

昆吾九鼎投资控股股份有限公司

Kunwu Jiuding Investment Holdings CO., Ltd

关于转让江西紫星物业服务有限公司

20%股权暨关联交易的公告

本公司董事会及全体董事保证本公告内容不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对其内容的真实性、准确性和完整性承担个别及连带责任。

重要内容提示：

- 昆吾九鼎投资控股股份有限公司（以下简称“公司”）拟将持有的江西紫星物业服务有限公司（以下简称“紫星物业”）20%股权转让给关联方江西中江集团有限责任公司（以下简称“中江集团”），根据评估机构以2021年4月30日为基准日出具的评估报告，紫星物业股东全部权益价值的评估值为1,824.24万元，据此确定本次交易的转让定价为364.85万元。交易完成后，公司不再持有紫星物业股权，本次关联交易对公司财务状况、经营成果不构成重大影响。
- 本次关联交易事项已经公司第八届董事会第十七次会议、第八届监事会第十三次会议审议通过，无需提交股东大会审议。

一、关联交易概述

紫星物业为公司参股公司，公司持有紫星物业20%股权，中江集团持有紫星物业剩余80%股权。公司拟与中江集团签订《现金购买资产协议》，将持有的20%紫星物业股权转让给中江集团，根据评估机构以2021年4月30日为基准日出具的评估报告，紫星物业股东全部权益价值的评估值为1,824.24万元，据此确定本次交易的转让定价为364.85万元。交易完成后，公司不再持有紫星物业股权。公司董事会授权公司总经理完成后续相关交易事项。

本次关联交易不构成《上市公司重大资产重组管理办法》规定的重大资产重组。

至本次关联交易为止，过去 12 个月内，除已提交公司股东大会审议通过的日常关联交易外，公司与同一关联人进行的交易以及与不同关联人进行的交易类别相关的交易的累计发生金额均未达到 3,000 万元，且未达到公司最近一期经审计净资产绝对值的 5%。

二、关联方介绍

（一）关联方关系介绍

受让方中江集团为公司控股股东，根据《股票上市规则》的有关规定，本次交易构成关联交易。

（二）关联人基本情况

公司名称：江西中江集团有限责任公司

企业性质：有限责任公司（非自然人投资或控股的法人独资）

注册地址：江西省南昌市东湖区沿江北大道紫金城

办公地点：江西省南昌市东湖区沿江北大道紫金城

法定代表人：吴刚

注册资本：15,000 万元人民币

经营范围：国内贸易，对各类行业的投资，商业运营管理，酒店管理，企业管理咨询服务，对外贸易经营。

主要股东：中江集团为同创九鼎投资管理集团股份有限公司全资子公司。

最近一年主要财务指标：

单位：万元 币种：人民币

财务指标	2020 年 12 月 31 日/2020 年度
总资产	564,348.15
净资产	292,323.75
营业收入	35,010.04
净利润	38,672.93

注：中江集团 2020 年财务数据为合并报表口径且已经过审计。

关联方与公司之间的关联担保及债权债务情况：

单位：万元 币种：人民币

被担保方	担保方	担保金额	担保起始日	担保到期日	担保是否已经履约完毕
九鼎投资	中江集团	50,000.00	2018-6-6	2023-5-28	否

单位：万元 币种：人民币

借入方	出借方	借款金额	借款起始日	借款到期日	说明
九鼎投资	中江集团	4,000.00	2021-5-27	2021-9-30	经公司第八届董事会第十三次会议审议，同意公司及下属子公司根据实际经营发展的需要，可向控股股东中江集团临时拆入资金，详见公司公告：临2021-005

三、关联交易标的基本情况

（一）交易标的

公司名称：江西紫星物业服务有限公司

交易类别：出售资产

企业类型：其他有限责任公司

注册资本：300 万人民币

成立时间：2002-11-05

注册地址：江西省南昌市湾里区招贤大道

经营范围：物业管理；房屋的设施、设备的维护及维修服务；停车场管理及秩序维护；清洁卫生管理；绿化工程管理、施工、养护；房屋租赁；搬家服务；室内装修工程设计的施工；信息咨询；干洗服务；日用百货；家政服务；商业服务；餐饮管理；餐饮服务；房地产中介服务；其他贸易经纪与代理。

