集团应根据相关法律法规、公司章程及相关合同的规定，就与铂尔曼酒店相关的债权债务转移事项及时取得债权人同意或履行债务人通知程序。

3. 澳斯特酒店

(1) 澳斯特酒店的基本情况

澳斯特酒店经营性资产及负债以澳斯特酒店为运营主体，澳斯特酒店基本情况如下：

企业名称：广东省机场管理集团有限公司白云机场航湾澳斯特精

选酒店

统一社会信用代码：9144012908821618X7

企业地址：广州市白云区白云国际机场东南工作区横二路自编 8 号单身宿舍楼 A 栋

成立时间：2014 年 1 月 6 日

经营范围：西餐服务；烟草制品零售；自助餐服务；专业停车场服务；非酒精饮料及茶叶零售；酒类零售；酒店住宿服务（旅业）；以食品、日用品零售为主；中餐服务；餐饮管理；酒店管理；日用家电设备零售；日用杂品综合零售；会议及展览服务；棋牌服务；公司礼仪服务；化妆品及卫生用品零售；汽车租赁；翻译服务；教育咨询服务；传真、电话服务；百货零售（食品零售除外）；电脑打字、录入、校对、打印服务；健身服务。

（2）澳斯特酒店的权属情况

机场集团合法持有澳斯特酒店全部经营性资产及负债，不存在权属纠纷，不存在抵押、质押情况，不涉及诉讼、仲裁事项或查封、冻结等司法措施，澳斯特酒店相应负债的转让尚需取得相关债权人同意。

（3）澳斯特酒店的运营情况

澳斯特酒店经营性资产及负债以澳斯特酒店为运营主体，目前正常经营。

（4）澳斯特酒店的交易合理性分析

澳斯特酒店距白云机场一号航站楼仅 2 公里，拥有各式客房 120 间及配套餐饮服务设施。酒店定位精品酒店，有利于增强上市公司对中高端商务旅客群体的覆盖力度，丰富和提升了公司旅客配套服务能力。

（5）澳斯特酒店的主要财务指标

澳斯特酒店为机场集团分支机构，为更准确反映澳斯特酒店经营性资产及负债情况，本次交易澳斯特酒店经营性资产及负债对应的财务报表采用模拟报表，假设澳斯特酒店从 2016 年 1 月 1 日起开始独立经营。根据立信出具的《模拟财务报表其他专项审计报告》（信会师粤报字〔2019〕第 21452 号），澳斯特酒店经营性资产及负债最近一年及一期主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2019 年 6 月 30 日	2018 年 12 月 31 日
总资产	3,583.49	3,430.60
负债	2,919.40	2,758.37
所有者权益	664.09	672.23
项目	2019 年 1-6 月	2018 年度
营业收入	1,072.91	2,281.64
利润总额	383.07	829.45
净利润	287.29	622.00

（6）澳斯特酒店经营性资产及负债评估情况

根据国众联出具的《资产评估报告》（国众联评报字〔2019〕第 3-0058 号），以澳斯特酒店模拟股东全部权益价值为评估对象，以收益法的评估结果为评估结论，在评估基准日 2019 年 6 月 30 日，澳斯特酒店经营性资产及负债的模拟股东全部权益账面值 664.09 万元，评估值 3,950.01 万元，评估增值 3,285.92 万元，增值率为 494.80%。前述评估报告已完成备案程序。

本次评估采用收益法的评估结果作为本次评估结论，主要因为资产基础法仅从资产构建角度反映企业的建设成本，而收益法评估主要关注企业经营状况，更能客观反映酒店客房入住率、价格、地理位置优势等因素对企业价值的影响，考虑到本次经济行为的目的是资产置换，交易各方关注重点是企业未来盈利能力，因此以收益法作为最终评估结论。

收益法预测过程及增值原因分析：

1) 营业收入

澳斯特酒店营业收入以酒店住宿为主、餐饮服务为辅，还有少量其他收入。

①入住率

澳斯特酒店位于机场南工作区，距离白云国际机场航站楼仅 2 公里，有着优越的地理位置和配套优势。2018 年以来平均入住率维持在 90%以上，2019 年 1-6 月平均入住率为 92.60%。考虑到酒店房间日常维护以及客流量正常波动后，该等入住率属于酒店行业相对较高水平，故预测未来年度入住率稳定在 2019 年水平，预测平均入住率为 92.60%。

②平均房价

澳斯特酒店以后年度平均房价按每年物价增长水平 3%进行预测。

③餐饮服务收入

澳斯特酒店 2016 年年底开始经营餐饮业务，以后年度餐饮服务收入按每年物价增长水平 3%进行预测。

2) 营业成本

①人工成本：包含工资薪金、福利费、劳动保险费、失业保险费、医疗保险费、工伤保险费、生育保险费和住房公积金。

i. 工资薪金

结合澳斯特酒店历史年度人均工资，并考虑未来人员人事编制及人均工资年增长率进行预测，预计未来在主营业务成本中核算的人数保持稳定，平均工资涨幅不高于 3%。

ii. 其他人工成本

除工资薪金外其他人工成本参照历史年度各人工成本占工资薪金的平均比例进行预测。

②折旧费

按企业评估基准日现有固定资产，以及以后每年新增的资本性支

出资产，按各类资产经济寿命年限综合计算确定。

③餐饮直接成本

根据预测年度餐饮收入乘以餐饮毛利率进行预测，其中，预测餐饮毛利率按 2018 年平均餐饮毛利率预测。

④土地租金

为澳斯特酒店经营场所占用的机场集团土地需支付的土地租金，根据面积及目前双方约定的土地租金单价并考虑未来单位租金增长水平进行预测。

⑤其他成本

其他成本根据收入的关联性，按照预测期内各年主营业务收入及历史年度各项成本占主营业务收入的平均占比进行预测，或是根据各成本性质，结合历史年度金额，按一定增长率进行预测。

综上，结合历史的实际情况，对未来的营业成本进行预测。

从历史情况看，澳斯特酒店历史毛利率约为 50%~60%，预测期内稳定毛利率约为 58%~60%，受装修影响的少量年份毛利率相对较低。预测毛利率和历史情况吻合，无较大波动。

3) 税金及附加

税金及附加主要包括城市维护建设税、教育费附加、地方教育费附加、房产税、车船使用税等。增值税销项税主要为主营业务收入应缴税额的 6%或 5%，增值税进项税主要为主营业务成本应缴税额的 13%、9%、6%等不同税率；城市维护建设税按应交流转税额的 7%计缴；教育费附加按应交流转税额的 3%计缴，地方教育费附加按应交流转税额的 2%计缴；房产税主要为出租房产和自用房产的房产税，对于出租部分按租金的 12%进行预测，对于自用部分按照自用部分房产原值*（1-30%）*1.2%进行预测；车船使用税根据企业 2018 年税负率水平预测。

