证券代码:600004　　证券简称:白云机场　　公告编号:2019-025

广州白云国际机场股份有限公司第六届董事会第二十次（临时）会议决议公告

本公司及董事会全体成员保证公告内容的真实、准确和完整，对公告的虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏负连带责任。

一、董事会会议召开情况

（一）本次董事会会议的召开符合有关法律、行政法规、部门规章、规范性文件和公司章程的规定。

（二）本次会议通知于2019年11月19日以专人送达、电子邮件、电话等形式送达各董事及其他参会人员。

（三）根据《公司章程》规定，广州白云国际机场股份有限公司第六届董事会第二十次（临时）会议由公司董事长邱嘉臣先生召集，会议于2019年11月26日以现场结合通讯方式召开。

（四）本次董事会应出席的董事8人，实际出席会议的董事7人。

二、董事会会议审议情况

(一)《关于地勤公司延长合资期的议案》

董事会审议表决结果如下:7票同意,0票反对,决议获得通过。

批准《关于地勤公司延长合资期的议案》,地勤公司合资期延长2年,合资期至2021年12月28日,期间维持现有经营范围及经营模式。

(二)《关于公司资产置换暨关联交易的议案》

关联董事张克俭先生、刘建强先生、关易波先生回避表决。

董事会表决结果如下:4票同意,0票反对,决议获得通过。

详见《广州白云国际机场股份有限公司关于公司资产置换暨关联交易的公告（2019-026）》。

(三)《关于召开公司临时股东大会的议案》

董事会表决结果如下:7票同意,0票反对,决议获得通过。

同意《关于召开公司临时股东大会的议案》,会议召开时间、股权登记日等具体事项授权董事长确定。相关事项确定后另行公告。

特此公告。

广州白云国际机场股份有限公司董事会

2019年11月28日

证券代码:600004　　证券简称:白云机场　　公告编号:2019-026

广州白云国际机场股份有限公司关于公司资产置换暨关联交易的公告

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：

●广东省机场管理集团有限公司（以下简称“机场集团”）以所持有的广东空港航合能源有限公司（以下简称“航合公司”）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（以下简称“铂尔曼酒店”）、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（以下简称“澳斯特酒店”）相应的经营性资产及负债（与航合公司100%股权合称“置入资产”）与广州白云国际机场股份有限公司（以下简称“公司”或“上市公司”）所持有的广州白云国际机场空物流服务有限公司（以下简称“物流公司”）51%的股权（以下简称“置出资产”）进行资产置换，差额部分由上市公司以现金补足（以下简称“本次资产置换”或“本次交易”）。

本次交易除上述资产置换外，还包括：（1）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，2018年15%旅客服务费对应金额为11,925.42万元；及（2）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。

●本次资产置换交易完成后，上市公司2018年备考口径净利润、归母净利润、净资产、归母净资产和每股收益都将增厚约5%，2018年备考每股收益将从0.5457元每股增厚至0.5717元每股。

●本次资产置换将进一步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。此外，物流公司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，本次交易将使白云机场物流业务获得更大的发展空间。

●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。

●机场集团出具《业绩补偿承诺函》，承诺对铂尔曼酒店和澳斯特酒店在补偿期间内预测净利润实现情况予以现金补偿。

●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。

●本次交易构成关联交易,关联董事已回避表决。

●本次资产置换尚需提交公司股东大会审议,本次交易最终是否能够取得股东大会审议通过存在不确定性,敬请广大投资者注意投资风险。

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。其中铂尔曼公司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，前述评估报告尚需完成备案程序。

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

截至本公告日,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;应急救援服务;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1、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《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%。前述评估报告尚需完成备案程序。

（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（航湾邀途中转酒店）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,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%。前述评估报告尚需完成备案程序。

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%
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:

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

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:

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βU）,然后以该βU（0.6540）作为被评估单位的βU,进而根据被评估企业资本结构,被评估企业的βL(βL=βu×[1+(1-T)×D/E]),经计算,βL=0.6540。

④企业特定风险调整系数Rc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Re

根据公式:$Re=Rf+\beta\times(Ru-Rf)+Rc$

则$Re=3.97\%+0.6540\times7.23\%+2.00\%=10.70\%$。

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:

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

（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:91440129088216182X7

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;物料消耗、印刷费、会务费、财务费、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:

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βU）,然后以该βU（0.6540）作为被评估单位的βU,进而根据被评估企业资本结构,被评估企业的βL(βL=βu×[1+(1-T)×D/E]),经计算,βL=0.6540。

④企业特定风险调整系数Rc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Re

根据公式:$Re=Rf+\beta\times(Ru-Rf)+Rc$

则$Re=3.97\%+0.6540\times7.23\%+2.00\%=10.70\%$。

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:

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

（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