股权构成：公司持有紫星物业 20% 股权，中江集团持有紫星物业 80% 股权。

最近一年又一期主要财务指标：

单位：万元 币种：人民币

财务指标	2021 年 4 月 30 日 /2021 年 1-4 月	2020 年 12 月 31 日 /2020 年度

财务指标	2021年4月30日 /2021年1-4月	2020年12月31日 /2020年度
总资产	1,699.49	1,944.97
净资产	509.14	639.16
营业收入	842.43	2,654.92
净利润	-130.01	102.87

注：紫星物业以上财务数据已经过北京兴华会计师事务所（特殊普通合伙）审计，该事务所具有从事证券、期货相关业务的资格。

权属状况：紫星物业股权清晰，不存在抵押、质押及其他限制转让的情况，也不涉及诉讼、仲裁事项或查封、冻结等司法措施，不存在妨碍权属转移的其他情况。

（二）关联交易价格确定的一般原则和方法

本次关联交易价格根据评估机构对紫星物业出具的评估结果确定。本次交易的评估机构为北京普丰资产评估有限公司（以下简称“普丰资产评估”），具有证券、期货相关业务资格。根据普丰资产评估出具的《资产评估报告》（普丰评报字（2021）第010002号），以2021年4月30日为评估基准日，采用资产基础法和收益法进行评估，并最终选取收益法评估结果为评估结论，紫星物业股东全部权益价值的评估值为1,824.24万元，据此确定本次交易的转让定价为364.85万元。收益法评估依据如下：

1、折现率的确定

按照收益额与折现率口径一致的原则，考虑到本次预测收益额口径为企业自由现金流量，因此本次评估采用加权平均资本成本模型（WACC）确定折现。具体过程如下：

（1）选择可比公司

可比公司的选择参照以下标准：

- A.可比上市公司只发行人民币 A 股。
- B.可比上市公司股票已上市交易不少于 24 个月且交易活跃。
- C.可比上市公司与被评估企业处于同一行业或受同一经济政策影响。
- D.可比上市公司主营业务与被评估企业相同，与被评估企业相同的主营业务收入占总收入比不少于 50%。（不属于同一行业，但受同一经济政策影响的除外）
- E.可比上市公司的资产规模、盈利能力、成长性、发展阶段等与被评估企业

相似。

根据上述选取标准，我们利用 WIND 资讯进行查询，通过比较分析，最终选取了以下 3 家上市公司作为对比上市公司：

序号	股票代码	股票名称
1	000011.SZ	深物业 A
2	600223.SH	鲁商发展
3	600807.SH	济南高新

(2) 无风险报酬率 R_f 的确定

国债收益率通常被认为是无风险的，因为持有该债权到期不能兑付的风险很小，可以忽略不计。我们通过 WIND 资讯在沪、深两市选择从评估基准日至国债到期日剩余期限超过 10 年的国债，并计算其到期收益率，取所有国债到期收益率的平均值作为无风险收益率，经计算 R_f 取 3.64%。

(3) 确定市场风险溢价 ERP

市场风险溢价，是指投资者对与整体市场平均风险相同的股权投资所要求的预期超额收益，即超过无风险利率的风险补偿。股市投资收益率是资本市场收益率的典型代表，股市风险收益率是投资者投资股票市场所期望的超过无风险收益率的部分，亦可认为是市场风险溢价的典型代表。

我们借鉴国内外测算市场风险溢价的思路，按如下方法测算中国股市的投资收益率(R_m)及市场风险溢价 $ERP(R_m - R_f)$ 。

A. 选取衡量投资收益率的指数

沪深 300 指数是覆盖沪深两市的指数，反映的是流动性强和规模大的代表性股票的股价的综合变动，该指数成份股可以更真实反映市场主流投资的收益情况，因此我们选用沪深 300 指数估算中国股票市场的投资收益率。