本次通过上述税率成对应的税基计算出税金及附加。从历史数据

来看，税金及附加占收入的比例变动不大。

4) 期间费用

①管理费用

i. 人工成本：包含工资薪金、福利费、工会经费、职工教育经费、劳动保险费、失业保险费、医疗保险费、工伤保险费、生育保险费、住房公积金。

工资薪金

结合历史年度人均工资，并考虑未来人员人事编制及人均工资年增长率进行预测，预计未来人数保持稳定，年均工资涨幅不高于3%。

其他人工成本

除工资薪金外其他人工成本参照历史年度各人工成本占工资薪金的平均比例进行预测。

ii. 酒店管理费

根据跟酒店管理方签订的合同条款进行测算。

iii. 折旧费

折旧费按企业评估基准日现有固定资产（存续资产），以及以后每年新增的资本性支出资产（新增资产），按各类资产经济寿命年限综合计算确定。

iv. 无形资产摊销

按照无形资产原始发生额及摊销年限测算每年摊销金额。

v. 其他管理费用

其他费用根据收入的关联性，与公司历年管理费用各明细发生额（剔除非经常性损益）和主营业务收入的比例关系进行预测，或根据各成本性质，结合历史年度金额，按一定增长率进行预测。

②财务费用

澳斯特酒店财务费用主要为手续费和利息收入，手续费根据历史情况预测，利息收入按现金保有量乘存款利率进行预测。

5) 所得税

澳斯特酒店所得税适用税率为 25%。本次评估预测是以公司目前适用的所得税税率为依据结合所得税纳税调整事项进行预测。

6) 折现率

本次折现率采用加权平均资本成本模型（WACC）进行测算，计算公式为：

$$WACC = E / (D+E) * Re + D / (D+E) * (1-T) \times Rd$$

$$\text{其中, } Re = Rf + \beta \times (Ru - Rf) + Rc$$

Re—权益资本成本；

Ru—市场预期报酬率；

Rf—无风险报酬率；

Ru-Rf—市场风险溢价；

β —有财务杠杆风险报酬系数；

Rc—公司特定风险。

①无风险报酬率 Rf 的确定

本次评估以到期日距评估基准日 10 年以上、沪深市场及银行间国债的到期收益率的平均值 3.97%作为本项目的无风险报酬率。

②市场风险溢价（Ru-Rf）的确定

市场风险溢价（MRP），也称股权风险溢价（ERP），是对于一个充分风险分散的市场投资组合，投资者所要求的高于无风险收益率的回报率，公式如下：

$$\begin{aligned} \text{市场风险溢价} &= \text{成熟股票市场的长期平均风险溢价} + \text{国家补偿额} \\ &= \text{成熟股票市场的长期平均风险溢价} + \text{国家违约补偿额} \times (\sigma \text{ 股票} / \sigma \text{ 国债}) \end{aligned}$$

公式中：成熟股票市场的风险溢价，采用美国股票市场标准普尔 500 指数和国债收益率数据，计算得到成熟股票市场的长期平均风险溢价 6.26%；

国家违约补偿额：根据国家债务评级机构 Moody' s Investors Service 对中国的债务评级为 A1，转换为国家违约补偿额为 0.79%；

σ 股票/ σ 国债：以全球平均的股票市场相对于债券的收益率标准差的平均值 1.23 来计算，则：

中国的市场风险溢价 (MRP)=6.26%+0.79% \times 1.23=7.23%。

因此本次评估根据上述测算思路和公式计算确定市场风险溢价 (MRP) 为 7.23%。

③ 风险系数 β 的确定

所谓风险系数 (Beta: β) 指用以衡量一种证券或一个投资证券组合相对总体市场的波动性的一种证券系统性风险的评估工具，通常用 β 系数反映了个股对市场变化的敏感性。本次评估的风险系数取自国内证监会 CSRC 住宿业的加权剔除财务杠杆调整 beta (即 β_U)，然后以该 β_U (0.6540) 作为被评估单位的 β_U ，进而根据被评估企业资本结构，被评估企业的 β_L ($\beta_L = \beta_U \times [1 + (1 - T) \times D/E]$)，经计算， $\beta_L = 0.6540$ 。

④ 企业特定风险调整系数 R_c 的确定

由于测算风险系数时选取的样本均为上市公司，相应的证券或资本在资本市场上可流通，而纳入本次评估范围的资产为非上市资产，与同类上市公司比，该类资产的权益风险要大于可比上市公司的权益风险。在综合考虑企业在行业中的规模、所处经营阶段、企业内部管理机制及控制机制、管理人员及人力资源水平、资产规模等因素后，确定企业特定风险调整系数为 2.00%。

⑤ 计算权益资本成本 R_e

根据公式： $R_e = R_f + \beta \times (R_u - R_f) + R_c$

则 $R_e = 3.97\% + 0.6540 \times 7.23\% + 2.00\% = 10.70\%$ 。

⑥ 加权平均资本成本 (WACC) 求取

截至评估基准日，被评估单位无付息债务，即 $D/E=1$ ，企业所得

税税率为 25%，故折现率为：

$$\text{故 WACC} = \text{Re} \times \text{E} / (\text{D} + \text{E}) + \text{Rd} \times \text{D} / (\text{D} + \text{E}) \times (1 - \text{T}) = 10.70\%$$

(7) 澳斯特酒店债权债务转移情况

根据“债权、债务随资产业务走”的原则，自交割日起，澳斯特酒店涉及的所有债权、债务均由上市公司承继；机场集团应根据相关法律法规、公司章程及相关合同的规定，就与澳斯特酒店相关的债权债务转移事项及时取得债权人同意或履行债务人通知程序。

(二) 置出资产的基本情况

1. 物流公司的基本情况

公司全称：广州白云国际机场航空物流服务有限公司

统一社会信用代码：91440101MA5CYQLR8D

注册地址：广州市白云区白云国际机场南工作区自编一号新机场综合办公楼 113 室（空港机场）

注册资本：1,000 万元

成立时间：2019 年 9 月 25 日

经营范围：其他仓储业（不含原油、成品油仓储、燃气仓储、危险品仓储）；物流代理服务；交通运输咨询服务；装卸搬运；汽车租赁；航空运输货物打包服务；仓储咨询服务。

2. 物流公司的股权结构

物流公司由上市公司持股 100%。

3. 物流公司的权属情况

物流公司 100%股权权属清晰，不存在抵押、质押及其他任何限制转让的情况，不存在涉及诉讼、仲裁事项或查封、冻结等司法措施，不存在妨碍权属转移的情况。

4. 最近 12 个月内曾进行资产评估、增资、减资或改制情况

公司第六届董事会第十九次（临时）会议审议通过《关于向全资子公司广州白云国际机场航空物流服务有限公司增资的议案》，上市

公司拟以广州白云国际机场股份有限公司航空物流服务分公司经营性资产与负债向物流公司作价出资，物流公司注册资本将增至 10,000 万元。

5. 物流公司的交易合理性分析

(1) 有助于突破物流公司发展瓶颈，为股东带来更大收益

物流公司生产经营设施需使用土地资源，而机场集团拥有的白云机场土地资源均为划拨用地，无法直接注入上市公司。鉴于目前物流公司已达设计货物处理能力 80%左右，业务发展将于近年遭遇瓶颈，即将达到设施容量的上限，未来收益也将基本封顶。

放眼长远，随着白云机场规划中的新跑道逐步建成，物流需求必将随之上升。利用机场集团土地及政策资源优势，物流公司可建设发展更多货运设施资源，有助于释放潜力、做大体量，会为物流公司的股东带来更大、更长远的收益，上市公司亦可分享更大收益。

(2) 有利于更好整合资源，打造大湾区一体化航空物流平台

现阶段物流公司运营模式单一，未发展上下游业务，与航空物流全产业链发展趋势不适应。由机场集团控股后，物流公司可更好整合机场集团下辖各项物流资源，争取更多优惠政策，如海关货物通关政策、财政补贴政策等，建设新的物流货站设施，加快集疏运体系建设，大力提升货运处理效率，实现转型升级，打造粤港澳大湾区一体化航空物流平台。

(3) 上市公司拥有股权回购的权利

为充分保障上市公司及中小股东利益，机场集团同意，自本次资产置换交割之日起五年内，上市公司享有一次回购物流公司股权的权利，即上市公司有权要求机场集团将本次交易取得的全部物流公司股权（对应同等金额的注册资本金额，包括在此基础上进行配股、转增、折股等所取得的股权）按届时评估值转让给上市公司。因此，上市公司在本次资产置换中拥有充分的主动权，可以选择重新取得物流

公司的控制权。

6. 物流公司的主要财务指标

考虑到物流公司的实际情况，本次交易物流公司财务报表采用模拟报表，假设物流公司在 2016 年 1 月 1 日设立，并已完成认缴出资 1,000 万元。根据立信出具的《模拟财务报表其他专项审计报告》（信会师粤报字〔2019〕第 11193 号），物流公司最近一年及一期主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2019 年 6 月 30 日	2018 年 12 月 31 日
总资产	54,156.11	47,505.17
负债	8,567.20	8,174.46
所有者权益	45,588.91	39,330.72
项目	2019 年 1-6 月	2018 年度
营业收入	33,273.16	63,401.77
利润总额	11,258.45	17,433.91
净利润	8,388.24	12,999.49

7. 物流公司评估情况

根据国众联出具的《资产评估报告》（国众联评报字〔2019〕第 3-0055 号），以收益法的评估结果为评估结论，在评估基准日 2019 年 6 月 30 日，物流公司的净资产账面值 45,588.91 万元，股东全部权益价值为 168,002.76 万元，评估增值 122,413.85 万元，增值率 268.52%。前述评估报告已完成备案程序。

本次评估采用收益法的评估结果作为本次评估结论，主要因为资产基础法仅从资产构建角度反映企业的建设成本，而收益法评估主要关注企业经营状况，更能客观反映企业的特许经营权、市场占有率、股东背景、客户资源等因素对企业价值的影响，考虑到本次经济行为的目的是资产置换，交易各方关注重点是企业未来盈利能力，因此以收益法作为最终评估结论。

收益法预测过程及增值原因分析

1) 营业收入

物流公司目前经营业务项目主要包括货邮安检业务、货邮航空地面服务、货邮货站处理业务以及仓储租赁延伸业务四大业务版块，其中货邮安检业务、货邮航空地面业务、货邮货站处理业务均可按照国内、国际进行进一步业务细分。

①航班量及货邮量的预测

i. 国内航班量及货邮量的预测

2016-2018 年物流公司代理的国内航班量及生产的货邮量增长率维持在 2%左右，参考历史情况，并结合行业发展趋势，国内航班量及货邮量预计增幅保持 2%。

ii. 国际航班量及货邮量的预测

2019 年国际业务受国际贸易摩擦及民航局对航空时刻资源严格限制的影响增速放缓，未来物流公司国际航班量及货邮量按 2019 年上半年的增长率水平进行保守预测。

②各营业收入具体分类项目预测

i. 货邮安检服务收入预测

物流公司履行民航局关于航空货物和邮件安全检查的相关规定，配置专业资质的安检业务人员和安检设备，向公司代理货邮地面服务的国内外航空公司提供出港货物和邮件的安全检查服务。

货邮安检业务执行民航局核定的收费标准，在没有最新收费标准发布的情况下，未来国内、国际货邮安检平均单价按 2018 年平均单价进行预测，再根据预测的平均单价乘以预测年度国内、国际出港货邮量对货邮安检服务收入进行预测。

ii. 货邮航空地面业务

货邮航空地面服务主要分为货邮地面处理服务和集装设备管理服务。

A、国内航空服务收入预测

根据民航局文件《关于印发民用机场收费标准调整方案的通知》（民航发〔2017〕18号），国内航空货邮地面服务收费标准为：飞机最大业载 ≤ 10 吨时，收费标准为30元/吨；飞机最大业载 > 10 吨时，收费标准为34元/吨。

根据民航局文件《关于民用机场收费有关问题的通知》（民航发〔2019〕33号）“下调内地航空公司内地航班地面服务基本项目收费标准中的货物和邮件服务收费标准，在现行的基础上下调20%”，预测年度国内航空服务平均单价下调20%。

国内航空服务收入按飞机最大业载收费，进港+出港收一次费，参考历史平均数据最大业载在20吨左右，根据国内航班架次和代理飞机平均最大业载乘以预测年度平均单价进行预测。

B、国际航空服务收入预测

国际航空货邮地面服务价格，主要按照航班实际装载货邮重量收费，未来国际航空服务收入根据国际货邮处理量乘以历史平均单价进行预测。

iii. 货邮货站处理业务

国内、国际货站处理服务主要按照进出货站货邮实际重量收费，预测年内国内及国际货站处理服务收费价格按历史年度平均价格确定。国内、国际货站服务收入根据未来货邮处理量和平均单价进行预测。

iv. 仓储租赁及其他延伸业务

主要是指物流公司为配合货站主营业务的开展和客户个性化需求，统筹考虑经营效益提升，充分挖掘资产价值，拓展经营范围，专项开展的仓储租赁服务项目等；按照民航局关于航空货物和邮件安全检查的相关规定，针对客户个性化需求，外派专业安检员到客户仓