B. 投资收益率计算的时间跨度

选择 10 年期为计算投资收益率的时间跨度，对沪深 300 每只成份股均计算其过去十年的投资收益率，以最大程度地降低股票非系统波动产生的影响。计算 2021 年度投资收益率时采用的年期为 2011 年到 2020 年，以此类推计算以后年度的投资收益率。

C. 指数成份股及其数据采集

采用每年年底沪深 300 指数的成份股计算当年的投资收益率, 计算每只成份股 10 年期投资收益率时, 采用各成份股每年年末的交易收盘价, 该收盘价采用包括每年分红、派息等收益的年末复权价。

(4) 年投资收益率(R_m)计算方法

采用算术平均值和几何平均值两种计算方法。

A. 算术平均值计算方法 设每年投资收益率为 R_i , 则:

$$R_i = \frac{P_i - P_{i-1}}{P_{i-1}} \quad (i=1,2,3,\dots)$$

上式中: R_i 为第 i 年投资收益率

P_i 为第 i 年年末收盘价(复权)

P_{i-1} 为第 $i-1$ 年年末收盘价(复权)

设第 1 年到第 n 年的算术平均投资收益率为 A_i , 则

$$A_i = \frac{\sum_{i=1}^n R_i}{N}$$

上式中: A_i 为第 1 年到第 i 年收益率的算术平均值, $i=1,2,3,\dots,9$, N 是计算每年投资收益率时的有效年限。

对各成份股的 A_i 按各成份股的权重进行加权平均, 作为当年算术平均投资收益率。

B. 几何平均值计算方法

设第 1 年到第 i 年的几何平均收益率为 C_i , 则:

$$C_i = \left(\frac{P_i}{P_0} \right)^{\frac{1}{i}} - 1 \quad (i=1,2,3,\dots)$$

上式中: P_i 为第 i 年年末收盘价(复权)

P_0 为基期 1997 年年末收盘价(复权)

对各成份股的 C_i 按各成份股的权重进行加权平均, 作为当年几何平均投资收益率。

(5) 市场风险溢价 $ERP(R_m - R_f)$ 计算方法

A. 收益期在十年以上的项目的描述

选取距每年年末剩余年限 10 年期以上的国债到期收益率作为当年的无风险利率 R_f ，分别计算当年投资收益率为几何平均值和算术平均值的市场风险溢价。估算公式如下：

$$\text{算术平均值：ERP}_i = A_i - R_f(i=1,2,\dots)$$

$$\text{几何平均值：ERP}_i = C_i - R_f(i=1,2,\dots)$$

B.估算结果

由于几何平均值能更好地反映收益率的增长情况，以及本次假设被评估企业持续经营，因此我们取 7.07%作为市场风险溢价。

(6) 确定可比公司相对于股票市场风险系数 β

A.对上述可比上市公司 β 系数进行相关性 t 检验上述可比公司 β 系数相关性 t 检验统计数据如下：

对比公司名称	股票代码	自由度(n-2)	T 检验统计量	t 检验结论
深物业 A	000011.SZ	34	3.21	通过
鲁商发展	600223.SH	34	3.03	通过
济南高新	600807.SH	34	2.32	通过

B.计算可比公司无财务杠杆 β 系数

对取得的可比上市公司有财务杠杆的 β 系数(β_L)，我们根据对应上市公司的资本结构将其还原为无财务杠杆 β 系数(β_U)。计算过程如下：

单位名称	负息负债(D)	股权价值(E)	财务杠杆系数(Di/Ei)	所得税率	含资本结构因素的 β	剔除资本结构因素的 β
深物业 A	362,452.28	651,200.47	55.67%	25.00%	1.7100	1.2064
鲁商发展	1,146,828.82	1,626,753.34	70.50%	25.00%	1.9315	1.2634
济南高新	16,006.79	283,967.75	5.64%	25.00%	1.2278	1.1780