库，提供货邮安全检查服务；按照机场检验检疫的相关规定，与机场检验检疫局、第三方公司合作设立集中查验监管区，即各项检验检疫功能齐全的一体化平台；针对承租使用物流公司场地资源的客户，结合业务实际开展情况，向客户按照相关费用标准代收代付水电费用业务。预测期内，仓储租赁及其他延伸业务的收入增长综合考虑了历史业绩表现、2021 年物流综合服务大楼建成投入使用新增可供租赁仓储场地、国际货邮量增幅进行预测。

2) 营业成本

①外购劳务成本，主要为国内搬运、国际搬运、打板外包、保洁外包、护卫外包等外包劳务费。其中国内搬运、国际搬运、打板外包未来年度单价按 3%增长，收入根据预计货邮量乘以平均单价进行预测；保洁外包和护卫外包根据现有合同及 2021 年起新增物流综合服务大楼的影响综合预测。

②人工成本：包含工资薪金、住房公积金、住房补贴、福利费、劳动保险费、失业保险费、医疗保险费、工伤保险费、生育保险费。

i. 工资薪金

物流公司历史年度人均工资，并考虑未来人员扩充及人均工资年增长率进行预测，预计未来人数每年稳定增长。

ii. 其他人工成本

除工资薪金外其他人工成本参照历史年度各人工成本占工资薪金的平均比例进行预测。

③折旧费

按企业评估基准日现有固定资产，以及以后每年新增的资本性支出资产，按各类资产经济寿命年限综合计算确定。

④劳务材料成本、制服费、固定资产租赁费、物料消耗、印刷费、会务费、财产保险费、书刊音像制品、办公服务费、劳务费、国

内差旅费、国际差旅费、四防费、绿化卫生费、运输费、劳动保护费、咨询费及其他营业成本等根据各成本费用性质及历史年度发生额平均水平考虑一定增长率进行预测。

⑤燃料及动力、水电费、固定资产维修费、通讯费等参考物流公司历史各费用占收入平均水平并考虑企业未来年份业务发展趋势，并适当考虑业务量、物价情况及预计可能发生的变化等因素综合分析测算。

⑥土地租金

为物流公司经营场所占用的机场集团土地需支付的土地租金，根据面积及目前双方约定的土地租金单价并考虑未来单位租金增长水平进行预测。

⑦经营权使用费

公司拟自物流公司股权转让工商变更登记完成之日起，授权物流公司使用广州白云国际机场飞行区、机场道路、商业平台等经营资源，并向物流公司收取经营权使用费。经营权使用费按物流公司年营业收入的 4%收取，故本次评估经营权使用费按照物流公司每年全部营业收入 4%预测。

⑧安检道口服务费

按照每个道口 168 万元/年测算，目前物流公司在用 2 个道口，每年费用约 336 万元。

综上，结合历史的实际情况，对未来的营业成本进行预测。

物流公司近年毛利率在 25%~30%，已经达到较高水平，预测年度毛利率将进一步提升至 30%-31%。

3) 税金及附加

税金及附加主要包括城市维护建设税、教育费附加、地方教育费附加、房产税、车船使用税等。税率如下：增值税销项税主要为主营

业务收入应缴税额的 6%或 5%，增值税进项税主要为主营业务成本应缴税额的 13%、9%、6%等不同税率；城市维护建设税按应交流转税额的 7%计缴；教育费附加按应交流转税额的 3%计缴，地方教育费附加按应交流转税额的 2%计缴；车船使用税根据 2018 年税负率水平预测；房产税主要为出租房产和自用房产的房产税，对于出租部分按租金的 12%进行预测，对于自用部分按照自用部分房产原值*（1-30%）*1.2%进行预测。

本次通过上述税率成对应的税基计算出税金及附加。从历史数据来看，税金及附加占收入的比例变动不大。

4) 期间费用

①管理费用

管理费用主要包含人工成本、无形资产摊销及其他管理费用等，未来年度根据各管理费用的内容及特点分别进行预测，近年管理费用占收入比例在 8%~10%，预测年度管理费用占收入比例在 10%~12%，预测年度管理费用增长主要因为新增物流服务软件平台开始计提摊销，导致管理费用率上升。

②财务费用

历史年度企业财务费用包括利息收入和手续费支出。利息收入按现行银行活期储蓄利率和未来年度每期平均货币资金数额测算，金融机构手续费根据物流公司历史年度平均水平测算。

5) 所得税

物流公司所得税适用税率为 25%。本次评估预测是以公司目前适用的所得税税率为依据结合所得税纳税调整事项进行预测。

6) 折现率

本次折现率采用加权平均资本成本模型（WACC）进行测算，计算公式为：

$$WACC = E / (D+E) * Re + D / (D+E) * (1-T) \times Rd$$

其中， $Re = Rf + \beta \times (Ru - Rf) + Rc$

Re—权益资本成本；

Ru—市场预期报酬率；

Rf—无风险报酬率；

$Ru - Rf$ —市场风险溢价；

β —有财务杠杆风险报酬系数；

Rc—公司特定风险。

①无风险报酬率 Rf 的确定

本次评估以到期日距评估基准日 10 年以上、沪深市场及银行间国债的到期收益率的平均值 3.97% 作为本项目的无风险报酬率。

②市场风险溢价 ($Ru - Rf$) 的确定

市场风险溢价 (MRP)，也称股权风险溢价 (ERP)，是对于一个充分风险分散的市场投资组合，投资者所要求的高于无风险收益率的回报率，公式如下：

$$\begin{aligned} \text{市场风险溢价} &= \text{成熟股票市场的长期平均风险溢价} + \text{国家补偿额} \\ &= \text{成熟股票市场的长期平均风险溢价} + \text{国家违约补偿额} \times (\sigma \text{ 股票} / \sigma \text{ 国债}) \end{aligned}$$

公式中：成熟股票市场的风险溢价，采用美国股票市场标准普尔 500 指数和国债收益率数据，计算得到成熟股票市场的长期平均风险溢价 6.26%；

国家违约补偿额：根据国家债务评级机构 Moody's Investors Service 对中国的债务评级为 A1，转换为国家违约补偿额为 0.79%；

σ 股票 / σ 国债：以全球平均的股票市场相对于债券的收益率标准差的平均值 1.23 来计算，则：

$$\text{中国的市场风险溢价 (MRP)} = 6.26\% + 0.79\% \times 1.23 = 7.23\%$$

因此本次评估根据上述测算思路和公式计算确定市场风险溢价 (MRP) 为 7.23%。

③ 风险系数 β 的确定

所谓风险系数 (Beta: β) 指用以衡量一种证券或一个投资证券组合相对总体市场的波动性的一种证券系统性风险的评估工具, 通常用 β 系数反映了个股对市场变化的敏感性。本次评估的风险系数取自国内证监会 CSRC 航空运输业的加权剔除财务杠杆调整 beta (即 β_U), 然后以该 β_U (0.6516) 作为被评估单位的 β_U , 进而根据被评估企业资本结构, 被评估企业的 β_L ($\beta_L = \beta_U \times [1 + (1-T) \times D/E]$), 经计算, $\beta_L = 0.6516$ 。

④ 企业特定风险调整系数 R_c 的确定

由于测算风险系数时选取的样本均为上市公司, 相应资产规模、业务规模、流动性会相对大于被评估单位, 因此被评估单位的权益风险要大于可比上市公司的权益风险。在综合考虑企业在行业中的规模、所处经营阶段、企业内部管理机制及控制机制、管理人员及人力资源水平、资产规模等因素后, 确定企业特定风险调整系数为 2.5%。

⑤ 计算权益资本成本 R_e

根据公式: $R_e = R_f + \beta \times (R_u - R_f) + R_c$

则 $R_e = 3.97\% + 0.6516 \times 7.23\% + 2.5\% = 11.2\%$ 。

⑥ 加权平均资本成本 (WACC) 求取

截至评估基准日, 被评估单位无付息债务, 即 $D/E=1$, 企业所得税税率为 25%, 故折现率为:

故 $WACC = R_e \times E / (D+E) + R_d \times D / (D+E) \times (1-T) = 11.2\%$

8. 本次资产置换将导致上市公司合并报表范围变更; 截至本公告日, 本公司不存在为物流公司担保和委托物流公司进行理财的情形, 物流公司也不存在占用上市公司资金的问题。

四、本次交易的定价政策、定价依据及合理性分析

（一）定价政策和定价依据

本次交易价格以具有证券、期货相关业务资格的评估机构出具的相关标的资产的评估报告确定的评估值作为定价依据。

（二）定价合理性分析

本次交易价格以评估报告所确定评估值为基础确定，资产定价公平、合理，符合相关法律、法规及公司章程的规定，不存在损害公司及股东特别是中小股东利益的情形。

五、资产置换协议的主要内容

机场集团和上市公司将同时签订《资产置换协议》和《收入划分与结算协议》的补充协议，《收入划分与结算协议》的补充协议的主要内容详见“一、关联交易概述”之“2. 旅客服务费收入划分调整”部分。

截至目前，双方暂未签署资产置换协议。双方目前拟订的资产置换协议（以下简称“本协议”）主要条款如下：

（一）协议双方

甲方：广东省机场管理集团有限公司

乙方：广州白云国际机场股份有限公司

（二）标的资产

上市公司拟以物流公司 51%股权与机场集团持有的航合公司 100%股权、铂尔曼酒店、澳斯特酒店全部经营性资产及负债进行资产置换，差额部分以现金补足。

本次交易完成后，上市公司将持有航合公司 100%股权、物流公司 49%股权和铂尔曼酒店、澳斯特酒店全部经营性资产及负债，机场集团将持有物流公司 51%股权。

（三）本次交易的定价

双方同意，以2019年6月30日为基准日对标的资产进行审计、评估，并以双方聘请的具有证券期货业务资格的资产评估机构出具的标的资产评估报告所确定的标的资产评估价值为定价依据。

根据国众联为本次交易标的资产分别出具的相关《资产评估报告》，物流公司51%股权的评估值为85,681.41万元，航合公司100%股权的评估值为75,355.99万元，铂尔曼酒店全部资产与负债的评估值为22,802.98万元，澳斯特酒店全部资产与负债的评估值为3,950.01万元。经双方协商，本次交易置出资产的交易价格为85,681.41万元，置入资产的交易价格为102,108.98万元，置出资产与置入资产的差额部分由上市公司以现金方式向机场集团补足。具体标的资产作价情况如下：

交易方向	标的资产	交易金额（万元）
资产置入	航合公司100%股权	75,355.99
	铂尔曼酒店全部资产与负债	22,802.98
	澳斯特酒店全部资产与负债	3,950.01
资产置出	物流公司51%股权	85,681.41
用以补足差额的现金对价		16,427.57

注：最终用以补足差额的现金对价具体金额以《资产置换协议》为准。

（四）过渡期安排

在过渡期内，双方应当保证标的资产继续进行其业务。

在过渡期内，双方不对标的资产进行转让、质押、托管或为任何第三方的义务而对标的资产设定或同意设定任何产权负担，或提供任何贷款，或签订与正常经营业务无关的任何担保书或成为担保人；亦不得协商和/或签订与本协议的目的相冲突、或包含禁止或限制本协议目的实现的条款的合同或备忘录等各种形式的法律文件。

（五）本次资产置换的交割

双方一致同意，自本协议生效之日起，机场集团、航合公司应尽快向航合公司工商行政管理主管部门提交关于转让航合公司100%股权

的申请或备案文件，并取得航合公司债权人关于股权转让事项的同意（如需）。

双方一致同意，自本协议生效之日起，机场集团应尽快将铂尔曼酒店、澳斯特酒店全部资产交付至上市公司或上市公司指定主体，需履行登记手续的资产权属应变更登记至上市公司或上市公司指定主体名下；机场集团、铂尔曼酒店、澳斯特酒店已取得铂尔曼酒店、澳斯特酒店债权人关于债务转移至上市公司或上市公司指定主体继续履行的同意（如需）。

双方一致同意，自本协议生效之日起，上市公司、物流公司应尽快向物流公司工商行政管理主管部门提交关于转让物流公司 51% 股权的申请或备案文件，并取得物流公司债权人关于股权转让事项的同意（如需）。

双方一致同意，为完成标的资产交割的相关工作，双方将密切合作并采取一切必要措施。

（六）债权债务安排

1、债权转移

本协议生效之日起，铂尔曼酒店、澳斯特酒店债权由上市公司享有。若相关债务人在本协议生效之日起就属于铂尔曼酒店、澳斯特酒店范围内之债权仍向机场集团付款的，机场集团应在收到相应款项后将该等款项全额支付给上市公司。