数据来源：WIND 资讯

C.计算具有被评估企业目标资本结构的 β 系数以可比公司无财务杠杆 β 系数的平均值及目标资本结构为基础进行计算，

计算公式如下：

$$\beta_L = (1 + (1 - T) \times D/E) \times \beta_U$$

其中： β_L 为具有被评估企业目标资本结构的 β 系数

β_U 为可比公司无财务杠杆 β 系数的平均值

D/E 为目标资本结构，此处取可比公司资本结构平均值。

经计算 β_L 为 1.5614。

D. β 系数的 Blume 调整 我们采用历史数据估算出来的可比上市公司的 β 系数是代表历史的 β 系数，

折现率用来折现未来的预期收益，需要估算的折现率也应该是未来预期的折现率，因此需要估算未来预期的 β 系数。本次评估我们采用布鲁姆调整法(Blume Adjustment)对采用历史数据估算的 β 系数进行调整。

在实践中，Blume 提出的调整思路及方法如下：

$$\beta_a = 0.35 + 0.65 \beta_L$$

其中： β_a 为调整后的 β 值， β_L 为测算的历史 β 值。

经调整后的被评估企业风险系数 β 为 1.3649。

(7) 特定风险报酬率 ϵ 的确定

特定风险报酬率 ϵ 表示被评估企业自身特定因素导致的非系统性风险的报酬率。本次评估采用综合分析法确定特定风险报酬率 ϵ ，即综合考虑被评估企业的资产规模、所处经营阶段、市场竞争情况、主要客户及供应商依赖、公司治理、资本结构等因素，确定合理的特定风险报酬率。

A.规模风险报酬率的确定

世界多项研究结果表明，小企业平均报酬率高于大企业。因为小企业股东承担的风险比大企业股东大。因此，小企业股东希望更高的回报。

通过与入选沪深 300 指数中的成份股公司比较，被评估单位的规模相对适中，因此我们认为有必要做规模报酬调整。根据我们的比较和判断结果，评估人员认为追加 1.5%的规模风险报酬率是合理的。

B.个别风险报酬率的确定

公司处于在建阶段各种风险均可能发生。出于上述考虑，我们将本次评估中的个别风险报酬率确定为 1.5%。

从上述分析企业特别风险溢价确定为 3%。

(8) 计算权益资本成本

将相关数据代入 R_e 公式中，计算出权益资本成本为：

$$Re = Rf + \beta \times (Rm - Rf) + \varepsilon$$

$$= 16.29\%$$

(9) 债务资本成本的确定

根据基准日的一年期贷款利率作为债务资本成本，即 3.85%。

(10) 加权平均资本成本的计算

将上述各数据代入加权平均资本成本计算公式中，计算确定折现率为：

$$WACC = R_d \times (1 - T) \times \frac{D}{D + E} + R_e \times \frac{E}{D + E}$$

$$= 12.61\%$$

2、预期未来各年度现金流

本次评估中对未来收益的估算主要是在对紫星物业已经审计报告揭示的营业收入、营业成本和财务数据的核实、分析的基础上，结合市场需求与未来的发展等综合情况做出的一种专业判断。估算时不考虑其它非经常性收入等所产生的损益。

(1) 主营业务收入的预测

紫星物业历史年度收入按照类别主要分为物业费、临时停车费、场地管理费和多种经营收入，营业收入增长率呈缓慢增长状态，物业管理收入预测根据已签订合同和确定的新增楼盘物业费预测出未来年度收入大致数据，临时停车费、场地管理费、多种经营收入和水电费收入等收入参照历史数据进行预测。

(2) 主营业务成本的预测

主营业务成本是物业管理发生的成本，具体划分为工资、电费、办公费等。从历史年度数据中看出，紫星物业主营业务成本与主营业务收入基本呈相同变化趋势逐年增长且历史年度总成本占主营业务收入比重基本稳定。对主营业务成本的预测，主要依据历史年度各项费用的构成及其与营业收入比率，并结合被评估企业营业收入预测情况进行预测。

根据以上对主营业务收入、成本、期间费用等的估算，紫星物业未来净现金流量估算如下，永续期按照 2026 年的水平持续。

币种：人民币 单位：万元

项目	2021 年 5-12 月	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年
企业自由 现金流量	-191.83	48.96	177.46	178.50	199.68	208.31

四、关联交易的主要内容和履约安排

受让方：江西中江集团有限责任公司（以下简称“中江集团”或“甲方”）

转让方：昆吾九鼎投资控股股份有限公司（以下简称“公司”或“乙方”）

标的公司：江西紫星物业服务有限公司（以下简称“紫星物业”或“标的资产”）

交易价格：364.85 万元

支付方式：现金支付

股权转让的时间安排：协议生效后，乙方应配合甲方尽快完成将标的资产过户至甲方名下的相关变更登记手续，甲方公司自标的资产交割日起 360 日内，向乙方支付收购价款的 100%。

协议生效条件：

1、甲方已经按照《公司法》及其他相关法律、公司章程的规定获得其股东对本次交易的批准同意；

2、乙方已经按照《公司法》及其他相关法律、公司章程的规定获得其董事会对本次交易的批准同意。

3、目标资产已经按照《公司法》及其他相关法律、公司章程的规定获得其股东会对本次交易的批准同意。

4、若因上述任一生效条件未能成就，致使本协议无法生效并得以正常履行的，协议任何一方不追究协议他方的赔偿责任。

五、该关联交易的目的以及对上市公司的影响

为进一步聚焦主业，整合及优化现有资源配置，优化业务结构，提升资产质量，公司拟向中江集团出售紫星物业 20% 股份，符合公司现阶段业务发展需要及长远发展规划。本次交易不会影响公司的正常生产经营活动，不存在损害公司及全体股东利益的情形。

六、该关联交易应当履行的审议程序

（一）独立董事事前认可意见

独立董事根据《关于在上市公司建立独立董事制度的指导意见》《上海证券交易所上市公司关联交易实施指引》《股票上市规则》和《公司章程》及其有关规定，鉴于本次交易是按一般商业条款及市场惯例订立，属公平合理，符合公司

及股东的整体利益，且本次交易的定价参考了独立第三方机构出具的评估报告，付款安排公平合理，符合市场商业惯例，符合本公司及股东的整体利益，不存在损害公司及中小股东利益的情形。同意将本次交易事项提交公司第八届董事会第十七次会议审议，公司关联董事在审议相关议案时，应依照《公司章程》的有关规定回避表决。

（二）董事会审议情况

2021年6月14日公司召开了第八届董事会第十七次会议，审议通过了《关于转让江西紫星物业服务有限公司20%股权暨关联交易的议案》。根据《股票上市规则》等有关法律及规则的规定，公司关联董事吴刚、黄晓捷、蔡蕾、覃正宇、赵根回避表决了该项议案，由其他4名非关联董事进行了表决，表决结果为4票同意、0票反对、0票弃权、5票回避，审议通过。

（三）独立董事独立意见

独立董事一致认为：公司出售紫星物业20%股份暨关联交易事项（以下简称“本次交易”）遵循了诚实信用、等价有偿、公平自愿、合理公允的基本原则。本次交易的定价参考了独立第三方机构出具的评估报告，定价公允合理，付款方式及安排符合一般商业条款及市场惯例，本次交易不存在损害公司和其他股东特别是中小股东合法权益的情形。本次交易关联董事已回避表决，符合《公司章程》《关联交易管理办法》的相关规定，审议程序合法合规，我们同意公司进行本次交易。

（四）监事会审议

2021年6月14日公司召开了第八届监事会第十三次会议，审议通过了《关于转让江西紫星物业服务有限公司20%股权暨关联交易的议案》。根据《股票上市规则》等有关法律及规则的规定，公司关联监事刘炜、刘玉杰回避表决了该项议案，由其他1名非关联监事进行了表决，表决结果为1票赞成，0票反对，0票弃权，2票回避，审议通过。

七、备查文件

- （一）独立董事关于第八届董事会第十七次会议相关事项的事前认可意见
- （二）独立董事关于第八届董事会第十七次会议相关事项的独立意见
- （三）第八届董事会第十七次会议决议

- (四) 第八届监事会第十三次会议决议
- (五) 董事会审计委员会对关联交易的书面审核意见
- (六) 紫星物业 2020 年度审计报告、2021 年 1-4 月审计报告
- (七) 紫星物业 2021 年 1-4 月（或 2021 年 4 月 30 日）财务报表
- (八) 紫星物业评估报告

特此公告。

昆吾九鼎投资控股股份有限公司

董 事 会

2021 年 6 月 16 日