2、债务转移

机场集团应按相关法律法规、公司章程及相关合同的规定，就与铂尔曼酒店、澳斯特酒店相关的债务转移事项及时取得债权人同意函。

若相关债务在交割日前到期，机场集团负责办理相关债务的延期，如无法延期并由机场集团清偿的或相关债务在交割日前未到期，

由机场集团提前清偿的，则机场集团需在交割日提供上市公司认可的等额债务替换并取得相关债权人的同意或由双方协商相应调整交易对价。

自本协议约定的交割日后，如任何未向机场集团出具债务转移同意函的债权人向机场集团主张权利的，机场集团需向上市公司发出书面通知，将上述权利主张交由上市公司负责处理。在此前提下，上市公司需承担与此相关的一切责任及费用，并放弃向机场集团追索的权利；若机场集团因前述事项承担了任何责任或遭受了任何损失，上市公司在接到机场集团书面通知及相关承担责任凭证之日起 5 个工作日内向机场集团作出全额补偿。如前述债权人不同意债务移交上市公司处理，机场集团需书面通知上市公司参与协同处理，在此前提下，上市公司承担与此相关的一切责任及费用，并放弃向机场集团追索的权利；若机场集团因前述事项承担了任何责任或遭受了任何损失，上市公司在接到机场集团书面通知及相关责任凭证之日起 5 个工作日内向机场集团作出全额补偿。

（七）人员安置

双方一致同意，航合公司、物流公司将继续履行其各自与员工已签署的劳动合同，涉及铂尔曼酒店、澳斯特酒店运营的员工将与上市公司或上市公司指定主体重新签署劳动合同，并按《劳动法》《劳动合同法》等相关规定维护员工合法权益。

（八）其他重要事项的约定

机场集团承诺给予上市公司在交割日后享有一次回购物流公司股权的权利，具体安排如下：

回购行权期限：自交割日起至交割日后满 5 年之日止；

回购标的：机场集团因本次交易取得的全部物流公司股权（对应同等金额的注册资本金额，包括在此基础上进行配股、转增、折股等

所取得的股权)；

回购价格与支付方式：回购价格以回购通知发出日前一季度的最后一日为评估基准日，经具有证券期货相关业务资质的资产评估机构出具并经国有资产监督管理部门或国家出资企业备案的评估报告确定的物流公司相应股权评估结果为基础，由双方协商后确定；上市公司有权选择以现金、非公开发行的股份或可转换公司债券等符合法律法规规定的形式支付回购价款；

回购期限内承诺：机场集团承诺在回购行权期限内，合法合规行使作为物流公司股东的相关权利，促使物流公司合法合规运作，确保物流公司在回购行权期限内不发生影响上市公司行使回购物流公司股权权利的违法违规事件。

回购程序：上市公司应当早于回购行权期限届满前 3 个月之日向机场集团发出回购行权通知。回购行权通知送达机场集团之日起，机场集团应当启动物流公司股权转让所需的相关准备工作（包括但不限于开展评估工作、履行机场集团内部决策程序、拟订物流公司股权转让协议等），相关准备工作应不晚于回购行权期限届满前 60 日完成，并向上市公司提供相关准备工作成果（如资产评估报告、物流公司股权转让协议草稿）以便上市公司按照《上海证券交易所股票上市规则》等规定履行审议和披露程序。如行权期届满 3 个月前上市公司未发出回购行权通知，或于行权期届满之日上市公司未通过收购物流公司股权的内部审议程序，上市公司回购物流公司股权权利自动终止。

回购权利限制：不论上市公司回购的物流公司股权比例、是否最终完成回购，上市公司仅有权向机场集团提出一次回购行权通知，回购通知一经送达机场集团，上市公司无权再次提出回购行权，双方另有约定的除外。

（九）协议生效

本协议于双方法定代表人或授权代表签署并加盖双方公章之日起成立，并于下列各项条件获得满足之日生效：

1. 本次交易经上市公司股东大会审议通过；
2. 本次交易经机场集团批准。

六、涉及本次交易的其他安排

（一）本次交易涉及其他关联交易情况

1. 不再向机场集团分成旅客服务费

本次资产置换协议签订同时，公司与机场集团将重新划分现有旅客服务费的分成比例。旅客服务费由上市公司占 85%、机场集团占 15%，变更为上市公司占 100%，机场集团不再享有旅客服务费分成。2018 年 15%旅客服务费对应金额为 11,925.42 万元。

2. 上市公司向物流公司收取经营权使用费

本次交易完成后，机场集团将持有物流公司 51%股权，上市公司将持有物流公司 49%股权。公司拟自物流公司股权转让工商变更登记完成之日起，授权物流公司使用广州白云国际机场飞行区、机场道路、商业平台等经营资源，并向物流公司收取经营权使用费。经营权使用费按物流公司年营业收入的 4%收取。公司与物流公司将签署经营权使用费相关协议。

3. 不再支出水电管理费

航合公司为广州白云国际机场提供水、电、油等能源相关服务，公司常年向航合公司支付水电及水电管理费。根据公司 2019 年度日常关联交易预计情况，公司预计 2019 年度向航合公司支付水电及水电管理费 42,000 万元。本次资产置换交易完成后，航合公司将成为公司全资子公司，公司不再支出水电管理费。

4. 新增土地租赁并调整公司现有土地使用权租赁安排

本次交易完成后，公司将为运营航合公司、铂尔曼酒店、澳斯特酒店相关资产向机场集团分别租赁相应土地使用权，并调整上市公司现有土地租赁范围。相关交易将构成《上海证券交易所股票上市规则》规定的关联交易，公司将在本次交易完成后，在履行相应的关联交易决策程序后与机场集团另行签署土地租赁协议或相关补充协议。

（二）人员安置安排

根据本次交易安排，本次资产置换完成后，物流公司、航合公司将继续履行其与员工签署的劳动合同；涉及铂尔曼酒店、澳斯特酒店运营的员工将与上市公司或上市公司指定主体重新签署劳动合同，并按《劳动法》《劳动合同法》等相关规定维护员工合法权益。

（三）本次交易资金来源

本次交易中公司用以补足置入资产和置出资产差额部分的资金来源于公司自有资金。

（四）物流公司股权回购安排

机场集团同意，自本次资产置换交割之日起五年内，上市公司享有一次回购物流公司股权的权利，即上市公司有权要求机场集团将本次交易取得的全部物流公司股权（对应同等金额的注册资本金额，包括在此基础上进行配股、转增、折股等所取得的股权）按届时评估值转让给上市公司。

（五）机场集团土地使用权承诺

机场集团承诺并确认：

1、机场集团确认，本次交易前航合公司拥有相应房屋所有权，物流公司拥有相应房屋所有权，本次交易后上市公司将拥有铂尔曼酒店和澳斯特酒店（以下合称“标的房产”）房屋所有权，机场集团与上市公司之间对标的房产权属不存在争议，且航合公司、铂尔曼酒店

和澳斯特酒店所持房产不存在任何担保等权利负担情形；

2、机场集团承诺，本次交易后，机场集团将尽一切合理商业努力与航合公司、物流公司、上市公司签署土地租赁协议，且在土地租赁协议到期前，优先与前述主体续约，确保前述主体对标的房产的使用不存在实质障碍；

3、机场集团确保航合公司、上市公司合法合规使用标的房产，若因标的房产与其对应土地使用权分离问题或因不符合划拨地用途或其他原因，导致航合公司、上市公司受到主管部门处罚或要求承担任何形式法律责任的，机场集团将以现金或双方协商同意的其他方式向上市公司赔偿/补足航合公司、上市公司因此受到的全部损失。

七、本次交易的目的和对公司的影响

（一）本次交易的目的

本次资产置换系为增强上市公司经营独立性、业务及资产完整性，提升公司盈利能力与运行保障能力，扩展白云机场物流业务发展空间，同时减少关联交易，确保上市公司利益最大化。

（二）本次交易对公司的影响

1. 短期增厚上市公司业绩表现，长期利好业绩持续增长

根据立信出具的上市公司 2018 年审计报告（信会师报字〔2019〕第 ZC10167 号）和 2018 年备考财务报表审阅报告（信会师粤报字〔2019〕第 21454 号），本次交易后上市公司 2018 年备考净利润增加 5,394.59 万元，核心财务数据增厚如下：

项目	2018 年度年报数据	2018 年度备考数据	变动比例
净利润（万元）	116,192.89	121,587.48	4.64%
归母净利润（万元）	112,917.10	118,311.68	4.78%
净资产（万元）	1,574,231.07	1,644,418.74	4.46%
归母净资产（万元）	1,561,571.96	1,631,759.64	4.49%
每股收益（元/股）	0.5457	0.5717	4.77%

注：备考数据假设 2016 年 1 月 1 日已完成本次交易的全部必要手续，2016 年 1 月 1 日物流子公司已成立，上市公司已将物流分公司主要资产注入物流子公司，并已将物流子公司 51%的股权置出予机场集团；机场集团已将航合公司 100%股权、铂尔曼酒店及澳斯特酒店资产置入上市公司。

根据上述分析，本次置换交易完成后，上市公司 2018 年的备考口径净利润、归母净利润、净资产、归母净资产和每股收益都将得到增厚。

短期来看，原归属于机场集团的 15%旅客服务费分成通过协议方式进入上市公司，将直接增厚上市公司盈利能力，同时，受宏观经济波动的影响，今年以来物流业务波动，用以置换相对稳定的水电供应、酒店等现金流资产，亦将提升上市公司盈利稳定性和可持续性。

长期来看，随着机场集团对物流产业链的整合，将明显提升上市公司的综合实力，更多国内及国际的物流合作业务有望落地。白云机场起降量、吞吐量将会进一步提升，利好物流业务长期业绩的持续增长。

2. 有利于上市公司做强主业，实现收入贡献多元化

本次资产置换完成后，上市公司将享有 100%旅客服务费，并提升生产运营保障能力。旅客服务费是公司主营航空性业务收入的重要组成部分，对业务完整性具有重要意义。旅客服务费全部由上市公司享有后，将较大幅度增加上市公司的收入、利润和现金流水平。受益于粤港澳大湾区规划及白云机场 T2 航站楼启用，旅客吞吐量逐年提升。未来随着白云机场的 T3 航站楼及新跑道的建设推进，旅客吞吐量还将进一步提升，15%旅客服务费对应收入将随之提升，并为公司贡献更多业绩增长空间。

本次置入资产皆为独立的经营性业务，发展前景良好，其中航合公司除水电气保障供应业务外，进一步开展了地面加油站业务、驻场

单位电力供应业务等，并已与中航油开展航油业务合作，均具有良好的盈利性和发展前景；酒店资产占据卓越地理位置，将提升上市公司为旅客休息和过夜提供多层次优质服务的能力，加快促进机场、酒店一体化运营，并为上市公司提供良好的现金流，是打造世界一流枢纽机场必要的旅客服务设施。

本次资产置入为上市公司增添多元化收入及利润来源，完善了航空主业和配套服务，有助于发挥协同作用，实现降本增效，并进一步提升资产和业务的完整性，增强上市公司独立性，减少关联交易，提升客户体验和盈利能力，实现战略聚焦。

3. 更好培育物流业务，充分保护上市公司选择权利，确保了上市公司利益最大化

物流公司生产经营设施需使用土地资源，而机场集团拥有的白云机场土地资源均为划拨用地，无法直接注入上市公司。鉴于目前物流公司已达设计货物处理能力的 80%左右，业务发展将于近年遭遇瓶颈，即将达到设施容量的上限，未来收益也将基本封顶。

放眼长远，随着白云机场规划中的新跑道逐步建成，物流需求必将随之上升。利用机场集团土地及政策资源优势，物流公司可建设发展更多货运设施资源，有助于释放潜力、做大体量，从而为物流公司的股东带来更大、更长远的收益，上市公司亦可分享更大收益。

现阶段物流公司运营模式单一，未发展上下游业务，与航空物流全产业链发展趋势不适应。由机场集团控股后，物流公司可更好整合机场集团下辖各项物流资源，争取更多优惠政策，如海关货物通关政策、财政补贴政策等，建设新的物流货站设施，加快集疏运体系建设，大力提升货运处理效率，实现转型升级，打造粤港澳大湾区一体化航空物流平台。

为充分保障上市公司及中小股东利益，机场集团同意，自本次资

产置换交割之日起五年内，上市公司享有一次回购物流公司股权的权利，即上市公司有权要求机场集团将本次交易取得的全部物流公司股权（对应同等金额的注册资本金额，包括在此基础上进行配股、转增、折股等所取得的股权）按届时评估值转让给上市公司。因此，上市公司在本次资产置换中拥有充分的主动权，可以选择重新取得物流公司的控制权。

八、本次关联交易履行的审议程序

2019 年 11 月 26 日，公司召开第六届董事会第二十次（临时）会议，会议应参加董事 8 人，实际参加董事 7 人。本次董事会审议通过了：

（一）《关于公司资产置换暨关联交易的议案》，关联董事张克俭、刘建强、关易波已对该议案回避表决，表决结果：4 票同意，0 票反对，0 票弃权。

（二）《关于召开公司临时股东大会的议案》，表决结果：7 票同意，0 票反对，0 票弃权。

上述关联交易事项已经公司独立董事事前认可，认为上述关联交易遵循了公平、公正的市场价格原则以及平等协商的契约自由原则，未损害公司及全体股东（特别是中小股东）的利益，同意将该项议案提交公司第六届董事会第二十次（临时）会议审议。

九、独立董事意见

公司全体独立董事对公司第六届董事会第二十次（临时）会议审议通过的《关于公司资产置换暨关联交易的议案》涉及的关联交易发表独立意见如下：

1、广东省机场管理集团有限公司以所持有的广东空港航合能源有限公司 100%的股权以及广东省机场管理集团有限公司白云机场铂尔

曼大酒店、广东省机场管理集团有限公司白云机场航湾澳斯特精选酒店相应的经营性资产及负债与公司所持有的广州白云国际机场航空物流服务有限公司 51%的股权进行资产置换，差额部分由公司以现金补足；同时，上市公司与机场集团重新划分国内航空主业收入中旅客服务费（以下简称“旅客服务费”）的分成比例，由上市公司占 85%、机场集团占 15%，变更为上市公司占 100%，机场集团不再享有旅客服务费分成。此外，上市公司将按物流公司年营业收入的 4%向物流公司收取经营权使用费。

2、本次关联交易有利于增强上市公司经营独立性、业务及资产完整性，提升公司盈利能力与运行保障能力，扩展白云机场物流业务发展空间，同时减少关联交易，确保上市公司利益最大化。

3、本次关联交易中的评估机构具有证券期货从业资格，具有进行评估的专业能力和独立性。本次关联交易采用的评估方法、重要评估假设、重要评估参数及评估结论合理。本次关联交易的定价原则遵循了公平、公正的市场价格原则以及平等协商的契约自由原则，未损害公司及全体股东（特别是中小股东）的利益。

4、在公司董事会审议本议案时，关联董事进行了回避表决，本次董事会审议和决策程序符合相关法律法规和《公司章程》等相关规定。

5、同意将《关于公司资产置换暨关联交易的议案》提交公司股东大会审议。

十、溢价 100%购买资产的特殊情况

根据国众联出具的资产评估报告，本次资产置换交易中拟置入的铂尔曼酒店及澳斯特酒店在评估基准日 2019 年 6 月 30 日模拟股东全部权益账面值分别为 5,781.04 万元和 664.09 万元，对应评估值分别

为 22,802.98 万元和 3,950.01 万元，评估增值率分别为 294.44%和 494.80%。

上述评估采用收益法的评估结果作为评估结论，主要因为资产基础法仅从资产构建角度反映企业的建设成本，而收益法评估主要关注企业经营状况，更能客观反映酒店客房入住率、价格、地理位置优势等因素对企业价值的影响，考虑到本次经济行为的目的是资产置换，交易各方关注重点是企业未来盈利能力，因此以收益法作为最终评估结论。

具体收益法预测过程及增值原因分析请参见“三、关联交易标的资产基本情况”。

立信审核了铂尔曼酒店和澳斯特酒店的盈利预测报告，并分别出具了《广东省机场管理集团有限公司白云机场铂尔曼大酒店盈利预测审核报告（2019 年 7 月 1 日至 2022 年 12 月 31 日）》（信会师粤报字〔2019〕第 21455 号）和《广东省机场管理集团有限公司白云机场航湾澳斯特精选酒店盈利预测审核报告（2019 年 7 月 1 日至 2022 年 12 月 31 日）》（信会师粤报字〔2019〕第 21456 号）。

十一、关联人补偿承诺函

本次资产置换交易中上市公司拟购买的铂尔曼酒店和澳斯特酒店的价格均超过账面值的 100%，并且采用了收益法对其进行评估并作为定价依据，机场集团向上市公司出具了《业绩补偿承诺函》（为该承诺函之目的，实际净利润和预测净利润均依据为本次交易出具的《盈利预测审核报告》相同的盈利预测编制基础及编制假设确定），主要内容如下：

（一）盈利预测补偿期间

铂尔曼酒店和澳斯特酒店的盈利预测补偿期间（以下简称“补偿

期间”）为本次交易交割日后连续三个完整会计年度（含本次交易实施完毕当年），即如本次交易于 2020 年实施完毕的，则补偿期间为 2020 年、2021 年和 2022 年。

（二）盈利预测金额

铂尔曼酒店和澳斯特酒店补偿期间预测净利润（以下简称“预测净利润”）金额如下：

盈利预测主体	年度预测净利润（万元）		
	2020 年	2021 年	2022 年
铂尔曼酒店	2,461.68	2,587.04	2,779.74
澳斯特酒店	565.67	593.66	643.37

补偿期间，如会计师事务所出具的业绩承诺完成情况专项审核报告中记载，铂尔曼酒店或澳斯特酒店实现每年期末累计实现的实际净利润（定义如下）低于当年期末累计预测净利润的，则机场集团将按照上市公司书面通知，根据该承诺函第 4 项确定的金额支付现金补偿，但因不可抗力事件（包括但不限于地震、台风、洪水、火灾、军事行动、罢工、暴动、战争、或其他不可预见、不能避免且不能克服的客观情况）导致的除外。实际净利润是指经具有证券期货业务资格的会计师事务所审计的归属于母公司股东的净利润扣除非经常性损益前后较低者，铂尔曼酒店或澳斯特酒店应分别计算。

（三）实际净利润与预测净利润差异的确定

上市公司应在补偿期间每一个会计年度结束后，聘请具有证券从业资格的会计师事务所（以下简称“合格审计机构”）对铂尔曼酒店和澳斯特酒店的实际收益情况出具专项审核意见。该合格审计机构的聘请应取得机场集团认可。

铂尔曼酒店和澳斯特酒店分别在补偿期间内实现的净利润应根据合格审计机构出具的上述专项审核意见结果为依据确定。

（四）业绩补偿

机场集团承诺以现金方式，按照如下方式确定金额向上市公司进行业绩补偿：

1. 铂尔曼酒店应补偿现金金额=（截至当期期末补偿期间累计预测净利润数-截至当期期末补偿期间累计实现的实际净利润总额）÷截至当期期末补偿期间累计预测净利润数×本次交易中铂尔曼酒店交易价格-补偿期间累积已补偿金额

2. 澳斯特酒店应补偿现金金额=（截至当期期末补偿期间累计预测净利润数-截至当期期末补偿期间累计实现的实际净利润总额）÷截至当期期末补偿期间累计预测净利润数×本次交易中澳斯特酒店交易价格-补偿期间累积已补偿金额

铂尔曼酒店或澳斯特酒店的业绩补偿金额应按照上述公式分别单独计算，如按照上述公式计算金额为负的，则无需进行补偿，亦无需返还已补偿金额。如机场集团依据该承诺函需进行现金补偿的，机场集团应在接到上市公司书面通知之日起十五个工作日内将应补偿的现金一次性支付至上市公司指定的银行账户。

该承诺函自作出之日起生效，在补偿期间届满未发生需要机场集团进行补偿的事项，或者机场集团按照该承诺函约定履行完毕补偿义务时自动终止。

上述议案，提请股东大会审议，并提请股东大会授权公司董事长在符合本次资产置换原则安排的前提下签署、修改相关法律文件。

上述议案已于 2019 年 11 月 28 日刊载在《中国证券报》《上海证券报》《证券时报》及上海证券交易所网站（www.sse.com.cn）。

广州白云国际机场股份有限公司董事会

2019 年 12 月 26 日

